

华西证券股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3786号

联合资信评估股份有限公司通过对华西证券股份有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持华西证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 华股 01”“21 华股 03”“22 华股 01”“22 华股 02”“22 华股 03”“23 华股 01”“23 华股 02”“23 华股 03”“24 华股 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受华西证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

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。



华西证券股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
华西证券股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/20
20 华股 01/21 华股 03/22 华股 01/22 华股 02			
22 华股 03/23 华股 01/23 华股 02/23 华股 03	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 华股 01			

评级观点

跟踪期内，华西证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国综合性上市证券公司之一，具备完整的证券业务板块和多元化经营的发展模式；2023 年，公司主要业务排名处于行业中上游，整体竞争力较强；公司融资渠道畅通；截至 2024 年 3 月末，公司资产质量较高，资本实力很强，资本充足性很好；公司杠杆水平适中。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东背景很强，股东能够在客户以及渠道等方面给予公司较大支持。

评级展望

未来，随着资本市场的持续发展、公司各项业务的推进，凭借其很强的行业竞争优势，公司业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望保持，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司风险偏好显著上升，主要风险控制指标低于监管最低要求，且无及时补充资本的可行性方案；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **股东背景很强，区域竞争力较强。**公司主要股东为四川省内知名企业，为公司立足于四川省内的发展提供了条件。在深耕四川的基础上，逐步形成辐射全国的经营网络布局，业务区域范围不断拓宽，并具备较强的区域竞争优势。
- **业务综合竞争力很强。**公司是全国综合性上市证券公司，自身资本实力很强，业务资质齐全，已形成了多元化业务格局和全国性业务布局，各主要业务板块竞争力均处于行业中上游，整体竞争实力很强。
- **公司资产质量较高，流动性很好；融资渠道畅通，资本充足性很好。**公司资产以自有资产为主，资产流动性很好，资产质量较高；公司作为上市证券公司，融资渠道通畅且多元化；截至 2023 年末，公司净资产规模为 220.27 亿元，整体资本充足性很好。

关注

- **公司经营易受环境影响。**经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来不利影响。2023 年，受证券市场波动等因素影响，公司营业收入和利润总额有所下降。
- **信用风险需持续关注。**近年来，资本市场信用风险事件多发，需持续关注公司信用业务和债券投资业务的信用风险状况。
- **公司内控管理水平仍需不断提升。**行业严监管态势持续，对公司内控和合规管理带来的压力增加。2024 年 4 月 29 日，公司收到暂停保荐业务资格 6 个月的监管措施，预计公司未来保荐业务收入将会减少，需持续关注该事件对公司未来经营产生的不利影响。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	3
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	3
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		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				+1
评级结果				AAA

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

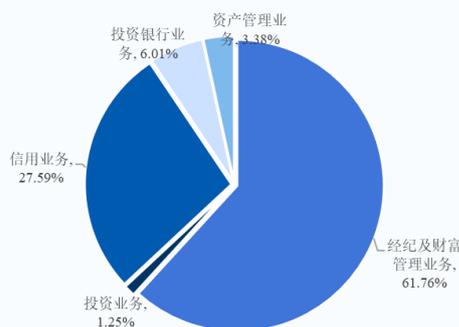
主要财务数据

项目	合并口径			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-3 月
资产总额（亿元）	957.95	977.47	888.90	850.63
自有资产（亿元）	683.19	711.65	646.30	612.60
自有负债（亿元）	459.15	487.25	418.28	383.52
所有者权益（亿元）	224.04	224.40	228.02	229.08
自有资产负债率（%）	67.21	68.47	64.72	62.61
营业收入（亿元）	51.22	33.76	31.81	6.48
利润总额（亿元）	21.55	4.60	4.42	1.36
营业利润率（%）	42.36	13.21	15.21	20.93
营业费用率（%）	52.54	75.41	80.41	77.20
薪酬收入比（%）	40.50	53.26	55.25	/
自有资产收益率（%）	2.69	0.60	0.62	0.20
净资产收益率（%）	7.69	1.86	1.86	0.55
盈利稳定性（%）	11.12	51.96	78.81	--
短期债务（亿元）	283.26	270.38	218.94	187.40
长期债务（亿元）	154.15	196.15	182.89	182.58
全部债务（亿元）	437.41	466.53	401.83	369.98
短期债务占比（%）	64.76	57.96	54.49	50.65
信用业务杠杆率（%）	99.53	94.90	95.63	/
核心净资本（亿元）	169.20	164.65	168.69	/
附属净资本（亿元）	7.40	0.00	0.00	/
净资本（亿元）	176.60	164.65	168.69	/
优质流动性资产（亿元）	97.49	88.76	112.03	/
优质流动性资产/总资产（%）	14.49	12.64	17.60	/
净资本/净资产（%）	81.64	75.91	76.58	/
净资本/负债（%）	38.67	33.93	40.51	/
净资产/负债（%）	47.36	44.70	52.90	/
风险覆盖率（%）	283.13	202.91	235.34	/
资本杠杆率（%）	24.56	22.68	25.53	/
流动性覆盖率（%）	388.48	274.87	299.29	/
净稳定资金率（%）	191.20	187.32	201.37	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 公司 2024 年第一季度财务报表未经审计，相关财务指标未年化；4. “/” 指未能获取相关数据，“—” 指该数据不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

