



内部编号:2024050096

华安证券股份有限公司

公开发行可转换公司债券

# 定期跟踪评级报告

分析师: 李玉鼎 李王新 lyd@shxsj.com  
王春苗 王春苗 wangchunmiao@shxsj.com

评级总监: 熊荣萍 熊荣萍

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

## 评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

## 跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2024)100019】

评级对象： 华安证券股份有限公司公开发行可转换公司债券

	本次跟踪	前次跟踪	首次评级
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
华安转债	AAA/稳定/AAA/2024年5月27日	AAA/稳定/AAA/2023年5月29日	AA+/稳定/AA+/2019年6月24日

## 跟踪评级观点

### 主要优势：

- 区域竞争优势。华安证券经纪业务在安徽地区市场基础较好，具有较高的品牌认可度，市场占有率较高。
- 政府支持。华安证券实控人为安徽省国资委，公司作为持牌金融机构，在安徽省金融战略规划中居于重要地位，能够获得地方政府在政策与资源等方面的有力支持。
- 资本补充渠道较为通畅。作为 A 股上市公司，华安证券资本补充机制较完善，资本市场融资渠道较为通畅。

### 主要风险：

- 宏观经济风险。我国经济正处在结构调整和增速换挡的阶段，经济下行压力较大，证券业运营风险较高。
- 市场竞争风险。国内证券公司同质化竞争较严重，其他金融机构也在部分业务领域和证券公司构成竞争，同时，互联网金融发展对证券公司业务产生冲击，华安证券将持续面临激烈的市场竞争压力。
- 业务结构待优化。近年来华安证券收入和利润来源中，经纪业务、融资融券业务和证券自营业务的占比高，收益结构易受证券市场波动影响，有待进一步优化。
- 自营投资风险。华安证券自营投资规模不断扩大，主要为债券持仓，面临较大的市场和信用风险管理压力。

## 跟踪评级结论

通过对华安证券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持其 AAA 主体信用等级。认为本次债券还本付息安全性极强，并维持本次债券 AAA 信用等级。

## 未来展望

本评级机构预计华安证券信用质量在未来 12 个月持稳，给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 公司经营规模或市场地位显著下滑；
- ② 有证据表明外部支持方的支持能力或意愿出现明显弱化；
- ③ 公司财务状况出现明显恶化。



### 主要财务数据及指标

项 目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
总资产（亿元）	736.41	739.38	795.58
总资产*（亿元）	564.30	569.37	640.26
股东权益（亿元）	196.44	202.11	211.49
净资本（亿元）	124.39	125.26	151.16
营业收入（亿元）	34.83	31.59	36.52
净利润（亿元）	13.88	11.52	12.92
资产负债率*[%]	65.19	64.50	66.97
短期债务/有息债务[%]	62.97	61.97	60.01
净资本/自营证券 [%]	36.08	34.44	35.28
货币资金*/短期债务[%]	13.43	8.37	4.40
流动性覆盖率[%]	333.89	504.18	449.04
风险覆盖率[%]	249.20	194.85	235.56
资产管理业务手续费净收入/营业收入[%]	12.39	15.33	13.36
综合投资收益/营业收入[%]	31.64	25.67	41.33
业务及管理费/营业收入[%]	44.30	48.51	43.35
营收与利润波动性与行业倍数	0.29	0.54	0.51
平均资产回报率[%]	2.78	2.03	2.14

注：根据华安证券 2021-2023 年经审计的财务报表、2021-2023 年末母公司净资本计算表、风险资本准备计算表及风险指标监管报表等整理、计算，其中 2022 年（末）数据取自 2023 年财务报告期初数或上年数；行业数据取自中国证券业协会官方网站。

### 发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：金融机构评级方法与模型（证券行业）FM-JR002（2022.12）

评级要素		风险程度
初始信用级别		aa <sup>+</sup>
调整因素	合计调整	0
	其中：①ESG 因素	0
	②表外因素	0
	③其他因素	0
个体信用级别		aa <sup>+</sup>
外部支持	支持因素	+1
主体信用级别		AAA

调整因素：无

支持因素：(+1)

华安证券实控人为安徽省国资委，公司作为持牌金融机构，在安徽省金融战略规划中居于重要地位，能够获得地方政府在政策与资源等方面的有力支持。

### 同类企业比较表

企业名称 (简称)	2023 年/末主要经营及财务数据					
	股东权益 (亿元)	净利润 (亿元)	资产负债率* (%)	平均资产回报率 (%)	风险覆盖率 (%)	净稳定资金率 (%)
东吴证券	402.92	20.12	68.21	1.76	241.82	164.48
国元证券	345.95	18.69	67.73	1.78	250.74	157.65
南京证券	175.19	6.83	62.66	1.57	492.41	234.56
华安证券	211.49	12.92	66.97	2.14	235.56	174.76

注：南京证券全称为南京证券股份有限公司，东吴证券全称为东吴证券股份有限公司，国元证券全称为国元证券股份有限公司。

# 跟踪评级报告

## 跟踪评级原因

按照华安证券股份有限公司公开发行可转换公司债券（以下简称“华安转债”，代码 110067.SH）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据华安证券股份有限公司（以下简称“华安证券”或“公司”）提供的经审计的 2023 年财务报表及相关经营数据，对公司的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

华安证券于 2020 年 3 月发行 6 年期规模为 28 亿元的可转换公司债券（即华安转债），并于 2020 年 4 月上市交易。

截至 2024 年 5 月 10 日，华安证券尚在存续期内的已发行债券余额合计 177.995 亿元，其中公司债券 130.00 亿元，可转债尚未转股额 27.995 亿元，短期融资券 20.00 亿元。

图表 1. 华安证券存续期内已发行债券概况（单位：亿元、%）

债券名称	发行规模	当前余额	当期票面利率	起息日	备注
21 华安 G2	20	20	3.20	2021-07-27	将于 2024-07-27 到期
22 华安 G1	15	15	2.93	2022-05-16	将于 2025-05-16 到期
22 华安 G2	20	20	2.73	2022-08-29	将于 2025-08-29 到期
23 华安 G1	20	20	3.05	2023-02-20	将于 2025-02-20 到期
23 华安 C1	15	15	3.58	2023-06-21	将于 2026-06-21 到期
23 华安 C2	15	15	3.57	2023-10-26	将于 2026-10-26 到期
23 华安证券 CP002	10	10	2.65	2023-11-10	将于 2024-05-15 到期
24 华安证券 CP001	10	10	2.49	2024-01-25	将于 2024-10-24 到期
24 华安 G1	15	15	2.60	2024-02-27	将于 2027-02-27 到期
24 华安 S1	10	10	2.28	2024-02-28	将于 2024-11-25 到期
华安转债	28	27.995	1.50	2020-03-12	将于 2026-03-12 到期

