





内部编号:2025050085

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

项目负责人: 王春苗  wangchunmiao@shxsj.com
项目组成员: 李玉鼎  lyd@shxsj.com

评级总监: 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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

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。本次跟踪评级的上一次债券（跟踪）评级有效期为上一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

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、出售或以任何方式外传。

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(2025)100032】

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/2025年5月27日	AAA/稳定/AAA/2024年5月27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	2022年(末)	2023年(末)	2024年(末)
总资产(亿元)	739.38	795.58	1030.14
总资产*(亿元)	569.37	640.26	792.49
股东权益(亿元)	202.11	211.49	225.22
净资本(亿元)	125.26	151.16	184.30
营业收入(亿元)	31.59	36.52	45.43
净利润(亿元)	11.52	12.92	14.89
资产负债率*[%]	64.50	66.97	71.58
短期债务/有息债务[%]	61.97	60.01	61.61
净资本/自营证券[%]	34.44	35.28	33.67
货币资金*/短期债务[%]	8.37	4.40	7.43
流动性覆盖率[%]	504.18	449.04	330.71
风险覆盖率[%]	194.85	235.56	231.97
资产管理业务手续费净收入/营业收入[%]	15.33	13.36	12.12
综合投资收益/营业收入[%]	25.67	41.33	56.73
业务及管理费/营业收入[%]	48.51	43.35	45.04
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	0.54	0.51	1.64
平均资产回报率[%]	2.03	2.14	2.08

注：根据华安证券 2022-2024 年经审计的财务报表、2022-2024 年末母公司净资本数据等整理、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 ⁺
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 ⁺
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)	2024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	422.59	23.89	67.98	1.85	234.70	142.31
国元证券	370.60	22.45	73.35	1.47	196.77	152.96
南京证券	182.23	10.09	65.70	2.02	459.96	229.45
华安证券	225.22	14.89	71.58	2.08	231.97	160.03

注：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，南京证券全称为南京证券股份有限公司。

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 2024 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 2025 年 5 月 16 日，华安证券尚在存续期内的已发行债券余额合计 197.995 亿元，其中公司债券 135.00 亿元，可转债尚未转股额 27.995 亿元，短期融资券 35.00 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
22 华安 G2	20.00	20.00	2.73	2022-08-29	将于 2025-08-29 到期
23 华安 C1	15.00	15.00	3.58	2023-06-21	将于 2026-06-21 到期
23 华安 C2	15.00	15.00	3.57	2023-10-26	将于 2026-10-26 到期
24 华安 G1	15.00	15.00	2.60	2024-02-27	将于 2027-02-27 到期
24 华安 G2	12.00	12.00	2.02	2024-08-05	将于 2027-08-05 到期
24 华安 G3	18.00	18.00	2.13	2024-08-08	将于 2029-08-05 到期
24 华安 C1	15.00	15.00	2.40	2024-11-21	将于 2027-11-21 到期
24 华安 C2	5.00	5.00	2.60	2024-11-21	将于 2029-11-21 到期
24 华安 C3	4.00	4.00	2.05	2024-12-19	将于 2027-12-19 到期
24 华安 C4	16.00	16.00	2.30	2024-12-19	将于 2029-12-19 到期
25 华安证券 CP001	15.00	15.00	2.00	2025-02-20	将于 2025-11-18 到期
25 华安证券 CP002	12.00	12.00	2.07	2025-03-13	将于 2025-06-18 到期
25 华安证券 CP003	8.00	8.00	2.01	2025-03-19	将于 2025-06-24 到期
华安转债	28.00	27.995	1.50	2020-03-12	将于 2026-03-12 到期

资料来源：DM（截至 2025 年 5 月 16 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 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 2023-2024 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。公司于 2024 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则解释第 17 号》，执行相关规定对公司财务报表未产生重大影响。

截至 2024 年末，华安证券纳入合并范围的子公司共 9 家，其中公司资产管理子公司华安证券资产管理有限公司（简称“华安资管”）于 2024 年完成设立并对外展业。此外，2024 年公司完成安华创新二期及安华创新三期的清算。

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
华安证券资产管理有限公司	华安资管	6.00	100.00	资产管理	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

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2025 年第一季度，我国经济增长好于目标但短期内面临的压力仍不小，在超常规调节与全面扩内需支持下，经济增长有望维持稳定，长期向好的趋势保持不变。

