

华泰证券股份有限公司

2018 年面向合格投资者

公开发行公司债券（第一期）

# 信用评级报告



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:【新世纪债评(2018)010865】

**评级对象:** 华泰证券股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)(本期债券)

**主体信用等级:** AAA

**评级展望:** 稳定

**债项信用等级:** AAA(未安排增级)

**评级时间:** 2018 年 11 月 14 日

**计划发行:** 不超过 160 亿元

**首期发行:** 不超过 60 亿元(含 60 亿元)

**发行目的:** 补充运营资金或用于偿还到期债务

**品种一:** 3 年期固定利率债券

**品种二:** 5 年期固定利率债券

**存续期限:** 债券

**偿还方式:** 每年付息一次, 到期一次还本

**增级安排:** 无

## 主要财务数据及指标

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 前三季度
总资产(亿元)	4526.15	4014.50	3814.83	3811.25
总资产*(亿元)	3172.06	3087.21	3141.16	3206.97
股东权益(亿元)	815.29	856.60	885.90	1075.85
归属于母公司所有者权益(亿元)	807.85	843.57	873.36	1062.44
净资本(亿元)	523.62	451.22	467.43	640.69
总负债*(亿元)	2356.77	2230.61	2255.26	2131.12
营业收入(亿元)	262.62	169.17	211.09	125.19
净利润(亿元)	107.98	65.19	94.08	45.93
资产负债率*(%)	74.30	72.25	71.80	66.45
净资本/总负债*(%)	22.22	20.23	20.73	30.06
净资本/有息债务(%)	24.02	22.52	23.17	-
员工费用率(%)	31.00	33.39	33.20	-
受托客户资产管理与基金管理业务净收入/营业收入(%)	0.53	6.15	10.92	14.71
营业利润率(%)	54.34	49.64	51.39	46.49
平均资产回报率(%)	4.19	2.08	3.02	-
平均资本回报率(%)	17.49	7.80	10.80	-

注: 根据华泰证券 2015-2017 年经审计及 2018 年三季度未经审计的财务报表、2015-2017 年末及 2018 年 9 月末母公司净资本计算表、风险资本准备计算表及风险指标监管报表等整理、计算, 其中资产负债表数据及指标取自各期末数据。

### 分析师


刘兴堂 liuxingtang@shxsj.com

李玉鼎 lyd@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



## 评级观点

### 主要优势/机遇:

- **领先的市场地位。** 华泰证券特许经营资质较为齐全, 主要业务市场份额居行业前列, 业务综合竞争力处于行业领先水平。
- **业务结构均衡。** 华泰证券各项业务发展逐步趋于均衡, 业务结构有所优化。
- **股东支持。** 华泰证券实际控制人为江苏省国资委, 公司在业务发展过程中能够得到地方政府在政策与资源等方面的有力支持。

### 主要劣势/风险:

- **宏观经济风险。** 当前我国经济正处于结构调整和增速换挡的阶段, 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, 华泰证券将持续面临激烈的市场竞争压力。
- **杠杆经营持续考验风险管理能力。** 华泰证券资本中介业务的波动将持续挑战公司外部融资能力和流动性风险管理能力。

### 未来展望

通过对华泰证券及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析, 新世纪评级机构给予公司 AAA 主体信用等级, 评级展望为稳定, 认为本期债券还本付息安全有保障, 并给于本期债券 AAA 信用等级。



## 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实地调查和诚信义务，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。

本信用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。本次评级所依据的评级方法是新世纪评级《新世纪评级方法总论》及《证券行业信用评级方法》。上述评级方法可于新世纪评级官方网站查阅。

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。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级在本期债券存续期内有效。本期债券存续期内，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。

## 华泰证券股份有限公司

### 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）

# 信用评级报告

## 一、公司概况

华泰证券（SH，601688）是中国证监会首批批准的综合类券商，是全国最早获得创新试点资格的券商之一。公司前身为成立于 1991 年的江苏省证券公司，2007 年 11 月变更为华泰证券股份有限公司。2009 年 7 月公司注册资本由人民币 45 亿元增至 48.15 亿元，并且吸收合并信泰证券有限责任公司，变更业务范围。2010 年 2 月，公司在上海证券交易所首次公开发行股票，注册资本增至人民币 56 亿元。2015 年 6 月，公司首次公开发行境外上市外资股（H 股），并在香港联交所主板上市交易。2018 年三季度，公司完成非公开发行 A 股股票工作。截至 2018 年 9 月末，公司注册资本为人民币 82.52 亿元。

江苏省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“江苏省国资委”）是华泰证券实际控制人。公司前十大股东中，江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏交通控股有限公司、江苏高科技投资集团有限公司、江苏省苏豪控股集团有限公司均为江苏省国资委所属独资企业。截至 2018 年 9 月末，江苏省国资委通过所属企业间接持有公司 26.44% 的股权。

图表 1. 华泰证券前十大股东情况

序号	股东名称	持股比例 (%)
1	香港中央结算（代理人）有限公司 <sup>1</sup>	20.79
2	江苏省国信资产管理集团有限公司	15.19
3	江苏交通控股有限公司	5.47
4	江苏高科技投资集团有限公司	4.15
5	阿里巴巴（中国）网络技术有限公司	3.25
6	苏宁易购集团股份有限公司	3.16
7	安信证券—招商银行—安信证券定增宝 1 号集合资产管理计划	3.00
8	中国证券金融股份有限公司	2.99
9	中国国有企业结构调整基金股份有限公司	1.86
10	江苏省苏豪控股集团有限公司	1.63

资料来源：华泰证券（截至 2018 年 9 月末）

<sup>1</sup> 香港中央结算（代理人）有限公司是以代理人身份，代表截至 2018 年 9 月末，在该公司开户登记的所有机构和个人投资者的 H 股股份合计数。

图 2. 华泰证券主要子公司情况 (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
华泰联合证券有限责任公司	华泰联合	9.97	99.92	投资银行	是
华泰期货有限公司	华泰期货	16.09	60.00	期货经纪	是
华泰紫金投资有限责任公司	华泰紫金	60.00	100.00	股权投资	是
华泰金融控股(香港)有限公司	华泰金控	88.00 (HKD)	100.00	证券经纪	是
江苏股权交易中心有限责任公司	江苏股权交易中心	2.00	52.00	股权交易服务	是
华泰创新投资有限公司	华泰创投	5.00	100.00	创新投资	是
华泰证券(上海)资产管理有限公司	华泰资管	26.00	100.00	资产管理	是

资料来源: 华泰证券 (截至 2018 年 9 月末)

注: 仅列举了由华泰证券母公司直接持股合并范围的子公司

2001 年以后, 华泰证券进行了一系列的低成本扩张: 2003 年参股南方基金; 2004 年与 AIG GLOBAL INVESTMENT CORP. 合资组建友邦华泰基金管理有限公司 (2010 年更名为华泰柏瑞); 2005 年托管、收购亚洲证券 48 家证券营业部和 12 家服务部; 2006 年控股联合证券, 同年成为江苏银行第二大股东; 2007 年收购信泰证券 80.12% 的股权, 2009 年通过定向发行股份等方式吸收合并了信泰证券、收购联合证券股权达至 99.72%。公司在香港设立了全资子公司华泰金融控股(香港)有限公司, 在境内设立了全资直投子公司华泰紫金投资有限责任公司, 并成为华泰长城期货有限公司的控股股东。2015 年 1 月, 公司设立了独立的资管子公司华泰证券(上海)资产管理有限公司。2015 年 6 月公司成功发行境外上市外资股(H 股)并在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市交易。2016 年 10 月公司通过华泰香港完成对 AssetMark Financial Holdings, Inc. 的收购。

作为全国性综合类证券公司, 华泰证券特许经营资质较为齐全, 主营业务主要分为财富管理业务、机构服务业务、投资管理业务、国际业务。财富管理业务主要包括证券期货期权经纪业务、金融产品销售业务、资本中介业务等。机构服务业务主要包括投资银行业务、研究与机构销售业务、投资交易业务和资产托管业务。投资管理业务主要包括证券公司资产管理业务、私募股权基金管理业务及基金公司资产管理业务等。国际业务主要包括投资银行、经纪及财富管理、研究和机构销售、股票衍生品、固定收益销售与交易以及资产管理业务等。

截至 2017 年末, 华泰证券经审计的合并会计报表口径资产总额为 3814.83 亿元, 所有者权益为 885.90 亿元 (其中, 归属于母公司所有者

权益为 873.36 亿元)。2017 年公司实现营业收入 211.09 亿元，净利润 94.08 亿元（其中，归属于母公司所有者的净利润 92.77 亿元）。

截至 2018 年 9 月末，华泰证券未经审计的合并会计报表口径资产总额为 3811.25 亿元，所有者权益为 1075.85 亿元（其中，归属于母公司所有者权益为 1062.44 亿元）。2018 年前三季度公司实现营业收入 125.19 亿元，净利润 45.93 亿元（其中，归属于母公司所有者的净利润 44.80 亿元）。

## 二、债项概况

### （一）本期债券概况

经华泰证券 2017 年 3 月 30 日召开的第四届董事会第四次会议审议通过，并经 2017 年 6 月 21 日召开的 2016 年年度股东大会审议通过，并签署《关于确定华泰证券股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券发行方案具体条款的决定》。

本次债券获证监会核准的总发行规模为不超过人民币 160 亿元，分期发行，首期发行规模不超过人民币 60 亿元（含 60 亿元），本期债券分为两个品种，品种一为 3 年期固定利率债券；品种二为 5 年期固定利率债券。

图表 3. 本期拟发行公司债券概况

债券名称:	华泰证券股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）
发行规模:	不超过 160 亿元
首期发行规模:	不超过 60 亿元（含 60 亿元）
债券期限:	本期债券分为两个品种，品种一为 3 年期固定利率债券；品种二为 5 年期固定利率债券
债券类型:	面向合格投资者公开发行公司债券
债券利率:	本期债券为固定利率债券，票面利率将根据发行时网下询价结果，由华泰证券与主承销商按照国家有关规定协商确定
付息方式:	单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付
担保方式:	无担保

