华泰证券股份有限公司

公开发行2016年公司债券（第二期）

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[2016]011076】

评级对象： 华泰证券股份有限公司公开发行 2016 年公司债券（第二期）（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：** 2016 年 12 月 5 日
计划发行： 不超过 140 亿元，分期发行
本期发行： 规模总额 60 亿元，品种一为 30 亿元，品种二为 30 亿元　　**发行目的：** 补充运营资金
存续期限： 品种一为 3 年期，品种二为 5 年期　　**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	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年上半年
总资产（亿元）	982.48	2722.26	4526.15	4026.79
总资产*（亿元）	674.06	1978.05	3172.06	2900.56
股东权益（亿元）	363.25	419.44	815.29	797.37
归属于母公司所有者权益（亿元）	356.99	412.99	807.85	788.02
净资本（亿元）	192.05	197.28	523.62	437.55
总负债*（亿元）	310.8	1558.6	2356.77	2103.18
营业收入（亿元）	71.67	120.62	262.62	73.56
净利润（亿元）	22.69	45.4	107.98	29.44
资产负债率（%）	46.11	78.80	74.30	72.51
净资本/总负债*（%）	61.79	12.66	22.22	20.80
净资本/有息债务（%）	68.56	13.39	24.02	22.61
员工费用率（%）	28.32	32.13	31.00	-
受托客户资产管理与基金管理业务净收入/营业收入（%）	4.94	1.63	0.53	0.63
营业利润率（%）	40.68	48.49	54.34	51.78
平均资产回报率（%）	4.05	3.21	4.19	-
平均资本回报率（%）	6.39	11.53	17.49	-

注1：根据华泰证券2013-2015年经审计的财务报表、2016年半年度未经审计的财务报表、2013-2015年末及2016年6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期末数；
注2：因华泰证券2014年以新会计准则对财务报表进行了调整，故2014年部分数据较往年差异较大；
注3：2014年平均资产回报率及平均资本回报率的期初值取自华泰证券2014年经审计的财务报表追溯数。

分析师

刘兴堂 liuxingtang@shxsj.com
裘轶凡 yyf@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。
- **亲团聚，况且九**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扩张较快，占用资金较多，造成公司杠杆经营程度上升。公司信用风险管理能力、流动性风险管理能力和融资能力将面临较大的压力。

➢ 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，本评级机构给予公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定，认为本期债券还本付息安全性极高，并给予本期债券 AAA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

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《中国证券行业信用评级方法（2014 版）》。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公开发行2016年公司债券（第二期）

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。华泰证券前身为成立于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，截至2016年6月末，注册资本增至人民币71.63亿元。

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、江苏汇鸿国际集团股份有限公司、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，江苏苏豪国际集团股份有限公司是江苏省苏豪控股集团有限公司的控股子公司。截至2016年6月末，江苏省国资委通过上述股东合计持有公司36.18%的股权。

图表1. 截至2016年6月末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[1]	23.95
2	江苏省国信资产管理集团有限公司	17.46
3	江苏交通控股有限公司	6.26
4	江苏高科技投资集团有限公司	4.78
5	江苏省苏豪控股集团有限公司	3.32
6	江苏汇鸿国际集团股份有限公司	3.07
7	中国证券金融股份有限公司	3.03
8	江苏宏图高科技股份有限公司	1.92
9	中央汇金投资有限责任公司	1.37
10	江苏苏豪国际集团股份有限公司	1.29

资料来源：华泰证券

[1] 香港中央结算（代理人）有限公司是以代理人身份，代表截至2016年6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。

图表 2. 华泰证券控股和主要参股子公司情况（单位：亿元，%）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	经营业务	是否并表
华泰联合证券有限责任公司	华泰联合	9.97	99.72	投资银行	是
华泰期货有限公司	华泰期货	10.09	60.00	期货经纪	是
华泰紫金投资有限责任公司	华泰紫金	40.50	100.00	股权投资	是
华泰金融控股（香港）有限公司	华泰金控	10.00（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	10.00	100.00	资产管理	是

资料来源：华泰证券（截至 2016 年 6 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。

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，主营业务主要分为经纪及财富管理业务、投资银行业务、资产管理业务、投资及交易业务、海外业务及其他业务等。经纪及财富管理业务主要包括证券与期货经纪、金融产品销售、机构销售与研究、资本中介业务等。投资银行业务主要包括股票承销、债券承销、财务顾问、场外业务等。资产管理业务主要包括母公司资产管理、私募股权基金管理及基金公司资产管理业务等。投资及交易业务主要包括权益证券投资和交易、固定收益投资和交易、OTC 金融产品与交易业务等。海外业务主要包括投资银行、销售及交易、资产管理业务等。

截至 2016 年 6 月末，华泰证券未经审计的合并会计报表口径资产总额为 4026.79 亿元，所有者权益为 797.37 亿元（其中，归属于母公司

所有者权益为 788.02 亿元）。2016 年上半年，公司实现营业收入 73.56 亿元，净利润 29.44 亿元（其中，归属于母公司所有者的净利润 28.41 亿元）。

二、债项概况

（一） 本期债券概况

经中国证监会“证监许可[2016]2577 号”文核准，华泰证券获准向合格投资者公开发行面值不超过 140 亿元的公司债券。本次债券拟分期发行，本期债券为首期发行，发行规模总额为 60 亿元，品种一初始发行规模为 30 亿元；品种二初始发行规模为 30 亿元。本期债券分两个品种，品种一为 3 年期，品种二为 5 年期。

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公开发行 2016 年公司债券（第二期）
发行规模：	本期债券发行规模总额为 60 亿元，品种一初始发行规模为 30 亿元；品种二初始发行规模为 30 亿元。
债券期限：	本期债券分两个品种，品种一为 3 年期，品种二为 5 年期。
债券类型：	公开发行公司债券（面向合格投资者）
债券利率：	固定利率，详见募集说明书
付息方式：	单利按年计息，不计复利。利息每年付息一次，最后一期利息随本金一起支付，到期一次还本。
担保方式：	无担保
超额配售选择权：	发行人和主承销商将根据网下申购情况，决定是否行使超额配售选择权，即在基础发行规模 60 亿元的基础上，由主承销商在本期债券基础发行规模上追加不超过 20 亿元的发行额度。超额配售部分引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。
品种间回拨选择权：	华泰证券有权在本期债券多个品种的初始发行规模之间进行回拨，即减少其中 1 个或多个品种的发行规模，同时对其他品种的合计发行规模增加相同金额。

资料来源：华泰证券股份有限公司公开发行 2016 年公司债券（第二期）募集说明书

截至本评级报告出具日，华泰证券已发行尚未偿付的债券余额为 536.00 亿元，其中公司债 166 亿元，次级债 370 亿元。

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 01	40.00	4.68	2013-06-05	将于 2018/6/5 到期
13 华泰 02	60.00	5.10	2013-06-05	将于 2023/6/5 到期
13 华泰证券 CP001	30.00	3.56	2013-04-23	已到期兑付
13 华泰证券 CP002	33.00	3.84	2013-05-27	已到期兑付
13 华泰证券 CP003	30.00	5.08	2013-07-04	已到期兑付
13 华泰证券 CP004	30.00	4.75	2013-08-02	已到期兑付
13 华泰证券 CP005	30.00	4.94	2013-09-11	已到期兑付
13 华泰证券 CP006	30.00	5.15	2013-10-14	已到期兑付

