

华安证券股份有限公司
及其发行的公开发行债券
跟踪评级报告



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.

概述

编号:【新世纪跟踪(2020)100098】

评级对象: 华安证券股份有限公司及其发行的公开发行债券

	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	
18 华证 01	AAA/稳定/AAA/2021 年 5 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 5 月 11 日	AAA/稳定/AA+/2018 年 6 月 25 日			
20 华安 G1	AAA/稳定/AAA/2021 年 5 月 28 日	-	AAA/稳定/AAA/2020 年 8 月 14 日			
华安转债	AAA/稳定/AAA/2021 年 5 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 5 月 11 日	AA+/稳定/AA+/2019 年 6 月 24 日			

主要财务数据及指标

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
总资产(亿元)	444.12	509.63	586.13
总资产*(亿元)	363.76	388.33	434.32
股东权益(亿元)	128.30	136.38	148.83
归属于母公司所有者权益(亿元)	125.25	132.68	145.45
净资产(亿元)	105.70	106.78	96.19
总负债*(亿元)	235.47	251.95	285.49
营业收入(亿元)	17.61	32.32	33.57
净利润(亿元)	5.78	12.14	12.65
资产负债率(%)	64.73	64.88	65.73
净资产/总负债*(%)	44.89	42.38	33.69
净资产/有息债务(%)	57.14	54.82	42.21
员工费用率(%)	34.00	27.69	29.92
资产管理业务手续费净收入/营业收入(%)	5.31	3.50	9.26
营业利润率(%)	38.52	46.20	49.02
平均资产回报率(%)	1.73	3.23	3.08
平均资本回报率(%)	4.55	9.17	8.87

注:根据华安证券经审计的 2018-2020 年度财务报告,以及 2018-2020 年净资产及风险控制指标专项审计报告(母公司口径)等整理、计算。

分析师

艾紫薇 azw@shxsj.com
朱琳艺 zly@shxsj.com
Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
http://www.shxsj.com

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称本评级机构)对华安证券股份有限公司(简称华安证券、发行人或公司)及其发行的 18 华证 01、20 华安 G1 与华安转债的跟踪评级反映了 2020 年以来华安证券资本得到进一步补充,盈利保持平稳,业务结构逐步优化等方面的优势,同时也反映了公司在股质及资管业务面临的信用风险管控压力,以及自营投资规模大、杠杆水平较高带来的信用及市场风险管理压力。

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。
- **股东支持。**华安证券能够得到股东和地方政府较为有力的支持。
- **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。2020 年公司成功发行可转债,2021 年获核准进行配股,有助于进一步提升资本实力,为未来业务发展提供持续且有效的支持。

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对证券公司构成竞争,同时,互联网金融发展对证券公司业务构成冲击,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。**近年来华安证券的投行和资管业务对营收的贡献度有所提升,但整体规模仍较小,公司盈利能力依赖经纪业务、融资融券业务与自营业务,收入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较大,

主要为债券持仓，且杠杆水平较高，在外部信用风险持续暴露的背景下，公司面临较大的市场和信用风险。

➤ 未来展望

通过对华安证券及其发行的本次债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性极强，并给予上述债券 AAA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



华安证券股份有限公司 及其发行的公开发行债券 跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照华安证券股份有限公司 2018 年公开发行公司债券（第一期）（以下简称“18 华证 01”）、华安证券股份有限公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）（以下简称“20 华安 G1”）及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”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据华安证券提供的经审计的 2020 年财务报告数据及相关经营数据，对华安证券的经营状况、财务状况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 2018 年 10 月面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券（简称“18 华证 01”），期限 3 年期，规模 15 亿元，票面利率 4.40%。2018 年 11 月 16 日，该项债券在上交所上市交易。2020 年 9 月，公司公开发行 2020 年公司债券第一期（简称“20 华安 G1”），期限 2 年期，规模 15 亿元，票面利率 3.72%。2020 年 9 月 22 日，该券在上交所上市交易。2020 年 3 月，公司发行 28 亿元可转换公司债券（简称“华安转债”，代码 110067.SH）。

截至本评级报告出具日，华安证券尚在存续期内的已发行债券余额 138.00 亿元，其中公司债券 70.00 亿元，次级债券 30.00 亿元，可转债 28.00 亿元，短期融资券 10 亿元。

图表 1. 公司已发行债项概况（单位：亿元、%、年）

债券名称	发行规模 (亿元)	当前余额 (亿元)	当期票面利率 (%)	起息日	备注
18 华安 C1	20	20	5.4	2018-08-27	将于 2021-08-27 到期
18 华证 01	15	15	4.4	2018-10-30	将于 2021-10-30 到期
19 华安 C1	10	10	4.5	2019-05-30	将于 2022-05-30 到期
20 华安 G1	15	15	3.72	2020-09-14	将于 2022-09-14 到期
20 华安 G2	20	20	4.08	2020-11-27	将于 2023-11-27 到期
21 华安 G1	20	20	3.8	2021-03-05	将于 2024-03-05 到期
21 华安证券 CP002	10	10	2.44	2021-05-17	将于 2021-07-14 到期
华安转债	28	27.99586	0.4	2020-03-12	将于 2026-03-12 到期

资料来源：Wind（截至本评级报告出具日）

公司管理

华安证券有限责任公司设立于 2001 年 1 月，是在原安徽省证券公司和原安徽证券交易中心的基础上改制和增资扩股后设立的。公司成立时注册资本为 17.05 亿元，控股股东为安徽省国有资产运营有限公司（现更名为“安徽省国有资本运营控股集团有限公司”，以下简称“安徽省国控集团”）。2012 年 12 月，公司由原华安证券有限责任公司整体变更为华安证券股份有限公司，后历经多次增资扩股。2016 年 11 月，公司首次公开发行 8 亿股人民币普通股新股，并于 2016 年 12 月 6 日起正式在上海证券交易所上市交易。截至 2020 年末，公司注册资本为 36.21 亿元。2018-2020 年，公司在证监会证券公司分类评价中分别被评定为 A 类 A 级、A 类 A 级和 B 类 BBB 级。

截至 2020 年末，安徽省国控集团为华安证券第一大股东，持股比例为 25.10%。安徽省能源集团有限公司（以下简称“安徽能源集团”）为安徽省省属企业；安徽能源集团为安徽省皖能股份有限公司第一大股东；安徽交控资本投资管理有限公司（以下简称“安徽交控资本”）的股东安徽省交通控股集团有限公司为安徽省省属企业。2020 年 6 月，安徽国控集团与安徽省能源集团、安徽交控资本签署了《一致行动人协议》，签署一致行动人协议后，安徽国控集团实际控制公司股权比例为 37.02%。公司实际控制人为安徽省国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）。