资料来源：华泰证券股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）募集说明书

截至报告出具日，华泰证券已发行尚未偿付的债券余额为 604.00 亿元，明细情况详见下表：



图表 4. 华泰证券已发行债券情况

债券名称	发行规模 (亿元)	票面利率 (%)	发行日	备注
13 华泰 02	60.00	5.10	2013-06-05	将于 2023/6/5 到期
16 华泰 C1	50.00	3.30	2016-10-14	将于 2021/10/14 到期
16 华泰 G1	35.00	3.57	2016-12-06	将于 2019/12/6 到期
16 华泰 G2	25.00	3.78	2016-12-06	将于 2021/12/6 到期
16 华泰 G3	50.00	3.79	2016-12-14	将于 2018/12/14 到期
16 华泰 G4	30.00	3.97	2016-12-14	将于 2021/12/14 到期
17 华泰 02	20.00	4.65	2017-02-24	将于 2020/2/24 到期
17 华泰 03	40.00	5.00	2017-05-15	将于 2019/5/15 到期
17 华泰 04	60.00	5.25	2017-05-15	将于 2020/5/15 到期
17 华泰 06	50.00	4.98	2017-10-19	将于 2019/4/19 到期
17 华泰 07	40.00	5.20	2017-11-20	将于 2018/11/20 到期
17 华泰 C2	50.00	4.95	2017-07-27	将于 2020/7/27 到期
18 华泰 C1	10.00	5.65	2018-03-13	将于 2020/3/15 到期
18 华泰 C2	28.00	5.20	2018-05-08	将于 2021/5/10 到期
华泰 2 次	0.50	0.00	2018-05-24	将于 2019/5/24 到期
华泰 2 号	9.50	5.00	2018-05-24	将于 2019/5/24 到期
18 华泰 D1	46.00	5.00	2018-06-07	将于 2019/6/11 到期

资料来源：华泰证券

## (二) 本期债券募集资金用途

### ■ 补充运营资金或偿还到期债务

本期债券的募集资金扣除发行费用后将用于补充运营资金，满足公司业务运营需求；或用于偿还到期债务，调整优化债务结构，降低财务风险。

## 三、经营环境

### (一) 宏观经济和政策环境

2018 年第三季度，全球经济景气度继续回落，发达经济体与新兴经济体分化明显。油价上涨助推 CPI 走高，美国的关税政策及美联储持续收紧的货币政策导致全球金融市场动荡并引起市场对全球经济增长前景的担忧，热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素。我国宏观经济运行总体平稳，尽管受到外部贸易摩擦、内部强监管等因素的冲击，但有望在货币政策、财政政策、金融监管政策等宏观政策的协同合力下得到对冲。随着我国对外开放范围和层次的不拓展，稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险各项工作稳步落实，我国经济有望长期保持中高速增长。

2018年第三季度，全球经济景气度继续回落，发达经济体与新兴经济体分化明显。油价上涨助推CPI走高，美国的关税政策及美联储持续收紧的货币政策导致全球金融市场动荡并引起市场对全球经济增长前景的担忧，热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素。在主要发达经济体中，美国经济、就业表现依然强劲，美联储加息缩表持续推进，利率水平的上升将加大政府与企业的偿债压力，房地产和资本市场存在风险，特朗普的关税政策给全球贸易前景带来隐忧；欧盟经济复苏有所放缓，欧洲央行购债规模进一步缩减并计划于年底结束，英国央行再度加息，英国与欧盟在脱欧问题上的分歧能否达成一致以及联盟内部政治风险均是影响其复苏进程的重要因素；日本经济温和复苏，有所回升的通胀水平依然不高，增长基础仍不稳固，较宽松的货币政策持续。在除中国外的主要新兴经济体中，强势美元引发的货币贬值及资本外流压力明显上升；印度经济增长较快，因CPI快速回升印度央行年内再度加息；俄罗斯经济复苏势头有油价上涨支撑，受美国经济制裁影响或有所波动，卢布贬值迫使俄罗斯央行近四年来首度加息；巴西经济复苏缓慢，增长压力大，PMI下滑至收缩区间，消费者信心指数持续下降；南非经济处于衰退边缘，一系列的国内改革及新的经济刺激计划能否扭转经济颓势仍有待观察。

2018年第三季度，我国宏观经济运行总体平稳的同时，受外部贸易战及内部强监管等因素在短期内集中发酵影响而面临一定压力。国内CPI上涨有所加快但尚不构成通胀，就业形势仍较好。居民可支配收入增速放缓拖累消费增长，个税改革带来的税负下降效应一定程度上将会拉动居民消费增长；投资结构不断优化，基建疲弱导致固定资产投资增速下降至历史低位，基础设施领域补短板力度的逐步加大、制造业投资的持续改善以及房地产投资的较快增长将有望支撑整体投资企稳甚至回升；以人民币计价的进出口贸易增速有所回升但受中美贸易战影响将面临一定压力。工业生产总体平稳，产能过剩行业经营效益良好，高端制造业和战略性新兴产业保持较快增长，产业结构持续升级。房地产调控进一步趋严、市场秩序整治加强，促进房地产市场平稳健康发展的长效机制正在形成。“京津冀协同发展”、“长江经济带发展”、雄安新区建设及粤港澳大湾区建设等国内区域发展政策持续推进，新的增长极、增长带正在形成。

我国财政政策、货币政策及金融监管政策的协同性明显提升，逐步形成合力对冲经济运行面临的内外压力与挑战。积极财政政策取向更加积极，减税降费力度不断加大，财政支出聚力增效，在扩大内需及结构



调整上发挥更大的作用；地方政府债发行加速并不断创新，防范化解地方政府债务风险特别是隐性债务风险力度加大，地方政府举债融资机制日益规范化、透明化，地方政府债务风险总体可控。货币政策维持稳健中性，年内数次定向降准，优化市场流动性结构，保证其合理充裕，积极支持实体经济发展；同时，央行坚持不搞“大水漫灌”式强刺激，为结构性去杠杆提供了稳定的货币环境。宏观审慎政策不断健全完善，金融监管制度补齐同时适度调整监管节奏和力度，影子银行、非标融资等得以有效控制，金融体系抗风险及服务实体经济能力不断提升。人民币汇率形成机制市场化改革有序推进，我国充足的外汇储备以及稳中向好的经济发展前景长期内能够对人民币汇率提供有效支撑。

在“开放、包容、普惠、平衡、共赢”理念下，“一带一路”建设“走实走深”，外商投资环境更加公平便利，我国开放型经济新体制逐步健全同时对全球经济发展的促进作用不断增强。金融业对外开放加速，人民币作为全球储备货币，在国际配置需求中不断提升、国际地位持续提高，人民币国际化不断向前推进。

我国经济已由高速增长阶段转向中高速、高质量发展的阶段，正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。2018年作为推动高质量发展的第一年，供给侧结构性改革将继续深入推进，强化创新驱动，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险各项工作，打好“三大攻坚战”，短期内虽然我国宏观经济因内外因素集中发酵面临一定压力，但在各类宏观政策协同合力对冲下有望继续保持稳中有进的态势。中美贸易战具有长期性和复杂性，将对我国出口增长形成一定扰动；但从中长期看，随着我国对外开放水平的不断提高、经济结构优化、产业升级、内需扩大、区域协调发展的逐步深化，我国经济的基本面有望长期向好和保持中高速增长趋势。同时，在主要经济体货币政策调整、地缘政治、国际经济金融仍面临较大的不确定性以及国内金融强监管和去杠杆任务仍艰巨的背景下，我国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险以及国际不确定性冲击因素的风险。

## **(二) 证券行业运营状况与风险关注**

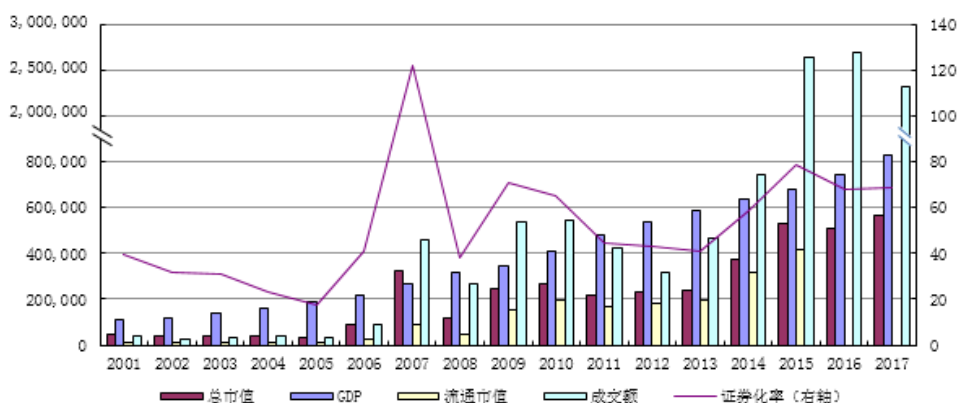
近年来，我国证券市场规模不断壮大、市场层次不断丰富、监管体系不断完善，但与成熟市场相比，风险对冲工具与市场稳定机制仍显不足，市场投机性和波动性仍较强。由于证券业受到高度监管，证券公司

业务得到较大保护，这也成为证券公司信用质量的重要支撑。证券业市场同质化竞争较严重，加之随着证券市场层次与参与主体的日益丰富，其他金融机构及互联网金融使得证券业面临日益激烈的市场竞争压力。而证券公司创新业务的开展在优化证券公司业务结构的同时，也抬高了其杠杆经营程度，对证券公司资本补充、融资能力和风险管理能力提出更高要求。

我国证券市场经过 20 多年发展，市场规模不断壮大，市场层次与参与主体不断丰富，监管体系与市场规则不断完善。证券市场在改善社会融资结构、优化资源配置、推动经济与金融体制改革与发展等方面发挥了重要作用。

根据沪深交易所统计数据，截至 2017 年末，沪深两市境内上市公司共有 3485 家，市价总值 56.71 万亿元。2017 年，沪深两市股基累计成交额为 242.82 万亿元。

图 5. 中国股市发展情况及证券化率 (单位: 亿元, %)