资料来源：DM（截至 2024 年 5 月 10 日）

## 发行人信用质量跟踪分析

### 数据基础

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对华安证券 2021-2022 年财务报表进行了审计，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务数据进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）以及其后颁布及修订的具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他规定。在此基础上，公司还按照中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定（2023 年修订）》披露有关财务信息。

华安证券于 2023 年 1 月 1 日起开始执行财政部发布的《企业会计准则解释第 16 号》，并对 2022 年度相关项目进行追溯调整，涉及科目包括“长期股权投资”、“递延所得税资产”、“递延所得税负债”、“其他综合收益”、“盈余公积”、“交易风险准备”、“一般风险准备”、“未分配利润”、“投资收益”和“所得税费用”。本评级报告中有关科目 2022 年数据取自公司 2023 年审计报告的比较期数。

截至 2023 年末，华安证券纳入合并范围的子公司共 10 家，跟踪期内合并范围未发生变化。此外，公司于 2023 年 9 月收到证监会关于成立资管子公司的批复，同年 12 月子公司华安证券资产管理有限公司（以下简称“华安资管”）完成工商登记手续，注册资本 6.00 亿元，华安资管目前尚未展业。2024 年 3 月，

公司子公司华安期货完成工商登记变更，注册资本增至 10.00 亿元。

图表 2. 华安证券主要控股子公司情况（单位：亿元，%）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	经营业务	是否并表
华安期货有限责任公司	华安期货	10.00	100.00	期货经纪	是
安徽华安资本管理有限责任公司	华安资本	3.00	100.00	资本管理	是
安徽华安新兴证券投资咨询有限责任公司	华安新兴	0.50	100.00	证券投资咨询	是
华安嘉业投资管理有限公司	华安嘉业	20.00	100.00	投资管理	是
安徽安华基金投资有限公司	安华基金	0.10	50.00	投资业务	是
华富瑞兴投资管理有限公司	华富瑞兴	15.00	100.00	投资业务	是
华安证券（香港）金融控股有限公司	华安金控	4.26	100.00	证券业务	是
安徽安华创新二期风险投资基金有限公司	安华创新二期	20.00（万元）	100.00	投资业务	是
安徽安华创新三期风险投资基金有限公司	安华创新三期	20.00（万元）	100.00	投资业务	是
安徽安华创新四期风险投资基金有限公司	安华创新四期	1.20	100.00	投资业务	是

资料来源：华安证券 2023 年年度报告

## 业务

### 1. 外部环境

#### （1）宏观因素

2024 年第一季度，我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口幅降明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；基数效应的褪

去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见 [《宏观经济研究定期报告（2024年4月）》](#)

## （2）行业因素

我国证券业受到高度监管，整体信用质量较为稳定；但证券公司对证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度仍较高，经营业绩受市场周期影响较大。2023年，证券公司营收小幅增长，但净利润较去年略有下降。

我国证券业受到高度监管，证券公司市场准入、业务经营和日常管理等方面受到全面监管，证券公司设立和业务实施特许经营。近年来，证券行业监管重点集中在加强监管执法、建立严格和规范的法律制度环境，放开准入、扩大开放等方面，证券行业以及金融市场的规范程度不断提升。各证券公司业务转型持续推进，发展非通道类业务，但对证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度仍较高，盈利水平易受证券市场景气度影响，周期性波动明显。

2023年，A股市场先扬后抑，表现平淡。市场交投活跃度同比下降，股基交易额有所下滑，两融月均规模仍微降；债券发行规模较去年同期小幅增长，二级市场交投维持活跃。在此背景下，2023年，证券公司营收小幅增长，但净利润较去年略有下降。受益于债券市场震荡走强，叠加权益市场行情同比改善，自营业务成为证券公司重要的业绩贡献点；投行、经纪、信用和资管业务表现平淡。资产规模和资本实力方面，2023年，证券公司总资产和净资产均保持小幅增长。2023年以来，证券公司权益端首发及再融资节奏有所放缓，但未来，随着业务发展需要和再融资受限期限逐步到期，证券公司仍有动力通过增发和配股进一步扩充其资本实力。

展望2024年，在佣金率降幅趋缓但仍有一定压力的背景下，交易量指标仍是传统经纪业务的关键指标；市场风险偏好下降背景下，两融余额增长承压；股票质押减值损失风险有所下降，同时，需警惕部分证券公司股票质押业务规模较大，存量股票质押业务的风险仍将持续影响该类公司的信用质量。IPO边际收紧影响投行业绩，但资本市场改革仍在继续，投行业务仍有一定增量空间。权益市场较大的波动性和持续的结构性情行将使得权益类投资收益与风险并存，在资产配置压力的影响下，证券公司固定收益类自营投资交易杠杆较高，同时尾部和结构性违约风险将导致部分信用下沉较大的证券公司面临较大的信用压力，自营业务压力仍将持续加大。去通道化进程持续推进，资管业务资金来源以银行委外资金为主的证券公司受托管理资产规模持续下滑，主动管理转型下，主动管理能力是证券公司资产管理业务的核心竞争力，仍需持续加强。

详见 [《2023年证券行业信用回顾与2024年展望》](#)

## 2. 业务运营

华安证券经营资质较为齐全，具有较好的业务发展基础。近年来，公司最核心的盈利板块为证券金融业务，其次为证券自营业务和资产管理业务，随后为证券经纪业务，投资银行业务尚处于培育阶段。以两融、经纪、自营为主的业务结构使得公司业务易受证券市场波动影响，业务结构仍有持续优化的空间。公司建立了适应自身业务特点和符合监管要求的风险管理政策、体系和实施举措。债券及股票市场持续调整，证券行业自营业务市场风险、融资融券等证券金融业务规模随市场波动带来的信用风险和流动性管理压力均有所加大，公司风险管理压力亦有所上升。未来公司仍需健全风险管理架构体系，在风险量化、系统监控、压力测试流程和方法等方面不断改进和完善。