债券名称	发行规模（亿元）	票面利率（%）	发行日	备注
13 华泰证券 CP007	30.00	5.90	2013-11-15	已到期兑付
13 华泰证券 CP008	20.00	6.35	2013-12-16	已到期兑付
14 华泰 01	30.00	5.95	2014-04-21	已到期兑付
14 华泰 02	30.00	6.15	2014-04-21	已到期兑付
14 华泰 03	20.00	5.70	2014-09-29	已于 2015 年 9 月赎回
14 华泰 04	40.00	5.90	2014-09-29	已于 2016 年 9 月赎回
14 华泰 05	40.00	5.10	2014-11-21	已到期兑付
14 华泰 D1	70.00	6.00	2014-12-18	已到期兑付
14 华泰证券 CP001	30.00	6.05	2014-01-14	已到期兑付
14 华泰证券 CP002	20.00	6.18	2014-01-21	已到期兑付
14 华泰证券 CP003	30.00	5.10	2014-02-25	已到期兑付
14 华泰证券 CP004	23.00	4.85	2014-03-13	已到期兑付
14 华泰证券 CP005	20.00	4.90	2014-03-21	已到期兑付
14 华泰证券 CP006	30.00	4.40	2014-05-16	已到期兑付
14 华泰证券 CP007	30.00	4.50	2014-06-06	已到期兑付
14 华泰证券 CP008	30.00	4.50	2014-07-15	已到期兑付
14 华泰证券 CP009	25.00	4.57	2014-08-15	已到期兑付
14 华泰证券 CP010	30.00	4.65	2014-09-17	已到期兑付
14 华泰证券 CP011	30.00	4.34	2014-10-17	已到期兑付
14 华泰证券 CP012	30.00	4.15	2014-11-18	已到期兑付
14 华泰证券 CP013	25.00	5.20	2014-12-12	已到期兑付
15 华泰 01	60.00	5.90	2015-01-23	将于 2017/1/23 到期
15 华泰 02	70.00	5.60	2015-04-21	将于 2017/4/21 到期
15 华泰 03	50.00	5.80	2015-04-21	将于 2020/4/21 到期
15 华泰 04	180.00	5.50	2015-06-26	将于 2017/6/26 到期
15 华泰 G1	66.00	4.20	2015-06-29	将于 2018/6/29 到期
15 华泰证券 CP001	30.00	4.77	2015-01-16	已到期兑付
15 华泰证券 CP002	30.00	4.90	2015-02-10	已到期兑付
15 华泰证券 CP003	20.00	4.99	2015-03-11	已到期兑付
16 华泰 C1	50.00	3.30	2016-10-14	将于 2021/10/14 到期
16 华泰 C2	30.00	3.12	2016-10-21	将于 2019/10/21 到期

资料来源：华泰证券（截至本评级报告出具日）

（二） 本期债券募集资金用途

■ 补充营运资金

本期债券募集资金在扣除发行费用后，拟全部用于补充运营资金。

三、经营环境

（一）宏观经济和政策环境

2016 年上半年我国经济发展的外部环境仍较复杂，国内产业结构性风险有所提升，地方政府债务风险犹存。未来一段时间内，我国将继续实施积极的财政政策，稳健中适度宽松的货币政策。从中长期看，我国经济将伴随着供给侧改革、经济结构调整、产业升级、区域经济结构优化、城镇化、内需扩大而保持稳定的增长。

2016 年上半年，中国宏观经济仍面临复杂的国际环境。美国经济经历复苏过程后正逐渐企稳，但外部环境波动性的增加导致其加息进程趋于谨慎。美国货币政策的转向对全球资本流动、汇率波动和证券市场的震动有所减弱。在量化宽松政策的刺激下，欧盟经济总体上保持温和复苏的态势，并且主权信用风险有所缓解。但是英国脱欧公投等事件的扰动增加了欧盟经济复苏过程中的不确定性。日本的宽松货币政策对经济的刺激效应有所下降，并且其经济的结构性问题短期内尚难解决。

2016 年上半年， 国际石油价格保持低迷，石油输出国的经济处于疲软状态、国家风险上升，全球以石油为基础的行业风险上升。新兴经济体中，印度维持了中高速的增长态势，俄罗斯在因乌克兰问题遭受以美国为代表的西方国家制裁、石油价格下跌等双重因素影响下，经济仍然处于衰退状态，但是程度有些微收敛；巴西的经济风险和国别风险仍然较高。

在复杂的国际经济背景下，美国回归常规货币政策的步伐近期偏于保守；在经济不确定性增加的情况下，欧元区为了促进经济增长、缓解主权债务风险和银行业的结构性危机，将继续维持量化宽松的货币政策；日本将继续推行量化宽松和低利率货币政策，并有可能加大财政刺激的力度。新兴经济体将总体维持相对宽松的货币政策和积极的财政政策以刺激经济的增长。

2016 年上半年，中国对外开放水平继续提高，人民币国际使用不断扩大、国际地位继续增强，资本项目可兑换进程持续推进。“一带一路”战略及与欧美的信息技术协议谈判增强了贸易、资本和技术往来。中国的这些区域和全球性的战略推进，将进一步推动中国经济和金融深度融入世界经济体系，为中国和世界经济的增长发展提供了良好的政策、制度基础和组织保证。在中国提高对外开放水平的同时，国内长江经济带、

京津冀协同发展等区域和省市经济建设、自贸区建设等都与对外开放进行了衔接。

2016年上半年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中适度宽松的货币政策。在财政政策上，财政部继续推动各省市和计划单列的地方政府债券发行，对规范地方政府融资行为、防范和化解区域和地方政府债务风险发挥了积极的作用，中国地方政府债务的风险总体上仍然可控；在积极的财政思路下，本年中国财政赤字率升至3%。在货币政策上，在进一步降息、降准空间有限的背景下，中国央行适当增加了基础货币投放的力度，但是流动性注入实体经济的过程略显不畅，未来的经济政策力度可能更加偏向财政政策。

在复杂的国际环境、对外开放水平不断提高、积极的财政政策和稳健中适度宽松的货币政策下，2016年第二季度中国国内生产总值同比增速为6.7%，与第一季度持平，说明经济下行压力虽然存在但近期有一定程度的缓和。从行业来看，以钢铁、水泥、有色金属、煤炭等为代表的产能过剩行业和以石油为基础的化工行业的风险仍然较高，信用风险和违约事件有所扩散，但总体依然可控。

中国经济本年仍将保持一定的下行压力，在刚性兑付不断打破、允许一些企业破产、去产能、去库存、去杠杆等的经济结构调整政策下，中国债券市场的信用风险和违约事件将呈现增加态势；在中国直接融资比例不断提高、证券市场不断发展的条件下，证券市场的波动对金融系统和实体经济的冲击会有所提高，但不至于引发系统性风险。

从中长期看，随着中国对外开放的不断提高，在中国供给侧改革、经济结构调整、产业升级、区域经济结构的优化、城镇化的发展、内需的扩大的条件下，中国经济仍将保持中高速的增长；在国际经济、金融形势尚未完全稳定的外部环境下，在中国国内经济增长驱动力转变及产业结构调整和升级的过程中，中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，以及证券市场波动对金融、经济的冲击性风险。

（二）证券行业运营状况与风险关注

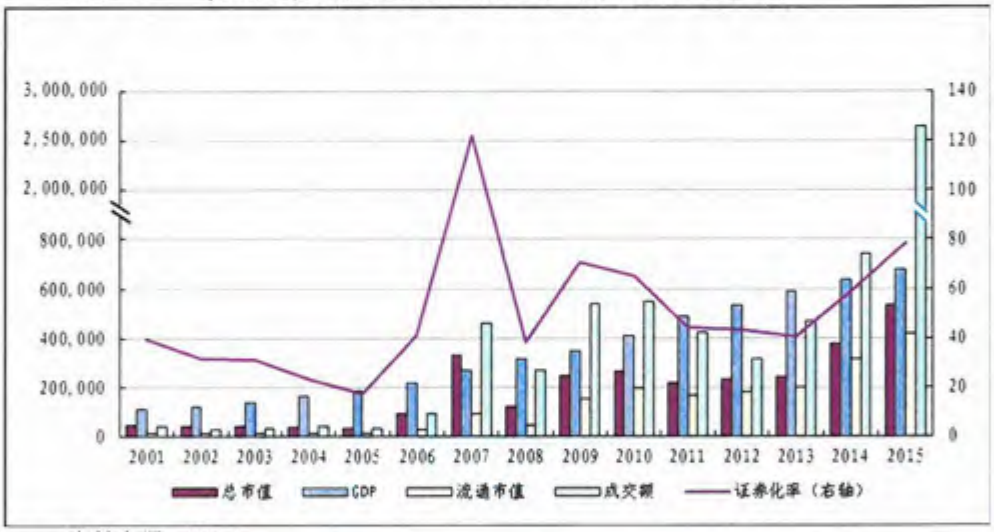
近年来，我国证券市场规模不断壮大、市场层次不断丰富、监管体系不断完善，但与成熟市场相比，风险对冲工具与市场稳定机制仍显不足，市场投机性和波动性仍较强。由于证券业受到高度监管，证券公司