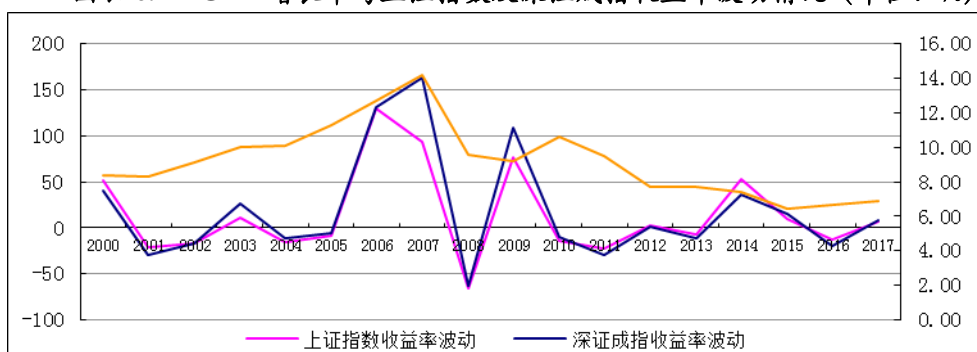
资料来源: Wind

注: 证券化率=股市总市值/GDP×100%。

我国证券市场尚处于不断发展和完善过程中。证券公司综合治理和股权分置改革的陆续完成，有利于证券市场的规范发展，但市场依然存在结构性矛盾与制度性缺陷。目前，我国证券市场在多层次市场体系建设、机构投资者培育、发行审批制度改革、信息披露规则要求、市场退出机制等方面仍有较大改善空间。近年来，证券行业持续推进改革创新，以点带面稳步推动创新业务制度建设逐一落地实施，证券行业有望由依靠通道业务驱动转向多元化发展。但与成熟市场相比，我国证券市场的风险对冲工具与市场稳定机制仍显不足，市场投机性和波动性较强。自 2015 年我国股票二级市场出现大幅调整以来，证券行业监管政策导向逐

步向防范金融风险和维护金融稳定的方向转变，创新脚步有所放缓，但中长期改革转型的思路不变。

**图表 6. GDP 增长率与上证指数及深证成指收益率波动情况（单位：%）**

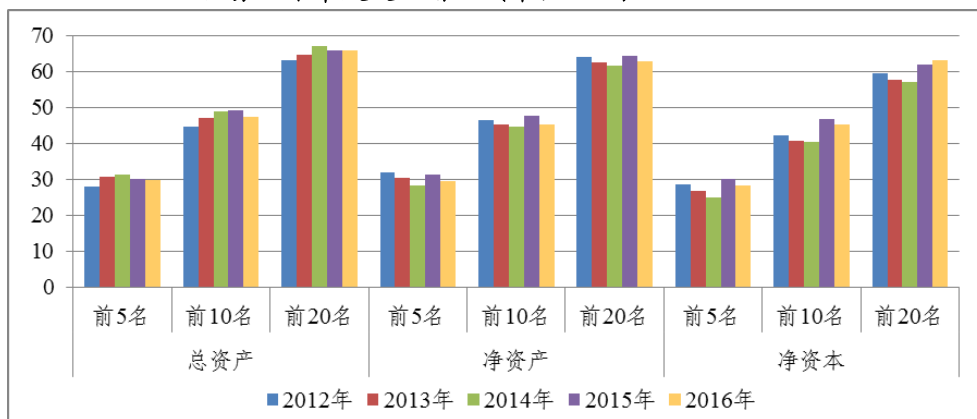


注：根据 Wind 数据整理。

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，证券公司的设立和业务实施特许经营。在金融分业经营环境下，特许经营方式使证券公司能够获得较好的经营保护，这也成为我国证券公司重要的信用支持因素。

证券公司综合治理整顿之后，证券业竞争格局发生重大变化，业务资源向少数证券公司集中。同时，中国证监会自 2004 年以来实施证券公司分类监管，大型优质证券公司竞争优势得到增强。证券业市场集中度较高，行业竞争格局初步形成。

**图表 7. 证券业集中度变化情况（单位：%）**



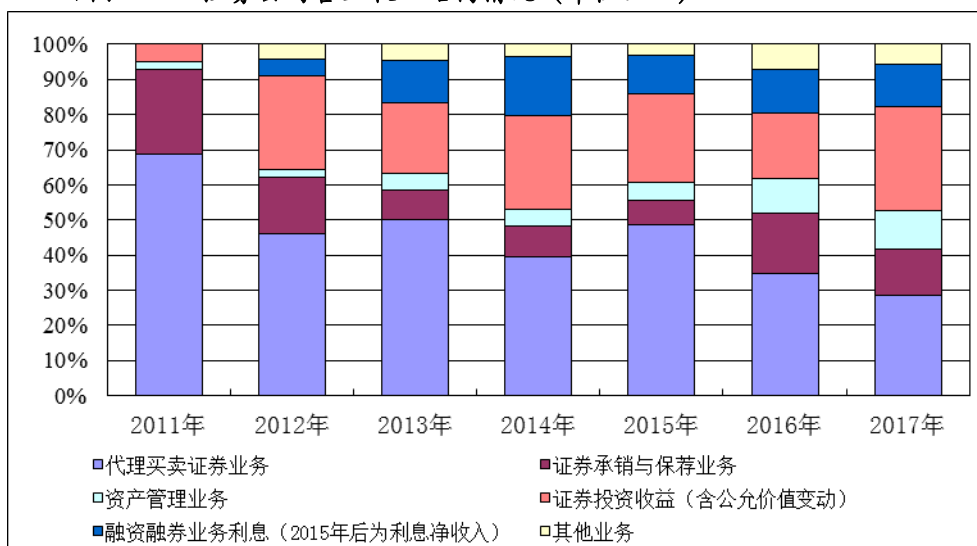
注：根据中国证券业协会数据整理。

目前证券行业同质化竞争仍然激烈，各证券公司在技术水平、竞争策略、管理模式等方面缺乏明显差异，客户资源和价格是主要竞争手段。一方面，商业银行、保险公司和其他金融机构也逐渐参与财务顾问、资产管理和债券承销等业务，分流证券公司的业务与客户资源，对证券公司形成了竞争替代风险。而且，近年来，互联网金融的发展对证券公司业务构成挑战，证券业将持续面临激烈的市场竞争压力。另一方面，随着我国金融市场的持续改革，以及证券市场融资功能的逐步完善，证券

公司运营模式将面临较多变革，各证券公司在专业性和差异化方面将逐步显现。与此同时，杠杆经营程度上升后，证券公司在资本补充、融资能力和风险管理能力等方面有待同步提高。

受市场发展水平和监管环境影响，国内证券公司业务模式相对单一，对证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度较高，盈利水平易受证券市场景气度影响，周期性波动明显。近年来，佣金率整体下滑促使证券公司推动转型，积极抢占融资融券市场份额。受益于证券市场的阶段性回暖以及客户准入门槛降低，2014年至2015年上半年，两融业务发展迅速，并已成为部分证券公司的重要盈利贡献点。但两融业务规模受市场行情的影响波动较大，在补充证券公司盈利的同时，也对证券公司杠杆经营水平管理、融资能力和流动性管理能力提出了更高的要求。资产管理业务方面，受监管层面调整资管产品风险准备计提政策的影响，短期内也面临通道类业务向主动管理型业务转型的压力。2016年，投行业务借助政策推动，业务收入确认加快，在证券公司收入结构中占比增速较快，项目储备充足和承销能力较强的证券公司将在业务结构转型和收入结构优化的过程中得到较强支撑。2017年，股票质押式业务规模迅速增长，为证券公司盈利稳定性提供了一定补充。同时，全年股票市场指数慢牛的走势以及市场投资风格的转变亦使得证券公司自营投资表现有所改善。但监管政策的持续收紧对证券公司合规风控能力提出了更高的要求。

**图表 8. 证券公司营业收入结构情况（单位：%）**

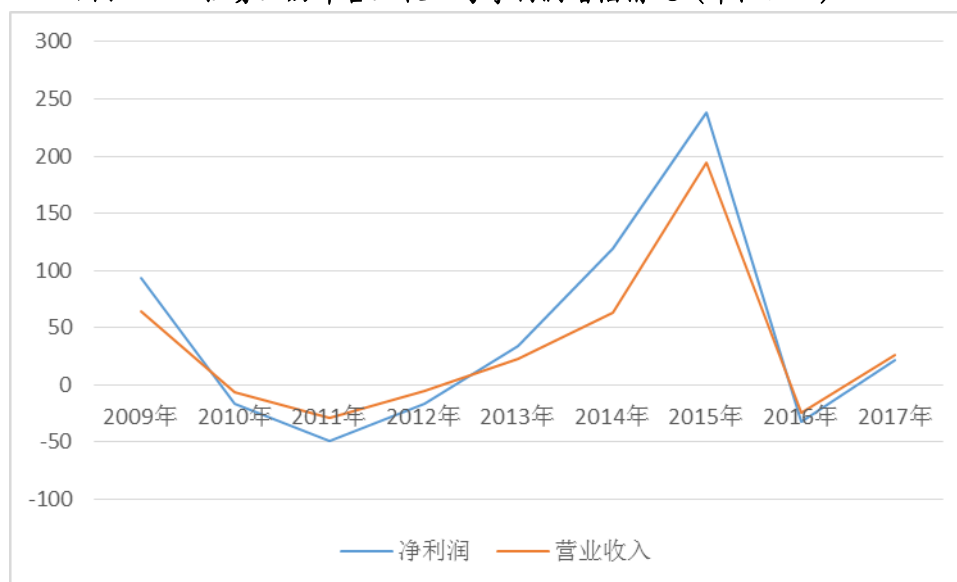


资料来源：根据中国证券业协会整理

2017年，我国股票市场维持慢牛走势，沪深两市主要指数均表现为上涨，股基交易量同比仍有一定下降。债券市场震荡走熊，受货币政策收紧、金融去杠杆及委外赎回等因素影响，债券市场全年经历了3次收

益率的快速上行。在此背景下，根据证券业协会行业数据统计，2017年证券行业营业收入 3113.28 亿元，较上年下降 5.08%。其中，受股基交易量减少影响，代理买卖证券净收入为 820.92 亿元，较去年下降 22.04%；虽 IPO 募集资金较去年同期增长，但激烈的市场竞争加之再融资及债券发行金额的减少使得上市证券公司证券承销与保荐业务净收入出现下滑；随着《证券公司风险控制指标管理办法》及《基金管理公司子公司管理规定》的出台，上市证券公司资产管理业务仍处于转型阶段，业务净收入较去年小幅上升；投资收益方面，2017 年股票市场整体估值维持稳定，蓝筹股的结构性情行使得证券公司投资收益有一定提升，而市场慢牛的走势亦使得证券公司的投资标的公允价值有所增长；利息净收入方面，两融规模的企稳回升加之证券公司加大对股票质押业务的资金投入使得其较去年同期增长 4.64%。

