

# 华福证券有限责任公司 2022 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

---

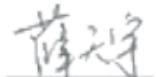
项目负责人：赵婷婷 [ttzhao@ccxi.com.cn](mailto:ttzhao@ccxi.com.cn)



项目组成员：徐济衡 [jhxu@ccxi.com.cn](mailto:jhxu@ccxi.com.cn)



评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 3 月 7 日

## 声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2022]0566D 号

**华福证券有限责任公司：**

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“华福证券有限责任公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期债券品种一的信用等级为 AAA，品种二的信用等级为 AAA。

特此通告

**中诚信国际信用评级有限责任公司**

**二零二二年三月七日**

**发行要素**

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
华福证券有限责任公司	不超过 20 亿元（含 20 亿元）	品种一为 3 年期，品种二为 5 年期	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	扣除发行费用后，拟用于偿还公司债券

**评级观点：**中诚信国际评定华福证券有限责任公司（以下简称“华福证券”、“公司”或“发行人”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定其拟发行的“华福证券有限责任公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”品种一的信用等级为 **AAA**，品种二的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司经纪业务在福建省内的领先地位、银证合作模式对业务的推动以及盈利能力提升等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，宏观经济持续底部运行及资本市场的不确定性对公司经营稳定性构成压力、短期偿债压力有所增加、资本补充压力较大、业务范围的不断扩大对公司风控能力提出更高要求等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

**概况数据**

华福证券	2018	2019	2020	2021.9
总资产（亿元）	414.23	483.36	594.23	707.27
股东权益（亿元）	140.15	143.41	135.92	138.39
净资本（亿元）	75.26	81.69	82.37	85.83
营业收入（亿元）	23.26	27.84	40.41	36.01
净利润（亿元）	7.31	8.34	14.14	16.50
平均资本回报率(%)	5.32	5.88	10.12	--
营业费用率(%)	56.87	52.96	50.78	42.52
风险覆盖率 (%)	165.30	144.39	163.54	180.38
资本杠杆率 (%)	18.22	17.33	15.71	15.49
流动性覆盖率 (%)	1,057.75	283.32	268.00	243.37
净稳定资金率 (%)	164.15	218.46	196.71	186.32
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.22	2.43	2.91	3.92
总债务/EBITDA (X)	9.94	11.19	9.16	--

注：[1]数据来源为公司提供的 2018 年-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年三季度财务报表；[2]公司净资本及风险控制指标按照母公司口径；[3]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

**正面**

- 经纪业务在福建省内具有领先地位。**网点布局已覆盖国内大部分省市，且公司经纪业务市场份额在福建省内保持领先地位。
- 银证合作模式对业务发展有所推动。**公司加强银证合作，充分利用合作银行优势，共享资源，为实现业务的突破和转型创造了良好条件。

**同行业比较**

2020 年主要财务指标	华福证券	渤海证券	国海证券	浙商证券
总资产（亿元）	594.23	610.28	725.54	910.90
净资本（母公司口径）(亿元)	82.37	152.45	149.64	183.15
净利润（亿元）	14.14	11.06	8.10	16.27
平均资本回报率 (%)	10.12	5.40	4.83	9.51
风险覆盖率 (%)	163.54	334.81	223.97	323.40

注：“渤海证券”为“渤海证券股份有限公司”简称；“国海证券”为“国海证券股份有限公司”简称；“浙商证券”为“浙商证券股份有限公司”简称。

资料来源：各公司年报，中诚信国际整理

■ **盈利能力有所提升。**近年来经纪、自营及子公司业务发展良好，公司资产规模及盈利能力大幅提升。

**关注**

- 宏观经济及证券市场波动或对公司盈利水平造成影响。**宏观经济持续底部运行及证券市场波动性对证券行业经营稳定性构成压力，且公司股票投资占比高，公司盈利水平易受市场行情影响。
- 短期偿债压力有所增加。**债务规模持续上升，且短期债务占比持续提升，短期偿债能力及流动性管理能力需进一步加强。
- 资本补充压力较大。**公司杠杆水平较高，业务的快速发展使得公司面临较大的资本补充压力。
- 业务范围扩大对公司风控能力提出更高要求。**公司不断扩大的业务范围以及多变的市场环境对公司风险管理能力提出更高要求。

**评级展望**

中诚信国际认为，华福证券有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

- 可能触发评级下调因素。**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

## 发行主体概况

华福证券前身为福建省华福证券公司，成立于1988年，总部设在福建省福州市。2003年公司引进广发证券为控股股东，增资改制并更名为广发华福证券有限责任公司，注册资本由1.1亿元增至5.5亿元。2010年12月，根据监管要求，为解决与广发证券之间同业竞争的问题，在福建省政府的协调和支持下，广发证券将其所持公司股权转让给福建省能源集团有限责任公司、福建省交通运输集团有限责任公司和联华国际信托有限公司（现更名为兴业国际信托有限公司）。2011年7月，公司更名为华福证券有限责任公司，为福建省属国有金融机构。2016年7月，公司未分配利润转增股本11.00亿元，同时全体股东对公司按比例进行现金增资16.50亿元，增资后公司注册资本为33.00亿元。截至2021年9月末，公司注册资本仍为33.00亿元。

**表1：截至2021年9月末公司股权结构**

股东名称	持股比例(%)
福建省能源集团有限责任公司	36.00
福建省投资开发集团有限责任公司	33.71
福建省交通运输集团有限责任公司	20.00
兴业国际信托有限公司	4.35
漳州市融资担保有限公司	3.59
福州市投资管理有限公司	1.35
福建省华兴集团有限责任公司	1.00
<b>合计</b>	<b>100.00</b>

资料来源：华福证券，中诚信国际整理

股权回归福建省属企业后，华福证券积极申请新的业务牌照，2012年以来取得了资产管理、各项投行业务、融资融券以及其他新业务资格，现已基本步入全牌照券商行列。公司的主要业务范围包括证券经纪、证券投资咨询、与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、融资融券、证券投资基金代销、转融通（转融资）、约定购回式证券交易、股票质押式回购交易等业务。截至2021年9月末，公司设立分公司44家（含自营分公司1家），证券营业部170家，营业部遍及20省（自治区、直辖市）；其中福

建省内56家营业部，福建省外114家，形成了立足福建省内、覆盖全国主要城市的业务网络。另外，公司于2013年设立了3家一级子公司，于2020年新设立一家香港子公司。

**表2：截至2021年9月末公司主要子公司**

全称	简称	持股比例(%)
兴银成长资本管理有限公司	兴银资本	100.00
兴银投资有限公司	兴银投资	100.00
兴银基金管理有限责任公司	兴银基金	76.00
华福国际（香港）金融控股有限公司	华福国际	100.00

资料来源：华福证券，中诚信国际整理

截至2020年末，公司总资产为594.23亿元，所有者权益为135.92亿元；扣除代理买卖证券后，公司总资产为436.11亿元。2020年公司实现营业收入40.41亿元，实现净利润14.14亿元。

截至2021年9月末，公司总资产为707.27亿元，所有者权益为138.39亿元；扣除代理买卖证券后，公司总资产为533.96亿元。2021年前三季度，公司实现营业收入36.01亿元，实现净利润16.50亿元。

## 本期债券概况

本期债券分两个品种，品种一为3年期，品种二为5年期。本期债券发行金额为不超过20亿元（含20亿元）。其中品种一初始发行规模不超过10亿元（含10亿元），品种二初始发行规模不超过10亿元（含10亿元），品种一和品种二的最终发行规模将根据网下询价结果，由发行人决定是否使用品种间回拨选择权后最终确定。但品种一、品种二的最终发行规模合计不超过20亿元（含20亿元）。本期债券面向专业投资者公开发行，发行方式为簿记建档发行。本期债券的票面利率为固定利率，具体利率将由发行人和主承销商根据市场询价情况和簿记建档结果确定。本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息。本期债券到期一次性偿还本金。本期债券不设定增信措施。

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司债券。

## 宏观经济和政策环境

**宏观经济:** 2021 年中国经济持续修复, 全年实现 8.1%的同比增长, 两年复合增速 5.2%, 基本回归至潜在增速水平, 受基数效应影响, 全年经济增长呈现出显著的前高后低特征。展望 2022 年, 虽然经济运行面临供给冲击、需求收缩和预期转弱三重压力, 但考虑到政策稳增长的力度加强, 经济下行仍有“底”, 预计全年增速或呈现前低后稳走势, 但下半年能否企稳仍取决于稳增长政策实施的力度和效果。

回顾 2021 年, 经济运行基本遵循疫后修复的逻辑, 低基数影响下一季度 GDP 同比大幅上升, 二、三季度以来经济增速逐季回调。从生产端来看, 工业生产总体保持较高增速但全年走势前高后低, 疫情反复散发服务业生产增长较为缓慢。从需求端来看, 投资、消费及出口呈现结构分化的特征。在投资内部, 政策性因素影响的投资修复力度弱化、市场化因素驱动的投资修复有所加快, 具体来看, 基建投资增速总体保持低位运行, 房地产投资在行业严调控以及局部风险释放拖累下增速持续回落, 市场化程度较高的制造业投资成为投资增长的主要贡献力量。居民消费受疫情反复拖累总体表现偏弱, 两年复合增速仅有 3.9%。出口总体保持了一定韧性, 2021 年全年出口累计同比增长 29.9%, 对我国制造业投资修复起到了有力支撑。从价格端来看, CPI 与 PPI 经历了一轮走势分化过程, 特别是供给冲击影响下 PPI 突破近年来新高, 直至 11 月才出现回调拐点。总体看, 供给冲击、需求收缩、预期转弱三重压力影响下 2021 年经济修复动能边际趋弱。

**宏观风险:** 尽管经济持续修复, 但 2022 年经济运行仍面临内外多重挑战。从外部环境看, 新冠疫情发展的不确定性依然存在, 全球主要经济体的货币政策转向收紧也会扰动我国金融市场运行与货币政策稳定, 此外大国博弈风险仍需担忧, 外部不确定性、不稳定性持续存在。从国内因素看, 经济复苏仍然面临多重挑战。首先, 疫情反复叠加严格

