



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

华创证券有限责任公司 2024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

目录

评定等级及主要观点

发行情况

发债主体信用质量分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00214

大公国际资信评估有限公司通过对华创证券有限责任公司拟发行的华创证券有限责任公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行分析和评估，确定华创证券有限责任公司 2024 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。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年三月二十八日



评定等级

发债主体：华创证券有限责任公司

债项信用等级：品种一：AAA

品种二：AAA

债项概况

注册总额：不超过 20 亿元（含 20 亿元）

本期发行规模：不超过 20 亿元（含 20 亿元），分为 2 个品种，公司和主承销商将根据本期债券发行申购情况，决定是否行使品种间回拨选择权

本期债券期限：品种一债券期限为 3 年，品种二债券期限为 5 年

偿还方式：按年付息，到期一次性偿还本金

发行目的：偿还有息债务，补充营运资金

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023.9	2022	2021	2020
总资产	437.90	457.40	453.80	431.25
所有者权益	166.60	162.40	130.95	119.37
净资本*	140.01	139.41	103.17	109.08
营业收入	21.40	25.09	37.48	32.22
净利润	4.33	4.38	11.83	7.12
总资产收益率	1.15	1.14	3.16	2.01
加权平均净资产收益率	2.61	3.24	9.46	6.07
净资本/净资产*	88.21	89.96	84.35	96.29
净资本/负债*	69.57	63.23	41.52	44.18
风险覆盖率*	275.19	361.98	226.55	273.88
资本杠杆率*	33.43	32.79	25.26	24.17
流动性覆盖率*	288.51	422.55	285.61	401.89
净稳定资金率*	150.38	164.83	149.36	140.88

注：公司提供了 2020~2022 年及 2023 年 1~9 月财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020~2022 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2023 年 1~9 月财务报表未经审计；*为母公司口径。

评级小组负责人：张 瑶

评级小组成员：李欣蕊

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

华创证券有限责任公司（以下简称“华创证券”或“公司”）主要从事经纪、信用交易、投资银行及投资等证券业务。本次评级结果表明，公司营业网点在贵州省内覆盖广泛，同时作为华创云信数字技术股份有限公司（以下简称“华创云信”）的核心子公司，公司能够在多方面获得股东较大支持，2022 年末资本实力进一步增强，证券经纪业务持续向财富管理转型，融资渠道畅通；但公司收入和盈利易受证券市场行情波动影响，个别投资资产出现违约，同时个别存量股票质押式回购风险项目的回款情况应予关注，公司面临一定短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司是贵州省的本地法人证券公司，营业网点在省内覆盖广泛，为其在域内业务拓展奠定良好基础；
- 公司作为 A 股上市公司华创云信的核心子公司，能够在资本补充、业务拓展和人力资源等方面获得股东较大支持；
- 公司营业收入保持行业中上游水平，2022 年末，公司实收资本增至 113.39 亿元，资本实力进一步增强，对未来业务拓展形成支撑；
- 2022 年公司公募基金投资顾问业务获准展业，有利于推进证券经纪业务向财富管理转型；
- 公司融资渠道畅通，能够为业务开展提供有力的资金支持。

主要风险/挑战：

- 公司收入及盈利水平易受证券市场行情波动影响，稳定性有待提升；
- 公司个别投资资产出现违约，同时个别存量股票质押式回购风险项目的回款情况应予关注；
- 公司债务结构以短期为主，面临一定短期偿债压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《证券公司信用评级方法》，版本号为 PF-ZQGS-2022-V. 5. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4. 59
（一）市场竞争力	4. 22
（二）运营能力	6. 27
（三）可持续发展能力	3. 22
要素二：偿债来源与负债平衡	6. 56
（一）盈利能力	6. 69
（二）资产质量	6. 25
（三）筹资能力	5. 00
（四）债务结构	6. 00
（五）保障能力分析	6. 77
调整项	无
基础信用等级	aa+
外部支持	1
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是注册地在贵州省的本地法人证券公司，业务规模较大，必要时能够获得政府支持。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	AA+	2023/06/07	张瑶、李欣蕊	证券公司信用评级方法（V. 5. 1）	点击阅读全文
AAA/稳定	-	2023/04/17	张瑶、李欣蕊	证券公司信用评级方法（V. 5. 1）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效。在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



发行情况

（一）本期债券情况

公司拟在上海证券交易所面向专业投资者公开发行公司债券，注册总额不超过 20.00 亿元（含 20.00 亿元）。本期债券发行金额为不超过 20.00 亿元（含 20.00 亿元），分 2 个品种，公司和主承销商将根据本期债券发行申购情况，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另一品种的发行规模增加相同金额，回拨比例不受限制，但品种一和品种二的最终发行规模合计不超过 20.00 亿元（含 20.00 亿元）。本期债券品种一债券期限为 3 年，品种二债券期限为 5 年。本期债券面值为 100.00 元，按面值平价发行，为固定利率债券，采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债券无担保。

（二）募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟将不少于 14.00 亿元（含 14.00 亿元）募集资金用于偿还公司有息债务，不超过 6.00 亿元（含 6.00 亿元）用于补充公司营运资金。

发债主体信用质量分析

（一）主体概况

公司前身为华创证券经纪有限责任公司，在剥离原贵州实联信托投资股份有限公司和原贵州省国际信托投资公司的证券资产的基础上，通过增资扩股于 2002 年 1 月成立，初始注册资本 2.00 亿元。后经多次增资扩股、股权转让、利润分配及资本公积转增，截至 2021 年末，公司注册资本及实收资本均为 92.26 亿元，由华创云信¹（股票代码：600155.SH）全资持有。2022 年 11 月，华创云信以现金方式向公司增资 29.80 亿元，其中 21.13 亿元计入注册资本，8.66 亿元计入资本公积²。截至 2023 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 113.39 亿元，控股股东华创云信持股比例为 100.00%，公司无实际控制人（见附件 1-1）。

2022 年 3 月和 2022 年 12 月，华创云信分别将其所持公司 9.23 亿元股份和 6.80 亿元股份质押给深圳市深担增信融资担保有限公司和中证信用融资担保有限公司，用于上述两家担保公司为华创云信债券发行提供融资担保服务；截至 2023 年 6 月末，公司合计 14.14% 的股权处于被质押状态。

公司经营范围主要包括证券经纪；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；证券投资基金销售业务；融资融券业务；代销金融产品业务等。截至 2023 年 9 月末，公司纳入合并报表范围内的一级子公司共 4 家（见附件 1-3）。截至 2023 年 6 月末，公司共有 18 家分公司，72 家证券营业部。

2022 年 5 月，公司以 17.26 亿元竞得北京嘉裕投资有限公司（以下简称“北京嘉裕”）持有的太平洋证券股份有限公司（以下简称“太平洋证券”）7.44 亿股股份，占总股本的 10.92%，竞得太平洋证券股权后，公司将成为太平洋证券主要股东；2023 年 9 月，中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）已依法受理太平洋证券变更主要股东或者公司的实际控制人申请³。

¹ 华创云信原名为华创阳安股份有限公司，2023 年 5 月更为现名。

² 因四舍五入，新增注册资本及资本公积之和不等于增资总额。

³ 2023 年 9 月 25 日，公司发布《华创证券有限责任公司关于申请太平洋证券股份有限公司股东资格获得中国证监会受理的公告》称，2023 年 9 月 21 日，公司收到太平洋证券转发的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：221565），证监会已依法受理太平洋证券变更主要股东或者公司的实际控制人申请。根据监管规定，公司股东资格尚需取得证监会核准。