图表 9. 证券业历年营业收入与净利润增幅情况（单位：%）



注：根据中国证券业协会数据整理。

我国证券监管部门审慎推进证券市场的金融创新与对外开放。近年来，证券市场创新步伐与开放进程有所加快，融资融券、直投业务、股指期货等创新业务与品种陆续推出，创业板成立、三板市场升级扩容，QFII 与 QDII 适用对象和额度逐步拓宽和提高，创新为市场与机构注入了活力。随着我国对外开放水平的提高，我国证券市场的创新度和开放度将进一步提高。

#### 四、业务与战略

华泰证券特许经营资质较为齐全，主要业务市场份额居行业前列，业务综合竞争力处于行业领先水平。公司各项业务发展逐步趋于均衡，



业务结构持续优化。

### （一）业务竞争力

华泰证券传统业务发展全面，具有较好的业务基础，创新业务起步较早、优势明显，综合实力在国内证券公司中稳居前列。近年来，随着证券行业同质化竞争的日趋激烈，各证券公司逐渐在综合性和专业性上有所分化。公司搭建了客户导向的组织机制，通过线上线下有机结合的方式，为个人和机构客户提供全方位的证券及金融服务，并致力于成为兼具本土优势和全球视野的一流综合金融集团。

2017年，华泰证券进行了组织架构调整，调整后财富管理业务仍为公司营业收入和利润的主要来源。受市场持续波动影响，公司财富管理业务、机构服务业务中的投行业务收入均有所下降。得益于资管业务平均费率的提升和于收购 AssetMark 后华泰金控（香港）收入的增长，公司投资管理业务和国际业务收入均有一定提升。此外，公司其他业务收入的显著提升，主要系其对江苏银行的股权投资会计核算方法变更为长期股权投资按权益法核算，此项变更使得江苏银行股权投资的公允价值变动收益 29.97 亿元从其他综合收益结转至投资收益，并确认营业外收入 7.53 亿元。总体来看，公司各项业务发展逐步趋于均衡，盈利结构持续优化。

图表 10. 华泰证券营业收入和营业利润分业务结构（单位：亿元，%）

营业收入	2015 年		2016 年		营业收入	2016 年*		2017 年		2018 年上半年	
	金额	占比	金额	占比		金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理	179.85	68.48	101.98	60.28	财富管理	93.65	55.33	84.49	40.03	42.25	51.42
投资银行	18.57	7.07	23.98	14.18	机构服务	39.74	23.48	40.09	18.99	0.44	0.54
资产管理	21.66	8.25	27.94	16.52	投资管理	29.45	17.40	33.28	15.77	17.80	21.67
投资与交易	36.45	13.88	17.08	10.09	国际业务	2.22	1.31	17.00	8.05	10.13	12.33
海外业务及其他	7.64	2.91	-1.41	-0.84	其他	4.61	2.72	57.58	27.28	26.56	32.33
分部间抵销	-1.54	-0.59	-0.40	-0.24	分部间抵销	-0.40	-0.24	-21.35	-10.12	-15.02	-18.29
合计	262.62	100.00	169.17	100.00	合计	169.26	100.00	211.09	100.00	82.16	100.00
营业利润	2015 年		2016 年		营业利润	2016 年*		2017 年		2018 年上半年	
	金额	占比	金额	占比		金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理	121.25	84.97	55.18	65.71	财富管理	56.61	67.34	49.23	45.38	27.80	69.15
投资银行	6.42	4.50	9.12	10.86	机构服务	17.92	21.31	18.41	16.97	-6.34	-15.78
资产管理	16.40	11.49	20.50	24.41	投资管理	20.29	24.13	22.91	21.12	13.33	33.15
投资与交易	29.41	20.61	14.36	17.10	国际业务	-3.54	-4.21	1.65	1.52	1.99	4.95
海外业务及其他	-29.26	-20.51	-15.18	-18.07	其他	-7.19	-8.55	36.22	33.39	18.35	45.64
分部间抵销	-1.51	-1.06	-0.01	-0.01	分部间抵销	-0.01	-0.01	19.94	18.38	-14.92	-37.11



合计	142.70	100.00	83.98	100.00	合计	84.07	100.00	108.48	100.00	40.20	100.00
----	--------	--------	-------	--------	----	-------	--------	--------	--------	-------	--------

资料来源：华泰证券经审计的 2015-2017 年及 2018 年上半年未经审计的财务报告  
注：2016 年\*数据为 2017 年财务报告追溯数。

从区域分布上看，2018 年上半年江苏地区在华泰证券营业收入中占比较高，是主要的利润来源地区。除江苏地区之外，公司广东及上海地区盈利贡献增长较快，营业利润占比分别为 13.72% 和 22.34%。

**图表 11. 华泰证券营业收入和营业利润分地区结构（单位：%）**

营业收入		营业利润	
地区	占比	地区	占比
江苏地区	40.13	江苏地区	48.92
北京地区	2.45	北京地区	1.46
上海地区	16.21	上海地区	22.34
广东地区	21.04	广东地区	13.72
湖北地区	1.62	湖北地区	1.78
其他地区	6.25	其他地区	6.67
香港地区	12.30	香港地区	5.11
合计	100.00	合计	100.00

资料来源：华泰证券（截至 2018 年 6 月末）

注 1：不包括期货公司营业部；

注 2：江苏地区含总公司和子公司数据。

## 1. 证券经纪业务

证券经纪业务为华泰证券最主要的收入来源。公司经纪业务资质齐全，2013 年公司陆续获得见证开户、网上开户、股权质押融资、权益类收益权互换等业务资格；2014 年公司获得互联网证券业务试点、股票期权经纪、港股通、OTC 业务、黄金贵金属业务等牌照；2015 年以来，公司新获上交所股票期权交易参与人、股票期权做市业务以及上证 50ETF 期权合约品种的主做市商资格，并推出了网上单向视频开户验证投资者身份创新方案。2016 年公司新获深交所深港通下港股通业务交易资格。

2017 年华泰证券顺应政策与市场环境变化，全面加强客户适当性管理，不断扩大客户基础与客户资产规模。在深化经纪业务转型的同时，公司坚定互联网发展战略，加大内外部资源整合力度，推动线上和线下业务的业务协同，不断提高互联网渠道覆盖度和引流效应。2018 年上半年，公司证券经纪业务积极适应监管形势变化，不断加强合规及风险管理意识，进一步改善客户结构，不断深耕财富管理转型，全面推进综合金融服务。同时，公司持续优化完善移动平台“涨乐财富通”的功能及内容，充分运用大数据分析，积极推进服务升级，满足客户多元化服务需求。截至 2018 年 6 月末，公司“涨乐财富通”累计下载量达 4195.50 万；2018 年上半年，平均月活数为 635.97 万；2018 年上半年，“涨乐

财富通”移动终端客户开户数为 33.90 万，占公司全部开户数的 97.13%；同期，公司 85.50% 的交易客户通过“涨乐财富通”进行交易。

在完善互联网平台的同时，华泰证券持续推动营业网点功能定位转型，建立并完善以客户为中心的分级分层服务体系。截至 2018 年 6 月末，公司共有 29 家分公司和 241 家营业部，分布于 30 个省、市和自治区，其中江苏、湖北、广东和上海等地营业部数量较为集中，分别设有 93 家、29 家、23 家和 15 家营业部。

在期货经纪业务领域，华泰证券通过控股子公司华泰期货开展期货经纪业务，截至 2018 年 6 月末，华泰期货共有 5 家分公司、40 家期货营业部，遍及国内 4 个直辖市和 15 个省份，代理交易品种 56 个。截至 2018 年 6 月末，华泰期货（不含结算会员）实现代理成交量 8708.20 万手，成交金额人民币 57842.72 亿元。公司期货 IB 业务平稳开展，同期末，公司获准从事期货 IB 业务的证券营业部共 202 家、期货 IB 业务总客户数 33063 户。

**图表 12. 华泰证券经纪业务规模情况**

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
营业部（个）	245	242	242
机构客户家数	26905	29279	31395
零售客户家数	9215425	11091068	12134636

资料来源：华泰证券

2018 年上半年证券市场成交量持续低迷，华泰证券经纪业务手续费净收入为 38.97 亿元，较上年同期减少 0.10%。2015-2017 年公司部均代理买卖业务净收入亦持续下滑，由 2015 年 5159.71 万元/家降至 1425.60 万元/家。但公司经纪业务仍保持市场领先地位，2018 年 3 月末公司股基债交易额合计市场份额为 7.71%，连续多年保持行业第 1 位。随着证券公司经纪业务竞争日益激烈和互联网金融的发展，公司经纪业务佣金率逐年下降，2017 年末佣金率降至 0.018%。

**图表 13. 华泰证券股票、基金和债券现货交易情况**

	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 一季度	
	份额	排名	份额	排名	份额	排名	份额	排名
股票	7.45	1	7.85	1	7.53	1	7.41	1
基金	25.91	1	20.33	1	11.23	2	11.88	1
债券现货/债券（2017 年）	4.45	7	1.74	16	3.25	11	4.18	8
交易额合计	8.36	1	8.26	1	4.71	5	7.71	1
经纪业务佣金率（%）	0.037		0.028		0.018		-	

部均代理买卖证券业务净收入（万元/家）	5159.71	2819.88	1425.60	-
---------------------	---------	---------	---------	---

资料来源：Wind

注 1：市场份额数据含华泰联合；

注 2：经纪业务佣金率=代理买卖证券业务净收入/股票、基金交易额\*100；

注 3：2017 年债券交易额包含债券现货和债券正回购，交易额合计口径亦包含债券正回购。

## 2. 资本中介业务

资本中介业务已发展成为华泰证券营业收入及营业利润的重要贡献点。公司的资本中介业务主要包括融资融券业务、股票质押式回购业务及约定式购回业务。公司于 2010 年 6 月获融资融券业务资格，2012 年 8 月取得首批转融通业务资格。

