

信用评级公告

联合〔2023〕9808号

联合资信评估股份有限公司通过对华泰证券股份有限公司及其拟2023年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第二期）的信用状况进行综合分析和评估，确定华泰证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，华泰证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第二期）信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年十月十二日

华泰证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行永续次级债券（第二期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 50.00 亿元（含）

本期债券发行期限：基础期限为 5 年，在公司依照发行条款约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款约定赎回时到期

偿还方式：在不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次；于第 5 个和其后的每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期债券

偿付顺序：位于公司普通债务和次级债务之后、先于公司股权资本

募集资金用途：扣除发行费用后拟用于偿还公司债券，补充营运资金

评级时间：2023 年 10 月 12 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
证券公司主体信用评级方法	V4.0.202208
证券公司主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对华泰证券股份有限公司（以下简称“公司”或“华泰证券”）的评级反映了其作为全国大型综合性上市证券公司之一，具有很强的股东背景、品牌影响力及突出的行业地位，业务资质齐全，具备多元化经营的业务体系，科技实力领先，分支机构较多，主要业务排名居行业前列。2020—2022 年，公司营业收入和利润规模均处于行业上游水平，盈利能力很强；截至 2022 年末，公司资本充足性很好，资产流动性较好，资产质量较高。2023 年上半年，公司营业收入和利润同比均有所增长。

联合资信也关注到经济周期变化、国内证券市场波动、相关监管政策变化，以及市场信用风险上升等因素可能对公司经营带来不利影响；2022 年，受证券市场波动等因素影响，公司营业收入和利润规模同比有所下降。

本期债券为永续次级债券，相较于公司的债务规模，本期债券发行规模较小，发行后对公司债务负担影响较小，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大。

未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的推进，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力将进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 股东背景很强，能够为公司提供较大支持。**公司第一大股东为江苏省国信集团有限公司，实际控制人为江苏省国有资产监督管理委员会，股东背景很强，能够在资金、业务资源等方面为公司发展提供较大支持。
- 市场地位显著，综合实力领先。**公司已形成多元化经营的业务体系，分支机构较多，科技实力领先，营业收入及多项业务排名稳居行业前列，行业地位突出。
- 资本实力很强；盈利能力很强。**公司净资本行业排名前列，资本充足性很好；2020—2022 年，公司营业收入和利润规模很大，均处于行业上游水平，盈利指标表现较好，盈利能力很强。2023 年上半年，公司营业收入和利润同比均有所增长。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	1
			风险管理	1
			业务经营分析	1
			未来发展	1
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性因素		2
	指示评级			
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年/2022 年末			
营业收入（亿元）	320.32	651.09	336.42	158.03
净资产（亿元）	929.70	1361.99	790.78	810.61
净资产收益率（%）	7.11	9.39	7.70	2.97
自有资产收益率（%）	1.69	2.20	1.68	0.71
风险覆盖率（%）	240.12	203.96	262.43	257.30

注：公司 1 为中信证券股份有限公司，公司 2 为中国银河证券股份有限公司，公司 3 为申万宏源证券有限公司
资料来源：公开信息，联合资信整理

分析师：潘岳辰 陈凝

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

关注

1. 公司经营易受环境影响。经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来不利影响。2022 年，受证券市场波动等因素影响，公司营业收入和利润规模同比有所下降。
2. 面临一定短期集中偿付压力。2020 年以来公司债务规模逐步扩大，且债务主要集中在一年内，公司面临一定短期集中偿付压力，需对其偿债能力和流动性状况保持关注。

主要财务数据：

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-6 月
自有资产（亿元）	5173.48	6551.14	6900.10	7237.69
自有负债（亿元）	3850.36	5030.78	5221.61	5532.56
所有者权益（亿元）	1323.12	1520.36	1678.49	1705.13
优质流动性资产/总资产（%）	17.37	19.58	16.55	/
自有资产负债率（%）	74.42	76.79	75.67	76.44
营业收入（亿元）	314.45	379.05	320.32	183.69
利润总额（亿元）	135.04	162.73	122.28	79.97
营业利润率（%）	42.94	43.10	37.91	47.29
净资产收益率（%）	8.43	9.57	7.11	3.94
净资产（亿元）	679.10	823.14	929.70	931.59
风险覆盖率（%）	236.68	246.45	240.12	246.50
资本杠杆率（%）	21.08	15.99	14.10	14.24
短期债务（亿元）	2153.48	2379.43	2523.41	2638.24
全部债务（亿元）	3141.25	3732.34	3940.84	4086.89

注：1. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告中涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径；3. 2023 年 1-6 月财务报告未经审计，相关指标未经年化；4. 本报告中，“/”表示未获取到相关数据

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/09/13	潘岳辰 陈凝	证券公司主体信用评级方法（V4.0.202208） 证券公司主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文
AAA	稳定	2020/10/30	陈凝 姚雷	（联合信用评级有限公司）证券公司行业信用评级方法	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅。

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受华泰证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

华泰证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行永续次级债券（第二期）信用评级报告

一、主体概况

华泰证券股份有限公司（以下简称“公司”或“华泰证券”）前身为成立于 1991 年的江苏省证券公司，总部设在南京，初始注册资金 0.10 亿元；后经多次更名，于 2007 年变更为现名；2009 年 7 月，公司吸收合并信泰证券有限责任公司并变更业务范围，注册资本由 45.00 亿元增至 48.15 亿元。2010 年 2 月，公司于上海证券交易所挂牌上市（股票简称：“华泰证券”，股票代码：“601688.SH”），注册资本增至 56.00 亿元。2015 年 6 月，公司首次公开发行境外上市外资股（H 股），并在香港联交所上市（股票代码：“06886.HK”）。2018 年 8 月，公司非公开发行 A 股股票 10.89 亿股，本次发行后，公司注册资本增至 82.52 亿元。2019 年 6 月，公司通过发行全球存托凭证募集资金 16.92 亿美元（行使超额配售权后），注册资本增至 90.77 亿元。公司于 2022 年 9 月回购注销 106.10 万股 A 股限制性股票，截至 2023 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 90.76 亿元；公司股权较分散，无控股股东（前十大股东持股情况详见附件 1-

1）；公司前十大股东中，江苏省国信集团有限公司（以下简称“江苏国信”）、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及江苏苏豪国际集团股份有限公司合计持有公司已发行股份的 29.08%，以上五家公司均为江苏省政府国有资产监督管理委员会（以下简称“江苏省国资委”）下属企业，江苏省国资委为公司实际控制人。截至 2023 年 6 月末，公司前十大股东持有公司股权均无质押情况。

截至 2023 年 6 月末，公司业务主要包括财富管理业务、机构服务业务、投资管理业务及国际业务四大业务板块；公司建立了完整的前中后台部门架构（组织架构图详见附件 1-2）；公司共有分公司 28 家，营业部 243 家，其中 93 家营业部位于江苏省内；公司拥有全资一级子公司 6 家，控股一级子公司 2 家（详见表 1）；重要参股公司、合营企业和联营企业子公司 3 家，分别为南方基金管理股份有限公司、华泰柏瑞基金管理有限公司和江苏银行股份有限公司。

表 1 截至 2022 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	注册资本（亿元）	持股比例（%）
华泰紫金投资有限责任公司	华泰紫金投资	股权投资	60.00	100.00
华泰创新投资有限公司	华泰创投	创新投资	35.00	100.00
华泰证券（上海）资产管理有限公司	华泰资管	资产管理	26.00	100.00
华泰国际金融控股有限公司	华泰国际	控股投资	102.00 （港币）	100.00
华泰联合证券有限责任公司	华泰联合	投资银行	9.97	99.92
华泰期货有限公司	华泰期货	期货经纪	39.39	100.00
江苏股权交易中心有限责任公司	江苏股权交易中心	股权交易服务	2.00	52.00
上海盛钜资产经营管理有限公司	上海盛钜	资产管理	1.21	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司注册地址：南京市江东中路 228 号；
法定代表人：张伟。

二、本期债券概况

本期债券名称为“华泰证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第二期）”，发行规模为不超过 50.00 亿元（含），拟分期发行；票面金额 100 元，按面值平价发行。本期债券设置发行人续期选择权、赎回选择权和递延支付利息权。

本期债券利率根据市场情况确定，并在前 5 个计息年度内保持不变。自第 6 个计息年度起，每 5 年重置一次票面利率。前 5 个计息年度的票面利率为初始基准利率¹加上初始利差。如果发行人不行使赎回权，则从第 6 个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率²加上初始利差再加上 300 个基点，在第 6 个计息年度至第 10 个计息年度内保持不变。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定。在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。

续期选择权：本期债券基础期限为 5 年，以每 5 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，公司有权选择将本债券期限延长 1 个周期（即延长 5 年），或选择在该周期末到期全额兑付本债券。

赎回权：于本期债券第 5 个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期债券。在满足特定条件时公司可行使发行人赎回选择权，具体条件详见本期债券募集说明书。

