

# 信用评级公告

联合〔2022〕5043号

联合资信评估股份有限公司通过对华西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，确定维持华西证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，“18 华股 01”“19 华股 01”“19 华股 02”“20 华股 01”“21 华股 01”“21 华股 02”“21 华股 03”和“22 华股 01”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：

二〇二二年六月二十三日

# 华西证券股份有限公司

## 公开发行债券2022年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
华西证券股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
18 华股 01	AAA	稳定	AAA	稳定
19 华股 01	AAA	稳定	AAA	稳定
19 华股 02	AAA	稳定	AAA	稳定
20 华股 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 华股 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 华股 02	AAA	稳定	AAA	稳定
21 华股 03	AAA	稳定	AAA	稳定
22 华股 01	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日
18 华股 01	10.00	2.07	2022/10/18
19 华股 01	9.00	4.49	2024/3/21
19 华股 02	15.00	1.40	2023/10/23
20 华股 01	10.00	10.00	2025/2/25
21 华股 01	15.00	15.00	2024/2/9
21 华股 02	15.00	15.00	2024/6/11
21 华股 03	20.00	20.00	2024/12/9
22 华股 01	20.00	20.00	2025/1/11

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 23 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>	V3.2.202204
<a href="#">证券公司主体信用评级模型 (打分表)</a>	V3.2.202204

注：上述评级方法和评级模型均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”）对华西证券股份有限公司（以下简称“公司”或“华西证券”）的跟踪评级反映了其作为全国性综合类上市证券公司，具有较强的股东背景，跟踪期内，公司在四川省内保持较强竞争优势，整体综合竞争力强。受益于证券市场交易持续活跃，2021 年，公司各项业务整体发展状况较好，证监会分类评级保持 A 类水平，内部管理水平较高。截至 2021 年末，公司资产质量较高，流动性较好，资本充足性良好。

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 年一季度，受证券市场行情波动影响，公司营业收入同比大幅下降，经营出现小幅亏损。

未来随着资本市场的持续发展、各项业务的稳步推进，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力有望进一步增强。

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“18 华股 01”“19 华股 01”“19 华股 02”“20 华股 01”“21 华股 01”“21 华股 02”“21 华股 03”和“22 华股 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 公司综合竞争力强，在四川省内具备较强竞争优势。**公司作为全国综合类证券公司，主要业务行业排名中上游水平。公司股东背景很强，主要股东泸州老窖集团有限责任公司和四川剑南春（集团）有限责任公司均为四川省内知名企业，为公司立足于四川省内的发展提供了条件。公司在深耕四川的基础上，逐步形成辐射全国的经营网络布局，业务区域范围不断拓宽，并具备较强的区域竞争优势。
- 公司业务发展较好，资产质量较高，流动性很好。**2021 年，公司业务发展情况较好，营业收入有所增长，盈利水平仍属较强；截至 2021 年末，公司资产规模较年初有所增长，资产质量较高，流动性很好，杠杆水平适中，资本充足性良好。

### 关注

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+	评级结果		AAA
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
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	2
			杠杆水平	1
		资金来源与流动性	1	
调整因素和理由				调整子级
公司股东背景很强，能够为公司在四川区域保持竞争优势给予支持				+1

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

分析师：张祎 刘嘉

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址：www.lhratings.com

1. 营业总收入易受资本市场波动及行业政策变化影响。公司营业总收入主要来自经纪业务和证券投资业务，业务规模及收入实现方面受资本市场波动的影响较大；2022 年一季度，受市场波动影响，公司营业总收入同比大幅下降，经营出现小幅亏损。
2. 信用风险需持续关注。近年来，资本市场信用风险事件多发，需持续关注公司信用业务和债券投资业务的信用风险状况。
3. 债务负担有所增长。截至 2021 年末，公司债务规模有所增长，其中短期债务占比 64.82%，符合行业特征，仍需加强流动性管理。

主要财务数据：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
自有资产（亿元）	507.55	565.52	683.19	/
自有负债（亿元）	310.61	351.85	459.15	/
所有者权益（亿元）	196.94	213.67	224.04	221.27
优质流动性资产/总资产（%）	19.18	21.78	13.36	/
自有资产负债率（%）	61.20	62.22	67.21	/
营业总收入（亿元）	39.37	46.83	51.22	4.39
利润总额（亿元）	18.65	24.53	21.55	-2.51
营业利润率（%）	47.52	51.90	42.36	-56.30
净资产收益率（%）	7.52	9.26	7.69	-0.78
净资本（亿元）	164.89	176.31	176.60	/
风险覆盖率（%）	364.63	407.57	283.13	/
资本杠杆率（%）	31.12	29.13	24.56	/
短期债务（亿元）	215.87	206.98	284.05	254.16
全部债务（亿元）	295.84	333.71	438.20	422.13

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，财务数据除非特别说明均为合并口径；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. 2022 年 1-3 月财务报告未经审计，相关指标未经年化

资料来源：公司年报、2022 年一季度财务报告及风险控制报告，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	2021/12/30	贾一晗 张晨露	<a href="#">证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA	稳定	2018/5/30	张祎 贾一晗	<a href="#">证券行业评级方法（联合信用评级有限公司 2018 年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA+	稳定	2013/8/5	田兵 赖金昌 刘睿	<a href="#">证券公司资信评级方法（2014 年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 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西证券股份有限公司（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、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

# 华西证券股份有限公司 公开发行债券 2022 年跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于华西证券股份有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、主体概况

华西证券股份有限公司(以下简称“公司”或“华西证券”)前身为华西证券有限责任公司,成立于 2000 年 6 月,是在原四川省证券股份有限公司与四川证券交易中心合并重组的基础上设立而成。历经数次增资扩股,2014 年 7 月,经四川省工商行政管理局核准,公司由“有限责任公司”整体变更为“股份有限公司”,以截至 2013 年底经审计的母公司净资产折股,注册资本由 14.13 亿元变更为 21.00 亿元。

2018 年 2 月,公司在深圳证券交易所主板实现上市,共募集资金总额 49.67 亿元,总股本增至 26.25 亿元,公司股票简称“华西证券”,股票代码“002926.SZ”。截至 2021 年末,公司注册资本和实收资本均为 26.25 亿元,泸州老窖集团有限责任公司(以下简称“泸州老窖”)直接及间接持有公司 27.72%的股权,为公司的控股股东,公司实际控制人为泸州市国有资产监督管理委员会,公司控股股东持有的公司股权不存在被质押的情况,股权结构图见附件 1-1。

公司经营范围: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;证券投资基金代销;融资融券;代销金融产品;为期货公司提供中间介绍业务;中国证监会批准的其他业务。

截至 2021 年末,公司在全国设有 115 家营业部,4 家 1 级子公司,其中包括 3 家全资子公司:华西期货有限责任公司(以下简称“华西期货”)、华西金智投资有限责任公司(以下简称“华

西金智”)、华西银峰投资有限责任公司(以下简称“华西银峰”);1 家控股子公司:华西基金管理有限责任公司(以下简称“华西基金”);母公司口径在职员工合计 3983 人,公司组织架构图详见附件 1-2。

截至 2021 年末,公司资产总额 957.95 亿元,其中客户资金存款 218.84 亿元;客户备付金 45.07 亿元;负债合计 733.91 亿元,其中代理买卖证券款 274.76 亿元;所有者权益合计 224.04 亿元,归属于母公司的所有者权益合计 223.78 亿元,母公司口径净资产 176.60 亿元;2021 年,公司实现营业总收入 51.22 亿元,利润总额 21.55 亿元,净利润 16.82 亿元,归属于母公司所有者的净利润为 16.32 亿元;经营活动现金流净额 38.40 亿元,现金及现金等价物净增加额 77.87 亿元。

截至 2022 年 3 月末,公司资产总额 924.70 亿元,其中客户资金存款 213.49 亿元;客户备付金 38.73 亿元;负债合计 703.43 亿元,其中代理买卖证券款 263.65 亿元;所有者权益合计 221.27 亿元,归属于母公司的所有者权益合计 221.01 亿元;2022 年 1—3 月,公司实现营业总收入 4.39 亿元,利润总额-2.51 亿元,净利润-1.70 亿元,归属于母公司所有者的净利润为-1.70 亿元;经营活动现金流净额 36.38 亿元,现金及现金等价物净增加额 1.72 亿元。