华泰证券融资融券业务发展迅速，已发展成公司成熟的常规业务。2017 年，公司围绕以客户为中心的经营理念，落实客户适当性管理，持续优化客户结构，推进客户服务体系建设。2018 年上半年，公司继续完善业务模式，夯实业务基础，提高业务精细化管理水平，持续提升获客能力。随市场整体两融余额的企稳回升，公司融资融券业务余额亦呈稳健回升态势，2018 年 6 月末，根据公司监管报表数据，母公司融资融券业务余额为 523.21 亿元，整体维持担保比例为 282.71%。

图表 14. 华泰证券融资融券业务情况（单位：亿元、户）

	2015 年末/ 2015 年	2016 年末/ 2016 年	2017 年末/ 2017 年
融资融券业务客户的累计开户数量	262642	292837	319094
对全体客户融资余额	674.32	566.05	588.13
对全体客户累计融资买入额	26587.40	10399.89	9693.12
对全体客户融券余额	0.68	0.00	0.23
对全体客户累计融券卖出额	2096.30	7.31	16.91
融资融券利息收入	68.88	42.83	41.79
股票质押回购利息收入	10.37	13.90	20.86

资料来源：华泰证券、Wind 资讯

除融资融券业务以外，华泰证券股票质押式回购业务呈持续增长态势。截至 2018 年 6 月末，根据公司监管报表数据，公司股票质押式回购业务待购回余额为人民币 772.26 亿元，平均履约保障比例为 228.45%。2018 年上半年，该项业务实现利息收入 14.14 亿元。

近年来，华泰证券主要通过转融通、两融收益权转让、发行公司债及次级债等方式进行资金筹措以支持资本中介业务发展，公司融资融券等资本中介业务发展较快，但易受股票市场影响而呈现较大的波动性，给公司的融资能力和流动性管理带来一定考验。

### 3. 投资银行业务

华泰证券投行业务主要通过子公司华泰联合运营。

2017 年，证券市场延续上年趋势，新股发行步入常态化，再融资政策持续收紧。债券市场维持弱势调整，二级市场收益率上行使得一级市场整体发行量和发行规模有所下降。华泰证券抓住新股发行的机遇期，股票承销业务有所突破。凭借协作联动和创新驱动，公司债券承销业务亦逆势提升。2017 年，公司共完成 IPO 主承销 17 家，承销金额合计 71.29 亿元，实现收入 4.96 亿元；完成增发主承销 52 家，募集资金合计 1034.43 亿元，实现收入 2.88 亿元；完成债券主承销 329 家，承销金额合计 1569.68 亿元，实现承销收入 1.32 亿元。

2018 年上半年，华泰证券持续推进全业务链战略，完善以客户为中心的大投行一体化运作体系，切实加强跨市场执行和服务能力，立足行业、深耕区域、聚焦优质客户。股权承销业务方面，公司坚持“行业为导向，客户为中心”战略，深度聚焦重点区域和行业，进一步提高体系化营销和专业化服务水平。截至 2018 年 6 月末，根据 Wind 资讯统计数据，公司股权主承销金额（含首发、增发、配股、优先股、可转债、可交换债）829.52 亿元，行业排名第三。债券承销业务方面，公司充分利用全牌照优势，重点布局优势产品，持续推进创新驱动策略，打造稳定的客户开发体系，完善客户分层管理，积极培养核心客户群体，行业地位稳中求进。根据 Wind 资讯统计数据，公司全品种债券主承销金额 839.51 亿元，行业排名第七。

图表 15. 华泰证券投资银行业务情况

	2015 年	2016 年	2017 年
保荐代表人	84	96	114
准保荐代表人	92	92	78
IPO 主承销家数	10	6	17
IPO 主承销家数排名	5	-	7
IPO 主承销金额（亿元）	116.51	108.55	71.29
IPO 主承销金额排名	5	-	11
IPO 主承销收入（亿元）	4.33	3.45	4.96
IPO 主承销业务平均佣金率（%）	3.72	3.18	6.96
增发主承销家数	34	39	52
增发主承销家数排名	5	-	2
增发主承销金额（亿元）	287.20	685.50	1034.43
增发主承销金额排名	7	-	5
增发主承销收入（亿元）	2.15	5.20	2.88
增发主承销平均佣金率（%）	0.75	0.76	0.28
债券主承销家数	50	128	329

	2015年	2016年	2017年
债券主承销家数排名	15	-	7
债券主承销金额（亿元）	636.21	1716.35	2016.00
债券主承销金额同业排名	11	-	7
债券主承销收入（亿元）	5.47	5.90	3.53
债券主承销业务平均佣金率（%）	0.86	0.34	0.18

资料来源：华泰证券，Wind

注：平均佣金率=主承销收入/主承销金额×100%。

在供给侧结构性改革、国企改革及并购重组市场化改革持续推进背景下，华泰证券并购重组市场交易数量与净收入持续提升。2017年，公司并购重组业务围绕重点客户，主导完成三六零重组上市项目等多个有较大市场影响力的并购交易，业务继续保持行业领先地位，期间公司完成独立财务顾问项目15单，交易金额合计为973.04亿元。2018年上半年，依托业务品牌优势和综合服务能力，公司不断积累客户资源，积极打造精品项目，持续推进跨境并购发展。截至2018年6月末，公司经证监会核准的并购重组交易家数8家，行业排名第一；交易金额704.54亿元，行业排名第一。未来凭借良好的市场声誉以及改革的逐步深化，该项业务将为公司提供稳定的盈利保障。

场外业务方面，华泰证券新三板业务积极适应市场行情及战略部署调整，积极健全完善业务体系、服务模式和风险管理体系，为客户提供高质量的全方位综合金融服务。2018年上半年，公司为45家挂牌企业提供督导服务，完成7单定向发行合计募资5.78亿元，完成2单收购财务顾问业务。

华泰证券控股子公司江苏股权交易中心持续完善基础功能，积极整合业务资源，稳步推进新型融资产品创新，持续推动特色板块建设，不断提升风险防控水平，为挂牌企业提供全方位综合性金融服务，截至2018年6月末，其累计发展会员单位227家、各类投资者共计81003户；累计挂牌企业2801家；累计为挂牌企业股权融资6.61亿元，股权质押融资0.98亿元。

#### 4. 证券自营业务

证券自营业务是华泰证券营业收入及营业利润的重要贡献点，2017年，公司实现投资收益89.09亿元，公允价值变动收益-3.42亿元。2018年上半年，公司实现投资收益21.84亿元，公允价值变动收益3.45亿元，分别较去年同期减少3.18亿元和增加4.41亿元。

固定收益类投资及交易业务方面，2017年，公司着力布局FICC业务，不断增强FICC业务全业务布局；公司固定收益自营投资业务根据



市场走势适时调整持仓结构，运用量化风险识别和对冲手段，提高投资策略的主动性。2018年上半年，公司重视信用价值发现和风险对冲，综合运用多种交易策略，积极拓展和维护各类机构客户，深度挖掘客户需求，加快多策略产品研发和客户服务体系搭建，不断丰富盈利模式；发挥大宗商品业务专业优势，不断提升产品创设和产品投资能力，进一步充实金融产品类型；积极推进外汇业务外汇结售汇等业务准备工作。

权益类投资方面，2017年，公司严格控制风险，持续强化价值投资的绝对收益理念，构建产业数据库，优化股票池投研管理工作并运用各类金融工具和交易技术挖掘安全边际高的投资品种。同时，公司构建了市场量化跟踪体系，形成了整体的投资策略和配置计划。2018年上半年，公司完善市场监测体系，深化产业链研究与跟踪，构建量化的仓位管理方案，向“以交易为中心”的权益类投资业务模式转型；持续大力推进大数据交易业务，扩大人员规模和技术储备，借助人工智能、机器学习等先进算法和技术，依托自主研发的大数据人工智能平台，全面捕捉市场的投资交易机会，开展事件型套利、Alpha对冲、统计套利、股票策略交易等业务。

截至2018年6月末，公司证券投资规模为1481.22亿元，较年初增加189.88亿元，其中，基金投资占比持续下降，股票投资占比较上年增加1.57个百分点，债券投资占比同比增加6.80个百分点。

**图表 16. 华泰证券自营业务投资情况**

	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 6 月末
证券自营业务规模（亿元）	1693.62	1268.49	1291.34	1481.22
其中：股票（%）	13.31	16.19	14.01	15.58
债券（%）	33.30	40.43	54.33	61.13
基金（%）	29.63	18.47	13.65	12.83
其他（%）	18.24	24.91	18.01	10.45
净资本/证券投资规模（%）	40.30	35.57	36.20	34.36

资料来源：华泰证券 2015-2017 年经审计的财务报告及 2018 年上半年未经审计的财务报告

注 1：2018 年末证券自营业务规模=交易性金融资产+其他权益工具投资+债权投资；

注 2：于 2018 年 6 月 30 日，本集团共合并 30 个结构化主体，合并结构化主体的总资产为 599.70 亿元。本集团持在上述合并结构化主体中的权益体现在资产负债表中交易性金融资产的金额为人民币 48.29 亿元。

## 5. 资产管理业务

依托全业务链体系，华泰证券资管业务一直保持快速发展态势。2017 年以来，在全面从严的监管态势下，公司多措并举，坚持向主动



管理转型。截至 2017 年末，公司资产管理业务受托资金规模为 9125.31 亿元，较年初增长 3.31%，资产管理月均规模为 7885.62 亿元，主动管理资产月均规模为 2401.87 亿元。2018 年上半年，公司严格落实资管新规要求，回归资产管理本源，以客户需求为中心，积极发挥金融资产获取者、金融资产定价者和金融产品创设者一体化优势，为客户提供全业务链条的综合金融服务解决方案。截至 2018 年 6 月末，根据中国证券投资基金业协会的统计，公司资产管理月均规模人民币 9228.48 亿元，行业排名第二；主动管理资产月均规模人民币 2266.81 亿元，行业排名第四。同期末，根据 Wind 资讯统计数据，公司企业 ABS（资产证券化）发行规模人民币 370.61 亿元，行业排名第一。