华安证券拥有证券经纪、证券投资、投资银行、资产管理和信用交易为基本架构的证券服务体系，以及研究咨询、信息技术和风险管理等服务支持体系，经营资质较为齐全，具有较好的业务发展基础。



跟踪期内，受股基交易额和经纪业务佣金率下降影响，华安证券的证券经纪业务营业收入有所下滑；得益于市场行情回暖及投资规模增长，公司持有的投资资产产生较多浮盈，证券自营业务对公司营收和盈利的贡献度进一步提升；受 IPO 监管趋严影响，公司投资银行业务发展缓慢，当年该板块整体表现为净亏损；公司证券金融业务保持稳健发展，收入和盈利水平相对稳定；公司资产管理业务持续提升主动管理能力，期末资产管理规模有所回升，资产管理业务板块营业收入小幅增长；公司期货经纪业务营收规模较高，但盈利贡献相对较小。总体来看，2023 年公司营业收入及营业利润均有所回升，其中证券自营业务拉动效果最为显著。

图表 3. 华安证券主业基本情况（单位：亿元、%）

业务	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>						
证券经纪业务	11.45	32.87	9.93	31.43	9.56	26.18
期货经纪业务	4.35	12.48	6.10	19.30	7.63	20.90
证券自营业务	6.10	17.52	3.06	9.69	4.95	13.56
投资银行业务	2.02	5.79	1.60	5.06	1.18	3.23
资产管理业务	5.29	15.19	5.37	17.01	5.41	14.82
证券金融业务	7.69	22.08	6.34	20.08	6.42	17.59
公司总部及其他	-1.53	-4.38	-0.61	-1.93	4.22	11.55
合并抵销	-0.54	-1.55	-0.20	-0.64	-2.86	-7.82
<b>总额</b>	<b>34.83</b>	<b>100.00</b>	<b>31.59</b>	<b>100.00</b>	<b>36.52</b>	<b>100.00</b>
<b>营业利润</b>						
证券经纪业务	4.43	24.71	2.66	19.28	2.80	18.23
期货经纪业务	1.53	8.52	1.54	11.16	1.29	8.43
证券自营业务	5.54	30.89	2.84	20.58	4.52	29.46
投资银行业务	0.33	1.83	0.61	4.44	-0.28	-1.84
资产管理业务	4.90	27.30	4.80	34.76	4.55	29.68
证券金融业务	7.95	44.32	6.28	45.53	6.38	41.59
公司总部及其他	-6.94	-38.65	-4.72	-34.20	-1.13	-7.39
合并抵销	0.19	1.07	-0.21	-1.55	-2.79	-18.15
<b>合计</b>	<b>17.94</b>	<b>100.00</b>	<b>13.80</b>	<b>100.00</b>	<b>15.35</b>	<b>100.00</b>

资料来源：华安证券

### （1）业务基础

网点建设方面，华安证券在主要外省市和安徽省内中心城区设分公司，并通过分公司对下属营业部进行集中管理。跟踪期内，公司坚持分支机构轻型化导向，持续优化网点布局，共完成 2 家证券营业部的撤销及 5 家证券营业部同城迁址，有助于优化公司网络布局，提升运营效率。截至 2023 年末，公司已开业分公司共 26 家，已开业证券营业部共 125 家，其中安徽地区营业部数量较为集中，达到 67 家，已覆盖安徽省内所有地级市及大部分县级市，省内网点数量在区域市场中地位较为突出；省外营业部主要分布在江浙沪、京津冀以及广东、福建等经济发达省份，能够凭借区域内的优质金融资源实现更好发展。

图表 4. 华安证券营业部数量及分布情况

项目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
营业网点（个）	128	127	125
其中：安徽省内	68	67	67
长三角	11	11	11
京津冀	6	6	6
其他省市	43	43	41

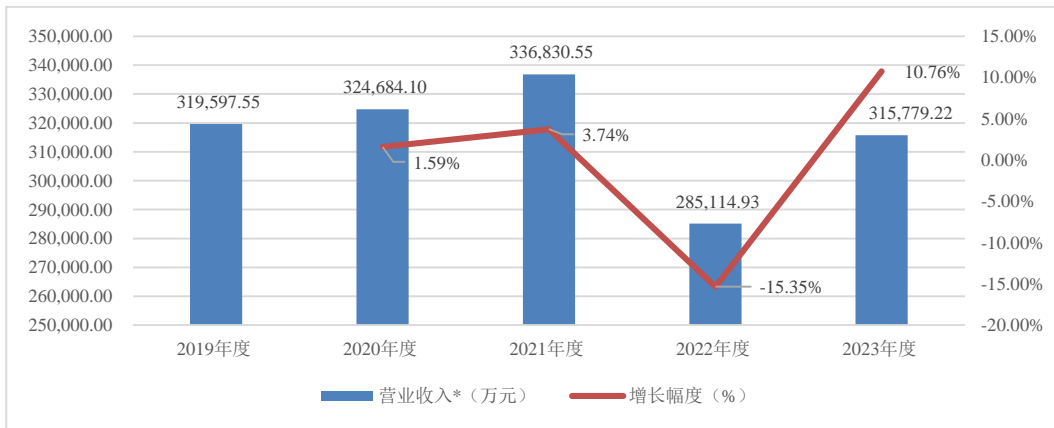
资料来源：华安证券



## (2) 市场地位

近年来，受宏观环境和市场行情影响，华安证券营业收入\*（为扣除其他业务成本后的营业收入，下同）整体波动幅度较大。2022年，证券行业业绩整体下滑，公司营业收入\*随之有较大幅度下降；2023年公司多项业务实现较好发展，营业收入\*有所回升，业绩同比好转幅度领先于行业整体水平。2023年，公司实现营业收入\*31.58亿元，同比增长10.67%。

图表 5. 华安证券营业收入情况



资料来源：华安证券

注：营业收入\*=营业收入-其他业务成本

现阶段证券公司业务同质化严重，行业马太效应显著，华安证券多业务条线行业排名处于中上游水平，近年来多项业务维持排名或有所提升。

证券经纪业务为华安证券最主要的收入来源，其营收和利润易受市场行情波动影响。跟踪期内，公司证券经纪业务坚持转型发展，通过提升科技赋能力度优化分支机构管理。2023年，受全球宏观环境影响，股市波幅较大，两市股基交易额有所下降，公司全年股基交易额小幅下降。2021-2023年，公司股基交易额分别为2.61万亿元、2.21万亿元和2.18万亿元。由于证券公司经纪业务佣金费率竞争日趋激烈，公司经纪业务手续费率承受了较大的下行压力，经纪业务平均佣金率持续下降。2023年，公司实现代理买卖证券业务净收入6.33亿元，同比下降7.91%。

