

信用评级公告

联合〔2023〕2620号

联合资信评估股份有限公司通过对华宝证券股份有限公司及其发行的相关债券信用状况进行综合分析和评估，确定维持华宝证券股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 华证 01”“23 华证 01”信用为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十二日

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

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

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

华宝证券股份有限公司

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
华宝证券股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 华证 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
23 华证 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	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
22 华证 01	10.00	10.00	2025/07/18
23 华证 01	10.00	10.00	2026/02/27

评级时间：2023 年 6 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
证券公司主体信用评级方法	V4.0.202208
证券公司主体信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

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	C	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	3
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	2
			资本充足性	2
			杠杆水平	2
		流动性	资金来源与流动性	1
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：股东支持				+2
评级结果				AA ⁺

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对华宝证券股份有限公司（以下简称“公司”或“华宝证券”）的跟踪评级反映了其作为国内综合证券公司，具有很强股东背景，2022 年，公司营业收入同比小幅增长，利润总额同比下降，整体经营情况良好；截至 2022 年末，公司资产质量较高且流动性较好，资本充足性较好。

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，以及市场信用风险上升等因素可能对公司经营带来不利影响。公司收入来源较为集中，债务偏短期，未来需关注公司流动性情况。

未来，随着公司业务的发展及股东的持续支持，公司整体综合竞争力有望得以提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 华证 01”“23 华证 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 作为宝武集团金融板块核心子公司之一，公司能够获得宝武集团很强的支持。中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“宝武集团”）能够在品牌、客户、资金以及渠道等方面给予公司很大的支持；借助宝武集团的产业背景，公司充分发挥业务协同效应，培育核心竞争力。
2. 2022 年，公司营业收入同比小幅增长，整体发展良好。2022 年，证券行业整体收入出现下滑，公司营业收入仍然实现同比小幅增长 1.17%，整体经营情况良好。
3. 公司资产质量较高且流动性好。截至 2022 年末，公司资产质量较高，流动性好，主要风险控制指标均持续优于监管指标，资本充足性较好。

关注

1. 公司收入来源较为集中，经营易受经营环境变化影响。公司收入主要由财富管理业务、证券自营业务贡献，收入来源较为集中，需要关注经营环境变化可能对公司经营带来的不利影响。
2. 监管趋严带来的合规和管理压力。证券行业保持严监管

分析师：杨晓丽

刘 鹏

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-8567 9696

传真：010-8567 9228

 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

的趋势，公司内控和合规管理仍需不断加强。

3. **短期债务占比较高。**截至 2022 年末，公司全部债务保持增长趋势增长，短期债务占比较高，需要对公司流动性管理保持关注。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
自有资产（亿元）	113.91	150.23	152.55
自有负债（亿元）	68.86	103.09	105.84
所有者权益（亿元）	45.05	47.14	46.71
优质流动性资产/总资产（%）	17.07	19.76	26.54
自有资产负债率（%）	60.45	68.62	69.38
营业收入（亿元）	7.75	10.39	10.51
利润总额（亿元）	1.48	2.16	1.56
净资产收益率（%）	2.60	3.47	2.77
净资本（亿元）	43.04	45.48	43.78
风险覆盖率（%）	284.22	233.44	230.99
资本杠杆率（%）	40.92	29.54	28.87
短期债务（亿元）	39.09	62.53	62.70
全部债务（亿元）	55.37	80.91	90.50

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

资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2023/01/05	杨晓丽 刘 鹏	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AA ⁺	稳定	2021/11/12	张晨露 刘 嘉	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	阅读全文

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宝证券股份有限公司（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

华宝证券股份有限公司

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”)关于华宝证券股份有限公司(以下简称“公司”或“华宝证券”)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

华宝证券前身为富成证券经纪有限公司(以下简称“富成证券”),富成证券于2002年成立,初始注册资本为1.63亿元,出资人包括华宝信托有限责任公司(以下简称“华宝信托”)等,其中华宝信托作为单一最大股东出资比例为36.82%。

