

华泰证券股份有限公司 2025 年 面向专业投资者公开发行公司债券 (第二期) 信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕910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面向专业投资者公开发行的2025年公司债券（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2025年面向专业投资者公开发行公司债券（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：

二〇二五年二月十九日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受华泰证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

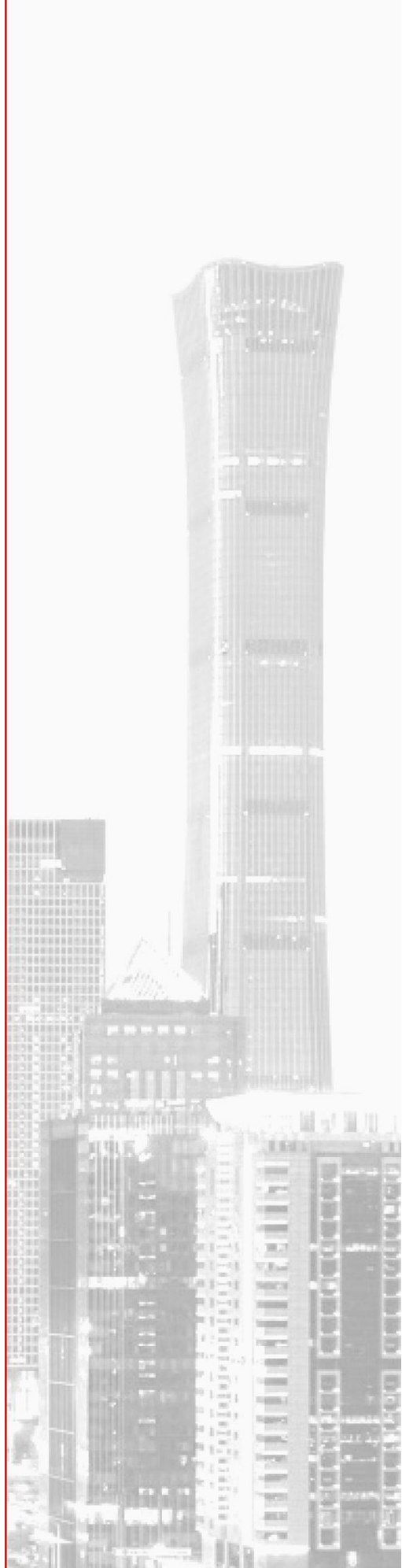
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

七、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。

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。



华泰证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2025/02/19

债项概况

本期债项分为两个品种，引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，各品种的最终发行规模总额合计不超过 50.00 亿元（含）；品种一期期限为 2 年，品种二期限为 3 年。本期债项为固定利率债券；采用单利计息，按年付息，到期一次性还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债项的募集资金扣除发行费用后将用于置换偿还到期公司债券本金的自有资金。本期债项无担保。

评级观点

华泰证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国大型综合性上市证券公司之一，行业地位突出；风险管理体系完善，风险管理水平非常高；公司科技实力领先，分支机构分布广泛，业务运营多元化程度很高，主要业务排名均居行业前列，业务综合竞争力很强；财务方面，公司盈利能力很强，资本实力很强，资本充足性很好，虽然近年来随着业务规模的增长，杠杆水平小幅波动，债务期限偏短，但仍处于行业合理范围，流动性指标整体表现很好。相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小，主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，仍属良好水平。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着资本市场的持续发展、公司各项业务的推进，凭借其显著行业竞争优势，公司业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司出现重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **股东背景很强，支持力度较大。**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。
- **业务区域地位及竞争优势显著。**市场地位显著，综合实力领先。公司业务运营多元化程度很高，业务体系完整，分支机构布局广泛，科技实力领先，主要业务排名居行业前列，行业地位突出。
- **资本实力很强，盈利能力很强。**公司净资产排名行业前列，资本充足性很好；2021—2023 年，公司营业收入和利润规模很大，盈利水平处于行业上游，盈利能力很强。2024 年 1—9 月，公司营业收入和净利润同比均有所增长。

关注

- **公司经营易受环境影响。**公司主要业务与证券市场高度关联，经济周期变化、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素可能导致公司未来收入有较大波动性。
- **债务期限偏短。**2021—2023 年末，公司债务规模逐年增长，2024 年 9 月末全部债务规模较上年末有所下降但规模仍较大；债务结构以短期为主，关注短期流动性管理。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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	现金流	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性		
指示评级				aaa
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

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动

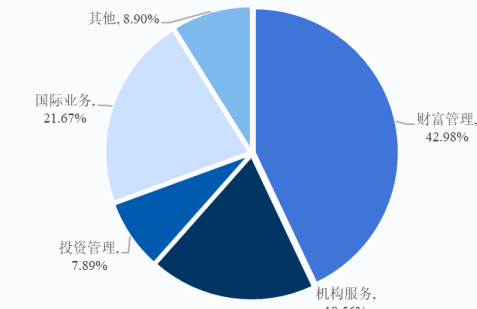
外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动

主要财务数据

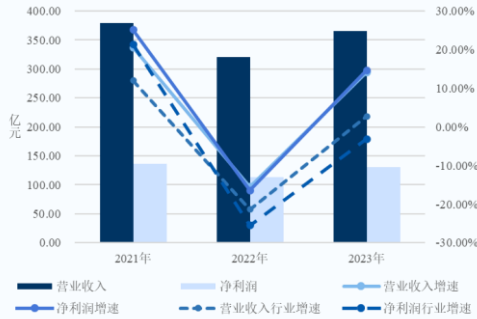
合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
资产总额（亿元）	8066.51	8465.71	9055.08	8474.58
自有资产（亿元）	6551.14	6900.14	7558.42	/
自有负债（亿元）	5030.78	5221.57	5736.24	/
所有者权益（亿元）	1520.36	1678.57	1822.17	1858.32
自有资产负债率（%）	76.79	75.67	75.89	/
营业收入（亿元）	379.05	320.32	365.78	314.24
利润总额（亿元）	162.73	122.28	142.05	126.00
营业利润率（%）	43.10	37.91	40.15	40.46
营业费用率（%）	45.57	52.60	46.69	37.59
薪酬收入比（%）	29.94	31.35	25.56	/
自有资产收益率（%）	2.32	1.69	1.80	/
净资产收益率（%）	9.57	7.11	7.45	6.92
盈利稳定性（%）	13.95	12.06	11.60	--
短期债务（亿元）	2379.43	2523.41	2732.18	2194.43
长期债务（亿元）	1352.92	1417.43	1619.31	1298.55
全部债务（亿元）	3732.34	3940.84	4351.49	3492.98
短期债务占比（%）	63.75	64.03	62.79	62.82
信用业务杠杆率（%）	81.11	64.55	64.67	/
核心净资本（亿元）	583.14	619.84	627.18	631.69
附属净资本（亿元）	240.00	309.92	313.59	273.90
净资本（亿元）	823.14	929.76	940.77	905.59
优质流动性资产（亿元）	1000.47	902.72	1296.45	/
优质流动性资产/总资产（%）	19.58	16.55	22.36	/
净资本/净资产（%）	64.97	64.73	60.67	58.29
净资本/负债（%）	21.42	23.14	22.15	24.73
净资产/负债（%）	32.97	35.76	36.51	42.43
风险覆盖率（%）	246.45	240.12	247.80	340.75
资本杠杆率（%）	15.99	14.10	13.98	15.87
流动性覆盖率（%）	169.68	166.57	152.51	148.21
净稳定资金率（%）	126.98	129.33	130.84	145.17