公司注册地址:中国(四川)自由贸易试验区成都市高新区天府二街 198 号;法人代表:杨炯洋。

## 三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券见下表,募集资金均已按指定用途使用完毕,应于跟踪期内付息的债券已在付息日正常付息。

表 1 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
18 华股 01	10.00	2.07	2018/10/18	4 (2+2) 年

19 华股 01	9.00	4.49	2019/3/21	5 (3+2) 年
19 华股 02	15.00	1.40	2019/10/23	4 (2+2) 年
20 华股 01	10.00	10.00	2020/2/25	5 (3+2) 年
21 华股 01	15.00	15.00	2021/2/9	3 年
21 华股 02	15.00	15.00	2021/6/11	3 年
21 华股 03	20.00	20.00	2021/12/9	3 年
22 华股 01	20.00	20.00	2022/1/11	3 年

资料来源: Wind, 联合资信整理

本次跟踪债券中公开发行的存续期普通债券包括“18华股01”“19华股01”“19华股02”“20华股01”“21华股01”“21华股02”“21华股03”“22华股01”,合计金额87.96亿元。“18华股01”“19华股01”和“19华股02”的投资者均已在首个行权日行权,回售资金均已划付至投资者资金账户。

#### 四、宏观经济和政策环境分析

##### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度,中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧,有的甚至超出预

期。全球经济复苏放缓,俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动,国内多地疫情大规模复发,市场主体困难明显增加,经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前,政策合力不断增强,政策效应逐渐显现。

经初步核算,2022 年一季度,中国国内生产总值 27.02 万亿元,按不变价计算,同比增长 4.80%,较上季度两年平均增速<sup>1</sup>(5.19%)有所回落;环比增长 1.30%,高于上年同期(0.50%)但不及疫情前 2019 年水平(1.70%)。

三大产业中,第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度,第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%,工农业生产总体稳定,但 3 月受多地疫情大规模复发影响,部分企业出现减产停产,对一季度工业生产造成一定的拖累;第三产业增加值同比增速为 4.00%,不及上年同期两年平均增速(4.57%)及疫情前 2019 年水平(7.20%),接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额(万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速(%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速(%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速(%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资(%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资(%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资(%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售(%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速(%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速(%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅(%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅(%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速(%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速(%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速(%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率(%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速(%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注: 1.GDP 数据为当季值,其他数据均为累计同比增速; 2.GDP 总额按现价计算,同比增速按不变价计算; 3.出口增速、进口增速均以美元计价统计; 4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值; 5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速; 6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源: 联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

<sup>1</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。

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

**CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。**2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25

万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧

张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

## 五、行业分析

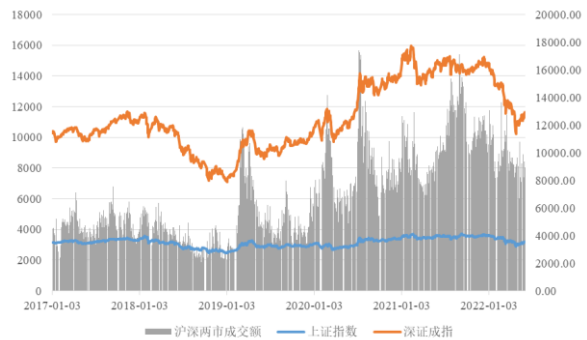
公司业务主要包括证券经纪、投资银行、证券投资、资产管理等，核心业务属证券行业。

### 1. 证券行业概况

**2021 年，股票市场呈震荡走势，结构行情明显，市场交投持续活跃；债券市场运营平稳，市场规模保持增长态势，全年发行量同比小幅增长。**

股票市场方面，2019 年，市场预期回暖，股票市场先扬后抑，一季度贡献全年大部分涨幅；2020 年，股票市场全年表现强势，呈现震荡上涨的“慢牛”格局，市场交易额大幅提升；2021 年，股票市场呈现震荡走势，板块分化加剧，结构性行情明显，市场交投活跃度持续提升。截至 2021 年末，上证指数收于 3639.78 点，较年初上涨 4.80%；深证成指收于 14857.25 点，较年初上涨 2.67%，涨幅均较 2020 年有所回落。根据交易所公布的数据，截至 2021 年末，我国上市公司总数 4615 家，较年初增加 461 家；上市公司总市值 91.61 万亿元，较年初增长 14.91%。根据 Wind 统计数据，2021 年全部 A 股成交额 257.18 亿元，同比增长 24.82%，市场交投持续活跃。截至 2021 年末，市场融资融券余额 1.83 万亿元，较上年末增长 13.17%，其中融资余额占比 93.44%，融券余额占比 6.56%。2021 年，全市场股权融资募集资金合计 1.84 万亿元，同比增长 6.39%；完成 IPO、增发和配股的企业分别有 520 家、507 家和 6 家；完成可转债和可交债发行的企业分别有 119 家和 34 家。

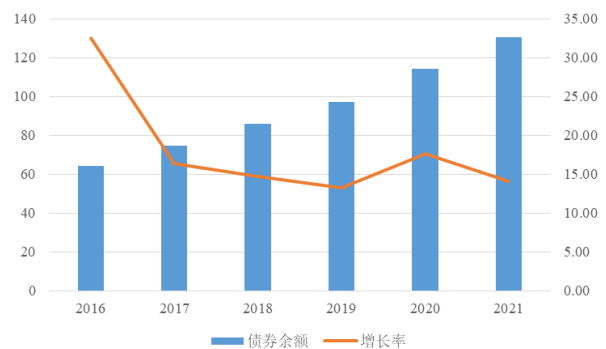
图 1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

债券市场方面，2019 年，债券市场违约常态化，货币市场利率延续下降趋势，国债收益率保持平稳；2020 年，债券市场规模持续增长，受疫情以及货币政策影响，市场利率出现大幅波动，5 月份利率探底后逐步回升，中债信用债净价指数总体平稳，但债券违约向国企蔓延；2021 年，债券市场整体运行平稳，全年债券发行量同比小幅增长。根据 Wind 统计数据，2021 年境内共发行各类债券 5.38 万只，发行额 61.76 万亿元，同比增长 8.55%。截至 2021 年末，我国存量债券余额 130.35 万亿元，较上年末增长 14.10%，较上年末增速放缓。2021 年境内债券交易总金额 1631.90 万亿元，同比增长 27.27%；其中现券交易成交金额 241.91 万亿元，回购交易成交金额 1161.23 万亿元，同业拆借成交金额 128.76 万亿元。截至 2021 年末，中债一综合净价（总值）指数收于 103.30 点，较年初小幅增长 1.44%。

图 2 债券市场余额和增长率（单位：万亿元、%）



资料来源：Wind，联合资信整理



多层次资本市场已初步建立并不断完善，证券行业服务实体经济取得新成效。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》指出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，降低杠杆率”，同时明确提出“深化创业板、新三板改革”“支持战略性新兴产业发展”等要求。2019年6月，证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式，科创板正式开板；7月22日，科创板首批公司上市交易，中国资本市场迎来了一个全新板块。2020年6月，证监会发布《中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》，建立新三板企业转板上市制度，新三板精选层连续挂牌一年以上企业可申请转板到科创板或创业板上市，加强多层次资本市场的有机联系。2021年9月，定位为“服务创新型中小企业的主阵地”的北京证券交易所注册成立，我国资本市场的层次布局不断完善。根据中国证券业协会统计，2021年，证券公司服务481家企业完成境内首发上市，融资金额达5351.46亿元，分别同比增加87家、增长12.87%，其中科创板、创业板两板上市企业家数占全年IPO家数的75.05%，融资金额占全年IPO融资总额的65.28%，引导资本有效支持科技创新；服务527家境内上市公司实现再融资，融资金额达9575.93亿元，分别同比增加132家、增长8.10%。同期，证券公司承销债券15.23万亿元，同比增长12.53%。

随着证券市场规模逐步扩大，证券公司规模逐年增长；2021年，证券行业业绩表现较好；证券公司收入实现对经纪业务和自营业务依赖程度较高，盈利水平受市场行情及行业政策影响较大。

近年来，证券公司的数量呈稳步增长态势。2017—2021年，证券公司总资产和净资产规模逐年扩大；盈利能力呈现U型走势，2018年受中美贸易战带来的股市下跌冲击的影响证券行业盈利水平大幅下降；2019—2021年，受市场行情和利好政策等因素影响，证券公司业绩持续增长。截至2021年底，140家证券公司总资产为10.59万亿元，较上年末增长18.99%；净资产为2.57万亿元，较上年末增长11.26%，净资本为2.00万亿元，较上年末增长9.89%。2021年，140家证券公司实现营业收入5024.10亿元，实现净利润911.19亿元，分别同比增长12.03%和21.32%，经营业绩同比实现较好增长。