2023 年公司收入构成



公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



跟踪评级债项概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
20 华股 01	10.00	4.10	2025/02/25	回售,调整票面利率
21 华股 03	20.00	20.00	2024/12/09	--
22 华股 01	20.00	20.00	2025/01/11	--
22 华股 02	20.00	20.00	2025/07/20	--
22 华股 03	20.00	20.00	2025/10/20	--
23 华股 01	20.00	20.00	2026/02/09	--
23 华股 02	20.00	20.00	2026/05/19	--
23 华股 03	20.00	20.00	2026/11/23	--
24 华股 01	20.00	20.00	2027/01/23	--

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 华股 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/02/17	张祎、张晨露	证券行业评级方法（联合信用评级有限公司 2018 年）	阅读全文
21 华股 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/12/01	贾一晗、张晨露	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
22 华股 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/12/30	贾一晗、张晨露	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
22 华股 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/07/08	张祎、刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型（打分表）V3.2.202204	阅读全文
22 华股 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/09/30	张祎、刘嘉	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
23 华股 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/01/13	张祎、刘嘉	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
23 华股 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/05/09	张帆、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
20 华股 01/21 华股 03/22 华股 01/22 华股 02/22 华股 03/23 华股 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/25	张帆、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
23 华股 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/13	张帆、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
24 华股 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/12	张帆、张晓嫒	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 帆 zhangfan@lhratings.com

项目组成员：张晓嫒 zhangxiaolei@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、跟踪评级原因

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

二、主体概况

公司成立于 2000 年 6 月，是在原四川省证券股份有限公司与四川证券交易中心合并重组的基础上设立而成。历经数次增资扩股，2014 年 7 月，公司由“有限责任公司”整体变更为“股份有限公司”，注册资本由 14.13 亿元变更为 21.00 亿元。2018 年 2 月，公司在深圳证券交易所主板实现上市，共募集资金总额 49.67 亿元，总股本增至 26.25 亿元，公司股票简称“华西证券”，股票代码“002926.SZ”。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本合计 26.25 亿元，泸州老窖集团有限责任公司（以下简称“泸州老窖”）直接及间接持有公司 28.52% 的股权，为公司的控股股东，公司实际控制人为泸州市国有资产监督管理委员会（以下简称“泸州市国资委”），公司控股股东持有的公司股权不存在被质押的情况（股权结构图详见附件 1-1）。

截至 2023 年末，公司持股比例 5% 以上的股东所持公司股权不存在被质押或冻结的情况。

公司主要业务包括财富管理业务、自营投资业务、投资银行业务、资产管理业务以及包含境外业务、期货、另类投资、私募基金管理在内的其他业务等；公司组织架构图详见附件 1-2。截至 2023 年末，公司设有营业部 116 家，分公司 24 家。截至 2023 年末，公司设有 4 家 1 级子公司，其中包括 3 家全资子公司和 1 家控股子公司，详见图表 1。

图表 1 • 截至 2023 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)
华西期货有限责任公司	华西期货	商品期货经纪；金融期货经纪；期货投资咨询	8.00	100.00	43.57	11.74
华西金智投资有限责任公司	华西金智	私募股权投资基金业务	5.00	100.00	6.74	6.26
华西银峰投资有限责任公司	华西银峰	金融产品投资，股权投资	20.00	100.00	18.15	17.80
华西基金管理有限责任公司	华西基金	公募基金管理	1.00	76.00	0.79	0.70

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

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

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 6 月 17 日，公司由联合资信评级且本次跟踪的存续债券见下表，募集资金均已按募集说明书约定使用完毕；除“23 华股 03”“24 华股 01”尚未到首个付息日，本次跟踪的其他债券均已足额按时付息。

截至 2024 年 6 月 17 日，公司由联合资信评级且本次跟踪的存续债券合计 9 只，均为普通公司债券，合计发行规模 170.00 亿元。

图表 2 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)	品种
20 华股 01	10.00	4.10	2020/02/25	5.00	公司债券
21 华股 03	20.00	20.00	2021/12/09	3.00	公司债券
22 华股 01	20.00	20.00	2022/01/11	3.00	公司债券
22 华股 02	20.00	20.00	2022/07/20	3.00	公司债券
22 华股 03	20.00	20.00	2022/10/20	3.00	公司债券
23 华股 01	20.00	20.00	2023/02/09	3.00	公司债券
23 华股 02	20.00	20.00	2023/05/19	3.00	公司债券
23 华股 03	20.00	20.00	2023/11/23	3.00	公司债券
24 华股 01	20.00	20.00	2024/01/23	3.00	公司债券

注：上述债券不包括已使用最新年度数据出具评级报告未纳入本次跟踪的债券
资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业分析

2023 年，证券公司经营表现一般；证券公司业务同质化严重，头部效应显著。2024 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。2023 年，股票市场指数震荡下行，交投活跃程度同比小幅下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率窄幅震荡下行。受上述因素综合影响，2023 年证券公司业绩表现同比小幅下滑。

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。2024 年，证券公司出现重大风险事件的概率仍较小，涉及业务资质暂停的重大处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，随着资本市场改革持续深化，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，证券公司资本实力以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《[2024 年证券行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构未发生变化，注册资本和实收资本均未发生变化，泸州老窖仍为公司控股股东，泸州市国资委为公司实际控制人。