的疫情防控政策, 消费与生产之间的失衡或仍延续, 潜在增速或在前期各种结构性政策的非预期性叠加影响下延续下行。其次, 碳达峰、碳中和目标的长期约束或会对我国短期经济增长起到一定拖累作用, 碳减排下的产业结构调整可能会导致行业分化加剧与行业尾部风险上升。再次, 房地产行业风险暴露加速, 降低经济增长的地产依赖进程中仍需警惕其风险的外溢与传导。第四, 债务压力持续处于高位, 债务风险依然是我国经济运行中必须直面的“灰犀牛”。

**宏观政策:** 2021 年 12 月中央经济工作会议明确提出, “各方面要积极推出有利于经济稳定的政策, 政策发力适当靠前”, 这意味着 2022 年宏观经济政策总体将偏向稳增长。财政政策将在 2022 年更加注重效能, 并着力于节奏前置和结构优化; 货币政策将坚持稳健灵活, 保持流动性合理充裕, 适度宽货币、宽信用, 推动稳增长政策效果尽早显现。随着短期结构性政策约束的边际缓解, 宏观政策将对绿色低碳、创新驱动等长期增长要素延续扶持力度, 经济增长的新旧动能转换或有所加速。

**宏观展望:** 2022 年宏观经济增速或将持平于潜在增速。从全年经济增速水平来看, 2022 年中国经济增长中枢将显著低于 2021 年。随着财政前置落地以及宽信用政策效果的持续显现, 2022 年各季度增速或将整体呈现前低后稳的态势, 其中下半年能否企稳仍取决于稳增长政策实施的力度和效果。

**中诚信国际认为,** 2022 年政策性因素对经济的支撑将持续显现, 市场性因素的修复也有望保持稳定或改善, 经济修复态势将持续, 但仍需警惕疫情反复可能导致的“黑天鹅”以及房地产等领域的风险释放。中长期看, 中国内需释放的潜力依然巨大, 能源结构转型也将带来新的投资机会, 畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅, 中国经济增长韧性持续存在。

## 行业环境

### 2020 年以来资本市场改革利好持续释放, 行业景气

度高，交投活跃度提升；多层次资本市场体系建设逐步深入；证券公司收入结构有所优化但对传统经纪业务和自营业务的依赖度仍较高；证券公司分类评价体系进一步完善，行业整体风控指标仍优于监管标准，但部分证券公司风控指标同比下滑，未来仍需关注市场波动及监管政策对行业信用状况的影响

证券行业与宏观经济环境高度相关。2020年，国内资本市场改革覆盖面持续扩大，改革利好持续释放，行业高景气度较高，截至2020年末，上证综指收于3,473.07点，较上年末上涨13.87%，深证成指收于14,470.68点，较上年末上涨38.73%。上市公司数量及市值方面，2020年，受注册制改革持续深化等制度革新影响，IPO过会企业数量大幅增加，截至2020年末，我国境内上市公司数（A、B股）4,154家，较上年增加377家，总市值较上年末增加34.46%至79.72万亿元。交易量方面，2020年在科创板及创业板交易机制革新的带动下，叠加资本市场走强，交投活跃度显著抬升，2020年两市股基成交额为220.45万亿元，同比大幅增加61.40%。融资融券方面，截至2020年末，两市融资融券余额为1.62万亿元，同比增加58.84%。

图1：2010年以来上证综指和深证成指变化趋势图



资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

表3：2018-2020股票市场主要指标

指标	2018	2019	2020
上市公司总数（家）	3,584	3,777	4,154
总市值（万亿元）	43.49	59.29	79.72

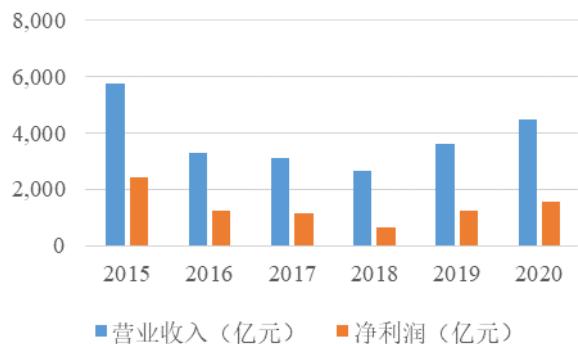
股基交易金额（万亿元）	100.57	136.58	220.45
两融余额（万亿元）	0.76	1.02	1.62

资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

多层次资本市场体系建设方面，我国已经形成了包括主板、科创板、创业板、新三板、区域股权市场、私募股权市场以及债券市场和期货市场在内的多层次资本市场体系。我国不断完善各市场板块的差异化定位和相关制度安排，促进各层次市场协调发展，有机互联；同时增强多层次资本市场对科技创新企业的包容性，突出不同市场板块的特色，丰富市场内涵。此外，充分发挥债券市场和期货市场服务实体经济的积极作用。2020年，证券行业通过股票IPO、再融资分别募集5,260.31亿元、7,315.02亿元，同比增加74.69%、41.67%；通过债券融资13.54万亿元，同比增加28.02%，服务实体经济取得显著成效。

从证券公司的营业收入来看，2020年围绕新证券法、提高上市公司质量、注册制、服务实体经济、扩大对外开放水平等领域推进全面深化改革落地，证券行业充分享有政策面红利，同时证监会又通过多项举措支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，对证券行业长期信用提升形成利好。2020年，证券行业2020年度实现营业收入4,484.79亿元，同比增长24.41%；实现净利润1,575.34亿元，同比增长27.98%，127家证券公司实现盈利。截至2020年末，证券行业总资产为8.90万亿元，净资产为2.31万亿元，分别同比增加22.50%、14.10%。客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.66万亿元，受托管理资金本金总额10.51万亿元。

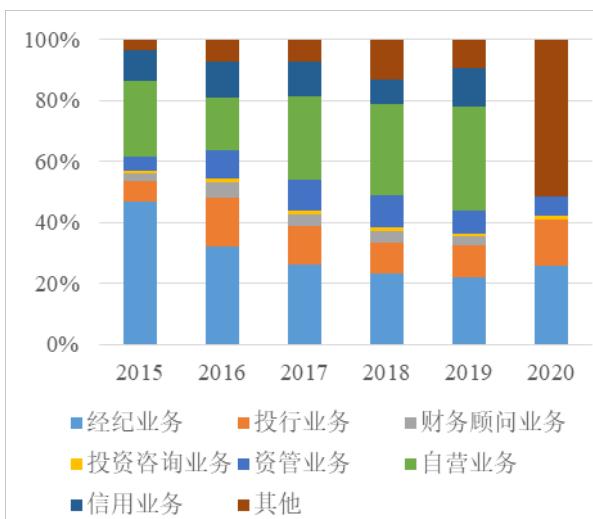
图2：2015-2020年证券公司营业收入和净利润情况



资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从证券公司业务结构来看，目前国内证券公司已逐步确立了经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资产管理业务五大业务板块。从中国证券行业的收入结构来看，虽然经纪业务占比呈现震荡下降态势，收入结构得到优化，但从绝对占比看，仍较大程度的依赖于传统的经纪业务和自营业务，因而整体的经营状况与宏观经济及证券市场景气度息息相关。2020年，证券公司经纪业务收入在营业收入中的占比为25.89%，较上年增加4.04个百分点。

**图3：2015-2020年证券公司营业收入构成情况**



注：2020年财务顾问、自营业务、信用业务的业务数据未披露，均归入其他

资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从行业风险管理能力看，随着中国证券市场的

发展，国内证券公司经历了从松散到规范的发展历程。为进一步提高证券公司的风险管理能力和合规管理水平，证监会出台《证券公司分类监管规定》，将证券公司分为A(AAA、AA、A)、B(BBB、BB、B)、C(CCC、CC、C)、D、E等5大类11个级别。其中，A、B、C三大类中各级别公司均为正常经营公司，D类、E类公司分别为潜在风险可能超过公司可承受范围及被依法采取风险处置措施的公司。在2021年分类评价中，有103家证券公司参评，其中A类有50家、B类有39家、C类有13家、D类有1家，评级最高的AA级维持15家；与2020年相比，有26家评级上调，25家评级下滑，45家评级持平，7家首次参与评价。主要风险指标方面，截至2020年末，证券行业净资本1.82万亿元，其中核心净资本1.60万亿元。截至2020年末，行业平均风险覆盖率252.34%(监管标准≥100%)，平均资本杠杆率23.59%(监管标准≥8%)，平均流动性风险覆盖率235.89%(监管标准≥100%)，平均净稳定资金率153.66%(监管标准≥100%)，行业整体风控指标优于监管标准，但在业务发展扩张的压力下，部分证券公司风险指标出现下滑。

总体来看，受市场环境及监管趋严等因素影响，近年来证券行业营业收入和净利润有所波动，行业竞争日趋激烈。大型综合类证券公司在业务布局、渠道建设、风控能力等方面拥有显著优势，市场集中度呈上升趋势。未来，中小型证券公司竞争将更为激烈，推动证券行业加快整合。

**表4：2019年以来证券业主要行业政策**

时间	文件	说明
2019年3月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》、《科创板上市公司持续监管办法(试行)》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共2+6+1个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定。
2019年7月	《证券公司股权管理规定》	主要从股东资质及出资来源等方面进行了要求。第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股。
2019年8月	修订《融资融券交易实施细则》	取消最低维持担保比例要求，完善维持担保比例计算公式，将融资融券标的股票数量由950只扩大至1,600只。
2019年8月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分类评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。于2020年1月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于2020年6月1日正式施行。
2019年12月	修订《证券法》	推行证券发行注册制；进一步加强信息披露义务人的信息披露责任；增设投资者保护专章，加强投资者保护力度；加大对违反证券监督法律行为的处罚力度；

