

# 信用评级公告

联合〔2023〕3382号

联合资信评估股份有限公司通过对华安证券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，确定维持华安证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，“20 华安 G2”“21 华安 G1”“21 华安 G2”“22 华安 G1”“22 华安 G2”“23 华安 G1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年五月二十九日

# 华安证券股份有限公司

## 公开发行债券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
华安证券股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 华安 G2	AAA	稳定	AAA	稳定
21 华安 G1	AAA	稳定	AAA	稳定
21 华安 G2	AAA	稳定	AAA	稳定
22 华安 G1	AAA	稳定	AAA	稳定
22 华安 G2	AAA	稳定	AAA	稳定
23 华安 G1	AAA	稳定	AAA	稳定

### 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
20 华安 G2	20 亿元	20 亿元	2023/11/27
21 华安 G1	20 亿元	20 亿元	2024/03/05
21 华安 G2	20 亿元	20 亿元	2024/07/27
22 华安 G1	15 亿元	15 亿元	2025/05/16
22 华安 G2	20 亿元	20 亿元	2025/08/29
23 华安 G1	20 亿元	20 亿元	2025/02/20

评级时间：2023 年 5 月 29 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">证券公司主体信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">证券公司主体信用评级模型 (打分表)</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对华安证券股份有限公司（以下简称“公司”或“华安证券”）的评级反映了公司作为全国性综合类国有上市券商之一，股东背景较强，业务覆盖国内主要省市，并在安徽省内具有较强的区域优势，自身资本实力很强。2022 年以来，公司业务有所发展，各项风控指标持续优于监管水平，资产质量较好，资本充足性较好。

同时，联合资信也关注到经济周期变化、国内证券市场波动、相关监管政策变化，以及市场和信用风险上升、短期债务占比偏高等因素可能对公司经营带来不利影响。

未来，随着资本市场的持续发展和各项业务的推进，公司整体竞争实力将进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 华安 G2”“21 华安 G1”“21 华安 G2”“22 华安 G1”“22 华安 G2”“23 华安 G1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 1. 股东背景较强。**公司实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会，公司在业务资源、资本补充等方面能够得到股东和地方政府较大的支持。
- 2. 公司综合实力较强，具备较强区域竞争力。**公司作为全国性综合类上市券商之一，资本实力很强，融资渠道多样、畅通，业务覆盖国内主要省市，截至 2022 年末，公司在安徽省内设有 67 家营业部，具有较强的区域竞争优势。
- 3. 资产质量及资本充足性均较好。**公司资产质量较好，各项风控指标持续优于监管水平，资本充足性较好。

### 关注

- 1. 公司经营易受环境影响。**经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响。2022 年公司营业收入及利润总额有所下滑。
- 2. 公司较为依赖传统经纪业务，业务结构有待优化。**传统经纪业务在公司收入中占比较高，其受证券市场影响较大；公司投资银行业务对盈利贡献度一般，行业竞争力有待提高。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	2
		未来发展	2	
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	1
		流动性	资金来源与流动性	1
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：刘嘉 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

3. 关注投资资产信用及市场风险。公司自营投资规模较大，且以债券为主，近年来外部信用风险频发的情况下，需关注公司投资资产的信用风险。同时，公司股票持仓规模持续增加，需关注股票市场行情波动带来的市场风险。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
自有资产（亿元）	393.35	525.08	550.27	/
自有负债（亿元）	244.53	328.63	348.16	/
所有者权益（亿元）	148.83	196.44	202.12	206.48
优质流动性资产/总资产（%）	17.98	15.10	17.45	/
自有资产负债率（%）	62.16	62.59	63.27	/
营业收入（亿元）	33.57	34.83	31.59	10.35
利润总额（亿元）	16.32	17.87	13.69	4.73
营业利润率（%）	49.02	51.51	43.69	45.77
净资产收益率（%）	9.13	8.04	5.78	1.95
净资本（亿元）	96.19	124.39	125.73	/
风险覆盖率（%）	202.71	249.20	195.59	/
资本杠杆率（%）	23.78	24.04	23.32	/
短期债务（亿元）	148.50	220.70	209.76	/
全部债务（亿元）	268.85	334.68	334.72	/

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；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 2023年一季度财务数据未经审计相关指标未年化；4. “/”代表数据未获取到。

资料来源：公司财务报表，联合资信整理。

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/2/9	刘嘉 梁兰琼	<a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA	稳定	2020/9/17	张晨露 张祎	<a href="#">（原联合信用评级有限公司）证券公司行业信用评级方法（2020年7月）</a>	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；未公开报告无查询链接

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

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

七、本次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

# 华安证券股份有限公司

## 公开发行债券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”)关于华安证券股份有限公司(以下简称“公司”和“华安证券”)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

公司于2001年在整合原安徽省证券公司、原安徽证券交易中心的证券类资产的基础上设立,初始注册资本为17.05亿元。公司2016年12月上市,股票简称“华安证券”,股票代码“600909.SH”。后续历经配股,截至2021年末,公司注册资本增至46.98亿元。2022年以来,公司注册资本未变动。截至2023年3月末,公司注册资本和实收资本均为46.98亿元,公司前十大股东持股情况如附件1-1所示,其中安徽省国有资本运营控股集团有限公司(以下简称“安徽国控集团”)为公司控股股东,直接持股比例为24.09%;安徽国控集团通过一致行动人协议<sup>1</sup>可实际控制公司股权比例为34.84%;公司实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“安徽省国资委”)。

根据相关公告,公司股东安徽交控资本投资管理有限公司(以下简称“安徽交控资本”)因自身资金需求,拟于2023年2月16日至2023年8月15日期间,通过集中竞价方式减持公司股份不超过0.14亿股,即不超过公司股份总数的0.30%;截至2023年5月6日,前述减持计划已实施完毕,安徽交控资本共减持公司0.30%的股份,持股比例降至3.44%。此外,公司股东安徽出版集团有限责任公司为满足自身发展资金需求,拟于2023年3月15日至2023年9月15日期间,通过竞价交易方式减持不超过公司股份0.46亿股,计划减持不超过0.98%,上述减持计划的实施不会导致公司控制权发生变更。

从前十大股东股票质押情况来看,截至2023年3月末,公司股东持有公司股份不存在被质押情况。

公司主要业务包括:证券经纪业务、信用交易业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务以及期货经纪业务等;组织结构图详见附件1-2。截至2022年末,公司在全国设有26家分公司和127家证券营业部,其中安徽省内67家;公司合并范围内主要的一级子公司及重要参股公司共6家详见表1。

表1 截至2022年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)	资产总额 (亿元)	营业收入 (亿元)
华安期货有限责任公司	华安期货	期货经纪等	6.00	100.00	65.51	6.10
华安嘉业投资管理有限公司	华安嘉业	私募股权投资	20.00	100.00	28.59	1.18
华富瑞兴投资管理有限公司	华富瑞兴	金融产品投资、股权投资	15.00	100.00	17.63	0.17
安徽华安新兴证券投资咨询有限责任公司	华安新兴	证券投资咨询、财务顾问	0.50	100.00	0.52	0.03