公司治理结构：公司建立了以股东、董事会、监事会、执行委员会和高级管理人员为基础的公司治理结构。公司不设股东会，由股东行使决定公司的经营方针和投资计划等重大事项的职权。董事会对股东负责，行使执行股东决定、决定公司经营计划和投资方案等职权；监事会是公司的内部监督机构，行使检查公司财务，对董事、总经理等高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职权；执行委员会对董事会负责，是公司为落实董事会确定的经营方针和战略而设立的最高经营管理机构。截至 2023 年 9 月末，公司董事会下设 3 个专门委员会，董事会由 1 名董事长、1 名副董事长、4 名董事和 3 名独立董事组成；监事会由 5 名成员构成，其中股东代表 3 名，职工代表 2 名；执行委员会设联席主任 2 名，委员 11 名，同时下设 13 个委员会及多个业务及职能部门（见附件 1-2）；公司高级管理人员包括总裁 1 名、副总裁 7 名，财务总监、合规总监、首席风险官、首席投资官、首席信息官和董事会秘书各 1 名⁴。

关联交易方面，公司关联交易主要包括资金拆借、债券交易、债券回购等。2023 年 1~6 月，公司与中国民生银行股份有限公司发生信用拆借 5.25 亿元；与关联方的债券买卖交易发生额为 132.85 亿元，债券回购交易发生额 23.56 亿元；截至 2023 年 6 月末，公司共持有华创云信发行的债券面值为 1.20 亿元，应收利息为 393 万元。

征信信息：根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 1 月 9 日，公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的各类债务融资工具本息均正常支付。

（二）偿债环境

宏观环境

2022 年我国宏观经济运行保持稳定，2023 年前三季度我国经济持续恢复向好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济运行总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对需求收缩、供给冲击、预期转弱等多重压力，一揽子稳增长政策和接续措施陆续出台，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，强化跨周期调节，加快地方债券特别是专项债券发行使用，通过大规模留抵退税，加大对中小微企业、个体工商户的困难帮扶，实施常态化财政资金直达机制并扩大范围。稳健的货币政策灵活适度，保持连续性、稳定性、可持续性，充分发挥总量和结构双重功能，灵活使用降准降息再贷款等货币政策工具，保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，保持金融市场总体稳定。2022 年面对形势严峻的国内外环境，我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行持续恢复向好，前三季度我国 GDP 同比增长 5.2%，其中消费对经济增长的拉动作用持续增强，基建投资保持较高增速，制造业投资有所加快，房地产投资持续下探，外贸进出口承压但结构有所优化；稳健的货币政策精准有力，加大逆周期调节力度，央行通过降准降息等方式保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措不断增强经济发展动能。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济有望延续恢复向好态势。

⁴ 首席风险官由合规总监兼任，董事会秘书由财务总监兼任。



行业环境

我国证券公司短期盈利波动，但整体资本实力持续增强，同时资本市场改革的深化和行业监管制度的持续完善，为证券行业高质量发展提供有力保障。

证券公司是资本市场重要参与主体。近年来，我国证券行业服务实体经济和投资者能力稳步提升，股票发行注册制全面实行、债券市场发行规模持续扩大、居民总资产中金融资产占比增加、金融科技持续赋能数字化转型等为证券公司多项业务拓展带来机遇和支撑。但另一方面，证券市场行情波动、债券违约率上升等因素也增加了证券公司发展环境的复杂性。

近年来，受市场行情变化影响，我国证券公司收入及利润水平有所波动。2020~2021 年，证券行业营业收入和净利润同比均保持较快增长；2022 年，受多重超预期因素冲击，证券行业营业收入和净利润出现“双降”；2023 年以来，自营业务收入水平修复推动行业营业收入有所回升。同时，随着业务重心逐步向重资本业务倾斜，证券公司更加注重资本补充，净资产和净资本规模均持续增长，资本实力对证券公司市场竞争力的增强形成重要支撑。

表 1 2020~2022 年及 2023 年 1~6 月我国证券行业主要经营数据及监管指标（单位：万亿元、%）

项目	2023 年 1~6 月	2022 年	2021 年	2020 年
期末总资产	11.65	11.06	10.59	8.90
期末净资产	2.86	2.79	2.57	2.31
期末净资本	2.13	2.09	2.00	1.82
营业收入（亿元）	2,245.07	3,949.73	5,024.10	4,484.79
净利润（亿元）	-	1,423.01	1,911.19	1,575.34

数据来源：中国证券业协会

随着资本市场改革的持续深化，证券行业监管制度和机制进一步完善，以引导行业回归服务实体经济本源，促进行业高质量发展。2021 年，《公司债券发行与交易管理办法》、《关于依法从严打击证券违法活动的意见》和《证券公司短期融资券管理办法》相继出台。2022 年，围绕注册制发行制度改革证监会出台《关于注册制下提高招股说明书信息披露质量的指导意见》、《关于完善上市公司退市后监管工作的指导意见》等多项文件，规范注册制下证券公司上市保荐业务，进一步细化了上市公司退市流程和相关监管要求，多层次资本市场的构建与发展继续走向深入。2023 年，证监会发布一系列全面实行股票发行注册制相关制度规则，注册制推广到全市场和各类公开发行股票行为，注册制的制度安排基本定型；同时，证监会就《证券公司监督管理条例（修订草案征求意见稿）》公开征求意见，将提升证券行业服务实体经济能力写入立法目的，引导证券行业回归服务实体经济本源，并规范证券公司融资行为、要求其完善约束机制，压实证券公司主责主业，补充了部分领域业务规则。此外，防控风险是金融工作的永恒主题，监管机构对证券公司的严监管趋势依旧，监管制度和监控手段持续完善，引导证券公司的合规稳健运行。

（三）财富创造能力

1、市场竞争力

公司营业收入排名始终保持行业中上游水平，且不断提升，营业网点在省内覆盖广泛，为其在域内业务拓展奠定良好基础，同时研究所较强的研究实力和市场竞争力为公司各项业务发展提供了有力支持。

近年来，公司业务布局逐步多元，营业收入排名始终保持行业中上游水平，且不断提升。其中，随着公司财富管理、投资业务持续拓展，证券经纪业务和证券投资收入排名明显上升；但受市场竞



争加剧、政策环境变化等因素影响，2022 年投资银行和资产管理业务收入排名有所下降，融资类业务利息收入排名随公司融资融券业务规模调整而波动。2020~2021 年末，公司总资产、净资产和净资本排名均下降，但随着 2022 年 11 月股东增资的完成，公司资本实力有所增强，2022 年末净资产和净资本排名均明显提升。

截至 2023 年 6 月末，公司 72 家证券营业部中有 47 家位于贵州省，营业网点在贵州省内覆盖广泛，为其在域内业务拓展奠定良好基础。此外，公司研究所具有较强的研究实力和市场竞争能力，品牌影响力不断扩大，良好的研究能力为公司各项业务发展提供了有力支持。截至 2023 年 9 月末，公司研究所签约公募机构 101 家，保险机构 27 家，私募机构 252 家；2023 年 1~9 月，公司基金分仓成交额占比为 1.97%，基金分仓佣金收入为 3.11 亿元，排名行业第 21 位。

表 2 2020~2022 年公司主要经营业绩行业排名情况（单位：位）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
期末总资产	51	48	45
期末净资产	44	49	45
期末净资本	40	50	42
营业收入	32	33	35
净利润	45	36	47
证券经纪业务收入	26	30	37
投资银行业务收入	46	40	40
证券投资收入	22	27	27
资产管理业务收入	52	32	34
融资类业务利息收入	45	39	44