		优化债券公开发行条件；取消现行规定下的暂停上市制度，推行更加严格的退市制度。新证券法于2020年3月1日正式实施。
2020年2月	发布上市公司《再融资规则》	精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面；优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者；适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。
2020年5月	发布《关于修改<证券公司次级债管理规定>的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间。
2020年6月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》、《创业板上市公司持续监管办法(试行)》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制
2020年7月	发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》	推动科创板试点注册制
2020年7月	修订《证券投资基金托管业务管理办法》	允许外国银行在华分行申请证券投资基金；适当调整基金托管人净资产准入标准，强化基金托管业务集中统一管理；简化申请材料，优化审批程序，实行“先批后筹”；统一商业银行及其他金融机构的准入标准与监管要求
2020年9月	发布《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》	降低准入门槛，便利投资运作；稳步有序扩大投资范围；加强持续监管。
2021年2月	修订《公司债券发行与交易管理办法》	落实公开发行公司债券注册制，明确公开发行公司债券的发行条件、注册程序以及对证券交易场所审核工作的监督机制；加强事中事后监管，压实发行人及其控股股东、实际控制人，以及承销机构和证券服务机构责任，严禁逃废债等损害债券持有人权益的行为
2021年2月	发布《证券市场资信评级业务管理办法》	取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；取消公开发行公司债券强制评级，降低第三方评级依赖的基础上，完善证券评级业务规则，规范评级执业行为；增加独立性要求；提高证券评级业务违法违规成本。
2021年3月	修订《证券公司股权管理规定》	证券公司主要股东定义进行调整；适当降低证券公司主要股东资质要求；调整证券公司变更注册资本、变更5%以上股权的实际控制人相关审批事项。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

## 业务运营

华福证券定位于成为全牌照的全国性券商，2012年以来先后获得了资产管理业务、各项投行业务、融资融券以及其他新业务资格等业务牌照，基本步入全牌照券商行列。2020年公司净资产、净资本等排名同比有所下滑，但盈利指标排名有所上升，公司主要财务指标排名基本位于行业中游水平。此外，公司在中国证监会公布的2019-2021年证券公司分类结果分别为BBB、BB和BB级，监管评级较低，需对其风险管理能力及合规管理水平保持关注。

**表5：近年来公司经营业绩行业排名**

	2018	2019	2020
总资产排名	43	37	37
净资产排名	51	50	61
净资本排名	53	50	56
营业收入排名	34	39	45
净利润排名	33	49	35

证券经纪业务收入排名	38	36	34
投资银行业务收入排名	62	61	57
客户资产管理业务收入排名	--	--	--
资产管理业务收入排名	--	--	37
融资类业务收入排名	35	--	--
融资类业务利息收入排名	--	33	31
证券投资收入排名	51	59	50

注：除2018年营业收入为合并口径、2019-2020年净利润为合并口径外，其余指标均为专项合并（指证券公司及其证券类子公司数据口径）。

资料来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

华福证券2003年引进控股股东广发证券后，为避免与广发证券之间的同业竞争，公司主要经营证券经纪和证券投资业务，不再经营投资银行等业务。经过多年的发展，华福证券在福建省内积累了大量经纪业务客户，经纪业务在省内市场占有率位居前列，形成了一定的品牌影响力。2010年末，公司股权回归福建省属企业之后，明确了全牌照经营的战略方向，相继取得投资银行、资产管理以及融资融券等业务资格，并成立三家全资子公司和一家

控股子公司开展创新投资业务。

2020 年以来，受益于证券市场回暖，公司实现营业收入 40.41 亿元，同比增长 45.14%。从业务收入构成来看，近年来华福证券以经纪业务收入为主，2020 年股票市场交易活跃，公司经纪业务收入同比增长 41.23% 至 21.09 亿元，但占比下降至 52.18%；与此同时，2020 年证券市场显著回暖，公司自营业务规模持续扩大，收益水平有所提升，2020 年自营业务收入同比增长 6.83% 至 5.47 亿元，

在营业收入中的占比同比下降 4.85 个百分点至 13.55%；随着资管、投行等其他业务的全面开展，公司收入来源趋于多元化，但在总营业收入中的占比仍然较低；此外，2020 年子公司股权投资项目进入收获期，子公司及其他业务收入大幅增长，子公司及其他收入占比达到 24.80%。2021 年前三季度公司实现营业收入 36.01 亿元，相当于 2020 年全年的 89.10%，其中子公司及其他业务收入占比进一步上升至 33.92%，经纪业务收入占比较年初有所下降。

**表 6：近年来公司主营业务收入情况（单位：亿元、%）**

	2018		2019		2020		2021.1-9	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
经纪业务收入	13.05	56.09	14.93	53.63	21.09	52.18	18.31	50.86
自营业务收入	2.33	10.02	5.12	18.40	5.47	13.55	3.04	8.44
投行业务收入	1.40	6.01	2.17	7.81	2.29	5.66	1.56	4.33
资管业务收入	1.68	7.23	1.17	4.22	1.54	3.81	0.88	2.46
子公司及其他收入	4.80	20.65	4.44	15.94	10.02	24.80	12.21	33.92
<b>营业收入合计</b>	<b>23.26</b>	<b>100.00</b>	<b>27.84</b>	<b>100.00</b>	<b>40.41</b>	<b>100.00</b>	<b>36.01</b>	<b>100.00</b>
其他业务成本	(0.02)		(0.02)		(0.03)		(0.02)	
<b>经调整后的营业收入</b>	<b>23.24</b>		<b>27.82</b>		<b>40.38</b>		<b>35.99</b>	

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加总与合计数有尾差。

资料来源：华福证券，中诚信国际整理

### 受证券市场回暖影响，经纪业务收入大幅增长；积极探索互联网渠道合作，推动经纪业务向财富管理转型发展；股票质押业务出现个别风险事件，业务规模持续下降

华福证券的证券经纪业务是公司的传统优势业务及营业收入的主要来源之一。成立之初，公司的营业部网络主要分布在福建省内，随着业务的逐步开展，其营业部网络逐渐由福建省向全国拓展。公司遵循银证合作的发展策略，根据兴业银行业务发展较好的分行进行异地网点选址，充分利用兴业银行丰富的客户资源推广公司的经纪业务服务。截至 2021 年 9 月末，公司已在福建省内和上海、北京、浙江和广东等地区设立 44 家分公司，共拥有证券营业部 170 家，其中福建省内 56 家，形成了立足福建省内、覆盖全国主要城市的经纪业务网络。

为应对证券经纪业务日趋激烈的竞争，优化业务结构，近年来，公司积极推动经纪业务向财富管理转型，持续落实客户开发、服务提升、业务督导等各项举措，建立以客户为中心、以资产配置为核心的财富管理业务模式。此外，公司还积极开展信用类业务，目前公司信用类业务涵盖融资融券、约定购回、股票质押和转融通等业务，并以融资融券为主。2020 年受股票市场回暖影响，公司经纪业务收入同比增长 41.23% 至 21.09 亿元。2021 年以来，公司证券经纪业务稳步发展，前三季度实现证券经纪业务收入 18.31 亿元，相当于 2020 年全年的 86.84%，在营业收入中的占比下降至 50.86%。

**表 7：近年来公司经纪业务开展情况**

	2018	2019	2020	2021.9
营业部数量（家）	165	166	170	170
客户保证金余额（亿元）	78.74	122.50	158.11	173.31

股票基金交易量（万亿元）	1.85	3.19	3.73	3.18
平均佣金率(%)	0.026	0.025	0.029	0.028
代理买卖证券业务收入（含席位租赁）排名	39	39	35	--

资料来源：华福证券，中诚信国际整理

代理证券买卖方面，受益于市场回暖，2020年公司股票基金交易量为3.73万亿元，同比增长16.93%；期末客户保证金余额158.11亿元，同比增长29.07%。同时，受证券营业部数量的增加、市场竞争激烈等因素的影响，公司证券经纪业务佣金率持续处于较低水平。为扭转公司佣金水平相对较低的局面，华福证券自2017年8月起，全面实施佣金管控措施，但受制于市场竞争激烈，近年来佣金率水平有所波动，2020年由于开拓了较多机构客户，费率有所上升，2020年平均佣金率升至0.029%。2021年前三季度，公司股票基金交易量为3.18万亿元，相当于2020年全年的85.25%；截至2021年9月末客户保证金余额173.31亿元，较年初增长9.61%，但受行业竞争激烈影响，平均佣金率下降至0.028%。

除传统经纪业务外，公司积极推动理财产品销售和银证合作业务，促进经纪业务与资管、投行等业务之间的联动，积极拓展零售及机构客户，推动经纪业务向财富管理转型发展。2020年公司代销各类金融产品总规模147.36亿元，主要涵盖公募类、私募类金融产品以及资管产品；全年实现代销产品收入1.12亿元，同比大幅增长366.47%。截至2021年9月末，公司代销各类金融产品总规模达到181.33亿元；前三季度实现代销产品收入1.1亿元，相当于2020年全年的89%。期权交易业务方面，2020年公司稳步推进股票期权交易业务，期末公司沪市期权客户数量市场份额1.70%，全国券商排名第17位，2020年沪市期权成交量市场份额0.95%，全国券商排名第24位。2020年以来公司确立以私募基金拓展、公募券结业务、商行理财合作为主要业务方向，通过集团联动、做实服务，持续推动传统零售经纪业务向机构经纪业务转型。2020年公司新增PB业务协议491项，合计规模629亿元，其