<sup>1</sup> 2020年6月,安徽国控集团、安徽省能源集团有限公司和安徽交控资本投资管理有限公司签订了一致行动人协议,此外安徽省皖能股份有限公司因受安徽省能源集团有限公司控制构成公司控股股东的一致行动人。

华安证券（香港）金融控股有限公司	华安金控	海外业务	5.00 (港币)	100.00	4.16	0.02
华富基金管理有限公司	华富基金	基金募集、基金销售、资产管理	2.50	49.00	9.07	3.83

资料来源：公司年报，联合资信整理

公司注册地址：安徽省合肥市政务文化新区天鹅湖路 198 号；法定代表人：章宏韬。

### 三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券均为普通债券，合计本金金额 115.00 亿元，具体见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，“20 华安 G2”“21 华安 G1”“21 华安 G2”和“22 华安 G1”已在付息日正常付息，“22 华安 G2”和“23 华安 G1”尚未到付息日。

表 2 本次跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 华安 G2	20.00	20.00	2020/11/27	3 年
21 华安 G1	20.00	20.00	2021/03/05	3 年
21 华安 G2	20.00	20.00	2021/07/27	3 年
22 华安 G1	15.00	15.00	2022/05/16	3 年
22 华安 G2	20.00	20.00	2022/08/29	3 年
23 华安 G1	20.00	20.00	2023/02/20	2 年

资料来源：Wind，联合资信整理

### 四、宏观经济和政策环境分析

#### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；四季度经济同比增速再次回落至 2.90%。

**生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。**2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速<sup>2</sup>（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受需求端拖累，工业、服务业活动放缓所致。

表 3 2018 - 2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额 (万亿元)	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速 (%)	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速 (%)	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速 (%)	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅 (%)	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅 (%)	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速 (%)	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60

<sup>2</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

一般公共预算支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率 (%)	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

**需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。**消费方面，2022 年，社会消费品零售总额 43.97 万亿元，同比下降 0.20%，消费需求特别是餐饮等聚集型服务消费需求回落明显。投资方面，2022 年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21 万亿元，同比增长 5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022 年，中国货物贸易进出口总值 6.31 万亿美元。其中，出口金额 3.59 万亿美元，同比增长 7.00%；进口金额 2.72 万亿美元，同比增长 1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

**消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。**2022 年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

**社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。**2022 年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689 亿元；2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元，同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和

稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

**财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。**2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年（3.90 万亿元）显著扩大，是除 2020 年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

**稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。**2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受经济下行影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长 2.90%，较上年水平显著回落。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。**2022 年 12 月，中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策

协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

**2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。**2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023 年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

## 五、行业分析

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

### 1. 证券行业概况

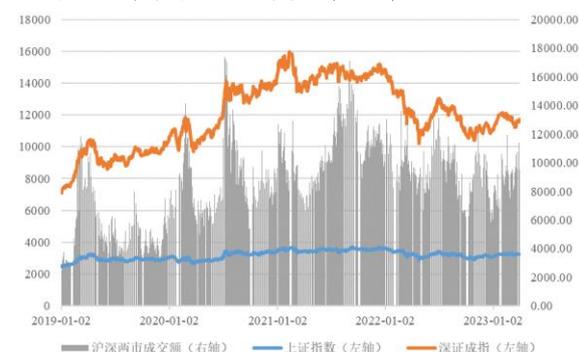
**2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡；期末债券市场指数较年初变化不大。2023 年一季度，股票市场随经济修复小幅回暖，债券市场表现平稳。**

股票市场方面，2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比有所下降。截至 2022 年末，上证指数收于 3089.26 点，较年初下跌 15.13%；深证成指收于 11015.99 点，较年初下跌 25.85%。根据交易所公布的数据，截至 2022 年末，我国上市公司总数 5079 家，

较年初增加 382 家；上市公司总市值 79.01 万亿元，较年初下降 14.01%。根据 Wind 统计数据，2022 年全部 A 股成交额 224.64 万亿元，同比减少 12.92%。截至 2022 年末，市场融资融券余额 1.54 万亿元，较上年末下降 15.93%，其中融资余额占比 93.78%，融券余额占比 6.22%。2022 年，全市场股权融资募集资金合计 1.69 万亿元，同比减少 7.13%；完成 IPO、增发和配股的企业分别有 428 家、355 家和 9 家；完成可转债和可交债发行的企业分别有 153 家和 38 家。

截至 2023 年 3 月末，上证指数收于 3272.86 点，较上年末增长 5.94%；深证成指收于 11726.40 点，较上年末增长 6.45%。2023 年一季度，随着国内经济的逐步修复，股票市场指数有所回升；国内股基累计成交金额 58.51 万亿元，同比减少 7.62%，市场交投活跃程度同比有所下降。

图 1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

债券市场方面，2022 年，债券市场规模有所增长，受国际形势等多重不确定性因素影响，债市收益率宽幅震荡，波幅有所加大，并在四季度进入剧烈调整阶段，收益率快速上行，对各类理财、货币及债券基金的净值造成了较大影响，引发的赎回潮导致了收益率进一步踩踏上行，后续随着央行加大公开市场逆回购操作以及降准，收益率小幅企稳，信用债的调整幅度超过利率债。根据 Wind 统计数据，2022 年，境内共发行各类债券 4.75 万只，发行额 61.87 万亿元，同比增长 1.78%。截至 2022 年末，我国存量债券余额 141.34 万亿元，较上年末增长 8.45%，较上年末增速放缓。2022 年境内债券交易总金额 2177.70

万亿元，同比增长 25.82%；其中现券交易成交金额 306.73 万亿元，回购交易成交金额 1783.36 万亿元，同业拆借成交金额 87.61 万亿元。截至 2022 年末，中债一综合净价（总值）指数收于 103.20 点，较年初基本持平。

截至 2023 年 3 月末，我国存量债券余额 143.96 万亿元，较上年末增长 1.85%；中债一综合净价（总值）指数收于 103.35 点，较上年末小幅上涨。



资料来源：Wind，联合资信整理

### 多层次资本市场已初步建立并不断完善，证券行业服务实体经济效果良好。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》指出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，降低杠杆率”，同时明确提出“深化创业板、新三板改革”“支持战略性新兴产业发展”等要求。2019 年 6 月，证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式，科创板正式开板；7 月 22 日，科创板首批公司上市交易，中国资本市场迎来了一个全新板块。2020 年 6 月，证监会发布《中国证监会关于全国中小企业股份转让