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动因“滞”和“涨”的不确定而趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增长好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造行业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定；加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。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。

(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。

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。证监会提出做大做强投资银行的中长期目标，行业集中度或将进一步提升；行业内竞争将依托于各证券公司定位在细分市场展开。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。

2024年，A股市场波动加剧，上半年先抑后扬，下半年经历调整后，随着政策发生积极变化而快速反弹。市场交投活跃度同比上升，但前三季度指数宽幅震荡背景下交易额不如上年同期水平；债券发行规模小幅增长，二级市场交投活跃。2024年前三季度证券公司营收和利润均较去年同期有所下降；四季度，A股市场成交额同比和环比均大幅增长，沪深两市主要指数亦在高位震荡，将对证券公司2024年全年营收和利润形成支撑。2024年以来，证券公司总资产规模仍呈增长趋势，得益于盈利积累，证券行业净资产亦有所增长。随着股票市场指数的波动以及固定收益和衍生品投资规模的增加，证券公司资产端自营及交易业务规模逐年增长，受股票质押业务规模的回落及两融业务规模波动影响，资本中介业务融出资金规模有所波动；负债端为满足相应业务规模增长及流动性需求，债务规模整体呈现上升趋势。

展望2025年，在宏观政策更加积极的背景下，权益市场收益率或将有所提升，同时仍需警惕阶段性震荡，且经济结构转型下市场的结构性行情将成为常态。影响债市波动的核心因素仍将是经济修复进程与宏观政策力度，预计债市利率仍将处于下行区间，但债市波动幅度预计将加大。预计经纪业务和资本中介业务将有一定支撑，IPO节奏变化将影响投行业绩；权益市场收益率有望同比改善，但较大的波动性和持续的结构行情将使得权益类投资收益与风险并存，资产配置压力使得证券公司固收类自营投资交易杠杆较高，同时部分信用下沉较大的证券公司面临信用管理压力；资产管理业务主动管理能力仍需持续加强。资本中介业务和自营投资及交易业务使得证券公司资金需求仍较为旺盛，证券行业整体债务规模亦呈上升趋势；证券公司债务规模的逐步加大将持续挑战其流动性管理能力。

详见[《证券行业2024年信用回顾与2025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。公司盈利主要来自于证券经纪业务及证券金融业务，自营业务板块的盈利贡献持续提升，资产管理业务的盈利贡献有所下降，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。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。随着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，得益于股基交易额的回升、代销金融产品及投资咨询业务收入的增长，华安证券的证券经纪业务营业收入大幅增长；受益于债券市场震荡走强，资本市场回暖向好，公司投资资产持有期间及处置均实现较好收益，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发行节奏放缓及债券承销规模下降影响，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，因融资融券利率及股质业务规模下降，当年证券金融业务板块收入和盈利规模均有所减少；公司资产管理业务持续提升主动管理能力，期末资产管理规模略有回升，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，2024 年公司营业收入及营业利润均保持增长，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	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入						
证券经纪业务	9.93	31.43	9.56	26.18	12.25	26.96
期货业务	6.10	19.30	7.63	20.90	9.30	20.48
证券自营业务	3.06	9.69	4.95	13.56	11.43	25.15
投资银行业务	1.60	5.06	1.18	3.23	0.96	2.10
资产管理业务	5.37	17.01	5.41	14.82	5.82	12.81
证券金融业务	6.34	20.08	6.42	17.59	6.07	13.36
公司总部及其他	-0.61	-1.93	4.22	11.55	3.68	8.09
分部间抵销	-0.20	-0.64	-2.86	-7.82	-4.06	-8.94
合计	31.59	100.00	36.52	100.00	45.43	100.00
营业利润						
证券经纪业务	2.66	19.28	2.80	18.23	4.33	24.46
期货经纪业务	1.54	11.16	1.29	8.43	0.81	4.58
证券自营业务	2.84	20.58	4.52	29.46	10.86	61.44
投资银行业务	0.61	4.44	-0.28	-1.84	-0.48	-2.73
资产管理业务	4.80	34.76	4.55	29.68	3.45	19.50
证券金融业务	6.28	45.53	6.38	41.59	5.96	33.73
公司总部及其他	-4.72	-34.20	-1.13	-7.39	-3.88	-21.94
分部间抵销	-0.21	-1.55	-2.79	-18.15	-3.37	-19.05
合计	13.80	100.00	15.35	100.00	17.68	100.00