公司是全国性综合类上市证券公司之一，业务资质齐全，通过子公司经营期货、直投等业务，形成多元化运营模式，业务规模很大。跟踪期内，公司主要业务行业排名处于中上游水平，截至 2023 年末，公司在四川省有 57 家营业部，具有明显的渠道网点优势和较强的区域竞争力。截至 2023 年末，母口径净资本规模 168.69 亿元，资本实力很强。

从同业对比情况来看，联合资信选取了综合实力位居行业中上游的可比企业。与可比企业相比，公司资本实力一般，盈利指标相对较弱，盈利稳定性相对较弱，杠杆水平相对适中。

图表 3 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	长城证券	东兴证券	国元证券
净资本（亿元）	168.69	209.41	218.39	214.10
净资产收益率（%）	1.86	5.00	3.09	5.53

盈利稳定性 (%)	78.81	36.46	52.66	7.21
资本杠杆率 (%)	25.53	22.13	25.83	21.51

注：长城证券股份有限公司简称为长城证券，东兴证券股份有限公司简称为东兴证券，国元证券股份有限公司简称为国元证券
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

(二) 管理水平

2023 年以来，公司组织结构及内部管理制度未发生重大变化；部分董事、监事和高级管理人员发生变动，对公司日常经营未产生重大负面影响；随着行业严监管态势持续，公司合规管理及内控管理水平仍需持续加强。

2023 年，公司法人治理、内部控制主要机制无重大变化，并根据最新监管要求和业务实际持续完善内部管理制度。2023 年，审计机构认为公司在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制，内部控制机制运行良好。

董事变动方面，2023 年 9 月，原独立董事李平因连任公司独立董事满六年离任，公司股东大会选举向朝阳担任独立董事；2023 年 12 月，原董事长鲁剑雄、原副董事长相立军和原独立董事曾志远因任期满离任，公司股东大会选举周毅担任董事长、黄卉担任董事、段翰聪担任独立董事。

监事变动方面，2023 年 12 月监事赵明川、职工监事谢红因任期满离任，公司股东大会选举何江担任监事，职工代表大会选举刘向荣担任职工监事。

高级管理人员变动方面，2023 年 3 月，董事会聘任魏涛为公司副总经理；2023 年 12 月，原副总经理杜国文、邢修元因任期届满离任，董事会聘任张彤、李丹、朱卫华为公司副总经理，聘任邢怀柱担任公司合规总监兼副总经理。

监管处罚方面，2023 年，公司合并层面合计收到行政监管措施 5 次，主要涉及营业部、对人员任免程序的备案材料不符合监管要求、内控独立性不足和未按规定制定、评估和完善交易监测标准。2024 年 1 月 17 日，公司因未制定及时掌握公司债券项目情况和业务人员执业活动的项目管理制度收到书面警示。截至 2024 年 3 月末，上述整改工作均已完成。2024 年 4 月 11 日，公司因在金通灵科技集团股份有限公司 2019 年非公开发行股票保荐项目的执业过程中存在尽职调查工作未勤勉尽责、向特定对象发行股票上市保荐书存在不实记载，持续督导阶段出具的相关报告存在不实记载以及持续督导现场检查工作执行不到位等问题，收到暂停保荐业务资格 6 个月的监管措施，暂停期间自 2024 年 4 月 28 日至 10 月 27 日。截至 2024 年 5 月末，公司投行业务仍在整改过程中。整体来看，公司合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。

(三) 经营分析

1 经营概况

2023 年，公司营业收入同比有所下降；收入结构变化不大，其中财富管理业务收入仍为公司第一大收入来源，投资业务扭亏为盈。2024 年 1—3 月，公司营业收入同比有所下降。

2023 年，受证券市场波动影响，公司营业收入同比下降 5.77%；同期证券行业营业收入平均增长 2.77%。

从收入构成看，2023 年，财富管理业务收入仍为公司第一大收入来源；信用业务收入及对公司营业收入贡献度有所下降，仍为公司第二大收入来源；投资银行业务受政策影响收入和占比有所下降；投资业务收入扭亏为盈，但收入贡献度较低；资管业务收入和占比有所下降；其他业务收入主要由对联营企业和合营企业的投资收益和自有资金存放同业利息净收入构成，利润贡献度较低。

2024 年 1—3 月，公司营业收入同比下降 42.55%，主要受市场行情影响，投资收益和公允价值变动收益减少。

图表 4 • 公司营业收入结构

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
经纪及财富管理业务收入	25.73	50.24	21.77	64.50	18.96	59.61
投资业务收入	8.43	16.46	-2.50	-7.42	0.38	1.21
信用业务收入	9.22	17.99	9.17	27.18	8.47	26.63
投资银行业务收入	4.57	8.92	2.18	6.47	1.85	5.80
资产管理业务收入	2.31	4.50	1.98	5.86	1.04	3.26

其他业务收入	0.97	1.89	1.15	3.40	1.11	3.49
营业收入	51.22	100.00	33.76	100.00	31.81	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 业务经营分析

(1) 财富管理业务

公司经纪及财富管理业务主要包括证券和期货经纪业务、推广和代理销售金融产品业务、提供专业化研究和咨询服务业务等。2023 年财富管理业务同比下降 12.91%，主要受市场行情波动、行业竞争加剧影响所致。