系统挂牌公司转板上市的指导意见》，建立新三板企业转板上市制度，新三板精选层连续挂牌一年以上企业可申请转板到科创板或创业板上市，加强多层次资本市场的有机联系。2021 年 9 月，定位为“服务创新型中小企业的主阵地”的北京证券交易所注册成立，我国资本市场的层次布局不断完善。根据中国证券业协会统计，2022 年，证券公司服务实体经济实现直接融资 5.92 万亿元，其中，服务 428 家企业实现境内上市，融资金额 5868.86 亿元，同比增长 8.15%；服务上市公司再融资 7844.50 亿元，支持上市公司在稳增长、促进创新、增加就业、改善民生等方面发挥重要作用；服务 357 家科技创新企业通过注册制登陆科创板、创业板、北交所，实现融资 4481.58 亿元证券公司通过跟投积极参与科创板、创业板 IPO 战略配售，助力高水平科技自立自强。此外，证券公司通过公司债、资产支持证券、REITs 等帮助企业实现融资 4.54 万亿元，引导金融资源流向绿色发展、民营经济等重点领域和薄弱环节。

随着证券市场规模逐步扩大，证券公司规模逐年增长；2022 年，证券行业业绩表现一般；盈利水平受市场行情及行业政策影响较大。

近年来，证券公司的数量呈稳步增长态势。2022 年，受股票市场低迷影响，证券公司业绩表现同比明显下滑。截至 2022 年末，140 家证券公司总资产为 11.06 万亿元，较上年末增长 4.44%；净资产为 2.79 万亿元，较上年末增长 8.56%，净资本为 2.09 万亿元，较上年末增长 4.50%。2022 年，140 家证券公司实现营业收入 3949.73 亿元，实现净利润 1423.01 亿元，分别同比下降 21.38%和 25.54%。

表 4 证券行业概况

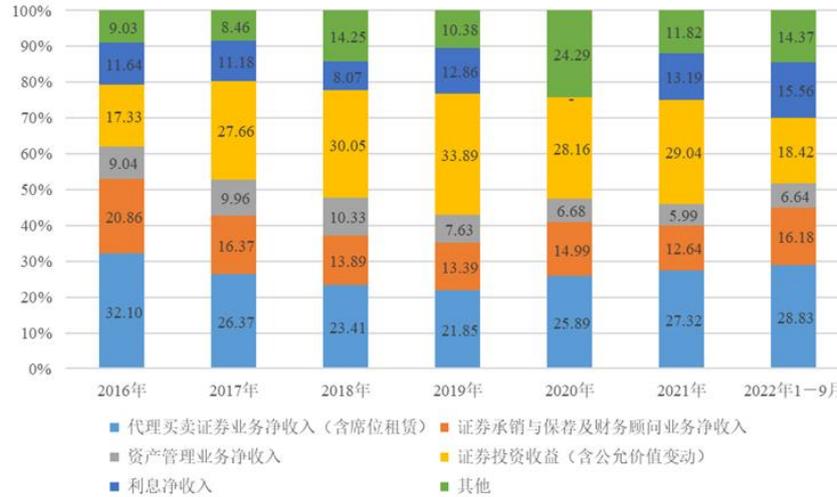
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
证券公司家数（家）	131	133	139	140	140
盈利家数（家）	106	120	127	/	/
盈利家数占比（%）	80.92	90.23	91.37	/	/
营业收入（亿元）	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10	3949.73

净利润（亿元）	666.20	1230.95	1575.34	1911.19	1423.01
总资产（万亿元）	6.26	7.26	8.90	10.59	11.06
净资产（万亿元）	1.89	2.02	2.31	2.57	2.79
净资本（万亿元）	1.57	1.62	1.82	2.00	2.09

注：证券业协会未披露 2021 年及 2022 年证券公司盈利家数情况

资料来源：中国证券业协会

图 3 我国证券行业业务收入结构图



注：1. 证券业协会未披露 2020 年全行业利息净收入数据，2020 年其他包括利息净收入和其他收入；  
2. 证券业协会未披露全行业 2021 年代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）、证券承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入、证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入数据，仅披露了经纪业务收入、投资银行净收入等，因披露口径存在较大差异，故上表以 2021 年前三季度收入结构替代全年进行列示

资料来源：中国证券业协会

### 证券公司行业集中度较高，头部效应显著。

证券公司行业集中度较高。按证券公司营业收入排序，2022 年，前十大证券公司实现营业收入合计 3089.34 亿元，净利润 932.11 亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为 78.22%和 65.50%。截至 2022 年末，前十大证券公司资产

总额为 7.15 万亿元，净资产总额为 1.36 万亿元，分别占全行业总资产和净资产比重的 48.76%和 64.65%，证券行业集中度进一步提升。未来，大型券商可以凭借规模、平台、品牌、政策倾斜等多方面优势将龙头优势进一步扩大，证券公司的行业集中度仍将维持在较高水平。

表 5 截至 2022 年末/2022 年主要证券公司财务数据（单位：亿元）

序号	证券公司	所有者权益	资产总额	营业收入	净利润
1	中信证券	2383.72	13082.89	651.09	221.69
2	国泰君安	1638.26	8606.89	354.71	116.21
3	中国银河	1026.13	6252.16	336.42	77.61
4	华泰证券	1678.49	8465.67	320.32	113.65
5	中信建投证券	932.89	5099.55	275.65	75.17
6	中金公司	994.75	6487.64	260.87	75.95
7	海通证券	1776.22	7536.08	259.48	51.96
8	广发证券	1247.73	6172.56	251.32	88.98
9	招商证券	1152.42	6116.62	192.19	80.79

10	东方证券	773.98	3680.67	187.29	30.10
	合计	13604.59	71500.73	3089.34	932.11

注：数据以营业收入由高到低排序；  
资料来源：Wind

## 2. 行业政策

在资本市场深化改革背景下，证券公司严监管态势将延续；新《证券法》等纲领性文件出台，多项利好政策、业务规则和指引密集发布，有望推动资本市场和证券行业健康有序发展。

在资本市场深化改革背景下，在加强金融监管、防范金融风险的监管要求下，“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律。随着新《证券法》

等纲领性文件出台，资本市场基础设施建设的持续推进，证券行业多项业务规则、指引密集发布。2022年4月，证监会公布《证券公司监督管理条例（修订草案征求意见稿）》，旨在完善证券公司监管基础制度，提升证券公司防范化解重大风险的能力，引导证券公司加强公司治理和内部管理，回归行业本源，这从长期来看有利于行业平稳发展、维持行业信用评级展望稳定。