递延支付利息权：本期债券附设发行人递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本期

债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。

利息递延下的限制事项：若公司选择行使延期支付利息权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，不得从事下列行为：（1）向普通股股东分红；（2）减少注册资本。

强制付息事件：付息日前 12 个月，发生以下事件的，发行人不得递延当期利息及已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红；（2）减少注册资本。

偿付顺序：本期债券本金和利息的清偿顺序位于公司普通债务和次级债务之后、先于公司股权资本。

会计处理：根据本期债券的条款，在符合《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7 号）、《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（财会〔2017〕14 号）、《永续债相关会计处理的规定》（财会〔2019〕2 号）相关要求的前提下，公司本期债券将分类为权益工具，同时根据债券剩余期限按比例计入公司净资本。

担保情况：本期债券无担保。

募集资金用途：本期债券的募集资金扣除发行费用后将用于偿还公司债券，补充运营资金。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会

1. 初始基准利率为发行首日前 5 个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 5 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）；初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值，由公司根据发行时的市场情况确定

2. 当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 5 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。此后每 5 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定

议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察（2023 年上半年）》](#)。

四、行业分析

2022 年国内证券市场有所波动，证券公司

业绩表现一般，经营易受市场环境的影响，具有波动性；证券公司业务同质化严重，头部效应显著，中小券商需谋求差异化发展道路。2023 年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡。受此影响，2022 年证券公司业绩表现同比明显下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2023 年，证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，证券市场前景度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力、资产规模以及盈利能力有望增强。完整版证券行业分析详见 [《2023 年二季度证券行业分析》](#)。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 90.76 亿元；公司股权较分散，无控股股

东；江苏省国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是全国大型综合性上市证券公司，资本实力很强，科技实力领先，处于行业龙头地位，具有很强的综合实力。

作为全国大型综合性上市证券公司之一，公司资本实力很强，业务规模很大。截至 2023 年 6 月末，公司合并资产总额 8870.70 亿元，净资产 931.59 亿元，规模排名行业前列。

公司已形成多元化经营的业务体系，分支机构较多，营业收入及多项业务排名稳居行业前列，居于行业龙头地位。截至 2023 年 6 月末，公司共有分公司 28 家，营业部 243 家，其中 93 家营业部位于江苏省内，分支机构数量较多且形成全国布局，并在江苏省保持很强竞争优势。

公司具有领先的科技实力，坚持以业务为中心的科技发展定位。公司自主研发的“涨乐财富通”为证券业最具活力的财富管理平台，能够为大规模客户提供高效的专业服务。截至 2023 年 6 月末，“涨乐财富通”累计下载量 7223.69 万次，根据易观智库统计数据，2023 年上半年，“涨乐财富通”平均月活数为 885.23 万，位居证券公司类 APP 第一名。

领先的科技技术及全国布局的营业网点为公司业务发展提供了很好的平台，公司资产管理业务、证券经纪业务、信用交易业务（融资类业务）及投资银行业务等多项业务具有很强的竞争优势，业务排名均位居行业前列。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2023 年 8 月 24 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2023 年 9 月末，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2023 年 6 月末，公司获得商业银行的授信总额度约 5700.00 亿元，规模很大，能满足公司业务发展需求。

六、公司治理与内控

1. 法人治理结构

公司搭建了较为健全和完善的公司治理架构，与公司的发展相适应；“三会一层”稳定运行，治理水平较好，管理层经验丰富且较稳定。

公司依照《公司法》《证券法（2019 年修订）》《证券公司监督管理条例》《证券公司治理准则》《上市公司治理准则》《香港上市规则》附录十四《企业管治守则》及《企业管治报告》等相关法律法规以及公司《章程》的规定，建立了股东大会、董事会、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构，治理体系较为完善。

股东大会是公司的最高权力机构。

公司设董事会，为公司的决策机构，对股东大会负责。2023 年 9 月，胡晓女士申请辞去公司非执行董事职务，胡晓女士的辞职并未导致公司董事会成员低于法定最低人数。截至 2023 年 9 月末，公司董事会由 12 位董事组成，其中执行董事 3 名，非执行董事 4 名，独立非执行董事 5 名。公司董事会下设合规与风险管理委员会、审计委员会、发展战略委员会、提名委员会和薪酬与考核委员会共 5 个专门委员会。

公司设监事会，向股东大会负责。监事会由 7 名监事组成，其中监事会主席 1 名、职工监事 3 名（含监事会主席）。

公司由董事会聘任的高级管理人员共 10 名，设首席执行官 1 名，对公司全面风险管理执行的有效性承担主要责任。公司高级管理人员包括合规总监、首席风险官、首席信息官和董事会秘书等。

公司董事长张伟先生，1964 年 11 月出生，工商管理硕士，高级工程师，高级经济师。张

伟先生曾任职于江苏省电子工业综合研究所、江苏省电子工业厅、江苏宏图高科技股份有限公司、江苏高科技投资集团有限公司。2019年3月至2019年12月张伟先生任公司党委书记；2019年12月至今任公司董事长、党委书记。

周易先生，1969年3月出生，大学本科学历。周易先生曾任职于江苏省邮电学校、江苏省邮电管理局电信中心、江苏贝尔有限公司、南京欣网视讯科技股份有限公司、上海贝尔富欣通信公司。周易先生自2007年2月起任职于公司，2019年12月至今任公司董事、首席执行官、执行委员会主任、党委委员。

2. 内部控制水平

公司机构设置清晰，内控及风险管理水平较高。

公司根据业务发展逐步调整和完善内部组织架构，形成了较为严密的内控机制。机构设置方面，公司设置了完整的前、中、后台部门，各部门职责划分明确，能够满足公司当前业务发展的需要。

公司董事会下设专门委员会统筹监督内部控制的实施工作和自我评价工作。公司成立内控建设及持续优化领导小组，全面领导内控规范项目建设，持续推进内部控制体系完善。公司指定风险管理部、计划财务部、稽查部、合规法律部等为内控管理部门，各单位为内控实施部门，全力配合内控体系完善和自我评价工作，积极实施内控缺陷整改，按要求反馈整改结果。稽查部负责独立开展内部控制评价工作，每年对公司内控措施独立实施内部审计和评价。

2020年以来，公司围绕监管要求和发展战略、经营目标，不断完善内控体系，推进全面数字化转型，锻造平台化、体系化、数字化运营的核心竞争力。公司结合业务开展情况定期或不定期组织开展制度梳理更新工作，确保制度流程符合全面性、审慎性、有效性、适时性等原则，避免出现制度流程上的空白或漏洞；加强重点业务和领域风险梳理评估和管控，保

障风险可测、可控、可承受；深化业务连续性管理机制建设，完善应急预案体系；积极开展交流培训，强化内控文化宣导。公司以审慎经营、识别、防范和化解风险为出发点，建立了内部控制有效性定期及不定期自我评估、内部审计开展内部控制有效性评价及外部审计进行独立评价的多层级内控评价机制，持续深化对高剩余风险点、控制缺陷的分析及对内控缺陷的整改跟踪，提升控制措施的设计及执行有效性。2022年12月，公司完成了包括《独立董事工作制度》《股东大会议事规则》《关联交易管理制度》在内的多项制度的修订。根据公司披露的《华泰证券股份有限公司2022年度内部评价报告》，公司财务报告内部控制无重大缺陷，内部控制有效。

2020—2022年，公司受到责令改正的监管措施3次、行政处罚1次，被出具警示函2次，主要涉及经纪业务客户身份识别、资管业务和信息安全等方面。2020—2022年，公司被证券监管部门及人民银行采取的行政处罚或监管措施的情况均已完成相关整改工作，针对子公司华泰紫金投资被出具警示函的情况，公司已组织整改并向江苏证监局报送了整改报告，并持续督促华泰紫金投资推进不合规资管产品的整改工作。

2023年上半年，公司受到责令改正的监管措施1次，被出具警示函或被予以警示3次，主要涉及研究所制度建设及执行、经纪业务管理及投行业务持续督导未勤勉尽责等方面，针对上述情况，公司均已按照监管要求完成整改并对相关人员进行问责。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司营业收入和利润规模先增后减、波动小幅增长；财富管理板块始终为公司最主要收入来源且占比逐年提升。2022年，除国际业务板块外，其他各业务板块实现

收入同比均有所减少。2023 年上半年，公司营业收入和利润同比均有所增长。

2020—2022年，公司营业收入先增后减、波动小幅增长。2021年，除投资管理板块外，公司其他各业务板块实现收入同比均有所增长；2022年，除国际业务板块外，其他各业务板块实现收入同比均有所减少。2022年，公司实现营业收入同比减少15.50%，低于行业平均降幅（21.38%）。2020—2022年末，公司净利润先增后减，其中2021年同比增长25.12%，2022年同比减少16.44%，低于行业平均降幅（25.54%）。