2006年8月,公司股东海南鑫力实业有限公司等分别与华宝信托签订《股权转让协议》,约定将其持有的富成证券的全部股权分别转让给华宝信托,股权转让完成后,华宝信托持有公司76.09%的股份。2007年,公司减少注册资本弥补亏损,同时华宝信托以现金方式增资4.98亿元,公司注册资本变更为5.00亿元。2021年3月,公司更名为现名。经多次增资扩股及股权变更,截至2023年3月末,公司注册资本及股本均为40.00亿元,华宝投资有限公司(以下简称“华宝投资”)及华宝信托分别持股83.0678%和16.9322%,华宝投资为公司的控股股东。国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“国务院国资委”)为公司实际控制人。公司股权结构详见附件1-1。截至2023年3月末,公司股东不存在质押公司股权的情况。

公司主要业务包括财富管理、证券自营、资产管理和投资银行业务等。

公司注册地址:中国(上海)自由贸易试验区浦电路370号2、3、4层;法定代表人:刘加海。

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,本次跟踪债券均为普通公司债券,均尚未到第一个付息日。

表 1 跟踪评级债券概况(单位:亿元、年)

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
22 华证 01	10.00	10.00	2022/07/18	3
23 华证 01	10.00	10.00	2023/02/27	3

资料来源:联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

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

随着各项稳增长政策举措靠前发力,生产生活秩序加快恢复,国民经济企稳回升。经初步核算,一季度国内生产总值 28.50 万亿元,按不变价格计算,同比增长 4.5%,增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看,前期受到较大制约的服务业强劲复苏,改善幅度大于工业生产;从需求端来看,固定资产投资实现平稳增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面,资金利率中枢显著抬升,流动性总体偏紧;债券市场融资成本有所上升。

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消费增长,同时积极扩大就业,促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下,外需放缓叠加基数抬升的影响,中国出口增速或将回落,但消费

仍有进一步恢复的空间,投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续,内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看,当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报(2023年一季度)》,报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业分析

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

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

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点,大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧,行业集中度维持在较高水平,中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管,防风险”仍是监管的主旋律,新《证券法》等纲领性文件的出台,将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2023年,证券公司预计将继续平稳经营,发生重大风险事件

概率较小,但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况,重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

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

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

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月末,公司注册资本和股本均为40.00亿元,控股股东为华宝投资,实际控制人为国务院国资委。

2. 规模与竞争力

作为综合类券商,公司业务资质齐全,主要业务行业排名中下游,具备一定行业竞争力。

公司作为中国宝武钢铁集团有限公司(以下简称“宝武集团”)旗下金融板块的核心子公司之一,依托于宝武集团的产业背景,聚焦钢铁生态圈。公司目前已成为具备经纪、自营、投资咨询、资产管理、融资融券、股票质押回购、证券承销与保荐、财务顾问业务资格的综合类券商。2022年以来,公司量化业务发展较好,沪深交易所期权交易量市场份额稳居前列,在市场中形成了差异化的竞争能力和影响力。

表2 公司主要业绩排名(单位:名)

项目	2019年	2020年	2021年
净资本	75	76	76
营业收入	81	79	71
证券经纪业务收入	68	65	64
投资银行业务收入	95	95	92
融资类业务收入	78	77	72

证券投资收入	69	78	70
--------	----	----	----

注：证券公司资产管理收入排名指标仅公布位于行业中位数以上公司的排名
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

公司信用良好。

根据公司提供的查询日期为2023年5月23日的人民银行征信报告，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现存在关注类信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年5月末，根据中国执行信息公开网的查询结果，联合资信未发现公司被纳入失信被执行人名单。

截至2023年3月末，银行授信额度199.50亿元，已使用额度27.20亿元，间接融资渠道畅通。

七、管理分析

2022年以来，公司部分董事发生变动，内部管理制度等方面未发生重大变化，整体经营管理运行平稳。

2022年12月，公司1名独立董事离任，新任独立董事已经完成到任。

2022年，公司章程等基本制度进行了修订，除此之外，公司内部管理制度等方面未发生重大变化。

2022年以来，公司未受到证券监督管理部门的行政处罚。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业收入同比小幅增长，利润总额同比下降，整体经营情况良好；财富管理业务、证券自营业务仍然为主要收入来源，结构较单一；公司主营业务受经济环境、证券市场及监管政策等因素影响较大，未来收入的增长存在不确定性。

2022年，公司营业收入同比增长1.17%（行业平均营业收入同比下降11.93%），主要来自财富管理业务和证券自营业务的增长。2022年，公司实现利润总额1.56亿元，同比下降27.97%，主要系电子设备运转费、会费等同比增长导致业务及管理费增长所致。