2023 年，财富管理业务收入有所下降；公司代理买卖证券收入有所下降，证券代理买卖净收入行业排名仍处中上游。

公司积极推动以客户为核心，以产品为载体，以专业投顾和数字化智能平台为手段的财富管理转型。在加快推进财富管理 3.0 进程中，公司坚持以“客户需求”为中心，不断完善客户服务体系，逐步推进营销、投顾两个业务团队的统筹互动，公司投顾团队稳步扩张。公司增值服务品类进一步丰富，向股票类和交易所交易基金（ETF）并行的“交易型+配置型”的产品及服务转变。在投研能力建设方面，公司推动内外部协同工作，重点围绕机构销售、公司投研支持、跨业务合作等关键领域开展服务。在零售新增客户营销方面，持续深化各种新增获客渠道合作，实现高效的值客户引入和资产引入。截至 2023 年末，公司在全国设有 116 家营业部；公司在四川省设有 57 家营业部，经过多年经营发展，在四川地区已形成了较为显著的经营网络优势和客户资源优势，具有较强的区域竞争优势。2023 年，受市场交易萎缩，交易量下降影响，公司代理买卖证券业务收入同比减少 11.60%；根据中国证券业协会统计数据，2023 年，公司代理买卖证券业务净收入行业第 19 名，仍处行业中上游水平。2023 年代销金融产品收入和交易单元席位租赁收入分别同比下降 27.81%和 34.23%。

图表 5 • 公司经纪业务主要收入情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）
代理买卖证券业务收入	18.78	74.64	15.08	75.74	13.33	80.25
交易单元席位租赁收入	3.95	15.70	3.33	16.73	2.19	13.18
代销金融产品业务收入	2.42	9.62	1.51	7.58	1.09	6.56
合计	25.16	100.00	19.91	100.00	16.61	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年，公司期末融资融券业务规模小幅增长，收入有所下降；期末股票质押业务规模和收入有所下降。

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

截至 2023 年末，公司融资融券业务余额较上年末增长 8.31%，融资融券利息收入同比下降 4.35%，主要系费率下降所致。公司将融资融券强平后仍未收回的债务自融出资金科目转入应收款项核算，按照应收款项预期信用损失模型计提预期信用损失。截至 2023 年末，公司融资融券强平转入应收款项的金额为 0.97 亿元。

截至 2023 年末，公司股票质押账户余额较上年末下降 23.06%，收入同比下降 21.41%。截至 2023 年末，公司自有资金（含纾困计划）对接股票质押存续项目综合履约保障比例 265.18%。公司信用业务杠杆率同比增加 0.73 个百分点，处于较高水平。

图表 6 • 公司信用业务情况

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
融资融券账户余额（亿元）	188.84	164.19	177.84
融资融券业务利息收入（亿元）	11.12	10.58	10.12
股票质押账户余额（亿元）	43.62	48.95	37.66
股票质押业务利息收入（亿元）	1.92	3.13	2.46
信用业务杠杆率（%）	99.53	94.90	95.63

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(2) 证券投资业务

2023 年末，公司证券投资业务规模有所下降，投资品种以债券为主，2023 年证券投资业务收入扭亏为盈。

公司的证券投资业务主要包括公司自营的股票、债券、基金等投资。2023 年，公司投资业务扭亏为盈，实现收入 0.38 亿元，主要系固定收益类投资收益增加所致。

截至 2023 年末，公司证券投资规模较上年末下降 14.26%，主要系债券投资规模下降所致。从投资结构来看，2023 年末，公司证券投资仍以债券投资品种为主，2023 年末其占比为 71.97%，债券持仓中，利率债占比约 80%；公募基金投资类型主要为货币基金，私募基金投资类型主要为权益类私募基金，2023 年末基金投资中公募基金投资占比 60.66%，2023 年末其规模及占比均有所下降；股票投资规模较小；其他投资主要包括银行理财产品、券商资管计划、信托计划和衍生金融工具等，规模有所增长，主要系银行理财投资规模增长所致。

截至 2023 年末，公司针对其他债权投资已计提减值准备 7.28 亿元，其中第二阶段 2.05 亿元，第三阶段 5.19 亿元，规模较大。

2023 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资本和自营非权益类证券及其衍生品/净资本指标有所下降，但均远优于监管标准（≤100%和≤500%）。

图表 7· 公司证券投资情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
债券	212.95	64.93	270.03	75.82	219.74	71.97
股票	9.95	3.03	9.65	2.71	9.43	3.09
基金	84.85	25.87	56.38	15.83	53.71	17.59
其他	20.31	6.16	20.10	5.64	22.46	7.35
合计	327.96	100.00	356.15	100.00	305.35	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (%) (母公司口径)		19.35		19.70		9.58
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (%) (母公司口径)		164.61		201.68		171.57

资料来源：联合资信根据公司财务报告、定期报告及提供资料整理

(3) 资产管理业务

2023 年，公司期末资产管理业务规模有所下降，业务结构有所变化，资产管理业务收入有所下降。

公司资产管理业务主要包括为公司为集合、定向和专项资管产品以及私募基金管理人提供的资产管理服务。截至 2023 年末，公司资产管理业务规模较年初下降 11.74%，主要系集合资管计划和定向资管计划规模下降所致；其中集合资管业务规模同比下降 42.91%，占比下降 15.98 个百分点至 29.29%；受资管新规“去通道”政策的影响，公司持续压降单一资管业务规模，2023 年单一资管业务规模同比下降 30.76%，占比下降 3.08 个百分点至 11.20%；2023 年专项资产管理规模同比增长 29.98%，占比上升 19.07 个百分点，公司资产管理业务结构由以集合资产为主转为以专项资产管理业务为主。