图表 2. 华安证券前十大股东情况（单位：%）

序号	股东名称	持股比例
1	安徽省国有资本运营控股集团有限公司	25.10
2	安徽出版集团有限责任公司	7.63
3	安徽省皖能股份有限公司	5.52
4	安徽出版集团有限责任公司-安徽出版集团有限责任公司非公开发行 2017 年可交换公司债券质押专户	4.69
5	安徽交控资本投资管理有限公司	3.73
6	东方国际创业股份有限公司	3.10
7	安徽古井集团有限责任公司	2.72
8	安徽省能源集团有限公司	2.67
9	浙江东方金融控股集团股份有限公司	1.99
10	东方创业-安信证券-19 东创 EB 担保及信托财产专户	1.90
-	合计	59.05

资料来源：华安证券（截至 2020 年末）

作为全国性综合类证券公司，华安证券特许经营资质较为齐全，涵盖证券代理买卖、证券承销与保荐、证券自营和资产管理等传统业务及融资融券和股指期货等创新业务，并通过下属公司开展期货、私募股权基金、证券投资咨询和基金管理等业务。公司于 2020 年 6 月设立全资子公司华安证券（香港）金融控股有限公司（以下简称“华安金控”）开展国际业务。

图表 3. 华安证券控股和重要参股子公司情况（单位：亿元，%）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	经营业务	成立或收购时间	是否并表
华富嘉业投资管理有限公司	华富嘉业	15.00	100.00	私募投资基金	2012.10.29	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	证券投资咨询业务	1997.12.28	是
华富瑞兴投资管理有限公司	华富瑞兴	15.00	100.00	金融产品和股权投资	2017.4.26	是
华安期货有限责任公司	华安期货	3.30	100.00	期货经纪业务	1995.5.15	是
华安证券（香港）金融控股有限公司	华安金控	5.00（HKD）	100.00	证券业务	2020.6.30	是
华富基金管理有限公司	华富基金	2.50	49.00	基金管理业务	2004.4.19	否

资料来源：华安证券（截至 2020 年末）

截至 2020 年末，华安证券经审计的合并会计报表口径资产总额为 586.13 亿元，所有者权益为 148.82 亿元（其中，归属于母公司所有者权益为 145.45 亿元）；2020 年度实现营业收入 33.57 亿元，净利润 12.65 亿元（其中，归属于母公司所有者的净利润为 12.68 亿元）。

业务

2020 年，新冠疫情影响下，经济出现大幅波动，伴随货币及财政政策发力，证券市场波动加剧，但整体涨幅明显。2020 年，上证综指及深证成指均同比上涨，股票一级市场融资额、二级市场日均股基交易量、两融规模等市场核心数据实现同比正增长，证券行业营业收入、净利润也实现同比正增长。具体来看，与市场景气度关联最紧密的经纪业务增幅较为明显，自营业务亦有一定增长；得益于市场两融规模的增长，证券公司的利息净收入亦增长明显；得益于科创板及创业板注册制试点的推进及债市发行规模的小幅增长，投行业务收入表现出色；受益于主动管理转型的持续推进，资产管理业务盈利有所改善，但定向资管业务规模的减少，仍在一定程度上影响了资管业务的盈利水平。从证券公司资产负债端配置来看，随股票市场指数的波动以及固定收益类投资规模的增加，证券公司资产端自营业务规模逐年增长，受益于两融规模上涨，资本中介业务融出资金规模有所回升；负债端为满足相应规模增长极流动性需求，各家债务规模均有不同程度上升，其中卖出回购金融资产与债券规模增长较快。

综合来看，证券公司经营业绩受市场周期影响较大，在市场行情回暖的情况下，整体盈利有所回升，且因监管环境转变及非通道业务的贡献，收入结构持续调整。债务融资工具的多样化发行使得证券公司整体流动性风险可控，但在债市存在波动以及信用风险持续暴露的背景下，固定收益自营业务占比较大的证券公司面临一定的市场风险和流动性风险管理压力。

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。

从业务结构来看，华安证券营收和利润的主要来源为证券经纪业务和证券自营业务，但易受证券市场波动影响。跟踪期内，公司经纪业务和证券自营业务受证券市场回暖影响，营业收入和营业利润规模进一步上升。信用交易业务以两融业务快速回升为，股质业务风险保持风险防控，分部营收和利润规模回升。资产管理业务对公司整体营收及利润的贡献度逐步提高，业务结构有所优化。投资银行业务仍处于平稳发展阶段，对营收和利润的贡献度有待提高。

图表 4. 华安证券营业收入和利润总额分业务结构（单位：亿元，%）

营业收入	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务	6.14	34.83	7.70	23.82	10.69	31.84
期货经纪业务	1.94	11.01	1.84	5.68	3.07	9.14
证券自营业务	1.92	10.88	8.00	24.77	6.74	20.07
投资银行业务	0.79	4.51	1.91	5.90	1.53	4.56
资产管理业务	0.94	5.35	4.14	12.82	5.96	17.76
信用交易业务	6.19	35.16	5.76	17.83	6.45	19.23
公司总部及其他	-0.21	-1.18	4.28	13.24	-0.27	-0.81
合并抵销	-0.10	-0.56	-1.31	-4.06	-0.60	-1.78
合计	17.61	100.00	32.32	100.00	33.57	100.00

营业利润	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务	1.00	14.78	2.32	15.54	4.48	27.23
期货经纪业务	0.54	7.97	0.41	2.74	0.66	4.03
证券自营业务	1.74	25.62	7.55	50.60	6.02	36.59
投资银行业务	0.19	2.76	0.69	4.61	0.12	0.75
资产管理业务	0.46	6.78	2.27	15.22	4.59	27.89
信用交易业务	5.98	88.16	4.75	31.83	5.82	35.38
公司总部及其他	-3.12	-46.06	-1.87	-12.50	-4.97	-30.22
合并抵销	0.00	0.00	-1.20	-8.04	-0.27	-1.66
合计	6.78	100.00	14.93	100.00	16.45	100.00