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 2015 年末，沪深两市投资者开户总数达到 34760.72 万户，境内 A 股和 B 股上市公司共有 2827 家，市价总值 53.13 万亿元。

图表 5. 中国股市发展情况及证券化率（单位：亿元，%）

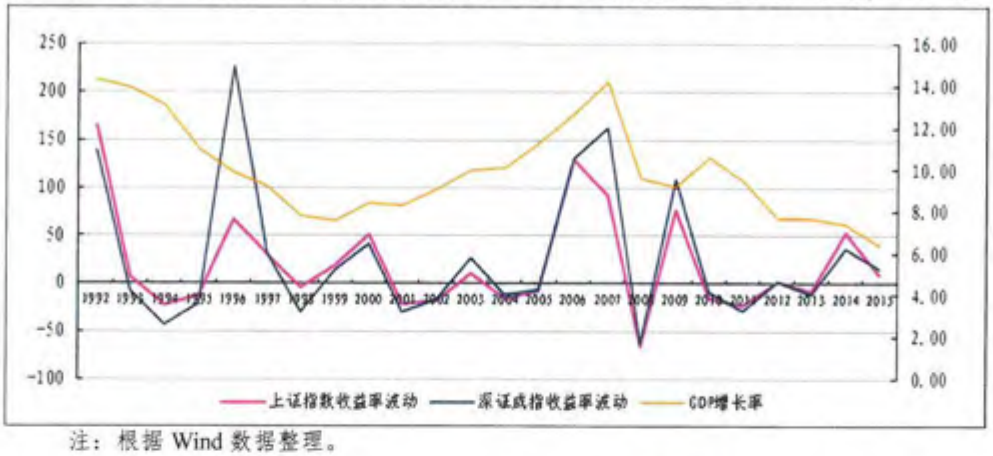


资料来源：Wind

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，证券行业持续推进创新改革，2014 年起，以点带面稳步推动创新业务制度建设逐一落地实施。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。2015 年 6-7 月，我国股票二级市场出现断崖式下跌，证券行业创新脚步有所中断，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：%）

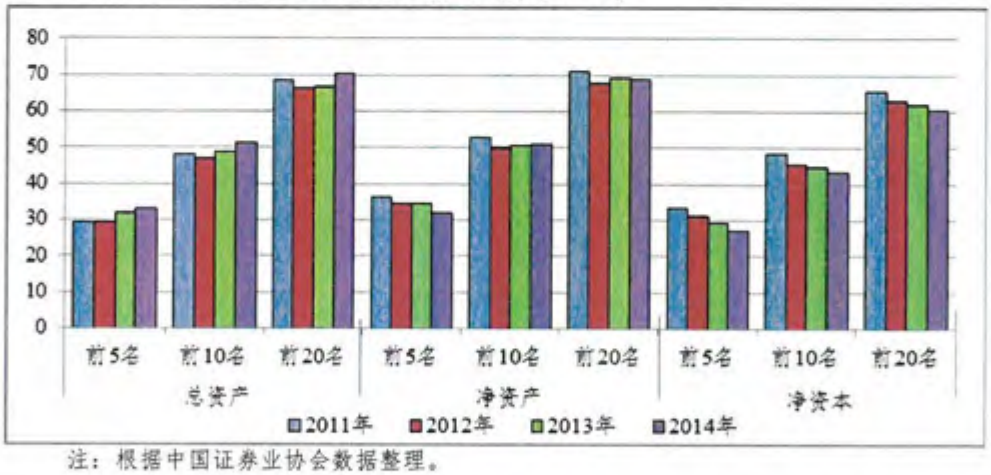


注：根据 Wind 数据整理。

我国证券业受到高度监管。证券公司在市场准入、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。证券业市场集中度逐渐提高，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：%）

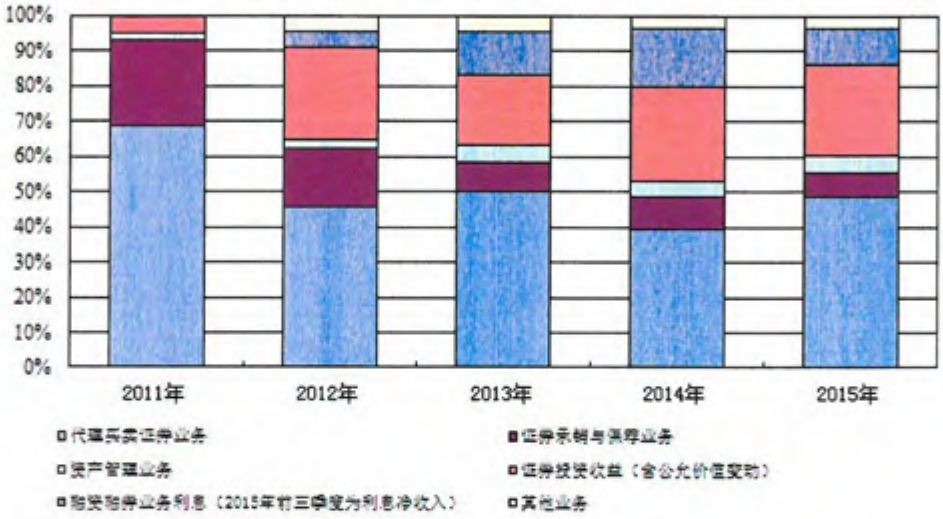


注：根据中国证券业协会数据整理。

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。2013 年以来，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。受益于客户准入门槛降低，2014 年两融业务发展迅速，并已成为部分证券公司的主要盈利贡献点。两融业务规模的爆发式增长在一定程度上改善了证券公司的盈

利能力，但同时也会导致公司杠杆经营水平上升，暴露出部分公司在融资能力、流动性管理及客户信用风险管理上的不足。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。与此同时，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，2014 年以来，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。

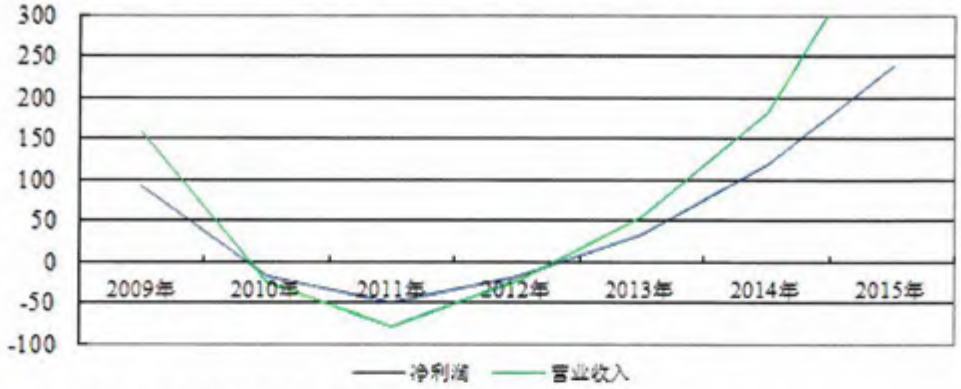
图表 8.　证券公司营业收入结构情况（单位：%）



资料来源：根据中国证券业协会整理

伴随着 2014 年下半年和 2015 年上半年经济增速下行下流动性宽松带来的一波股债双牛，我国沪、深股市累计成交额放量增长，由此带来证券公司经纪业务、自营业务和资本中介业务的大幅增长。IPO 一度重启后，在股市大幅拉升的情况下，股权再融资需求旺盛；加之债券市场收益率快速下行，债券发行制度的松绑，债券一级市场日趋火爆，证券公司投行业务量得到提升。受益于各业务线的增长，证券公司经营业绩大幅增长。

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。

随着证券市场监管的放松和创新业务与品种的丰富，以及股指期货等风险对冲工具的逐步推出，证券公司运营模式和收入结构将有所改善。2012 年 5 月，证券公司创新发展研讨会召开，证券业步入创新发展阶段，证券业在资本要求、负债经营、市场准入和产品创新等方面取得较大突破。随着我国金融市场的持续改革与不断创新，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，证券公司杠杆经营程度将有所上升，资本补充、融资能力和风险管理能力有待同步提高。