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 2024 年 1—9 月财务数据未经审计，相关指标未年化；4. “/”表示相关数据未获取到，“--”表示不涉及
资料来源：联合资信根据公司提供材料整理

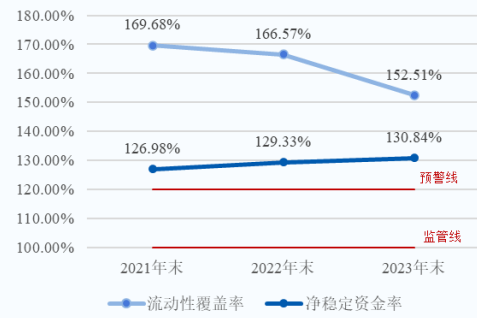
2023 年公司收入构成



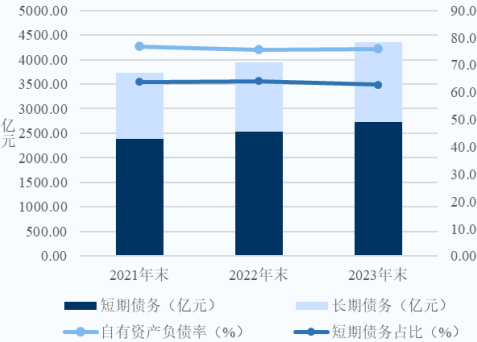
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	净资本（亿元）	净资产收益率（%）	盈利稳定性（%）	流动性覆盖率（%）	净稳定资金率（%）	风险覆盖率（%）	资本杠杆率（%）
公司	AAA	940.77	7.45	11.60	152.51	130.84	247.80	13.98
中信证券	AAA	1396.15	7.71	8.03	148.28	124.86	187.21	16.32
中国银河	AAA	1001.00	6.76	23.20	289.15	129.20	243.53	12.03
申万宏源证券	AAA	914.98	4.54	48.48	169.61	130.47	300.77	11.28

注：中信证券股份有限公司简称为中信证券，中国银河证券股份有限公司简称为中国银河；申万宏源证券有限公司简称为申万宏源证券

资料来源：联合资信根据公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/01/03	潘岳辰 梁兰琼	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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：潘岳辰 panyc@lhratings.com

项目组成员：姜羽佳 jiangyj@lhratings.com | 梁兰琼 lianglq@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、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，总部设于南京，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”）。在经历多次增资扩股及限制性股票回购注销后，截至 2024 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 90.27 亿元；公司股权较分散，无控股股东，江苏省国信集团有限公司（以下简称“江苏国信”）为公司第一大股东；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”）通过下属企业间接持有公司约 30.00%股份，为公司实际控制人。截至 2024 年 9 月末，公司前十大股东中除江苏宏图高科技股份有限公司持有公司股权状态未知外，其余股东均无将公司股份质押的情况。

图表 1 • 截至 2024 年 9 月末公司前十大股东持股情况

股东	持股比例（%）	质押、标记或冻结情况
江苏省国信集团有限公司	15.21	无
香港中央结算(代理人)有限公司	14.03	无
江苏交通控股有限公司	5.42	无
江苏高科技投资集团有限公司	3.95	无
香港中央结算有限公司	3.59	无
江苏省苏豪控股集团有限公司	3.08	无
中国证券金融股份有限公司	1.69	无
杭州灏月企业管理有限公司	1.66	无
江苏苏豪国际集团股份有限公司	1.50	无
江苏宏图高科技股份有限公司	1.36	未知

资料来源：联合资信根据公司 2024 年第三季度报告整理

公司主营证券业务，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。

截至 2024 年 9 月末，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）；截至 2023 年末，公司主要子公司 7 家（详见下表），主要的参股公司 3 家，分别为南方基金管理股份有限公司（以下简称“南方基金”）、华泰柏瑞基金管理有限公司（以下简称“华泰柏瑞”）和江苏银行股份有限公司。

图表 2 • 截至 2023 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
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	137.03	101.41	4.99	2.71
华泰创新投资有限公司	华泰创投	创新投资	35.00	100.00	42.63	38.58	1.94	0.45
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	84.73	85.79	18.10	9.52
华泰国际金融控股有限公司	华泰国际	控股投资	(港币) 102.00	100.00	(港币) 2042.35	(港币) 204.52	(港币) 142.69	(港币) 19.98
华泰联合证券有限责任公司	华泰联合	投资银行	9.97	100.00	71.39	47.40	27.09	2.07
华泰期货有限公司	华泰期货	期货经纪	39.39	100.00	750.14	49.33	52.74	2.74
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	5.48	4.69	0.64	0.20

注：2025 年 1 月，公司公告转让江苏股权交易中心 20%股权事项已完成工商变更登记手续，公司对其持股比例变更为 32%，江苏股权交易中心成为公司参股公司

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：江苏省南京市江东中路 228 号；法定代表人：张伟。

二、本期债项概况

公司拟发行“华泰证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”（以下简称“本期债项”），本期债项分为两个品种，引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，各品种的最终发行规模总额合计不超过 50.00 亿元（含），品种一

发行期限为 2 年，品种二发行期限为 3 年。本期债项为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定；本期债项面值为 100 元，按面值平价发行；采用单利计息，按年付息，到期一次性还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债项募集资金扣除发行费用后将用于置换偿还到期公司债券本金的自有资金。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024 年前三季度国内生产总值 949746 亿元，同比增长 4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在 5.0% 增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望四季度，按照 9 月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年三季度报）》](#)。