证券金融业务是华安证券营业收入及营业利润的重要来源。公司的证券金融业务主要包括融资融券业务与股票质押式回购业务。跟踪期内，公司证券金融业务在消化存量风险基础上实现规模提升和结构优化，期末融资融券余额有所回升，客户开户数量进一步增长；股质业务规模持续压降。2023年末，公司融资融券业务余额105.17亿元，较上年末增长14.80%；期末股票质押业务余额9.44亿元，同比大幅下降29.76%。收入方面，2023年公司实现融资融券利息收入5.76亿元，同比小幅下降0.35%；实现股票质押式回购利息收入0.76亿元，同比下降7.51%。

华安证券投资银行业务处于扶持发展阶段，对公司的营收和利润贡献尚未显现。公司在制度及资源配置上始终予以投行业务支持，并与安徽省内部分市县政府签订了战略合作协议，以深耕区域市场，打造品牌形象。2023年，公司支持3家上市公司完成再融资，6家企业登陆新三板；债券承销规模280.15亿元，同比增长45.21%。2023年，公司实现投资银行业务营业收入1.18亿元，营业利润-0.28亿元，该板块盈利贡献尚不稳定。

证券自营业务是华安证券盈利的重要来源，但易受外部市场波动及内部投资决策影响，收益波动较大。公司证券自营业务包括固定收益类投资、权益类投资和衍生品投资，其中固定收益投资是主要投资方向。跟踪期内，公司固定收益业务持续推进以“模型化”、“策略化”为核心的FICC投研体系改造，债券投资规模保持高速增长，配置策略侧重高等级信用债及地方债，期末债券投资规模合计324.92亿元，较上年末增长14.19%。公司权益投资坚持绝对收益导向，积极开发非方向性投资策略，权益类投资规模保持增长。2023年末，公司股票及非上市股权投资规模合计34.12亿元，较上年末增长11.04%；基金投资规模41.31亿元，同比增长60.18%。2023年，得益于资本市场修复及投资规模的增长，公司持有的交易性金

融资产公允价值变动收益大幅上升，公司当期实现综合投资收益 15.09 亿元，同比增长 86.13%，证券自营业务投资收益率大幅提升。

资产管理业务方面，跟踪期内，华安证券积极推进大集合公募化改造、缩减通道业务和创设私募主动管理产品，全方位发力主动管理，期末资产管理业务受托管理规模有所回升。2023 年末，公司资管业务期末受托管理规模合计 646.51 亿元，较上年末增长 5.54%；其中主动管理类规模 606.83 亿元，产品类型主要为固收及固收+，底层投向以城投债和其他高评级信用债为主。总体来看，公司资产管理业务中通道类产品规模进一步压降，主动管理占比持续提升。2023 年，公司实现资产管理业务手续费及佣金净收入 4.88 亿元，同比增长 0.70%。

华安证券通过子公司华安嘉业开展私募股权投资基金业务。跟踪期内，华安嘉业持续优化“募、投、管、退”循环系统，聚焦科技创新重点产业，当年新增备案基金 7 支，新增投资额 8.13 亿元。截至 2023 年末，华安嘉业共管理基金 25 只，管理规模近 280 亿，对国家集成电路专项基金及子基金投资 10.65 亿元，总资产管理规模排名行业第 14 位；当年华安嘉业实现营业收入 1.24 亿元，净利润 8819.91 万元。

此外，华安证券还通过下属控股和参股子公司开展期货、基金管理和投资顾问业务。近年来，为进一步优化公司的业务布局，提升公司全资子公司的综合竞争力，公司多次以货币形式向子公司进行增资。公司主要控股和参股子公司业务对公司盈利贡献尚未充分体现，营业利润占比相对较小。

### (3) 风险管理水平

华安证券基本建立了符合监管要求并与其业务发展相适应的风控体系与实施举措。近年来，证券市场环境低迷，信用环境趋紧，证券自营业务市场风险、融资融券和股票质押式回购等资本中介业务规模随市场波动带来的信用风险和流动性管理压力均有所加大。但由于公司股质业务规模较小，且准入标准较为严格，股质业务信用风险控制较同业表现较好。目前公司自营证券投资以及资管业务规模较大，使得公司在市场及信用风险管理方面仍面临较大压力。在未来创新业务持续发展和传统业务转型的背景下，公司仍需健全风险管理架构体系，在风险量化、系统监控、压力测试流程和方法等方面不断改进和完善。

华安证券资产构成主要集中在自营证券投资和信用交易业务，二者规模及占比受市场行情影响波动较大。随着近年来持续的资本投入，公司自营证券投资业务资金规模及占比持续上升，其中债券投资规模及占比持续增长，权益类投资规模随市场行情变化有所波动；融资融券业务规模及占比随二级市场景气度变化持续波动，2023 年末融出资金规模及占比均有所回升；股票质押式回购业务因监管政策收紧、市场信用风险事件频发和公司业务定位调整等因素的作用下，规模及占比持续下降。2023 年末，公司自营证券投资规模为 428.48 亿元，较上年末增长 17.80%；自营证券投资中 222.67 亿元因融出、回购、债券借贷或国债冲抵保证金业务设定质押而使用受限。

图表 6. 华安证券各类资产占总资产的比重情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
货币资金* (%)	4.52	2.95	1.59
证券投资业务规模 (%)	61.09	63.88	66.92
其中：固定收益投资规模 (%)	47.24	49.97	50.75
权益投资规模 (%)	11.76	9.93	11.78
其它 (%)	2.09	3.98	4.39
买入返售金融资产 (%)	4.25	2.88	1.99
其中：股票质押式回购 (%)	4.15	2.36	1.47
融出资金 (%)	18.18	16.04	16.39
<b>小计 (%)</b>	<b>88.05</b>	<b>85.75</b>	<b>86.89</b>
<b>总资产* (亿元)</b>	<b>564.30</b>	<b>569.37</b>	<b>640.26</b>