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，业务结构有所优化。

（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。公司定位为综合性证券公司，于 2012 年开始全面推进全业务链体系建设，以业务的深度整合为契机[2]，以全业务链体系建设为中心，着力构建各项业务间的协作机制，在保持传统业务竞争优势的同时，积极拓展创新业务，在融资融券业务上发展迅速。

经纪及财富管理、投资与交易和资产管理三大分部为华泰证券营业收入及营业利润的主要来源。得益于市场环境的改善，2015 年公司经纪及财富管理、投资与交易、资产管理和投资银行分部营收及利润规模较 2014 年大幅提升。2016 年上半年，股票市场整体处于低迷状态，市场交易量同比大幅缩减，受此影响公司经纪及财富管理、投资与交易营业收入较上年同期分别减少 36.38%和 72.59%，由于债券承销、再融资业务快速增长及资产管理规模的持续增长，公司投资银行业务及资产管理业务营业收入及占比较上年同期出现双增长。总体来看，公司各项业务发展逐步趋于均衡，盈利结构有所优化。

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	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年上半年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理	38.47	82.81	78.77	65.30	179.85	68.48	52.75	71.64
投资银行	5.78	12.45	13.47	11.16	18.57	7.07	9.65	13.11
资产管理	1.70	3.67	12.98	10.76	21.66	8.25	12.12	16.46
投资与交易	0.21	0.46	18.01	14.93	36.45	13.88	6.10	8.29
海外业务及其他	0.31	0.67	-2.50	-2.08	7.64	2.91	-6.99	-9.50
分部间抵销	-0.03	-0.06	-0.10	-0.08	-1.54	-0.59	-	-
合计	46.46	100.00	120.62	100.00	262.62	100.00	73.63	100.00
营业利润	**2013 年**		**2014 年**		**2015 年**		**2016 年上半年**	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理	33.15	113.27	45.14	77.17	121.25	84.97	31.43	82.51
投资银行	3.01	10.27	4.19	7.17	6.42	4.50	4.12	10.81
资产管理	2.74	9.36	10.71	18.30	16.40	11.49	8.51	22.34
投资与交易	-0.95	-3.23	13.62	23.29	29.41	20.61	4.21	11.05
海外业务及其他	-7.43	-25.38	-15.08	-25.78	-29.26	-20.51	-10.18	-26.72
分部间抵销	-1.25	-4.29	-0.09	-0.15	-1.51	-1.06	-	-
合计	29.26	100.00	58.50	100.00	142.70	100.00	38.09	100.00

资料来源：华泰证券 2014-2015 年经审计的财务报表、2016 年半年度未经审计的财务报表

注：2013 年数据为 2014 年追溯数据。

[2] 2012 年公司在投资银行业务等多项业务领域推行了总部与华泰联合的深度整合，重新调整了业务布局。

从区域分布上看，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。

图表 11. 2016 年上半年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	80.46	江苏地区	85.48
广东地区	3.54	广东地区	2.99
上海地区	3.84	上海地区	3.26
北京地区	1.77	北京地区	1.35
湖北地区	2.15	湖北地区	2.37
香港地区	0.14	香港地区	-4.04
其他地区	8.10	其他地区	8.58
合计	100.00	合计	100.00

资料来源：华泰证券
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。

华泰证券持续推进线上线下渠道及业务资源整合，一方面，积极开展互联网金融产品、服务和交易方式创新，移动终端用户“涨乐财富通”规模处于行业领先地位。截至 2016 年 6 月末，移动终端累计下载量达 1516.49 万，2016 年上半年公司移动终端客户开户数 55.5 万，占公司全部开户数的 92.39%，公司 78.27%的交易客户通过移动终端进行，日均活跃用户数 183.18 万。另一方面，公司持续升级传统线下营业网点功能，集中网点资源重点针对高净值客户、机构客户及企业客户提供个性化的综合金融服务。截至 2016 年 6 月末，公司共有 29 家分公司和 243 家营业部，分布于 30 个省、直辖市和自治区，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 94 家、29 家、23 家和 15 家营业部。因营业部调整，公司 2016 年上半年完成重庆上清寺路证券营业部及牡丹江长安街证券营业部的证照撤销工作，故较 2015 年末营业部数量减少 2 家。公司经纪业务通过整合，业务范围扩大至全国，业

务规模位居行业前列。

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 2015 年末，共有 32 家期货营业部，遍及国内 4 个直辖市和 14 个省份。

图表 12. 华泰证券经纪业务规模情况

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 6 月末
营业部（个）	236	240	245	243
机构客户家数	24329	24083	26905	27953
零售客户家数	6114034	6539983	9215425	9772522

资料来源：华泰证券

从业务规模来看，受证券市场大幅波动影响，2015 年华泰证券经纪业务迎来大幅增长。公司 2015 年全年股票基金交易量达到 45.15 万亿元，同比增长 263.82%，位列行业第 1 位。基于布局合理的营业网点和业内领先的互联网平台，公司部均代理买卖业务净收入亦呈现阶梯式增长，由 2013 年的 1616.30 万元/家升至 2015 年的 5159.71 万元/家。随着证券公司经纪业务竞争日益激烈，公司主动下调佣金率以抢占市场份额，经纪业务佣金率逐年下降，2015 年降至万分之三。

图表 13. 华泰证券股票、基金和债券现货交易情况

	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年上半年	
	份额	排名	份额	排名	份额	排名	份额	排名
股票	6.01	1	6.52	1	7.45	1	8.06	1
基金	9.59	2	29.45	1	25.91	1	14.02	1
债券现货	3.81	11	3.96	4	4.45	7	2.82	13
交易额合计	4.80	7	5.81	1	8.36	1	4.99	6
经纪业务佣金率（%）	0.06		0.04		0.03		-	
部均代理买卖证券业务净收入（万元/家）	1616.30		2081.55		5159.71		-	

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。

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，目前授信额度为 70 亿元。公司融资融券业务发展迅速，已发展成公司成熟的常规业务 。2015 年 6 月以来，股票二级市场出现罕见巨幅波动，公司融资融券规模亦随之波动，截至 2016 年 6 月末，公司累计融资融券业务开户数为 27.77 万户，融资融券

业务余额降至 500.91 亿元（母公司数据），市场份额 5.87%，排名位居行业第 2。2016 年上半年，公司整体维持担保比率为 340.33%。

图表 14. 华泰证券融资融券业务情况（单位：亿元、户）

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 6 月末
融资融券业务客户的累计开户数量	90418	192021	262642	277729
对全体客户融资余额	198.52	646.37	660.14	500.23
对全体客户累计融资买入额	2898.18	7396.63	26587.40	5037.48
对全体客户融券余额	2.62	10.76	0.68	0.68
对全体客户累计融券卖出额	946.13	1428.39	2096.30	0.70
融资融券利息收入	12.24	24.67	68.88	21.35
约定购回利息收入	1.50	1.04	0.16	0.00
股票质押回购利息收入	0.31	3.93	10.37	7.06

资料来源：华泰证券

除融资融券业务以外，华泰证券还积极开展股票质押式回购业务。公司于 2013 年 6 月获沪深交易所股票质押式回购业务资格，于 2012 年 9 月获上海证券交易所约定购回式证券交易业务资格。截至 2016 年 6 月末，公司股票质押式回购业务待购回余额为 416.79 亿元。2016 年上半年，该项业务实现利息收入 7.06 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，但由于融资融券业务扩张较快，且随着易受股票市场影响而呈现较大的波动性，公司资金压力较大，融资能力和流动性管理面临一定考验。