从收入构成看，2022年，财富管理业务收入和证券自营业务仍然是公司最大的两项收入来源；投资银行业务由于处于转型探索期，对收入贡献很小，但收入实现同比小幅增长；资产管理业务收入和占比均同比下降；其他业务对营业收入影响较小，主要包括营运资本产生的利息收入和利息支出等。

表3 公司营业收入及占比情况（单位：亿元）

项 目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比
财富管理业务	4.47	57.76	6.23	59.99	6.44	61.31
证券自营业务	1.84	23.72	3.16	30.45	3.35	31.89
资产管理业务	1.28	16.48	0.74	7.16	0.32	3.02
投资银行业务	0.05	0.60	0.28	2.69	0.29	2.75
其他	0.11	1.44	-0.03	-0.28	0.11	1.03
合计	7.75	100.00	10.39	100.00	10.51	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务运营

（1）财富管理业务

2022年，受市场波动较大的影响，公司代

理买卖证券交易量同比下降，经纪业务佣金率进一步下降。

公司财富管理业务资格齐全，主要向客户提

供股票、基金、权证、债券等代理交易服务。其中，量化业务具有突出优势，量化业务侧重于交易技术支持服务，针对不同种类客户及市场需求的变化，调整业务开展策略，优化交易系统，提高技术服务能力，完善量化业务服务体系，沪深交易所期权交易量市场份额稳居前列；2022年，公司上交所ETF期权经纪业务交易量市场占有率

率为2.55%，券商行业排名第7名。

截至2023年3月末，公司共有3家分公司和22家营业部，分布于全国12个省、市和自治区，其中上海市和浙江省营业部较为集中，分别有5家和4家。因此，公司财富管理业务收入主要来自上海且2022年收入贡献度继续增长，收入来源第二省份为浙江省，收入贡献度有所下降。

表4 公司财富管理业务收入及占比情况（单位：亿元）

项 目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
上海	3.19	71.25	4.54	72.82	4.85	75.26
浙江	0.60	13.47	0.64	10.25	0.55	8.52
其他	0.69	15.28	1.05	16.93	1.04	16.22
合计	4.48	100.00	6.23	100.00	6.44	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

证券经纪业务受证券市场行情的影响较大，随着公司对量化服务平台的不断投入，2022年，受到行业景气度的影响，股票及基金交易金额有所下降，但是股票及基金交易金额的市场份额上

随着业务竞争加剧，2022年，公司经纪业务佣金率进一步下降，但仍然处于行业合理水平，考虑到行业竞争的压力，未来仍有进一步下降的压力。

表5 公司经纪业务情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	份额（%）	金额	份额（%）	金额	份额（%）
股票及基金	12163.63	0.28	22422.62	0.42	21144.47	0.43
债券	27243.57	0.44	37922.25	0.50	35364.23	0.40
经纪业务佣金率（%）	0.021		0.016		0.019	
部均代理买卖证券业务净收入（万元/家）及排名	4835	8	6965	7	8190	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至2022年末，融资融券规模较年初小幅增长，利息收入同比下降，股票质押式回购业务规模及利息收入进一步压缩，信用业务杠杆率有所下降，处于适中水平；信用交易业务整体风险可控。

公司信用业务主要为融资融券业务和股票质押式回购业务。

融资融券业务方面，截至2022年末，公司融资融券余额小幅增长；当期公司融资融券利息收入同比下降6.47%。融资融券业务违约方面，

截至2022年末，融资融券业务未发生违约。

股票质押业务方面，截至2022年末，股票质押式回购业务余额进一步下降，主要系公司持续压缩存量业务规模所致；受业务规模下降影响，当期股票质押式回购利息收入同比下降58.62%。

截至2022年末，股票质押业务未出现违约项目。

截至2022年末，公司信用业务余额较年初下降13.17%，信用业务杠杆率较年初下降6.56个百分点，处于适中水平。

表 6 公司信用交易类业务情况（合并审计报告口径）（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
融资余额	17.01	21.32	20.87
融券余额	1.23	3.08	3.84
融资融券余额小计	18.24	24.41	24.71
股票质押式回购业务余额	4.40	3.66	0.82
信用业务余额	21.41	24.98	21.69
信用业务杠杆率（%）	47.52	53.00	46.43