资料来源：华安证券

注 1：本表货币资金已扣除客户资金存款

注 2：自营证券投资=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

#### (4) 市场与信用风险

信用风险是指交易对手方未能履约、投资品种资信水平下降或不能兑付本息从而给公司带来损失的风险。华安证券面临的信用风险主要来自两个方面：证券金融业务，如果客户到期未能支付信贷本息且提供的保证金余额不足，可能造成公司损失的风险；债券投资，如果债券发行人、交易对手方违约，到期拒绝支付本金，可能导致损失的风险。公司主要通过设定风险限额，日常监测信用风险指标，实施信用审查、信用审批和信用强化机制等措施对信用风险进行管控。

华安证券针对不同业务制定信用风险具体控制措施。证券金融业务方面，公司不断优化机制流程，加强人防、技防能力建设，防治结合、以防为主，把控项目准入关。加强授信管理，规范授信操作，维护客户资产安全，筑牢客户适当性管理基础。以公司全面风险管理和信用评级系统上线为抓手，促进证券金融业务风控能力标准化、规范化建设。做好日常风险监控和压力测试，强化对风险预测、跟踪和预判，提高对宏观政策、市场行情等因素变化的应对能力。固定收益类投资业务方面，公司建立内部风险评估体系，对持仓债券进行信用风险等级划分，并对城投债品种进行重点研究，改进并不断完善模型。公司将信用风险管理嵌入投资决策流程，将内部信用评级作为信用债券投资交易的前置环节，建立债券产品库制度。公司始终坚持审慎原则，秉承重点规避信用风险的思路，持仓债券主要集中在大型央企、商业银行债及城投平台，行业风险较小。高等级信用债持仓占比一直维持高位，按照既定目标维持 AAA 级以下信用债占比，同时适当增加短期限发达地区及省内城投债，持仓的整体信用风险敞口中等偏低。资产管理业务方面，公司持续强化信用风险防范意识，做好持有债券主体信用风险监测和分析研判。加强债券业务的投研管理，一方面严格执行债券入库及投资授权制度，定期评估发行人风险；另一方面，加强对持仓债券主体的尽职调查分析，根据金融机构、银行等三方渠道了解城投主体的经营情况，强化投后管理，防范信用风险。优选主体资质较强或有强资质主体担保的城投平台，并根据债券市场情况，适时调整债券持仓集中度，密切关注单一发行人风险。

市场风险是指因市场价格、利率、汇率以及其他市场因素变动而引起金融工具的价值变化，进而对证券公司造成损失的风险。华安证券面临的市场风险主要包括两类：一是股票价格波动风险，主要指权益类证券的市场价格发生变化致使公司遭受损失的风险，公司的权益类证券投资业务、新三板做市业务等受股票价格波动风险的影响；二是利率风险，指因市场利率变动而导致损失的风险，公司的货币资金存款、债券投资和债券型基金投资等受利率风险的影响。公司主要通过风险限额管理、风险对冲，证券池制度，风险报告和处置等措施对市场风险进行管控。

华安证券针对不同业务制定信用风险具体控制措施。权益类投资业务方面，2023 年，A 股市场先扬后抑，整体呈现震荡下行态势。年初公司抢抓开门红，乐观预期兑现后，主动业务大幅收缩仓位进行防守，把握了第一阶段行情。四季度尝试运用股指期货、ETF 期权等衍生品工具以更大波段择时提升风险管理能力，取得了一定的成果，总体风险处于可控范围。固定收益类投资业务方面，公司将风险管理工作与日常投资决策相结合，集中管理和动态监测各个风险敞口。积极部署配置仓位对冲机制，必要时利用国债期货、债券借贷等方式进行一定程度对冲。交易仓位大部分为流动性好的国债和政策性金融债，可灵活根据市场变化及时处置。综合来看，整体持仓的利率风险保持中等偏低水平，且持仓结构较为合理，利率风险控制管理机制较为健全。资产管理类投资业务方面，公司积极把握投资机会，同时严格执行回撤线控制管理，在追求产品绝对收益的同时，建立两档净值回撤线，逐日盯市，控制产品净值回撤波动，防范市场风险。新三板做市业务方面，做好已上市企业的跟踪和减持安排；积极配合存量有上市预期项目，做好上市支持；对于无精选层或 IPO 预期的项目，积极推进处置。场外衍生品业务方面，基于现有风险对冲工具，设计易对冲的衍生品结构，并控制单一标的规模；在交易前做好风险对冲策略设计，对风险对冲的有效性进行充分评估；交易生效后，按照事先制定的对冲交易策略进行盯市管理、动态调整；交易到期时及时了结对冲头寸。

近年来，为助力子公司业务发展，华安证券加大对子公司的资本投入，净资本耗用较快。2023 年，公司实现较好经营业绩，同时发行两期次级债以充实净资本，当年末净资本规模大幅增长，净资本对自营证券的投资保障有所提升，风险覆盖率随之提高。公司自营证券中债券投资占比较高，2023 年末债券投资余额 324.92 亿元，占自营投资的比重为 75.83%，持仓品种主要为地方债和 AAA 信用债。

华安证券对融资融券业务实行逆周期管理，对折算率、维持担保比例等指标实行动态管理，业务规模仍与市场行情景气度高度相关，2023年末公司融资融券业务余额有所回升，维持担保比例略有下降，但仍处于较高水平。公司股票质押式回购业务规模持续压降，平均履约保障比例处于较高水平。股票质押客户主要为民营企业和上市公司大股东，受到大股东减持需发布公告要求的影响，其质押合约标的股票质押率普遍较高，且处置受减持新规限制。公司自有资金出资的股质业务涉及诉讼事项1起，涉及的质押股票为刚泰控股股票（已退市，原代码：600687），该笔业务股票质押式回购合约本金为人民币2.22亿元，2021年1月经过对刚泰股票和相关车辆进行变卖，实现执行款约0.13亿元；2022年1月因无可供执行财产，执行程序终结，公司对其剩余金额已全额计提减值准备。2023年以来公司股质业务无新增违约事项。