资料来源：华安证券

1. 证券经纪业务

证券经纪业务为华安证券最主要的收入来源，但其营收和利润易受市场行情波动影响。2018-2020 年公司证券经纪业务对公司营业收入的贡献分别为 34.83%、23.82% 和 31.84%；同期对营业利润的贡献分别为 14.78%、15.54% 和 27.23%。公司在主要外省市和安徽省内中心城区增设分公司，并通过分公司对下属营业部进行集中管理。截至 2020 年末，公司已开业分公司共 26 家，已投入运营的营业部共 128 家，分公司 21 家，其中安徽地区营业部数量较为集中，达到 68 家，已覆盖安徽省内所有地级市及大部分县级市，省内网点数量远超过其他券商，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势金融资源实现更好发展。

图表 5. 华安证券经纪业务规模情况

	2018 年末	2019 年末	2020 年末
分支机构 (个)	156	154	154
机构客户家数	2209	2472	2873
零售客户家数	1556672	1402447	1545944

资料来源：华安证券

从全国市场来看，2020 年，华安证券证券经纪业务手续费及佣金净收入 8.76 亿元，同比增长 40.61%，其中实现代理买卖证券业务净收入 8.29 亿元，排名行业第 28 位；实现投资咨询业务净收入 0.36 亿元，排名行业第 30 位。公司代理销售金融产品总收入 0.20 亿元，同比增长 160.97%，场内期权业务佣金及期货 IB 业务收入 0.18 亿元，同比增长 40.94%。从区域分布来看，公司在安徽省内的经纪业务市场基础较好，区域竞争优势显著，公司主要的经纪业务收入亦来源于安徽省内，2018-2020 年公司来自安徽省内的股基交易金额占公司股基交易总额的 63.31%、64.11%和 62.97%。

图表 6. 华安证券经纪业务地区集中度情况 (单位：亿元，%)

	2018 年	2019 年	2020 年
股基交易额	11651.95	15751.26	23710.84
安徽省股基交易市场份额	22.93	21.35	20.76

资料来源：华安证券、Wind 资讯

跟踪期内，证券二级市场回暖，华安证券股基交易量有所回升。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由 2018 年的 0.040% 降至 2020 年的 0.035%。随着新设营业部政策的放开和非现场开户的实施，未来进入安徽市场的证券公司将逐步增加，后续公司的经纪业务佣金费率仍将保持低位，经纪业务亟待往产品化发展和财富管理体系建设方向探索。

图表 7. 华安证券经纪业务国内市场金额和份额情况 (单位：亿元，%)

类别	2018 年	2019 年	2020 年
股基交易额	11651.95	15751.26	23710.84
经纪业务佣金率	0.040	0.038	0.035
部均代理买卖证券业务净收入 (万元/家)	749	888	1207

资料来源：Wind、华安证券、证券业协会

注：经纪业务佣金率=代理买卖证券净收入/股基交易额*100%

2. 信用交易业务

华安证券于 2012 年 5 月取得融资融券业务资格，2013 年 1 月取得转融通业务资格。公司融资融券业务发展迅速，已成为公司营业收入和利润的重要来源之一。跟踪期内，公司融资融券业务顺应市场形势，不断扩大规模，利息收入稳步提升。截至 2020 年末，公司融资融券业务开户数 22904 户，融资融券余额 85.70 亿元。2020 年公司融资融券利息收入 5.20 亿元。

华安证券于 2012 年 10 月获上海证券交易所约定式购回证券交易业务资格，于 2013 年 8 月获沪深交易所股票质押式回购交易权限。跟踪期内，公司顺应市场行情及监管要求，积极防范化解股质业务风险，大幅压降股质业务规模。截至 2020 年末，公司账面股票质押式回购业务账面余额 39.23 亿元，其中，自营资金直接出资参与的股质业务融出资金余额为 26.49 亿元，平均维持担保比例 356.98%，2020 年公司股质业务实现利息收入 2.90 亿元。另有以资产管理计划作为融出方的股票质押式回购业务，2020 年末规模为 12.75 亿元，包含通道类股质资管产品和主动管理型股质资管产品，其中新增主动管理型股质资管产品多为纾困项目，资金来源多为公司自有资金，2020 年末平均维持担保比例为 316.33%。

图表 8. 华安证券信用交易业务情况（单位：亿元，户）

	2018 年末	2019 年末	2020 年末
融资融券业务客户的开户数量	19230	20972	22904
对全体客户融出资金余额	49.22	64.92	85.36
对全体客户融出证券余额	0.03	0.18	0.34
股票质押式回购融出资金余额	40.16	44.18	39.23
	2018 年末	2019 年末	2020 年末
融资融券利息收入	4.86	4.00	5.20
股票质押式回购利息收入	2.77	3.07	2.90
信用交易业务收入/营业收入（%）	35.16	17.83	19.23

资料来源：Wind，华安证券

注：信用交易业务收入取自华安证券 2018-2020 年经审计的财务报告分部信息

3. 投资银行业务

华安证券投资银行业务发展相对滞后，2010 年底公司恢复保荐机构业务资格以来，投资银行业务处于项目储备和项目开发阶段，主要进行财务顾问和全国中小企业股份转让系统挂牌等工作。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，以精耕区域市场。2018 年以来，受监管政策收紧，IPO 发行审核趋严、新股发审速度放缓及再融资发行有所降温的多重影响，公司 IPO 及再融资业务未有明显突破。2019 年公司完成 1 个科创板 IPO 项目，融资金额 9.69 亿元；累计承销债券 14 只，融资金额 84.7 亿元。完成 3 个上市公司并购重组独立财务顾问项目及 6 个新三板推荐挂牌项目，新三板累计定向发行 5 次，融资 1.09 亿元。2020 年以来，公司共完成 2 单 IPO 发行，2 单可转债承销，19 只债券和 ABS 主承销；全年股权承销金额 14.88 亿元，同比增长 31.22%，债券承销金额 122.72 亿元，同比增长 15.67%，实现收入 1.53 亿元。2020 年公司实现投资银行业务收入 1.53 亿元，营业利润 0.12 亿元，投行业务仍处于扶持发展阶段，对公司的营收和利润贡献尚未显现。

图表 9. 华安证券投资银行业务情况

	2018 年	2019 年	2020 年
保荐代表人（年末数）	18	23	29
准保荐代表人（年末数）	31	31	26
IPO 主承销家数	0	1	2
再融资主承销家数	0	0	0
债券主承销家数	10	14	21
新三板业务项目家数	7	6	1