注：信用业务余额不包含融券余额

资料来源：公司提供，联合资信整理

表 7 公司信用交易类业务利息收入情况（合并审计报告口径）（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
融资融券利息收入	0.89	1.70	1.59
股票质押式回购利息收入	0.46	0.29	0.12
合计	1.34	1.98	1.71

注：收入为不含税口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）证券自营业务

截至 2022 年末，公司证券自营业务规模较年初有所增长，投资结构以债券类投资为主。2022 年，证券自营收入实现同比小幅增长。

公司证券自营业务由权益类投资、固定收益类投资以及其他投资组成。

2022 年，证券自营业务收入 3.35 亿元，同比增长 5.95%，主要系投资规模有所增长以及公司挖掘市场各类投资策略所致。

截至 2022 年末，公司证券自营业务规模为 101.44 亿元，较年初增长 16.37%，主要系债券和股票的投资规模大幅上升所致。截至 2022 年末，公司证券自营业务投资仍以债券为主，其次为基金、股票、理财产品、资管计划及信托计划；

期末基金投资规模有所年上升，持有的基金类型主要系货币基金和权益类基金。

从债券投资的结构来看，截至 2022 年末，公司持有的债券以信用债为主，信用债持仓以城投债为主。截至 2022 年末，从外部评级来看，公司持仓债券的外部主体评级主要集中在 AA⁺及以上。

截至 2022 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资本指标、自营非权益类及证券衍生品/净资本指标较上年末均有所上升，持续优于监管标准。

截至 2022 年末，公司证券投资业务不存在违约情况。

表 8 公司证券自营业务投资情况（单位：亿元）

项 目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比
投资规模	65.56	100.00	87.17	100.00	101.44	100.00
其中：债券	48.06	73.31	68.41	78.48	74.13	73.08
基金	9.02	13.76	12.77	14.64	10.43	10.28
股票	3.46	5.28	4.10	4.70	14.26	14.06
理财产品、资管计划及信托计划	5.02	7.65	1.89	2.17	2.62	2.58
自营权益类证券及衍生品/净资本（%）	11.31		26.25		37.42	
自营非权益类证券及衍生品/净资本（%）	155.20		198.13		214.39	

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）资产管理业务

2022 年，公司期末公司资产管理业务规模

大幅增长，但受资产管理业务结构有所变化，资产管理业务净收入同比下降。

公司资产管理业务在提升投研实力的基础上,逐步形成以创新固收类、权益类、资产证券化等并重的经营特色。

截至 2022 年末,公司资产管理业务规模大幅增长,主要来自集合和专项产品的增长,主要

系公司持续丰富产品线,拓宽销售渠道所致。

2022 年,公司资产管理业务净收入同比下降 4.17%,主要受证券市场波动、行业费率下滑、产品业绩波动导致业绩报酬收入下降等影响。

表 9 公司资产管理业务情况表(单位:亿元)

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
集合资产管理业务受托规模	75.11	46.07	386.77
单一资产管理业务受托规模	88.35	109.04	125.28
专项资产管理业务受托规模	0.41	77.90	155.92
受托规模小计	163.87	233.01	667.97
集合资产管理业务净收入	0.58	0.33	0.20
单一资产管理业务净收入	0.07	0.10	0.12
专项资产管理业务净收入	0.00	0.04	0.14
净收入合计	0.65	0.48	0.46

注:受托规模为净值口径

资料来源:公司提供,联合资信整理

(4) 投资银行业务

公司投资银行业务处于转型探索期,整体竞争力偏弱,2022 年收入贡献度仍较低。

2020 年 12 月,公司正式获得中国证监会关于保荐业务资格的批复,取得保荐牌照,之后正式开展包括保荐、承销在内的全方位投行服务。2022 年,公司实现投资银行业务收入 0.29 亿元,同比小幅增长。2022 年,公司作为主承销商完成 9 项债券承销项目。

债券业务方面,公司围绕宝武集团 30 多家核心子公司,提供综合性产融服务;公司依托宝武集团核心子公司所在城市,拓展地方债券融资业务;此外,公司亦通过市场化竞争获取资源。股权业务方面,公司充分利用股东资源优势,参与宝武集团产融、混改工作,聚焦绿色产业,同时也将开拓市场化业务,走“精品投行”路线。

财务顾问业务方面,公司立足钢铁生态圈,通过产融结合业务模式,主要为宝武集团内部企业提供兼并收购、重组、改制、混改、员工持股与股权激励、管理咨询、战略规划等财务顾问服务。同时公司开拓外部业务机会,服务上市公司与广大中小企业。