图表7. 华安证券市场与信用风控指标（单位：%）

指标	2021年末	2022年末	2023年末
净资本/自营证券	36.08	34.44	35.28
风险覆盖率	249.20	194.85	235.56

资料来源：华安证券

综合而言，华安证券建立了基本符合自身特点的信用风险管理制度体系。但公司自营证券投资规模上升较快，且信用债投资占比上升，公司面临一定的市场风险和信用风险管控压力。

#### （5）流动性风险

从负债端来看，华安证券利用公司债、次级债券、短期融资券、短期公司债和收益凭证等多种债务融资工具为日常业务发展提供资金支持；并通过卖出回购债券进行自营投资加杠杆。近年来，公司短期债务占比相对较高。2023年，公司发行多期收益凭证及长短期债券，短期债务及有息债务规模均保持增长，期末短期债务占比略有下降。公司持有有一定规模的货币资金\*以保持日常流动性，随着公司短期债务规模的增长，公司货币资金\*对短期债务的覆盖率有所下降。

图表8. 华安证券债务构成及债务覆盖情况

指标	2021年末	2022年末	2023年末
短期债务（亿元）	189.84	200.35	231.46
有息债务（亿元）	301.35	323.31	385.69
短期债务/有息债务（%）	63.00	61.97	60.01
货币资金*/短期债务（%）	13.43	8.37	4.40
流动性覆盖率（%）	333.89	504.18	449.04

资料来源：华安证券

注1：短期债务=短期借款+衍生金融负债+交易性金融负债+卖出回购金融资产款+拆入资金+应付短期融资券+其他负债中应计入部分；

注2：有息债务=短期借款+衍生金融负债+交易性金融负债+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资券+应付债券+长期借款+其他负债中应计入部分。

综合而言，华安证券自营投资和证券金融业务的波动对公司流动性影响较大，二者对资金需求的变化持续考验公司流动性管理与盈利的平衡能力。

#### （6）操作风险

华安证券面临的**操作风险**主要是指：由于人员、内部程序、系统的不完善或失误，以及企业外部事件冲击而给公司带来损失的风险，按风险类型分为人员风险、流程风险、技术风险和外部风险。

华安证券基本建立了适合自身特点的操作风险管理体系。公司通过业务部门自查、业务支持部门对各自职责范围内风险管理事宜的检查与督导、风险管理部的定期合规检查、稽核部门对业务一线部门与业务支持部门进行定期事后稽核检查等对操作风险进行管控。公司对风控监测专岗设置了重大风险控制指标、经纪业务、自营业务、资产管理业务、信用交易业务及反洗钱业务的风控专岗，遵照监管要求和公司董



事会决议及各项业务管理办法的规定，对公司各项业务开展专项风控工作，并结合各项业务发生的新变化对监控系统的内容、方式及监控重点及时进行了改进和调整。

综合而言，通过制度设计、流程管理、事前防范、事中监控和事后检查，华安证券操作风险能够得到较有效控制。随着创新业务的发展，公司正加强对各项创新业务的操作风险管理。

## 财务

华安证券的盈利能力位于行业中上水平。公司的营业收入主要来源于经纪业务、信用交易业务和自营投资业务，易受证券市场波动影响，营收及利润结构有待优化。目前公司的员工费用率显著低于行业平均水平，未来由于同业竞争加剧、创新业务需求和资管业务转型需求等因素，公司人员成本将面临一定的上升压力。公司资本结构相对稳定，未分配利润逐年增长，杠杆经营程度维持在行业平均水平。

### 1. 盈利稳定性

近年来，华安证券经营连续保持盈利，营业收入及利润随证券市场行情变化而波动，整体盈利能力维持在行业中上游水平。公司的营收及利润易受证券市场行情影响，但近年来波动性较行业总体水平更为收敛。收益来源方面，近年来证券金融业务的营业利润占比维持在40%以上，其中2023年在融资利率下行的环境下，公司通过扩大两融规模稳定了收益。资产管理业务的手续费净收入保持增长，其对公司营业收入的贡献处于较好水平，能够在一定程度上平滑市场波动的影响。证券自营业务收益在年度间变动较大，2023年权益市场持续波动，但指数走势好于2022年，公司自营权益投资业绩同比改善；国债收益率整体下行，债券市场震荡走强，自营固收投资规模扩张，实现了良好的收益，支撑了公司整体业绩的回升。

图表 9. 华安证券收入与利润情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	34.83	31.59	36.52
同比变动（%）	3.78	-9.30	15.60
行业同比变动（%）	12.03	-21.38	2.77
净利润（亿元）	13.88	11.52	12.92
同比变动（%）	9.66	-16.98	12.13
行业同比变动（%）	21.32	-25.54	-3.15
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	0.29	0.54	0.51

资料来源：华安证券、中国证券业协会

图表 10. 华安证券受托资产管理收入与综合投资收益对收入贡献情况（单位：%）

指标	2021 年	2022 年	2023 年
资产管理业务手续费净收入/营业收入	12.39	15.33	13.36
综合投资收益/营业收入	31.64	25.67	41.33

资料来源：华安证券

### 2. 盈利效率

华安证券的业务及管理费随营收规模的变化呈现波动。从费用结构来看，公司业务及管理费以员工工资为主，且随营业收入波动表现出一定的弹性。2023年公司加强成本费用管控，当期业务及管理费增幅较小，占营业收入的比重有所下降。未来考虑到同业竞争加剧、创新业务需求和资管业务持续推进转型发展等因素，公司人员成本仍将面临一定上升压力，且公司正加大研究所、国际业务以及全国的网点布局，面临持续的成本费用管理压力。拨备计提方面，得益于对风险项目的处置及加强风险防范，公司2023年以来未新增风险项目，公司按预期信用损失法计提信用减值损失，跟踪期内减值计提规模较小。