资料来源：华安证券

4. 证券自营业务

证券自营业务一度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，对公司营业收入和利润总额的贡献不稳定。公司分别通过固定收益部和证券投资部开展固定收益及权益类投资，公司自营业务规模随上市增资带来扩张后，2019 年保持平稳，2020 年随市场行情回暖有小幅上升。2018-2020 年末公司自营证券投资规模分别为 216.35 亿元、215.59 亿元和 232.68 亿元。

从投资标的来看，债券投资为华安证券自营业务的最主要投资方向，2020 年以来公司加大了基金投资比重。2020 年的债券市场在新冠疫情及修复的主线逻辑下，呈现出 V 型走势，同时，信用风险频发且影响日益扩大，华晨债和永煤债的违约对信用债券市场定价体系产生显著冲击。公司固定收益投资继续保持相对审慎和稳健的配置策略，以宏观研究指导决策，不断丰富交易策略，积极运用各类衍生品开展交易，准确把握住市场机会。公司的股票投资偏向于优选盈利和股价相对匹配的蓝筹股。此外，公司配置少量股票型基金产品，并尝试开展量化投资。

近年来，华安证券自营投资收益波动受市场行情的影响较大。2018 年，公司把握债市阶段性回暖的行情，实现了自营投资收益 5.47 亿元。2019 年以来，经济回暖以及一系列改革红利提振了股市信心，股市回暖，债券市场继续呈现温和牛市行情，公司自营投资收益表现较好，2019 年自营投资收益规模大幅增至 13.24 亿元。2020 年，公司持续强化自营投资研究，通过优化负债管理、丰富投资工具以寻求多元化发展，不断完善业务流程、加强业务风险防控，积极应对国内外资本市场剧烈震荡，全年自营投资收益规模为 10.82 亿元。

图表 10. 华安证券自营证券投资情况

	2018 年	2019 年	2020 年
年末自营证券规模（亿元）	216.35	215.59	232.68
其中：股票（%）	3.16	6.88	4.95
基金（%）	15.33	7.89	15.46
债券（%）	79.52	81.72	73.32
其他（%）	1.99	3.50	6.27

	2018年	2019年	2020年
自营投资收益（亿元）	5.47	13.24	10.82
其中：其他综合收益中应计入部分	-0.73	-1.11	-0.42
公允价值变动收益	-2.08	5.57	-3.42
自营投资收益率（%）	3.24	8.17	6.44

资料来源：华安证券

注 1：自营证券规模（2018 年）=以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资-按成本法计量的可供出售金融资产

注 2：自营证券规模（2019-2020 年）=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

注 3：自营投资收益=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

注 4：其他综合收益中应计入部分（2018 年）=可供出售金融资产公允价值变动净额

注 5：其他综合收益中应计入部分（2019-2020 年）=其他权益投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动+其他债权投资信用损失准备

注 6：自营投资收益率=证券交易投资收益/（期初自营证券规模+期末自营证券规模）/2×100%

5. 资产管理业务

近年来，华安证券顺应监管趋势，资产管理业务规模随着通道类定向资管业务规模的收缩而有所下降。但公司的集合类资管产品规模，及主动管理型产品的占比快速上升，加之市场逐步回暖带来较好的收益体现，公司资管业务收入保持增长，2020 年末受托资产管理规模行业排名进一步上升至 33 位，同年资管业务净收入排名上升至 20 位。2018-2020 年末公司合并口径的受托管理资金总规模分别为 1005.77 亿元、815.40 亿元和 803.00 亿元，其中定向资管业务受托规模占比分别为 94.51%、90.01%和 78.78%。从净收入贡献度来看，公司附加价值高、手续费率高的主动管理产品规模快速提升，2019-2020 年末分别为 324.33 亿元和 644.81 亿元，带来公司资管业务手续费及佣金净收入的大幅提升。2020 年公司资管区域布局围绕北京上海等中心城市初具雏形，资管子公司设立工作正在稳步推进中。

截至 2020 年末，华安证券集合产品共计 88 只，其中大集合产品 9 只，分级产品 1 只，集合产品投向主要为债券和货币型。受资管新规和大集合资管业务操作指引的影响，部分产品面临整改，目前公司已就部分混合型大集合产品完成了参照公募基金运作改造，有助于公司扩大集合类主动管理型资管业务规模，增强公司在资管业务行业竞争地位，但同时也对公司的投资管理能力提出更高要求。2020 年末公司集合资管业务受托规模合计 170.38 亿元，其中自有资金 4.63 亿元。自有资金出资中 1.06 亿元为次级份额，对接分级产品的优先级份额为 6.49 亿元。

截至 2020 年末，华安证券定向资管业务受托规模合计 628.61 亿元，产品共 140 个，其中 93 只为主动管理，主动管理占比持续提升。剩余通道类业务

业务受监管政策和社会融资环境的影响较大，操作风险高，缺乏可持续性，且佣金费率低。由于资管新规过渡期至 2021 年底截至，目前公司存量通道类产品多为过渡期内到期兑付，部分产品超出期限存在中止的可能，公司面临较大的通道型产品压降压力，预计定向资管业务规模有较大规模下降。

图表 11. 华安证券资产管理业务情况

	2018 年	2019 年	2020 年
期末集合资产管理业务受托规模（亿元）	55.26	81.43	170.38
期末定向资产管理业务受托规模（亿元）	950.51	733.96	632.62
集合资产管理业务净收入（万元）	5700.25	8300.31	16562.31
定向资产管理业务净收入（万元）	5103.92	6347.05	20311.26
专项资产管理业务净收入（万元）	-	-	11.95
资产管理业务净收入合计（万元）	10804.17	14647.36	36885.52

资料来源：华安证券

6. 其他业务

华安证券还通过下属控股和参股子公司开展期货、私募股权基金、基金管理和投资顾问业务。2019 年 4 月，公司以货币形式向华富嘉业增加注册资本人民币 3.50 亿元，华富嘉业的注册资本由人民币 5.00 亿元，增至 8.50 亿元。2020 年以来，为进一步优化公司的业务布局，提升公司全资子公司华富瑞兴、华富嘉业、华安期货的综合竞争力，公司以货币形式向华富瑞兴增加注册资本人民币 5 亿元，向华富嘉业增加注册资本人民币 6.5 亿元，向华安期货增加注册资本 6000 万元。公司还积极布局国际业务，2019 年 12 月，华安证券收到证监会批复，核准公司以自有资金出资，在香港特别行政区设立华安证券（香港）金融控股有限公司，2020 年 7 月，公司全资子公司在香港完成注册。公司主要控股和参股子公司业务对其盈利贡献尚未充分体现，经营情况如下表所示。