注：2020~2022 年参与排名的证券公司数量分别为 102 家、106 家和 106 家

数据来源：根据中国证券业协会公开信息、公司提供资料整理

2、运营能力

财富管理业务

公司 A 股资金账户客户数量持续增加，为证券经纪业务稳定发展奠定了较好基础，同时持续优化客户结构，客户整体佣金率持续上升；2022 年，公司公募基金投资顾问业务获准展业，有利于推进证券经纪业务向财富管理转型；但受代理基金交易规模下降等影响，证券经纪业务市场份额下滑。

财富管理业务是公司主要业务板块之一，主要包括证券经纪业务、代销金融产品和期货经纪业务。公司证券经纪业务包括代理买卖股票、基金及债券交易，近年来，公司综合金融服务平台依托线上标准化服务与线下本地化、差异化服务结合的方式，满足客户资产配置和财富管理需求，推动证券经纪业务向财富管理方向转型。同时，公司持续完善营业网络区域布局，A 股资金账户客户数量持续增加，为证券经纪业务稳定发展奠定了较好的基础。2022 年 7 月，公司公募基金投资顾问业务获准展业，有利于推进证券经纪业务向财富管理转型。

2020~2021 年，受益于证券市场行情升温，以及公司长期与银行、基金、信托等机构客户合作，完善机构客户的布局，公司代理 A 股股票和基金的市场份额持续提升；但受市场整体交易量下滑及部分机构客户和产品调整交易策略影响，公司调整业务结构，货币 ETF 基金交易额减少，导致 2022 年以来公司代理基金交易规模及市场份额均大幅下滑，证券经纪业务市场份额因此下降。另一方面，2021~2022 年及 2023 年 1~9 月，公司持续优化客户结构，推动客户整体佣金率持续上升，分别 0.17‰、0.37‰和 0.39‰。



表 3 2020~2022 年及 2023 年 1~9 月公司代理买卖股票、基金及债券交易情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~9 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	市场份额	金额	市场份额	金额	市场份额	金额	市场份额
A 股股票	6,068.61	0.37	8,741.24	0.39	11,461.94	0.44	8,061.27	0.39
B 股股票	0.42	0.12	0.75	0.11	0.92	0.13	1.16	0.19
基金	452.04	0.22	1,619.86	0.70	15,253.26	8.32	3,324.54	2.44
债券回购	6,122.20	0.18	7,687.57	0.19	6,922.15	0.20	4,371.58	0.15
债券现券	258.96	0.08	494.11	0.13	333.27	0.12	243.40	0.20
合计	12,902.22	0.23	18,543.53	0.27	33,971.56	0.52	16,001.95	0.30
期末 A 股资金账户客户数(万户)	116.94		110.35		92.29		75.68	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司围绕财富管理转型，不断丰富代销金融产品种类，满足不同类型客户的投资需求。2022 年，因证券市场行情表现不佳，股指出现下调，公司金融产品申购赎回量和金融产品销售收入均同比减少；2023 年 1~9 月，随着权益市场回暖，公司金融产品申购赎回量同比增加 55.15 亿元，但因费率下调，金融产品销售收入同比下降 17.58%。

表 4 2020~2022 年及 2023 年 1~9 月公司金融产品销售情况（单位：亿元）

项目	2023 年 1~9 月	2022 年	2021 年	2020 年
金融产品申购赎回量	412.67	464.18	478.61	329.24
金融产品销售收入	2.11	3.62	3.72	2.60

注：2020 年金融产品销售收入为扣除支出后的净收入

数据来源：根据公司提供资料整理

公司期货经纪业务由子公司华创期货有限责任公司负责运营，主要依托期货营业部和证券营业部（期货中间介绍业务）进行线下推广及客户挖掘，并通过网上平台为客户提供服务。受市场行情、客户规模及结构、客户交易习惯等因素影响，期货经纪业务成交金额及收入持续下降，开户数和客户权益存在波动。

表 5 2020~2022 年及 2023 年 1~9 月公司期货业务情况（单位：亿元、户）

项目	2023 年 1~9 月	2022 年	2021 年	2020 年
成交金额	7,186.67	8,469.80	8,847.00	10,002.09
成交手数（亿手）	0.13	0.13	0.14	0.19
期末客户权益	10.48	8.24	7.01	7.52
期货业务收入	0.38	0.60	1.02	2.58
期末累计有效开户数	10,529	10,580	11,286	11,107

数据来源：根据公司提供资料整理

投资业务

公司使用自有资金开展投资业务，投资类型主要包括权益类、固定收益类证券及衍生金融工具。

公司使用自有资金开展投资业务，主要包括权益类、固定收益类证券及衍生金融工具的投资等。债券是公司最主要的投资资产配置品种，以城投债、低风险的利率债为主，所投城投债外部评级主要为 AA+；2023 年 9 月末，因资金调配需要，公司卖出了部分债券，导致债券投资规模较 2022 年末有所下降。公司基金投资规模有所波动，主要为货币基金。公司股票/股权投资规模持续增长，但受权益市场行情波动影响，公司股票/股权投资收益变动较大，其稳定性有待提升。公司理财产品配置



规模有所增加，但投资规模始终很小；其他投资主要为纾困计划投资和子公司持有的非上市公司股权。

表 6 2020~2022 年末及 2023 年 9 月末公司投资业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 9 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	162.27	69.11	180.63	72.41	168.54	72.52	160.51	74.49
基金	15.35	6.54	21.74	8.71	18.34	7.89	14.06	6.53
股票/股权	29.62	12.62	24.67	9.89	24.51	10.55	20.89	9.69
理财产品	2.10	0.89	0.10	0.04	0	0	0	0
其他	25.45	10.84	22.32	8.95	21.01	9.04	20.03	9.29
合计	234.79	100.00	249.45	100.00	232.40	100.00	215.49	100.00

注：由于四舍五入加总不等于合计

数据来源：根据公司提供资料整理

信用交易业务

受证券市场行情波动影响，2022 年以来公司融资融券业务规模有所下降；股票质押式回购业务存量风险规模明显收缩，但后续处置进展及未来减值风险需持续关注。

公司信用交易业务主要包括融资融券业务和股票质押式回购业务。2020~2021 年末，随着证券市场行业升温及两融标的范围扩大，公司融资融券业务余额持续增长；2022 年以来，受证券市场行情波动影响，公司融资融券业务余额有所下降，但整体维持担保比例始终处于较好水平。

表 7 2020~2022 年末及 2023 年 9 月末公司信用交易业务情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 9 月末	2022 年末	2021 年末	2020 年末
融资融券业务余额	38.09	44.77	53.82	50.20
融资融券业务余额市场占有率	0.24	0.29	0.29	0.31
融资融券账户数(万户)	1.80	1.77	1.68	1.49
整体维持担保比例	274.58	254.54	275.18	271.90
股票质押式回购和约定购回式 证券交易融出资金*	15.45	14.38	20.30	28.81
履约保障比例	234.35	251.32	210.92	159.99

注：*为母公司口径的表内股票质押式回购和约定购回式证券交易融出资金规模

数据来源：根据公司提供资料整理

股票质押式回购业务方面，公司压降股票质押式回购业务的资金配比，相关业务规模整体收缩。2020~2022 年和 2023 年 1~9 月，股票质押式回购业务分别实现利息收入 2.84 亿元、3.14 亿元、2.11 亿元和 0.55 亿元；其中 2021 年业务收入同比回升，主要是处置历史风险项目收到利息收入。得益于风险处置工作的有力推进，公司股票质押式回购业务存量风险规模明显收缩，截至 2022 年末，公司股票质押业务存量风险项目共 7 个，涉及违约本金合计 3.82 亿元，同比减少 8.53 亿元；截至 2023 年 6 月末，公司股票质押业务存量风险项目共 6 个，涉及违约本金合计 3.65 亿元，累计计提减值准备 1.23 亿元，期末减值准备计提比例为 33.80%；公司已与融资方沟通补充增信或已向司法机构提起诉讼，后续处置进展及未来减值风险需持续关注。