从投行项目储备来看,截至 2022 年末,已获批准待发行债券项目 10 单,合计未发行规

模 550.60 亿元(含主承、联席主承)。IPO 和再融资业务方面,已经通过交易所审核项目 1 个,在审核项目 2 个。

3. 未来发展

公司发展战略符合自身特点,具有较好前景;目前公司推进 IPO,若得以上市,将有利于竞争力的提升,但公司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。

在头部券商集中度日益提高的行业背景下,公司将继续走差异化发展道路。

财富管理业务是公司重要的利润和现金流来源,公司希望财富管理业务能够迅速做大做强、提升利润,同时,强化分支机构管理工作,丰富公司客户服务的手段。投资银行业务方面,公司将结合宝武集团的产业背景,加强与地方政府合作,提升市场化业务开拓力度,从而实现投行业务的多维度收入增长。证券投资业务方面,面对市场的复杂性和不确定性,公司将继续发挥量化投资的优势,适当保持整体资产流动性,避免个股踩雷,及时止盈止损。固定收益投资坚持既定的操作原则,在防范债券信用风险的基础上,建立驾驭一定风险度的投资能力,结合市场

情况，提高收益水平。

另外，2021年3月12日公司在证监会上海监管局辅导备案，目前正在上海证券交易所审核中。若公司成功上市，公司资本实力及竞争力将进一步增强。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2020—2022年财务报表由天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2020—2022年，公司合并范围无变化。整体看，公司财务数据可比性强。

截至2022年末，公司合并资产总额208.13亿元，其中自有资产152.55亿元；负债总额161.42亿元，其中自有负债105.84亿元；所有者权益46.71亿元；母公司口径净资产43.78亿元。2022年，公司实现营业收入10.51亿元，利润总额1.56

亿元，净利润1.30亿元；经营活动产生的现金流量净额2.04亿元，期末现金及现金等价物净增加额5.24亿元。

2. 资金来源与流动性

截至2022年末，公司自有负债规模较年初小幅增长，自有负债以卖出回购金融资产款、应付短期融资款、拆入资金和应付债券为主；杠杆水平较年初有所增长，但仍属行业一般水平，债务结构偏短期，需关注流动性管理情况。

截至2022年末，公司负债总额较年初小幅增长3.41%，主要系拆入资金和应付债券增长所致。

截至2022年末，公司自有负债较年初增长2.67%，自有负债主要由应付短期融资款（占16.77%）、拆入资金（占17.62%）、卖出回购金融资产款（占22.66%）、应付债券（占24.92%）、其他负债（占12.88%）构成。

表10 公司负债情况表（单位：亿元）

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
负债总额	103.64	156.10	161.42
自有负债	68.86	103.09	105.84
其中：应付短期融资款	17.11	20.61	17.75
卖出回购金融资产款	14.08	29.08	23.99
拆入资金	6.53	11.48	18.65
应付债券	16.27	16.38	26.37
其他负债	12.23	20.25	13.64
非自有负债	34.78	53.01	55.58
其中：代理买卖证券款	34.72	52.98	55.55
全部债务	55.37	80.91	90.50
其中：短期债务	39.09	62.53	62.70
长期债务	16.27	18.38	27.80
短期债务占比（%）	70.61	77.28	69.28
自有资产负债率（%）	60.45	68.62	69.38
净资本/负债（%）	63.70	44.13	36.58
净资产/负债（%）	66.85	45.79	38.75

资料来源：公司审计报告及公司提供、监管报表，联合资信整理

截至2022年末，公司应付短期融资款较年初下降13.86%，主要系公司存续的收益凭证减少所致。

截至2022年末，公司拆入资金较年初增长

62.51%，主要系银行拆入资金大幅增长所致。

截至2022年末，公司卖出回购金融资产款较年初下降17.53%，主要系公司收缩银行同业拆借市场业务所致。

截至 2022 年末，公司应付债券较年初增长 61.03%，主要系公司 2022 年新增发行多期债券所致。

截至 2022 年末，公司其他负债较年初下降 32.67%，主要系收益互换应付客户款下降所致。

从负债水平来看，截至 2022 年末，公司自有资产负债率 69.38%，杠杆水平一般。在净资产监管要求下，截至 2022 年末，公司母公司口径的净资本/负债和净资产/负债指标均有所下降。