图表 12. 华安证券主要控股和参股子公司业务情况（单位：亿元）

公司名称	2018 年末		2018 年		2019 年末		2019 年		2020 年末		2020 年	
	总资产	总负债	营业收入	净利润	总资产	总负债	营业收入	净利润	总资产	总负债	营业收入	净利润
华安期货	26.73	22.26	1.96	0.43	36.07	32.61	1.82	0.29	50.90	46.38	3.02	0.46
华富嘉业	8.36	0.03	0.69	0.57	12.64	0.57	2.86	2.14	15.55	0.63	0.99	0.80
华富基金	6.50	1.29	2.54	0.51	6.80	1.24	0.01	0.01	7.40	1.50	3.11	0.48
华安新兴	0.50	0.01	0.06	0.0001	0.50	0.01	0.05	0.0008	0.51	0.01	0.03	0.01
华富瑞兴	11.20	0.0008	1.12	1.08	12.25	0.03	1.10	1.02	14.27	0.24	0.07	-0.20

资料来源：华安证券

7. 发展战略

在行业转型的背景下，华安证券将坚守服务实体经济的初心，践行创新、协调、绿色、开放、共享“五大”发展理念，聚焦零售客户的标准化需求、聚

焦机构客户的专业化需求、聚焦产业客户的多元化需求，坚持“综合化布局、差异化突破”的经营方向，坚持“稳中求进、进中有新”的总基调，坚持“轻重并举”盈利模式，以资本驱动、人才驱动、科技驱动、文化驱动为发展动力，打造受人尊敬、具有品牌影响力的证券金融集团。

华安证券未来的发展计划是：通过着力提升公司资本实力、提升人才队伍能力、强化金融科技赋能、深化内部管理改革、深入推进业务转型等方式，力争在 2025 年大体全面进入行业前四分之一位次的门槛，实现完成资本实力比较雄厚、核心能力比较显著、发展特色有效体现、品牌影响更加彰显的发展目标。

华安证券将围绕“全面进军行业前三分之一位次”的目标，继续推进“一核两翼”战略，坚持“轻重并举”的综合化经营方向，立足中介本源，做大轻资产业务规模，提升重资产业务质量，深化激励机制改革，强化专业能力提升，优化协同服务机制，为实现更高层次的目标、开创更高质量的发展阶段打牢基础。重点从加快建设财富管理体系、全面提升服务实体能力、加快实施金融科技规划、扎实推进研究体系建设和全面深化内部管理改革等方向方面发力。创新营销管理和营销组织模式，发挥固收产品优势，加大权益产品供给，打造丰富而有竞争力的产品线，夯实财富管理的客户基础。提升资产配置服务能力，构建资产配置的服务体系，塑造“面向大众理财的专业财富管理机构”品牌。公司将着力构建服务联动机制，推进投行、另类投资、私募股权基金、资管、股质、新三板自营做市、期货条线紧密协作，打造面向产业客户的综合金融服务平台，塑造“服务中小微企业的新经济投行”品牌。公司将以科技、服务与管理智慧为双核心加快金融科技发展速度。通过完善金融科技布局的顶层设计、加快金融科技人才队伍建设、逐步增强自主研发力度、稳步提升信息技术服务水平等全面助力公司财富管理转型。公司将以研究业务全新布局为契机，提升整体的专业化水平，发挥研究对战略、战术与服务的支撑作用。一方面，围绕“提升卖方业务品牌影响力、以专业研究支撑各项业务发展、提升公司整体层面的研究能力”职能定位，建立完善卖方研究业务的发展体系；另一方面，全面提升各条线研究能力，建立完善研究、投行、投资、资管、私募股权基金、另类投资、公募基金等相关条线研究人员培养体系以及考核激励体系。公司将继续以市场化、规范化、集约化、国际化为方向，完善中国特色现代企业制度，提升公司内部的治理水平，着力增强战略执行能力。在法人治理、财务管理、组织运行、绩效管理以及内控合规等各个方面因时因势做好优化改革工作。

风险管理

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。在国内资本市场出现大幅波动后持续低迷的背景下，公司主要风险仍得到了较为有效的控制。近年来，在市场环境低迷及信用环境趋紧的背景下，由于公司股质业务规模较小，加之准入标准较为严格，市场与信用风险控制与

同业相比表现较好，但公司整体在风险管理方面仍面临较大压力。

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业务杠杆水平仍较高，资管业务处于转型过渡期，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。

1. 市场与信用风险

华安证券自营业务风控指标均处在监管标准之内，自营业务投资以非权益类为主。2018-2019 年末公司自营非权益类证券及其衍生品占净资本的比重保持稳定，2020 年末占比快速上升至 185.81%，但仍远低于预警指标。

图表 13. 华安证券自营业务风控指标（单位：%）

	2018 年末	2019 年末	2020 年末	预警标准	监管标准
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	8.25	8.52	8.09	≤80	≤100
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	166.49	162.83	185.81	≤400	≤500

资料来源：华安证券

注：本表数据为母公司口径数据

2020 年末华安证券母公司口径的权益类证券投资规模为 7.79 亿元。从结构来看，主要为股票资产投资，多为一般上市股票，近年来成分股比重有所提高；权益类基金投资规模及占比 2020 年以来快速提升；随着公司非方向性投资业务的逐步开展，股指期货、权益互换及买入和卖出期权等股票衍生品工具投资占比略有上升。

图表 14. 华安证券权益类证券投资构成情况（单位：%）

	2018 年末	2019 年末	2020 年末
股票	67.09	66.55	49.65
其中：成分股	21.85	28.48	24.18
权益类基金	31.80	29.15	48.90
其他	1.11	4.30	1.45

资料来源：华安证券风险资本准备计算表

注：本表数据为母公司口径数据

2019 年末华安证券母公司口径的非权益类证券投资规模与 2018 年末基本持平，2020 年华安证券非权益类证券投资规模小幅增长。投向仍以债券为主，2020 年以来非权益类基金规模快速上升。债券投资结构方面，近年来公司信

用债持仓规模较高，多集中于 AAA 级以下，AA 级（含）以上的信用债券，公司的信用债券投向以省级投资集团、城商银行和大型券商、超大型能源和基建类央企，以及 AA+ 以上的地方城投平台公司为主，针对经济相对发达地区，公司选择性的将重要城投平台公司债券下沉至 AA 级别，并严格控制久期。在信用环境收缩的宏观环境下，公司仍面临一定的信用风险管控压力。2020 年末，公司固定收益投资组合的修正久期进一步缩短至 1.64 年；杠杆比例降低至 3.64 倍（含本金），在同业中仍处于较高水平。