投资银行业务

近年来，受市场竞争加剧、政策环境变化等因素影响，公司投资银行业务规模波动较大。

公司投资银行业务主要包括股权融资业务、债权融资业务、财务顾问业务和新三板业务。近年来，受市场同质化竞争加剧、政策环境变化及部分项目周期较长等因素影响，公司投资银行业务规



模波动较大。

表 8 2020~2022 年及 2023 年 1~9 月公司投资银行业务情况（单位：单、亿元）

项目		2023 年 1~9 月		2022 年		2021 年		2020 年	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
股权	IPO	0	0	0	0	3	7.18	4	13.57
	再融资	1	5.00	3	15.19	6	31.26	9	67.17
	小计	1	5.00	3	15.19	9	38.43	13	80.74
债权	债券	38	162.03	36	248.38	44	201.88	30	191.47
	ABS	1	3.00	3	15.55	3	14.50	7	63.00
	小计	39	165.03	39	263.93	47	216.38	37	254.46
新三板挂牌		3	0.37	0.37	0.74	0	0	2	-
并购重组		1	2.70	2.70	0	1	-	3	-

注：公司股权、债券承销金额按主承销口径统计，并购重组按担任财务顾问口径统计

数据来源：根据公司提供资料整理

公司股权融资业务以再融资业务为主，近年来承销规模持续下降。2020 年，得益于政策环境向好以及前期培育项目逐步落地，公司股权承销规模较高；2021 年以来，由于部分股权融资项目仍在培育期，叠加在监管趋严的背景下，全市场 IPO、再融资节奏放缓，同时公司主动进行业务收缩，股权承销规模持续下降。公司债权融资业务以债券承销为主，ABS 承销规模较小且波幅较大；2023 年 1~9 月，受信用债市场融资环境变化及化债措施影响，公司债券承销规模明显减少。其他业务方面，由于新三板市场热度下行，公司新三板挂牌业务数量较少；公司作为财务顾问完成并购重组项目数量整体下降。

从投行项目储备来看，截至 2023 年 9 月末，公司投资银行业务待发行项目 21 个；无股权融资项目储备，债权融资项目批文 20 个，新三板项目 1 个。

资产管理业务

公司积极压降通道业务，提升主动管理能力，主动管理型产品占比持续提升，业务转型成效初显，但 2022 年以来公司受托管理资管产品回撤上升，平均受托资金管理收益率持续下降。

公司资产管理业务包括定向资产管理、集合资产管理和专项资产管理等券商资产管理业务，产品类型以定向理财为主。2021 年末，受资管新规和银行委外需求萎缩影响，公司压降通道业务，资产管理业务规模大幅收缩。近年来，公司通过持续提升主动管理能力，加强合规风控，丰富大集合、小集合、FOF 类、“固收+”产品体系、拓展营销渠道等多种举措推进业务转型，主动管理型产品占比持续提升，业务转型成效初显。

表 9 2020~2022 年末及 2023 年 9 月末公司资产管理业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 9 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
定向资产管理业务	241.83	49.65	251.70	50.35	293.91	63.32	465.65	75.00
集合资产管理业务	223.89	45.97	200.16	40.04	105.03	22.63	59.52	9.59
专项资产管理业务	21.36	4.38	48.01	9.60	65.19	14.05	95.73	15.42
合计	487.08	100.00	499.87	100.00	464.13	100.00	620.90	100.00
主动型	394.39	80.97	390.16	78.05	320.05	68.96	320.90	51.68
被动型	92.69	19.03	109.71	21.95	144.08	31.04	300.00	48.32

注：由于四舍五入加总不等于合计

数据来源：根据公司提供资料整理



收益率方面，2020~2022 年及 2023 年 1~9 月，公司资产管理业务平均受托资金管理收益率分别为 0.18%、0.27%、0.18%和 0.12%；证券市场波动下行导致公司受托管理资管产品回撤上升，2022 年以来收益率持续下降。

3、可持续发展能力

公司制定了明确的战略发展规划，并构建了全面风险管理体系，内控管理处于较好水平，为公司未来持续稳健发展提供一定保障。

公司制定了明确的经营方针和业务发展方向，坚持“数字生态的开发运营商、区域资本市场的发展服务商、服务实体经济的产业投行”的战略定位，并将充分发挥在数字科技、产业研究等领域的优势，促进数字科技业务及资本市场业务的协同发展，构建产业互联生态圈，创新服务模式，提高服务效率，加快转型升级，推动公司未来业务的高质量发展。

公司构建了全面风险管理体系，将所有子公司以及比照子公司管理的孙公司纳入全面风险管理体系，进行垂直风险管理，强化分支机构风险管理能力，实现风险管理全覆盖，为公司未来持续稳健发展提供一定保障。公司按照相关监管要求建立风险监控体系，实现对风险控制指标的动态监控与预警；不断健全风险控制指标管理工作的组织体系，优化完善动态风险控制指标监控平台功能，并及时根据监管标准变化和新业务开展情况进行升级。同时，公司建立了净资本动态补足机制，当净资本风险控制指标达到证监会规定的预警标准时，公司将采用减少风险性较高的业务的规模、增资扩股、追讨往来账项、转让长期股权投资、处置有形或无形资产、减少或暂停利润分配、募集资本金、发行次级债等方式补充净资本。

2023 年 9 月，公司因投资银行类业务部分撤否项目内控意见未被有效落实，保荐工作报告未完整披露质控及内核关注问题，内核委员履职不尽责等原因，被证监会采取出具警示函的行政监督管理措施，要求公司加强对投资银行业务的内控管理，对相关责任人员进行内部问责。2023 年 12 月，贵州证监局对公司采取责令定期报告并对个人采取出具警示函措施，责令公司在 2024 年 1 月至 2024 年 12 月期间，每月前 3 个工作日向贵州证监局书面报告公司上月落实内控管理制度、防范风险所采取的措施、进展、成效及打算；要求公司在收到决定书后 15 个工作日内提交整改报告。

2020~2022 年，公司在证监会证券公司分类结果中，连续三年保持 A 类 A 级，内控管理处于较好水平。

（四）偿债来源与负债平衡

1、偿债来源

盈利能力

公司财富管理业务收入对营业收入的贡献度始终较高；但公司收入及盈利水平易受证券市场行情波动影响，稳定性有待提升，且成本收入比始终处于较高水平，成本控制能力有待增强。

近年来，受证券市场行情波动影响，公司营业收入波幅较大，财富管理业务收入对公司营业收入的贡献度始终较高。具体来看，财富管理业务收入规模波动，主要是受证券市场交投规模及活跃度影响。2021 年，公司固定收益投资收益率较高，但由于权益投资小幅亏损，投资业务收入小幅下滑；2022 年，受股票市场行情波动和信用债违约风险上升影响，固定收益投资和权益投资的投资收益均有所减少，且所投部分金融产品公允价值下调，导致投资业务收入规模同比降幅明显；2023 年 1~9 月，随着股票市场行情回暖，权益投资收益增加带动投资业务收入同比大幅上升，投资业务收入的稳定性需关注。近年来，受融资融券业务规模变动影响，公司信用交易业务收入规模有所波动。