表6 2021年以来部分行业政策及重大事项情况

时间	政策名称	主要内容
2021年3月	深交所《关于合并主板与中小板相关安排的通知》	顺应市场自然规律，对市场估值无实质影响
	《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》	进一步完善证券公司股东准入和监管的相关要求
	《上市公司信息披露管理办法》	大幅提高信息披露的违法违规成本，信息披露环节监管将更趋严格
2021年5月	证监会公布首批证券公司“白名单”	简化优质券商工作流程，进一步提升监管有效性，推动行业高质量发展
2021年7月	《关于依法从严打击证券违法活动的意见》 《证券期货违法行为行政处罚办法》	加强资本市场基础制度建设，健全依法从严打击证券违法活动体制机制，提高执法司法效能
	《证券公司短期融资券管理办法》	提升流动性覆盖率要求，延长最长发行期限，短期融资券发行更规范
2021年9月	设立北京证券交易所	有助于完善多层次资本市场体系，更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合
2021年10月	证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》	进一步规范辅导相关工作，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件
2022年5月	证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》	深入推进设立科创板并试点注册制改革，完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性
	证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》	持续完善制度规则体系，督促保荐机构不断提高执业质量，提高资本市场服务实体经济高质量发展能力
2022年6月	证监会、司法部、财政部联合发布《关于加强注册制下中介机构廉洁从业监管的意见》	旨在全面完善相关制度机制，明确规范要求和相关责任，着力解决注册制下的廉洁从业突出风险点，督促中介机构勤勉尽责，廉洁自律，引导形成廉洁从业风险防控的内生动力和常态化机制
2022年11月	证监会就《关于注册制下提高中介机构公司债券业务执业质量的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	着眼于推进债券市场中介机构监管的制度化规范化透明化，明确了服务高质量发展、强化履职尽责、深化分类监管、严格监管执法等4方面原则，提出了强化证券公司债券业务执业规范、提升证券服务机构执业质量、强化质控、廉洁要求和投资者保护、依法加强监管、完善立体追责体系
2022年11月	证监会就《关于深化公司债券注册制改革的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	贯彻落实党的二十大有关健全资本市场功能、提高直接融资比重的重大部署，深化公司债券注册制改革，推动交易所债券市场高质量发展

资料来源：证监会网站，联合资信整理

## 3. 未来动向

行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商需谋求特色化、差异化发展道路。

证券公司的发展过程中仍存在业务同质化

严重、传统经纪业务收入结构单一、业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大等特点，其中大型券商收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面具备优势。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均较中小券商具备优势，随着资源投入积累效应的持续显现，大型券商的综合实力将持续提升，行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商仍需进一步结合市场环境、自身禀赋及其所在区域的特色化需求，在特定行业、区域内精耕细作，逐步转向差异化、特色化发展策略。

**严监管基调持续，利于行业规范发展。**

2023年，证监会将继续统筹推进提高上市公司质量、健全退市机制、多层次市场建设、压实中介机构责任、投资端改革、完善证券执法司法体制机制等重点改革，持续完善资本市场基础制度。“严监管、防风险”仍将是证券行业监管的主旋律，以推动证券公司加强内部控制、扎实风险管理、提升执业水平，坚守底线练好内功，推动行业规范发展。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，证券行业出现信用违约的概率较小，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。

**六、基础素质分析**

**1. 产权状况**

截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本均为46.98亿元，安徽国控集团直接持股比例为24.09%，能实际控制公司股权比例为34.84%，为公司控股股东；安徽省国资委为公司实际控制人。

**2. 企业规模和竞争力**

**公司作为全国性综合类上市证券公司，2022年经营表现良好，保持较强市场竞争力。**

公司是全国性综合类上市证券公司之一，融资渠道较为畅通，各项业务牌照齐全，同时通过控股和参股子公司开展期货、私募股权基金、基金管理和投资顾问业务，形成了多元化的业务发展格局。公司注册地和总部位于安徽省合肥市，公司坚持“扎根安徽、深耕长三角、面

向全国的区域布局，80%以上分支机构分布在长三角地区、京津冀及沿海省份，其中省内营业部数量67家，网点数量较多，区域市场竞争力较强。2022年，公司收入受市场行业影响较大，但收入和净利润下降幅度好于行业平均水平，整体业务有所发展。2022年，公司各项风控能力指标均持续优于监管标准，资本充足性保持较好水平，内控水平较好。

表7 公司主要业绩排名 (单位: 名)

项目	2019年	2020年	2021年
净资本	38	47	44
营业收入	34	36	36
证券经纪业务收入	31	35	35
客户资产管理业务收入	35	20	17
投资银行业务收入	62	67	60
融资类业务收入	34	34	34
证券投资收入	35	36	40

注：2022年经营业绩排名暂未披露  
资料来源：证券业协会证券公司经营业绩排名情况，联合资信整理

**3. 企业信用记录**

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码: 91340000704920454F)，截至2023年5月24日，公司无未结清和已结清的关注类和不良类或违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，截至2023年5月5日，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4月末，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至2022年末，公司主要合作银行授信额度合计约627.30亿元，已使用额度85.60亿元，尚未使用额度541.70亿元，间接融资渠道畅通。

**七、管理分析**

**2022年以来，公司进一步完善内控组织架构，公司董监高人员存在部分变化，内控管理整体水平较好，但仍需不断提升。**

2022年，公司“六规范一支撑”内控体系建设有序推进，不断完善内控组织架构，系统梳

理、完善内控制度体系，组织编写业务执行手册，制定分级授权管理细则，搭建全面风险管理平台、合规管理系统、财务核算系统、审计系统，推动内控体系信息化、数据化。根据公司2022年披露的经天职国际会计师事务所审计的内部控制报告，公司内部控制有效性较强。

2022年以来，公司董事发生变更，王焜先生于2021年12月任期届满，在新任独立董事选举产生前继续履行独立董事职务，目前已离任；刘培林先生自2022年5月起任公司独立董事；2023年4月，公司完成第四届董事会完成换届工作。公司监事会主席徐强先生自2023年1月起任期届满不再担任公司监事会主席；2023年4月，公司完成第四届监事会完成换届工作。公司总裁发生变更，杨爱民先生自2022年4月起不再担任公司总裁，2022年9月起，公司董事长章宏韬先生兼任公司总裁；2023年5月4日，公司第四届董事会第一次会议审议同意聘任赵万利先生为公司总裁。

受到处罚方面，2022年6月，公司兰州金昌路证券营业部因聘任不具备证券基金业务所需专业能力的人员从事代销金融产品活动并且在营销过程中存在向其他利益关系人输送不正当利益的行为，而被中国证券监督管理委员会甘肃监管局采取出具警示函监督管理措施。公司将按照监管要求积极整改，进一步加强和完善分支机构的合规管理，并及时向甘肃证监局报送书面整改报告。2022年11月，公司因投资银行类业务内部控制不完善，存在合规人员独立性不足，投行条线部分专职合规人员薪酬未达标，部分项目在内核会议前未开展问核工作等违规问题，而被中国证监会出具警示函。2023年1—

4月，公司未受到证券监督管理部门出具的其他行政监管措施。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2022年，公司营业收入及净利润规模有所下降，但优于行业平均；期货经纪业务对收入贡献度有所提升，自营业务占比有所下降，整体经营情况良好。2023年一季度，公司营业收入及净利润同比大幅增长。**

受市场环境影 响，2022年，公司营业收入及净利润同比分别下降9.31%和17.06%，下降幅度低于行业平均水平（-20.50%和-35.86%）。

公司收入主要来自证券经纪、信用交易、期货经纪和资产管理业务，2022年仍保持该收入结构。具体来看，2022年，随着市场交投活跃度走弱，公司证券经纪业务收入同比下降13.25%，但仍为公司第一大收入来源；公司期货经纪业务收入，同比增长40.23%，为公司第三大收入来源，主要系公司优化客户结构、推进业务转型所致；自营业务易受市场行情影响，收入同比下降49.84%，收入占比下降7.82个百分点，主要系股票投资公允价值下降所致；公司资产管理业务收入同比略有增长1.51%。随着市场竞争加剧，公司信用交易业务收入同比下降17.56%；投资银行业务收入有所下降，整体对收入贡献较低。