3. 投资银行业务

自 2012 年华泰证券和华泰联合业务深度整合后，公司的股权融资类业务基本由子公司华泰联合运营，而交易商协会和金融债券承销业务由公司固定收益部负责。受业务整合及 IPO 停摆影响，2012-2013 年公司投资银行业务发展趋缓，2014 年以来，在股票市场加速改革、新股发行重新启动、债券市场转型创新、并购市场效率提升的背景下，公司投行业务均衡发展。2015 年 7 月，受股票二级市场波动影响，重启不久的 IPO 业务一度暂停，短期内公司投行业务发展受限。2015 年及 2016 年上半年，公司分别完成 IPO 主承销 10 家和 1 家，承销金额分别为 116.51 亿元和 4.88 亿元，实现收入分别为 4.33 亿元和 0.53 亿元。受益于证监会对公司债券发行试点办法的修订，债券市场整体交易量大幅上涨，2016 年上半年，公司完成债券主承销 49 家，承销金额 544.22 亿元。2015 年 11 月末，暂停 5 个月后 IPO 重启，且随着注册制改革的推进，未来公司凭借其自身市场地位、专业能力和客户积累，将在投行业务上继续取

得可观的收益。

图表 15. 华泰证券投资银行业务情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年上半年
保荐代表人	62	64	84	91
准保荐代表人	41	56	92	78
IPO 主承销家数	-	5	10	1
IPO 主承销家数排名	-	5	5	-
IPO 主承销金额（亿元）	-	31.25	116.51	4.88
IPO 主承销金额排名	-	7	5	-
IPO 主承销收入（亿元）	-	2.27	4.33	0.53
IPO 主承销业务平均佣金率（%）	-	7.26	3.72	10.86
增发主承销家数	9	16	34	15
增发主承销家数排名	4	5	5	-
增发主承销金额（亿元）	114.92	191.81	287.2	379.60
增发主承销金额排名	9	6	7	-
增发主承销收入（亿元）	1.24	2.23	2.15	2.78
增发主承销平均佣金率（%）	1.08	1.16	0.75	0.73
债券主承销家数	17	44	50	49
债券主承销家数排名	18	11	15	-
债券主承销金额（亿元）	318.8	595.16	636.21	544.22
债券主承销金额同业排名	10	11	11	-
债券主承销收入（亿元）	2.02	2.65	5.47	2.55
债券主承销业务平均佣金率（%）	0.63	0.45	0.86	0.47

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%。

随着并购重组政策红利的修订发布，并购重组市场环境不断优化，公司并购重组市场交易数量与金额显著提升。2016 年上半年公司合计完成并购重组及财务顾问项目 34 单，实现净收入 2.36 亿元，公司主导的并购重组交易数量行业排名第一。

场外业务方面，华泰证券新三板挂牌推荐、定增及做市业务量增长迅速，2016 年上半年公司共完成推荐挂牌项目 21 家、获同意挂牌函项目 1 家、在审项目 5 家，完成 19 家挂牌企业的 19 次股权私募合计人民币 13.69 亿元，并完成多家挂牌企业股权质押融资及债权融资业务。公司控股子公司江苏股权交易中心积极探索股权性融资工具和债务性融资工具，截至 2016 年 6 月末，累计发展会员单位 216 家；累计挂牌企业 684 家，且已有 7 家企业转板至新三板挂牌；累计为挂牌企业股权融资 1.71 亿元，股权质押融资 0.15 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，公司

投资与交易业务分部 2015 年实现营业收入 36.45 亿元，营业利润 29.41 亿元，对公司营业收入和营业利润的贡献分别为 13.88%和 20.61%，2016 年上半年实现营业收入 6.10 亿元，营业利润 4.21 亿元，对公司营业收入和营业利润的贡献分别为 8.29%和 11.05%。

债券类投资方面，2016 年上半年，受国内宏观经济基本面疲弱、市场资金面整体较宽松、加之信用风险事件频发等因素影响，债券市场呈现震荡行情，公司及时根据市场走势调整策略，通过多种形式利差组合交易，实现盈利稳定积淀。权益类投资方面，公司采用“低风险、稳定收益、规模发展”的投资策略，加大非方向性投资占比，运用各类金融工具和交易技术对冲风险，同时积极开展量化对冲投资业务。2015 年末，公司证券自营业务规模达 1693.62 亿元，较年初增长 159.44 %，其中，对基金投资占比上升较快，主要由于 2015 年起公司结构化主体计入交易性金融资产所致，加之股灾之后两融业务消耗资金需求骤减，公司为管理多余的流动性而购买了货币型基金；2015 年末公司权益类投资金额较 2014 年末增长了 5 倍，占比较上年末基本持平，主要为股灾之后维稳所需而配置； 2016 年 6 月末，公司证券自营业务规模为 1329.90 亿元，较上年末减少 363.72 亿元，主要为公司适时调整持仓结构，减持基金及股票并购买债券仓位所致；公司证券自营业务的自发性配置仍以债券类为主。

2015 年华泰证券实现证券自营业务收益 80.19 亿元，实现证券自营业务收益率 6.83 %。2016 年上半年，受沪深两市下跌及债市持续震荡影响，公司自营业务收益为 3.42 亿元，收益率为 0.23%，较 2015 年有所下降。

图表 16. 华泰证券自营业务投资情况

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 6 月末
证券自营业务规模（亿元）	330.32	652.81	1693.62	1329.90
其中：股票（%）	15.39	13.74	13.31	12.49
债券（%）	53.83	53.44	33.30	48.87
基金（%）	9.68	19.19	29.63	15.47
其他（%）	21.10	13.63	18.24	23.17
净资本/证券投资规模（%）	58.14	30.22	30.92	32.90
	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年上半年
证券自营业务收益（亿元）	8.43	41.45	80.19	3.42
其中：可供出售金融资产公允价值变动	0.80	14.66	12.61	-12.43
证券自营业务收益率（%）	3.49	9.03	6.83	0.23

资料来源：华泰证券 2013-2015 年经审计的财务报表、2016 年半年度未经审计的财务报表，2013 年末数取自 2014 年追溯数

注 1：证券自营业务收益=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+可供出售金融资产公允价值变动净额；

注 2：证券自营业务收益率=证券自营证券收益/（期初证券自营业务规模+期末证券自营业务规模）/2×100%。

2013 年华泰证券债券销售交易量呈下降趋势，银行间交割总量出现大幅下滑，市场排名降至第 19 位。政策性金融债承销金额下降明显。主要由于 2013 年公司与子公司华泰联合证券就金融债（含政策性金融债）承销业务资格进行了交接，母公司于 2013 年 8 月重启政策性金融债承销，致使其交割总量下滑较大。2015 年，公司记账式国债承销额 160.5 亿元，市场排名第 14 位。

图表 17. 华泰证券债券销售交易情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年上半年
附息式国债承销金额/记账式国债承销金额（2015 年）（亿元）	131.8	139.2	160.5	110.6
证券公司排名（位）	31	31	14	-
贴现式国债承销金额（亿元）	26.2	-	4.8	20
证券公司排名（位）	16	-	-	-
政策性金融债金额（亿元）	25.4	33.8	59.3	98

资料来源：华泰证券

注：2015 年起，中债不再公布交割量以及排名情况，且财政部公布的排名为记账式国债现货交易量排名，不单独公布附息国债及贴现国债承销金额的排名。

5. 资产管理业务

2015 年以来，公司成立了独立的资产管理子公司，并引进外部管

理团队，依托公司全业务链的发展模式，资产管理规模和收入持续扩张，当年末，公司资产管理业务受托资金规模6143.86亿元，全年实现营业收入21.66亿元，该业务对公司营业收入和营业利润的贡献率分别为8.25%和11.49%。2016年上半年，华泰资管公司坚持以全业务链战略为指导，以多样化的金融产品满足客户投融资需求。公司资产管理业务对营业收入和营业利润贡献率进一步提升，较年初分别增长8.21和10.85个百分点。2016年上半年，公司资产管理业务实现营业收入12.12亿元。

在证券公司资产管理业务方面，华泰证券以资产管理方和资产供给方的双重角色，持续提升主动管理能力和产品创设能力，不断锻造核心竞争力；在私募股权基金管理业务方面，公司通过全资子公司华泰紫金投资开展直接投资，在经济结构调整、资本市场改革及宏观经济增速放缓等因素影响下，公司资本存量、新募集基金数量及平均募集金额依然持续发展，截至2016年6月末，华泰紫金投资合计设立直投14只；在基金公司资产管理业务方面，公司通过参股南方基金与华泰柏瑞开展基金公司资产管理业务，两家基金公司管理基金数合计133只，总规模合计4303.49亿元。