从收入构成看，2020—2022 年，财富管理业务板块始终为公司第一大收入来源，2022 年受证券市场交投活跃程度下降影响，财富管理板块实现收入同比减少 4.04%；机构服务板块实现收入先增后减，其中 2022 年实现收入同比减少 47.53%，主要系受市场波动影响，投资交易业务收入波动所致；投资管理板块实现收入持续减少，其中 2022 年实现收入同比减少

80.80%，主要是受市场波动影响，私募股权基金及另类投资项目估值同比有所下降所致；国际业务板块受益于华泰金融控股（香港）有限公司及 AssetMark 业绩的提升，2021 和 2022 年分别同比增长 60.22%和 5.16%，对收入形成了较好补充；其他收入持续增长主要系对参股联营公司所享有的权益增长所致。

2023 年 1—6 月，公司实现营业收入 183.69 亿元，同比增长 13.63%，其中财富管理业务实现收入同比减少 18.99%，主要系证券经纪业务收入有所下降所致；机构服务业务实现收入同比增长 62.02%，主要系投资交易业务收入增加所致；投资管理业务实现收入同比增长 2300.42%，主要系私募股权基金及另类投资项目估值同比增加所致；国际业务实现收入同比增长 22.54%，主要受益于华泰金控（香港）及 AssetMark 业绩的提升。在营业收入增长带动下，同期公司实现净利润 66.62 亿元，同比增长 20.00%。

表2 公司营业收入结构

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—6 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
财富管理	124.79	39.69	162.87	42.97	156.29	48.79	68.02	37.03
机构服务	75.82	24.11	93.23	24.60	48.92	15.27	40.79	22.20
投资管理	63.35	20.15	43.86	11.57	8.42	2.63	15.40	8.38
国际业务	39.37	12.52	63.08	16.64	66.33	20.71	38.75	21.10
其他	11.12	3.54	16.02	4.23	40.35	12.60	20.74	11.29
合计	314.45	100.00	379.05	100.00	320.32	100.00	183.69	100.00

注：其他主要包括总部的其他运营，主要包括利息收入，母公司参股联营公司所享有的权益，运营资金利息支出以及中后台的成本和费用及各分部间抵消收入

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2. 业务运营

（1）财富管理业务

财富管理业务主要包括证券期货期权经纪业务、金融产品销售与基金投资顾问业务以及资本中介业务等。

公司在行业内利用金融科技赋能业务发展表现突出；分支机构较多，经纪业务市场地位突出且在江苏省内具有很强竞争优势。

证券期货期权经纪业务主要为代理客户买卖股票、基金、债券、期货及期权等。2020—2022 年，受证券市场波动以及交投活跃度变化影响，公司证券经纪业务净收入先增后减；2021 年实现净收入 72.20 亿元，同比增长 19.36%，2022 年实现净收入 64.47 亿元，同比减少 10.71%。

公司持续推进“涨乐财富通”平台产品及服务创新，不断优化内容运营模式，打造特色

化行情交易与理财服务，以提升客户粘性和活跃度。在分支机构架设方面，截至 2023 年 6 月末，公司共有分公司 28 家，营业部 243 家，其中 93 家营业部位于江苏省内，经纪业务市场份额在江苏省内较高，在江苏省内具有很强竞争优势。

代理买卖证券业务方面，2020—2022 年，公司代理买卖证券交易额先增后稳，其中 2021 年公司代理买卖证券交易额同比增长 17.72%；2022 年代理买卖证券交易额同比基本持平；交易品种以股票和债券为主，基金占比相对较小。根据沪深交易所会员统计数据，2022 年，公司股基交易量合计 38.76 万亿元，排名行业第一。

根据沪深交易所会员统计数据，2023 年上半年，公司股票基金交易量合计 19.59 万亿元，行业排名第一。

期货经纪业务方面，2020—2022 年，公司期货经纪业务实现收入先增后减、波动增长，截至 2023 年 6 月末，华泰期货共有 9 家分公司、42 家期货营业部，分布在国内 4 个直辖市和 17 个省份，代理交易品种 116 个。2023 年上半年，华泰期货（不含结算会员）实现代理成交量 3.46

亿手，成交金额 26.37 万亿元。证期业务进一步融合，截至 2023 年 6 月末，公司获准从事期货 IB 业务的证券营业部共 237 家、期货 IB 业务总客户数 5.79 万户。

公司多角度推动以客户需求为中心的金融产品销售与基金投资顾问业务开展，以平台化与专业化为牵引，构建基于买方视角的一体化资产配置服务体系，为客户提供符合其风险与收益需求的策略组合和金融产品，满足客户多层次的财富管理需求。2020—2022 年，公司代销金融产品业务收入持续增长。截至 2022 年末，基金投资顾问业务授权资产 139.13 亿元、参与客户数量 61.76 万户。

根据公司内部统计数据，2023 年 1—6 月，金融产品期末保有数量（除现金管理产品“天天发”外）10342 只，金融产品销售规模（除现金管理产品“天天发”外）2082.84 亿元。根据中国证券投资基金业协会 2023 年第二季度的统计，公司股票及混合公募基金保有规模 1297 亿元、非货币市场公募基金保有规模 1517 亿元，均排名证券行业第二。

表 3 公司代理交易金额数据（单位：万亿元）

证券品种	2020年	2021年	2022年	2023年 1—6月
股票	31.64	39.20	32.40	16.03
基金	2.55	3.09	6.36	3.56
债券	34.53	38.61	41.80	24.57
合计	68.72	80.90	80.56	44.16

注：基金数据不含上交所场内货币基金交易量
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

公司融资类业务具有很强竞争优势，2020—2022 年，受市场活跃程度波动影响，融资融券业务规模有所波动；表内自营出资股票质押业务规模有所增长，该业务存在违约情况但减值计提较充分。截至 2023 年 6 月末，公司融资融券业务规模较年初小幅增长，股票质押业务规模较年初明显下降。

资本中介业务主要包括融资融券、股票质押式回购等业务。2020—2022 年，公司信用业务杠杆率分别为 82.58%、81.11%和 64.55%，处

于行业一般水平，2022 年，受市场波动影响，融资融券业务余额有所下降，信用业务杠杆率随之下降。

融资融券业务方面，公司 2022 年新发布“融券通 4.0”，进一步推进开放式融券通平台的持续迭代，联通了券源的供给方和需求方。2020—2022 年，公司融资融券业务余额先增后减，波动情况与行业基本一致。截至 2022 年末，公司母公司口径融资融券业务余额 1123.47 亿元，市场份额为 7.29%，整体维持担保比例为

255.98%，其中融券业务余额为172.41亿元，市场份额为17.98%。2020—2022年，公司融资融券业务利息收入先增后减、波动增长。公司以预期信用损失为基础确认融出资金的损失准备，在具体评估时会考量融出资金的信用风险是否显著增加以及是否已发生信用减值事项等重大事项，通过风险参数模型并结合担保物价值及融资人偿还能力等因素判断回收程度最终评估减值准备。2021年，公司针对融出资金计提减值损失4.46亿元，较2020年的13.56亿元大幅减少。2022年，公司融出资金减值损失转回3.88亿元，期末融出资金减值准备为15.26亿元，其中纳入第三阶段（整个存续期预期信用损失已发生信用减值）的减值准备1.27亿元。

股票质押式回购业务方面，2020—2022年，公司股票质押式回购业务待购回余额先增后减、波动增长。截至2022年末，公司股票质押式回购业务待购回余额较上年末下降15.08%、平均履约保障比例244.13%，其中表内自营出资规模73.85亿元，较上年末增长23.29%、平均履约保障比例为252.62%，表外资管计划出资298.94亿元，较上年末下降21.14%。2020—2022年，公司股票质押回购利息收入先增后减、

波动增长，其中2021年同比增长33.06%，2022年同比减少15.38%，主要系日均规模下降所致。

截至2023年6月末，公司母公司融资融券业务余额1155.61亿元，较上年末增长2.86%，市场份额为7.27%，整体维持担保比例为270.72%，其中融券业务为167.79亿元，市场份额为17.72%；股票质押式回购业务待购回余额为274.47亿元，平均履约保障比为228.81%，其中表内自营出资68.23亿元、平均履约保障比例为226.26%，表外资管计划出资206.24亿元。2023年1—6月，公司融资融券利息收入同比小幅增长0.58%；股票质押利息收入同比增长11.70%。

2023年1—6月，公司融出资金减值转回0.22亿元，期末融出资金减值准备15.07亿元，其中纳入第三阶段（整个存续期预期信用损失已发生信用减值）的减值准备1.37亿元。截至2023年6月末，公司买入返售金融资产科目中股票质押式回购账面余额64.85亿元，已计提减值准备6.73亿元，其中纳入第三阶段（整个存续期预期信用损失已发生信用减值）的股票质押业务账面余额5.71亿元，已计提减值准备5.20亿元，减值计提较充分。