2023年1—3月，公司营业收入10.35亿元，同比大幅增长97.73%，主要系公司自营投资业务收入大幅增长所致；受营业总支出增长较小影响，净利润3.97亿元，同比大幅增长346.07%。

表8 公司营业收入结构（单位：亿元）

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
证券经纪业务	10.69	31.84	11.45	32.87	9.93	31.43
期货经纪业务	3.07	9.14	4.35	12.49	6.10	19.31
证券自营业务	6.74	20.07	6.10	17.51	3.06	9.69
投资银行业务	1.53	4.56	2.02	5.80	1.60	5.06

资产管理业务	5.96	17.76	5.29	15.19	5.37	17.00
信用交易业务	6.45	19.23	7.69	22.08	6.34	20.07
公司总部及其他	-0.27	-0.81	-1.53	-4.39	-0.61	-1.93
分部间抵销	-0.60	-1.78	-0.54	-1.55	0.20	0.63
<b>合计</b>	<b>33.57</b>	<b>100.00</b>	<b>34.83</b>	<b>100.00</b>	<b>31.59</b>	<b>100.00</b>

注：上述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  
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

## 2. 业务运营

### (1) 证券经纪业务

受市场交投活跃度下降影响，2022年公司证券经纪业务收入有所下降，网点分布较为均衡，证券经纪业务在安徽省内具有较强竞争力。

公司坚持分支机构轻型化导向，持续优化网点布局；同时积极推动分支机构财富管理中心和旗舰营业部试点建设，不断深化分支机构经营管理体制改革，加速推进财富管理体系建设。截至2022年末，公司共设立26家分公司、127家证券营业部，公司营业部在安徽省内和省外的布局较为均衡，其中安徽省内设有营业部67家，在安徽省内具有较强的网点竞争优势，省外营业部主要分布在江浙沪、京津冀以及广东、福建等经济发达省份，已形成了“立足安徽、面向全国”的格局。公司不断完善财富管理转型，注册投资顾问人数超600人，同比增长24.90%；投资顾问类业务签约客户数超2万人，同比增加38.77%。

受市场交投活跃度下降影响，2022年，公司证券经纪业务收入为9.93亿元，同比下降13.25%。

2022年沪深两市全年成交额较上年同期下降超10%，公司代理买卖证券业务收入9.29亿元，同比下降19.36%。代销金融产品方面，公司代销金融产品销售总金额50.61亿元，同比下降10.09%，销售总收入0.28亿元，同比下降19.96%，但代理销售金融产品净收入较上年排名上升6

位（数据来源：中国证券业协会）。

### (2) 信用交易业务

2022年，受市场行情及行业竞争加剧影响，公司两融业务规模和股票质押业务规模有所下降，信用业务收入有所下降，信用业务杠杆水平适中，信用业务整体风险可控。

公司信用交易业务主要系融资融券业务和股票质押业务。2022年，公司信用交易业务收入同比下降17.56%。截至2022年末，公司信用交易业务杠杆率为51.84%，较上年末12.32个百分点，主要系公司信用业务规模下降所致，整体来看公司信用业务杠杆率适中。

融资融券业务方面，受市场行情及行业竞争加剧影响，2022年，公司业务规模有所下降，融资融券利息收入同比下降。

股票质押业务方面，公司持续压降股票质押业务，期末股票质押业务规模及利息收入均持续下降。截至2022年末，公司股票质押回购余额较上年末大幅下降42.64%，受业务规模缩减影响，2022年利息收入同比大幅下降59.61%。

信用业务风险项目方面，截至2022年底，公司融资融券业务无重大风险事件；股票质押业务存在1起违约事件，涉及融资本金2.22亿元，已诉讼追回0.14亿元，剩余2.08亿元未追回，质押股票标的为“\*ST刚泰”（已退市），质押股票数量为3015.07万股，2022年1月因无可供执行财产法院裁定终结执行程序。

表9 公司信用交易业务情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
期末融资融券余额	84.86	101.70	90.42
融资融券利息收入	5.20	6.25	5.78

期末股票质押业务回购余额	39.23	23.43	13.44
股票质押业务利息收入	2.90	2.03	0.82

资料来源：公司年报，联合资信整理

### （3）期货业务

公司期货业务由华安期货开展，截至2022年末，华安期货注册资本仍为6.00亿元，总资产65.51亿元；2022年，营业收入6.10亿元，净利润1.15亿元，按照公司2022年报数据显示，华安期货净利润排名行业第28位。受期货市场成交量较上年有所回落影响，2022年，华安期货单边累计成交数量8165.55万手，较上年同期下降16.76%；期末客户权益55.49亿元，较上年下降11.76%。2022年华安期货分类评级继续保持A类A级。

### （4）证券自营业务

**2022年，公司自营投资规模有所增长，投资资产主要以债券投资为主，受持仓股票公允价值大幅下降影响，业务收入显著下滑。**

公司证券自营业务包括权益类投资业务和固定收益业务，分别由证券投资部和固定收益部负责开展业务。公司权益投资类业务坚持绝对收益导向，维持较低风险偏好，积极提升传统权益投资业务投研体系建设，稳步推动量化衍生品业务提质增量，业务波动性进一步降低。固定收益业务通过配置策略和交易策略相结合，

把握确定性市场机会，取得了较好的投资收益。2022年，公司自营业务收入同比下降49.84%，主要系公司持有的股票受市场行情影响公允价值变动损益大幅下降所致。

从投资规模来看，截至2022年末，公司自营投资资产较上年末增长10.91%。从投资结构来看，公司以债券投资为主，股票投资规模持续增加但占比仍较小。截至2022年末，公司自营投资中债券和基金分别占比82.54%和6.71%，股票及其他投资占比较小。2022年末债券投资规模较上年末上升14.95%，主要投向地方政府债券和AA以上级别信用债券，其中AAA级别信用债占比12.46%，AAA级以下及AA级以上（含）信用债占比37.94%。2022年末，公司基金持仓规模较上年末下降39.14%；其他投资合计22.61亿元，较上年末增长22.61%，主要为公司持有的理财产品等。截至2022年末，公司自营投资的固定收益类产品无违约情况。

截至2022年末，公司自营权益类及证券衍生品/净资本指标（母公司口径，下同）和自营非权益类证券及其衍生品/净资本保持增长态势，均符合监管要求。

表 10 公司自营投资业务账面价值情况表（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	137.11	69.78	236.54	79.64	271.91	82.54
股票	3.87	1.97	7.11	2.39	12.79	3.88
基金	32.45	16.51	36.31	12.23	22.10	6.71
其他	23.07	11.74	17.04	5.74	22.61	6.86
合计	196.50	100.00	297.00	100.00	329.41	100.00
自营权益类及证券衍生品/净资本（%）	8.09		10.73		14.14	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本（%）	185.81		225.79		249.65	