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，公司分支机构数量未发生变化，截至 2024 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长三角、京津冀、广东以及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（单位：个）

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
营业网点	127	125	125
其中：安徽省内	67	67	67
长三角	11	11	11
京津冀	6	6	6
其他省市	43	41	41

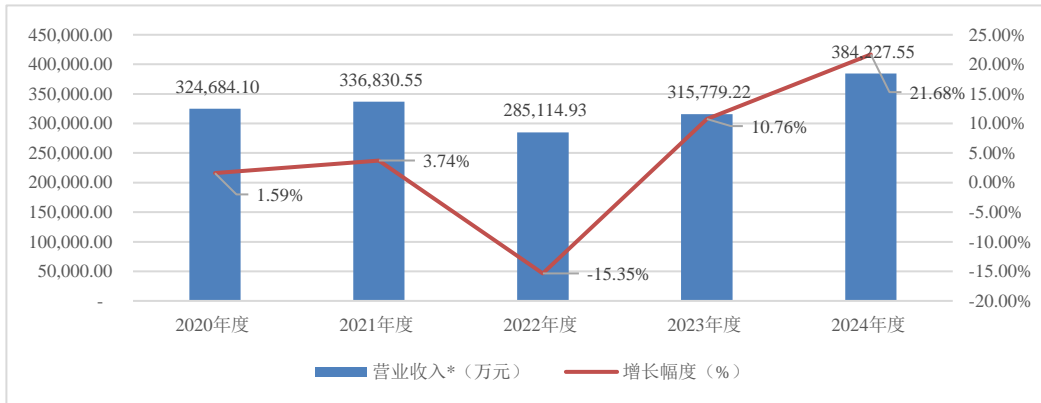
资料来源：华安证券

（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；2024 年，公司

证券经纪业务及证券自营业务板块营业收入大幅增长，营业收入*增速提升。2024年，公司实现营业收入*38.42亿元，同比增长21.68%。

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，公司证券经纪业务持续深化业务转型，建立客群分析体系，搭建客群分析基本框架，结合客户需求持续优化产品结构。2024年，A股市场先抑后扬，债市震荡走强，两市股基交易额有所回升，公司全年股基交易额随之增加。2022-2024年，公司股基交易额分别为2.21万亿元、2.18万亿元和2.92万亿元。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。2024年，公司实现代理买卖证券业务净收入8.37亿元，同比增长32.23%。此外，2024年公司代销金融产品及相关投资咨询业务收入也保持较好增长。

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“管理+服务”双向发力，期末融资融券余额持续增长，股质业务规模持续压降。2024年末，公司融资融券业务余额114.47亿元，较上年末增长8.85%；期末股票质押业务余额8.59亿元，同比下降9.00%。收入方面，2024年公司实现融资融券利息收入5.50亿元，同比小幅下降4.37%；实现股票质押式回购利息收入0.43亿元，同比下降43.11%。

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签订了战略合作协议，以深耕区域市场，打造品牌形象。跟踪期内，公司抢抓上市公司并购重组的业务机会，深化区域和行业聚焦，并深挖内部协同潜能，当年完成1单创业板IPO提交注册、2单新三板挂牌、2单上市公司并购重组业务申报；债券融资方面完成了59只债券承销项目发行，承销规模165.14亿元，同比下降41.05%。受IPO节奏放缓及债券承销规模下降影响，公司投资银行业务板块营收及盈利均有所下滑，2024年公司投资银行业务板块实现营业收入0.96亿元，营业利润-0.48亿元，该板块尚未实现盈亏平衡。

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，公司债券投资规模保持高速增长，配置策略侧重利率债及经济发达区域的城投债，期末债券投资规模合计409.08亿元，较上年末增长25.90%。公司权益投资坚持绝对收益导向，丰富绝对收益渠道和策略，持续优化交易性资产投资工作，股票及股权投资规模保持增长。2024年末，公司股票及非上市股权投资规模合计51.33亿元，较上年末增长50.42%，增幅主要来自高分红类的非交易性股票投资；基金投资规模31.06亿元，同比减少24.82%。2024年，公司金融投资资产持有期间及处置均实现较好收益，且公允价值变动收益有所增长，公司当期实现综合投资收益25.77亿元，同比增长70.75%，综合投资收益率持续提升。