从收入结构来看，2021年，证券公司收入仍主要来源于经纪业务和自营业务。2021年，证券行业实现经纪业务收入1534.18亿元，同比增长33.08%，占比行业营业收入的30.54%，较上年有所提升，其中代理销售金融产品净收入206.90亿元，同比增长53.96%；实现投资银行净收入699.83亿元，同比增长4.12%；实现资产管理业务净收入317.86亿元，同比增长6.10%。截至2021年末，证券行业资产管理业务规模为10.88万亿元，较上年末增长3.53%，其中集合资产管理规模大幅增长112.52%至3.28万亿元，资产管理业务主动管理转型成效显著。

表3 证券行业概况

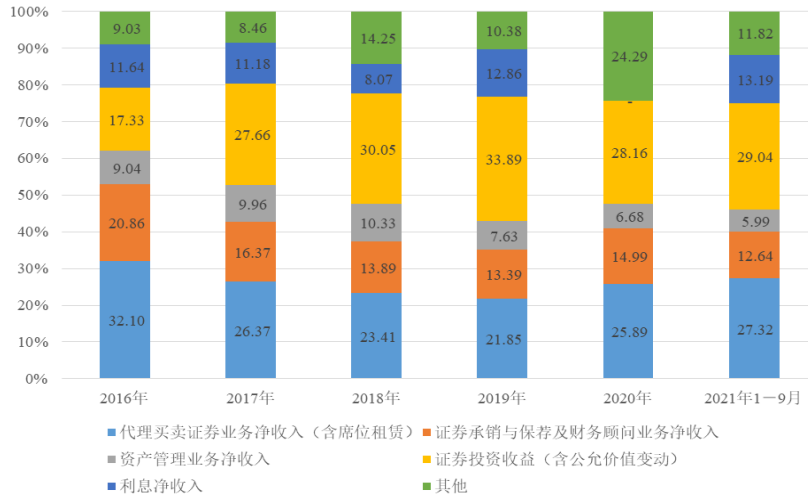
项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
证券公司家数（家）	131	131	133	139	140
盈利家数（家）	120	106	120	127	/
盈利家数占比（%）	91.60	80.92	90.23	91.37	/
营业收入（亿元）	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10
净利润（亿元）	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19
总资产（万亿元）	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59

净资产（万亿元）	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57
净资本（万亿元）	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00

注：证券业协会未披露 2021 年证券公司盈利家数情况

资料来源：中国证券业协会

图 3 我国证券行业业务收入结构图



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

资料来源：中国证券业协会

### 证券公司行业集中度较高。

证券公司行业集中度较高。按证券公司营业收入排序，2021 年，前十大证券公司实现营业收入合计 3847.83 亿元，净利润 1313.90 亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为 50.30% 和 56.53%。截至 2021 年底，前十大证券公司资产总额为 6.98 万亿元，净资产总额为 1.29 万亿

元，分别占全行业总资产和净资产比重的 46.97% 和 54.80%；前十大证券公司上述财务指标较 2020 年有所下降，但行业集中度仍较高。未来，大型券商可以凭借规模、平台、品牌、政策倾斜等多方面优势将龙头优势进一步扩大，证券公司的行业集中度仍将维持在较高水平。

表 4 截至 2021 年末/2021 年主要证券公司财务数据 单位：亿元

序号	证券公司	所有者权益	资产总额	营业收入	净利润
1	中信证券	2138.08	12786.65	765.24	240.05
2	海通证券	1777.55	7449.25	432.05	137.48
3	国泰君安	1506.37	7912.73	428.17	153.03
4	华泰证券	1520.36	8066.51	379.05	136.01
5	中国银河	989.78	5601.35	359.84	105.17
6	广发证券	1108.01	5358.55	342.50	120.55
7	中金公司	847.31	6497.95	301.31	108.10
8	中信建投证券	800.06	4527.91	298.72	102.35
9	招商证券	1125.90	5972.21	294.29	116.58
10	申万宏源	1054.53	5617.34	246.66	94.58
合计		12867.95	69790.45	3847.83	1313.90

资料来源：公开数据，数据以营业收入由高到低排序

## 2. 行业政策

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

在资本市场深化改革背景下，在加强金融监管、防范金融风险的监管要求下，“严监管、

防风险”仍将是监管的主旋律。随着新《证券法》等纲领性文件出台，资本市场基础设施建设的持续推进，证券行业多项业务规则、指引密集发布，引导证券公司规范执业，推动资本市场和证券行业有序发展。

表 5 2019 年以来部分行业政策及重大事项情况

时间	政策名称	主要内容
2019 年 3 月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共 2+6+1 个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定
2019 年 7 月	证监会发布《证券公司股权管理规定》	进一步加强证券公司股权监管，规范证券公司股东行为，提升监管效能
2019 年 8 月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分类评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。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《中华人民共和国证券法》	进一步完善了证券市场基础制度，为证券市场全面深化改革落实落地，有效防控市场风险，提高上市公司质量，切实维护投资者合法权益，促进证券市场服务实体经济功能发挥，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提供了坚强的法治保障
2020 年 5 月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间
2020 年 6 月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制
2020 年 7 月	证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	明确适用范围，精简优化发行条件。明确发行上市审核和注册程序。强化信息披露要求，对发行承销作出特别规定，强化监督管理和法律责任，加大对上市公司、中介机构等市场主体违法违规行为的追责力度
2021 年 2 月	《证券市场资信评级业务管理办法》发布	取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；取消公开发行公司债券强制评级，降低第三方评级依赖的基础上，完善证券评级业务规则，规范评级执业行为；增加独立性要求；提高证券评级业务违法违规成本
2021 年 3 月	深交所《关于合并主板与中小板相关安排的通知》	顺应市场自然规律，对市场估值无实质影响
	《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》	进一步完善证券公司股东准入和监管的相关要求
	《上市公司信息披露管理办法》	大幅提高信息披露的违法违规成本，信息披露环节监管将更趋严格
2021 年 5 月	证监会公布首批证券公司“白名单”	简化优质券商工作流程，进一步提升监管有效性，推动行业高质量发展
2021 年 7 月	《关于依法从严打击证券违法活动的意见》	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
	《证券期货违法行为行政处罚办法》	提升流动性覆盖率要求，延长最长发行期限，短期融资券发行更规范
2021 年 9 月	设立北京证券交易所	有助于完善多层次资本市场体系，更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合
2021 年 10 月	证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》	进一步规范辅导相关工作，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件
2022 年 5 月	证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》	深入推进设立科创板并试点注册制改革，完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性
	证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》	持续完善制度规则体系，督促保荐机构不断提高执业质量，提高资本市场服务实体经济高质量发展能力

资料来源：证监会网站，联合资信整理

### 3. 未来动向

#### 分层竞争格局持续，中小券商竞争压力大。

随着政策红利持续向优质券商倾斜以及前期资源、业务投入积累效应的显现，大型券商综合实力持续提升。头部券商业务综合多元，收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面更具优势，同时，随着其持续发力创新业务，综合实力优势突出，有利于大型券商在轻、重资本业务转型上构建核心优势。行业逐步孕育分层竞争格局，中小券商也将结合市场环境、自身禀赋及其所在区域的特色化需求，在特定行业、区域内精耕细作，逐步转向差异化、特色化发展策略。同时，若行业景气度下行，中小券商将面临更大竞争压力。

#### 严监管基调持续，利于行业规范发展。

2022年，证监会将统筹推进提高上市公司质量、健全退市机制、多层次市场建设、强化中介机构责任、投资端改革、完善证券执法司法体制机制等重点改革，持续完善资本市场基础制度。

“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律，以推动证券公司加强内部控制、扎实风险管理、提升执业水平，坚守底线练好内功，推动行业规范发展。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2021年末，公司注册资本和实收资本均为26.25亿元，泸州老窖直接及间接持有公司27.72%的股权，为公司的控股股东，公司实际控制人为泸州市国有资产监督管理委员会。

### 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，具备较强的经营实力；经纪业务在四川地区具有较强的竞争优势。**

公司是全国性综合类上市证券公司之一，业务资质齐全，可为投资者提供综合性的证券金融服务，同时公司还通过子公司经营期货、直投等业务，形成多元化运营模式。公司业务网点遍布四川、北京、上海、天津、重庆、广州、深圳、大连和杭州等地，截至2021年末，公司在全国设