注：上表数据均为母公司口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

### （5）投资银行业务

**公司投资银行业务行业竞争力一般，2022年以来，承销规模有所增长，但业务收入有所**

**下降。**

公司投资银行业务主要包括股权融资、债务融资、并购与财务顾问、新三板业务等。2022

年，投资银行业务收入为1.60亿元，同比下降20.79%，主要系受市场竞争影响导致债券承销收入下降所致。

2022年，公司完成1单科创板IPO发行，4单再融资主承销项目（其中包括2单可转债，募集资金71.02亿元）。公司完成债券承销项目（不含地方债）40个，债券总承销规模192.93亿元，同

比略有增长，但实现证券承销收入1.16亿元，同比下降22.67%。

从投行项目储备来看，截至2022年末，公司处于上市辅导和申报阶段的IPO项目共20个（其中IPO在审项目2个，上市辅导阶段18个）；无已拿批文未实施项目，储备项目仍需不断扩充。

表 11 公司投资银行业务情况

项目	2020年		2021年		2022年	
	发行数量 (个)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (个)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (个)	主承销金额 (亿元)
首次公开发行	2	8.43	3	12.04	1	5.29
再融资	2	6.45	2	15.21	4	73.93
债券发行	81	101.32	34	190.47	40	192.93

注：再融资范围包括增发、配股、优先股、可转债、可交债等  
资料来源：Wind，联合资信整理

### （6）资产管理业务

2022年，公司资产管理业务继续推进转型，资产管理规模收缩趋势放缓，集合资产管理业务占比提升，整体发展情况较好，资产管理业务收入有所增长。

2022年是资管新规全面落地元年，公司大集合公募化改造全面完成，产品布局更趋完善，同时有序推荐资管子公司筹备及公募资格申报。2022年，公司资产管理业务收入为5.37亿元，同

比增长1.51%，主要系公司主动管理转型所致。根据公司2022年报数据显示，2022年，公司资产管理净收入排名行业第16位，较去年上升3位，位于行业上游水平。

从业务结构来看，定向资管计划规模及占比不断下滑，集合和专项资管计划规模及占比不断提升。

截至2022年末，公司合并范围内资产管理产品不存在投资的债券违约情况。

表 12 公司主动资产管理业务情况表（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(%)
定向资产管理计划	427.50	66.30	240.42	40.87	140.57	25.61
集合资产管理计划	170.38	26.42	298.64	50.77	350.59	63.87
专项资产管理计划	46.93	7.28	49.13	8.35	57.76	10.52
合计	644.81	100.00	588.19	100.00	548.92	100.00

资料来源：公司年报，联合资信整理

### 3. 未来发展

公司定位明确，制定了清晰的发展路径，发展前景较好。

“十四五”期间，公司将围绕“服务实体经济”的金融本质和“创新创业”的总目标，重点实施“规模、特色、区域、服务”四大行动，深度拓展“零售、产业、机构”三大客群，突出打

造“服务大众的专业财富管理机构”“服务新兴产业的创新型投行”两大品牌，努力构建一个综合化高质量的金融服务平台，在引领体系、发展体系、支撑体系上加大力度、创新举措，力求实绩实效，实现争先进位。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司2020—2022年财务报告均经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，上述财务报告均被出具无保留意见审计报告。

从合并范围来看，2022年末，公司合并范围减少1个结构化主体，新增2个结构化主体。整体看合并范围变化对公司财务数据影响不大。2020—2022年公司会计政策无重大变化，财务数据可比性较好。

截至2022年末，公司合并资产总额738.89亿元，其中客户资金存款133.47亿元、客户备付金36.68亿元；负债合计536.77亿元，其中代理买卖证券款170.01亿元；所有者权益202.12亿元，其中归属于母公司所有者权益201.26亿元；母公司口径净资产为125.73亿元。2022年，公司营业收入为31.59亿元，利润总额为13.69亿元，净利润为11.51亿元，其中归属于母公司所有者净利润11.81亿元；经营活动产生的现金流量净额为-2.15亿元，现金及现金等价物净增加额-7.71亿元。

截至2023年3月末，公司合并资产总额813.18亿元，其中客户资金存款142.10亿元、客户备付金42.15亿元；负债合计606.70亿元，其中代理买卖证券款184.16亿元；所有者权益合计206.48亿元，其中归属于母公司所有者权益206.48亿元。2023年1—3月，公司营业收入为10.35亿元，利润总额为4.73亿元，净利润为3.97亿元，其中归属于母公司所有者净利润3.64亿元；经营活动产生的现金流量净额为-12.19亿元，现金及现金等价物净增加额13.94亿元。

### 2. 资金来源与流动性

**2022年末，公司负债总额有所下降，杠杆水平一般；全部债务中短期债务占比较高，公司需加强流动性管理。**

截至2022年末，公司负债总额为536.77亿元，较上年末下降0.59%，其中自有负债规模为366.76亿元，较上年末下降0.30%，公司自有负债规模主要由卖出回购金融资产款、应付债券、应付短期融资款构成，分别占比44.57%、33.53%和9.74%。

表13 公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年1—3月
<b>负债总额</b>	<b>437.31</b>	<b>539.96</b>	<b>536.77</b>	/
<b>自有负债</b>	<b>244.53</b>	<b>328.63</b>	<b>348.16</b>	/
其中：卖出回购金融资产款	96.27	156.08	163.45	174.35
应付债券	105.35	111.62	122.96	143.25
应付短期融资款	25.27	33.65	35.74	44.47
交易性金融负债	40.97	45.97	24.59	39.36
<b>非自有负债</b>	<b>192.78</b>	<b>211.33</b>	<b>188.62</b>	/
其中：代理买卖证券款	151.81	172.10	170.01	184.16
<b>全部债务</b>	<b>268.85</b>	<b>334.68</b>	<b>334.72</b>	/
其中：短期债务	148.50	220.70	209.76	/
长期债务	120.35	113.97	124.96	/
自有资产负债率	62.16	62.59	63.27	/
净资产/负债	40.57	38.46	36.76	/
净资产/负债	58.68	57.61	55.93	/

资料来源：公司审计报告、风控指标监管报表，联合资信整理

截至2022年末，公司卖出回购金融资产款较上年末增长4.72%，主要系公司债券回购业

务规模增加所致；公司应付债券较上年末增长10.17%，主要系发行公司债和收益凭证。公司

应付短期融资款较上年末增长 6.21%，主要系新增发行短期融资券所致。

截至 2022 年末，公司非自有负债下降 1.22%，变动较小，其中公司代理买卖证券款为 170.01 亿元，主要以个人客户为主。

截至 2022 年末，交易性负债为 24.59 亿元，较上年末下降 46.52%，主要系取得浮动收益的结构化享有的权益减少所致所致。

从杠杆水平来看，截至 2022 年末，公司自由资产负债率为 63.27%，较去年小幅降低，处于行业一般水平；公司净资产/负债和净资产/负债分别为 36.76%和 55.93%，较上年小幅降低，但仍满足监管要求。