四、行业分析

2024 年，沪深两市指数和成交规模总体呈“先抑后扬”的格局；受益于 9 月下旬国家经济利好政策的颁布，四季度市场交投活跃度显著提升，证券公司经纪、信用、自营等核心业务预计将实现较好的业绩，证券公司全年业绩有望同比增长；证券公司业务同质化明显，头部效应显著。未来，行业严监管基调仍将持续，利于行业规范发展，但证券公司业绩增长与资本市场波动性相关很高，仍存在较大不确定性；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。2024 年，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，前三季度，股票市场指数大幅波动，交投活跃程度同比有所下降，但受益于 9 月下旬行业利好政策的颁布，三季度末股票指数快速上涨，单日股票交易成交额显著增长；2024 年四季度，沪深两市 A 股成交额 111.24 万亿元，同环比均大幅增长，交投活跃程度显著上升。截至 2024 年末，市场存量债券余额较上年末有所增长，期末债券市场指数较上年末小幅上涨。考虑到 2024 年四季度股票市场回暖，证券公司经纪、信用、自营等核心业务有望实现较好业绩，证券公司全年行业业绩有望同比增长，但投行业务开展仍面临较大的压力。

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，行业集中度维持在较高水平。2024 年证券公司并购重组的步伐明显加快，2025 年证券公司并购重组活动预计将进一步提速，推动行业竞争格局重塑；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。根据 Wind 统计数据，2024 年，监管机构对证券公司处罚频次同比明显提升，处罚频次创新高。2025 年，严监管态势仍将延续，证券公司出现重大风险事件的概率较小，但合规与风险管理压力有所提升，涉及业务资质暂停的重大处罚是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，我国将坚持“稳中求进”的经济发展策略，该策略有助于实体经济和资本市场的稳健发展，但证券公司业绩增长与资本市场波动性相关很高，国内经济的多重不确定性因素和严峻复杂的国际形势仍给证券公司经营带来较大不确定性。

完整版证券行业分析详见[《2025 年证券行业分析》](#)。

五、规模与竞争力

公司行业地位突出，科技实力领先，资本实力和综合竞争力很强。

公司作为全国大型综合性上市证券公司之一，资本实力很强，业务规模很大。截至 2023 年末，公司合并资产总额 9055.08 亿元，净资产 940.77 亿元，排名行业第 3 位（Wind 统计口径数据）。公司已形成多元化的业务经营体系，营业收入及主要业务排名稳居行业前列。截至 2024 年 6 月末，公司共有分公司 28 家，营业部 245 家，其中 92 家营业部位于江苏省内，分支机构分布广泛，并在江苏省内保持很强竞争优势。

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 年末，“涨乐财富通”累计下载量 7401.24 万次，根据易观智库统计数据，2023 年“涨乐财富通”平均月活数为 906.43 万，期末月活数为 938.08 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竞争优势，业务收入排名均位居行业前列。

公司综合实力很强，故联合资信选取了综合实力位居上游的可比企业。与可比企业相比，公司资本实力仍属较强，盈利指标表现较好，盈利稳定性较强，杠杆水平一般。

图表 3 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	华泰证券	中信证券	中国银河	申万宏源证券
净资本（亿元）	940.77	1396.15	1001.00	914.98
净资产收益率（%）	7.45	7.71	6.76	4.54
盈利稳定性（%）	11.60	8.03	23.20	48.48
资本杠杆率（%）	13.98	16.32	12.03	11.28

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、管理分析

1 法人治理

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。截至 2024 年 10 月末，公司董事会由 13 位董事组成，其中执行董事 3 名，非执行董事 5 名，独立非执行董事 5 名，董事会设董事长 1 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。截至 2024 年 10 月末，公司监事会由 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执行委员会委员、合规总监、首席风险官、首席信息官、首席财务官、人力资源总监和董事会秘书等，其中执行委员会委员与其余各职务人员存在重合情况。

公司董事长、党委书记张伟先生，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。

公司董事、首席执行官、执行委员会主任周易先生，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 12 月起任公司执行董事，自 2022 年 12 月起任公司职工代表董事，自 2019 年 10 月起任公司首席执行官、执行委员会主任。

2 管理水平

公司机构设置清晰，内部控制及风险管理水平很高。

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 5 个专门委员会统筹监督内部控制的各项工作。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。

2021 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。同时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。公司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，持续加强对高剩余风险点、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。2023 年，公司完成了包括《基金投资顾问业务合规与风险管理办法》《私募产品参数设置流程指引》《固定收益部信用评级机自营投资持仓风险管理办法》在内的多项制度的制定和修订。

作为上市公司，公司建立了年度内部控制评价报告披露制度，内部控制评价的范围涵盖了公司总部及其分支机构、主要控股子公司的主要业务。根据公司公告的内部控制审计报告，2021—2023 年，审计机构均认为公司在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制，内部控制机制运行良好。

监管处罚方面，2021—2024 年 9 月末，公司受到证券监管部门及中国人民银行的监管措施及行政处罚涉及研究所制度建设及执行不规范、投行子公司未能勤勉尽责、经纪业务客户身份识别、个别客户业务办理资料留存不完整、融资融券业务客户交易行为管理不到位、自营业务合规风控把关不到位和信息安全等方面。针对上述事项，公司按照监管要求完成了相应整改工作并对相关人员进行问责，未对公司正常生产经营产生重大不利影响。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业收入小幅波动下降；财富管理业务始终为公司的最主要收入来源。2023 年，公司财富管理业务实现收入同比变化不大，其余各业务收入同比均实现较大幅度增长。2024 年 1—9 月，公司营业收入同比有所增长。

2021—2023 年，公司营业收入先减后增、波动小幅下降。2022 年，除国际业务外，其他各业务实现收入同比均有所减少。2023 年，公司营业收入同比增长 14.19%，主要系机构服务及投资管理业务实现收入同比大幅增长所致；高于行业同期平均水平（同期行业平均水平为增长 2.77%）。

从收入构成看，2021—2023 年，财富管理业务始终为公司第一大收入来源，2023 年财富管理业务实现收入同比增加 0.59%；机构服务业务收入先减后增、波动下降，主要系受市场波动影响，投资交易业务收入波动所致；投资管理业务收入先减后增、波动下降，2022 年同比减少 80.80%，2023 年同比增加 242.72%，主要系私募股权基金及另类投资项目估值变化所致；2023 年投资管理业务收入贡献度明显回升；国际业务收入受益于华泰金融控股（香港）有限公司（以下简称“华泰金控（香港）”）及 AssetMark Financial Holdings, Inc.（以下简称“AssetMark”）业绩的提升，实现收入逐年增长，收入贡献稳定在 20%左右；其他收入变化主要系对参股及联营公司所享有的权益波动所致。