从有息债务来看，截至 2022 年末，公司全部债务规模较年初增长 11.86%，其中，短期债务占比较年初下降 8.00 个百分点，但债务结构仍以短期债务为主，需关注流动性管理。

截至 2022 年末，2023 年到期的债务占比很

高，未来需要对公司流动性管理情况保持关注。

表 11 截至 2022 年末公司债务到期结构
(单位: 亿元)

到期日	金额	占比 (%)
2023 年剩余期间	78.81	88.61
2024 年	0.00	0.00
2025 年及以后	10.13	11.39
合计	88.95	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司流动性指标整体表现较好。

截至 2022 年末，公司优质流动性资产/总资产进一步增长。随着公司持有的高等级债券等优质流动性资产的增长，流动性覆盖率大幅增长；净稳定资金率较年初有所下降；上述监管指标均优于监管水平。

表 12 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 (%)	17.07	19.76	26.54
流动性覆盖率 (%)	681.72	273.57	614.20
净稳定资金率 (%)	187.06	187.30	142.72

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 资本充足性

截至 2022 年末，公司所有者权益规模有所下降，所有者权益稳定性较好；主要风险控制指标均持续优于监管指标，整体资本充足性较好。

截至 2022 年末，公司所有者权益为 46.71 亿元，较上年末基本保持稳定，均为归属于母公司所有者权益；归属于母公司所有者权益中，实收资本占比 85.63%、资本公积占比 7.16%、一般风险准备占比 4.65%、未分配利润占比 3.04%，公司所有者权益的稳定性较好。

2022 年，公司向股东分配股利 0.88 亿元，占当年净利润 67.69%。

截至 2022 年末，公司各项风险控制指标符合监管标准。截至 2022 年末，公司净资本规模较 2021 年末变动不大，仍全部为核心净资本。

从主要风控指标来看，截至 2022 年末，风险覆盖率指标下降至 230.99%；资本杠杆率指标较上年末有所下降；公司净资本/净资产指标较上年末小幅下降。

表 13 公司风险控制指标监管报表（母公司口径）（单位：亿元）

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	监管标准	预警指标
核心净资本	43.04	45.48	43.78	--	--
附属净资本	0.00	0.00	0.00	--	--
净资本	43.04	45.48	43.78	--	--
净资产	45.16	47.19	46.76	--	--
各项风险资本准备之和	15.14	19.48	18.95	--	--
风险覆盖率 (%)	284.22	233.44	230.99	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率 (%)	40.92	29.54	28.87	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产 (%)	95.30	96.38	93.62	≥20.00	≥24.00

数据来源：公司风险控制指标监管报表

4. 盈利能力

2022 年，公司营业收入同比小幅增长，利润总额同比下降，盈利水平出现下滑，但整体盈利能力仍属一般。

2022 年，公司营业收入为 10.51 亿元，同比小幅增长 1.17%；具体收入结构分析详见“经营概况”。

从营业支出来看，2022 年，公司营业支出为 8.91 亿元，同比增长 7.54%，主要系业务及管理费中的电子设备运转费和会费增长所致。从营业支出构成来看，2022 年，公司业务及管理费为 8.89 亿元，占比 99.68%。

2022 年，公司对信用减值损失进行了回拨，整体金额较小。

表 14 公司营业支出构成（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比（%）	金额	占比（%）
业务及管理费	6.16	99.18	8.24	99.45	8.89	99.68
信用减值损失	0.01	0.15	-0.004	-0.05	-0.01	-0.15
其他业务成本	0.01	0.12	0.00	0.05	0.00	0.00
其他	0.03	0.55	0.05	0.55	0.04	0.47
营业支出	6.21	100.00	8.29	100.00	8.91	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从利润规模来看，2022 年，由于业务及管理费增速高于营业收入增速，公司利润总额同比下降 27.97%。

从盈利能力指标来看，2022 年，营业费用率

同比有所上升，营业利润率随之同比下降，薪酬收入比小幅下降，公司自有资产收益率和净资产收益率指标均同比下降，整体盈利能力一般。

表 15 公司盈利情况表

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
营业费用率（%）	79.45	79.34	84.54
薪酬收入比（%）	36.88	39.87	38.79
营业利润率（%）	19.89	20.21	15.19
自有资产收益率（%）	0.99	1.21	0.86
净资产收益率（%）	2.60	3.47	2.77
盈利稳定性（%）	41.61	24.10	17.62