表4 公司资本中介业务情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年 1—6月
融资融券业务余额	1241.23	1376.99	1123.47	1155.61
融资融券利息收入	61.49	90.79	78.30	39.54
股票质押式回购业务待购回余额	314.56	438.99	372.79	274.47
股票质押回购利息收入	2.48	3.30	2.80	1.51

注：上表融资融券业务余额为母公司口径数据，股票质押式回购业务待购回余额包含表内和表外业务待购回余额，与买入返售金融资产中股票质押式回购账面余额统计口径存在差异

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

（2）机构服务业务

机构服务业务主要包括投资银行业务、主经纪商业务、研究与机构销售业务和投资交易业务。

投资银行业务具有很强竞争力，2020年以来发展态势良好。

投资银行业务主要包括股权承销、债券承销、财务顾问和场外业务等，主要由子公司华

泰联合运营。2020—2022年，公司投资银行业务净收入先增后减、有所波动。

从股权融资来看，2020—2022年末，公司股权承销数量波动增长，承销金额和实现收入亦波动增长，股权融资收入中IPO业务收入贡献度较高。根据Wind统计数据，2022年，公司股权主承销金额（含首次公开发行、增发、配股、优先股、可转债、可交换债）1553.69亿元，

行业排名第四。

从债券承销来看，公司承销的债券产品以企业债券、公司债券等为主。2020—2022年，公司债券承销业务发展良好，债券融资业务在严格控制风险的基础上，发挥股债联动的业务优势，打造具有特色的债券产品，完善客户分层管理，培养核心客户群体，行业地位稳定。根据Wind统计数据，2022年，公司全品种债券主承销金额9804.02亿元，行业排名第三。

并购重组财务顾问业务方面，公司重点推进交易结构复杂、交易金额规模较高的大型并购重组项目。2022年，并购重组财务顾问业务抓住国企改革的历史机遇，发挥业务创新优势，聚焦高价值交易机会发现能力及交易撮合能力，拓展客户持续服务，并购重组业务继续保持行业领先，品牌优势进一步稳固。2022年经中国证监会核准及注册的并购重组交易家数9家、交易金额1650.67亿元，均排名行业第二。

场外业务方面，2022年，公司开拓以北交所上市为目标的新三板挂牌项目，发挥投行一体化优势，持续为科技创新型成长性企业提供资本市场服务；公司为22家挂牌企业提供持续

督导服务，完成新三板挂牌项目1单、获同意挂牌函项目1单、挂牌在审项目2单、挂牌企业定增融资项目1单及定增融资获准项目1单。

根据Wind统计数据，2023年上半年，公司股权承销金额（含首次公开发行、增发、配股、优先股、可转债、可交换债）724.28亿元，行业排名第三；债券主承销金额5649.02亿元，行业排名第三；担任独立财务顾问的经监管审核通过的并购重组交易家数2家，行业排名第二，交易金额103.20亿元，行业排名第三；完成新三板挂牌项目3单、挂牌在审项目1单，完成挂牌企业股票定向发行项目2单，股票定向发行获准项目1单及在审项目2单。

控股子公司江苏股权交易中心持续优化合规风险管理体系，完善存续产品管理并积极探索业务创新模式，深化数字化转型，完成国家区块链创新应用试点申报并获得试点资格。截至2023年6月末，挂牌展示企业15395家，纯托管企业146家，会员单位230家，各类投资者79975户，2023年上半年为企业新增融资45.10亿元。

表5 公司投行业务情况表（单位：次、亿元）

项目		2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—6 月		
		数量	金额	收入	数量	金额	收入	数量	金额	收入	数量	金额	收入
股权	IPO	21	236.27	15.39	32	359.95	19.21	25	319.46	18.25	10	99.01	6.63
	增发	35	597.26	4.96	35	601.70	4.15	33	495.78	3.06	16	216.71	1.91
	配股	1	51.81	0.11	2	49.53	0.15	2	11.84	0.05	1	0.00	0.00
	小计	57	885.34	20.46	69	1011.18	23.51	60	827.08	21.36	27	315.72	8.54
债券承销		861	4273.51	8.22	1766	6000.73	11.95	2024	4949.53	9.47	1165	2288.36	4.77
财务顾问		9	/	/	9	/	/	9	/	/	2	/	/
合计		927	5158.85	28.68	1844	7011.91	35.46	2093	5776.61	30.83	1194	2604.08	13.31

注：1. 上表数据源于公司监管报表，统计口径为项目发行完成日；增发新股内含优先股；债券发行含国债、企业债、公司债（含可交换债）、可转债、短期融资券、中期票据等，不含资产证券化项目；2. 股权承销和债券承销数据均为主承销金额；3. Wind 的统计口径为发行日，公司报送监管报表的统计口径为缴款日，另外 Wind 统计范围与监管报表不同，因此 Wind 数据和公司统计收据有差异；对于发行债券指数的计算方法，Wind 和监管报表的统计口径不同

资料来源：Wind、公司定期报告，联合资信整理

主经纪商服务发展较好，行业排名靠前。

主经纪商业务主要包括为私募基金、公募基金等各类资管机构提供资产托管和基金服务，包括结算、清算、报告和估值等。此外，亦向

主经纪商客户提供融资融券、金融产品销售和其他增值服务。

2020 年以来，公司持续推动 PB 业务体系化发展，践行全业务链服务体系，贯彻以客户

运营为核心的服务理念，重点业务区域前置产品专家队伍，围绕客户全生命周期的综合金融服务需求，依托数字化平台提供一体化运营服务，联通内外部业务生态赋能客户，提升客户服务满意度。截至 2023 年 6 月末，基金托管业务累计上线产品 11627 只，托管业务规模 4609.40 亿元；基金服务业务累计上线产品 15482 只（含资管子公司产品 827 只），服务业务规模 10077.28 亿元（含资管子公司业务规模 3630.74 亿元）。根据中国证券投资基金业协会截至 2023 年二季度的统计，公司私募基金托管业务备案存续产品数量行业排名第四。

研究所与机构销售业务实力强。

研究与机构销售业务主要包括研究业务和机构销售业务。研究业务方面，公司主要为客户提供各种专业化研究服务。机构销售业务方面，公司主要向客户推广和销售证券产品及服务。

2020 年以来，公司持续推进研究业务模式转型，坚持数字化与平台化发展方向，升级迭代数字服务平台“行知”和智能研究平台“RIS”，提升业务持续性与平台生产效率。机构销售业务以客户为中心，依托全业务链优势，分类聚焦重点客群的金融服务需求，打造客户驱动和产品驱动的机构销售交易服务矩阵，推进“行知”服务平台及机构投资者工作平台建设和功能迭代，构建分层分级、协同联动的境内外一体化客户服务体系，对接机构投资者的多样化需求。2023 年上半年，公司开展多种形式的研究服务活动，发布研究报告 4650 篇，组织研究路演服务 16890 场、专题电话会议 392 场，通过线上或线上线下相结合方式举办策略会、高峰论坛及专题会议 13 场。2023 年 1—6 月，公募基金分仓交易量 6478.09 亿元。

2020 年以来，公司证券投资业务规模持续较快增长，投资资产以债券为主，受证券市场波动影响，2022 年投资收益同比大幅下滑。2023 年上半年，公司投资收益同比大幅增长。

投资交易业务主要包括权益交易业务、

FICC 交易业务及场外衍生品交易业务。公司主要以自有资金开展权益类、FICC 类及其他金融工具交易，通过各类交易策略和交易技术降低投资风险并提高回报。同时，亦从事做市业务和场外衍生品业务。权益交易方面，开展股票、ETF 和衍生工具的投资与交易，并从事金融产品和上市证券做市服务等。FICC 交易方面，开展银行间及交易所债券市场各类 FICC 和衍生工具的投资与交易，并从事银行间债券市场、债券通做市服务等。场外衍生品交易方面，为客户创设及交易 OTC 金融产品，主要包括权益类收益互换、场外期权和收益凭证等。2020—2022 年，受证券市场波动影响，公司实现投资收益（含公允价值变动损益）持续下降，其中 2021 年实现收益 139.01 亿元，同比减少 3.22%；受权益投资收入下降影响，2022 年实现收益 72.46 亿元，同比大幅减少 47.87%。

权益投资方面，公司推进业务模式全面向交易导向转型，采取去方向化战略，加强以大数据交易业务、宏观基本面业务和创新投资业务为核心的绝对收益一体化投资体系。固定收益投资方面，公司推进 FICC 量化交易战略转型，构建以客户需求为导向、以交易为核心的 FICC 业务模式，采用去方向化的大类资产轮动下的对冲基金组合管理模式，开展模型、策略和产品等多层次的量化创新实践。