2024 年 1—9 月，公司营业收入 314.24 亿元，同比增长 15.41%，其中利息净收入 13.01 亿元，同比增长 51.99%，主要系有息负债利息支出下降所致；手续费及佣金净收入 92.34 亿元，同比下降 16.68%，其中经纪业务手续费净收入 39.66 亿元，同比下降 14.27%，投资银行业务手续费净收入 13.57 亿元，同比下降 40.76%；投资收益 135.62 亿元，同比增长 13.36%，主要系自营及衍生品业务实现收益同比增长所致；其他业务收入主要为大宗商品销售收入，当期实现收入 73.42 亿元，同比增长 142.47%，主要系大宗商品销售规模增加所致。

图表 4 • 公司营业收入结构

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
财富管理	162.87	42.97	156.29	48.79	157.21	42.98
机构服务	93.23	24.60	48.92	15.27	67.89	18.56
投资管理	43.86	11.57	8.42	2.63	28.86	7.89
国际业务	63.08	16.64	66.33	20.71	79.26	21.67
其他	16.02	4.23	40.35	12.60	32.56	8.90
合计	379.05	100.00	320.32	100.00	365.78	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 业务经营分析

(1) 财富管理业务

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。

公司持续推进“涨乐财富通”平台产品及服务创新，探索基于 AI 技术的应用服务，发布“涨乐 i 看”内容平台，增强特色交易工具和策略服务的运营效能及场景化渗透力，提升客户交易理财核心体验。在分支机构架设方面，截至 2024 年 6 月末，公司共有分公司 28 家，营业部 245 家，其中 92 家营业部位于江苏省内，在江苏省内具有很强竞争优势。人员方面，截至 2024 年 6 月末，公司在中国证券业协会登记为从事证券投资咨询（投资顾问）业务类别的人员数量为 3311 人。

代理买卖证券业务方面，2021—2023 年，公司代理买卖股基交易额持续下降，但受益于债券交易额的增长，证券交易额先稳后增，2023 年代理买卖证券交易额同比增长 8.78%；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，2023 年，公司股票基金交易量合计 37.16 亿元，继续保持行业头部。

图表 5 • 公司代理交易金额数据（单位：万亿元）

业务类型	2021 年	2022 年	2023 年
股票	39.20	32.40	30.24
基金	3.09	6.36	6.92
债券	38.61	41.80	50.48
合计	80.90	80.56	87.64

注：基金数据不含上交所场内货币基金交易量

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

期货经纪业务方面，公司持续优化交易系统功能，推进运营管理智能化，强化风险管理。根据上交所统计数据，2023 年沪市股票期权经纪业务成交量市场份额排名行业第一。截至 2024 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 133 个。2024 年 1—6 月，华泰期货实现代理成交量 2.44 亿手，成交金额 21.30 万亿元。证期业务进一步融合，截至 2024 年 6 月末，公司获准从事期货 IB 业务的证券营业部共 241 家、期货 IB 业务总客户数 6.03 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。根据公司内部统计数据，2024 年 1—6 月，公司金融产品保有数量（除现金管理产品“天天发”外）14190 只，金融产品销售规模（除现金管理产品“天天发”外）2277.48 亿元。

2021—2023 年，受股基交投活跃度及佣金费率下降影响，公司证券经纪业务净收入逐年下降，其中 2023 年实现收入 53.90 亿元，同比下降 16.40%，仍以代理买卖证券业务收入为主；期货经纪业务净收入逐年下降，其中 2023 年实现收入 5.69 亿元，同比下降 9.09%。2024 年 1—6 月，公司证券经纪业务净收入 25.19 亿元，同比下降 11.61%；期货经纪业务净收入 2.04 亿元，同比下降 32.73%。

公司资本中介业务具有很强竞争优势，2021—2024 年 6 月末，股票质押式回购业务规模持续下降；受市场活跃程度波动影响，融资融券业务规模有所波动。

公司资本中介业务主要包括融资融券和股票质押式回购等业务。

融资融券业务方面，公司不断推进开放式融券通平台的持续迭代，2021—2023 年，公司期末融资融券余额先降后增，波动情况与市场基本一致。截至 2023 年末，公司母公司口径融资融券余额市场份额为 7.42%，较上年末上升 0.13 个百分点，维持担保比例为 252.02%。2021—2023 年，公司融资融券业务利息收入先减后企稳。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。2022 年和 2023 年，公司分别转回融出资金减值准备 3.88 亿元和 0.06 亿元，2023 年末融出资金累计计提减值准备余额 15.21 亿元，其中纳入第三阶段（下文中第三阶段均指整个存续期预期信用损失已发生信用减值）的减值准备 1.18 亿元；融券业务无违约情况。

股票质押式回购业务方面，公司持续优化相关资产质量。2021—2023 年，公司期末股票质押式回购业务余额持续下降。截至 2023 年末，公司股票质押式回购业务待回购余额较上年末下降 30.12%、平均履约保障比为 218.73%，其中表内自营出资规模 61.08 亿元，较上年末下降 17.29%；表外资管计划出资 199.41 亿元，较上年末下降 33.29%。2021—2023 年，公司股票质押式回购业务利息收入持续下降，主要系日均规模下降所致。截至 2023 年末，公司买入返售金融资产科目中股票质押式回购账面余额 54.96 亿元，已计提减值准备 5.24 亿元，其中已纳入第三阶段的股票质押业务账面余额 5.08 亿元，已计提减值准备 5.07 亿元，减值计提较充分。

截至 2024 年 6 月末，公司母公司融资融券业务余额较上年末下降 13.84%，市场份额 7.13%，整体维持担保比例为 244.30%；股票质押式回购业务待购回余额较上年末下降 17.01%、平均履约保障比例为 222.81%，其中，表内自营出资规模 44.72 亿元，较上年末下降 26.78%，表外资管计划出资 171.45 亿元，较上年末下降 14.02%。2024 年 1—6 月，公司融资融券利息收入同比下降 12.54%，股票质押回购利息收入同比下降 43.55%。2024 年 1—6 月，公司转回融出资金减值准备 5.09 亿元，2024 年 6 月末融出资金减值准备 10.13 亿元，其中纳入第三阶段的减值准备 1.79 亿元；融券业务无违约情况。截至 2024 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 41.16 亿元，已计提减值准备 5.15 亿元，其中已纳入第三阶段的股票质押业务账面余额 5.05 亿元，已计提减值准备 5.05 亿元，减值计提较充分。

2021—2024 年 6 月末，公司信用业务杠杆率受业务规模下降影响波动下降，处于行业较低水平。

图表 6 • 公司资本中介业务情况

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 1—6 月/末
期末融资融券余额（亿元）	1376.99	1123.47	1225.15	1055.54
融资融券利息收入（亿元）	90.79	78.30	78.39	34.58
期末股票质押业务回购余额（亿元）	438.99	372.79	260.49	216.17
股票质押业务利息收入（亿元）	3.30	2.80	2.74	0.85
信用业务杠杆率（%）	81.11	64.55	64.67	57.94