资料来源：公司审计报告及公司提供，联合资信整理

从同行业对比来看，公司收益率指标与样本企业基本一致，自有资产负债率高于样本企业，

盈利稳定性好于样本企业。

表 16 截至 2022 年末同类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（%）
财信证券股份有限公司	5.26	1.86	32.12	16.82	62.76
华西证券股份有限公司	1.86	0.60	75.41	51.96	68.47
粤开证券股份有限公司	0.62	0.22	89.18	52.58	63.54
上述样本企业平均值	2.58	0.89	65.57	40.45	64.92
公司	2.77	0.86	84.54	17.62	69.38

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

截至 2023 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2023 年 3 月末，公司无重大未决诉讼、或有负债。

十、外部支持

公司股东背景很强，能够在品牌、客户、资金以及渠道等方面获得很大的支持。

宝武集团是国内产能规模、市场份额、技术创新、盈利能力领先的钢铁产业龙头企业，具有丰富的优质上下游企业资源；截至 2022 年末，宝武集团资产总额 12398.41 亿元，所有者权益 5849.70 亿元；2022 年，宝武集团实现营业收入 10877.07 亿元，净利润 258.70 亿元。华宝投资作为宝武集团产业金融板块的投资管理平台，承担了管控宝武集团现有金融企业、推进各金融企业之间的资源共享和业务互动的职责，充分发挥各企业的协同效应。华宝投资旗下拥有租赁、证券等多家金融子公司。截至 2022 年末，华宝投资资产总额 716.89 亿元，所有者权益 271.01 亿元，2022 年，华宝投资实现营业总收入 31.07 亿元，净利润 11.48 亿元。

作为宝武集团旗下金融板块的核心子公司之一，公司在发展过程中获得多次增资，2015 年以来，累计获得股东增资金额合计 25.00 亿元。此外，公司能够在业务协同等方面获得宝武集团的很大支持。在国有企业混改和国有资本证券化进程中，公司结合钢铁行业的发展趋势与宝武集团的实际需求，开展资产证券化、产融结合、并购重组等一系列业务。

十一、债券偿还能力分析

公司主要指标对全部债务的覆盖程度一般；但考虑到公司股东背景很强、自身资产质量较好且资本充足等因素，公司对本次跟踪债券的偿还能力很强。

截至2023年5月末，公司本部在债券市场发行的存续期普通债券合计金额40.00亿元。

截至2022年末，公司全部债务为90.50亿元，所有者权益/全部债务、经营活动现金流入额/全部债务指标表现一般，营业收入/全部债务表现较差，整体偿债指标表现一般。

表 17 公司债券偿还能力指标（单位：亿元、倍）

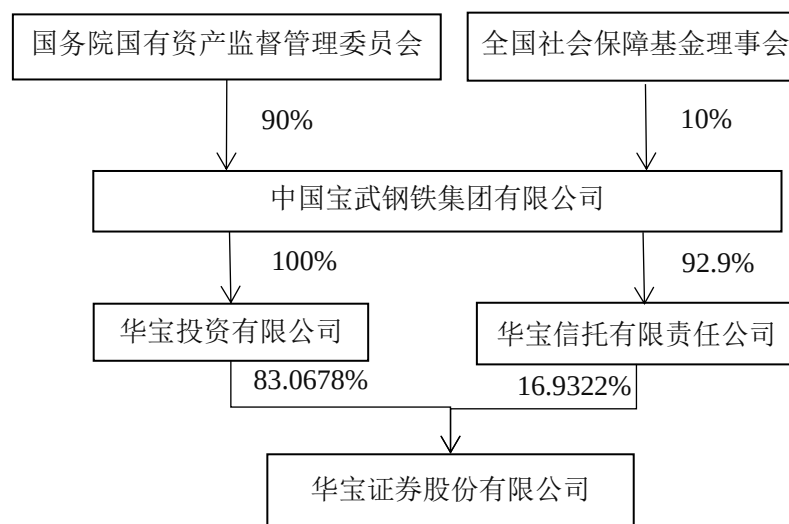
项目	2022 年/2022 年末
全部债务	90.50
所有者权益/全部债务	0.52
营业收入/全部债务	0.12
经营活动现金流入额/全部债务	0.55