2020—2022 年末，公司证券投资规模逐年增长。截至 2021 年末，公司证券投资资产规模 3979.82 亿元，较上年末增长 17.38%，其中股票和公募基金投资规模分别较年初增长 97.10%和 103.34%，主要系股票市场交投持续活跃，公司加大了权益类资产投资规模所致。截至 2022 年末，公司证券投资资产规模 4108.52 亿元，较上年末增长 3.23%，其中债券投资规模较上年末增长 15.50%，股票和公募基金投资规模分别较年初下降 11.64%和 8.24%。从投资资产结构来看，2020—2022 年末，公司证券投资以债券为主，占比始终超过 50%；股票和公募基金投资占比波动上升，2022 年末占投资资产的比重

分别为 25.01%和 11.09%。

从债券投资品种来看，2020—2022 年，公司国债和地方政府债投资规模均有所增长，信用债持仓以 AA⁺及以上的公司债为主。2020—2022 年，公司债券投资无新增违约事件。

截至 2023 年 6 月末，公司投资资产规模 4552.07 亿元，较上年末增长 10.80%，主要系股票及公募基金投资规模的增长所致。2023 年 1—6 月，公司实现投资收益（含公允价值变动

损益）70.66 亿元，同比大幅增长 67.53%，主要系受证券市场波动影响，公司权益自营业务实现较好收益所致。2023 年上半年，公司债券投资无新增违约事件。

2020—2023 年 6 月末，自营非权益类证券及其衍生品和自营权益类证券及其衍生品占净资本比重均优于监管标准（≤ 500%和 ≤ 100%）。

表 6 公司证券投资情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
债券	2231.39	65.81	2014.24	50.61	2326.47	56.63	2399.53	52.71
股票	589.88	17.40	1162.67	29.21	1027.34	25.01	1150.35	25.27
公募基金	244.10	7.20	496.35	12.47	455.43	11.09	690.23	15.16
理财产品	13.35	0.39	3.12	0.08	8.42	0.20	11.27	0.25
信托计划	48.80	1.44	7.02	0.18	8.84	0.22	0.34	0.01
资管计划	27.91	0.82	77.57	1.95	14.26	0.35	12.23	0.27
其他	235.10	6.93	218.85	5.50	267.69	6.52	288.12	6.33
合计	3390.53	100.00	3979.82	100.00	4108.45	100.00	4552.07	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本（%）	49.91		49.80		45.73		31.92	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本（%）	296.70		291.29		316.82		357.77	

注：上表数据包括交易性金融资产、债权投资、其他债权投资和其他权益工具投资
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

（3）投资管理业务

投资管理业务包括证券公司资产管理、私募股权基金管理以及基金公司资产管理业务等。

公司资产管理业务具有很强竞争力，2020 年以来，受资管新规影响，资产管理业务规模持续下降，业务结构持续优化。

公司资产管理业务通过全资子公司华泰资管运营，包括集合资产管理业务、单一资产管理业务、专项资产管理业务和公募基金管理业务（2016 年 8 月取得公募基金牌照，与公司旗下基金公司公募基金管理业务差异化经营）。

从受托管理规模来看，受资管新规影响，近年来公司受托管理规模持续下降，其中单一及集合资产管理业务规模持续下降，专项及公募基金管理业务规模持续增长。截至 2022 年末，华泰资管受托管理规模 4796.14 亿元，较上年末下降 7.51%，主要受单一资产管理业务规模收缩影响。根据 Wind 统计数据，华泰资管公司企

业 ABS（资产证券化）发行-数量 130 单，行业排名第二；发行规模 1305.00 亿元，行业排名第三。

从各业务条线来看，2020—2022 年，单一和集合资产管理业务规模均持续下降，专项资产管理业务和公募基金管理业务规模持续增长。2022 年，华泰资管聚焦资产管理总规模质量，继续向主动管理方向转型。截至 2022 年末，集合资产管理业务完整重点产品货币增利公募基金转型，合计管理集合资管计划 183 只；单一资产管理计划加快发展净值型委外业务，持续推进业务转型，合计管理单一资管计划 415 只；专项资产管理业务持续推进产品创新，提升全链条服务能力，合计管理专项资管计划 208 只；公募基金业务针对投资者不同需求的净值化理财解决方案，合计管理公募基金产品 33 只。

截至 2023 年 6 月末，华泰资管资产管理总规

模4570.01亿元，较上年末下降4.71%，其中单一资管计划419只，管理规模较上年末下降1.16%；集合资管计划184只，管理规模较上年

末下降14.91%；专项资管计划214只，较上年末下降6.00%；公募基金管理产品38只，管理规模较上年末增长1.03%。

表 7 资产管理业务情况表

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	受托规模 (亿元)	占比 (%)	受托规模 (亿元)	占比 (%)	受托规模 (亿元)	占比 (%)	受托规模 (亿元)	占比 (%)
单一资产管理业务	3087.13	52.19	1804.56	34.80	1148.06	23.94	1134.69	24.83
集合资产管理业务	1324.84	22.40	696.18	13.42	665.70	13.88	566.47	12.40
专项资产管理业务	1262.86	21.35	1947.82	37.56	2052.69	42.80	1929.57	42.22
公募基金管理业务	240.71	4.07	737.17	14.22	929.69	19.38	939.28	20.55
合计	5915.54	100.00	5185.73	100.00	4796.14	100.00	4570.01	100.00

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

公司私募股权基金管理业务规模位居行业前列，受市场波动影响，2022 年华泰紫金投资部分项目估值大幅下降，2023 年上半年华泰紫金投资营业收入由负转正。

公司主要通过全资子公司华泰紫金投资开展私募股权基金管理业务，包括私募股权基金的投资与管理。2020—2022 年，华泰资金投资实现收入持续下滑，其中 2022 年实现收入-8.07 亿元，主要系部分项目估值大幅下滑所致。截至 2023 年 6 月末，华泰紫金投资及其二级子公司作为管理人在中国证券投资基金业协会备案的私募股权投资基金合计 27 只，合计认缴规模 606.29 亿元，合计实缴规模 454.27 亿元。2023 年 1—6 月，上述私募股权投资基金实施投资项目合计 22 家，投资金额³合计 6.73 亿元，均为股权投资类项目。根据中国证券投资基金业协会截至 2023 年二季度的统计，华泰紫金投资私募基金月均规模排名行业第三。2023 年上半年，华泰紫金投资实现营业收入 1.83 亿元，利润总额 1.04 亿元，净利润 0.72 亿元。

公募基金管理业务发展稳定，对公司盈利形成良好补充。

公司主要通过联营公司南方基金管理股份有限公司（以下简称“南方基金”，截至 2023 年 6 月末公司持股比例 41.16%）、华泰柏瑞基金管理有限公司（以下简称“华泰柏瑞”，公司 2023 年 6 月末持股比例 49.00%）开展公募基

金管理业务。

南方基金方面，截至 2023 年 6 月末，南方基金管理资产规模合计 18832.37 亿元。其中，公募业务管理基金数量合计 337 个，管理资产规模合计 11389.00 亿元；非公募业务管理资产规模合计 7443.37 亿元。2023 年 1—6 月，南方基金实现营业收入 35.21 亿元，利润总额 13.01 亿元，净利润 9.85 亿元。

华泰柏瑞方面，截至 2023 年 6 月末，华泰柏瑞管理资产规模合计 3559.02 亿元。其中，公募业务管理基金数量合计 136 个，管理资产规模合计 3348.66 亿元；非公募业务管理资产规模合计 210.36 亿元。2023 年 1—6 月，华泰柏瑞实现营业收入 8.16 亿元，利润总额 3.01 亿元，净利润 2.37 亿元。

（4）国际业务

国际业务发展态势良好。

公司通过全资子公司华泰国际及其持有的华泰金融控股（香港）有限公司（以下简称“华泰金控（香港）”）、AssetMark Financial Holdings Inc（以下简称“AssetMark”）、华泰证券（美国）有限公司（Huatai Securities(USA)Inc.）（以下简称“华泰证券（美国）”）等经营国际业务，业务范围覆盖香港和美国等国家和地区。

公司香港业务主要由华泰金控（香港）经营，主要包括股权业务平台、固收业务平台、

3. 指公司自有资金投资。

个人金融平台、基金平台和旗舰投行业务。2019年9月，华泰金控（香港）获得了伦交所会员资格，并完成上交所沪伦通全球存托凭证英国跨境转换机构备案，能够为客户提供 GDR 发行与交易的全流程服务。2020年12月，华泰金控（香港）成为首家取得伦交所做市商资格的亚洲金融机构。2021年12月，华泰金控（香港）正式成为伦交所集团旗下绿宝石交易平台（Turquoise）会员，成为获得伦交所、绿宝石平台双会员资格资产规模最大的亚洲券商。2022年，华泰金控（香港）正式取得香港联交所的特殊目的收购公司（SPAC）交易所参与者资格，是首批取得该资质的在港中资券商；获得深交所予以的互联互通全球存托凭证境外跨境转换机构备案，成为2022年沪伦通规则修订并双向拓宽适用范围后，首批获得深交所备案开展跨境转换业务的机构。