截至2015年末，华泰证券集合资产管理业务合计管理产品59只，总规模达1013.21亿元，较年初增长77.08%，其中分级产品59个，优先级规模313.82亿，公司以自有资金5.99亿元对接了分级产品的次级份额。2015年，公司的定向资管业务在原有银证通道业务基础上拓展机构定制理财，截至2015年末，定向资管业务规模达4997.44亿元，较年初增长73.29%。因公司积极强化与第三方金融机构的业务合作，截至2016年6月末，公司定向资管业务规模有较大增长，较年初增加1846.69亿元。在专项资管业务方面，公司主推资产证券化融资服务，在两融债权、租赁债权及互联网消费金融等领域形成特色业务，截至2016年6月末，合计管理专项资管计划21只，合计管理规模230.11亿元。

图表 18. 华泰证券资产管理业务情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年上半年
集合资产管理业务受托规模（亿元）	217.78	572.19	1013.21	1168.58
集合资产管理业务净收入（亿元）	2.40	5.85	9.44	5.99
集合资产管理业务平均费率（%）	1.10	1.02	0.93	0.51
定向资产管理业务受托规模（亿元）	1107.66	2883.78	4997.44	6844.13
定向资产管理业务净收入（亿元）	0.74	1.49	2.41	1.17
定向资产管理业务平均费率（%）	0.07	0.05	0.05	0.02

资料来源：华泰证券

注：平均费率=净收入/受托规模。

图表 19. 华泰证券资产管理客户情况（单位：户）

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 6 月末
集合资产管理业务	200919	427144	816710	953005
个人客户	200028	426047	810646	946803
机构客户	891	1097	6064	6202
定向资产管理业务	59	123	237	207
个人客户	4	30	83	64
机构客户	55	93	154	143

资料来源：华泰证券

华泰证券集合资产管理业务规模位居证券行业前列，资产管理业务对公司营业利润的贡献逐年提升。近年来，受银行受托资产管理业务的逐步放开，以及互联网金融推动利率市场化发展影响，证券公司集合资管产品面临更加激烈的市场竞争环境，公司的主动性资产管理能力面临了更大挑战。定向资产管理业务方面，近年来我国基金公司子公司发展迅速，业务模式灵活，所受监管较少，且不受风险控制指标约束，在通道业务中具有先天优势，而证券公司通道类业务受监管政策和社会融资环境的影响较大，缺乏可持续发展能力，因此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

研究业务方面，华泰证券强化以客户为中心的市场化绩效管理，提升研究定价权与影响力，逐步转变客户结构，服务客户覆盖公募、私募、保险机构等外部客户及公司内部业务部门，多方位提供研究支持。强化研究业务质量管理，进一步完善质量管控体系，规范业务质量审核流程，不断提高研究质量，进一步提升研究业务市场影响力。顺应市场趋势，合理规划调整研究业务布局，在做好常规性基础性研究基础上，积极开展创新业务研究，强化创新业务研究能力打造，加强对创新业务的专业化服务力度。

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，2016 年上半年经营情况如下表所示。

图表 20. 2016 年上半年华泰证券期货、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	197.40	15.40	5.17	1.00
华泰紫金	181.47	50.67	1.29	0.66
江苏股权交易中心	2.43	2.33	0.21	0.08
华泰香港	53.37	7.50	0.10	-1.52

资料来源：华泰证券

（二）发展战略

根据行业竞争态势、发展趋势以及公司发展的内在要求，华泰证券的总体发展战略及目标是以客户需求为中心，通过打造以投行业务为龙头，以经纪和财富管理业务为基础，以资产管理业务和创新业务为两翼的多元化、全方位业务发展格局，着力构建覆盖各类客户全生命周期的全业务链体系，整合升级卖方中介业务，大力发展资本中介业务，扩大资本投资规模，实现从低附加值的通道服务向高附加值的投行专业服务转变，立足国内市场，积极拓展海外市场，努力打造成为一流的、全国性、集团化的综合金融服务提供商，主要业务指标和财务指标进入国内券商第一方阵，树立起以华泰证券金融服务品牌为标识的市场形象。

华泰证券定位于综合类证券公司，各项业务均衡发展。鉴于国内证券市场尚处于发展初期，证券公司的业务模式尚未定型，均衡发展策略较适宜于现阶段的市场环境，但亦对公司的资本实力、人才储备与管理能力等提出更高要求。

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。2015 年 6 月以来，我国股票市场出现巨幅波动，证券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。

华泰证券主要面临市场与信用风险、流动性风险和操作风险等。

华泰证券构建了“根据合规与风险管理委员会制定的风险管理政策

为依据，在总裁室及合规总监直接领导下，以风险管理部为主要执行机构，各部门共同参与和自我管理”的多层次风险管理组织机构。

华泰证券风险管理组织架构包括四个主要部分：董事会及合规与风险管理委员会、总裁室及风险控制委员会、首席风险官、各职能部门以及各业务部门。董事会是风险管理的最高决策机构，并对公司全面风险管理体系的有效性承担最终责任。董事会设合规与风险管理委员会，对风险管理的总体目标、基本政策、风险评估报告进行审议并提出意见；对需董事会审议的重大决策的风险和重大风险的解决方案进行评估并提出意见。总裁室是风险管理的最高执行机构，根据董事会的授权和批准，结合公司经营目标，具体负责实施风险管理工作，并下设风险控制委员会。公司设首席风险官，负责全面风险管理工作。在主要业务部门都设立了一线的风险控制组织，各级组织和人员需在授权范围内履行风险管理的职责，分工明晰，强调相互协作。公司指定风险管理部履行风险管理职责，监测、评估、报告公司整体风险水平，并为业务决策提供风险管理建议。合规法律部是公司合规管理的核心职能部门，主要负责对公司经营管理活动和员工执业行为进行合规管理，以及法律事务工作。稽核部负责对公司各级部门的风险管理、内部控制及经营管理绩效进行独立、客观地检查、监督、评价，并督促其改进。各部门分工协作，各有侧重，共同发挥事前识别与防范、事中监测与控制、事后监督与评价三道防线功能。

华泰证券建立了以净资本等风险控制指标监控系统为核心，以业务风险监控系统、合规管理系统为两翼的合规与风险管理平台，全方位、多层次地覆盖公司各个业务领域以及经营管理的方方面面，实现事前甄别评估、事中实时监控、自动预警、动态跟踪、及时处理、事后考核问责的风险处理过程，并制定相应的风险管理策略、风险限额和风险识别、计量、评估等具体控制方案，规避可能发生的各类风险。同时，公司制定了《压力测试机制实施方案》和《压力测试实施细则》，并组织开展了净资本等风控指标的压力测试和综合压力测试，形成了压力测试报告，并不断推进压力测试工作的体系化、常态化、系统化。

华泰证券建立了适应证券市场和监管要求的风险管理政策、体系和实施举措。自 2010 年上市以来，公司连续六年在证券公司分类评价中被评为 A 类 AA 级。截至报告出具日，受 2015 年被采取行政监管措施等因素影响，公司 2016 年分类评价被降至 B 类 BBB 级。因该公司分类评价下降，其风险准备金计提比例将有所上升，现公司净资本/各项风

险资本准备之和指标较好，预计分类评价下调对此影响较小。同时，该公司投保基金缴纳比例会有一定程度的提升，但对利润影响较小。

随着国际业务、直投业务和衍生品等其他创新业务的发展，华泰证券仍需持续提升风险管理能力，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有待改进和完善。

（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。目前华泰证券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，公司进一步加强对宏观经济的研究，稳健参与市场投资，合理配置资产规模，灵活控制投资品种比重，分散投资以降低风险；固定收益类证券投资方面，公司积极跟踪国家货币政策动向，密切关注市场利率走势，严格控制债券投资久期和杠杆率；数量化投资方面，积极加强对创新业务的研究，灵活使用数量化模型与金融衍生品对冲系统性市场风险。

华泰证券自营业务风控指标均处在监管标准之内。得益于 H 股发行对净资本形成补充，2016 年 6 月末，公司自营固定收益类证券占净资本的比重进一步降低至 53.36%，远低于预警指标；自营权益类证券及证券衍生品占净资本的比重降至 70.09%。