中已落地规模合计398亿元；2021年前三季度公司新增PB业务协议678项，合计规模815亿元，其中已落地规模合计192亿元。

信用业务方面，随着融资融券业务在证券市场的日渐成熟与深入推广，公司在贯彻合规稳健原则的基础上，依据市场环境和监管政策的变化情况，采取综合措施积极拓展客户资源，特别是高净值客户资源，着力提升市场份额。截至2020年末，融资融券开户数57,355户，同比增长14.30%。2020年两融业务余额随着二级市场行情有所回升，年末公司融资融券余额同比增长45.86%至138.14亿元，全年融资融券业务实现利息收入8.53亿元，同比增长46.51%。截至2021年9月末，公司融资融券开户数较年初增长10.64%至63,458户，两融业务余额亦较年初增长23.01%至169.92亿元；2021年前三季度公司实现融资融券业务利息收入7.71亿元，相当于2020年全年的90.39%。

2020年以来股票质押回购业务整体市场风险有所缓和，公司主动控制风险，采取审慎业务策略，在进一步完善业务准入与强化风控措施的前提下，稳健推动业务发展，并组织专门力量加强对存量风险的缓释和化解。2020年完成自有出资大额股票质押业务4单，累计规模5,005万元，年末待购回存续余额7,000万元。2020年公司股票质押式回购业务收入大幅下降至0.18亿元。2021年以来，公司审慎开展新业务投放，截至2021年9月末，股票质押式回购业务余额压降至3,500万元，前三季度业务收入仅为0.02亿元，同比大幅下降。

**表8：近年来信用类业务开展情况（单位：亿元、户）**

	2018	2019	2020	2021.9
<b>融资融券业务</b>				
融出资金余额	65.26	94.71	138.14	169.92
开户数	44,853	50,179	57,355	63,458
业务收入	6.01	5.82	8.53	7.71
<b>股票质押式回购业务 (自有资金)</b>				
业务余额	22.53	7.20	0.70	0.35
业务收入	1.20	1.05	0.18	0.02

资料来源：华福证券，中诚信国际整理

## 债券承销业务注重业务创新，推动收入持续提升；但投行业务拓展力度、项目质量控制、风险管理能力仍需进一步加强

股权回归福建省属企业后，华福证券先后取得证券承销与保荐(2013年3月)、企业债主承销(2013年4月)、中小企业私募债券承销（2013年5月）等业务资格。2012年末公司投资银行总部（现已更名为“投资银行业务条线事业部”）成立，通过引进成熟团队，迅速完成了团队建设，截至2020年末，投行业务员工人数达227人；公司配套建立了多项业务及管理制度，形成了各项业务操作流程、风险控制等制度保障。2020年公司投行业务实现收入2.29亿元，同比增长5.13%，在总营业收入中的占比同比下降2.15个百分点至5.66%；2021年前三季度实现投行业务收入1.56亿元，为2020年全年的68.19%，在总营业收入中的占比较年初进一步下降至4.33%。

债券融资承销业务方面，近年来，由于监管政策持续收紧，加之债券违约攀升，债券承销难度增大，公司在优化债券产品结构的同时，大力推进资产证券化等业务，同时布局PPP项目、商业不动产、可交换债、绿色债等业务品种，以期提高该类业务的综合金融服务能力。2020年公司该类业务保持平稳发展，全年公司完成债券类产品承销家数41家，承销金额合计304.55亿元，实现业务收入1.51亿元，同比增长79.76%。此外，2020年公司完成资产支持证券承销家数11家，项目金额合计64.18亿元。2021年前三季度，公司完成债券承销43家，承销金额合计199.35亿元，实现业务收入1.13亿元，相当于2020年全年的74.83%。

股权投行业务方面，2020年公司股权投行业务继续加快发展，完成西南证券定向增发业务和天合光能分销业务，2020年末部分IPO、精选层项目已申报当地证监局备案。2021年前三季度公司完成股票再融资项目1单，期间暂无上报证监会审核项目。新三板业务方面，2020年公司完成4项新三板定增业务，募集资金6,491万元；截至2021年9月末，

公司累计推荐了64家新三板挂牌公司，作为主办券商持续督导挂牌公司共计35家，为23家挂牌公司提供做市服务。

并购及财务顾问业务方面，公司2020年为13家公司提供财务顾问服务，实现业务净收入0.01亿元；2021年前三季度公司为18家公司提供财务顾问业务，实现业务净收入0.04亿元。

**表9：近年来公司股票和债券主承销情况**

	2018	2019	2020	2021.9
<b>股票主承销业务</b>				
承销家数（家）	1	2	2	1
承销金额（亿元）	71.84	46.33	49.00	3.60
股票承销及保荐业务净收入(亿元)	0.09	0.44	0.11	0.10
<b>债券主承销业务</b>				
承销家数（家）	79	35	41	43
承销金额（亿元）	219.84	189.16	304.55	199.35
债券承销及保荐业务净收入（亿元）	0.79	0.84	1.51	1.13
<b>并购及财务顾问业务</b>				
并购及财务顾问项目家数（家）	11	13	13	18
并购及财务顾问业务净收入（亿元）	0.12	0.06	0.01	0.04

资料来源：华福证券，中诚信国际整理

## 2020年以来股票投资占比持续提升，为公司主要投资类型，受市场行情影响，自营投资收入持续增长；未来仍需提高投资相关风险管控能力

华福证券的证券投资业务主要包括自营投资中以债券为主的固定收益类投资和股票投资，以及子公司以资产管理计划、银行理财产品等为主的其他类资产投资。2020年以来，得益于子公司兴银资本权益投资项目上市，公司股票投资规模持续上升，推动总投资规模不断扩张。截至2021年9月末，公司投资资产规模为310.57亿元，较年初增长29.38%。从投资组合构成来看，截至2021年9月末，公司股票投资、债权类投资和基金投资余额分别为158.09亿元、84.39亿元和23.49亿元，在投资资产中的占比分别为50.90%、27.17%和7.56%，其中股票投资的占比大幅上升。由于受到证券市场系统性风险以及投资对象自身蕴含风险的影响，证

券价格波动较大，近年来该公司证券投资业务收入

存在一定波动。

**表10：近年来公司投资组合情况（单位：亿元、%）**

	2018		2019		2020		2021.9	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债权类投资	117.17	55.99	86.01	39.34	88.58	36.90	84.39	27.17
股票投资	4.47	2.13	4.49	2.05	75.43	31.42	158.09	50.90
基金	15.15	7.24	47.20	21.59	29.39	12.24	23.49	7.56
理财产品	1.06	0.51	3.02	1.38	8.14	3.39	0.23	0.07
信托计划	20.42	9.76	15.40	7.04	1.80	0.75	8.68	2.80
资产管理计划	6.65	3.18	5.04	2.30	14.83	6.18	15.71	5.06
其他	44.37	21.20	57.49	26.29	21.87	9.11	19.97	6.43
<b>合计</b>	<b>209.28</b>	<b>100.00</b>	<b>218.65</b>	<b>100.00</b>	<b>240.05</b>	<b>100.00</b>	<b>310.57</b>	<b>100.00</b>

注：因四舍五入原因，各项金额及占比加总与合计数可能不等。

资料来源：华福证券，中诚信国际整理

债权类投资方面，为加强该类投资的专业能力，公司于 2012 年在投资管理业务条线事业部下设固定收益总部。2020 年，债券市场走势与国内疫情防控成效高度相关，呈先下后上行情，此外全年信用事件不断，市场操作难度凸显；为此，公司维持中高杠杆运作，不断优化持仓结构，将信用债配置替换为地方政府债，并严格控制信用债的久期、资质和配置速度。同时，为丰富固定收益业务盈利来源，公司积极开展可转债及大宗商品投资业务。截至 2021 年 9 月末，债权类投资余额为 84.39 亿元，同比下降 4.73%，在总投资资产中占比有所下降。目前公司债券持仓以信用债和国债为主，要求所投资国有企业债券外部评级不低于 AA，民营企业债券外部评级不低于 AA<sup>+</sup>。同时，为加强信用风险管理，公司持续完善信用研究团队建设，强化存续期管理，密切关注持仓债券估值变化和舆情信息，重视市场价格和隐含评级异常变动，对持仓主体资质状况进行跟踪并及时预警。此外，公司持有安徽省华安外经建设（集团）有限公司发行的债券 0.10 亿元（以下简称“安徽外经建设项目”）以及兴银投资持有江苏乐能电池股份有限公司 3.00 亿元定向债务融资工具（以下简称“乐能电池项目”），目前均已构成违约，截至 2021 年 9 月末，公司已对乐能电池项目全额计提信用减值损失；因安徽外经建设项目计入交易性金融资产，已在公允价值变

动损益中充分反映其公允价值变动。考虑到债券市场信用风险持续暴露，其整体投资收益仍需持续关注。

股票投资方面，公司逐步探索投资模式的创新与转型，建立量化策略投资团队，采取创新型投资理念，研究、开发、使用基础性金融产品和发掘相关衍生金融工具，探索追求绝对收益的盈利模式；同时借鉴国外成熟市场经验，运用模型选股并结合股指期货对冲市场风险，构建波动率低、表现稳健的量化对冲交易投资组合。2020 年以来，公司以基本面投资为重点方向，不断完善基本面投资及研究体系，适度加大权益投资配置并有效地控制投资风险，获取较好的投资回报。2020 年以来，子公司兴银资本所投项目天合光能成功在科创板上市，随着股价的上涨，股票投资余额大幅增长，截至 2021 年 9 月末，公司股票投资余额为 158.09 亿元，在总投资资产中占比 50.90%，同比明显上升。目前公司股票投资采取量化对冲和以择时模型为基础的单方向投资相结合的投资策略，同时在人工智能、机器学习和程序化交易等领域也开展了研究，进一步丰富投资策略。

公司其他类投资标的主要包括非上市公司股权、基金、银行理财产品和信托计划等，主要由子公司兴银资本和兴银投资持有运作。2020 年以来，子公司的其他类投资中天合光能、福昕软件、天下

秀等股权项目由于上市重分类至股票投资中，其他类规模有所收缩，截至 2021 年 9 月末，公司其他投资余额为 19.97 亿元，同比减少 8.69%，占比较年初下降 2.68 个百分点至 6.43%。