2022年，公司香港业务保持健康均衡发展，证券交易方面，华泰金控（香港）托管资产总量港币805.98亿元、股票交易总量港币2985.42亿元；就证券提供意见方面，积极为客户提供研究报告及咨询服务；就机构融资提供意见方面，参与完成上市、再融资及GDR项目29个，债券发行项目123个，总交易发行规模港币469.88亿元；提供证券保证金融资方面，累计授信金额港币24.18亿元。2022年，华泰金控（香港）共完成财务顾问项目6个。

2023年上半年，公司香港业务平稳发展，证券交易方面，华泰金控（香港）托管资产总量港币859.92亿元、股票交易总量港币1265.49亿元；就证券提供意见方面，为客户提供研究报告及咨询服务；就机构融资提供意见方面，参与完成上市、再融资及GDR项目12个，债券发行项目59个，总交易发行规模港币146.79亿元；提供证券保证金融资方面，累计授信金额港币35.31亿元。2023年1—6月，华泰金控（香港）成为卢森堡证券交易所上市和交易会员，并成为香港交易所认股证“窝轮”发行商。

公司于2016年完成收购AssetMark。AssetMark是美国领先的统包资产管理平台，作为第三方金融服务机构，为投资顾问提供投资

策略及资产组合管理、客户关系管理、资产托管等一系列服务的技术平台。2019年7月，AssetMark Financial在美国纽约证券交易所完成挂牌上市。2021年7月，AssetMark完成对Voyant收购，进一步优化技术平台及运营环境，保持在统包资产管理平台领域的领先地位。

截至2023年一季度末，根据Cerulli Associates及其他公开信息显示，AssetMark在美国TAMP行业中的市场占有率为11.9%，排名第二。截至2023年6月末，AssetMark平台资产总规模为1007.62亿美元，较上年末增长10.16%；AssetMark平台总计服务9323名独立投资顾问，其中管理500万美元以上资产规模的活跃投资顾问3032名，较上年末增长5.20%；AssetMark平台总计服务的终端账户覆盖了近24.80万个家庭，较上年末增长2.85%。2023年上半年，新增354名投资顾问与AssetMark签订合作协议。

公司美国业务主要由子公司华泰国际负责运营。2018年9月，华泰国际于美国特拉华州注册设立了境外全资下属公司华泰证券（美国），推动国际业务发展。华泰证券（美国）于2019年6月经美国金融业监管局核准，获得经纪交易商牌照，可在美国开展经纪交易商业业务，包括证券承销、面向机构投资者的证券经纪、并购财务顾问等业务，于2020年获得自营牌照，并于2021年获得在加拿大与机构投资者开展证券交易的业务资格。华泰证券（美国）继续完善系统和平台建设，不断拓展交易产品种类和市场通道，积极推进FICC业务开展，不断优化美国本土业务与境内及香港业务跨境联动协同机制，持续扩展跨境FICC交易平台，切实满足客户资产配置需求。2022年，华泰证券（美国）获得欧洲主要证券交易所的市场准入，并在美国市场现有High-touch产品中增加Low-touch算法交易平台。

2022年，公司收到中国证监会《关于华泰证券股份有限公司设立新加坡子公司的复函》（机构部函〔2022〕1529号）。根据该复函，华泰国际在新加坡设立了全资子公司Huatai Securities（Singapore）Pte. Limited，国际业务

板块进一步拓展。

3. 未来发展

公司战略目标清晰，定位明确，发展前景良好。

公司战略愿景为致力于成为兼具本土优势和全球影响力的一流投资银行，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。公司价值观和经营理念为坚持“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，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。公司战略措施为打造全业务链、实施高质量创新发展、强化金融科技赋能、全面加强集团化管治、提高国际化发展水平。

八、风险管理分析

公司建立了较为完善的风险监控体系和全面的风险管理制度，能够较好地支撑各项业务的稳步运行。

公司根据监管要求及公司业务发展的实际情况，建立了较为完善的全面风险管理体系。公司风险管理组织架构包括五个主要部分：董事会及合规与风险管理委员会，监事会，经营管理层及风险控制委员会，风险管理部及各类专业风险管理部门，其他各部门、分支机构及子公司。

公司董事会是风险管理的最高决策机构，承担公司全面风险管理的最终责任，负责审议批准公司全面风险管理的基本制度，批准公司的风险偏好、风险容忍度及重大风险限额，审议公司定期风险评估报告等。公司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。

公司监事会承担全面风险管理的监督责任，负责监督检查董事会和经营管理层在风险管理方面的履职尽责情况并督促整改。公司经营管

理层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，公司经营管理层对全面风险管理承担主要责任。公司经营管理层下设风险控制委员会，风险控制委员会根据经营管理层授权负责经营过程中风险管理事项的决策，并对各业务条线进行风险承担。公司设首席风险官，负责分管领导公司全面风险管理工作。

公司指定风险管理部履行全面风险管理职责，并牵头管理公司的市场风险、信用风险和操作风险；指定资金运营部负责牵头管理公司的流动性风险；指定信息技术部负责牵头管理公司的信息技术风险；指定战略发展部负责牵头管理公司的声誉风险。公司其他各部门、分支机构及子公司对各系条线的各类风险管理工作负责，负责落实公司及各类专业风险牵头管理部门制定的各项政策、流程和措施，接受各类风险牵头管理部门的指导以及对各类风险管理、执行责任的分解。稽查部将全面风险管理纳入审计范畴，对全面风险管理的充分性和有效性进行独立、客观的审查和评价，并负责牵头或委托外部专业机构定期对公司全面风险管理体系进行评估。

九、财务分析

1. 财务概况

公司2020—2021年财务报表均经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2022年财务报表经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均被出具了无保留的审计意见；2023年半年度财务报表未经审计。2020—2021年公司合并范围无重大变化，2022年，公司新增纳入合并范围全资一级子公司一家，系上海盛钜资产经营管理有限公司（以下简称“上海盛钜”），新纳入合并范围子公司净资产规模相对较小，对财务数据可比性影响不大。会计政策和会计估计的变更亦未对公司财务数据产生重大影响。2023年上半年，公司财务合并范围未发生变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 8465.67 亿元，其中客户资金存款 1104.31 亿元；负债总额 6787.18 亿元，其中代理买卖证券款 1525.52 亿元；所有者权益（含少数股东权益）1678.49 亿元，其中归属于母公司所有者权益 1650.87 亿元；母公司口径净资产 929.70 亿元。2022 年，公司实现营业收入 320.32 亿元，利润总额 122.28 亿元，净利润 113.65 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 110.53 亿元；经营活动产生的现金流量净额 671.65 亿元，期末现金及现金等价物净增加额 265.22 亿元。

截至 2023 年 6 月末，公司合并资产总额 8870.70 亿元，其中客户资金存款 1165.51 亿元；负债总额 7165.57 亿元，其中代理买卖证券款 1593.54 亿元；所有者权益（含少数股东权益）1705.13 亿元，其中归属于母公司所有者权益 1675.04 亿元；母公司口径净资产 931.59 亿元。2023 年 1—6 月，公司实现营业收入 183.69 亿元，利润总额 79.97 亿元，净利润 66.62 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 65.56 亿元；经营活动产生的现金流量净额-52.47 亿元，期末现金及现金等价物净增加额-45.06 亿元。

2. 资金来源与流动性

2020 年以来，公司负债规模持续增长，杠杆水平小幅波动增长，处于行业较高水平；公司债务期限偏短，需持续加强流动性管理。

公司主要通过拆入资金、卖出回购金融资产、发行短期融资券、次级债、境外债及公司债券的方式来满足业务发展对资金的需求，融

资方式较为多元化。

2020—2022年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长7.76%，其中自有负债亦持续增长，年均复合增长16.45%。截至2022年末，公司负债总额6787.18亿元，较年初增长3.68%；其中自有负债5221.61亿元，较年初增长3.79%，主要系债券回购增加导致卖出回购金融资产款增长；自有负债主要由卖出回购金融资产款（占27.60%）、应付款项（占20.17%）、应付债券（占26.50%）和交易性金融负债（占比8.56%）构成。

2020—2022年末，公司卖出回购金融资产款先减后增、波动增长。截至2022年末，卖出回购金融资产款较年初增长10.26%，主要系债券质押式回购业务规模增长所致。

公司应付款项主要为应付交易款项，2019—2022年末，公司应付款项年均复合增长55.22%。截至2021年末，公司应付款项1036.37亿元，较上年末增长137.12%；主要系随着衍生品业务客户保证金的增长，应付交易款项由年初363.14亿元增至841.66亿元。截至2022年末，应付款项1052.98亿元，较上年末小幅增长1.60%。

公司应付债券主要为发行的公司债、次级债和境外债，并包括少量金融债和收益凭证。2020—2022 年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长 19.86%，其中 2021 年末较上年末增长 37.39%，2022 年末较上年末增长 4.56%，主要系公司债、次级债以及境外债存续发行规模的增长。