有115家营业部，7家子公司，其中包括3家全资子公司。公司资本实力很强，截至2021年末，母公司口径净资产176.60亿元，较2020年末小幅上升。近年来，公司主要业务行业排名处于行业中上游水平，经纪业务在四川省具有较强的竞争优势，截至2021年末，公司在四川省有57家营业部，营业网点在四川地市州覆盖率超过70%，具有明显的渠道网点优势。

2021年，公司在证监会分类评级保持了A类A级，体现了公司较强内部管理能力。

表6 公司主要指标排名 单位：名

项目	2018年	2019年	2020年
净资产	28	25	30
营业总收入	32	22	25
证券经纪业务收入	23	22	21
资产管理业务收入	39	/	46
投资银行业务收入	50	27	37
融资类业务利息收入	25	24	26
证券投资收入	31	33	30

注：“资产管理业务收入”公式为“资产管理业务净收入-资产管理业务月均受托资产总净值\*万分之3”，中国证券业协会仅公布客户资产管理业务收入行业中位数以上排名

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基本信息报告（机构信用代码：91510000201811328M），截至2022年4月11日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

根据2022年5月18日在中国执行信息公开网查询的结果，公司无被纳入失信被执行人的记录。

## 七、管理分析

**2021年以来，公司监事及高管人员有所变动，但对公司正常运营未产生重大影响；内控管理制度有所完善，整体水平较高，但仍需进一步提升。**

2021年以来，公司按照证券行业文化要求对《公司章程》相关条款进行了修订；制定了《董

事、监事内部问责制度》和《董事、监事履职考核和薪酬管理制度》，健全了公司的考核和薪酬管理体系、完善了董事、监事考核与薪酬管理机制。

公司董事、监事及高级管理人员变动方面，2021年2月，公司续聘杜国文先生为副总经理，续聘祖强先生为公司副总经理、首席运营官和首席信息官；2021年8月，胡小泉先生因任职年龄原因，不再担任公司副总经理、财务负责人职务，同时聘任李斌女士担任公司副总经理、财务负责人；2022年1月，因任职年龄原因，庞晓龙先生不再担任监事会主席及监事职务，同时聘任徐海先生担任公司监事会非职工监事及监事会主席。

受到处罚方面，2021年3月，由于公司保荐的江苏永鼎股份有限公司可转债项目发行人在证券发行上市当年营业利润比上年下滑50%以上，中国证监会对公司相应保荐代表人采取暂不受理与行政许可有关文件3个月的行政监管措施。2021年3月，由于公司作为宁夏远高实业集团有限公司公开发行的“18远高01”“19远高01”“19远高02”等公司债券的主承销商、受托管理人，存在未对发行人抵押备案程序的真实性进行全面尽职调查、未持续跟踪并及时披露与发行人偿债能力相关的重大事项的违规行为，上海证券交易所对公司予以书面警示。2021年5月12日，四川证监局对公司出具了《关于对华西证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2021〕13号），主要系公司在担任南宁糖业股份有限公司2017年非公开发行公司债券主承销商及受托管理人期间、在对山东广悦化工有限公司2018年非公开发行绿色公司债券尽职调查过程中、在广东南方新媒体股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目中，违反了相关规定，以及公司投资银行类业务内部控制不完善。2021年8月30日，四川证监局对公司出具了《关于对华西证券股份有限公司采取出具警示措施的决定》，主要系公司及所管理的绵阳安昌路营业部、什邡莹山路营业部存在廉洁从业要求落实不到位、未及时发现和有效防控个别员工证券违法违规行为。2021年12月，北京证监局出具了《对华西期货有限责

任公司采取责令改正监管措施的决定》，主要系华西期货北京营业部负责人未全面负责营业部的日常管理工作等。针对2021年以来公司收到的监管问询和处罚，公司主要从三个方面进行了整改：一、公司对相关部门和责任人员予以处罚；二、公司内部开展了债券承销和资产证券化业务专项风险排查工作；三、完善了公司投资银行业务内控体系相关制度的建设，制订《关于进一步健全投行内控体系的工作方案》，并组织相关部门推进落实。

2021年，公司的证监会分类评级结果保持了A类A级，行业排名较高。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2021年，国内证券市场交易继续活跃，公司营业总收入同比增长，构成仍以经纪及财富管理业务为主，信用业务成为公司第二大收入来源；公司主营业务易受市场环境的影响，2022年一季度，营业收入同比大幅下降，经营出现亏损。**

公司所经营的业务板块包括经纪及财富管理业务、投资业务、投资银行业务、资产管理业务和信用业务等。2021年，公司营业总收入同比增长9.38%，主要系受市场行情活跃推动经纪及财富管理业务收入增长所致，但低于行业平均增速（12.03%），；2021年，公司实现净利润16.82亿元，同比下降11.53%，主要系职工薪酬增长导致业务及管理费用大幅增长和其它债权投资计提较大减值损失综合影响所致。

从具体收入变动与结构来看，2021年，经纪及财富管理业务仍是公司最主要的收入来源，收入占比为50.24%；受权益类投资收益减少影响，投资业务收入同比下降17.54%，占比降至16.46%；信用业务方面，受益于公司融资融券业务发展状况良好，信用业务收入有所增长，超过投资业务成为公司第二大收入来源，占比17.99%；投资银行业务收入4.57亿元，同比小幅增长；资产管理业务收入同比大幅增长42.62%，主要系管理私募股权投资收入增加所致，占营业收入比重上升至4.50%；公司其他业务对收入的贡献度较

低，占比下降至1.89%。

2022年1—3月，公司营业总收入4.39亿元，同比大幅下降54.03%，主要系证券市场剧烈波动，公司金融投资产品收益出现亏损所致；公允价值

变动收益亦出现亏损，主要系金融投资资产价值变动浮亏所致。受此影响，2022年1—3月，公司净利润为-1.70亿元。

表7 公司营业总收入结构 单位：亿元、%

业务类型	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理业务收入	13.03	33.10	20.62	44.04	25.73	50.24
投资业务收入	10.55	26.79	10.22	21.83	8.43	16.46
信用业务收入	8.46	21.48	8.81	18.81	9.22	17.99
投资银行业务收入	5.20	13.22	4.46	9.53	4.57	8.92
资产管理业务收入	1.42	3.60	1.62	3.45	2.31	4.50
其他业务收入	0.71	1.81	1.09	2.33	0.97	1.89
合计	39.37	100.00	46.83	100.00	51.22	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

## 2. 业务运营

### (1) 经纪与财富管理业务

**2021年，随着证券市场活跃度提升，公司经纪及财富管理业务收入同比增长。**

公司经纪及财富管理业务主要包括证券和期货经纪业务、推广和代理销售金融产品业务、提供专业化研究和咨询服务业务等。经纪及财富管理业务是公司最主要的收入来源。

截至2021年末，公司在全国设有115家营业部，其中四川省内57家，营业网点在四川地市州覆盖率超过70%，具有明显的渠道网点优势和较强的区域竞争力。

2021年，证券市场交易持续活跃，公司经纪及财富管理业务收入25.73亿元，同比增长24.76%；其中代理买卖证券业务收入为经纪及财富管理业务收入的主要来源。2021年，代理买卖证券业务实现收入18.78亿元，同比增长9.17%，主要系市场交易活跃，交易量上升所致；同期，公司代销金融产品收入2.42亿元，同比大幅上升144.43%，主要系公司大力推广券结业务所致，代销金融产品业务对公司经纪及财富管理业务收入贡献有所增大；2021年，公司交易单元席位租赁收入3.95亿元，同比大幅增长116.17%，主要系公司研究所分仓收入增加所致。

2021年，公司正式获批基金投顾业务试点资格并通过监管现场验收，进一步拓宽了公司经纪

与财富管理业务收入来源。

表8 公司主要经纪业务收入情况表 单位：亿元

项目	2019年	2020年	2021年
代理买卖证券业务收入	11.78	17.20	18.78
交易单元席位租赁收入	0.05	1.83	3.95
代销金融产品业务收入	0.25	0.99	2.42

资料来源：公司提供，联合资信整理

### (2) 信用业务

**2021年，公司融资融券业务规模和收入持续增长；股票质押式回购业务规模亦有所增长。**

公司信用业务主要包括融资融券业务、股票质押式回购业务和约定购回业务；约定购回式证券交易业务规模很小。

截至2021年末，公司融资融券业务余额188.84亿元，较上年末增长21.87%，主要系市场对融资融券业务需求增长，公司引进交易性客户数量大幅增长，同时公司通过扩大融券券源供给，引进头部机构，使得融资融券业务规模增长综合影响所致。受此影响，2021年，公司实现融资融券利息收入11.12亿元，同比增长26.22%。