图表 21. 华泰证券自营业务风控指标（单位：%）

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 6 月末	预警标准	监管标准
自营固定收益类证券/净资本	87.36	81.46	72.99	53.36	<400	<500
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	49.53	69.18	79.45	70.09	<80	<100

资料来源：华泰证券
注：本表数据为母公司口径数据。

权益类证券投资方面，2015 年末，华泰证券权益类持仓规模为 388.96 亿元，较 14 年末增加 247.00%。截至 2016 年 6 月末，公司权益类持仓规模为 285.48 亿元，较年初减少 103.49 亿元。其中，其他分类

的权益类投资占比增幅较大，主要是股灾后公司交由证金公司运作的稳定资本市场资金。

图表 22. 华泰证券权益类证券投资构成情况（单位：%）

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 6 月末
股票	74.58	47.70	27.87	40.59
股票基金	5.70	18.14	0.27	0.02
混合基金	-	-	0.46	0.00
集合理财产品	9.47	13.74	4.23	4.81
信托产品	7.44	18.26	29.53	3.10
其他	2.81	2.16	37.65	51.47

资料来源：华泰证券
注：本表数据为母公司口径数据。

固定收益类证券投资方面，华泰证券持有债券的债项等级大部分为AA级及以上，2016年6月末投资组合修正久期为2.12年。2015年末，公司固定收益类投资总规模为382.17亿元，规模较2014年末增长了240.94%，其他固定收益类投资主要为货币基金，由于2015年股灾造成融资融券规模萎缩，资金回流之后为提高收益水平进行的配置。受信用风险事件频发及债市持续震荡影响，公司及时根据市场走势调整策略，截至2016年6月末，公司固定收益投资总规模为233.46亿元，较年初减少148.71亿元。

图表 23. 华泰证券固定收益类证券投资构成情况（单位：%）

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 6 月末
政府债券	11.68	2.34	7.49	11.29
公司债券	83.20	91.63	59.60	81.41
债券基金	0.24	0.35	-	0.21
其他	4.82	5.68	32.90	7.08

资料来源：华泰证券
注：本表数据为母公司口径数据。

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，华泰证券通过征信评级全面了解客户的基本情况、资信水平、投资经验和风险承受能力等，综

合确定客户信用评级及授信额度，并通过业务合同及风险揭示书，明确违约处置措施；加强对融出资券情况的实时监控，发现问题及时与客户沟通反馈，积极防范相关业务的信用风险。在 2014 年融资融券业务爆发式增长的情况下，公司将非沪深 300 指数成份股的标的证券融资融券交易保证金比例统一从 60%上调至 65%，以降低客户的融资比例。2015 年 6 月末以来，我国股票市场出现巨幅波动，公司融资融券和股票质押式回购等业务相应受到影响，融资融券部分账户被强制平仓；与此同时，公司继续通过适时调整标的证券融资融券交易保证金比例和折算率等措施，同时定期开展压力测试，督导分支机构对重点风险账户进行监控和沟通，防范客户违约风险，但公司仍面临较大信用风险控制压力。截至 2016 年 6 月末，公司融资融券业务融出资金余额为 514.56 亿元，股票质押式回购业务融出资金金额 250.08 亿元，两者合计占净资本的 174.75%。

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，自营杠杆倍数及期限错配程度均有所上升。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。2014 年四季度以来，我国股市转暖趋势明显，公司融资融券业务进一步扩容，流动性管理面临较大压力。截至 2015 年 6 月末，公司融出资金余额一度升至 1146.78 亿元。2015 年 6 月末以来，我国股票市场出现巨幅波动，公司融资融券业务受到影响，部分账户被强制平仓，前期较多的融入资金亦由于两融规模缩减而出现闲置，两融业务随证券市场行情的波动将持续考验公司流动性管理能力。2016 年 6 月末，公司融出资金余额回落至 514.56 亿元，与年初减少 159.76 亿元，资本中介业务相关资金占公司总资产*的比重为 26.36%，较年初下降 2.27 个百分点。2016 年 6 月末公司证券自营投资规模 1329.90 亿元，其中债券合计 649.90 亿元，流通受限资产 142.88 亿元，受限资产占比处于合理范围。

图表 24. 华泰证券各类资产占总资产*的比重情况（单位：%）

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 6 月末
货币资金*	7.43	18.20	11.57	19.56
证券自营投资	39.36	33.00	53.39	45.85
买入返售金融资产	7.03	10.47	8.08	9.56
其中：约定式购回	2.99	0.30	-	-
股票质押式回购	1.68	7.34	7.37	8.62
信用交易融出资金	29.45	32.68	21.26	17.74
小计	83.27	94.35	94.30	92.71
总资产*	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100**

资料来源：华泰证券
注 1：2013 年末数据取自华泰证券 2014 年经审计的财务报表；
注 2：2016 年 6 月末股票质押式回购。

负债端来看，华泰证券的负债手段主要包括卖出回购金融资产、发行债券、收益凭证、拆入资金及收益权转让等，并运用多种创新融资工具，如通过持有结构化分级产品的次级部分间接放大杠杆。近年来，通过发行长期限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。截至 2016 年 6 月末，公

司短期债务及有息债务规模分别为 1409.52 亿元和 1935.28 亿元，分别较年初降低 4.49%和 11.22%，债务规模有所下降。

鉴于融资融券等资本中介业务的波动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 25. 华泰证券债务构成及债务覆盖情况（单位：亿元，%）

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 6 月末
卖出回购金融资产款	89.41	496.68	331.92	220.61
短期债务	331.92	1265.99	1475.83	1409.52
有息债务	431.69	1473.52	2179.80	1935.28
短期债务/有息债务	76.89	85.92	67.70	72.83
货币资金*/短期债务	15.09	28.44	24.87	40.24

资料来源：华泰证券

注 1：2013 年末数据取自华泰证券 2014 年经审计的财务报表；

注 2：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 3：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。

综上，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。2015 年，公司各项主要业务的收入及利润均较 2014 年有明显提升，实现营业收入 262.62 亿元，净利润 107.98 亿元，分别较 2014 年大幅上升 117.72%和 137.85%。2016 年上半年，股票市场整体处于低迷状态，沪深两市主要指数均表现为下跌，加之债券收益率整体呈现震荡走势，受此影响公司营业收入与净利润较 2015 年同期有所下降，分别降低 49.77%和 56.18%。由于公司以全业务链综合型证券公司为发展定位，且业务体量较大，营业收入及净利润波动幅度接近证券行业整体波动幅度。

图表 26. 华泰证券收入与利润情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年上半年
营业收入（亿元）	71.67	120.62	262.62	73.56
同比变动（%）	21.81	68.31	117.72	-
证券行业营业收入变动（%）	22.99	63.45	120.97	-
净利润（亿元）	22.69	45.4	107.98	29.44
同比变动（%）	36.59	100.1	137.85	-
证券行业净利润变动（%）	33.68	119.34	153.50	-
营业收入行业排名	6	5	9	-
净利润行业排名	5	5	9	-

资料来源：华泰证券、中国证券业协会
注：本表数据包含华泰联合。

2016 年上年年华泰证券营业利润率为 51.78，较年初下降 2.56 个百分点。受市场持续低迷及股基交易量缩减影响，公司经纪及财富管理分部营业利润率回落至 59.58%。投资与交易业务分部营业利润率较 2015 年也有所降低，主要由于证金公司投资专户亏损及沪深两市均有所下跌所致。资产管理业务分部营业利润率持续下滑，主要由于市场竞争激烈，

费率下滑所致。得益于债券承销业务显著增长及再融资市场活跃，公司投资银行业务利润率回升至42.66%，较2015年继续上升8.09个百分点。

图表 27. 华泰证券营业利润率（单位：%）

	2013年	2014年	2015年	2016年上半年
营业利润率	62.99	48.49	54.34	51.78
其中：经纪及财富管理	86.15	57.31	67.42	59.58
投资银行	51.95	31.15	34.57	42.66
资产管理	160.92	82.48	75.72	70.19
投资与交易	-441.38	75.64	80.69	69.00

资料来源：华泰证券

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。2013-2015年及2016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3.06%、2.39%、1.63%和2.61%。