投资银行业务收入持续下降，主要因股权承销业务规模收缩叠加债权承销规模波动所致。资产管理业务收入占比始终较低，且 2022 年因受托管理的产品收益率下滑，公司资产管理业务所得分成收益减少，相关业务收入同比下降。公司以综合金融服务收入为主的其他业务收入规模始终较小；2023 年 1~9 月，因子公司贵州兴黔财富资本管理有限公司区域股权市场服务收入减少，其他业务收入为负值。

表 10 2020~2022 年及 2023 年 1~9 月公司主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~9 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理业务	8.29	38.77	12.49	49.77	12.81	34.18	9.68	30.06
投资业务	9.84	46.00	4.37	17.42	12.29	32.78	12.80	39.73
信用交易业务	2.16	10.11	4.53	18.06	5.74	15.31	4.49	13.95
投资银行业务	1.40	6.55	2.08	8.29	3.85	10.26	4.19	13.01
资产管理业务	0.62	2.91	0.86	3.43	1.50	4.00	1.45	4.49
其他业务	-0.93	-4.33	0.76	3.03	1.30	3.47	-0.40	-1.23
营业收入	21.40	100.00	25.09	100.00	37.48	100.00	32.22	100.00

注：2022 年，经纪业务更名为财富管理业务

数据来源：根据公司提供资料整理

公司营业支出以业务及管理费为主，业务及管理费随人力资源投入、业绩激励支出变动而有所波动；信用减值损失主要来自股票质押式回购业务，随着存量风险逐步处置，部分损失陆续收回，信用减值损失持续减少。公司成本收入比始终处于较高水平，成本控制能力有待增强。盈利方面，受证券市场行情波动影响，公司净利润和资产收益率波动较大，稳定性有待提升。

表 11 2020~2022 年及 2023 年 1~9 月公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~9 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	21.40	25.09	37.48	32.22
其中：手续费及佣金净收入	10.33	16.03	18.95	15.96
投资收益	10.05	10.75	12.44	13.00
公允价值变动收益	2.30	-4.13	1.86	0.70
营业支出	15.61	19.14	21.75	22.95
其中：业务及管理费	16.14	19.27	20.78	18.80
信用减值损失	-0.69	-0.46	0.32	3.63
净利润	4.33	4.38	11.83	7.12
成本收入比	75.42	76.80	55.43	58.36
总资产收益率	1.15	1.14	3.16	2.01
加权平均净资产收益率	2.61	3.24	9.46	6.07

注：2023 年 1~9 月，总资产收益率和加权平均净资产收益率未经年化

数据来源：根据公司提供资料整理

筹资能力

公司主要通过发行债券等方式进行融资，融资渠道畅通，能够为业务开展提供有力的资金支持。

公司结合存量负债到期和市场资金波动情况制定融资计划，融资渠道畅通，能够为业务开展提供有力的资金支持。公司短期融资方式主要为同业拆借、债券回购、发行短期融资券和收益凭证；长期融资方式包括发行公司债、次级债等，主要用于补充运营资金、偿还到期债务、充实资本。2020~2022 年末及 2023 年 9 月末，短期融资规模分别为 128.71 亿元、143.31 亿元、124.34 亿元和 136.74



亿元⁵；应付债券规模分别为 103.93 亿元、88.35 亿元、81.63 亿元和 43.16 亿元，因新发行债券规模减少、到期兑付债券规模增加而持续减少。截至 2023 年 9 月末，公司取得中国人民银行批复的同业拆借额度 111.52 亿元；取得全国银行间同业拆借中心受权公布的证券公司短期融资券余额上限 70.00 亿元；取得银行授信额度 552.95 亿元，其中已使用的授信额度 101.18 亿元，可使用的授信额度 451.77 亿元，授信额度充裕。

资产质量

公司以金融投资类资产为主的资产结构整体保持稳定，但个别投资资产出现违约，同时个别存量股票质押式回购风险项目的回款情况应予关注。

2020~2022 年末，公司资产规模持续增长，以金融投资类资产为主的资产结构整体保持稳定；2023 年 9 月末，因归还到期债务减少自有资金，公司资产规模有所减少。

表 12 2020~2022 年末及 2023 年 9 月末公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 9 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	72.12	16.47	82.41	18.02	80.74	17.79	72.28	16.76
其中：客户资金存款	53.93	12.32	54.52	11.92	52.16	11.49	51.83	12.02
结算备付金	18.80	4.29	19.36	4.23	24.61	5.42	17.66	4.09
其中：客户备付金	11.08	2.53	13.31	2.91	18.18	4.01	10.16	2.35
融出资金	32.23	7.36	33.01	7.22	38.50	8.48	40.24	9.33
买入返售金融资产	29.79	6.80	23.64	5.17	36.99	8.15	51.62	11.97
金融投资类资产	234.79	53.62	249.45	54.54	232.40	51.21	215.49	49.97
其他资产	22.70	5.18	23.35	5.11	18.99	4.18	18.77	4.35
小计	410.43	93.73	431.22	94.28	432.23	95.25	416.06	96.48
资产总计	437.90	100.00	457.40	100.00	453.80	100.00	431.25	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司货币资金主要由客户资金存款和自有资金银行存款构成，2020~2022 年末，随着公司经纪业务发展客户资金存款规模持续增加；2023 年 9 月末，公司使用自有资金归还部分到期债务，导致货币资金规模减少。公司结算备付金规模在总资产中占比较小且存在一定波动。公司融出资金主要由融资融券业务形成，融出资金担保物主要为股票；2020~2022 年末及 2023 年 9 月末，公司融出资金计提资产减值准备分别为 42 万元、640 万元、987 万元和 0.13 亿元，规模持续增加；2021 年末，因 1 笔融资业务发生违约，新增计提减值准备 600 万元，导致融出资金资产减值准备规模快速增长。公司买入返售金融资产主要由股票质押式回购和债券买断式回购业务形成，2020~2022 年末规模持续下降主要是公司压缩股票质押式回购业务所致；2020~2022 年末及 2023 年 9 月末，公司买入返售金融资产计提资产减值准备分别为 5.41 亿元、1.46 亿元、0.80 亿元和 1.05 亿元。截至 2023 年 9 月末，其他资产主要是应收北京嘉裕清偿款和涉及诉讼的股票质押式回购业务形成的其他应收款，其中涉诉的股票质押式回购客户款账面余额 4.82 亿元，计提坏账准备 4.76 亿元，回款情况需持续关注。

公司金融投资类资产主要是由债券、股票、公募基金构成的交易性金融资产，截至 2023 年 9 月末，上述资产公允价值分别为 157.58 亿元、28.14 亿元和 15.35 亿元。2022 年，公司所投武汉当代科技产业集团股份有限公司的 4 只债券发生违约，投资本金合计 2.67 亿元；同时，投资的武汉当代

⁵ 包含拆入资金、应付短期融资款和卖出回购金融资产款。



科技投资有限公司 2 只公司债券已发生利息展期，投资本金合计 1.30 亿元；上述债券投资计入交易性金融资产，已调减公允价值，公司已提起诉讼或仲裁追回投资损失，风险处置进展需持续关注。因债券到期赎回，公司债权投资、其他债权投资规模持续下降；截至 2023 年 9 月末，债权投资全部为公司债，其他债权投资主要包含企业债 3.42 亿元。公司其他权益工具投资主要为对非上市公司的股权投资，规模始终较小。

表 13 2020~2022 年末及 2023 年 9 月末公司金融投资类资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 9 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
交易性金融资产	228.62	97.37	240.24	96.31	216.15	93.01	188.94	87.68
债权投资	0.29	0.13	2.35	0.94	5.19	2.23	12.54	5.82
其他债权投资	4.40	1.87	5.23	2.10	9.71	4.18	13.48	6.25
其他权益工具投资	1.48	0.63	1.63	0.66	1.36	0.58	0.54	0.25
金融投资类资产合计	234.79	100.00	249.45	100.00	232.40	100.00	215.49	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2、债务及资本结构