资产管理业务方面，华安证券子公司华安资管于 2024 年 7 月获批展业。跟踪期内，华安资管丰富产品谱系，加强“固收+”产品发行力度，开拓商业银行代销渠道，深化与机构客户尤其是保险资金的业务合作，期末资产管理业务受托管理规模小幅增长。2024 年末，公司资管业务期末受托管理规模合计 647.37 亿元，较上年末增长 0.13%；其中主动管理类规模 627.04 亿元（净值口径），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，并配置一定规模的可转债及定增股票。总体来看，公司资产管理业务中通道类产品规模持续压降，主动管理占比提升。2024 年，公司实现资产管理业务手续费及佣金净收入 5.50 亿元，同比增长 12.84%。

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，有序推进合规风控、产业研究、系统建设工作。截至 2024 年末，华安嘉业共管理基金 29 只，累计管理基金认缴规模超过 290 亿元，实缴规模 145.57 亿元，总资产管理规模排名行业第 12 位；当年华安嘉业实现营业收入 1.74 亿元，净利润 9545 万元，均较上年同期增长。

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，证券市场环境波动加剧，行业政策持续收紧，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、股票及股权投资规模及占比保持增长，基金投资规模有所下降；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，2024 年得益于市场交投活跃，融出资金期末余额保持增长，但占比有所下降；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影响，规模持续收缩。2024 年末，公司自营证券投资规模为 547.31 亿元，较上年末增长 27.73%；自营证券投资中因融出、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的资产规模为 278.16 亿元。

图表 6. 华安证券各类资产占总资产的比重情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
货币资金*（%）	2.95	1.59	3.00
证券投资业务规模（%）	63.88	66.92	69.06
其中：债券（%）	49.97	50.75	51.62
股票及股权（%）	5.40	5.33	6.48
基金（%）	4.53	6.45	3.92
其它（%）	3.98	4.39	7.05
买入返售金融资产（%）	2.88	1.99	1.97
其中：股票质押式回购（%）	2.36	1.47	1.08
融出资金（%）	16.04	16.39	14.44
小计（%）	85.75	86.89	88.47
总资产*（亿元）	569.37	640.26	792.49

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，公司通过客户风险教育、客户征信与资信评估、授信管理、担保（质押）证券风险评估、合理设定限额指标、逐日盯市、客户风险提示、强制平仓、司法追索等方式实现。另外，对于违约客户、担保证券不足客户、正常客户的融资，公司均遵循会计准则要求计提减值准备，并对违约客户积极进行债务追讨。同时，公司持续对存续合约进行风险监控，并开展定期和不定期压力测试，根据风险情况进行分级管理，对可能发生风险的合约进行重点跟踪；重视对大额质押项目融资人的信用风险监控及定期评估；动态监控质押标的情况，持续跟踪存续大额、重点项目的标的的基本面以及价格波动情况等，如发现标的出现异常情况，及时做好风险预案，并采取相应处理措施。固定收益类投资业务方面，公司建立了内部信用风险评估体系，针对持仓主力的城投债品种进行重点研究，分层次进行风险评估，确定阶段性投资标准。通过评分体系设定各区域建议持仓规模，对持仓集中度较高的部分区域，采取缩短久期、减少新增等方式，通过自然到期、调仓卖出等方式降低区域集中度，保持各区域集中度在合理区间。保持高等级信用债持仓占比高位，坚持按照既定目标维持 AAA 级以下信用债占比，继续控制 AA 信用债持仓占比，持仓的整体信用风险敞口中等偏低。场外衍生品业务方面，公司根据各类业务模式交易目的、风险特征的差异性，实行分类分级动态授权，从主体性质、保证金比例、交易规模等多维度，建立差异化的场外衍生品交易对手方履约保障和违约处理机制，合理控制信用风险；审慎选择交易对手方，持续做好交易对手方资质评估。投资银行业务方面，公司拥有较为完善的风控体系，并于 2024 年 1 月设立了债券存续期督导中心，实现持续动态监测、分类、排查、预警存续期内公司债券信用风险，及时主动采取有效措施防范、化解信用风险和处置违约事件。