表 8 公司负债结构（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
自有负债	3850.36	5030.78	5221.61	5532.56
其中：卖出回购金融资产款	1399.00	1307.10	1441.18	1459.65
交易性金融负债	153.82	311.23	485.76	427.22
应付款项	437.06	1036.37	1052.98	1127.22
应付短期融资款	439.51	535.99	257.73	267.62
应付债券	970.53	1333.38	1394.19	1426.44
非自有负债	1994.03	1515.37	1565.57	1633.01

其中：代理买卖证券款	1363.88	1475.02	1525.52	1593.54
第三方结构化主体	629.45	39.97	38.55	37.73
负债总额	5844.39	6546.15	6787.18	7165.57

注：第三方结构化主体包括资产管理计划其他份额持有人或私募基金其他有限合伙人在合并结构化主体中享有的权益以及结构化主体产生的应付其他权益持有人享有的权益

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022 年末，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长 12.01%。截至 2022 年末，公司全部债务规模较上年末增长 5.59%。从债务结构来看，截至 2022 年末，公司短期债务占比 64.03%，长期债务占比 35.97%，债务结构以短期为主，存在一定的短期流动性压力。

从杠杆水平来看，2020—2022 年末，公司自有资产负债率波动小幅上升。截至 2022 年末，公司自有资产负债率为 75.67%，较年初下降

1.12 个百分点，杠杆水平略有下降，但仍属行业较高水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债较上年末有所增长，能够满足相关监管要求。

截至 2023 年 6 月末，公司负债总额较上年末增长 5.58%，规模及构成均较上年末变化不大；公司全部债务较上年末增长 3.71%，其中短期债务占比 64.55%，债务结构仍以短期为主，流动性管理情况需关注。

表 9 公司期末债务和杠杆水平

项目	2020 年末	2021 年	2022 年末	2023 年 6 月末
全部债务（亿元）	3141.25	3732.34	3940.84	4086.89
其中：短期债务（亿元）	2153.48	2379.43	2523.41	2638.04
长期债务（亿元）	987.77	1352.92	1417.43	1448.85
自有资产负债率（%）	74.42	76.79	75.67	76.44
净资产/负债（母公司口径）（%）	21.86	21.42	23.14	22.80
净资产/负债（母公司口径）（%）	36.04	32.97	35.75	35.49

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

公司流动性指标整体表现较好。

截至 2022 年末，公司优质流动性资产占总资产比重较高；高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强；长期稳定资金支持公司业务

发展的能力一般。截至 2023 年 6 月末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率均较上年末有所上升。

表 10 公司流动性相关指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
优质流动性资产/总资产（%）	17.37	19.58	16.55	/
流动性覆盖率（%）	230.31	169.68	166.57	196.93
净稳定资金率（%）	130.22	126.98	129.33	131.64

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 资本充足性

2020 年以来，公司所有者权益持续增长，利润留存对资本的补充作用良好；各项风险控制指标显著优于监管标准，资本充足性很好。

2020—2022 年末，公司所有者权益呈持续增长趋势，年均复合增长 12.63%，主要系公司

发行多期永续次级债及利润留存所致。截至 2022 年末所有者权益为 1678.49 亿元，较上年末增长 10.40%，主要系其他权益工具（永续次级债）规模的增长；其中归属于母公司的股东权益为 1650.87 亿元，实收资本 90.77 亿元、资本公积 704.82 亿元、一般风险准备 210.24 亿元、

未分配利润 379.23 亿元，分别占比归属于母公司的股东权益的 5.50%、42.69%、12.74%和 22.97%，公司股东权益的稳定性一般。利润分配方面，2020—2022 年，公司分别分配现金红利 36.13 亿元、40.64 亿元和 40.64 亿元，分别占比当年归属于母公司所有者净利润的 48.41%、30.81%和 36.76%，分红力度一般，同时留存收益规模较大，利润留存对资本补充的作用良好。

母公司口径风险控制指标方面，2020—2022年末，公司净资本和净资产规模均持续增长。截至2022年末，公司净资本规模为929.70亿元，较上年末增长12.95%；其中核心净资本规模为619.80亿元，较上年末增长6.29%，附属净资本规模为309.90亿元，较上年末增长29.12%，主要系公司新增发行较大规模次级债和永续次级债所致。

2020—2022 年末，公司各项风险控制指标均显著优于监管预警标准。从主要风控指标来看，截至 2022 年末，公司母公司口径净资本/净资产 64.73%，较上年末基本持平；资本杠杆率为 14.10%，较上年末下降 1.89 个百分点，主要系投资规模增长导致表内外资产总额增加所致；各项风险资本准备之和 387.18 亿元，较上年末增长 15.92%；风险覆盖率 240.12%，较上年末下降 6.33 个百分点，风险控制指标表现良好。

截至 2023 年 6 月末，公司所有者权益规模 1705.13 亿元，较上年末小幅增长 1.59%，其中未分配利润 396.72 亿元，较上年末增长 4.61%，所有者权益结构较上年末变化不大；各项风控指标仍能够满足相关监管要求。若本期债券顺利发行，将对公司资本起到一定补充作用。

表 11 母公司口径期末风险控制指标

项目	2020 年末	2021 年	2022 年末	2023 年 6 月末	监管标准	预警标准
核心净资本（亿元）	629.10	583.14	619.80	641.59	--	--
附属净资本（亿元）	50.00	240.00	309.90	290.00	--	--
净资本（亿元）	679.10	823.14	929.70	931.59	--	--
净资产（亿元）	1119.72	1267.02	1436.34	1450.41	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	286.93	334.00	387.18	377.93	--	--
风险覆盖率（%）	236.68	246.45	240.12	246.50	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	21.08	15.99	14.10	14.24	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	60.65	64.97	64.73	64.23	≥20.00	≥24.00

资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

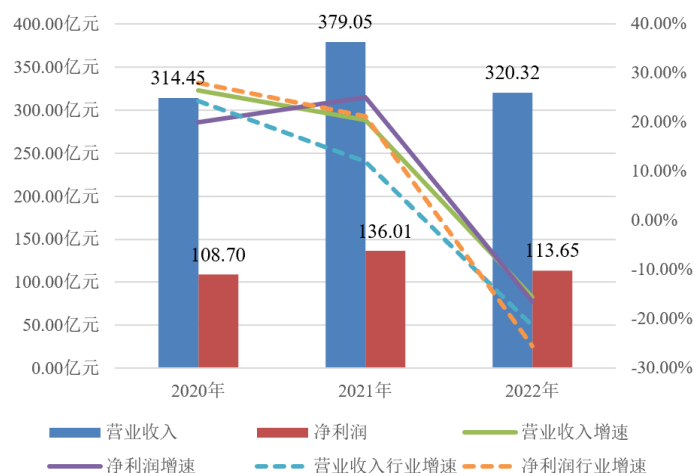
4. 盈利能力

2020—2022年，受证券市场波动等因素影响，公司营业收入和净利润水平有所波动，2022年，营业收入和净利润同比均有所下降，盈利指标有所下滑，但整体盈利能力仍属很强。2023年上半年，公司营业收入和净利润同比均有所增长。

2020—2022年，公司营业收入先增后减、波动小幅增长。2021年，除投资管理板块外，

公司其他各业务板块实现收入同比均有所增长，2022年，除国际业务板块外，其他各业务板块实现收入同比均有所减少。2022年，公司实现营业收入同比减少15.50%，低于行业平均降幅（21.38%）。2020—2022年末，公司净利润先增后减，其中2021年同比增长25.12%，2022年同比减少16.44%，低于行业平均降幅（25.54%）。

图 1 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司财务报告、行业公开数据，联合资信整理

2020—2022 年，公司营业支出先增后减、波动增长，年均复合增长 5.28%，2022 年，公司发生营业支出 198.90 亿元，同比减少 7.78%，主要系业务及管理费支出减少及信用减值损失转回所致。从构成来看，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分，业务及管理费主要为人工成本。2020—2022 年，公司分别计提信用减值损失 13.06 亿元、5.48 亿元和 -4.85 亿元，主要是对两融业务融出资金计提减值损失（转回）。其他业务成本主要是子公司华泰期货现货贸易业务的大宗商品销售成本。

2020—2022 年，公司营业费用率和薪酬收入比先减后增、有所波动，2022 年营业费用率和薪酬收入比同比均有所增长，成本控制能力一般；营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率均呈下降态势，但盈利水平和稳定性均处于很好水平。

2023 年 1—6 月，公司实现营业收入 183.69 亿元，同比增长 13.63%，实现净利润 66.62 亿元，同比增长 20.00%，增长原因详见“经营概况”。

表 12 公司盈利指标表

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2022 年 1—6 月
营业费用率 (%)	48.23	45.57	52.60	46.98
薪酬收入比 (%)	33.04	29.94	31.35	26.90
营业利润率 (%)	42.94	43.10	37.91	47.29
自有资产收益率 (%)	2.38	2.32	1.69	0.94
净资产收益率 (%)	8.43	9.57	7.11	3.94