2023 年，受托资产管理业务净收入较年初下降 45.56%，主要系集合资产管理业务规模下降致使集合资产管理业务净收入大幅下降所致。

图表 8· 公司本部资产管理业务情况表

项目	2021 年/末		2022 年/末		2023 年/末	
	管理规模	管理费净收入	管理规模	管理费净收入	管理规模	管理费净收入
集合资产管理业务	352.67	0.63	376.90	1.21	215.16	0.39
单一资产管理业务	138.22	0.16	118.85	0.09	82.29	0.07
专项资产管理业务	406.37	0.26	336.68	0.39	437.23	0.46
合计	897.26	1.06	832.43	1.69	734.68	0.92

资料来源：联合资信根据公司定期报告及提供资料整理

(4) 投资银行业务

2023 年，公司投资银行业务收入有所下降，行业竞争力一般。2024 年 4 月，公司被暂停保荐业务资格 6 个月，预计未来保荐业务相关收入将减少，需关注该事件对公司投资银行业务产生的不利影响。

公司投资银行业务主要为向机构客户提供金融服务，具体包括股票承销保荐、债券承销、并购重组财务顾问和新三板推荐等业务。

股权业务方面，2023 年公司完成瑞星股份北交所上市、吉峰科技非公开发行股票、晓鸣股份可转债等股权融资项目；债券承销方面，公司主要承销公司债、企业债、非政策性金融债和地方政府债等，2023 年公司主承销债券金额同比下降 8.63%；财务顾问业务方面，公司以发现价值、创造价值为目的，为客户提供法律、财务、政策咨询等方面的顾问服务，以及金融工具、交易结构、交易流程等产品设计服务。2023 年，公司实现财务顾问业务收入 0.48 亿元，较上年增长 4.35%；新三板业务方面，公司推动优质储备项目在新三板挂牌，完成新三板改革新政实施以来全国首家首次挂牌同时进入创新层项目。2023 年，公司完成了 4 家企业新三板挂牌，完成 1 家企业股票定向发行。

2023 年，公司投资银行业务收入同比下降 15.14%至 1.85 亿元。

2024 年 4 月 29 日，公司因在金通灵科技集团股份有限公司 2019 年非公开发行股票保荐项目的执业过程中存在相关问题，收到暂停保荐业务资格 6 个月的监管措施，预计将会减少公司未来保荐业务相关收入，需对该事件对公司未来经营产生的不利影响持续关注。

图表 9 • 公司投行业务证券承销情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
IPO 家数	3	1	/
再融资家数	6	3	/
主承销债券家数	53	46	45
主承销债券金额	305.91	231.51	211.53
承销和保荐净收入	4.03	1.80	1.85

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

（5）子公司业务

公司子公司发展状况一般，波动性较大。

公司的其他业务分部主要包括期货业务、另类投资业务、私募基金管理业务和公募基金管理业务，对应的运营主体分别为华西期货、华西银峰、华西金智和华西基金。

截至 2023 年末，华西期货资产总额较上年同比下降 11.27%，净资产较上年同比增长 22.34%，主要系公司对华西期货增资 2.00 亿元所致；2023 年华西期货实现营业总收入 1.32 亿元，同比增长 3.38%；实现净利润 0.14 亿元，同比增长 27.93%。

截至 2023 年末，华西银峰资产总额较上年同比增长 2.96%，净资产较上年同比增长 3.61%；2023 年华西银峰营业总收入和净利润扭亏为盈，分别实现 0.84 亿元和 0.62 亿元。

截至 2023 年末，华西金智资产总额较上年同比下降 1.86%，净资产较上年同比下降 4.19%；2023 年华西金智营业总收入和净利润由盈转亏，分别实现-0.40 亿元和-0.27 亿元。

截至 2023 年末，华西基金资产总额较上年同比下降 21.89%，净资产较上年同比下降 26.29%；2023 年华西基金实现营业总收入 0.04 亿元，同比下降 75.20%，净利润为-0.25 亿元，亏损幅度较上年有所扩大。

3 未来发展

公司战略目标清晰，定位明确，发展前景良好，同时需关注宏观经济环境及市场环境变化对公司发展规划带来的不确定性影响。

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

围绕公司投研支持、机构销售、PB 外包以及资管产品创设等跨业务关键能力打造机构服务和券商资管两大平台，与三大支柱业务协同，推动业务发展。机构服务平台方面，以投研能力和机构战略客户统筹管理为抓手，打造具有区域特色的研究所，培育川内机构战略客户，推动机构金融业务发展；券商资管平台方面，中短期通过深化与各业务单位协同、做大资管规模，长期培育资产配置和主动管理核心能力，打造潜力收入增长点。

（四）财务分析

公司提供了 2021—2023 年年度财务报表和 2024 年一季度财务报表，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021—2023 年年度财务报表进行审计，并出具了无保留审计意见；2024 年一季度财务报表未经审计。

2021—2023 年末，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项；2021—2024 年 3 月末合并范围无重大变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2023 年末，公司负债规模较上年末有所下降，以自有负债为主，杠杆水平小幅下降，处于行业一般水平。截至 2024 年 3 月末，公司负债规模较上年末有所下降，杠杆水平略有下降。