### 资产管理业务仍以定向资产管理为主，整体规模持续下降；近年来持续推进主动管理业务转型，目前主动管理占比仍较低，未来仍需进一步提升主动管理能力

华福证券于 2012 年 5 月正式取得资产管理业务资格，并成立资产管理业务条线事业部。业务开展之初，公司凭借与兴业银行等合作伙伴银行的良好合作关系，积极开展银证合作等通道业务。但伴随资管新规的落地，券商资管业务的主动管理能力将成为重要的竞争力来源。受此影响，公司定向资产管理业务规模逐年缩减，整体受托管理资产也持续萎缩。2020 年公司资管业务实现管理费收入 1.54 亿元，同比增长 31.18%。2021 年以来，公司进一步压缩资管业务规模，前三季度实现管理费收入 0.88 亿元，为 2020 年全年的 57.40%。

2020 年以来，公司持续加强团队建设，引入成熟人才并优化人员配置，确立全面转型的方向和思路，固收小集合产品逐步打开销售局面，产品线进一步丰富。截至 2020 年末，公司受托管理资产规模为 883.51 亿元，同比减少 38.12%。其中，定向资产管理规模占比同比下降 4.06 个百分点至 77.20%；集合资产管理规模占比上升 4.88 个百分点至 7.32%。2020 年以来，公司持续推进主动管理业务转型，截至 2020 年末，公司主动管理业务规模为 374.77 亿元。截至 2021 年 9 月末，公司受托管理资产规模较年初进一步下降 30.02% 至 618.31 亿元，其中定向资产管理规模较年初下降 32.39% 至 461.12 亿元，主动管理业务规模较年初减少 10.37% 至 335.89 亿元，主动管理占比为 54.32%，占比仍然较低，未来仍需进一步提升主动管理能力。

表11：近年来公司资产管理组合情况（单位：亿元）

	2018	2019	2020	2021.9
--	------	------	------	--------

管理资产总规模	2,395.09	1,427.75	883.51	618.31
其中：专项计划规模	237.07	232.70	136.83	84.86
集合计划规模	7.83	34.83	64.64	72.32
定向计划规模	2,150.19	1,160.22	682.04	461.12
其中：主动管理规模	343.76	401.94	374.77	335.89

资料来源：华福证券，中诚信国际整理

### 通过子公司开展创新业务，各项业务稳步推进，成为公司业务发展的良好补充

目前公司通过子公司开展各项创新业务。兴银成长资本管理有限公司（原华福资本投资有限公司）成立于 2013 年 1 月，注册资本 1 亿元，华福证券持有其 100% 的股权，主要负责使用自有资金或设立直投基金，对企业进行股权投资或与股权相关的债权投资。截至 2020 年末，兴银资本总资产 76.25 亿元，净资产 30.00 亿元，由于天合光能项目成功上市，实现较大的投资收益，此外，公司对该项目进行股票期权套期保值，2020 年兴银资本实现营业收入 12.42 亿元，净利润 9.21 亿元；自有资金投资规模 24.26 亿元，管理基金 11 个，管理基金资产规模 45.99 亿元。截至 2021 年 9 月末，兴银资本总资产 158.43 亿元，净资产 37.26 亿元，2021 年前三季度实现营业收入 12.52 亿元，净利润 9.46 亿元。

2013 年 6 月，公司设立兴银投资有限公司，开展另类投资业务，注册资本 20 亿元，华福证券持股比例为 100%。截至 2020 年末，兴银投资总资产 35.31 亿元，净资产 32.57 亿元，2020 年发生净亏损 1.85 亿元；对外投资总额为 27.16 亿元，涉及新能源、生物工程等行业。截至 2021 年 9 月末，兴银投资总资产 25.60 亿元，净资产 24.42 亿元，2021 年以来公司推动业务转型，围绕国家战略新兴产业开展股权投资业务，前三季度实现净利润 2.96 亿元。

2013 年 10 月，兴银基金管理有限责任公司（原名华福基金管理有限责任公司）成立，注册资本 1.43 亿元，华福证券持股比例为 76%。截至 2020 年末，兴银基金总资产 11.14 亿元，净资产 9.71 亿元；管理规模合计 1,156.49 亿元，同比增长 2.17%，其中

公募规模 536.99 亿元、专户规模 114.19 亿元、子公司规模 505.31 亿元；2020 年实现营业收入 2.64 亿元，净利润 1.12 亿元。截至 2021 年 9 月末，兴银基金总资产 11.23 亿元，净资产 9.58 亿元；管理规模合计 1,201.69 亿元，其中公募规模 573.01 亿元、专户规模 262.51 亿元、子公司规模 366.17 亿元；2021 年前三季度实现营业收入 1.92 亿元，净利润 0.70 亿元。

此外，为更好地开展国际业务，华福证券于 2020 年 4 月在香港设立子公司华福国际（香港）金融控股有限公司，注册资本 1 亿元港币，华福证券持股比例为 100%。截至 2021 年 9 月末，华福国际总资产 0.71 亿元，净资产 0.60 亿元，已取得香港证监会颁发的 1、4、6、9 号金融牌照。

## 战略规划及管理

**制定银证相融的差异化经营战略规划，回归服务实体经济本源，推动业务发展；但市场环境的不确定性对公司的人才建设和管理能力提出挑战，未来仍需关注公司战略措施的落实情况**

现阶段，公司发展目标是“资本实力大幅增强、业务发展齐头并进、基础后劲夯实增强、人才培养激励到位、多方利益平衡共赢、企业文化积极向上”，并制定了“银证相融、绿色金融、数字化转型、组织变革、回归本源”的发展策略。

具体来看，公司各业务门类发展齐头并进，构筑集团业务体系综合化发展优势，尤其在重点业务领域打造核心竞争力。财富管理和综合金融是公司发展的重点，财富管理业务要立足经纪业务拓宽客户渠道，充分发挥全国化网点布局的作用，推动财富管理竞争优势的构建。综合金融业务方面，要借力牌照、资金等资源优势，打造特色化的金融产品和服务体系，确立差异化综合金融竞争优势。

组织架构方面，公司致力于打造总部人财配置、合规风控、科技支持、运营保障等系列管控平台；中后台部门主动服务前台业务需求，在保持总

部有效管控原则下，根据前台业务需求适度集约管控程序，实现中后台高效、简约的保障功能传导，为前台部门提升综合竞争力提供重要支撑，为公司业务发展策略构建坚实基础。同时，公司要构建党建引领、企业文化为魂、品牌建设为目标的企业文明架构，加强党的组织建设，将党的领导融入公司治理，打造公司企业文化竞争优势，倡导好积极向上的企业文化，提升公司软实力和核心竞争力，实施科学、可持续的品牌营销战略，为公司长期、稳定、健康发展提供价值引领和精神支撑。

## **已形成股东大会、董事会、监事会和经理层相互分离、相互制衡的公司治理结构，公司治理良好**

董事会是公司的决策机构，对股东会负责，负责执行股东会的决议、决定公司的经营计划和投资方案等。截至 2021 年 9 月末，公司董事会成员为 9 名，其中独立董事 3 名。董事会下设发展战略规划委员会、薪酬与提名委员会、审计委员会和风险控制委员会四个专门委员会。董事会各专门委员会全部由公司董事组成，审计委员会、薪酬与提名委员会负责人均由独立董事担任。公司监事会对股东会负责，由 3 名监事组成，分别由 2 名股东代表和 1 名职工代表担任。公司总经理由董事长提名、董事会聘任，负责主持公司的经营管理工作，组织实施董事会决议和公司的年度经营计划和投资方案。

## **建立了较为健全的组织机构和业务体系，营业网点基本覆盖国内经济发达地区**

公司股权回归福建省以后，以成为全牌照券商为目标，积极开拓新业务，组建新的业务部门，在管理架构上进行了部分细化。目前公司实行“总公司-分公司-营业部”的三级管理架构。在总公司层面，公司设有多个职能部门。前台业务部门包括零售业务条线事业部、投资管理业务条线事业部、资产管理业务条线事业部和投资银行业务条线事业部。公司主要的中后台部门包括计划财务部、托管部、风险管理部、合规管理部、审计监察部、科技发展委员会和运营管理部等。经过多年发展，公司

在福建省内已经实现了全面布局，经纪业务优势明显；为促进全国性布局，2015年公司将主要业务部门办公地点由福建省迁至上海，有助于金融同业之间的沟通协作，促进业务发展。

截至2020年末，公司员工人数为3,910人，其中本科及以上学历员工占比为95.37%。

### 建立全面风险管理体系，各层级风险管理与内部控制职责明晰，未来风险管理体系仍面临调整与完善

华福证券按照健全性、独立性、相互制约的原则建立了“董事会-经营管理层-风控部门-业务部门”四层风险管理组织架构。董事会是公司风险管理的最高决策机构，下设风险控制委员会，履行《华福证券董事会风险控制委员会实施细则》规定的风险管理职责，对董事会负责并报告工作。公司监事会承担全面风险管理的监督责任，公司经营管理层作为全面风险管理的执行机构，对全面风险管理承担主要责任。授权管理方面，公司根据各级业务部门的经营管理水平、全面风险管理能力、地区经济环境和业务发展需要，建立健全分级授权管理体系，明确授权程序、范围、权限和责任。公司各单位在被授予的权限范围内开展工作，严禁越权从事业务活动。

专职履行风险管理职责的部门包括合规管理部、风险管理部和审计监察部。合规管理部负责全面履行公司合规管理职责，通过采取审查、监督等一系列合规管理措施，防范和控制公司合规风险，推动公司合规文化建设。风险管理部负责推动公司全面风险管理，对相关业务进行独立、审慎评估，建立健全风险控制指标体系等。审计监察部负责将全面风险管理纳入内部审计范畴，对全面风险管理执行情况进行监督和审计。另外，公司总部的计划财务部、科技发展委员会和办公室也各自承担了一定的风险管理职责，对公司的资金、财务、信息技术、行政管理等方面的风险进行控制。