截至 2022 年末，公司全部债务基本持平；其中短期债务占比 64.29%。从债务到期期限结

构来看，公司 2023 年到期债务较多，具体见表 14，需关注公司短期流动性管理。

表 14 截至 2022 年末公司债务到期期限结构

到期日	金额	占比
2023 年	226.9	68.90
2024 年	40.85	12.41
2025 年	35.43	10.76
2026 年及之后	26.11	7.93
合计	329.29	100

注：公司提供的全部债务口径不包括交易性金融负债中应付第三方结构化主体享有的权益  
资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额 606.70 亿元，同比增长 13.03%，其中卖出回购金融资产款、代理买卖证券款、应付债券、交易性金融负债和应付短期融资款均有所增长。

**公司流动性指标表现较好。**

表 15 公司流动性相关指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
优质流动性资产/总资产 (%)	17.98	15.10	17.45
流动性覆盖率 (%)	398.18	333.89	504.18
净稳定资金率 (%)	163.32	177.95	178.18

注：优质流动性资产/总资产中分子分母均取自风控指标监管报表  
资料来源：公司审计报告、风控指标监管报表，联合资信整理

截至 2022 年末，优质流动性资产/总资产为 17.45%，流动性覆盖率为 504.18%，较去年大幅提升，主要系优质流动性资产增加所致，净稳定资金覆盖率为 178.18%，较去年变化不大，公司经营风险基本控制在可承受范围内，资产质量较高，各项风险控制指标均符合监管要求。

截至 2022 年末，公司受限资产总额为 195.53 亿元，主要用于质押、融出证券以及转融通证券出借，受限占比一般。

表 16 截至 2022 年末公司受限资产情况表

项目	期末账面价值 (亿元)	占资产总额的比例 (%)	受限原因
交易性金融资产	137.34	18.59	质押、融出证券、转融通证券出借
债权投资	8.35	1.13	质押
其他债权投资	49.84	6.74	质押
合计	195.53	26.46	--

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

### 3. 资本充足性

**公司所有者权益规模持续增长且稳定性较好，利润留存对所有者权益的补充效果较好；各项风险控制指标均持续优于监管标准，整体资本充足性较好。**

截至 2022 年末，公司所有者权益为 202.12 亿元，较上年末增长 2.89%，略有增长。截至 2022 年末，公司归属于母公司所有者权益 201.26 亿元，其中股本占比 23.34%、资本公积占比 39.64%、一般风险准备占比 10.55%、未分配利润占比 20.28%，所有者权益稳定性较好。从利润分配情况来看，针对 2022 年度利润公司分红 4.70 亿元，占当年度归属于母公司股东净利润 39.77%，利润留存对所有者权益的补充效果属于正常水平。

风险控制指标方面，截至 2022 年末，公司净资产为 125.73 亿元，均为核心净资产，较上

年末增长 1.08%。截至 2022 年末，公司各项监管指标均优于监管预警标准，公司风险覆盖率

较去年下降 21.51%，主要系各项风险准备之和增加所致，资本杠杆率变化不大。

表 17 公司风险控制指标情况表（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	监管标准	预警指标
净资本	96.19	124.39	125.73	--	--
净资产	139.13	186.34	191.31	--	--
各项风险资本准备之和	47.45	49.91	64.28	--	--
风险覆盖率（%）	202.71	249.20	195.59	≥100	≥120
资本杠杆率（%）	23.78	24.04	23.32	≥8	≥9.6
净资本/净资产（%）	69.14	66.75	65.72	≥20	≥24

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 206.48 亿元，较年初略有增长，所有者权益结构变化不大，稳定性较好。

#### 4. 盈利能力

2022 年，公司营业收入及利润有所下降，整体盈利稳定性良好，盈利能力较强。2023 年 1-3 月，公司营业收入和净利润同比大幅增长。

2022 年收入分析具体见经营部分。

图 5 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司审计报告、行业公开数据，联合资信整理

2022 年，公司营业总支出同比增长 5.31%，主要系其他业务成本中增长所致。公司其他业务成本主要由现货销售成本、租赁成本、现货销售成本等构成，2022 年现货销售成本合计 2.92 亿元。

表 18 公司营业总支出构成（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1-3 月	
	金额	占比 (%)						
业务及管理费	14.30	83.57	15.43	91.37	15.33	86.15	4.37	77.88
各类资产减值损失	1.38	8.07	-0.05	-0.32	-0.91	-5.11	-0.05	-0.88
其他业务成本	1.10	6.41	1.15	6.82	3.08	17.32	1.23	21.95
其他	0.33	1.95	0.36	2.13	0.29	1.63	0.06	1.06
<b>营业总支出</b>	<b>17.11</b>	<b>100.00</b>	<b>16.89</b>	<b>100.00</b>	<b>17.79</b>	<b>100.00</b>	<b>5.61</b>	<b>100.00</b>

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失  
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2022 年，公司薪酬收入比为 31.22%，较上年末增长 4.69%；营业费用率为 48.51%，较上年有所上升，主要系营业收入减少所致。盈利指

标方面，2022 年，公司净资产收益率和自有资产收益率均有所下降，但仍保持较强盈利能力。

表 19 公司盈利指标 (单位: %、名)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业费用率	42.61	44.30	48.51
薪酬收入比	29.92	25.48	26.60
营业利润率	49.02	51.51	43.69
自有资产收益率	3.43	3.02	2.14
净资产收益率	9.13	8.04	5.78
净资产收益率排名	20	29	/

注: 2022 年证券协会经营业绩暂未公布。

资料来源: 公司审计报告、证券业协会经营业绩排名, 联合资信整理

2023 年 1—3 月, 公司营业收入 10.35 亿元, 同比增长 97.73%, 主要系投资净收益大幅增加所致; 在收入带动下, 公司净利润 3.97 亿元, 同比增长 345.97%, 盈利能力有所提升。

从同行业对比来看, 在规模相近的证券公司中, 公司杠杆水平略低, 盈利稳定性较好, 盈利水平较高。

表 20 截至 2022 年末证券公司行业财务指标比较

项目	净资产收益率 (%)	自有资产收益率 (%)	营业费用率 (%)	盈利稳定性 (%)	自有资产负债率 (%)
国元证券股份有限公司	5.31	2.19	42.17	13.92	78.99
东北证券股份有限公司	1.46	0.46	57.73	60.95	68.14
浙商证券股份有限公司	6.65	1.55	17.73	15.50	76.47
红塔证券股份有限公司	0.09	0.05	101.57	82.27	44.27
上述样本企业平均值	3.38	1.06	54.80	43.16	66.97
华安证券	5.78	2.03	48.51	13.25	64.47

资料来源: 公司审计报告、公开资料, 联合资信整理

#### 5. 或有事项

##### 公司或有负债风险很低。

截至 2022 年末, 公司无对外担保情况, 无作为被告事项, 或有负债风险很低。

#### 十、外部支持

##### 公司股东背景较强, 能为公司发展提供较大支持。

公司实际控制人为安徽省国资委, 随着 2020 年 6 月公司部分股东签订一致行动人协议, 安徽国控集团成为公司控股股东。安徽国控集团成立于 1999 年, 是安徽省国资委监管的省属大型国有独资企业, 主要承担国有资产运营处置、国有股权管理、国有资本投融资三大战略任务, 截至 2022 年末, 合并范围内资产总额 988.84 亿元, 所有者权益总额 354.18 亿元; 2022 年度