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回购余额包含表内和表外业务待回购余额，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：联合资信根据公司定期报告整理

（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。

公司投资银行业务处于行业上游，2021—2023 年股权融资业务规模有所下降，债券融资业务规模有所增长，整体保持了很强的行业竞争力。2024 年上半年，公司投资银行业务排名仍位居行业前列。

投资银行业务主要包括股权融资、债券融资、财务顾问和场外业务等，主要由子公司华泰联合运营。

股权融资业务方面，2021—2023 年，公司股权承销数量及承销金额均持续下滑，股权融资收入中 IPO 收入贡献度较高。2023 年，公司股权融资业务行业排名与市场占有率仍保持领先地位。根据 Wind 统计数据，公司股权主承销数量（含首次公开发行、增发、配股、优先股、可转债、可交换债）72 单，行业排名第三；金额 912.99 亿元，行业排名第四。

债券融资业务方面，公司承销的债券以企业债券和公司债为主。根据公司年报披露，2021—2023 年，公司债券融资业务发展良好，承销金额波动增长。2023 年，公司推进绿色债券、科技创新债券发行，累计承销 77 单 232.87 亿元科技创新债、51 单 275.53 亿元绿色债券。根据 Wind 统计数据，公司 2023 年全品种债券主承销数量 3150 单，排名行业第三；金额 12558.54 亿元，同比增长 28.10%，排名行业第三。根据中国证券业协会统计数据，2023 年公司地方政府债实际中标金额 512.61 亿元、华泰联合主承销乡村振兴公司债券金额 30.85 亿元，均排名行业第一。

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。2023 年，公司继续推动产业并购整合、服务国企深化改革，根据上市公司公开披露信息统计，公司担任独立财务顾问的许可类重组交易首次披露数量 7 单，排名行业第一；控制权收购类交易披露数量 11 单、完成数量 8 单，均排名行业第一。

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；2023 年，公司利用新三板与北交所衔接路径，持续为科技创新型成长型企业提供多层次的资本市场服务，全年完成新三板挂牌项目 5 单、新三板股票企业股票定向发行项目 6 单。

2024 年上半年，公司投资银行业务保持了很强的行业竞争力，根据 Wind 统计数据，公司 2024 年 1—6 月股权主承销金额行业排名第二，其中 IPO 保荐项目数量 4 单，行业排名第一；债券融资方面，公司 2024 年 1—6 月全品种债券主承销金额行业排名第三，累计承销 24 单 63.07 亿元绿色债券、41 单 100.15 亿元科技创新债券。

图表 7 • 公司投资银行业务情况表（单位：单、亿元）

项目		2021 年			2022 年			2023 年			2024 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	32	359.95	19.21	25	319.46	18.25	20	173.55	/	4	50.33	/
	增发	35	601.70	4.15	33	495.78	3.06	31	377.82	/	6	64.89	/
	配股	2	49.53	0.15	2	11.84	0.05	1	5.85	/	0	0	/
	小计	69	1011.18	23.51	60	827.08	21.36	52	557.22	/	10	115.21	/
债券发行		1766	6000.73	11.95	2024	4949.53	9.47	2569	6661.85	/	1066	2880.35	/
合计		1835	7011.91	35.46	2084	5776.61	30.83	2621	7219.07	/	1076	2995.56	/

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 数据和公司统计数据有差异；对于发行债券只数的计算方法，Wind 和监管报表的统计口径不同；4. “/”表示相关数据未能获取

资料来源：联合资信根据 Wind、公司定期报告整理

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。

2021 年以来，公司持续推动 PB 业务体系化发展，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 2024 年 6 月末，基金托管业务累计上线产品 12759 只，托管业务规模 3998.65 亿元；基金服务业务累计上线产品 18210 只（含资管子公司产品 1115 只），服务业务规模 11124.60 亿元（含资管子公司业务规模 3951.62 亿元）。根据中国证券投资基金业协会截至 2024 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。

2021 年以来，公司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。2024 年 1—6 月，公司开展多种形式的研究服务活动，发布研究报告 5656 篇，组织研究路演服务 24698 场、专题电话会议 420 场，并举办春季投资策略峰会、中期投资策略峰会等多场特色专题会议。

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。2024年1—6月，公募基金分仓交易量5986.33亿元。

2021—2023年末，公司投资交易业务规模持续较快增长。受证券市场波动影响，2021—2023年，公司投资收益有所波动。公司2024年6月末投资交易规模较上年末有所下降，股票和私募基金投资余额大幅下降；投资资产仍以债券为主

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。

权益交易方面，公司开展股票、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，公司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，公司为客户创设及交易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。2021—2023年，受证券市场波动影响，公司实现投资收益先减后增、大幅波动，其中2022年实现收益104.59亿元，同比大幅减少23.05%；2023年实现收益132.81亿元，同比增长26.97%。

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。

2021—2023年末，公司证券投资规模逐年增长。截至2023年末，公司证券投资规模较上年末增长16.82%，其中债券、股票、公募基金和私募基金投资规模分别较年初增长12.60%、20.27%、35.62%和28.24%；信托计划投资规模较年初大幅下降，年末投资余额0.29亿元。从投资资产结构来看，2021—2023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，两者合计占比在40%左右。

从债券投资品种来看，2021—2023年，公司国债和地方政府债投资规模均有所增长，截至2023年末，公司利率债持仓超90%，信用债持仓以AA+及以上的公司债为主。

截至2024年6月末，公司证券投资规模较上年末下降11.42%，其中股票和私募基金投资规模分别较上年末下降45.97%和45.21%；债券持仓规模较上年末变化不大。2021—2024年6月末，公司债券投资无新增违约事件。

2021—2024年6月末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资本和自营非权益类证券及其衍生品/净资本指标有所波动，但均远优于监管标准（≤100%和≤500%）。

图表8•公司证券投资情况

项目	2021年		2022年		2023年		2024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	2014.24	50.61	2326.47	56.63	2619.63	54.58	2694.76	63.38
股票	1162.67	29.21	1027.34	25.01	1235.54	25.74	667.59	15.70
公募基金	496.35	12.47	455.43	11.09	617.67	12.87	671.94	15.80
私募基金	105.23	2.64	174.24	4.24	223.44	4.66	122.42	2.88
理财产品	3.12	0.08	8.42	0.20	3.98	0.08	14.27	0.34
信托计划	7.02	0.18	8.84	0.22	0.29	0.01	0.23	0.01
资管计划	77.57	1.95	14.26	0.35	9.91	0.21	8.26	0.19
其他	113.62	2.85	93.45	2.27	89.17	1.86	72.18	1.70
合计	3979.82	100.00	4108.45	100.00	4799.63	100.00	4251.66	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	49.80		45.73		28.58		33.52	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	291.29		316.80		366.74		296.10	