图表 15. 华安证券非权益类证券投资构成情况（单位：%）

	2018 年末	2019 年末	2020 年末
国债、政策性金融债等	18.38	8.86	15.45
地方政府债	17.97	6.54	0.80
信用债（含同业存单）	51.29	74.66	60.46
非权益类基金	8.35	6.00	15.63
利率衍生品	0.49	0.84	2.23
集合及信托等产品	1.64	2.43	3.78
定向产品	0.57	0.68	0.91
其他	1.31	-	0.73

资料来源：华安证券风险资本准备计算表

注 1：本表数据为母公司口径数据

注 2：2019 年末数据为 2020 年追溯数

信用交易业务方面，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，但业务规模仍与市场行情景气度高度相关，2019-2020 年末融资融券业务融出资金账面余额分别为 64.92 亿元和 85.36 亿元，分别较上年末上升 31.90% 和 31.48%，占净资本的比重分别回升至 60.80% 和 88.74%。公司股票质押式回购业务规模收缩，2019-2020 年末股票质押式回购业务账面余额分别 44.18 亿元和 39.23 亿元，信用交易业务整体风险敞口有所回升。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。2018 年以来受证券市场行情波动和市场信用风险频发致使的民企融资压力上升等因素的影响，部分股票质押回购业务质押合约的维保比例低于平仓线，公司已对该部分项目融资主体提起诉讼。截至 2020 年末，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（代码：600687），已进入执行阶段。该笔业务股票质押式回购合约本金为人民币 2.22 亿元。另有代资产管理计划就质押式回购纠纷提起诉讼 1 起，涉诉金额 8.35 亿元，最终诉讼结果由委托人实际承受，目前已执行完毕。2020 年末，公司对以股票质押业务为主的买入返售金融资产共计提 2.75 亿元减值准备。

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。公司自营证券投资规模上升较快，杠杆水平高于行业平均水平，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。

2. 流动性风险

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。2018-2020年，随着证券二级市场的持续回暖，公司两融业务融出资金规模及占比快速上升，自营证券投资占比相应下降，而股票质押式回购业务因信用风险事件频发而有所回落。2020年末，公司自营证券投资规模为232.68亿元，其中债券规模170.59亿元，110.08亿元已用于回购质押和债券借贷。

图表 16. 华安证券资产构成情况

	2018 年末	2019 年末	2020 年末
货币资金* (%)	3.17	3.67	4.70
自营证券投资 (%)	59.48	55.52	53.57
买入返售金融资产 (%)	13.06	14.23	10.40
其中：股票质押式回购 (%)	11.04	11.38	9.03
融资融券业务融出资金 (%)	13.53	16.72	19.65
小计 (%)	89.24	90.14	88.33
总资产* (%)	100.00	100.00	100.00

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（2017-2018 年）=以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资-按成本法计量的可供出售金融资产

注 3：自营证券投资（2019 年）=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

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及持有分级产品次级份额提高自营投资杠杆。近年来卖出回购金融资产款规模逐步回落，但公司自营证券投资的杠杆倍数在行业内仍处于中高水平。2019 年及之前，公司的短期债务占比较高，流动性管理压力较大。2020 年以来，公司通过加大中长期债券的发行力度优化中长期债务结构。2018-2020 年末，公司短期债务占有息债务的比重分别为 75.27%、74.03%和 53.98%。但持续上升的有息债务比重仍将持续考验公司的流动性管理能力。

图表 17. 华安证券债务结构和短期债务覆盖情况（单位：亿元，%）

	2018 年末	2019 年末	2020 年末
卖出回购金融资产款（亿元）	132.35	123.40	96.27
短期债务（亿元）	139.23	144.21	123.00
有息债务（亿元）	184.97	194.78	227.88
短期债务/有息债务 (%)	75.27	74.03	53.98
货币资金*/短期债务 (%)	8.28	9.89	16.60

资料来源：华安证券

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

注 2：有息债务=短期借款+应付短期融资款+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券

+长期借款+长期应付款中应计入部分+其他负债中应计入部分

综合而言，华安证券资本中介业务的波动对公司流动性影响较大，资本中介业务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。公司长短期债务结构有所优化，但持续上升的有息债务比重仍将持续考验公司的流动性管理能力。未来随着各类业务的开展和创新业务的拓展，公司资金需求将持续上升，且大额承销保荐项目包销等突发性流动性事件也将持续挑战其流动性风险应急预案管理能力。

3. 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。

盈利能力

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。跟踪期内，证券市场行情回暖，但市场信用环境仍趋紧，公司营收和利润水平稳中有升。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。

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。目前公司的营收及利润主要依赖于经纪业务、信用交易业务和自营投资业务，易受证券市场波动影响，盈利稳定性有待提高。

图表 18. 华安证券收入与利润情况

	2018年	2019年	2020年
营业收入（亿元）	17.61	32.32	33.57
营业收入同比变动（%）	-8.15	83.48	3.87
证券行业营业收入变动（%）	-14.47	35.37	24.41
净利润（亿元）	5.78	12.14	12.65
净利润同比变动（%）	-11.40	110.12	4.23
证券行业净利润变动（%）	-41.04	75.50	27.98
营业收入行业排名（位）	42	34	37
净利润行业排名（位）	31	23	32

资料来源：华安证券、Wind 资讯

注：2018-2019 年排名取自证券业协会，2020 年排名取自 Wind

近年来，华安证券整体营业利润率受证券市场行情变化呈现波动态势，主要体现在证券经纪业务分部，2018 年行业交易量下滑与整体佣金水平下降相叠加使得利润率快速下降，2019-2020 年随证券市场行情回暖而出现明显回升。信用交易业务历经 2019 年以来因股质业务规模压降和减值计提力度加大，分部营业利润率一度下降后，2020 年以来随着二级市场交投活跃，融资融券业务快速回升，分部营业利润率出现明显回升。

2019-2020 年华安证券资管业务收入占比出现显著回升，分部营业利润率亦大幅提升，盈利结构有所优化；但投行业务因仍处于扶持阶段，对公司利润贡献度仍较低。未来几年，公司仍需大力发展投资银行业务，培养投研能力，加强主动性资产管理能力，从而进一步优化公司盈利结构。