集合资产管理业务方面，在保持固定收益投资优势的基础上，华泰证券业务产品线趋于均衡。2017 年以来，受收益率上行以及金融去杠杆的影响，集合资管业务规模有所下降，但权益投资业务的提升使得集合资管业务净收入较上年有一定增长。2018 年上半年，公司集合资管业务平稳发展，构建了覆盖多领域、多层次风险收益特征的产品线，综合金融服务能力不断加强。截至 2018 年 6 月末，公司合计管理集合资管计划 83 只，合计管理规模 1105.30 亿元。定向资管业务方面，公司积极提升主动管理能力，在银证业务稳步发展的基础上，委外投资业务实现正收益，但受资管新规影响，银行理财及委外资金的收缩使得公司定向资管业务规模增速在 2017 年有所放慢。2018 年上半年，公司定向资管业务积极推进业务转型，不断优化业务结构，重点加强机构客户服务，客户合作深度及广度不断加强，截至 2018 年 6 月末，公司合计管理定向资管计划 762 只，合计管理规模 7181.78 亿元。在专项资管业务方面，公司继续夯实消费金融、租赁、供应链、金融同业等领域的优势，并在不动产金融、国际化领域取得突破。2018 年上半年，公司专项资管业务继续保持发展优势，夯实消费金融、租赁、供应链、金融同业等领域的品牌基础。截至 2018 年 6 月末，公司合计管理专项资管计划 66 只，合计管理规模 803.19 亿元。公募基金管理业务方面，公司发行成立了华泰紫金天天金货币 ETF、零钱宝、红利低波等 3 只公募基金，逐步建立了覆盖低、中、高风险等级的产品线。2018 年上半年，公司探索布局特色化业务运作体系，满足客户差异化资产配置需求。截至 2018 年 6 月末，公司合计管理公募基金产品 5 只，合计管理规模 9.14 亿元。合计管理规模人民币 52.19 亿元。

**图表 17. 华泰证券资产管理业务情况**

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 上半年
集合资产管理业务受托规模 (亿元)	1013.21	1294.74	1090.25	1105.30
集合资产管理业务净收入 (亿元)	9.44	12.56	15.24	6.68
集合资产管理业务平均费率 (%)	0.93	0.97	1.40	0.60
定向资产管理业务受托规模 (亿元)	4997.44	7187.05	7409.01	7181.78
定向资产管理业务净收入 (亿元)	2.41	2.89	3.70	1.35
定向资产管理业务平均费率 (%)	0.05	0.04	0.05	0.02
专项资产管理业务受托规模 (亿元)	133.21	351.41	626.05	803.19
专项资产管理业务净收入 (亿元)	0.13	0.47	0.57	0.35
专项资产管理业务平均费率 (%)	0.10	0.13	0.09	0.04

资料来源：华泰证券

注：平均费率=净收入/受托规模。

**图表 18. 华泰证券资产管理客户情况 (单位：户)**

	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 6 月末
集合资产管理业务	816710	1140129	1305766	1364934
个人客户	810646	1129245	1303121	1362184
机构客户	6064	10884	2645	2750
定向资产管理业务	237	285	366	470
个人客户	83	103	143	141
机构客户	154	182	223	329

资料来源：华泰证券

除证券公司资产管理业务外，华泰证券还开展私募股权投资基金管理业务、通过南方基金和华泰柏瑞开展基金公司资产管理业务及通过华泰期货开展期货公司资产管理业务。截至 2018 年 6 月末，公司合计设立私募股权投资基金 18 只，合计认缴规模 426.39 亿元，合计实缴规模 368.65 亿元。2018 年上半年，公司设立或追加投资的私募股权投资基金实施投资项目合计 42 家，其中股权投资类项目 36 家、债权投资类项目 6 家；投资金额合计 23.43 亿元，其中股权投资类项目金额 21.66 亿元、债权投资类项目金额 1.77 亿元。

华泰证券资产管理业务规模位居证券行业前列，资产管理业务营业收入和营业利润逐年提升。随着资产管理行业跨越式发展，行业管理规模大幅增长，但受金融去杠杆和监管持续趋严的影响，以及资管新规的出台，证券公司的资产管理业务市场竞争将逐步向各公司投资能力的竞争转变，未来公司应继续加强主动资产管理能力，在产品设计和业务创新上发挥证券公司资产管理业务的比较优势。

## 6. 其他业务

华泰证券还通过下属子公司开展期货、直投、股权交易和国际业务

等，2018年上半年经营情况如下表所示：

**图表 19. 华泰证券期货、直投、股权交易和国际业务情况（单位：亿元）**

公司名称	总资产	净资产	营业收入	净利润
华泰期货	191.19	25.66	6.07	1.00
华泰紫金	92.06	67.40	5.70	4.07
江苏股权交易中心	2.80	2.66	0.24	0.05
华泰香港	189.64	79.98	10.11	1.60

资料来源：华泰证券（截至2018年6月末）

## （二）发展战略

华泰证券以中国金融体制改革和资本市场发展为契机，适应全新市场环境和监管环境，围绕满足客户综合金融服务需求为中心，以打造差异化的核心竞争力，塑造全新的商业模式为第一要务，坚定不移地推进转型发展、创新发展、协调发展、规范发展和国际化发展。公司致力于成为兼具本土优势和全球视野的一流综合金融集团，成为具有国际竞争力、品牌影响力和系统重要性的金融机构。公司坚持“高效、诚信、稳健、创新”的核心价值观，秉承“以客户服务为中心、以客户需求为导向、以客户满意为目的”的经营理念，努力实现对客户负责、对股东负责、对员工负责、对社会负责的和谐统一。公司将深化打造全业务链，深入推进创新发展，着力布局金融科技，全面加强集团化管治，加快国际化发展步伐。

## 五、风险管理

华泰证券建立了适应自身业务特点和符合监管要求的风险管理政策、体系和实施举措。债券及股票市场持续调整，证券行业自营业务市场风险、融资融券等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，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。

华泰证券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。近年来，我国股票市场持续震荡，债券市场收益率亦持续上升，信用风险事件频发，证券公司自营业务市场风险和信用风险均有所加大。在经历大幅调整之后，股票市场两融余额逐步企稳回升，公司融资融券余额亦有所回暖，期间股票质押式回购余额增长较为迅速，公司仍需防范因资本中介业务波动带来的信用风险和流动性管理

压力。在宏观经济疲软、监管去杠杆、债券违约等因素作用下，公司风险管理能力未来仍将承压，公司仍需持续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。

### （一）市场与信用风险

华泰证券市场风险主要是因证券市场价格、利率、汇率等的变动，导致公司持有资产遭遇未预期损失的风险，主要源自自营业务中的权益类投资、固定收益类投资和衍生品投资等。信用风险则主要来源于固定收益业务中，发债主体、交易对手或委托方的违约风险，以及融资融券业务中的客户违约风险。目前公司市场与信用风险主要来源于自营投资业务和融资融券业务。

在市场风险管理方面，华泰证券采取了多项措施以防范市场风险。权益类证券投资方面，公司个股投资坚持价值导向、分散投资的投资理念，量化业务、衍生品业务坚持“对冲控制风险”的风控理念，严格控制业务敞口，降低组合市场敏感性；固定收益类证券投资方面，公司利用各类利率衍生品控制组合的利率敏感性，将债券组合的久期控制在较低水平，减少组合的市值波动。

华泰证券自营业务风控指标均处在监管标准之内。2016年，公司加大对子公司投资，同时为华泰资管提供50亿元的净资本担保，公司净资本耗用较快。受此影响，在整体权益类投资规模未有明显上升的情况下，2016年末公司自营权益类证券及其衍生品占净资本的比重升至55.38%，但仍远低于预警指标；因非权益类证券及其衍生品投资规模较2015年下降45.69%，自营非权益类证券及其衍生品占净资本的比重降至65.95%。2017年以来，公司持续加大固定收益的投资比重。2018年9月末，公司非权益类证券及其衍生品占净资本比重增至110.42%，权益类证券及其衍生品占净资本比重降至48.67%。

图表 20. 华泰证券自营业务风控指标（单位：%）

	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 9 月末	预警标准	监管标准
自营非权益类证券及其衍生品/ 净资本	80.33	65.95	108.16	110.42	≤400	≤500
自营权益类证券及其衍生品/ 净资本	36.63	55.38	60.50	48.67	≤80	≤100

资料来源：华泰证券  
注：本表数据为母公司口径数据。

权益类证券及其衍生品投资方面，2017年末，华泰证券权益类持

仓规模（母公司口径数据）为 282.39 亿元，较年初增长 34.29 亿元。在以“追求风险可控前提下的合理回报”为投资目标的前提下，公司指数成分股和一般上市股票占比分别为 29.24% 和 65.50%，一般上市股票占比较高主要系其包括了证金公司救市资金持仓。截至 2017 年末，公司两类股票投资规模分别为 82.56 亿元和 184.98 亿元。

非权益类证券及其衍生品投资方面，因 2016 年末债券市场出现的快速调整，公司大幅降低了其固定收益的配置比重，随着债券市场收益类的持续上行，公司重新加大了对各类固定收益产品的投入规模，2017 年末，华泰证券非权益类证券及其衍生品投资总规模为 505.39 亿元，较年初增长 69.76%，投资组合修正久期为 1.96 年，较年初略有上升。

在信用风险管理方面，华泰证券通过加强对发债主体和债券品种的研究，完善信用风险评级体系，对重点持仓债券进行调研，投资信用产品时设立信用等级门槛，偏重高信用等级的债券，严控所投债券的品质；对交易对手信用状况进行评估，选择信用等级良好、实力雄厚的交易对手，避免出现交易对手违约的情况。

在融资融券和股票质押式回购等业务方面，华泰证券完善了风险控制工具的应用体系，建立风控措施的逆周期管理机制；加强业务风险监控体系，建立实施监控分析与压力测试系统，强化当前风险与潜在风险的及时发现与处理。截至 2018 年 6 月末，根据公司监管报表数据，公司母公司融资融券业务余额为 523.21 亿元，整体维持担保比例为 282.71%；公司股票质押式回购业务待购回余额为 772.26 亿元，平均履约保障比例为 228.45%。

综合而言，华泰证券建立了符合自身特点的市场与信用风险管理制度体系，证券自营业务风险和融资融券业务风险得到较好控制。近年来，由于资本中介业务扩张较快，公司将较多自有资金匹配至资本中介业务，证券自营业务中自有资金占比有所下降，对短期负债的依赖加大。公司证券自营业务面临的市场风险有所增大，同时资本中介业务的快速扩张对其信用风险管理也提出更高要求。