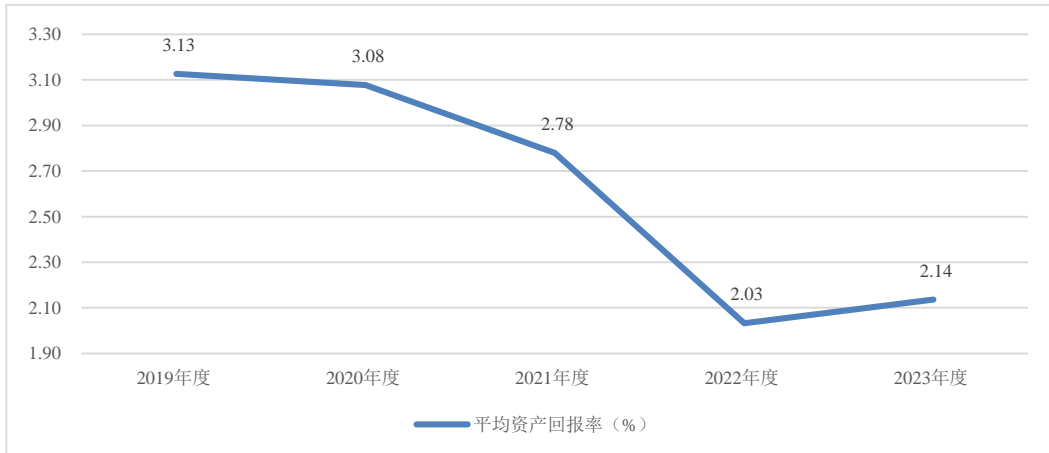
图表 11. 华安证券营业成本构成

指标	2021 年	2022 年	2023 年
业务及管理费用变动 (%)	7.91	-0.70	3.30
业务及管理费/营业收入 (%)	44.30	48.51	43.35
信用减值损失 (亿元)	-0.05	-0.91	0.11

资料来源：华安证券

近年来，华安证券总资产规模保持快速增长，公司平均资产回报率整体呈现下行趋势。2022 年，公司净利润降幅较大，当年平均资产回报率降至低点；2023 年以来，公司多数业务实现较好经营业绩，当期净利润规模及平均资产回报率均有所回升。

图表 12. 华安证券平均资产回报率情况



资料来源：华安证券

### 3. 资本与杠杆

华安证券于 2016 年 12 月在上海证券交易所完成首次公开发行股票。首发上市成功后，公司先后进行可转债发行以及配股等再融资活动，资本实力得到较大幅度提升，资本市场融资渠道持续拓宽，资本补充机制逐步完善，能够为未来业务竞争力的提升提供持续且有效的支持。截至 2023 年末，母公司口径的净资产和净资本分别为 200.29 亿元和 151.16 亿元，均较上年有所增长。

华安证券股东权益构成以股本、资本公积和未分配利润为主。截至 2023 年末，公司股本占股东权益的比例为 22.21%；资本公积占比 37.72%，主要为股本溢价；未分配利润随着经营的积累持续增长，2023 年末占股东权益的比例为 21.15%。近三年公司分红规模相对稳定，2020-2022 年，公司每年现金分红规模分别为 4.35 亿元、4.70 亿元和 4.70 亿元，占当年合并口径归属于母公司股东净利润的比重分别为 34.27%、32.99%和 39.73%。2023 年公司利润分配预案为每 10 股现金分红 1.00 元（含税），占当年合并口径归属于母公司股东净利润的 36.86%。

近年来，华安证券净资本规模逐年提升，资产负债率\*略有波动，杠杆经营程度相对稳定，维持在行业中等水平。

图表 13. 华安证券资本实力

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末
净资本 (亿元)	124.39	125.28	151.16
资产负债率* (%)	65.19	64.50	66.97

资料来源：华安证券，中国证券业协会

注：本表中净资本为母公司口径。

## 调整因素

### ESG 因素

华安证券控股股东为安徽省国有资本运营控股集团有限公司（以下简称“安徽国控集团”）。截至 2023 年末，安徽国控集团直接持股 24.09%，通过一致行动人间接持股 10.64%，合计持有公司 34.73% 的股份。安徽国控集团由安徽省国资委全资持股，故公司的实际控制人为安徽省国资委。跟踪期内，公司控股股东及实控人未发生变化。

华安证券为 A 股上市企业，公司按照《公司法》、《证券法》等相关法律法规的规定，建立了由股东大会、党组织、董事会、监事会和经营管理层组成的公司治理架构，其中股东大会是公司的最高权力机构。公司党委按照《公司章程》、《党委会议事规则》及《前置研究讨论事项清单》参与公司“三重一大”事项决策，现有党委书记 1 人，副书记 2 人，由党员代表大会选举产生，每届任期 5 年。公司董事会是公司的常设决策机构，向股东大会负责并报告工作，下设战略与可持续发展委员会、风险控制委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会五个专门委员会。公司董事会由 11 名董事组成，其中独立董事 4 人，每届任期三年，届满可连选连任。公司监事会是公司经营活动的监督机构，截至 2023 年末有 5 名监事，其中职工监事 3 名，每届任期三年，届满可连选连任。公司经理层负责公司日常经营工作，由董事会聘任，对董事会负责，2023 年末公司有高级管理人员 13 名。

## 外部支持

华安证券实际控制人为安徽省国资委。公司在发展过程中，立足于安徽地区，依托国资背景，奠定了较好的业务发展基础。公司在 2004-2005 年遭遇流动性危机时，地方政府通过注资和借款等形式帮助公司度过困难期，使公司有机会重新进入规范发展阶段。此后公司又陆续获得股东多次注资，资本实力得到不断增强。鉴于公司在安徽省金融战略规划中的重要地位及作为地方重要的金融资源，预计在未来发展过程中，仍将能够获得地方政府在政策与资源等方面的有力支持。

## 跟踪评级结论

综上，本评级机构维持华安证券主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持本次债券信用等级为 AAA。

附录一：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021 年	2022 年	2023 年	-
总资产 [亿元]	736.41	739.38	795.58	-
总资产* [亿元]	564.30	569.37	640.26	-
总负债* [亿元]	367.86	367.26	428.77	-
股东权益 [亿元]	196.44	202.11	211.49	-
归属于母公司所有者权益 [亿元]	194.79	201.25	210.81	-
营业收入 [亿元]	34.83	31.59	36.52	-
营业利润 [亿元]	17.94	13.81	15.35	-
净利润 [亿元]	13.88	11.52	12.92	-
资产负债率*[%]	65.19	64.50	66.97	-
净资本/总负债*[%]	33.81	34.11	35.25	-
净资本/有息债务[%]	41.26	38.74	39.19	-
短期债务/有息债务[%]	62.97	61.97	60.01	-
净资本/自营证券[%]	36.08	34.44	35.28	-
货币资金*/短期债务[%]	13.43	8.37	4.40	-
资产管理业务手续费净收入/营业收入 [%]	12.39	15.33	13.36	-
综合投资收益/营业收入[%]	31.64	25.67	41.33	-
业务及管理费/营业收入[%]	44.30	48.51	43.35	-
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	0.29	0.54	0.51	-
营业利润率[%]	51.51	43.70	42.03	-
平均资产回报率[%]	2.78	2.03	2.14	-
平均资本回报率[%]	8.04	5.78	6.25	-
监管口径数据与指标	2021 年	2022 年	2023 年	监管标准值
净资本 [亿元]	124.39	125.26	151.16	-
流动性覆盖率[%]	333.89	504.18	449.04	≥100%
风险覆盖率[%]	249.20	194.85	235.56	≥100%
净资本/净资产[%]	66.75	65.48	75.47	≥20%
自营权益类证券及证券衍生品（包括股指期货）/净资本[%]	10.73	14.20	14.87	≤100%
自营固定收益类证券/净资本[%]	225.79	250.59	252.76	≤500%