图表 19. 华安证券营业利润率分部情况（单位：%）

	2018年	2019年	2020年
营业利润率	38.52	46.20	49.02
其中：证券经纪业务	16.34	30.14	41.92
期货经纪业务	27.87	22.28	21.64
证券自营业务	90.69	94.38	89.39
投资银行业务	23.60	36.11	8.05
资产管理业务	48.79	54.85	76.98
信用交易业务	96.58	82.49	90.19

资料来源：华安证券

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。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。

图表 20. 华安证券成本费用变化（单位：%）

	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入变动	-8.15	83.48	3.87
业务及管理费用变动	-5.21	30.96	14.68
业务及管理费/营业收入	54.06	38.59	42.61
员工工资/业务及管理费	62.88	71.75	70.23

资料来源：华安证券

近年来会计政策调整以及市场信用风险频发致使的民企融资压力上升等因素的影响，华安证券加大了股质业务和资产管理业务相关的信用资产减值损失计提力度，有助于缓冲因信用风险事件对公司盈利造成的不良影响。2019-2020 年公司分别计提信用减值损失 4.28 亿元和 1.36 亿元。

综合而言，华安证券盈利能力处行业中上游，盈利水平较易受金融市场波动影响。2018-2020 年，公司平均资产回报率分别为 1.73%、3.23% 和 3.08%。跟踪期内，证券市场行情回暖，公司营收和利润水平稳中有升，信用减值损失计提压力减轻，资管业务营收和利润贡献度提升，盈利结构有所优化，但投行业务对营收和利润的贡献度仍较低，未来几年，公司仍需进一步优化公司盈利结构。

资本与杠杆

华安证券资本实力居行业中游水平，净资产结构较为稳定。上市增资后，公司资本实力得到较大幅度的提升，资本市场融资渠道得到拓宽，资本补充机制进一步完善，为公司后续业务发展提供持续且有效的资金支持。

2016 年 12 月 6 日，经中国证监会批准，华安证券首次公开发行股票 8 亿股并在上海证券交易所上市交易，募集资金净额为 49.72 亿元，总股本由 28.21 亿股增加至 36.21 亿股。上市成功后，公司资本实力得到较大幅度的提升，进一步拓宽了资本市场融资渠道，完善了资本补充机制，为未来业务发展提供持续且有效的支持。截至 2020 年末，母公司口径的净资产为 139.13 亿元，净资产因业务的持续扩张有所消耗，为 96.19 亿元，有进一步补充资本的需求。2021 年 3 月，公司收到证监会核准，拟按照每 10 股配售 3 股的比例向原股东配售新股，配股完成后，届时公司资本实力将有进一步提升。

图表 21. 华安证券资本实力（单位：亿元，位）

	2018 年末	2019 年末	2020 年末
净资产（母公司口径）	122.12	127.94	139.13
行业排名	36	38	41
净资本（母公司口径）	105.70	106.78	96.19
行业排名	40	38	43

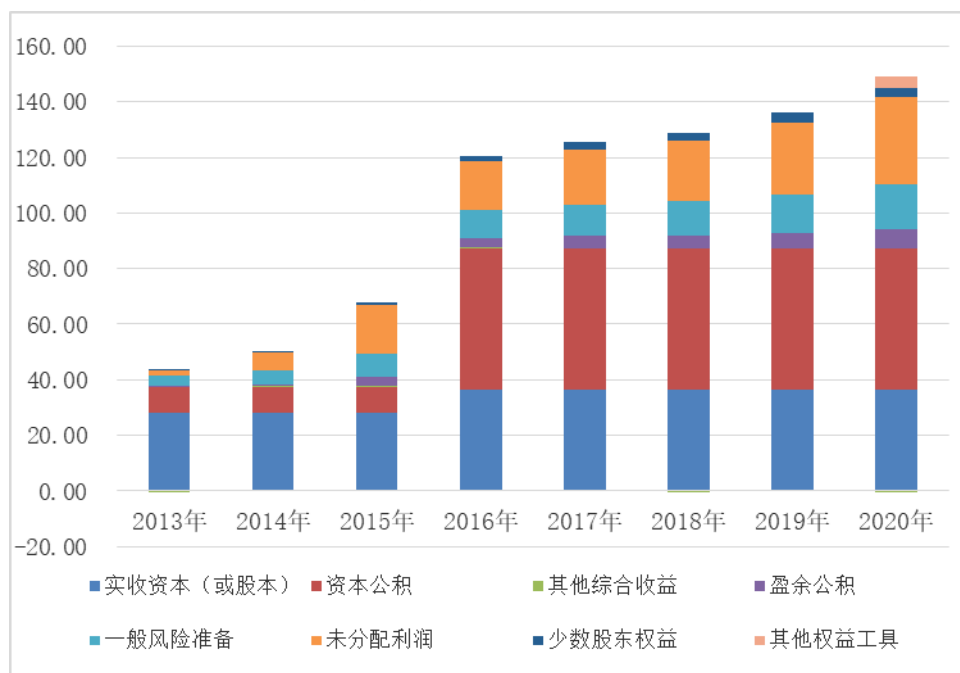
注 1：2018-2019 年各年末排名取自中国证券业协会，2020 年末排名取自 Wind

注 2：2018-2020 年末数据取自风险控制指标监管报表

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 2020

年末，公司股本占股东权益的比例为 24.33%；资本公积占比 34.34%，主要为股本溢价；未分配利润随着经营的积累持续增长，2020 年末占净资产的比例为 21.09%。2016-2019 年，公司各年分红比例占母公司当年可供分配利润的 50.36%、49.95%、78.82%、57.33%；2020 年公司利润分配预案为每 10 股现金分红 1.20 元（含税），占当年可供分配利润的 57.62%¹。

图表 22. 华安证券净资产构成情况（单位：百万元）



资料来源：华安证券

近年来，华安证券的资产负债率稳定在 65% 左右，杠杆经营程度保持在行业中等水平。公司整体资本和杠杆指标远高于监管和预警标准。

图表 23. 华安证券资本与杠杆情况（单位：%）

	2018 年末	2019 年末	2020 年末	预警标准	监管标准
资产负债率	64.73	64.88	65.73	-	-
净资本/净资产	86.55	83.46	69.14	≥24%	≥20%
净资本/负债	53.83	53.06	40.57	≥9.6%	≥8%
净资产/负债	62.19	63.58	58.68	≥12%	≥10%
净资本/各项风险资本准备之和	345.29	179.62	202.71	≥120%	≥100%