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。

华安证券针对市场风险采取的主要措施包括：1、风险限额管理、风险对冲。公司各业务部门对市场风险进行识别和评估，并进行定性或定量分析，根据实际情况设立市场风险限额并进行持续评估和监控，风险限额包括（但不限于）敞口限额、集中度限额等，各业务部门在风险限额内开展业务。对于不同的业务类型，公司设定了相应的投资决策限额授权标准，投资决策需在授权范围内执行。财务部门对各项业务资金进行调配，并对资金规模进行监控。公司从事衍生品交易和对冲的部门建立适当的风险对冲策略。2、证券池制度。公司证券投资实行证券池制度，证券品种必须从证券池中选择。证券的出入池必须有详尽的研究资料支持，并经过相应的决策审批程序。3、风险报告和处置。公司风险管理部门对风险限额、市值损益及限额执行情况进行监测和报告。发现任何超限情况时，风险管理部门启动相关处置程序，并根据超限的性质和严重程度，向首席风险官、经理层或董事会报告。

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。2024 年，公司经营业绩进一步提升，同时发行四期次级债以充实净资本，期末净资本规模持续上升；因自营证券投资规模增长较快，2024 年末公司净资本对自营证券的投资保障略有下降，风险覆盖率随之降低。公司自营证券中债券投资占比较高，2024 年末债券投资余额 409.08 亿元，占自营投资的比重为 74.74%，持仓品种主要为利率债及城投债。

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，2024 年末公司融资融券业务余额保持增长，股票质押式回购业务规模持续压降。公司自有资金出资的股权质押业务涉及诉讼事项 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。2022 年以来公司股权质押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	2022 年末	2023 年末	2024 年末
净资本/自营证券	34.44	35.28	33.67
风险覆盖率	194.85	235.56	231.97

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，且信用债投资占比较高，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。2024 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较快增长，期末短期债务占比略有回升。公司持有一定规模的货币资金*以保持日常流动性，2024 年末公司货币资金*对短期债务的覆盖率有所回升。

图表 8. 华安证券债务构成及债务覆盖情况

指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末
短期债务（亿元）	200.35	231.46	320.36
有息债务（亿元）	323.31	385.69	519.96
短期债务/有息债务（%）	61.97	60.01	61.61
货币资金*/短期债务（%）	8.37	4.40	7.43
流动性覆盖率（%）	504.18	449.04	330.71

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+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}主要是指由不完善或有问题的内部程序、人员、信息技术系统，以及外部事件造成损失的风险，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。公司对操作风险容忍度较低，在日常经营中，公司通过完善内部控制制度和业务操作流程、加强人员业务培训、改进信息技术系统等措施，及时防范操作风险的发生。公司对操作风险的主要控制措施包括完善制度、业务流程控制、权限管理、技术保障、信息系统安全检查和人员培训。

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证券经纪业务、证券金融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，受益于证券经纪业务及自营投资业务实现较好业绩，公司营业收入及净利润持续提升。目前公司的员工费用率仍处于行业较低平均水平，未来由于同业竞争加剧、创新业务需求和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。2024年，A股市场波动加剧，四季度以来随政策发生积极变化持续向好，市场交投活跃度同比上升，全年来看证券行业营业收入、净利润保持增长。受益于市场行情向好，公司证券经纪业务及证券自营业务业绩实现大幅增长，带动公司整体收入及净利润增加。

图表 9. 华安证券收入与利润情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	31.59	36.52	45.43
同比变动（%）	-9.30	15.60	24.40
行业同比变动（%）	-21.38	2.77	11.15
净利润（亿元）	11.52	12.92	14.89
同比变动（%）	-16.98	12.13	15.24
行业同比变动（%）	-25.54	-3.15	21.35
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	0.54	0.51	1.64

资料来源：华安证券、中国证券业协会

近年来，华安证券自营业务规模保持快速增长。得益于政策不断加码，市场行情持续改善，公司自营业务投资业绩表现较好，综合投资收益对营业收入的贡献度持续提升。公司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。

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	2022 年	2023 年	2024 年
资产管理业务手续费净收入/营业收入	15.33	13.36	12.12
综合投资收益/营业收入	25.67	41.33	56.73