注：根据华安证券 2021-2023 年经审计的财务报表、2021-2023 年末母公司净资本计算表、风险资本准备计算表及风险指标监管报表等整理、计算，其中 2022 年（末）数据取自 2023 年财务报告期初数或上年数；行业数据取自中国证券业协会官方网站。



## 指标计算公式

总资产* = 期末资产总额 - 期末代理买卖证券款 - 期末代理承销证券款 - 期末信用交易代理买卖证券款
总负债* = 期末负债总额 - 期末代理买卖证券款 - 期末代理承销证券款 - 期末信用交易代理买卖证券款
货币资金* = 期末货币资金 - 期末客户存款
短期债务 = 期末短期借款 + 期末衍生金融负债 + 期末交易性金融负债 + 期末卖出回购金融资产 + 期末拆入资金 + 期末应付短期融资券 + 期末应付合并结构性主体权益持有者款项 + 其他负债中应计入部分
有息债务 = 期末短期借款 + 期末衍生金融负债 + 期末交易性金融负债 + 期末拆入资金 + 期末卖出回购金融资产 + 期末应付短期融资券 + 期末应付债券 + 期末长期借款 + 期末应付合并结构性主体权益持有者款项 + 期末其他负债中应计入部分
综合投资收益 = 投资收益 - 长期股权投资收益 - 对联营企业和合营企业的投资收益 + 公允价值变动收益 + 其他综合收益中应计入部分 + 利息收入中应计入部分
资产负债率* = 期末总负债* / 期末总资产* × 100%
净资本/总负债* = 期末净资本/期末总负债* × 100%
净资本/自营证券 = 期末净资本 / (期末交易性金融资产 + 期末债权投资 + 期末其他债权投资 + 期末其他权益工具投资 + 期末衍生金融工具) × 100%
短期债务/有息债务 = 期末短期债务/期末有息债务 × 100%
货币资金*/短期债务 = 期末货币资金*/期末短期债务 × 100%
资产管理业务手续费净收入/营业收入 = 资产管理业务手续费净收入/营业收入 × 100%
综合投资收益/营业收入 = 综合投资收益/营业收入 × 100%
业务及管理费/营业收入 = 业务及管理费用/营业收入 × 100%
营收与利润波动性与行业倍数 = (近三年平均营收波动率*0.4 + 近三年平均净利润波动率*0.6) / (近三年行业平均营收波动率*0.4 + 近三年行业平均净利润波动率*0.6)
营业利润率 = 营业利润/营业收入 × 100%
平均资产回报率 = 净利润 / [(上期末总资产* + 本期末总资产*) / 2] × 100%
平均资本回报率 = 净利润 / [(上期末股东权益 + 本期末股东权益) / 2] × 100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准，其中，净资本为母公司数据。

附录二：

### 华安证券调整后资产负债表

财务数据	2021 年末	2022 年末	2023 年末
<b>总资产* [亿元]</b>	<b>564.30</b>	<b>569.37</b>	<b>640.26</b>
其中：货币资金* [亿元]	25.50	16.78	10.18
结算备付金* [亿元]	20.55	23.68	25.40
交易性金融资产 [亿元]	233.77	256.68	275.91
买入返售金融资产 [亿元]	23.99	16.41	12.74
债权投资 [亿元]	33.91	30.44	23.28
其他债权投资 [亿元]	76.61	66.88	118.26
其他权益工具投资 [亿元]	0.46	9.73	11.02
长期股权投资 [亿元]	22.49	27.39	30.36
<b>总负债* [亿元]</b>	<b>367.86</b>	<b>367.26</b>	<b>428.77</b>
其中：卖出回购金融资产款 [亿元]	156.08	163.45	178.66
拆入资金 [亿元]	0.00	0.98	1.00
应付短期融资款 [亿元]	33.65	35.74	51.34
应付债券 [亿元]	111.62	122.96	154.23
<b>股东权益 [亿元]</b>	<b>196.44</b>	<b>202.11</b>	<b>211.49</b>
其中：股本 [亿元]	46.98	46.98	46.98
少数股东权益 [亿元]	1.66	0.85	0.68
<b>负债和股东权益 [亿元]</b>	<b>564.30</b>	<b>569.37</b>	<b>640.26</b>

注：根据华安证券经审计的 2021-2023 年财务报表整理、计算。其中，货币资金\*和结算备付金\*已分别剔除客户资金存款和客户备付金，总资产\*和总负债\*为剔除代理买卖证券款、代理承销证券款和期货公司客户保证金后的净额。

附录三：

### 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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
	CCC 级	发行人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
	CC 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

附录四：

### 发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2013年10月10日	AA/稳定	熊荣萍、刘兴堂	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	主体评级调整	2016年5月16日	AA+/稳定	刘兴堂、艾紫薇	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">中国证券行业信用评级方法（2014版）</a>	-
		2020年5月11日	AAA/稳定	艾紫薇、朱琳艺	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">中国证券行业信用评级方法（2014版）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年5月29日	AAA/稳定	李玉鼎、任怡靖	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年5月27日	AAA/稳定	李玉鼎、王春苗	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）</a>	-
债项评级	历史首次评级	2019年6月24日	AA <sup>+</sup>	艾紫薇、朱琳艺	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">中国证券行业信用评级方法（2014版）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	债项级别调整	2020年5月11日	AAA	艾紫薇、朱琳艺	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">中国证券行业信用评级方法（2014版）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年5月29日	AAA	李玉鼎、任怡靖	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年5月27日	AAA	李玉鼎、王春苗	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）</a>	-