公司主要通过卖出回购金融资产款、发行各类债务融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末下降 12.24%，系公司信用业务和证券投资业务融资需求下降致使应付债券和卖出回购金融资产款减少以及代理买卖证券款下降所致；负债以自有负债为主，截至 2023 年末，自有负债占比为 63.29%。负债主要构成中，卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物以债券为主；代理买卖证券款是经纪业务的代理客户买卖证券形成；应付短期融资款主要是公司发行的短期融资券、收益凭证等；拆入资金主要是公司的转融通融入资金和从银行机构拆入的资金；应付债券是公司发行的债券、次级债和收益凭证等。

图表 10 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	733.91	100.00	753.07	100.00	660.88	100.00	621.55	100.00
按权属分：自有负债	459.15	62.56	487.25	64.70	418.28	63.29	383.52	61.70
非自有负债	274.76	37.44	265.82	35.30	242.60	36.71	238.03	38.30
按科目分：应付短期融资款	102.88	14.02	46.46	6.17	37.64	5.70	30.01	4.83
拆入资金	33.40	4.55	26.52	3.52	37.53	5.68	23.98	3.86
卖出回购金融资产款	132.74	18.09	166.87	22.16	112.25	16.98	115.17	18.53
应付债券	152.52	20.78	194.76	25.86	181.62	27.48	181.40	29.18
代理买卖证券款	274.76	37.44	265.82	35.30	242.22	36.65	238.03	38.30

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年末，公司全部债务规模较上年末下降 13.87%。从债务结构来看，公司短期债务占比有所下降，但短期债务占比仍较高，需持续做好流动性管理。

从杠杆水平来看，2023 年末，公司自有资产负债率有所下降，属行业一般水平；母公司口径净资本/负债和净资产/负债指标能够满足相关监管要求。

图表 11 • 公司债务及杠杆水平

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
全部债务 (亿元)	485.18	558.82	534.95	535.13
其中：短期债务 (亿元)	229.92	337.61	397.33	396.73
长期债务 (亿元)	255.26	221.21	137.62	138.40
短期债务占比 (%)	47.39	60.41	74.27	74.14
自有资产负债率 (%)	65.96	69.49	68.53	68.15
净资本/负债 (%) (母公司口径)	45.05	36.55	39.51	41.87
净资产/负债 (%) (母公司口径)	54.91	47.25	49.77	51.14

资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较年初有所下降，全部债务较年初基本持平，杠杆水平进一步下降。

公司流动性指标整体表现较好。

2023 年末，公司优质流动性资产占总资产比重有所上升，高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强。公司建立了流动性储备池体系及流动性管理和运作的相关机制，在公司流动性风险偏好与管理政策的基础上有效开展流动性风险识别、计量、监测与控制，建立并完善了流动性风险压力测试、应急管理体系及规范的风险报告流程，以保障流动性安全。

2023 年末，公司流动性覆盖率较上年末提高 24.42 个百分点，净稳定资金率较上年末提高 14.05 个百分点，均优于监管预警标准，流动性指标表现较好。

图表 12 · 公司资产流动性情况



图表 13 · 公司流动性相关指标



2 资本充足性

2023 年末，公司所有者权益有所增长，权益规模较大，稳定性一般；主要风险控制指标优于监管标准，资本充足性很好。截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模较年初小幅增长，权益结构保持稳定。

截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 1.61%，主要系利润留存所致。公司所有者权益以资本公积、未分配利润和一般风险准备为主，所有者权益稳定性一般。

利润分配方面，2023 年，公司分配现金红利 0.79 亿元，占上年归属于母公司所有者净利润的 18.84%，2024 年度公司利润分配预案（未经过股东大会）为发放现金股利 1.31 亿元，占上一年净利润比例为 31.17%，分红力度呈上升趋势，利润留存对资本补充的作用较好。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模较上年末小幅增长 0.46%，主要系利润留存所致；权益构成较上年末变化不大。

图表 14 · 公司所有者权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	223.78	99.88	224.18	99.90	227.85	99.92	228.91	99.93
其中：股本	26.25	11.73	26.25	11.71	26.25	11.52	26.25	11.47
资本公积	81.14	36.26	81.14	36.19	81.14	35.61	81.14	35.45
一般风险准备	32.84	14.68	33.74	15.05	34.54	15.16	34.54	15.09
未分配利润	74.97	33.50	75.24	33.56	77.50	34.01	78.76	34.41
其他	8.57	3.83	7.82	3.49	8.42	3.69	8.22	3.59
少数股东权益	0.26	0.12	0.22	0.10	0.17	0.08	0.17	0.07
所有者权益合计	224.04	100.00	224.40	100.00	228.02	100.00	229.08	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，2023 年末，公司（母公司口径）净资本规模、净资产规模有所增长，主要风险控制指标保持良好。

图表 15 • 母公司口径风险控制指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	监管标准	预警标准
净资本（亿元）	176.60	164.65	168.69	--	--
净资产（亿元）	216.31	216.90	220.27	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	62.38	81.14	71.68	--	--
风险覆盖率（%）	283.13	202.91	235.34	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	24.56	22.68	25.53	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	81.64	75.91	76.58	≥20.00	≥24.00