风险管理部牵头制定并持续完善风险管理制度，明确风险管理的目标、原则、组织架构、授权

体系、相关职责、基本程序等，并针对不同风险类型制定可操作的风险识别、评估、监测、应对、报告的方法和流程。公司还建立了与业务复杂程度和风险指标体系相适应的全面风险管理信息技术系统，覆盖各风险类型、业务条线、各个部门、分支机构及子公司，对风险进行计量、汇总、预警和监测，并实现同一业务、同一客户相关风险信息的集中管理，以符合公司整体全面风险管理的需要。

### 财务分析

以下分析基于华福证券提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2018年、2019年和2020年合并口径财务报告以及未经审计的2021年三季报，已审计财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见；其中2018年财务数据为2019年审计报告期初数；2019年财务数据为2020年审计报告期初数；2020年财务数据为2020年审计报告期末数。报告中资产安全性和资本充足性分析部分数据采用母公司口径。

### 盈利能力

**2020年证券市场延续上行走势，公司经纪、投行、资管等业务稳步发展，投资业务公允价值变动收益大幅增加，推动全年盈利水平显著提升，盈利指标有所改善；2021年以来，公司盈利能力持续提升**

证券公司的盈利状况变化趋势和证券市场的走势表现出极大的相关性。2020年以来，证券市场景气度持续提升，资本市场政策利好，公司经纪、投行、资管等业务条线盈利同比均有所增长。此外，2020年公司投资收益及公允价值变动损益较上年有显著增加，推动全年经营业绩快速提升，年内公司实现营业收入40.41亿元，同比增长45.14%。

从营业收入构成来看，近年来公司手续费和佣金收入在营业收入中的比重虽呈下行趋势，但仍然是营业收入的重要来源。2020年公司实现手续费及佣金净收入14.71亿元，同比增加36.92%，在营业收入中占比同比下降2.19个百分点至36.40%。经

纪业务方面，2020年证券市场维持升势，成交量同比大幅增长，同时公司着力向服务终端客户为核心的财富管理模式转型，受此影响公司全年经纪业务手续费及佣金净收入同比增加62.04%至9.00亿元，在营业收入中的比重同比上升2.32个百分点至22.27%。资产管理业务是华福证券起步较晚的业务，受2018年资管新规落地等政策因素的持续影响，公司受托资产管理规模持续减少，但得益于主

动管理转型成效显现，全年资管业务净收入同比增长5.21%至3.33亿元，在营业收入中的比重升至8.24%。投资银行业务以债券承销为主，在营业收入中的占比较低。2020年资本市场改革深化，债券一级市场融资规模增长显著，全年公司实现投资银行业务净收入2.38亿元，同比增加17.52%，在总营业收入中的占比为5.89%。

**表12：近年来公司营业收入情况（单位：百万元、%）**

	2018		2019		2020		2021.1-9	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	1,024.43	44.04	1,074.32	38.59	1,470.92	36.40	1,177.40	32.70
其中：证券经纪业务净收入	436.03	18.74	555.35	19.95	899.90	22.27	787.15	21.86
资产管理业务净收入	460.28	19.79	316.58	11.37	333.07	8.24	244.86	6.80
投资银行业务净收入	128.12	5.51	202.39	7.27	237.86	5.89	142.00	3.94
投资收益及公允价值变动损益	968.11	41.62	1,071.29	38.48	1,968.12	48.70	1,987.43	55.20
利息净收入	107.62	4.63	452.79	16.26	483.39	11.96	368.58	10.24
其他业务收入	164.32	7.06	47.43	1.70	36.53	0.90	17.28	0.48
汇兑损益	0.45	0.02	0.17	0.01	(0.63)	(0.02)	0.00	0.00
资产处置收益	(0.81)	(0.03)	(0.35)	(0.01)	(0.21)	(0.01)	3.97	0.11
其他收益	62.02	2.67	138.56	4.98	82.82	2.05	45.96	1.28
<b>营业收入合计</b>	<b>2,326.15</b>	<b>100.00</b>	<b>2,784.21</b>	<b>100.00</b>	<b>4,040.94</b>	<b>100.00</b>	<b>3,600.61</b>	<b>100.00</b>

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差

资料来源：华福证券，中诚信国际整理

投资业务方面，公司以基本面投资为重点方向，不断丰富投研体系。2020年公司适度加大权益投资规模，交易性金融资产持有期间取得的收益同上年持平；得益于证券市场各行业龙头涨幅显著，加之子公司兴银资本持股的天合光能股份有限公司年内成功上市，公司交易性金融资产公允价值变动收益由上年的1.78亿元增加至46.39亿元；同时，衍生金融工具发生公允价值变动损失35.63亿元。受上述因素共同影响，2020年全年公司实现投资净收益（含公允价值变动损益）19.68亿元，同比增长83.72%，在营业收入中的占比升至48.70%，为公司首要盈利贡献来源。

利息收入方面，2020年受益于股市交投活跃，公司融资融券业务规模快速增长；同时公司继续从审慎风险控制角度出发减少股票质押式回购业务

规模，主要受融资融券利息收入大幅增加的影响，公司2020年利息收入同比增长14.90%至14.28亿元。利息支出方面，受债券利息支出增加影响，公司全年利息支出同比增加19.56%至9.45亿元。受收支两方面因素影响，2020年公司利息净收入增至4.83亿元，在营业收入中的比重为11.96%。

在营业支出方面，目前公司与兴业银行深度合作，依托兴业银行网点分布广泛的优势，发挥营业网点的业务协同，且公司新设网点以轻型为主，整体费用较低。2020年公司薪酬支出有所增长，全年发生业务及管理费20.52亿元，同比增加39.16%，受营业收入增幅较大影响，营业费用率同比下降2.18个百分点至50.78%，但仍处于较高水平，费用管控压力仍然存在。此外，2020年公司计提信用减值损失3.56亿元，主要为计提债权投资资产减值损

失 2.99 亿元，系子公司兴银投资持有的江苏乐能电池股份有限公司 3 亿元定向债务融资工具违约。

受以上因素共同影响，2020 年华福证券盈利水平显著提升，全年实现净利润 14.14 亿元，同比增长 69.46%；实现综合收益 13.78 亿元，同比增长 62.63%。2020 年平均资产回报率和平均资本回报率分别为 3.55% 和 10.12%，较上年分别提升 1.15 和 4.24 个百分点。

2021 年前三季度，公司实现营业收入 36.01 亿元，为上年全年收入的 89.10%。从收入结构来看，手续费和佣金净收入 11.77 亿元，占营业收入的 32.70%，其中经纪业务净收入、投资银行业务净收入及资产管理业务净收入分别为 7.87 亿元、1.42 亿元和 2.45 亿元，在营业收入中的占比分别为 21.86%、3.94% 和 6.80%；投资收益为 8.17 亿元，相当于 2020 年全年的 91.61%；同期，公允价值变动损益为 11.70 亿元，相当于 2020 年 108.74%，主要来源于 2021 年前三季度天合光能股价大幅上涨；利息净收入为 3.69 亿元，相当于 2020 年全年的 76.25%。同期公司发生业务及管理费 15.31 亿元，相当于 2020 年全年的 74.61%，营业费用率较上年度下降 8.26 个百分点至 42.52%。此外，2021 年前三季度公司转回信用减值损失 0.56 亿元，主要系分期收取的其他应收款到期全额收回。受上述因素共同影响，2021 年前三季度公司实现净利润 16.50 亿元，相当于 2020 年全年的 116.68%，公司同期实现综合收益 16.51 亿元，相当于 2020 年的 119.81%。

**表 13：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）**

	2018	2019	2020	2021.1-9
经调整后的营业收入	23.24	27.82	40.38	35.99
业务及管理费	(13.23)	(14.75)	(20.52)	(15.31)
营业利润	9.17	9.99	16.10	21.07
净利润	7.31	8.34	14.14	16.50
综合收益	7.17	8.47	13.78	16.51
营业费用率	56.87	52.96	50.78	42.52
平均资产回报率	2.22	2.40	3.55	--
平均资本回报率	5.32	5.88	10.12	--

资料来源：华福证券，中诚信国际整理

**中诚信国际认为**，近年来公司经纪及投行业务受证券市场走势波动及政策变化影响较为显著，公司权益投资获取较高的投资回报，推动了整体盈利水平的快速提升，但亦将对公司未来盈利稳定性构成压力。中诚信国际将持续关注证券市场走势对公司盈利的影响，以及信用业务的增长为公司风险管理能力带来的挑战。

## 资产质量和资本充足性

**资产规模稳步增长，金融资产以债券、股票和公募基金为主，股票投资规模因公允价值大幅增加而快速增长，子公司债权投资发生违约；信用类业务减值计提减少，仍需关注资产质量变化情况**

2020 年以来公司经纪业务、信用业务规模大幅增加，同时自营投资规模扩大，公司总资产规模有所增长。截至 2020 年末，公司总资产同比增长 22.94% 至 594.23 亿元；剔除代理买卖证券款后公司资产总额为 436.11 亿元，同比增长 20.85%。截至 2021 年 9 月末，公司总资产 707.27 亿元，较上年末增长 19.02%，主要来源于交易性金融资产的增加；剔除代理买卖证券款后公司资产总额为 533.96 亿元，较上年末增长 22.44%。

从公司所持有金融资产的结构来看，公司根据市场情况适时调整债券、基金、股票等资产的投资比例，体现了较为稳健的投资策略。具体来看，公司金融资产以债权、基金、股票为主，流动性相对较好。2020 年以来信用违约风险加剧，公司减少民营企业债券投资持仓，将信用债配置替换为地方政府债，截至 2020 年末公司债券类投资余额为 88.58 亿元，与年初基本持平，在金融资产中占比 36.90%。伴随证券市场上涨行情，以及天合光能项目上市影响，截至 2020 年末，公司股票投资余额较上年末增加 70.95 亿元至 75.43 亿元，占比升至 31.42%；公募基金投资规模 29.39 亿元，较年初减少 37.73%。其余金融资产投资包括银行理财、券商资管、信托计划，合计 24.77 亿元；子公司股权投资、有限合伙企业投资合计 21.87 亿元。截至 2021 年 9 月末，