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。2024年，公司营业收入及净利润实现大幅增长，业务及管理费支出规模随之上升，占营业收入的比重略有增加。未来考虑到同业竞争加剧、创新业务需求和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，公司按预期信用损失法计提信用减值损失，得益于对风险项目的处置及加强风险防范，公司2022年以来未新增风险项目，近年来减值计提规模较小。

图表 11. 华安证券营业成本构成

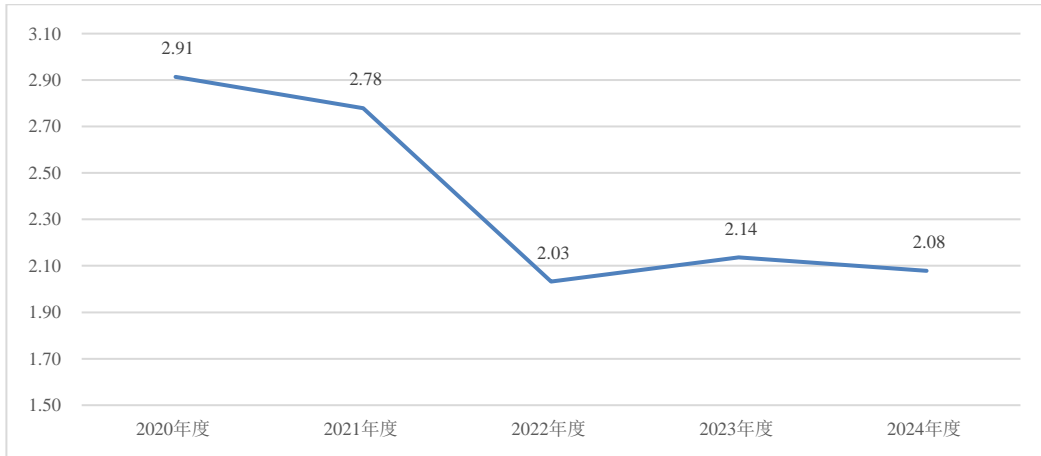
指标	2022 年	2023 年	2024 年
业务及管理费用变动（%）	-0.70	3.30	29.28
业务及管理费/营业收入（%）	48.51	43.35	45.04

指标	2022 年	2023 年	2024 年
信用减值损失（亿元）	-0.91	0.11	-0.07

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；2024 年，因自营投资规模上升，公司总资产规模增幅较大，当年平均资产回报率略有下降。

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 2024 年末，母公司口径的净资产和净资本分别为 214.19 亿元和 184.30 亿元，均较上年末有所增长。公司资产负债率*持续上升，杠杆经营程度维持在行业平均水平。

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 2024 年末，公司股本占股东权益的比例为 20.86%；资本公积占比 35.43%，主要为股本溢价；未分配利润随着经营的积累持续增长，2024 年末占股东权益的比例为 22.02%。近三年公司分红规模相对稳定，2021-2023 年公司每年现金分红规模均为 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 32.99%、39.73%和 36.86%。2024 年公司利润分配预案为每 10 股现金分红 1.00 元（含税），按 2024 年末存续股本计算的分红规模占当年合并口径归属于母公司股东净利润的 31.62%。

2024 年 11 月，华安证券发布《关于以集中竞价交易方式回购股份方案的公告》，计划回购公司股份用于注销并减少注册资本。截至股份回购实施期限届满，公司累计回购公司股份 1931.72 万股，使用资金总规模 1.19 亿元。公司于 2025 年 3 月在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成回购的股份注销及工商变更登记，截至 2025 年 4 月末，公司注册资本变更为 46.78 亿元。

图表 13. 华安证券资本实力

指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末
净资本（亿元）	125.28	151.16	184.30
资产负债率*（%）	64.50	66.97	71.58

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 2024 年末，安徽国控集团直接持股 24.24%，通过一致行动人间接持股 10.64%，合计持有公司 34.88% 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。截至 2024 年末，公司董事会由 10 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 2024 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，2024 年末公司有高级管理人员 13 名。

华安证券将 ESG 理念、路径和目标纳入中长期发展规划，构建由董事会领导、职能部门统筹协调、多单位协同的 ESG 工作机制。公司定期发布 ESG 相关报告，披露相关方面的信息。