资料来源：华安证券

跟踪评级结论

综上所述，当前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。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对证券公司构成竞争，同时，互联网金融发展对证

¹ 因公司于 2020 年 3 月发行的 A 股可转债已于 2020 年 9 月 18 日进入转股期，A 股股东分红派息股权登记日时公司的总股本目前尚无法确定，此处为按照 2020 年末总股本计算。

券公司业务构成冲击，华安证券将持续面临激烈的市场竞争压力。跟踪期内，国内证券市场回暖，公司经纪业务和自营业务营收和利润回升较快，资管和投行业务维持稳步发展。信用交易业务因两融业务的快速上升和股质业务的稳步压降而呈现上升，但该项业务受市场行情影响较大，对资金需求量较大，易导致公司的债务期限结构出现波动。跟踪期内，公司自营债券投资杠杆倍数回落，久期缩短，长短期债务结构有所优化。但持续上升的债务融资规模对公司的流动性管理能力提出持续考验。整体而言，公司营收及利润易受证券市场行情波动影响，盈利结构及稳定性有待进一步优化。

同时，我们仍将持续关注（1）国内外经济形势变化及其对证券行业的影响；（2）金融市场监管环境与政策导向变化，对证券行业竞争格局与业务模式构成的影响；（3）华安证券收入结构与区域集中度变化情况；（4）华安证券创新业务发展所带来的风险及公司的风险管理能力；（5）华安证券股票质押业务及资产管理业务的相关市场风险及信用风险的控制情况；（6）华安证券自营投资杠杆水平及相关市场及信用风险控制情况。

附录一：

华安证券主要数据与指标表

主要财务数据与指标	2018 年	2019 年末	2020 年末	-
总资产（亿元）	444.12	509.63	586.13	-
总资产*（亿元）	363.76	388.33	434.32	-
股东权益（亿元）	128.30	136.38	148.83	-
归属于母公司所有者权益（亿元）	125.25	132.68	145.45	-
营业收入（亿元）	17.61	32.32	33.57	-
营业利润（亿元）	6.78	14.93	16.45	-
净利润（亿元）	5.78	12.14	12.65	-
资产负债率（%）	64.73	64.88	65.73	-
权益负债率（%）	183.53	184.74	191.83	-
净资本/总负债*（%）	44.89	42.38	33.69	-
净资本/有息债务（%）	57.14	54.82	42.21	-
货币资金/总负债*（%）	4.90	5.66	7.15	-
员工费用率（%）	34.00	27.69	29.92	-
手续费及佣金净收入/营业收入（%）	43.62	32.98	45.88	-
资产管理业务手续费净收入/营业收入（%）	5.31	3.50	9.26	-
营业利润率（%）	38.52	46.20	49.02	-
平均资产回报率（%）	1.73	3.23	3.08	-
平均资本回报率（%）	4.55	9.17	8.87	-
监管口径数据与指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末	监管标准值
净资本（亿元）	105.70	106.78	96.19	-
净资本/各项风险资本准备之和（%）	345.29	179.62	202.71	≥100%
净资本/净资产（%）	86.55	83.46	69.14	≥20%
净资本/负债（%）	53.83	53.06	40.57	≥8%
净资产/负债（%）	62.19	63.58	58.68	≥10%
自营权益类证券及证券衍生品（包括股指期货）/净资本（%）	8.25	8.52	8.09	≤100%
自营固定收益类证券/净资本（%）	166.49	162.83	185.81	≤500%

注：根据华安证券经审计的2018-2020年度财务报告，以及2018-2020年净资本及风险控制指标专项审计报告（母公司口径）等整理、计算。

附录二：

华安证券调整后资产负债简表

财务数据	2018 年末	2019 年末	2020 年末
总资产* (亿元)	363.76	388.33	434.32
货币资金* (亿元)	11.53	14.26	20.41
结算备付金* (亿元)	7.27	7.63	9.29
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/ 交易性金融资产 (亿元)	171.70	156.98	188.94
买入返售金融资产 (亿元)	47.53	55.27	45.18
可供出售金融资产 (亿元)	48.58	-	-
债权投资 (亿元)	-	6.18	9.20
其他债权投资 (亿元)	-	51.65	34.01
其他权益工具投资 (亿元)	-	0.79	0.53
长期股权投资 (亿元)	10.70	14.74	18.91
融出资金 (亿元)	49.22	64.92	85.36
总负债* (亿元)	235.47	251.95	285.49
卖出回购金融资产款 (亿元)	132.35	123.40	96.27
应付短期融资款	6.87	20.80	25.27
应付债券 (亿元)	45.74	50.59	105.35
股东权益 (亿元)	128.30	136.38	148.83
股本 (亿元)	36.21	36.21	36.21
少数股东权益 (亿元)	3.05	3.70	3.38
负债*和股东权益 (亿元)	363.76	388.33	434.32

注：根据华安证券合并口径2018-2020年度经审计的财务数据整理、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和代理承销证券款后的净额。

附录三：
各项数据与指标计算公式

指标名称	计算公式
总资产*	期末资产总额-期末代理买卖证券款-期末信用交易代理买卖证券款-期末代理承销证券款-期末期货公司客户保证金-应付款项中应计入部分
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-应付款项中应计入部分
货币资金*	期末货币资金-期末客户存款
结算备付金*	期末结算备付金-期末客户备付金
有息债务	期末短期借款+期末应付短期融资券+期末拆入资金+期末卖出回购金融资产+期末应付债券+期末长期借款+期末长期应付款中应计入部分+期末其他负债中应计入部分
短期债务	期末短期借款+期末衍生金融负债+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+期末其他负债中应计入部分
资产负债率	期末总负债*/期末总资产*×100%
权益负债率	期末总负债*/期末所有者权益×100%
净资本/总负债*	报告期净资本/期末总负债*×100%
货币资金/总负债*	期末货币资金*/期末总负债*×100%
员工费用率	报告期职工费用/报告期营业收入×100%
营业利润率	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
平均资产回报率	报告期净利润/[(期初总资产*+期末总资产*)/2]×100%
平均资本回报率	报告期净利润/[(期初净资产+期末净资产)/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。

附录四：

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	债务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	债务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	债务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	债务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	债务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	债务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	债务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	债务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	债务人不能偿还债务

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 级，CCC 级以下等级外，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

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评级调查和诚信义务，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。

本跟踪评级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。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

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，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于2014年6月）
- 《证券行业信用评级方法》（发布于2018年3月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。