风险项目方面，截至2022年4月末，公司融资融券业务涉及违约项目共1件，尚未偿还本金合计0.87亿元，针对上述风险公司已全额计提减值准备，并通过诉讼手段推动风险项目处置，截至2022年4月末，该案二审尚未开庭。

表9 公司融资融券业务情况 单位: 亿元

项目	2019年	2020年	2021年
期末余额	111.82	154.96	188.84
利息收入	6.70	8.81	11.12

资料来源: 公司年度报告, 联合资信整理

截至2021年末, 公司自有资金(含纾困计划)股票质押业务融出资金余额为43.62亿元, 较年初增长45.26%。2021年, 公司股票质押式回购业务实现利息收入1.92亿元, 同比下降44.98%, 主要系公司股票质押业务规模投放集中于2021年下半年所致。截至2021年末, 公司自有资金(含纾困计划)对接股票质押存续项目综合履约保障比例281.14%。

表10 公司股票质押业务情况 单位: 亿元

项目	2019年	2020年	2021年
期末余额	63.26	30.03	43.62
利息收入	4.33	3.49	1.92

资料来源: 公司年度报告, 联合资信整理

截至2021年末, 公司约定购回式业务规模为332.75万元, 较年初下降11.14%; 2021年实现利息收入22.48万元, 较年初下降14.36%。

截至2021年末, 公司信用业务杠杆率分别为105.73%, 较上年末大幅增长17.31个百分点, 处于较高水平。

违约项目方面, 截至2022年4月末, 股票质押业务涉及违约合约1笔(共涉及1个客户), 涉及融资本金1.00亿元; 违约合约处置方面, 法院已判决该客户向公司偿还本息、支付违约金等, 公司对质押股票和第三方抵押房产有优先受偿权, 目前公司通过二级市场竞价交易对以上股票及房产等进行处置。

### (3) 投资银行业务

**2021年, 公司投资银行业务债券承销规模有所下降, 投行业务收入小幅增长。**

公司投资银行业务主要包括证券承销与保荐业务、财务顾问业务及新三板推荐业务。

2021年, 公司实现投资银行业务收入4.57亿元, 同比小幅增长。公司投资银行业务收入以承销和保荐业务收入为主。2021年, 公司实现承销与保荐业务净收入4.03亿元, 同比小幅增长。

股权融资方面, 2021年, 公司主承销IPO项目为3个; 再融资家数3家。债券融资方面, 2021年, 公司主承销债券53笔, 主承销债券金额305.91亿元, 同比下降6.35%。

财务顾问业务方面, 2021年, 公司实现财务顾问收入0.64亿元, 同比下降13.28%。

新三板业务方面, 公司推动优质储备项目在新三板挂牌, 完成新三板改革新政实施以来全国首家首次挂牌同时进入创新层项目, 2021年, 公司持续督导的新三板挂牌企业43家, 承担做市业务的新三板挂牌企业5家。

表11 公司投行业务情况表 单位: 家、亿元、名

项目	2019年	2020年	2021年
主承销IPO家数	3	3	3
主承销再融资家数	1	3	6
主承销债券笔数	36	52	53
主承销债券金额	291.95	326.66	305.91
承销和保荐净收入	4.34	3.93	4.03
投资银行业务收入行业排名	50	37	/

资料来源: 公司年度报告、中国证券业协会

从投行项目储备来看, 截至2021年末, 公司股权融资业务已过会待注册项目1个; 在审项目8个, 其中IPO项目5个, 北交所公开发行并上市项目2个, 可转债项目1个, 项目储备一般。

### (4) 投资业务

**2021年, 公司自营投资规模有所增加, 其中债券仍为公司最主要的投资品种; 受市场波动影响, 公司投资业务收入同比下降。**

公司的投资业务主要包括公司自营的股票、债券、基金等投资。2021年, 公司投资业务收入8.43亿元, 同比减少17.54%, 主要系权益类投资收益减少所致。

截至2021年末, 公司投资业务规模较年初增长4.95%, 主要系债券投资规模增加所致; 从投资结构上来看, 公司投资业务以债券类投资为主; 2021年, 债券投资仍是公司最主要的投资产品, 债券投资结构以国债、政策性金融债券及AAA级的信用债券为主; 截至2021年末, 基金投资规模84.85亿元, 较年初小幅下降5.07%, 其中公募基金投资占比73.84%; 公司投资业务中股票投资

规模较小，2021年末为9.95亿元，较年初下降53.51%；衍生金融工具主要为公司持有的股票期权、场内商品期权和场外商品期权，2021年末公司衍生金融工具投资规模1.15亿元，较年初大幅增长，但整体规模仍较小；公司其他类投资主要包括银行理财产品、券商资管计划和信托计划等，

截至2021年末，公司其他投资规模较年初增长44.28%，主要系结构性存款类投资规模增长所致。

截至2021年末，公司自营权益类证券及其衍生品/净资本为19.35%，较上年末下降1.64个百分点；自营固定收益类证券/净资本164.61%，较年初上升11.61个百分点，优于预警标准。

表 12 公司证券投资情况表 单位：亿元、%

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
债券类	187.90	71.72	188.41	60.29	212.95	64.93
股票	23.03	8.79	21.40	6.85	9.95	3.03
基金	38.81	14.82	89.38	28.60	84.85	25.87
衍生金融工具	0.02	0.01	0.09	0.03	1.15	0.35
其他	12.22	4.66	13.21	4.23	19.06	5.81
合计	261.99	100.00	312.48	100.00	327.96	100.00

注：1. 本表根据公司年报仅统计自营业务中主要的债券、股票和基金投资业务规模。2. 其他主要包括公司投资的银行理财产品、券商资管产品和信托计划等；投资资产期末账面价值（合计数）=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+衍生金融资产  
资料来源：公司年度报告，联合资信整理

#### （5）资产管理业务

**2021年，公司资产管理业务规模有所增长，其中集合资管业务规模明显增长。**

公司资产管理业务主要为公司作为集合、定向和专项资管产品以及私募基金管理人提供的资产管理服务。

截至2021年末，公司资产管理业务规模897.26亿元，较年初增长2.89%，主要系集合资管计划规模增长所致。

截至2021年末，公司定向资管业务规模138.22亿元，占比为15.40%；专项资管业务规模406.37元，占比45.29%；集合资管计划规模352.67亿元，占比39.31%。

2021年，公司受托资产管理业务净收入1.06亿元，较年初基本持平，但集合类资产管理业务净收入对资产管理业务净收入的贡献度显著提高。

表 13 公司母公司口径资产管理业务规模情况 单位：亿元

项目	2019 年末/2019 年		2020 年末/2020 年		2021 年末/2021 年		
	受托资金	净收入	受托资金	净收入	受托资金	净收入	
按产品类型	集合	293.94	0.19	221.96	0.28	352.67	0.63
	定向	705.65	0.33	288.42	0.23	138.22	0.16
	专项	290.74	0.34	361.66	0.60	406.37	0.26
	合计	1290.33	0.86	872.04	1.10	897.26	1.06

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

#### （6）子公司业务

**2021年，公司新成立子公司华西基金，业务范围进一步拓宽；子公司发展状况较好，但整体业务规模一般。**

截至2021年末，华西期货注册资本和实收资本均为6.00亿元，公司持股比例为100.00%，华西期货为公司下属的期货子公司。截至2021年末，

华西期货资产总额为42.20亿元，净资产为9.49亿元；2021年，华西期货实现营业总收入1.71亿元，净利润为0.56亿元。

截至2021年末，华西银峰注册资本为20.00亿元，实收资本为15.00亿元，公司持股比例为100.00%，华西银峰主营业务为金融产品投资和股权投资。2020年3月3日，公司第二届董事会



2020年第二次会议审议通过了《关于对全资子公司华西银峰投资有限责任公司增资的议案》，拟对华西银峰增资10.00亿元，增资完成后华西银峰注册资本变更为20.00亿元。截至2022年4月末，已经完成增资5.00亿元。截至2021年末，华西银峰资产总额为18.25亿元，净资产为17.65亿元；2021年，华西银峰实现营业总收入1.94亿元，净利润为1.38亿元。

华西金智为公司下属的私募投资基金子公司。截至2021年末，华西金智资产总额为7.00亿元，净资产为6.45亿元；2021年，华西金智实现营业总收入2.34亿元，净利润为1.57亿元。