资料来源：公司定期报告及提供资料，联合资信整理

3 盈利能力

2023 年，公司净利润规模略有增长，盈利指标保持稳定，整体盈利能力一般。2024 年第一季度，营业收入和利润规模较同期有所下降。

2023 年公司营业收入同比下降 5.77%，变动原因详见“经营概况”；同期，公司净利润同比增长 0.52%。

图表 16 • 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司财务报告、行业公开数据，联合资信整理

2023 年，公司营业支出同比下降 7.95%，主要系计提信用减值损失转回所致。从构成来看，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分，业务及管理费主要为职工薪酬，2023 年，职工薪酬同比下降 2.25%。2023 年各类减值损失同比下降 73.89%，主要系其他债权投资减值损失转回所致。其他业务成本主要是投资性房地产的折旧等。

图表 17 • 公司营业支出构成

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
业务及管理费	26.91	91.15	25.46	86.89	25.58	94.83	5.00	97.64
各类减值损失	2.10	7.11	3.35	11.43	0.87	3.24	0.05	0.92
其他业务成本	0.08	0.26	0.15	0.51	0.21	0.78	0.03	0.55
税金及附加	0.44	1.48	0.34	1.17	0.31	1.15	0.05	0.89
营业支出	29.52	100.00	29.30	100.00	26.97	100.00	5.12	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失，“-”代表转回
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年，公司营业费用率和薪酬收入比有所增长，其中薪酬收入比增长，主要系营业收入降幅高于职工薪酬，整体成本控制能力有待提升；营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率均微幅增长，盈利指标有所提高，盈利能力一般，盈利稳定性一般。

2024 年 1—3 月，公司营业收入同比下降 42.55%，主要受市场行情影响，投资收益和公允价值变动收益同比下降；净利润同比下降 68.68%；未年化的自有资产收益率和净资产收益率分别为 0.20% 和 0.55%。

图表 18• 公司盈利指标表

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业费用率 (%)	52.54	75.41	80.41	77.20
薪酬收入比 (%)	40.50	53.26	55.25	/
营业利润率 (%)	42.36	13.21	15.21	20.93
自有资产收益率 (%)	2.69	0.60	0.62	0.20
净资产收益率 (%)	7.69	1.86	1.86	0.55
盈利稳定性 (%)	11.12	51.96	78.81	--

注：2024 年第一季度相关指标未年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2023 年末，公司不存在重大担保情况。

截至 2023 年末，公司不存在作为涉案金额超过 1000.00 万元且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10.00% 以上的重大诉讼、仲裁事项。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2024 年 5 月 13 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2024 年 6 月 19 日，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存在逾期或违约记录。

截至 2024 年 6 月 19 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

(五) ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为上市公司的社会责任，治理结构和内控制度较完善，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司实施绿色采购，在工程项目、IT 设备、办公用品等采购项目招投标中，明确要求供应商提供的产品或服务符合国家、行业标准及绿色采购标准，优先选择节能环保产品。公司加强环境风险管理，积极参与绿色债券等绿色金融工具的发行与投资，推动资金流向绿色、低碳领域，为环保事业提供资金支持和金融服务，实现经济效益与环境效益的双赢。2023 年，公司固定收益部参与 21 只绿色债券交易，二级交易 67 笔，交易金额 44.41 亿元；碳中和债 3 只，二级交易 11 笔；乡村振兴债 1 只，二级交易 2 笔，交易金额 1.00 亿元；革命老区债 1 只，二级交易 2 笔，交易金额 0.20 亿元；2023 年，公司完成自贡公交 ABS、新城吾悦 ABS 等 2 单绿色资产支持专项计划项目，融资规模达到 17.91 亿元；2023 年，公司衍生金融总部在进行权益类投资时会充分考虑持有标的的 ESG 风险因素，主要采用负面筛选的策略，曾持有过涉及绿色低碳相关证券，包括 Wind 的 ESG 评级 A、AA 和 AAA 级 A 股的 70% 以上股票，以及新能源相关的多只 ETF。公司以绿色股权投资和绿色债券融资视线“双碳”战略。

社会责任方面，2023 年，公司在证券公司投教工作评估中荣获“优秀”评级；乡村振兴方面，自 2015 年以来，累计捐赠资金 7064.22 万元。2023 年，公司从泸州市、北川县、盐源县、汉源县等地采购贴有“乡村振兴”标识的农副产品和助农产品，如香肠、腊肉、枇杷、茶叶等共计 553.35 万元。报告期内，子公司华西期货推动叙永县生猪“期货+保险”试点项目顺利启动。该项目承保叙永县生猪养殖龙头企业“德康农牧科技有限公司”等生猪养殖户共计 12543 头生猪、约 2511 万元货值。

公司作为上市公司会定期披露社会责任报告。公司推行董事会的多元化建设，截至 2023 年末，公司董事会成员在性别、技能、经验、知识及独立性方面均呈现多样化，其中独立董事占比 1/2。

七、外部支持

公司股东背景很强，股东能够为公司在保持区域优势等方面给予较大支持。

公司实际控制人为泸州市国资委，且股东泸州老窖和四川剑南春（集团）有限责任公司均为四川省内知名企业，综合实力和影响力很强，为公司立足于四川省内的发展提供了条件。泸州老窖发展情况良好，综合竞争力很强。截至 2023 年末，泸州老窖资产规模 2180.88 亿元，净资产规模 743.73 亿元；2023 年，泸州老窖实现营业收入 936.69 亿元，实现利润总额 191.00 亿元。