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，未包含衍生金融资产
 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、基金公司资产管理业务、期货公司资产管理业务及另类投资业务。

公司资产管理业务具有很强的竞争力，2021—2023 年，资产管理业务规模持续下降，2024 年 1—6 月，资产管理业务规模有所回升。

公司资产管理业务通过全资子公司华泰资管运营，主要业务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）。2023 年，华泰资管主动适应市场及监管环境变化，以投资资管和投行资管服务为抓手，以客户为中心为其提供多样化投资产品、资产配置及整体金融服务解决方案，满足客户全生命周期资产管理需求。根据 Wind 统计数据，2023 年，华泰资管企业 ABS（资产证券化）发行数量 141 单，排名行业第二；发行规模 1154.29 亿元，排名行业第三。

从受托管理规模来看，2021—2023 年，华泰资管受托管理规模先下降后企稳，受单一资产管理业务规模收缩影响，2022 年末受托管理规模较上年末下降 7.51%。截至 2023 年末，华泰资管资产管理规模较上年末下降 0.86%。从收入来看，2021—2023 年，华泰资管管理费收入持续下降，主要系资产管理业务规模及费率水平下降综合作用所致。

2021—2023 年，华泰资管持续优化资产管理业务结构，分条线来看，集合资产管理业务规模持续下降，期末合计管理集合资管计划 192 只；单一资产管理业务先大幅下降后小幅回升，净值型委外业务发展有所加快，期末合计管理单一资管计划 547 只；专项资产管理业务规模小幅波动，整体管理规模保持在 2000 亿上下，期末合计管理专项资管计划 248 只；公募基金业务管理规模持续增长，期末合计管理公募基金产品 41 只。

截至 2024 年 6 月末，华泰资管资产管理规模较上年末增长 6.41%，其中单一资产管理业务规模较上年末增长 22.63%。根据 Wind 统计数据，2024 年 1—6 月，华泰资管企业 ABS 发行数量 60 单，排名行业第二；发行规模 424.28 亿元，排名行业第三。

图表 9 • 资产管理业务情况表

项目	2021 年/末		2022 年/末		2023 年/末		2024 年 6 月末	
	规模 (亿元)	管理费收入 (亿元)	规模 (亿元)	管理费收入 (亿元)	规模 (亿元)	管理费收入 (亿元)	规模 (亿元)	管理费收入 (亿元)
单一资产管理业务	1804.56	2.82	1148.06	2.13	1307.51	2.50	1603.36	0.72
集合资产管理业务	696.18	2.41	665.70	1.60	534.18	1.17	591.33	0.52
专项资产管理业务	1947.82	0.12	2052.69	1.35	1954.02	1.37	1756.93	0.62
公募基金管理业务	737.17	13.71	929.69	10.42	959.38	8.38	1108.21	4.00
合计	5185.73	19.05	4796.14	15.50	4755.09	13.42	5059.83	5.86

资料来源：联合资信整理根据公司定期报告整理

公司私募股权基金管理业务规模位居行业前列，受投资项目估值变化影响，2021—2023 年华泰紫金投资收入规模大幅波动。

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。2021—2023 年，华泰紫金投资受项目估值变化影响实现收入有所波动，其中 2022 年实现收入-8.07 亿元；2023 年实现收入 4.99 亿元，净利润 2.71 亿元，由负转正。截至 2024 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 30 只，合计认缴规模 621.78 亿元，合计实缴规模 462.62 亿元。2024 年 1—6 月，上述私募股权投资基金实施投资项目合计 15 个，投资金额合计 3.17 亿元。根据中国证券投资基金业协会截至 2024 年第二季度的统计，华泰紫金投资私募基金月均规模排名行业第四。

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（2024 年 6 月末公司持股比例 41.16%）、华泰柏瑞（2024 年 6 月末公司持股比例 49.00%）开展公募基金管理业务。

南方基金持续优化产品布局和业务体系，截至 2024 年 6 月末，南方基金管理资产规模合计 21724.29 亿元，较上年末增长 14.79%。其中，公募业务管理基金数量合计 370 个，管理资产规模合计 12403.81 亿元；非公募业务管理资产规模合计 9320.48 亿元。2024 年 1—6 月，南方基金实现营业收入 34.01 亿元，利润总额 14.13 亿元，净利润 10.36 亿元。

华泰柏瑞加强指数产品、红利产品、海外产品和固收业务等布局，截至 2024 年 6 月末，华泰柏瑞管理资产规模合计 5045.12 亿元，较上年末增长 26.69%。其中，公募业务管理基金数量合计 156 个，管理资产规模合计 4849.20 亿元；非公募业务管理资产

规模合计 195.92 亿元。2024 年 1—6 月，华泰柏瑞实现营业收入 10.02 亿元，利润总额 4.24 亿元，净利润 3.20 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控（香港）、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，业务范围覆盖多个国家及地区。

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、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。

2024 年 1—6 月，公司香港业务平稳发展，证券交易方面，华泰金控（香港）期末托管资产总量港币 834.28 亿元、股票交易总量港币 1723.43 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、配售、再融资及 GDR 项目 5 个，债券发行项目 114 个，总交易发行规模港币 112.99 亿元；提供证券保证金融资方面，累计授信金额港币 18.62 亿元。2024 年 1—6 月，华泰金控（香港）登记为东京 PRO-BOND 市场主承销商。

公司于 2016 年完成收购 AssetMark Financial Holdings, Inc.（以下简称“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。截至 2024 年 6 月末，AssetMark 平台资产总规模为 1193.87 亿美元，较上年末增长 9.60%；AssetMark 平台总计服务 9245 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 3238 名，较上年末增长 3.68%；AssetMark 平台总计服务的终端账户覆盖了近 26.13 万个家庭，较上年末增长 2.85%。2024 年 1—6 月，新增 164 名投资顾问与 AssetMark 签订合作协议。

根据公司于 2024 年 4 月 29 日披露的《华泰证券股份有限公司关于出售所持美国控股子公司 AssetMark Financial Holdings, Inc. 全部股权的公告》，公司拟通过直接协议整体出售方式向交易对手方 GTCR Eeverest Borrower, LLC 出售公司境外全资子公司华泰国际投资控股有限公司所持 AssetMark 的全部 5087.38 万股普通股，约占 AssetMark 已发行普通股的 68.40%。根据公司于 2024 年 9 月 6 日披露的《华泰证券股份有限公司关于出售所持美国控股子公司 AssetMark Financial Holdings, Inc. 全部股权完成的公告》，上述交易全部交割条件均已满足，公司出售所持 AssetMark 全部股权事项已于纽约时间 2024 年 9 月 5 日（以下简称“交割日”）完成交割，最终交易对价 17.93 亿美元。自交割日起，公司不再持有 AssetMark 任何股权。