2021年，公司获取公募基金牌照，新设控股子公司华西基金管理有限责任公司（以下简称“华西基金”），目前仍需监管部门验收通过取得经营证券期货业务许可证后，方可正式开展经营活动。截至2021年末，华西基金注册资本1.00亿元，公司持股比例为76.00%。

### 3. 未来发展

**公司战略定位较明确，有助于公司目标的逐步实现，但经营易受经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素影响，未来发展存在一定不确定性。**

公司制定了“华西证券未来五年（2019年—2023年）战略规划”，全力打造财富管理、投资银行以及投资管理三大支柱业务，使其成为公司未来3~5年收入增长的“三驾马车”。财富管理方面，通过聚集核心客群，丰富财富管理产品服务体系，推动金融科技应用落地，加快财富管理转型，提升财富管理业务竞争优势；投资银行方面，以并购业务作为突破口，围绕专精行业战略客户生命周期投融资需求、联动财富、资管构建投行内外部生态，同时，优化投行组织架构，强化业务专精于服务的能力与支持保障；投资管理方面，以自营固收作为优势突破口，布局FICC转型，发展衍生金融、打造量化特色，强化板块协同，中长期成为公司重要收入来源。

围绕公司投研支持、机构销售、PB外包以及资管产品创设等跨业务关键能力打造机构服务

和券商资管两大平台，与三大支柱业务协同，推动业务发展。机构服务平台方面，以投研能力和机构战略客户统筹管理为抓手，打造具有区域特色的研究所，培育川内机构战略客户，推动机构金融业务发展；券商资管平台方面，中短期通过深化与各业务单位协同、做大资管规模，长期培育资产配置和主动管理核心能力，打造潜力收入增长点。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2019—2021年年度合并财务报表和2022年一季度合并财务报表，2019—2021年度合并财务报表由天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被出具了无保留意见的审计意见，2022年一季度财务报表未经审计。2019年，成都金智全胜股权投资基金管理有限公司和华西东方投资管理（北京）有限公司因注销不再纳入公司财务报表的合并范围，2019年公司无新增纳入财务报表范围的结构化主体，因清算而不再纳入合并范围的结构化主体3个；2020年，公司新增3只结构化主体纳入合并报表范围，因结构化主体清算和其它原因，减少纳入合并结构化主体3只；2021年，公司将华西基金管理有限责任公司纳入合并范围，成都金智成信企业管理有限公司不再纳入合并范围，2021年公司因结构化主体清算和其他原因，减少纳入合并范围的结构化主体3只。

会计政策变更方面，财政部于2017年颁布了修订后的《企业会计准则22号—金融工具确认和计量》《企业会计准则第23号—金融资产转移》《企业会计准则第24号—套期会计》《企业会计准则第37号—金融工具列报》四项会计准则，公司于2019年1月1日开始采用新金融工具会计准则，根据相关新旧准则衔接规定，对可比期间信息不予调整，首次执行日执行新准则与原准则的差异追溯调整期初留存收益或其他综合收益。公司自2020年1月1日起执行财政部修订后的《企业会计准则第14号—收入》。根据相关新旧准则衔接规定，对可比期间信息不予调整，首次执行

日执行新准则的累积影响数追溯调整期初留存收益及财务报表其他相关项目金额。

总体看，2019—2022年一季度，公司合并范围变化较小，财务数据可比性强。

截至2021年末，公司资产总额957.95亿元，其中客户资金存款218.84亿元；客户备付金45.07亿元；负债合计733.91亿元，其中代理买卖证券款274.76亿元；所有者权益合计224.04亿元，归属于母公司的所有者权益合计223.78亿元，母公司口径净资产176.60亿元；2021年，公司实现营业总收入51.22亿元，利润总额21.55亿元，净利润16.82亿元，归属于母公司所有者的净利润为16.32亿元；经营活动现金流净额38.40亿元，现金及现金等价物净增加额77.87亿元。

截至2022年3月末，公司资产总额924.70亿元，其中客户资金存款213.49亿元；客户备付金38.73亿元；负债合计703.43亿元，其中代理买卖证券款263.65亿元；所有者权益合计221.27亿元，归属于母公司的所有者权益合计221.01亿元；2022年1—3月，公司实现营业总收入4.39亿元，利润总额-2.51亿元，净利润-1.70亿元，归属于母公司所有者的净利润为-1.70亿元；经营活动现金流净额36.38亿元，现金及现金等价物净增加额1.72亿元。

## 2. 资金来源与流动性

**截至2021年末，公司负债总额有所增长，杠杆水平有所提升，但仍处于行业一般水平；公司债务规模保持增长；截至2022年3月末，公司债**

**务规模较年初有所下降。**

截至2021年末，公司负债总额733.91亿元，较年初增长31.38%，主要系代理买卖证券款增长较多及公司增加了对外融资规模所致。公司负债构成仍以自有负债为主，2021年占比为62.56%。

截至2021年末，公司应付短期融资款102.88亿元，较年初增长29.29%，主要系公司发行短期融资券及短期收益凭证融入资金规模增加所致。

截至2021年末，公司卖出回购金融资产款132.74亿元，较年初增长21.27%，主要系公司债券质押回购业务融入资金规模增长所致；按标的物来看，全部为债券，卖出回购金融资产款担保物价值为152.46亿元，保障效果较好。

截至2021年末，公司应付债券152.52亿元，较年初增长20.35%，主要系2021年公司发行“21华西01”“21华股01”“21华股02”和“21华股03”等中长期债券所致。

截至2021年末，公司的自有资产负债率67.21%，较上年末增长4.99个百分点，处于行业一般水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标均有所下降，主要系公司净资产和净资产增速低于负债规模所致。

截至2021年末，公司全部债务规模438.20亿元，较年初增长31.31%，其中短期债务占比增至64.82%，符合行业特征，仍需加强流动性管理。

表14 公司负债情况 单位：亿元、%

项目	2019年末	2020年末	2021年末	2022年3月末
负债总额	481.34	558.62	733.91	703.43
自有负债	310.61	351.85	459.15	/
其中：卖出回购金融资产款	127.57	109.46	132.74	127.14
应付债券	79.96	126.73	152.52	166.42
应付短期融资款	65.72	79.57	102.88	78.26
拆入资金	21.51	2.90	33.40	32.03
全部债务	295.84	333.61	438.20	422.13
其中：短期债务	215.87	206.88	284.05	254.16
长期债务	79.96	126.73	154.15	167.98
自有资产负债率	61.20	62.22	67.21	/
净资产/负债（母公司口径）	53.74	50.58	38.67	/
净资产/负债（母公司口径）	62.82	59.88	47.36	/

资料来源：公司财务报表和监管报表，联合资信整理

截至2022年3月末，公司负债总额为703.43亿元，较上年末下降4.15%，主要系公司部分短期融资券及收益凭证到期所致。截至2022年3月末，公司全部债务为422.13亿元，较上年末下降3.67%，债务负担有所下降。

**截至2021年末，受融资融券业务、债券质押式逆回购、股票质押回购业务及投资业务规模扩大影响，公司资产总额有所增长，资产以自有资产为主，优质流动资产有所下降，但资产流动性仍属较好水平。**

截至2021年末，公司资产总额957.95亿元，较上年末增长24.04%，主要系公司经纪业务增长导致客户资金存款增长以及债券质押式逆回购和股票质押回购业务规模增长所致；截至2021年末，公司自有资产683.19亿元，较年初增长20.81%。构成方面，截至2021年末，公司资产仍以自有资产为主，占比71.32%。截至2021年末，公司资产总额主要由货币资金（占比25.82%）、结算备付金（占比5.45%）、融出资金（占比18.73%）、买入返售金融资产（占比11.17%）和金融投资资产（占比34.12%）构成。

受证券市场整体走势走高，业务结算量增加影响，截至2021年末，货币资金247.37亿元，较年初增长39.94%。

截至2021年末，公司结算备付金52.20亿元，较年初增长21.91%，以客户备付金为主，2021年末为45.07亿元，较年初增长16.25%。

截至2021年末，公司融出资金179.38亿元，较年初增长18.15%，主要系市场行情趋于活跃，融资融券业务规模扩大所致。截至2021年末，公司融出资金担保物公允价值646.32亿元，对融出资金的覆盖程度为360.31%，覆盖程度较好。截至2021年末，公司融出资金计提减值准备0.06亿元。