2022 年以来，公司负债规模下降，但债务结构以短期为主，面临一定短期偿债压力。

公司负债主要由卖出回购金融资产款、应付债券和代理买卖证券款构成，2021 年末，随着各项业务拓展，公司负债规模增长；2022 年以来，因部分业务规模收缩，相关资金需求减弱带动融资规模下行，叠加到期偿还债务增加，公司负债规模下降。

表 14 2020~2022 年末及 2023 年 9 月末公司主要负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 9 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
拆入资金	24.73	9.12	14.92	5.06	19.32	5.98	6.99	2.24
应付短期融资款	15.59	5.74	0.57	0.19	9.51	2.94	0.72	0.23
卖出回购金融资产款	96.42	35.54	108.85	36.90	114.49	35.46	121.00	38.80
代理买卖证券款	69.08	25.46	73.03	24.76	72.89	22.58	63.60	20.39
应付债券	43.16	15.91	81.63	27.67	88.35	27.37	103.93	33.32
其他负债	10.71	3.95	4.89	1.66	3.80	1.18	2.18	0.70
小计	259.69	95.72	283.89	96.23	308.34	95.51	298.42	95.68
负债合计	271.30	100.00	295.00	100.00	322.85	100.00	311.88	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司拆入资金由银行拆入资金和转融通拆入资产构成，因融资融券及转融通业务资金需求变动，规模存在波动；应付短期融资款包含公司发行的收益凭证和短期融资券，受到期偿还债务规模及短期流动性需求变动等因素影响，规模波动较大；卖出回购金融资产款的交易担保物均为债券，方式主要为质押式卖出回购。2021 年末，因证券市场行情向好，二级市场交易量增加，公司财富管理业务规模持续扩大，代理买卖证券款增幅较大；2022 年末，由于二级市场交易活跃度降低，公司财富管理业务规模减少，代理买卖证券款增速有所放缓；2023 年三季度，二级市场行情波动下降，导致 2023 年 9 月末公司代理买卖证券款规模有所减少。2020 年以来，公司发行的部分债券陆续到期，应付债券规模持续下降。

近年来，公司到期债务偿还增加，债务规模整体下降，资产负债率和净资产负债率持续下降。另一方面，2023 年三季度公司新增发行 2 只短期融资券，导致自有流动性负债占比较 2022 年末大



幅上升。

表 15 2020~2022 年末及 2023 年 9 月末公司债务结构情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 9 月末	2022 年末	2021 年末	2020 年末
自有资产总额	368.82	384.37	380.91	367.65
自有负债总额	202.22	221.97	249.96	248.28
自有流动性负债	145.67	133.12	154.11	141.21
自有流动性负债/自有负债总额	72.03	59.97	61.65	56.87
资产负债率	54.83	57.75	65.62	67.53
净资产负债率	121.38	136.68	190.88	207.99

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 9 月末，公司有息债务合计 179.89 亿元，较 2022 年末下降 26.08 亿元，为拆入资金、应付短期融资款、卖出回购金融资产款和应付债券。同期末，公司将于 1 年内到期的有息债务合计 149.72 亿元，占比 83.23%，面临一定短期偿债压力。

截至 2023 年 9 月末，公司无对外担保。

公司流动性指标有所波动但高于监管要求，盈利总体可对债务本息形成基本覆盖；得益于股东增资，2022 年末公司实收资本增至 113.39 亿元，资本实力进一步增强，对未来业务拓展形成支撑。

2020~2021 年末，得益于盈利水平的提升，公司未分配利润增加，推动净资产规模稳步增长；得益于股东增资，2022 年末，公司实收资本增至 113.39 亿元，资本实力进一步增强，同时资本公积增加，推动净资产规模大幅增长，对未来业务拓展形成支撑。

表 16 2020~2022 年末及 2023 年 9 月末公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年 9 月末	2022 年末	2021 年末	2020 年末
实收资本	113.39	113.39	92.26	92.26
资本公积	8.79	8.79	0.13	0.13
盈余公积	4.84	4.84	4.32	3.39
未分配利润	28.02	23.75	24.06	15.21
一般风险准备	10.66	10.65	9.55	7.57
所有者权益合计	166.60	162.40	130.95	119.37

数据来源：根据公司提供资料整理

公司各项业务风险控制指标均符合相关监管要求。2022 年末，得益于股东增资，公司净资本规模同比大幅增加，风险覆盖率上升明显。2023 年 9 月末，因应收北京嘉裕清偿款的账龄由一年内变动至一年以上，市场风险资本准备计算比例由 10.00%上调至 100.00%，导致公司各项风险资本准备之和增加，风险覆盖率较 2022 年末降幅较大，但整体处于较好水平。



表 17 2020~2022 年末及 2023 年 9 月末公司风险控制指标情况（单位：亿元、%）

项目	监管要求	2023 年 9 月末	2022 年末	2021 年末	2020 年末
净资本	-	140.01	139.41	103.17	109.08
净资产	-	158.73	154.96	122.32	113.29
风险覆盖率	≥100.00	275.19	361.98	226.55	273.88
资本杠杆率	≥8.00	33.43	32.79	25.26	24.17
净资本/净资产	≥20.00	88.21	89.96	84.35	96.29
净资本/负债	≥8.00	69.57	63.23	41.52	44.18
净资产/负债	≥10.00	78.86	70.29	49.22	45.88
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100.00	7.02	7.09	14.29	10.64
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500.00	143.10	157.26	197.75	179.69

注：本表为母公司口径

数据来源：根据公司提供资料整理

受短期融资及债务偿还规模变动的影响，公司流动性覆盖率波动明显，但整体处于较好水平；其中，2023 年 9 月末因公司所投外部评级为 AAA 的信用债较 2022 年末减少 15.00 亿元，导致优质流动性资产规模减少，流动性覆盖率随之下降。2020~2022 年末，公司净稳定资金率高于监管要求水平且逐年上升；其中 2022 年末，得益于股东增资，公司可用稳定资金增加，推动该指标明显增长；但 2023 年 9 月末，由于应收北京嘉裕清偿款账龄延长，对应的净稳定资金折算率由 50.00%上升至 100.00%，导致所需稳定资金增加，净稳定资金率下降。

表 18 2020~2022 年末及 2023 年 9 月末公司流动性指标情况（单位：%）

项目	2023 年 9 月末	2022 年末	2021 年末	2020 年末
净稳定资金率*	150.38	164.83	149.36	140.88
流动性覆盖率*	288.51	422.55	285.61	401.89
流动比率（倍）	2.27	2.58	2.18	2.23

注：*为母公司口径

数据来源：根据公司提供资料整理

2020~2021 年，公司利润水平持续提升，盈利对债务本息的覆盖能力相应增强。2022 年，受证券市场行情下行影响，公司盈利能力有所减弱，盈利对债务本息的覆盖能力随之下降，但仍可形成基本覆盖。2023 年 1~9 月，公司盈利水平回升，盈利对利息的保障能力随之增强。

表 19 2020~2022 年及 2023 年 1~9 月公司盈利对利息覆盖情况（单位：亿元、倍）

项目	2023 年 1~9 月	2022 年	2021 年	2020 年
息税折旧摊销前利润（EBITDA）	13.40	15.80	27.08	18.80
EBITDA 全部债务比（%）	7.37	7.66	11.64	8.05
EBITDA 利息保障倍数	2.09	1.86	2.76	2.11