公司始终坚持落实“以四川为根据地”的战略，借助股东资源支持，积极打造各项业务在四川区域的优势地位，其中公司营业网点在四川省覆盖率近 50%，具有明显的渠道网点优势。公司积极开展区域综合开发工作，完善中小企业融资客户开发与服务链条，推进分公司的设立，省内重点拓展中小企业融资客户和地市州政府融资平台。公司经纪业务具有较强的市场竞争力，尤其在四川省当地市场具有明显的竞争优势，近年来公司经纪业务收入在四川省内均排名第一。

八、债券偿还能力分析

根据公开信息查询，截至 2024 年 6 月 17 日，公司境内存续债券 11 只，合计余额 194.10 亿元，均为普通债券。其中公开发行公司债券 10 只，合计余额 179.10 亿元；存续短期融资券 1 只，合计金额 15.00 亿元。

截至 2023 年/末，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对公司全部债务的覆盖程度一般。

图表 19 • 本期债项偿还能力测算

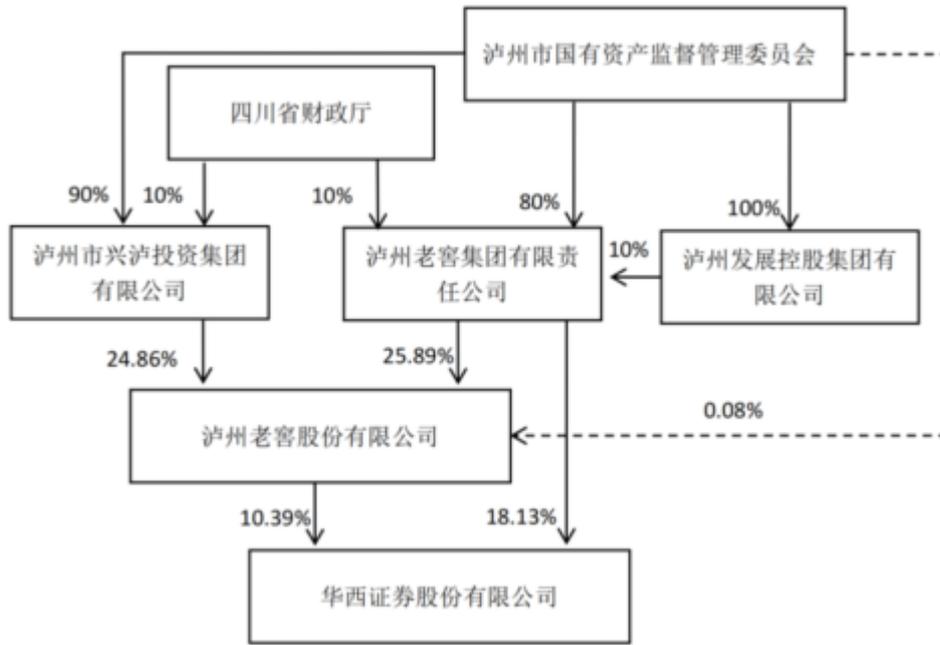
项目	2023 年/末
全部债务（亿元）	401.83
所有者权益/全部债务（倍）	0.57
营业收入/全部债务（倍）	0.08
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.36

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

九、跟踪评级结论

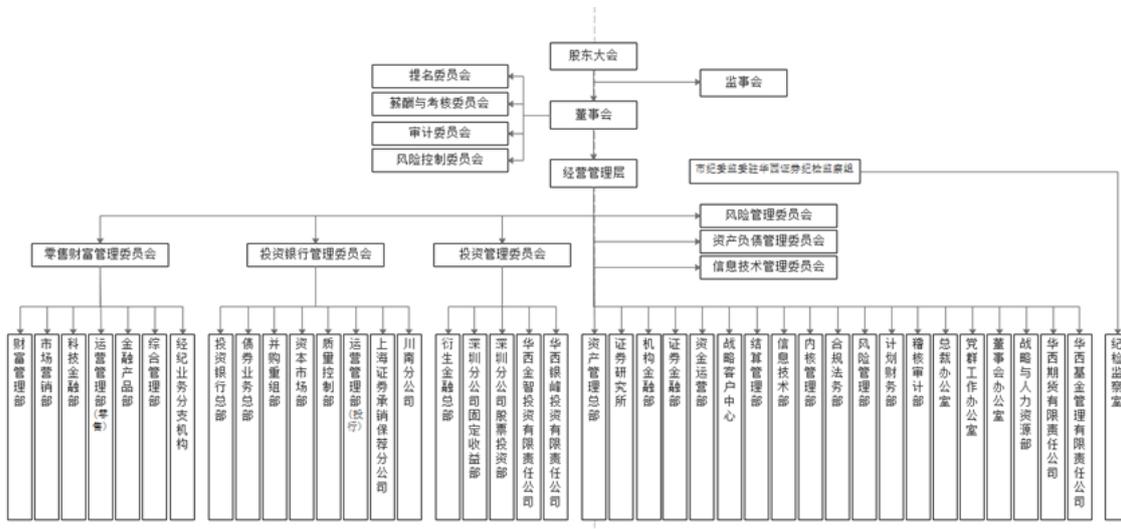
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 华股 01”“21 华股 03”“22 华股 01”“22 华股 02”“22 华股 03”“23 华股 01”“23 华股 02”“23 华股 03”“24 华股 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司定期报告

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司定期报告

附件2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{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/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产款+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 3-2 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 3-3 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	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