截至2021年末，公司买入返售金融资产107.05亿元，较上年末大幅增长101.76%，主要

系股票质押回购业务规模及债券质押式逆回购规模大幅增长所致；买入返售金融资产中，股票质押式回购占比40.74%，债券质押式回购占比57.68%。股票质押式回购融出资金剩余期限主要集中在三个月至一年内，占比为85.65%。截至2021年末，买入返售金融资产担保物公允价值为192.22亿元，对买入返售金融资产的覆盖程度为179.56%，覆盖程度较好。截至2021年末，公司针对买入返售金融资产计提减值准备0.37亿元。

截至2021年末，公司金融投资资产规模为326.81亿元，较年初增长4.62%，主要系公司投资业务扩大投资规模所致；占资产总额的比重为34.12%，金融投资主要由交易性金融资产（占比78.57%）和其他债权投资（占比21.29%）组成。截至2021年末，公司交易性金融资产256.79亿元，较年初增长7.41%；交易性金融资产主要由债券（占比55.84%）、公募基金（占比23.91%）和私募基金（占比9.13%）组成；截至2021年末，公司交易性金融资产中受限资产116.50亿元，占交易性金融资产的比重为45.37%，受限比例较高，主要为债券，受限原因为债券借贷担保物、卖出回购担保物、执行回售和期货交易非货币充抵保证金。截至2021年末，公司其他债权投资69.58亿元，较年初小幅下降4.52%；其他债权投资主要由中期票据（占比25.53%）、短期融资券（占比7.73%）、公司债（占比44.69%）和定向工具投资（占比11.32%）组成；截至2021年末，公司其他债权投资中受限资产54.33亿元，占公司其他债权投资的比重为81.72%，受限比重较高，受限资产均为债券，受限原因为债券借贷担保物、卖出回购担保物和期货保证金冲抵。

截至2021年末，公司优质流动性资产89.90亿元，较上年末下降25.94%；优质流动性资产/总资产较上年末下降8.42个百分点，资产流动性有所下降，仍属较好水平。

表 15 公司资产情况表 单位：亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
资产总额	678.27	772.29	957.95	924.70
其中：货币资金	153.39	176.77	247.37	254.44
融出资金	113.61	151.82	179.38	173.49

结算备付金	36.83	44.90	52.20	46.83
买入返售金融资产	86.07	53.06	107.05	80.45
金融投资	261.97	312.39	326.81	312.25
<b>自有资产</b>	<b>507.55</b>	<b>565.52</b>	<b>683.19</b>	/
自有资产/资产总额	74.83	73.23	71.32	/
<b>优质流动性资产</b>	<b>96.27</b>	<b>121.40</b>	<b>89.90</b>	/
优质流动性资产/总资产	19.18	21.78	13.36	/

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；该表中资产科目未剔除第三方在结构化主体中权益部分  
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额合计 924.70 亿元，较上年末下降 3.47%，资产结构较上年末变化不大。

### 3. 资本充足性

**公司所有者权益规模保持稳定，结构稳定性一般，各项风险控制指标均符合监管标准，资本充足性较好。**

截至 2021 年末，公司所有者权益合计 224.04 亿元，较年初增长 4.85%；归属于母公司的所有者权益 223.79 亿元，其中，股本占比 11.73%、资本公积占比 36.26%、未分配利润占比 33.50%、一般风险准备占比 14.68%；公司所有者权益的稳定性一般。2022 年，公司拟向股东

发放现金股利 2.63 亿元，占上一年净利润的比重为 15.60%。公司分红力度不大，利润留存对公司股东权益的补充力度较好。

截至 2021 年末，公司净资本 176.60 亿元，净资本/净资产为 81.64%。2021 年，公司各项风险准备之和较年初大幅增长 44.19%；风险覆盖率有所下降，由 2020 年末的 407.57% 下降至 283.13%；流动性覆盖率较 2020 年末有所增长。2021 年，公司各项风险控制指标仍处于安全范围内，均远高于行业监管标准，资本充足性较好。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 221.27 亿元，较上年末下降 1.24%，主要系其他债权投资公允价值下跌，导致其他综合收益下降所致。

表 16 公司风险控制指标情况表 单位：亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	监管标准	预警指标
核心净资本	160.18	166.81	169.20	--	--
附属净资本	5.50	9.50	7.40	--	--
净资本	165.68	176.31	176.60	--	--
净资产	193.69	208.73	216.31	--	--
各项风险资本准备之和	47.50	43.26	62.38	--	--
风险覆盖率	348.77	407.57	283.13	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率	31.29	29.13	24.56	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产	85.54	84.47	81.64	≥20.00	≥24.00
流动性覆盖率	263.49	335.38	388.48	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率	161.03	197.78	191.20	≥100.00	≥120.00

资料来源：公司风险控制指标监管报表

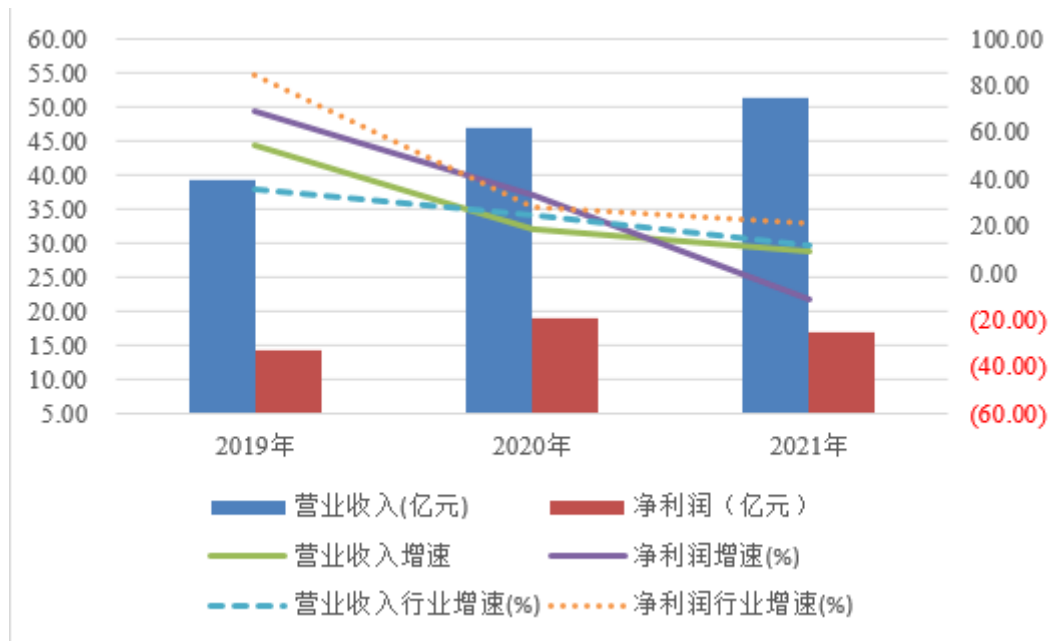
### 4. 盈利能力

**2021 年，公司营业收入有所增长，但减值损失增幅较大。净利润同比有所下降，主要盈利指标均有所下降，但仍属较高，整体盈利能力较强；2022 年一季度，受市场行情波动影响，公司**

**营业收入同比大幅下降，经营出现亏损。**

2021 年，公司实现营业总收入 51.22 亿元，同比增长 9.38%，主要系市场交投活跃度提升，代理买卖证券业务收入增加，使得公司经纪及财富管理业务收入增长所致。

图 5 公司营业总收入和净利润情况 单位：亿元、%



资料来源：公司审计报告、证券业协会，联合资信整理

2021年，公司营业支出同比大幅增长31.09%，主要系职工薪酬增长导致业务及管理费用大幅增长和其它债权投资计提较大减值损失所致，占比91.15%；营业费用率较上年末增长7.06个百分点；薪酬收入比较上年末增长6.71个百分点。2021年，公司计提信用减值损失2.05亿元，同比大幅增长200.25%，主要系部分债券投资信用风险上升，公司按照预期信用模型对其他债权投资实施减值测试并计提减值准备所致。

受上述因素综合影响，2021年，公司净利润同比下降11.53%。从盈利指标来看，2021年，公司自有资产收益率和净资产收益率均有所下降，但仍属较高水平。

2022年1-3月，受证券市场剧烈波动影响，公司实现营业总收入4.39亿元，同比大幅下降54.03%，主要系金融投资出现亏损所致；受此影

响，同期公司净利润-1.70亿元，净资产收益率为-0.78%。

表 17 公司盈利指标 单位：%、名

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
营业费用率	50.72	45.48	52.54	120.96
薪酬收入比	39.32	33.80	40.50	/
营业利润率	47.52	51.90	42.36	-56.30
自有资产收益率	3.36	3.54	2.69	/
净资产收益率	7.52	9.26	7.69	-0.78
净资产收益率排名	18	17	/	/