## （二）流动性风险

华泰证券流动性风险主要分为两个方面：一是资产的流动性风险，是指由于资产不能及时变现或变现成本过高，导致自营投资及客户资产造成损失的风险，其主要体现在自营投资业务和资产管理产品投资中；二是负债的流动性风险，是指公司缺乏现金不能按时支付债务或正常营业支出的风险，或资产管理产品由于流动资金不足无法应付客户大规模



赎回的风险。

流动性风险管理方面，华泰证券按照集中管理、分层防控的管理模式，遵循全面性、审慎性、预见性的总体原则进行流动性风险管理，依托全面风险管理架构建立流动性风险管理组织体系，建立健全与公司战略相适应的流动性风险管理体系，贯彻实施偏好为“安全”的流动性风险管理政策，即公司确保不发生对持续经营造成重大影响的流动性风险，全力保障公司各项业务稳健、安全、有序运行。为确保流动性安全，公司采取的主要措施包括：一是不断完善资金计划体系，强化资金头寸管理和现金流量监控，确保日间流动性安全；二是加强资产负债期限匹配管理，建立优质流动资产储备，提高融资的多元化和稳定程度；三是搭建流动性管理平台，逐步实现通过信息系统对流动性风险实施有效的识别、计量、监测和控制，确保流动性风险可测、可控、可承受；四是分析压力情景下公司的现金流量和资金缺口，评估公司的流动性风险的承受能力，并依据压力测试结果，制定必要的流动性风险应急处置方案。

近年来，华泰证券资产结构逐步向资本中介业务融出资金倾斜，流动性消耗较多。2018年9月末，公司证券自营投资规模增长较快，其占总资产\*的比重增至45.62%。

图表 21. 华泰证券各类资产占总资产的比重情况（单位：%）

	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 9 月末
货币资金*	11.57	14.65	8.60	10.11
证券自营投资	53.39	41.09	41.11	45.62
买入返售金融资产	8.08	15.01	19.68	15.11
其中：股票质押式回购	7.37	12.24	15.41	-
信用交易融出资金	21.26	18.34	19.10	14.61
小计	94.30	89.08	88.49	86.70
总资产*	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：华泰证券

注：2018年9月末证券自营投资=交易性金融资产+其他权益工具投资+债权投资。

负债端来看，华泰证券的债务融资手段较为丰富，融资渠道较为畅通。公司的融资手段主要包括通过银行间市场进行信用拆借，通过银行间市场和交易所市场进行债券回购，发行短期公司债、短期次级债和收益凭证，向银行等金融机构进行两融收益权融资以及资产证券化，发行公司债（含非公开发行公司债）、发行长期次级债以及股权再融资等融资方式。近年来，通过发行长周期的证券公司债和次级债以均衡债务期限结构，公司短期债务占有息债务的比重维持在较为合理的范围。2017年，公司短期债务及有息债务规模小幅增长，其中短期债务结构有一定



调整，交易性金融负债降至 143.81 亿元，较上年同期减少 135.39 亿元，应付短期融资款为 266.56 亿元，较上年同期增长 250.35 亿元，主要系公司于 2017 年 8 月至 2017 年 11 月期间发行了规模合计为 100 亿元，期限为 1 年期的公司债券和次级债券，其余应付短期融资款为未到期收益凭证 166.56 亿元。该年末公司卖出回购金融资产款为 249.22 亿元，其中债券回购为 224.22 亿元。2018 年上半年，随卖出回购金融资产款增长，公司短期债务规模亦快速提升，该期末公司短期债务占有息债务比例增至 69.02%。

鉴于融资融券等资本中介业务的波动以及固定收益投资杠杆的增长将持续挑战华泰证券的资本补充和外部融资能力，并对其流动性管理构成压力，公司仍需加强流动性风险管理能力，以应对突发性流动性风险事件。

**图表 22. 华泰证券债务构成及债务覆盖情况 (单位: 亿元, %)**

	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 6 月末
卖出回购金融资产款	331.92	194.63	249.22	405.12
短期债务	1475.83	1253.59	1261.51	1467.14
有息债务	2179.80	2003.43	2017.07	2125.60
短期债务/有息债务	67.70	62.57	62.54	69.02
货币资金*/短期债务	24.87	36.08	21.42	18.62

资料来源：华泰证券

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

华泰证券通过资产负债管理、现金流缺口持续预测、建立流动资产储备、定期或不定期进行压力测试及组织流动性风险应急演练，不断提升公司的流动性风险管理能力。因公司资本中介业务及自营业务规模的不断增长，其所需稳定资金规模亦持续提升。截至 2018 年 9 月末，公司流动性覆盖率为 258.52%，净稳定资金率为 154.11%，整体流动性风险压力较小。

**图表 23. 华泰证券母公司口径流动性监管指标 (单位: %)**

	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 9 月末	预警标准	监管标准
流动性覆盖率	299.81	246.05	619.25	258.52	≥120	≥100
净稳定资金率	127.97	139.68	130.39	154.11	≥120	≥100

资料来源：华泰证券

综上所述，华泰证券已基本建立了流动性风险管理与控制体系，能

够满足现有业务发展。随着资本中介业务的创新发展和债务融资工具的不断丰富，公司负债经营程度可能继续上升；但融资融券等资本中介业务规模易受股票市场影响而呈现较大的波动性，在高负债的情况下，公司将面临持续的流动性管理压力。公司仍需提升流动性风险管理能力，加强流动性风险压力测试和流动性风险应急预案管理，以应对突发性流动性风险事件。

### （三）操作风险

华泰证券面临的**操作风险**主要包括由不完善或有问题的内部程序、人员、系统及外部事件所造成损失的风险，可能造成的损失类别主要包括**资产损失、对外赔偿、账面减值、监管罚没、法律成本等**。

华泰证券通过多种措施防范或降低操作风险。一是**风险管理部门**全程参与创新类业务的操作风险评估及制度流程制定，针对操作风险点制定相应的控制措施并固化在系统前端及流程设计中；二是持续开展以**风险为导向**的内部控制持续优化工作，对含操作风险在内的各类风险点及控制措施的设计及执行有效性进行自我评估，识别缺陷并进行整改完善；三是着手搭建基于三大管理工具的操作风险管理系统，将操作风险识别与自我评估、操作风险损失数据、关键风险指标等固化于系统中，实现对操作风险的体系化管理。

综合而言，通过**风险识别、事中监控和事后检查**，华泰证券操作风险能够得到较有效的控制。近年来，随着公司业务规模的扩大，尤其随着**创新型业务**的发展，公司操作风险管理仍将面临一定压力。

## 六、盈利能力

**华泰证券盈利能力在行业内居前列，费用控制情况较好，营业收入及净利润波动幅度接近证券行业整体波动幅度。**

华泰证券经营风格相对稳健，其营业收入与净利润近年来均保持在行业前列。2017年，公司资管业务手续费净收入同比增长121.64%，Assetmark财报并表后华泰香港营业收入亦大幅增长，同时，公司对江苏银行的股权投资会计核算方法变更为长期股权投资按权益法核算亦使得该年公司投资收益大幅提升。全年公司营业收入为211.09亿元，净利润为94.08亿元，分别较去年同期增长24.78%和44.30%，均优于证券行业表现。2018年上半年，受投行业务和投资与交易业务营业利

润收窄影响，该期公司营业收入为 82.16 亿元，净利润为 32.06 亿元，均较上年同期实现小幅增长。

**图表 24. 华泰证券收入与利润情况**

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 上半年
营业收入（亿元）	262.62	169.17	211.09	82.16
同比变动（%）	117.72	-35.58	24.78	1.23
证券行业营业收入变动（%）	120.97	-42.97	-5.08	-
净利润（亿元）	107.98	65.19	94.08	32.06
同比变动（%）	137.85	-39.62	44.30	4.97
证券行业净利润变动（%）	153.50	-49.57	-8.47	-
营业收入行业排名	9	5	5	-
净利润行业排名	9	4	3	-

资料来源：华泰证券、中国证券业协会

注 1：本表数据包含华泰联合；

注 2：华泰证券对江苏银行的股权投资会计核算方法变更为长期股权投资按权益法核算使得该公司营业收入和净利润较往年有较大幅度提升。

2017 年，得益于资管业务、国际业务以及投资收益的增长，华泰证券整体营业利润率有小幅回升。从分部报告来看，组织架构调整后，若将各分部经营数据追溯至 2016 年，除财富管理业务营业利润率下降 2.18 个百分点及国际业务营业利润大幅提升外，其余两项业务营业利润率均保持稳定。

**图表 25. 华泰证券营业利润率（单位：%）**

	2015 年	2016 年		2016 年*	2017 年
营业利润率	54.34	49.64	营业利润率	49.64	51.39
其中：经纪及财富管理	67.42	54.12	其中：财富管理	60.45	58.27
投资银行	34.57	38.03	机构服务	45.08	45.91
资产管理	75.72	73.36	投资管理	68.89	68.84
投资与交易	80.69	84.07	国际业务	-159.97	9.70

资料来源：华泰证券

注：2016 年\*数据为 2017 年财务报告追溯数。

华泰证券对南方基金和华泰柏瑞基金的长期股权投资，历年均实现了较为稳定的投资收益。2015-2017 年及 2018 年上半年，公司对两家基金公司的投资收益分别占营业收入的 1.63%、2.68%、2.33% 和 3.30%。

**图表 26. 华泰证券按权益法核算的长期股权投资收益情况**

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 上半年
南方基金长期股权投资收益（亿元）	3.48	3.56	4.05	2.27
华泰柏瑞基金长期股权投资收益（亿元）	0.81	0.98	0.87	0.44

上述投资占营业收入的比重 (%)	1.63	2.68	2.33	3.30
------------------	------	------	------	------

资料来源：华泰证券

员工成本方面，华泰证券实行市场化的激励制度，以效益考核作为薪酬提升的前提，员工成本弹性较大，增长幅度与营业收入的增幅基本持平。近年来，公司持续对营业部进行整合与优化，通过实施后台集中、财务集中、信息技术集中和风控的集中，以及营销费用和营业面积的削减，成功控制了业务及管理费增速。