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）外部支持

公司是贵州省本地法人证券公司，营业网点在省内覆盖广泛，同时作为 A 股上市公司华创云信的核心子公司，公司能够在资本补充、业务拓展和人力资源等方面获得股东较大支持。

公司控股股东华创云信是 A 股上市公司，经营发展稳健。2020~2022 年及 2023 年 1~9 月，华创云信分别实现营业总收入 32.50 亿元、37.66 亿元、25.32 亿元和 20.88 亿元，实现净利润 6.69 亿元、9.75 亿元、3.85 亿元和 3.38 亿元；截至 2023 年 9 月末，华创云信总资产规模 502.46 亿元。公司是华创云信唯一控股的证券公司，作为其核心子公司，能够在资本补充、业务拓展和人力资源



等方面获得较大支持。

资本补充方面，2022 年 11 月，华创云信以其通过非公开发行股票募集到的资金向公司增资 29.80 亿元，主要用于公司发展投资、信用交易、资产管理等业务，进一步增强资本实力及风险抵御能力。此外，根据华创证券公司章程，公司股东负有为公司经营创造条件和提供方便的义务、不得抽回出资且应当在必要时向证券公司补充资本。业务拓展方面，2022 年 12 月，华创云信参与认购北京思特奇信息技术股份有限公司（以下简称“思特奇”，股票代码：300608.SZ）向特定对象发行的 6,849 万股 A 股股票，认购金额 5.50 亿元⁶；2023 年 12 月，华创云信全资子公司云信数网（上海）投资有限公司（以下简称“云信投资”）出资 0.35 亿元协议受让思特奇 1,660 万股股份，截至 2023 年末，华创云信及其子公司云信投资合计持有思特奇 25.70%的股权，华创云信成为思特奇的控股股东⁷。该事项有利于加快推进华创云信在数字经济生态建设、运营领域的业务拓展和盈利提升，并为公司数字经济、金融科技等方面的布局提供支持。人力资源方面，华创云信持续推进员工持股计划，完善人才激励机制，有利于增强公司人员稳定性。

作为注册地在贵州省的本地法人证券公司，营业网点在省内覆盖广泛，持续参与贵州省内纾困、债务化解等工作，发挥一定积极作用，且公司业务规模较大，必要时能够获得政府支持。

评级结论

综上所述，大公评定“华创证券有限责任公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”品种一信用等级为 AAA，品种二信用等级为 AAA。

⁶ 数据来源：《华创阳安股份有限公司关于参与认购思特奇向特定对象发行股票的公告》。

⁷ 数据来源：《华创云信数字技术股份有限公司关于协议受让北京思特奇信息技术股份有限公司 5.01%股份暨关联交易的公告》。



跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将持续关注评级对象外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及评级对象履行债务的情况。

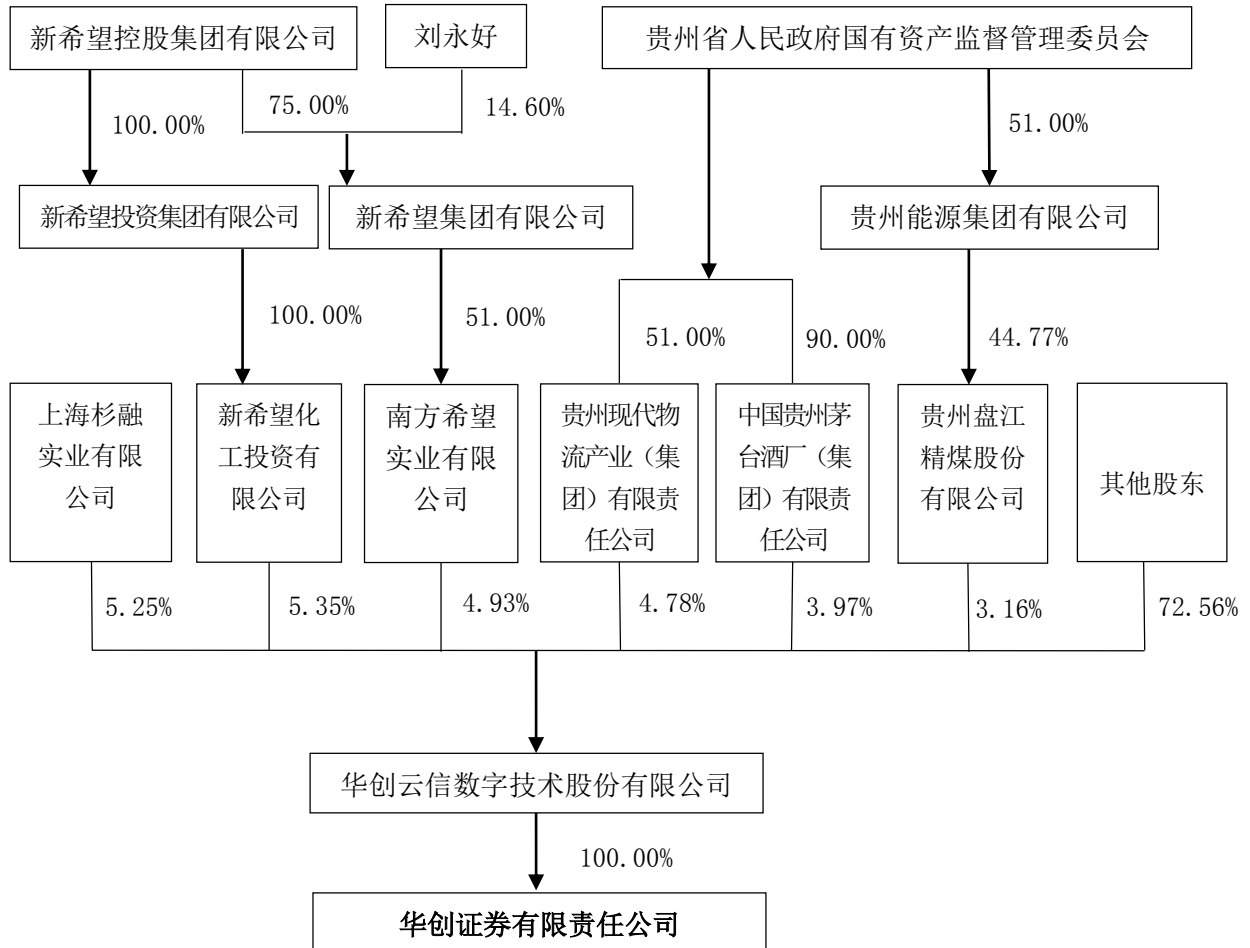
大公将在债券上市挂牌期间，在每年发债主体发布年度报告后三个月内，且不早于每一会计年度结束之日起七个月出具一次定期跟踪评级报告；对于一年期内的受评证券，大公将于债券正式发行后的第七个月出具定期跟踪评级报告，另有规定的除外。此外，大公将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如评级对象不能及时提供跟踪评级所需资料，大公可采取公告延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年 9 月末华创证券股权结构图