资料来源：公司财务报告，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 AA⁺，维持“22 华证 01”“23 华证 01”信用为 AA⁺，评级展望为稳定。

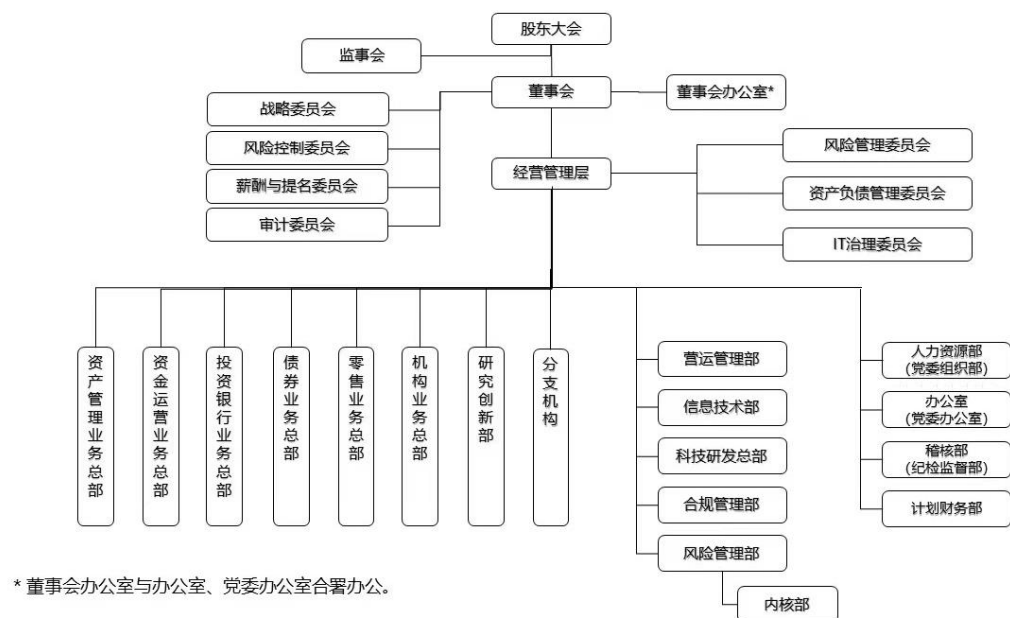
附件 1-1 截至 2023 年 3 月末华宝证券股份有限公司股权结构图



注：截至目前，中国宝武钢铁集团有限公司已根据《关于划转国家电网等中央企业部分国有资本有关问题的通知》（财资[2019]118号）的要求，完成了《国家出资企业产权登记证》的“出资人”信息变更。截至 2023 年 3 月末，工商变更登记暂未完成。

资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年末华宝证券股份有限公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 华宝证券股份有限公司（合并口径）

主要财务指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年
自有资产（亿元）	113.91	150.23	152.55
所有者权益（亿元）	45.05	47.14	46.71
自有负债（亿元）	68.86	103.09	105.84
自有资产负债率（%）	60.45	68.62	69.38
优质流动性资产/总资产（%）	17.07	19.76	26.54
营业收入（亿元）	7.75	10.39	10.51
利润总额（亿元）	1.48	2.16	1.56
营业利润率（%）	19.89	20.21	15.19
营业费用率（%）	79.45	79.34	84.54
薪酬收入比（%）	36.88	39.87	38.79
自有资产收益率（%）	0.99	1.21	0.86
净资产收益率（%）	2.60	3.47	2.77
盈利稳定性（%）	41.61	24.10	17.62
净资本（亿元）	43.04	45.48	43.78
风险覆盖率（%）	284.22	233.44	230.99
资本杠杆率（%）	40.92	29.54	28.87
流动性覆盖率（%）	681.72	273.57	614.20
净稳定资金率（%）	187.06	187.30	142.72
信用业务杠杆率（%）	47.52	53.00	46.43
短期债务（亿元）	39.09	62.53	62.70
长期债务（亿元）	16.27	18.38	27.80
全部债务（亿元）	55.37	80.91	90.50

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.资料来源：公司审计报告及公司提供、监管报表

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值×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)
EBITDA	利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

注: 短期债务=短期借款+应付短期融资款+拆入资金+融入资金+交易性金融负债+衍生金融负债+卖出回购金融资产+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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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：

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

评级展望设置	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