注：2022年1-3月财务数据未经审计，相关指标未年化。  
资料来源：公司财务报表、中国证券业协会，联合资信整理

从同行业对比来看，与样本企业相比，2021年，公司盈利水平一般，盈利稳定性较好，费用控制能力低于样本平均值，杠杆水平低于样本平均值。

表 18 截至 2021 年末证券公司行业财务指标比较 单位：%

企业名称	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
长城证券股份有限公司	9.55	3.02	32.24	23.09	70.82
东北证券股份有限公司	9.45	3.02	42.32	24.05	68.94
浙商证券股份有限公司	10.17	2.43	23.07	38.36	77.35
上述样本企业平均值	9.72	2.82	32.54	28.50	72.37
华西证券	7.69	2.69	52.54	11.12	67.21

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

**公司或有负债风险较低。**

截至 2021 年末，公司无对外担保。

截至 2021 年末，公司不存在涉及金额占公司最近一期经审计净资产绝对值 10% 以上且绝对金额超过 1000 万元的重大诉讼、仲裁事项。

## 十、外部支持

**公司股东背景很强，能够为公司四川区域保持竞争优势给予支持。**

公司实际控制人为泸州市国有资产监督管理委员会，且持股比例较大的股东泸州老窖集团有限责任公司和四川剑南春（集团）有限责任公司等均为四川省内知名企业，为公司立足于四川省内的发展提供了条件。公司始终坚持落实“以四川为根据地”的战略，积极打造各项业务在四川区域的优势地位，其中公司营业网点在四川省覆盖率超过 70%，具有明显的渠道网点优势。公司积极开展区域综合开发工作，完善中小企业融资客户开发与服务链条，推进分公司的设立，省内重点拓展中小企业融资客户和地市州政府融资平台。公司经纪业务具有较强的市场竞争力，尤其在四川省当地市场具有明显的竞争优势，近年来公司经纪业务收入在四川省内均排名第一

## 十一、债券偿还能力分析

**公司主要财务指标对全部债务的覆盖程度一般；考虑到公司作为全国性综合类证券公司，在资本实力、业务规模、股东背景等方面具有优势，公司对本次跟踪的普通债券偿还能力极强，对本次跟踪的次级债券偿还能力很强。**

截至 2022 年 5 月末，公司母公司口径存续期普通债券合计金额 192.96 亿元，存续期次级债券合计 15.00 亿元。

截至 2021 年末，公司全部债务 438.20 亿元，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额未能对公司全部债务完全覆盖，整体看，公司各项指标对全部债务的覆盖程度一般。

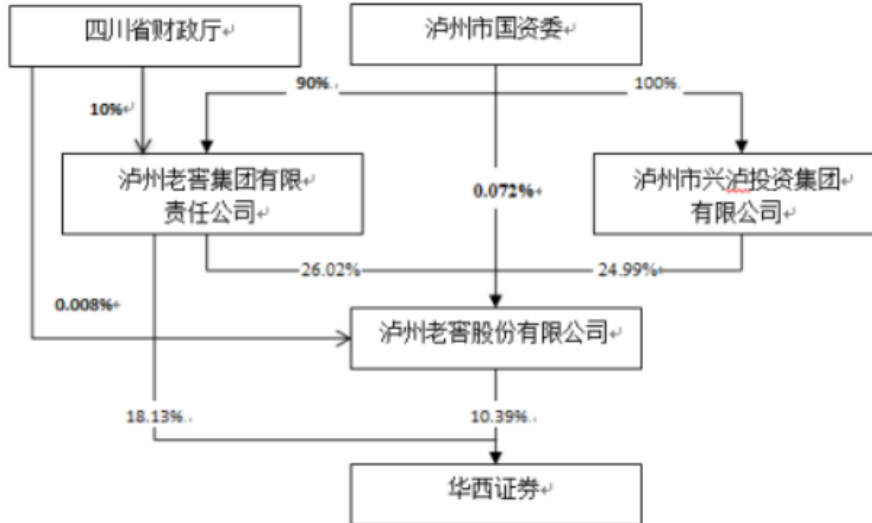
表 19 债券偿还能力指标

项目	2021 年
全部债务（亿元）	438.20
所有者权益/全部债务（倍）	0.51
营业收入/全部债务（倍）	0.12
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.41

## 十二、结论

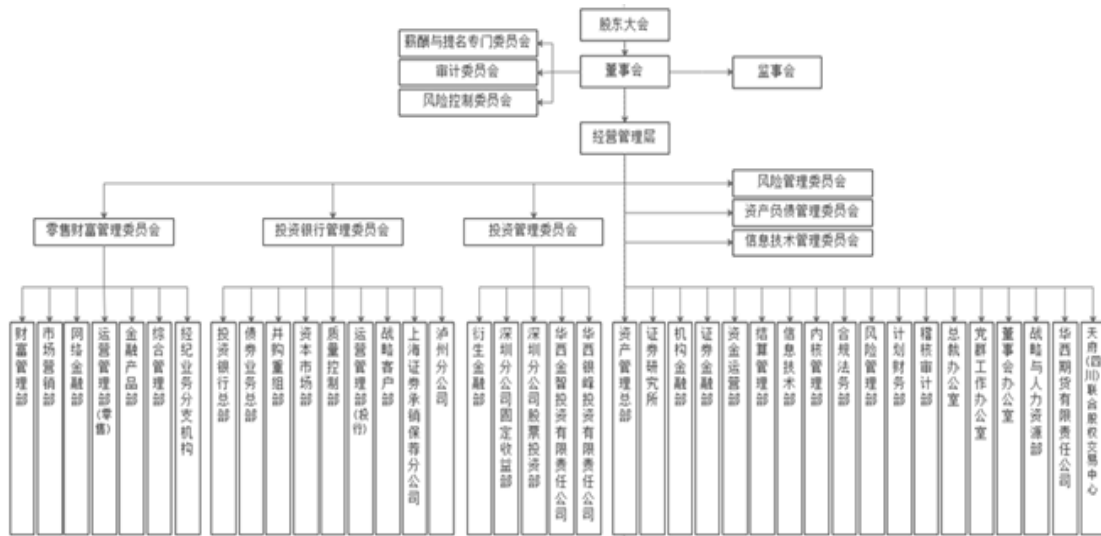
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 华股 01”“19 华股 01”“19 华股 02”“20 华股 01”“21 华股 01”“21 华股 02”“21 华股 03”和“22 华股 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年末华西证券股份有限公司股权结构图



资料来源：公司审计报告

附件 1-2 截至 2021 年末华西证券股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供



## 附件 2 主要财务数据及指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
自有资产 (亿元)	507.55	565.52	683.19	/
自有负债 (亿元)	310.61	351.85	459.15	/
所有者权益 (亿元)	196.94	213.67	224.04	221.27
优质流动性资产/总资产 (%)	19.18	21.78	13.36	/
自有资产负债率 (%)	61.22	62.22	67.21	/
营业总收入 (亿元)	39.37	46.83	51.22	4.39
利润总额 (亿元)	18.65	24.53	21.55	-2.51
营业利润率 (%)	47.52	51.90	42.36	-56.30
营业费用率 (%)	50.72	45.48	52.54	120.96
薪酬收入比 (%)	39.32	33.80	40.50	/
自有资产收益率 (%)	3.36	3.54	2.69	/
净资产收益率 (%)	7.52	9.26	7.69	-0.78
净资本 (亿元)	165.68	176.31	176.60	/
风险覆盖率 (%)	348.77	407.57	283.13	/
资本杠杆率 (%)	31.29	29.13	24.56	/
流动性覆盖率 (%)	247.92	335.38	388.48	/
净稳定资金率 (%)	146.10	197.78	191.20	/
信用业务杠杆率 (%)	90.37	88.41	105.73	/
盈利稳定性	25.14	30.21	11.12	/
短期债务 (亿元)	215.87	206.88	284.05	254.16
长期债务 (亿元)	79.96	126.73	154.15	167.98
全部债务 (亿元)	295.84	333.61	438.20	422.13

资料来源：公司财务报表，公司提供，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含义

联合资信中长期债券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 4-3 评级展望设置及其含义

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