注：2023 年 1—6 月财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

5. 或有事项

公司或有风险较小。

截至2023年6月末，公司无对外担保。

截至2023年6月末，公司不存在《上海证券交易所股票上市规则》中要求披露的涉案金额超过1000万元并且占公司最新一期经审计净资产绝对值10%以上的重大诉讼、仲裁事项；公

司作为被告方的法律诉讼均未达到公司计提预计负债的条件。整体看，公司或有风险较小。

十、外部支持

公司股东实力很强，能为公司发展提供较大支持。

公司第一大股东江苏国信是江苏省最大的省属投资集团和国有资产授权经营主体，具有很强的竞争实力，形成了以能源基础产业、金融业和新兴产业投资为核心的业务格局。江苏国信资产规模很大，资本实力很强；截至2022年末，江苏国信资产总额2183.07亿元，所有者权益合计1087.96亿元。

公司的股东背景有助于增强客户的信心，巩固拓展客户基础，以及获取更多的业务机会。同时，江苏国信及江苏省国资委为公司业务开展提供了一定资源，公司在江苏省内具有很强的竞争优势。

十一、本期债券偿还能力分析

相较于公司的债务规模，本期债券发行规模较小，本期债券的发行对公司债务负担影响较小，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大。考虑到公司资本实力很强，资产流动性较好，综合实力很强，融资渠道畅通以及本期债券特点等因素，公司对本期债券的偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司目前负债的影响

本期债券为永续次级债券，清偿顺序位于

公司普通债务和次级债务之后、先于公司股权资本，公司根据相关规定将本期债券计入权益，但考虑到本篇报告需对本期债券偿还能力进行分析，故以下测算将视其为普通有息债务。

截至2023年6月末，公司全部债务规模4086.89亿元。本期债券发行规模合计不超过50.00亿元，相较于公司的债务规模，本期债券的发行规模较小。

以2023年6月末财务数据为基础进行测算，在不考虑募集资金用途且其他因素不变的情况下，本期债券发行后，公司债务规模将增长1.22%，自有资产负债率将提升0.16个百分点，债务期限结构将有所改善，长期债务占比将有一定提升。考虑到公司拟将部分募集资金用于偿还公司债券，故本期债券发行对公司杠杆水平影响将低于测算值。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照本期债券发行50.00亿元估算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债券发行前、后的全部债务覆盖程度变化不大，本期债券发行对公司偿债能力影响不大。

表13 本期债券偿还能力测算（单位：亿元、倍）

项目	2022年/末		2023年1—6月/末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	3940.84	3990.84	4086.89	4136.89
所有者权益/全部债务（倍）	0.43	0.42	0.42	0.41
营业收入/全部债务（倍）	0.08	0.08	0.04	0.04
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.32	0.31	0.12	0.12

资料来源：公司财务报告、公司提供资料，联合资信整理

十二、结论

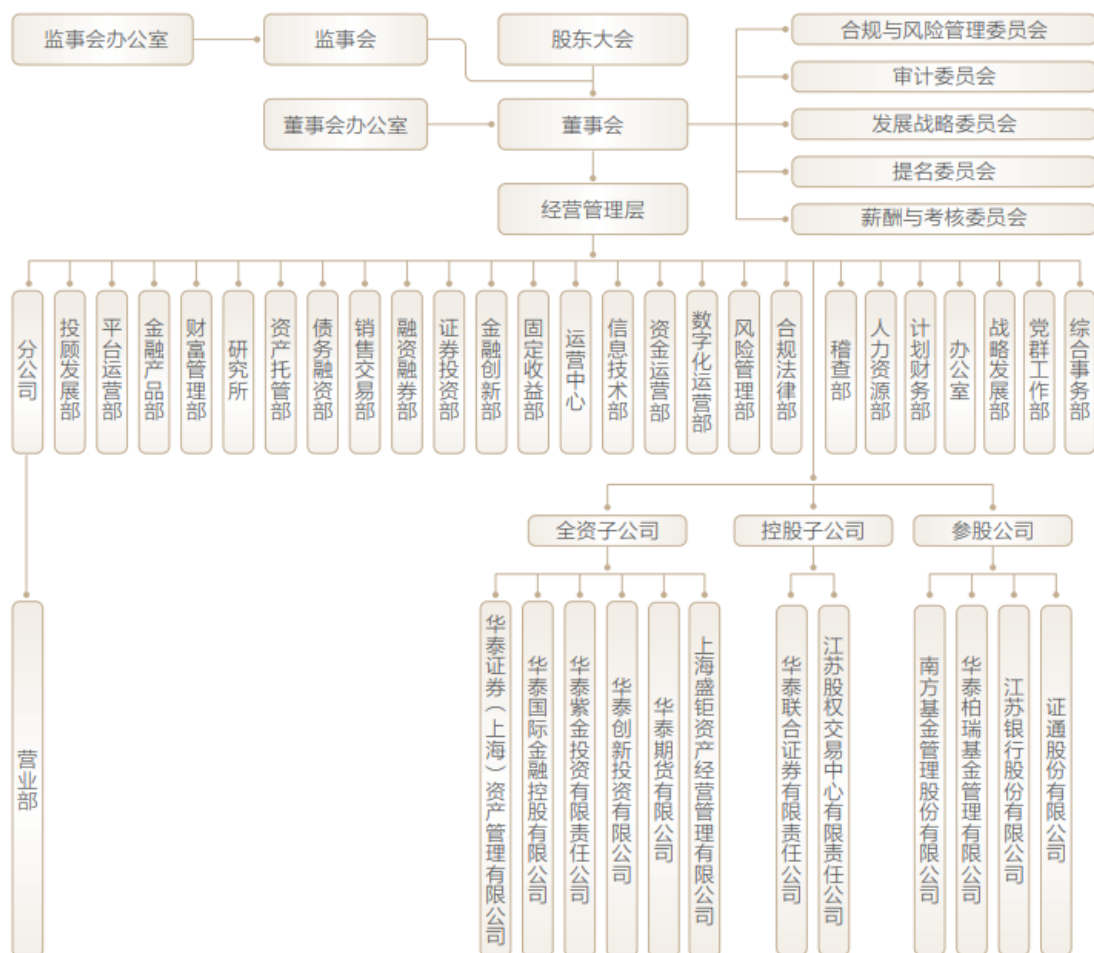
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用评级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件1-1 截至2023年6月末华泰证券股份有限公司
前十大股东及其持股情况

股东	持股比例（%）
江苏省国信集团有限公司	15.13
香港中央结算（代理人）有限公司	13.95
江苏交通控股有限公司	5.39
江苏高科技投资集团有限公司	3.92
江苏省苏豪控股集团有限公司	3.12
香港中央结算有限公司	2.97
阿里巴巴（中国）网络技术有限公司	2.96
中国证券金融股份有限公司	1.68
江苏苏豪国际集团股份有限公司	1.52
江苏宏图高科技股份有限公司	1.36
合计	52.00

资料来源：公司 2023 年半年度报告

附件1-2 截至2022年末华泰证券股份有限公司 组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 华泰证券股份有限公司主要财务数据及指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
自有资产（亿元）	5173.48	6551.14	6900.10	7237.69
自有负债（亿元）	3850.36	5030.78	5221.61	5532.56
所有者权益（亿元）	1323.12	1520.36	1678.49	1705.13
优质流动性资产/总资产（%）	17.37	19.58	16.55	/
自有资产负债率（%）	74.42	76.79	75.67	76.44
营业收入（亿元）	314.45	379.05	320.32	183.69
利润总额（亿元）	135.04	162.73	122.28	79.97
营业利润率（%）	42.94	43.10	37.91	47.29
营业费用率（%）	48.23	45.57	52.60	46.98
薪酬收入比（%）	33.04	29.94	31.35	26.90
自有资产收益率（%）	2.38	2.32	1.69	0.94
净资产收益率（%）	8.43	9.57	7.11	3.94
盈利稳定性（%）	28.33	13.95	12.06	--
净资本（亿元）	679.10	823.14	929.70	931.59
风险覆盖率（%）	236.68	246.45	240.12	246.50
资本杠杆率（%）	21.08	15.99	14.10	14.24
流动性覆盖率（%）	230.31	169.68	166.57	196.93
净稳定资金率（%）	130.22	126.98	129.33	131.64
信用业务杠杆率（%）	82.58	81.11	64.55	65.62
短期债务（亿元）	2153.48	2379.43	2523.41	2638.04
长期债务（亿元）	987.77	1352.92	1417.43	1448.85
全部债务（亿元）	3141.25	3732.34	3940.84	4086.89

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；

2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 2023 年 1—6 月财务报告未经审计，相关指标未经年化；

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) / 2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产款+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

联合资信评级展望含义如下：

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 华泰证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行永续次级债券（第二期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本次（期）债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

华泰证券股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本次（期）债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次（期）债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次（期）债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本次（期）债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本次（期）债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。