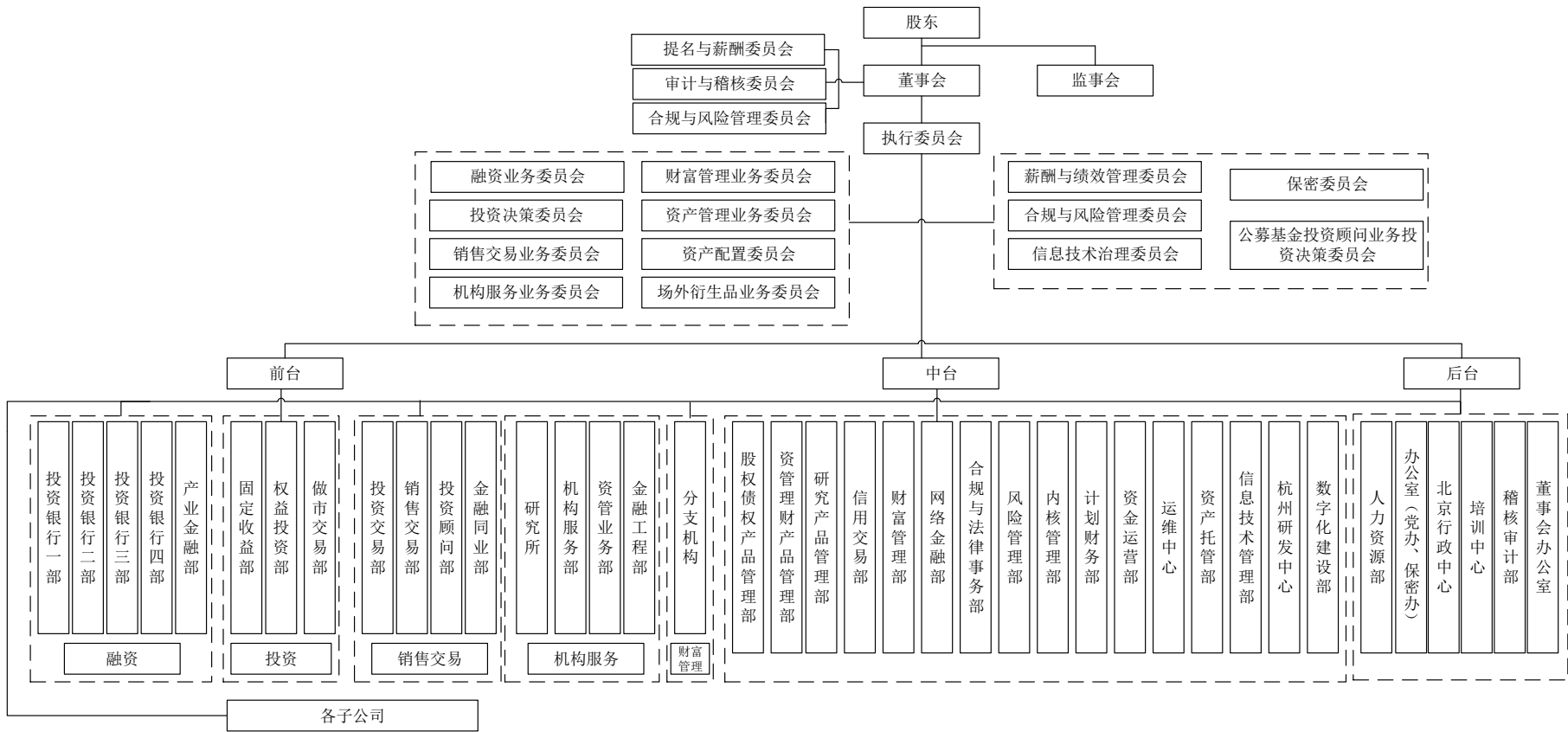


注：图中仅列示截至 2023 年 9 月末华创云信部分前十大股东股权结构情况

数据来源：根据公司提供资料及公开资料整理



1-2 截至 2023 年 9 月末华创证券组织结构图



数据来源：根据公司提供资料整理



1-3 截至 2023 年 9 月末华创证券一级子公司情况

（单位：亿元、%）

序号	子公司名称	持股比例	注册资本	取得方式
1	金汇财富资本管理有限公司	100.00	1.00	设立
2	兴贵投资有限公司	100.00	25.00	设立
3	华创期货有限责任公司	62.50	1.00	非同一控制下企业合并
4	贵州兴黔财富资本管理有限公司	100.00	0.30	非同一控制下企业合并

注：兴贵投资有限公司认缴注册资本 25.00 亿元，截至 2023 年 9 月末，实缴注册资本 23.80 亿元；贵州兴黔财富资本管理有限公司于 2022 年 10 月由公司二级子公司变更为一级子公司

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 华创证券主要财务指标

（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~9 月	2022 年	2021 年	2020 年
期末货币资金	72.12	82.41	80.74	72.28
期末结算备付金	18.80	19.36	24.61	17.66
期末融出资金	32.23	33.01	38.50	40.24
期末买入返售金融资产	29.79	23.64	36.99	51.62
期末交易性金融资产	228.62	240.24	216.15	188.94
期末资产总计	437.90	457.40	453.80	431.25
期末拆入资金	24.73	14.92	19.32	6.99
期末卖出回购金融资产款	96.42	108.85	114.49	121.00
期末代理买卖证券款	69.08	73.03	72.89	63.60
期末应付债券	43.16	81.63	88.35	103.93
期末负债合计	271.30	295.00	322.85	311.88
期末实收资本	113.39	113.39	92.26	92.26
期末所有者权益合计	166.60	162.40	130.95	119.37
营业收入	21.40	25.09	37.48	32.22
手续费及佣金净收入	10.33	16.03	18.95	15.96
投资收益	10.05	10.75	12.44	13.00
净利润	4.33	4.38	11.83	7.12
经营活动产生的现金流量净额	16.71	-8.46	29.51	17.70
投资活动产生的现金流量净额	-0.62	-0.88	-1.05	-1.08
筹资活动产生的现金流量净额	-26.94	5.75	-13.04	-4.57
总资产收益率	1.15	1.14	3.16	2.01
加权平均净资产收益率	2.61	3.24	9.46	6.07
期末资产负债率	54.83	57.75	65.62	67.53
期末净资产负债率	121.38	136.68	190.88	207.99
EBITDA 利息保障倍数（倍）	2.09	1.86	2.76	2.11
期末净资本*	140.01	139.41	103.17	109.08
期末自营权益类证券及证券衍生品/净资本*	7.02	7.09	14.29	10.64
期末自营非权益类证券及证券衍生品/净资本*	143.10	157.26	197.75	179.69
期末风险覆盖率*	275.19	361.98	226.55	273.88
期末资本杠杆率*	33.43	32.79	25.26	24.17
期末流动性覆盖率*	288.51	422.55	285.61	401.89
期末净稳定资金率*	150.38	164.83	149.36	140.88

注：2023 年 1~9 月，总资产收益率和加权平均净资产收益率未经年化；*为母公司口径



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
自有资产总额	总资产－代理买卖证券款－代理承销证券款
自有负债总额	总负债－代理买卖证券款－代理承销证券款
资产负债率	自有负债总额/自有资产总额×100%
净资产负债率	自有负债总额/所有者权益×100%
自有流动性负债	短期借款+应付短期融资款+拆入资金+交易性金融负债+衍生金融负债+卖出回购金融资产款+应付职工薪酬+应交税费+应付利息+应付款项
自有流动性资产	存出保证金+结算备付金+衍生金融资产+融出资金+应收利息+货币资金+买入返售金融资产+交易性金融资产+应收款项+拆出资金－代理承销证券款－代理买卖证券款
流动比率	自有流动性资产/自有流动性负债
风险覆盖率、资本杠杆率、流动性覆盖率、净稳定资金率	根据证监会业监管口径计算
总资产收益率	净利润×2/(当年年末总资产－当年年末代理买卖证券款－当年年末代理承销证券款+上年年末总资产－上年年末代理买卖证券款－上年年末代理买卖证券款)×100%
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
EBITDA	利润总额+（利息支出－客户资金存款利息支出）+折旧+摊销
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（利息支出－客户资金存款利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
全部债务	短期借款+应付短期融资款+拆入资金+卖出回购金融资产款+交易性金融负债+应付债券+长期借款+衍生金融负债



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		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。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		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。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		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。

注：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。