**图表 27. 华泰证券成本费用变化 (单位：%)**

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 上半年
营业收入变动 (%)	117.72	-35.58	24.78	1.23
业务及管理费用变动 (%)	91.40	-20.84	21.68	-5.26
员工工资变动	110.09	-30.62	24.06	-7.26
业务及管理费/营业收入	38.54	47.36	46.19	46.29
员工工资/业务及管理费	80.43	70.49	71.87	69.58

资料来源：华泰证券 2015-2017 年经审计的财务报表

综合而言，华泰证券盈利能力在行业内居前列，综合竞争力较强。2015-2017 年公司平均资产回报率分别为 4.10%、2.08% 和 3.02%。近年来公司在保持传统业务稳健发展的基础上，积极布局和推进其他业务，盈利结构及盈利能力较往年有较大程度改善。基于各项业务的发展，加之依托后台、财务、信息技术和风控集中的实现，成本费用进一步降低，2015-2017 年公司平均资本回报率分别为 17.49%、7.80% 和 10.80%。

## 七、资本与杠杆

华泰证券融资渠道畅通，资本实力较强，为其业务竞争力的提升奠定了良好的基础。近年来，依托畅通的融资渠道和雄厚的客户基础，公司资本中介业务规模呈现总体上升趋势，从而带来行业内较高的杠杆水平。

2015 年 6 月，华泰证券成功发行境外上市外资股 (H 股) 并在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市，公司资本实力得到明显增强。公司资本市场融资渠道的建立，有效改善了公司的资本补充机制，为其业务竞争力的提升奠定了较好的基础。2016 年，公司加大了对子公司的资本投入，净资本有所下降。截至 2016 年末，公司母公司口径净资产 759.42 亿元，净资本 451.22 亿元。2017 年以来，公司母公司口径净资产及净资本维持稳定增长。得益于非公开发行 A 股股票相关事项的顺

利完成，截至 2018 年 9 月末，公司净资产和净资本分别增至 969.00 亿元和 640.69 亿元。

**图表 28. 华泰证券资本实力 (单位: 亿元)**

	2012 年末	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 9 月末
净资产	306.72	320.52	370.86	744.45	759.42	786.83	969.00
行业排名	3	4	5	4	4	4	-
净资本	203.62	192.05	197.28	682.51	451.22	467.43	640.69
行业排名	4	4	6	9	5	5	-

资料来源：华泰证券，中国证券业协会，Wind

注：本表数据为母公司口径数据。

华泰证券合并口径股东权益中，资本公积和未分配利润所占比重较大，2018 年 9 月末，资本公积占比为 54.71%，资本公积构成主要系股本溢价；未分配利润占比为 22.31%。2014-2016 年公司分别分配现金红利 28.00 亿元、35.81 亿元和 35.81 亿元，所分配利润占当年归属于母公司所有者净利润的比重分别为 62.41%、33.48% 和 57.11%。

**图表 29. 华泰证券股东权益构成情况 (单位: %)**

	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 9 月末
股本	8.79	8.36	8.09	7.67
资本公积	56.22	53.51	51.72	54.71
其他综合收益	4.00	4.84	1.63	1.03
盈余公积	3.20	3.59	4.42	3.67
一般风险准备	8.19	9.27	11.30	4.75
交易风险准备	-	-	-	4.61
未分配利润	18.68	18.91	21.42	22.31
少数股东权益	0.91	1.52	1.42	1.25
股东权益合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：华泰证券

近年来，得益于各项业务的稳定发展，华泰证券资产负债率\*维持稳定。从母公司净资本和净资产对债务的覆盖度来看，2016 年因公司净资本耗用较快，净资本对债务的覆盖度降至 38.09%，而净资产对债务的覆盖度因整体负债规模有所下降而出现回升，同期末净资产对债务的覆盖度为 64.10%。2017 年以来，受母公司应付短期融资款和卖出回购金融资产款大幅增长的影响，加之固定收益业务杠杆的持续提升，公司整体负债规模有所上升，截至 2018 年 9 月末，两项指标分别为 45.16% 和 68.30%。



从风险覆盖率来看,2016年,因华泰证券分类评价被降至B类BBB级,整体风险资本准备计提较2015年大幅上升,加之净资本耗用速度的加快,净资本/各项风险资本准备之和降幅较大。2017年以来,公司分类评价升至A类AA级,但因公司整体投资规模及资本中介业务规模的增长,各项风险资本准备仍持续增加,2018年9月末公司风险覆盖率为283.67%。

**图表 30. 华泰证券资本与杠杆情况 (单位: %)**

	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 9 月末	预警标准	监管标准
资产负债率*	74.85	72.25	71.80	66.45	-	-
净资本	682.51	451.22	467.43	640.69	-	-
净资本/净资产	91.68	59.42	59.41	66.12	≥24%	≥20%
净资本/负债	51.71	38.09	29.75	45.16	≥9.6%	≥8%
净资产/负债	56.41	64.10	50.08	68.30	≥12%	≥10%
风险覆盖率	392.86	206.71	193.75	283.67	≥120%	≥100%

资料来源:华泰证券

注:本表中净资本及风险控制指标为母公司数据。

## 八、外部支持

华泰证券实际控制人为江苏省国资委,公司在业务发展过程中能够得到地方政府在政策与资源等方面的有力支持。

华泰证券实际控制人为江苏省国资委。公司在发展初期,立足于江苏地区,依托国资背景,迅速发展壮大,奠定了较好的业务发展基础。鉴于公司作为地方重要的金融资源,预计公司在未来发展过程中,仍将能够获得地方政府在政策与资源等方面的有力支持。

## 九、本期债券偿付保障分析

### (一) 具有较强可持续性的盈利积累

华泰证券业务发展相对较稳定,2015-2017年及2018年前三季度分别实现净利润107.98亿元、65.19亿元、94.08亿元和45.93亿元,为本期债券本息偿付提供了较好保障。

### (二) 具有畅通的融资渠道

华泰证券拥有畅通的资本市场融资渠道,可根据实际情况综合运用

同业拆借、债券回购、发行债券、定向增发等多种融资方式，融入资金用于补足偿债资金缺口，保障债券本息兑付。

### **（三）外部支持**

华泰证券实际控制人为江苏省国资委，公司能够得到股东以及江苏省政府的有力支持。

## 跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期公司债存续期（本期债券发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 2 个月内出具。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具 5 个工作日内，本评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

## 主要数据与指标表

主要财务数据与指标	2015年	2016年	2017年	2018年 前三季度	-
总资产(亿元)	4526.15	4014.50	3814.83	3811.25	-
总资产*(亿元)	3172.06	3087.21	3141.16	3206.97	-
股东权益(亿元)	815.29	856.60	885.90	1075.85	-
归属于母公司所有者权益(亿元)	807.85	843.57	873.36	1062.44	-
营业收入(亿元)	262.62	169.17	211.09	125.19	-
营业利润(亿元)	142.70	83.98	108.48	58.20	-
净利润(亿元)	107.98	65.19	94.08	45.93	-
资产负债率*(%)	74.30	72.25	71.80	66.45	-
权益负债率(%)	289.07	260.40	254.57	198.09	-
净资本/总负债*(%)	28.96	20.23	20.73	30.06	-
净资本/有息债务(%)	24.02	22.52	23.17	-	-
货币资金*/总负债*	15.57	20.28	11.98	15.22	-
员工费用率(%)	31.00	33.39	33.20	-	-
手续费及佣金净收入/营业收入(%)	55.31	52.30	41.13	46.34	-
受托客户资产管理与基金管理业务净收入/营业收入(%)	0.53	6.15	10.92	14.71	-
营业利润率(%)	54.34	49.64	51.39	46.49	-
平均资产回报率(%)	4.19	2.08	3.02	-	-
平均资本回报率(%)	17.49	7.80	10.80	-	-
监管口径数据与指标	2015年末	2016年末	2017年末	2018年 9月末	监管标准 值
净资本(亿元)	682.51	451.22	467.43	640.69	-
风险覆盖率(%)	392.86	206.71	193.75	283.67	≥100%
净资本/净资产(%)	91.68	59.42	59.41	66.12	≥20%
净资本/负债(%)	51.71	38.09	29.75	45.16	≥8%
净资产/负债(%)	56.41	64.10	50.08	68.30	≥10%
自营权益类证券及证券衍生品(包括股指期货)/净资本(%)	36.63	55.38	60.50	48.67	≤100%
自营固定收益类证券/净资本(%)	80.33	65.95	108.16	110.42	≤500%

注：根据华泰证券2015-2017年经审计的财务报表及2018年三季度未经审计的财务报表、2015-2017年末及2018年9月末母公司净资本计算表、风险资本准备计算表及风险指标监管报表等整理、计算，其中资产负债表数据及指标取自各期末数。

附录二：

## 华泰证券调整后资产负债简表

财务数据	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 9 月末
总资产* (亿元)	3172.06	3087.21	3141.16	3206.97
其中：货币资金* (亿元)	367.07	452.30	270.26	324.37
结算备付金* (亿元)	25.52	12.29	11.47	18.63
交易性金融资产 (亿元)	1312.38	831.07	845.50	1155.08
买入返售金融资产(亿元)	256.35	463.31	618.05	484.58
长期股权投资 (亿元)	26.74	33.77	88.96	101.93
其他资产 (亿元)	6.14	9.16	6.29	28.57
总负债* (亿元)	2356.77	2230.61	2255.26	2131.12
其中：短期借款	6.88	4.60	0.00	12.25
应付短期融资券	10.53	16.21	266.56	217.69
拆入资金 (亿元)	30.00	66.50	70.30	88.68
卖出回购金融资产款 (亿元)	331.92	194.63	249.22	379.88
应付债券 (亿元)	723.72	758.48	771.98	607.19
其他负债 (亿元)	884.98	702.77	531.98	574.54
股东权益 (亿元)	815.29	856.60	885.90	1075.85
股本 (亿元)	71.63	71.63	71.63	82.52
少数股东权益 (亿元)	7.44	13.03	12.54	13.41
负债和股东权益 (亿元)	4526.15	4014.50	3814.83	3206.97

注：根据华泰证券经审计的2015-2017年财务报表及2018年三季度未经审计的财务报表整理、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，其他负债\*已剔除期货公司客户保证金，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：

## 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+期末交易性金融负债+期末拆入资金+期末卖出回购金融资产+期末应付债券+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+期末交易性金融负债+期末卖出回购金融资产+期末拆入资金+期末应付短期融资券+期末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。