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。2022 年，华泰证券（美国）获得欧洲主要证券交易所的市场准入；于 2023 年成为美国期货产品的介绍经纪商；并于 2024 年上半年获得美国国债经纪经销商资格。2024 年上半年，华泰证券（美国）FICC 业务正式上线，跨境代客 FICC 交易产品范围和市场通道不断拓展，美国本土业务与境内及香港业务跨境联动协同机制不断优化，致力为全球投资者提供一体化服务。同期，华泰证券（美国）作为主承销商成功协助海底捞旗下子公司于美国纳斯达克上市。

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。2023 年 9 月，新加坡子公司获得新加坡金融管理局颁发的资本市场服务牌照和豁免财务顾问资质，在新加坡合法合规开展证券交易及企业融资业务。

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。公司持续推动对内“一个客户”、对外“一个华泰”、内外“一体运营”的组织升级，打造平台化、一体化、生态化的全业务链体系和全新发展模式。公司坚持科技赋能战略，围绕“成就客户、创新业务、优化运营、赋能员工”的数字化转型目标，运用数字化思维和手段改造业务和管理模式。公司坚持立足中国本土资源优势，依托对中国市场、中国资产理解的专业能力，满足境

内客户“走出去”和境外客户“走进来”的多元化金融需求。公司以香港市场为桥头堡，以跨境业务为抓手，发展资本市场中介业务，提升跨境一体化综合金融服务能力，走差异化的国际化发展之路。

八、风险管理分析

公司建立了较完善的全面风险管理体系，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

公司 2021 年财务报告经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2022—2023 年财务报告均经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了标准无保留的审计意见。2024 年 1—9 月财务数据未经审计。

2021—2023 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项。

2021—2023 年末，公司合并范围无重大变化。2024 年三季度，公司完成了持有的 AssetMark 股权的出售，并不再将 AssetMark 纳入公司合并范围，上述合并范围的变化对如少数股东权益等少数财务科目产生了较大影响。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2021—2023 年末，公司负债规模持续增长，杠杆水平处于行业适中水平。截至 2024 年 9 月末，公司负债总额及全部债务均较上年末有所下降，债务期限仍以短期为主。

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

2021—2023 年末，公司负债总额波动增长，年均复合增长 5.11%；负债以自有负债为主，自有负债占比均超过 75%。截至 2023 年末，公司负债总额较年初增长 6.57%，系对外融资增加导致自有负债增长所致。按科目来看，负债主要构成中，交易性金融负债主要是收益凭证及结构化票据；卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物以债券为主，其他还有股票、贵金属等；代理买卖证券款是代理客户买卖证券业务形成；应付款项主要是应付客户保证金；应付债券是公司发行的债券、中期票据、收益凭证等。

图表 10 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
负债总额	6546.15	100.00	6787.14	100.00	7232.91	100.00	6616.26	100.00

按权属分：自有负债	5030.78	76.85	5221.57	76.93	5736.24	79.31	/	/
非自有负债	1515.37	23.15	1565.57	23.07	1496.67	20.69	/	/
按科目分：交易性金融负债	311.23	4.75	485.76	7.16	526.71	7.28	423.45	6.40
卖出回购金融资产款	1307.10	19.97	1441.18	21.23	1440.56	19.92	1358.69	20.54
代理买卖证券款	1475.02	22.53	1525.52	22.48	1447.01	20.01	1827.12	27.62
应付款项	1036.37	15.83	1052.98	15.51	1102.87	15.25	972.99	14.71
应付债券	1333.38	20.37	1394.19	20.54	1598.16	22.10	1287.63	19.46
其他	1083.05	16.55	887.51	13.08	1117.60	15.44	746.39	11.28

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 7.98%。截至 2023 年末，公司全部债务规模较上年末增长 10.42%，长短期债务规模同比均有所增长。从债务结构来看，公司短期债务占比波动小幅下降，截至 2023 年末短期债务占比 62.79%，债务结构以短期为主，需持续做好流动性管理。

从杠杆水平来看，2021—2023 年末，公司自有资产负债率小幅波动下降，属行业适中水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标能够满足相关监管要求。

截至 2024 年 9 月末，公司负债总额较上年末下降 8.53%，主要系应付债券、应付短期融资款规模下降所致；全部债务规模较上年末下降 19.73%，债务期限结构较上年末变化不大，仍以短期为主。

图表 11 • 公司债务及杠杆水平

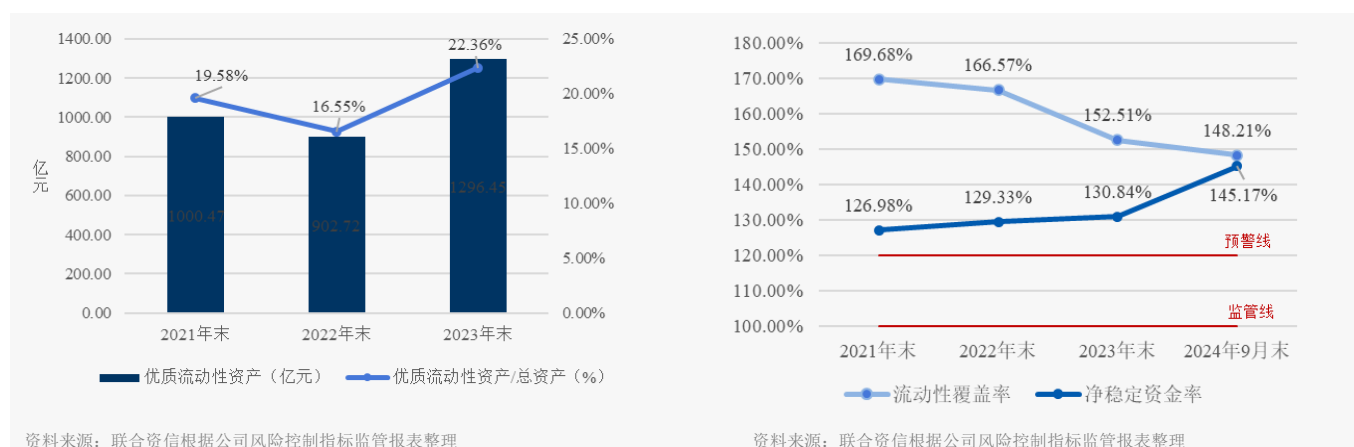
项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末
全部债务（亿元）	3732.34	3940.84	4351.49	3492.98
其中：短期债务（亿元）	2379.43	2523.41	2732.18	2194.43
长期债务（亿元）	1352.92	1417.43	1619.31	1298.55
短期债务占比（%）	63.75	64.03	62.79	62.82
自有资产负债率（%）	76.79	75.67	75.89	/
净资产/负债（%）（母公司口径）	21.42	23.14	22.15	24.73
净资产/负债（%）（母公司口径）	32.97	35.76	36.51	42.43