实现营业总收入 78.77 亿元, 利润总额 22.69 亿元。资本实力很强, 区域地位突出。依托国资背景以及股东资源的持续支持, 公司在安徽地区具有较好的业务发展基础。

#### 十一、债券偿还能力分析

公司各项指标对全部债务的覆盖程度一般; 考虑到公司作为国内上市券商之一, 资本实力很强, 资产流动性较好, 融资能力强等因素, 公司对本次跟踪债券偿还能力极强。

截至本报告出具日, 公司在存续期内的债券合计金额 153.00 亿元。

截至 2022 年末, 公司全部债务为 334.72 亿元, 所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对公司全部债务覆盖程度一般。

表 21 公司债券偿还能力指标

项目	2022 年
全部债务（亿元）	334.72
所有者权益/全部债务（倍）	0.60
营业收入/全部债务（倍）	0.09
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.21

资料来源：公司年报，联合资信整理

## 十二、 结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“20华安G2”“21华安G1”“21华安G2”“22华安G1”“22华安G2”“23华安G1”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

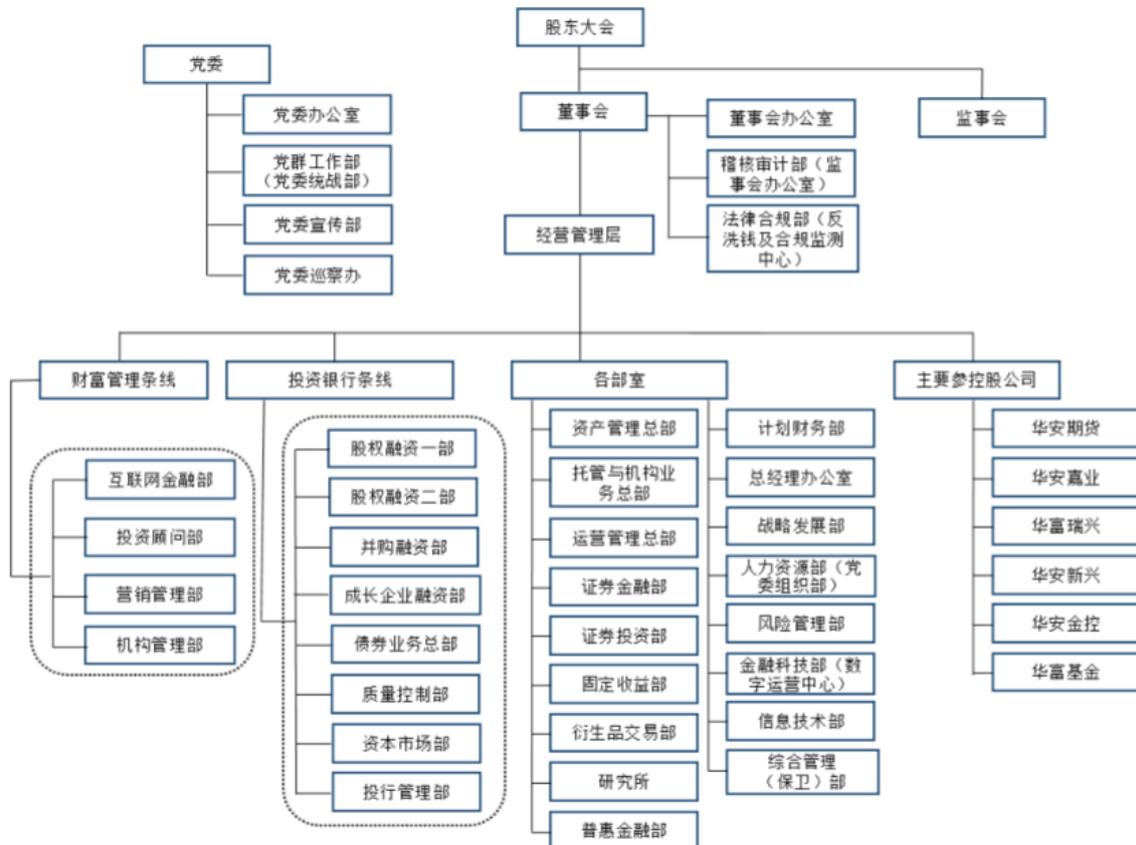
## 附件 1—2 截至 2023 年 3 月末华安证券股份有限公司股权结构图

序号	股东名称	持股比例 (%)
1	安徽省国有资本运营控股集团有限公司	24.09
2	安徽出版集团有限责任公司	12.34
3	东方国际创业股份有限公司	4.93
4	安徽省皖能股份有限公司	4.53
5	安徽交控资本投资管理有限公司	3.55
6	安徽古井集团有限责任公司	2.77
7	安徽省能源集团有限公司	2.67
8	浙江东方金融控股集团股份有限公司	1.99
9	中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.28
10	中国银河证券股份有限公司	1.08
--	合计	59.23

资料来源：公开资料

## 附件 1—2 截至 2022 年末华安证券股份有限公司

### 组织架构图



注：上图里子公司中未包括公司设立的公司制基金

资料来源：公司年度报告

## 附件 2 华安证券股份有限公司主要财务数据及指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
自有资产（亿元）	393.35	525.08	550.27	/
自有负债（亿元）	244.53	328.63	348.16	/
所有者权益（亿元）	148.83	196.44	202.12	206.48
优质流动性资产/总资产（%）	17.98	15.10	17.45	/
自有资产负债率（%）	62.16	62.59	63.27	/
营业收入（亿元）	33.57	34.83	31.59	10.35
利润总额（亿元）	16.32	17.87	13.69	4.73
营业利润率（%）	49.02	51.51	43.69	45.77
营业费用率（%）	42.61	44.30	48.51	42.24
薪酬收入比（%）	29.92	25.48	26.60	/
自有资产收益率（%）	3.34	3.02	2.14	0.67
净资产收益率（%）	9.13	8.04	5.78	1.95
净资本（亿元）	96.19	124.39	125.73	/
风险覆盖率（%）	202.71	249.20	195.59	/
资本杠杆率（%）	23.78	24.04	23.32	/
流动性覆盖率（%）	398.18	333.89	504.18	/
净稳定资金率（%）	163.32	177.95	178.18	/
信用业务杠杆率（%）	83.71	64.16	51.84	/
短期债务（亿元）	148.50	220.70	209.76	/
长期债务（亿元）	120.35	113.97	124.96	/
全部债务（亿元）	268.85	334.68	334.72	/

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；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 2023 年一季度财务数据未经审计相关指标未年化；4.“/”代表数据未获取到  
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[ (期初自有资产+期末自有资产) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融机构、非金融企业主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

联合资信评级展望含义如下：

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