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]	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	-
总资产 [亿元]	739.38	795.58	1030.14	-
总资产* [亿元]	569.37	640.26	792.49	-
总负债* [亿元]	367.26	428.77	567.27	-
股东权益 [亿元]	202.11	211.49	225.22	-
归属于母公司所有者权益 [亿元]	201.25	210.81	224.51	-
营业收入 [亿元]	31.59	36.52	45.43	-
营业利润 [亿元]	13.81	15.35	17.68	-
净利润 [亿元]	11.52	12.92	14.89	-
资产负债率*[%]	64.50	66.97	71.58	-
净资本/总负债*[%]	34.11	35.25	32.49	-
净资本/有息债务[%]	38.74	39.19	35.44	-
短期债务/有息债务[%]	61.97	60.01	61.61	-
净资本/自营证券[%]	34.44	35.28	33.67	-
货币资金*/短期债务[%]	8.37	4.40	7.43	-
资产管理业务手续费净收入/营业收入[%]	15.33	13.36	12.12	-
综合投资收益/营业收入[%]	25.67	41.33	56.73	-
业务及管理费/营业收入[%]	48.51	43.35	45.04	-
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	0.54	0.51	1.64	-
营业利润率[%]	43.70	42.03	38.91	-
平均资产回报率[%]	2.03	2.14	2.08	-
平均资本回报率[%]	5.78	6.25	6.82	-
监管口径数据与指标	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	监管标准值
净资本 [亿元]	125.26	151.16	184.30	-
流动性覆盖率[%]	504.18	449.04	330.71	≥100%
风险覆盖率[%]	194.85	235.56	231.97	≥100%
净资本/净资产[%]	65.48	75.47	86.05	≥20%
自营权益类证券及证券衍生品（包括股指期货）/净资本[%]	14.20	14.87	20.10	≤100%
自营固定收益类证券/净资本[%]	250.59	252.76	260.33	≤500%

注：根据华安证券 2022-2024 年经审计的财务报表、2022-2024 年末母公司净资本数据等整理、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%
净资产/总负债* = 期末净资产 / 期末总负债* × 100%
净资产/自营证券 = 期末净资产 / (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，净资产为母公司数据。

附录二：

华安证券调整后资产负债表

财务数据	2022 年末	2023 年末	2024 年末
总资产* [亿元]	569.37	640.26	792.49
其中：货币资金* [亿元]	16.78	10.18	23.80
结算备付金* [亿元]	23.68	25.40	28.92
交易性金融资产 [亿元]	256.68	275.91	367.20
买入返售金融资产 [亿元]	16.41	12.74	15.59
债权投资 [亿元]	30.44	23.28	13.01
其他债权投资 [亿元]	66.88	118.26	140.45
其他权益工具投资 [亿元]	9.73	11.02	26.65
长期股权投资 [亿元]	27.39	30.36	35.06
总负债* [亿元]	367.26	428.77	567.27
其中：卖出回购金融资产款 [亿元]	163.45	178.66	240.84
拆入资金 [亿元]	0.98	1.00	1.50
应付短期融资款 [亿元]	35.74	51.34	77.84
应付债券 [亿元]	122.96	154.23	199.60
股东权益 [亿元]	202.11	211.49	225.22
其中：股本 [亿元]	46.98	46.98	46.98
少数股东权益 [亿元]	0.85	0.68	0.71
负债和股东权益 [亿元]	569.37	640.26	792.49

注：根据华安证券经审计的 2022-2024 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	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	主体评级调整	2016年5月16日	AA+/稳定	刘兴堂、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2012） 中国证券行业信用评级方法（2014版）	-
		2020年5月11日	AAA/稳定	艾紫薇、朱琳艺	新世纪评级方法总论（2012） 中国证券行业信用评级方法（2014版）	报告链接
	前次评级	2024年5月27日	AAA/稳定	李玉鼎、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025年5月27日	AAA/稳定	王春苗、李玉鼎	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-
债项评级	历史首次评级	2019年6月24日	AA+	艾紫薇、朱琳艺	新世纪评级方法总论（2012） 中国证券行业信用评级方法（2014版）	报告链接
	债项级别调整	2020年5月11日	AAA	艾紫薇、朱琳艺	新世纪评级方法总论（2012） 中国证券行业信用评级方法（2014版）	报告链接
	前次评级	2024年5月27日	AAA	李玉鼎、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025年5月27日	AAA	王春苗、李玉鼎	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-