图表 28. 华泰证券按权益法核算的长期股权投资收益情况

	2013年	2014年	2015年	2016年上半年
南方基金长期股权投资收益（亿元）	2.01	2.63	3.48	1.33
华泰柏瑞基金长期股权投资收益（亿元）	0.18	0.26	0.81	0.59
上述投资占营业收入的比重（%）	3.06	2.39	1.63	2.61

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。2014年以来，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。除员工成本外，多数费用较2013年持平或出现下降。2015年，公司的成本费用进一步得到有效控制，业务及管理费占营业收入的比重降至38.54%。

图表 29. 华泰证券成本费用变化（单位：%）

	2013年	2014年	2015年
营业收入变动（%）	-	68.31	117.72
业务及管理费用变动（%）	-	38.49	91.40
员工工资变动	-	65.03	110.09
业务及管理费/营业收入	53.28	43.84	38.54
员工工资/业务及管理费	61.49	73.28	80.43

资料来源：华泰证券2014-2015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。2014-2015年，公司平均资产回报率分别为3.32%和4.10%。近年来公司

在保持传统业务稳健发展的基础，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，2014-2015年，公司平均资本回报率分别为11.53%和17.49%。

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。

2010年2月华泰证券在上海证券交易所公开上市，2015年6月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。截至2015年末，华泰证券母公司口径净资产744.41亿元，净资本523.62亿元，分别较2014年末上升了100.75%和165.42%。截至2016年6月末，公司净资产与净资本均有所下降，分别为717.62亿元和437.55亿元。

图表30. 华泰证券资本实力（单位：亿元）

	2011年末	2012年末	2013年末	2014年末	2015年末	2016年6月末
净资产	299.74	306.72	320.52	370.86	744.41	717.62
行业排名	4	3	4	5	4	-
净资本	206.36	203.62	192.05	197.28	523.62	437.55
行业排名	3	4	4	6	9	-

资料来源：华泰证券，中国证券业协会，Wind
注1：本表数据为母公司口径数据；
注2：2012年证监会调整了净资本监管报表的多项核算方法。

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，截至2016年6月末，资本公积占比57.49%，较年初增长1.27个百分点，主要是股本溢价；未分配利润占比为18.17%。2011-2013年，公司每年均向全体股东分配现金红利8.40亿元，2014-2015年公司分别分配现金红利28.00亿元和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%和33.48%。

图表 31. 华泰证券股东权益构成情况（单位：%）

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 6 月末
股本	15.22	13.35	8.79	8.98
资本公积	46.79	41.06	56.22	57.49
其他综合收益	1.03	4.42	4.00	2.53
盈余公积	3.54	4.04	3.20	3.27
一般风险准备	10.17	10.99	8.19	8.38
未分配利润	21.56	24.60	18.68	18.17
少数股东权益	1.70	1.54	0.91	1.17
股东权益合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：华泰证券

2014 年以来，华泰证券资本中介业务发展较快，且证券自营投资规模维持在较高水平。2014 年四季度以来，随着我国股票市场的逐步回暖，公司融资融券业务迅速扩容。公司积极运用多种债务融资手段支持业务开展，资产负债率显著上升，至 2014 年末为 78.80%，较追溯后的 2013 年末值升高 32.69 个百分点，在同行业中处于较高水平，公司净资本和净资产对债务的覆盖度相应下降至较低水平。随着公司成功发行境外 H 股并在港交所上市，截至 2016 年 6 月末，公司的资产负债率降至 72.51%，财务结构有所优化。2015 年下半年，受股票二级市场断崖式下跌影响，公司融资融券等资本中介业务规模显著缩减，前期为资本中介业务融入的部分资金面临一定的闲置风险，亦为公司带来一定的去杠杆压力。

图表 32. 华泰证券资本与杠杆情况（单位：%）

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 6 月末	预警标准	监管标准
资产负债率	46.11	78.8	74.3	72.51	-	-
净资本	192.05	197.28	523.62	437.55	-	-
净资本/净资产	59.92	53.2	70.34	60.97	>48%	>40%
净资本/负债	63.37	19.67	39.67	46.07	>9.6%	>8%
净资产/负债	105.76	36.98	56.41	75.56	24%	>20%
净资本/各项风险资本准备之和	797.25	463.56	880.74	743.04	>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。鉴于华泰证券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，2013-2015年及2016年上半年分别实现净利润22.69亿元、45.40亿元、107.98亿元和29.44亿元，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。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果，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	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年上半年	-
总资产（亿元）	982.48	2722.26	4526.15	4026.79	-
总资产*（亿元）	674.06	1978.05	3172.06	2900.56	-
股东权益（亿元）	363.25	419.44	815.29	797.37	-
归属于母公司所有者权益（亿元）	356.99	412.99	807.85	788.02	-
营业收入（亿元）	71.67	120.62	262.62	73.56	-
营业利润（亿元）	29.16	58.50	142.70	38.09	-
净利润（亿元）	22.69	45.40	107.98	29.44	-
资产负债率（%）	46.11	78.80	74.30	72.51	-
权益负债率（%）	85.56	371.59	289.07	263.76	-
净资本/总负债*（%）	61.79	12.66	22.22	20.80	-
净资本/有息债务（%）	68.56	13.39	24.02	22.61	-
货币资金*/总负债*	16.12	23.10	15.57	26.97	-
员工费用率（%）	28.32	32.13	31.00	-	-
手续费及佣金净收入/营业收入（%）	67.33	53.70	55.31	54.08	-
受托客户资产管理与基金管理业务净收入/营业收入（%）	4.94	1.63	0.53	0.63	-
营业利润率（%）	40.68	48.49	54.34	51.78	-
平均资产回报率（%）	4.05	3.21	4.19	-	-
平均资本回报率（%）	6.39	11.53	17.49	-	-
监管口径数据与指标	**2013 年末**	**2014 年末**	**2015 年末**	**2016 年 6 月末**	**监管标准值**
净资本（亿元）	192.05	197.28	523.62	437.55	>2 亿元
净资本/各项风险资本准备之和（%）	797.25	463.56	880.74	743.04	>100%
净资本/净资产（%）	59.92	53.20	70.34	60.97	>40%
净资本/负债（%）	63.37	19.67	39.67	46.07	>8%
净资产/负债（%）	105.76	36.98	56.41	75.56	>20%
自营权益类证券及证券衍生品（包括股指期货）/净资本（%）	49.53	69.18	79.45	70.09	<100%
自营固定收益类证券/净资本（%）	87.36	81.46	72.99	53.36	<500%

注：根据华泰证券2013-2015年经审计的财务报表、2016年半年度未经审计的财务报表、2013-2015年末及2016年6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期末数；2014年平均资产回报率及平均资本回报率的期初值取自华泰证券2014年经审计的财务报表追溯数。

附录二：

华泰证券调整后资产负债简表

财务数据	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 6 月末
总资产*（亿元）	674.06	1978.05	3172.06	2900.56
其中：货币资金*（亿元）	50.09	360.02	367.07	567.25
结算备付金*（亿元）	6.27	5.44	25.52	14.87
交易性金融资产（亿元）	202.91	560.00	1312.38	932.03
买入返售金融资产（亿元）	47.36	207.10	256.35	277.44
可供出售金融资产（亿元）	62.33	92.76	381.19	397.82
长期股权投资（亿元）	38.57	18.74	26.74	27.58
持有至到期投资（亿元）	0.05	0.05	0.05	0.05
其他资产（亿元）	4.00	3.06	6.14	9.69
总负债*（亿元）	310.80	1558.60	2356.77	2103.18
其中：短期借款	0.00	0.00	6.88	7.60
应付短期融资券	80.00	247.87	10.53	1.75
拆入资金（亿元）	10.85	15.00	30.00	15.00
卖出回购金融资产款（亿元）	89.41	496.68	331.92	220.61
应付债券（亿元）	99.80	213.45	723.72	528.51
其他负债*（亿元）	3.62	521.04	884.98	887.08
股东权益（亿元）	363.25	419.44	815.29	797.37
股本（亿元）	56.00	56.00	71.63	71.63
少数股东权益（亿元）	6.27	6.46	7.44	9.35
负债和股东权益（亿元）	674.06	1978.05	3172.06	2900.56

注：根据华泰证券2013-2015年经审计的财务报表、2016年半年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。