公司债券类投资余额为 84.39 亿元，较上年末减少 4.73%，在金融资产中占比 27.17%。得益于 2021 年证券市场的结构性行情，国林科技、太龙照明等定增业务的落地，以及 2021 年前三季度天合光能股价大幅上涨，公司股票类投资余额较上年末增加 82.66 亿元为 158.09 亿元，占比升至 50.90%；公募基金投资规模 23.49 亿元，较上年末减少 20.08%；其余金融资产投资包括银行理财、券商资管、信托计划，合计 24.62 亿元，与上年末基本持平；子公司股权投资、有限合伙企业投资合计 19.97 亿元，较上年末减少 8.69%。2021 年前三季度公允价值收益 11.70 亿元，较 2020 年同期增长 3.69 亿元；其他综合收益为 0.01 亿元。

资产质量方面，由于公司持有的个别定向债务融资工具发生违约，2020 年公司计提债权投资信用减值损失 2.99 亿元。此外，截至 2020 年末，公司融出资金余额 141.19 亿元，同比增长 45.04%，担保物公允价值为 412.33 亿元，截至 2020 年末，累计计提减值准备 190.89 万元；买入返售金融资产余额 6.46 亿元，同比减少 12.00%，其中股票质押式回购业务规模由 2020 年末的 9.48 亿元大幅收缩至 0.70 亿元，债券质押式回购业务规模由 2020 年末的 0.01 亿元大幅增长至 5.54 亿元，截至 2020 年末买入返售金融资产累计减值准备 0.07 亿元，同比减少 2.21 亿元，主要系买入返售金融资产抵押物处置完后转普通债权，买入返售金融资产减值准备转到了其他应收款坏账准备。截至 2021 年 9 月末，公司融出资金余额 173.14 亿元，较上年末增长 22.62%，担保物公允价值为 520.45 亿元，截至 2021

年 9 月末，累计计提减值准备 1,019.79 万元；买入返售金融资产余额 3.04 亿元，较上年末减少 53.02%，主要系债券质押式回购业务规模大幅回落，前三季度未新增计提减值准备。

**各项风险指标均高于监管标准，反映出较强的资本充足性；杠杆水平较上年末上升，需关注业务规模与债务水平的增长对资本产生的压力**

公司于 2016 年通过股东增资，注册资本由 5.50 亿元变更为 33.00 亿元，截至 2021 年 9 月末，公司注册资本仍为 33.00 亿元。

截至 2020 年末，母公司口径净资产为 86.31 亿元，较上年末减少 9.98%，主要系公司赎回于 2015 年发行的 12.00 亿元永续次级债；母公司口径净资本为 82.37 亿元，较上年末增长 0.97%，净资本/净资产比率较上年末上升 10.35 个百分点至 95.45%；风险覆盖率较上年末上升 19.15 个百分点至 163.54%；资本杠杆率为 15.71%，较上年末小幅下降 1.62 个百分点。截至 2021 年 9 月末，母公司口径净资产 89.14 亿元，较上年末增加 3.28%，主要系利润留存；母公司口径净资本为 85.83 亿元，较上年末增长 4.20%；净资本/净资产比率 96.29%，较上年末上升 0.84 个百分点；风险覆盖率 180.38%，较上年末上升 16.84 个百分点，主要系净资本增加；资本杠杆率 15.49%，较上年末下降 0.22 个百分点。整体看来，公司以净资本核心的各项风险控制指标均好于监管要求的最低标准。未来公司将继续发行次级债券，对净资本进行有效补充，增强公司各项风险控制指标的承压能力。

**表 14：近年来公司风险控制指标情况**

项目	标准	2018	2019	2020	2021.9
净资本(亿元)	>=2	75.26	81.59	82.37	85.83
净资产(亿元)	--	90.68	95.87	86.31	89.14
风险覆盖率(%)	>=100	165.30	144.39	163.54	180.38
资本杠杆率(%)	>=8	18.22	17.33	15.71	15.49
流动性覆盖率(%)	>=100	1,057.75	283.32	268.00	243.37
净稳定资金率(%)	>=100	164.15	218.46	196.71	186.32
净资本/净资产(%)	>=20	83.00	85.10	95.45	96.29

净资本/负债(%)	>=8	42.26	38.20	32.02	30.97
净资产/负债(%)	>=10	50.92	44.89	33.55	32.17
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	<=100	5.85	6.30	2.38	3.47
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	<=500	157.43	185.95	161.29	147.41

注：2019 年公司风险控制指标根据中国证券监督管理委员会于 2020 年 6 月 1 日起正式实施的《证券公司风险控制指标计算标准规定》进行调整。

资料来源：华福证券，中诚信国际整理

从杠杆水平来看，公司业务发展使得融资需求不断上升，截至 2020 年末，母公司口径净资本/负债较上年末下降 6.18 个百分点至 32.02%，净资产/负债比率较上年末下降 11.34 个百分点至 33.55%，杠杆水平同比有所上升。截至 2021 年 9 月末，母公司口径净资本/负债 30.97%，净资产/负债比率 32.17%，均较上年略有下降，杠杆水平略有上升。

## 流动性和偿债能力

### 流动性指标有所下降但仍处于较好水平，流动性风险管理指标高于监管标准

从公司资产流动性来看，截至 2020 年末，公司自有资金及结算备付金余额为 25.15 亿元，同比增加 40.11%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 5.77%。截至 2021 年 9 月末，公司自有资金及结算备付金余额为 30.15 亿元，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 5.65%。

从流动性风险管理指标来看，截至 2020 年，公司流动性覆盖率为 268.00%，较上年末下降 15.32 个百分点；净稳定资金率为 196.71%，较上年末下降 21.75 个百分点。截至 2021 年 9 月末，公司流动性覆盖率为 243.37%，净稳定资金率为 186.32%。虽然流动性指标有所波动，但仍远高于监管要求，体现出公司长短期流动性管理均处于较好水平。

### 总体债务规模持续扩大，长期债务占比有所下降，资产负债率持续上升；由于盈利改善，部分偿债指标有所提升，未来仍需持续关注整体偿债能力的变化情况

随着业务规模的增长，公司对外融资需求增加，主要通过发行公司债券、收益凭证、次级债券等方式进行融资。截至 2020 年末，公司总债务共计

235.41 亿元，同比增加 16.08%，其中短期债务规模 110.53 亿元，同比增加 49.16%；长期债务规模 124.88 亿元，同比下降 2.97%，长期债务占比由 2019 年末的 63.46% 降至 53.05%，债务期限结构有待优化。此外，受于 2015 年发行的 12.00 亿元永续次级债赎回以及可续期信托贷款部分偿还的影响，截至 2020 年末，公司其他权益工具规模较上年末减少 35.77% 至 30.06 亿元，主要为兴银资本、兴银投资等子公司获得兴业信托的可续期类信托贷款。由于可续期类工具的特殊性，中诚信国际将对公司其他权益工具未来可能造成的偿付压力保持关注。截至 2021 年 9 月末，公司总债务增加至 257.70 亿元，长期债务占比进一步下降至 50.84%，其他权益工具进一步减少至 17.52 亿元。

从资产负债率来看，近年来该指标随着公司总负债的增长有所上升，但仍处于安全水平，截至 2020 年末，华福证券的资产负债率为 68.83%，较上年末上升 8.57 个百分点。截至 2021 年 9 月末，公司资产负债率上升 5.25 个百分点至 74.08%。

现金获取能力方面，主要受利润总额增长的影响，2020 年公司 EBITDA 同比增长 41.91% 至 25.71 亿元。2021 年前三季度，公司 EBITDA 为 29.17 亿元，相当于 2020 年全年的 113.43%，主要系利润总额增长所致。

从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2020 年公司 EBITDA 利息覆盖倍数由上年的 2.43 倍上升至 2.91 倍，同期总债务/EBITDA 降低至 9.16 倍，债务本息的偿付能力有所增强。2021 年前三季度，EBITDA 利息覆盖倍数进一步上升至 3.92 倍，较上年增长 1.01 倍，债务本息的偿付能力进一步增强。

**表 15：近年来公司偿债能力指标**

指标	2018	2019	2020	2021.1-9
资产负债率(%)	58.23	60.26	68.83	74.08
经营活动净现金流(亿元)	24.81	(4.79)	31.01	(15.27)
EBITDA (亿元)	18.09	18.12	25.71	29.17
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.22	2.43	2.91	3.92
总债务/EBITDA(X)	9.94	11.19	9.16	--

资料来源：华福证券，中诚信国际整理

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2021 年 9 月末，公司已获得兴业银行、建设银行、交通银行、招商银行等 42 家银行机构 563.70 亿元的人民币授信额度，其中未使用额度为 488.91 亿元，备用流动性充足。

对外担保方面，截至 2021 年 9 月末，公司及控股子公司无对外担保。诉讼、仲裁事项方面，截至 2021 年 9 月末，公司涉案金额超过 1,000 万元的未决诉讼及仲裁事项共 1 项。该诉讼系恒丰银行南通分行对公司的再追索诉讼，公司系共同被告人之一，涉案金额约 9.6 亿元，法院尚未作出裁决。除上述诉讼事项外，公司不存在涉案金额超过人民币

1,000 万元并且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上的重大诉讼、仲裁事项。

## 外部支持

### 作为福建省本土证券公司，得到国有资本支持

截至 2021 年 9 月末，华福证券无控股股东或实际控制人，福建省能源集团有限责任公司、福建省投资开发集团有限责任公司、福建省交通运输集团有限责任公司为公司的前三大股东，合计持有公司 89.71% 的股权。福建省人民政府国有资产监督管理委员会持有上述三家公司 100% 股权。华福证券在福建省内具备一定地缘优势，能够获得国有资本支持。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定华福证券有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“华福证券有限责任公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”品种一的信用等级为 **AAA**，品种二的信用等级为 **AAA**。

## 中诚信国际关于华福证券有限责任公司 2022 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

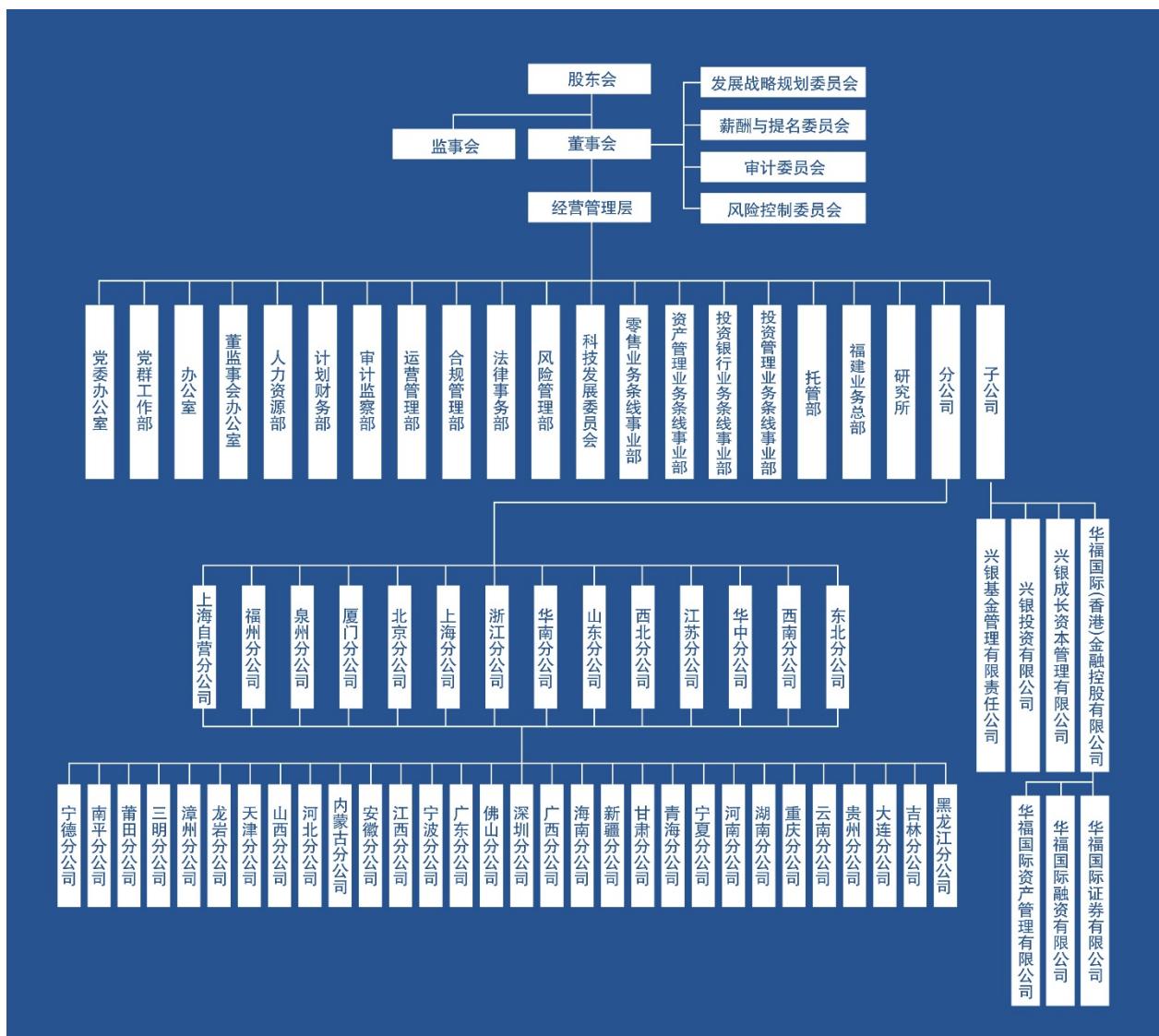
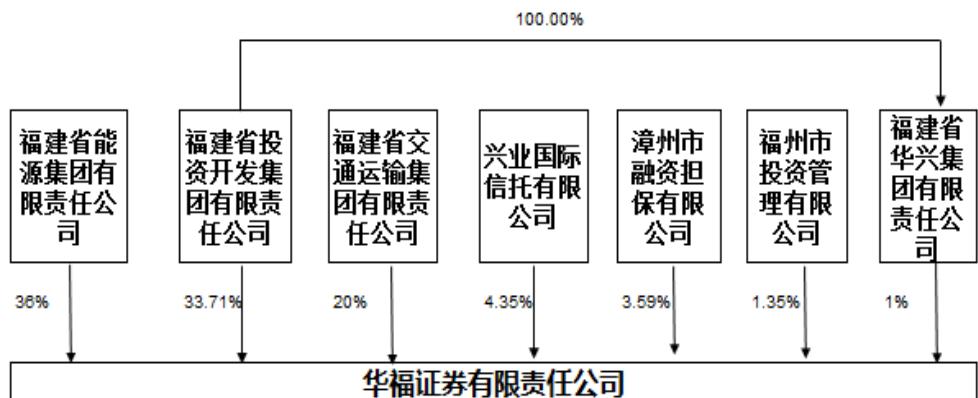
根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日起（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等因素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本期评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

## 附一：华福证券股权结构及组织结构图（截至 2021 年 9 月末）



资料来源：华福证券

## 附二：华福证券主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2018	2019	2020	2021.09
货币资金及结算备付金	9,718.75	13,920.61	18,384.43	20,226.41
买入返售金融资产	2,939.22	734.34	646.18	303.55
金融投资：交易性金融资产	12,736.15	16,822.14	20,837.70	29,543.90
金融投资：债权投资	6,848.17	3,605.77	2,342.32	892.99
金融投资：其他债权投资	1,208.88	1,302.17	742.67	537.63
金融投资：其他权益工具投资	134.71	134.69	82.52	82.52
长期股权投资净额	27.79	26.13	26.23	24.19
融出资金	6,752.67	9,734.51	14,119.35	17,313.55
总资产	41,423.10	48,336.44	59,422.74	70,726.82
代买卖证券款	7,873.86	12,250.38	15,811.47	17,331.27
短期债务	8,640.84	7,410.16	11,053.23	12,667.76
长期债务	9,348.66	12,869.62	12,487.97	13,102.62
总债务	17,989.50	20,279.79	23,541.20	25,770.38
总负债	27,408.25	33,995.90	45,831.20	56,888.17
股东权益	14,014.85	14,340.54	13,591.54	13,838.65
净资本（母公司口径）	7,526.05	8,169.01	8,237.47	8,583.22
手续费及佣金净收入	1,024.43	1,074.32	1,470.92	1,177.40
其中：经纪业务净收入	436.03	555.35	899.90	787.15
投资银行业务净收入	97.01	151.64	171.64	142.00
资产管理业务净收入	460.28	316.58	333.07	244.86
利息净收入	107.62	452.79	483.39	368.58
投资收益及公允价值变动	968.11	1,071.29	1,968.12	1,987.43
营业收入	2,326.15	2,784.21	4,040.94	3,600.61
业务及管理费	(1,322.87)	(1,474.61)	(2,052.08)	(1,531.03)
营业利润	916.88	999.29	1,610.06	2,107.41
净利润	731.18	834.27	1,413.78	1,649.56
综合收益	716.62	847.07	1,377.63	1,650.60
EBITDA	1,809.39	1,811.81	2,571.15	2,916.52

### 附三：华福证券主要财务指标

财务指标	2018	2019	2020	2021.09
<b>盈利能力及营运效率</b>				
平均资产回报率(%)	2.22	2.40	3.55	--
平均资本回报率(%)	5.32	5.88	10.12	--
营业费用率(%)	56.87	52.96	50.78	42.52
<b>流动性及资本充足性（母公司口径）</b>				
风险覆盖率(%)	165.30	144.39	163.54	180.38
资本杠杆率(%)	18.22	17.33	15.71	15.49
流动性覆盖率(%)	1,057.75	283.32	268.00	243.37
净稳定资金率(%)	164.15	218.46	196.71	186.32
净资本/净资产(%)	83.00	85.10	95.45	96.29
净资本/负债(%)	42.26	38.20	32.02	30.97
净资产/负债(%)	50.92	44.89	33.55	32.17
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	5.85	6.30	2.38	3.47
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	157.43	185.95	161.29	147.41
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	58.23	60.26	68.83	74.08
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.22	2.43	2.91	3.92
总债务/EBITDA(X)	9.94	11.19	9.16	--

## 附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和×100%;
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额×100%
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来30天现金净流出量×100%
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金×100%
盈利能力	经调整后的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[(当期末总资产+上期末总资产)/2]×100%
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]×100%
	营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/(应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出)
	短期债务	短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付短期融资款+一年以内到期应付债券
	长期债务	一年以外到期的应付债券+长期借款
	总债务	短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款)/(总资产-代理买卖证券款)

## 附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
<b>AAA</b>	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
<b>AA</b>	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
<b>A</b>	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
<b>BBB</b>	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
<b>BB</b>	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
<b>B</b>	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
<b>CCC</b>	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
<b>CC</b>	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>C</b>	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
<b>AAA</b>	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
<b>AA</b>	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
<b>A</b>	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
<b>BBB</b>	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
<b>BB</b>	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
<b>B</b>	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
<b>CCC</b>	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
<b>CC</b>	基本不能保证偿还债券。
<b>C</b>	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
<b>A-1</b>	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
<b>A-2</b>	还本付息风险较小，安全性较高。
<b>A-3</b>	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
<b>B</b>	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
<b>C</b>	还本付息风险很高，违约风险较高。
<b>D</b>	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。