资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

公司流动性指标整体表现较好。

公司持有充足的高流动性资产以满足公司应急流动性需求。截至 2023 年末，公司优质流动性资产合计 1296.45 亿元，优质流动性资产占总资产比重处于行业较高水平。2021—2024 年 9 月末，公司流动性覆盖率有所下降，净稳定资金率持续上升，均处于行业较高水平，流动性指标表现较好。

图表 12 • 公司流动性相关指标



资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

2 资本充足性

2021—2024 年 9 月末，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，资本充足性很好。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 9.48%，主要系公司近年发行永续次级债及利润留存所致。截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 8.56%。公司所有者权益以资本公积、未分配利润、一般风险准备及其他权益工具为主，所有者权益稳定性一般。

利润分配方面，针对 2021—2023 年利润，公司分别分配现金红利 40.64 亿元、40.64 亿元、38.83 亿元，分别占各年归属于母公司所有者净利润的 30.81%、36.76%、30.45%，分红力度一般，留存收益规模较大，利润留存对资本补充的作用良好。

截至 2024 年 9 月末，公司所有者权益较上年末增长 1.98%，主要系未分配利润增长所致；受出售 AssetMark 股权影响，少数股东权益规模大幅下降，其余科目占比较上年末变化不大。

图表 13 • 公司所有者权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
归属于母公司所有者权益	1484.23	97.62	1650.95	98.35	1791.08	98.29	1855.55	99.85
其中：股本	90.77	6.12	90.76	5.50	90.75	5.07	90.27	4.87
其他权益工具（永续次级债券）	99.96	6.74	192.00	11.63	257.00	14.35	257.00	13.85
资本公积	705.62	47.54	704.82	42.69	696.02	38.86	688.34	37.10
一般风险准备	181.06	12.20	210.26	12.74	234.58	13.10	244.75	13.19
未分配利润	355.60	23.96	379.29	22.97	424.31	23.69	472.84	25.48
其他	51.22	3.45	73.82	4.47	88.42	4.94	102.35	5.37
少数股东权益	36.13	2.38	27.62	1.65	31.09	1.71	2.77	0.15
所有者权益	1520.36	100.00	1678.57	100.00	1822.17	100.00	1858.32	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，2021—2023 年末，公司（母公司口径）净资本和净资产规模均持续增长，主要风险控制指标保持良好，资本充足性很好。截至 2024 年 9 月末，公司净资本较上年末下降 3.74%，主要系附属净资本下降所致。

图表 14 • 母公司口径期末风险控制指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末	监管标准	预警标准
核心净资本（亿元）	583.14	619.84	627.18	631.69	--	--
附属净资本（亿元）	240.00	309.92	313.59	273.90	--	--
净资本（亿元）	823.14	929.76	940.77	905.59	--	--
净资产（亿元）	1267.02	1436.38	1550.53	1553.69	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	334.00	387.18	379.64	265.76	--	--
风险覆盖率（%）	246.45	240.12	247.80	340.75	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	15.99	14.10	13.98	15.87	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	64.97	64.73	60.67	58.29	≥20.00	≥24.00

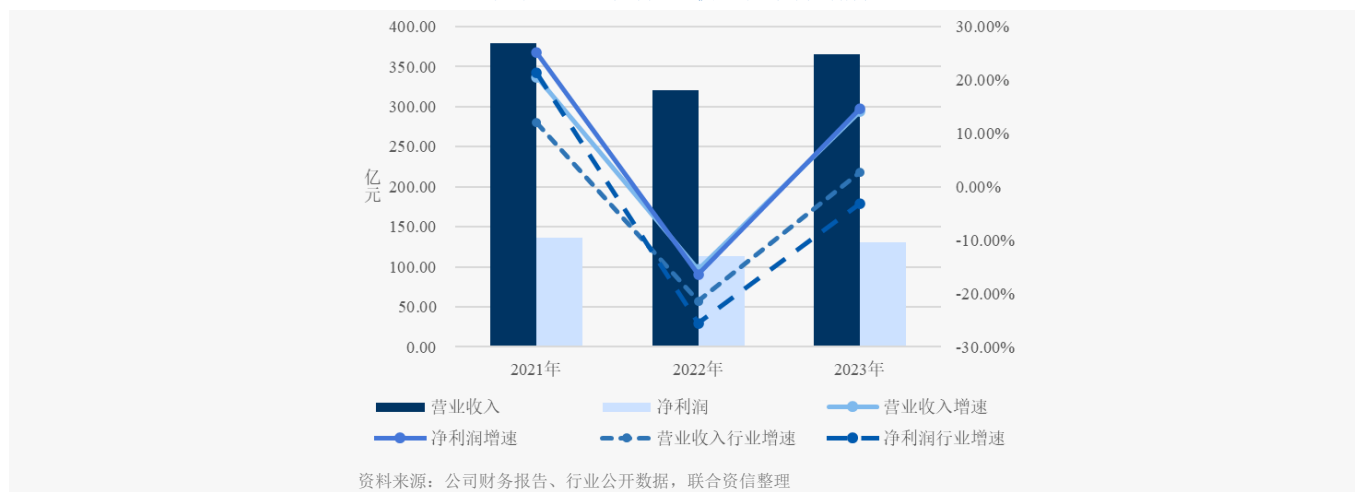
资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

3 盈利能力

2021—2023 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波动下降，盈利指标波动下滑，但整体盈利能力仍属很好水平。2024 年 1—9 月，公司营业收入和净利润同比均有所增长。

2021—2023 年，公司营业收入先减后增，变动原因详见“经营概况”；同期，公司净利润整体波动下降，其中 2022 年同比下降 16.43%，2023 年同比增长 14.69%，优于同业平均水平（同期行业平均水平为下降 3.14%）。

图表 15 • 公司营业收入和净利润情况



2021—2023 年，公司营业支出先降后增，与营业收入变动趋势基本一致。2023 年，公司营业支出同比增长 10.06%，主要系子公司华泰期货大宗商品贸易成本增长所致。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力成本。2021—2023 年，公司各类减值损失变动较大，其中 2021 年各类减值损失较多，主要是对商誉和融出资金计提的减值损失较多所致；2022—2023 年各类减值损失整体为净转回状态，主要系融资融券业务和股票质押式回购业务均为减值损失净转回所致。

图表 16 • 公司营业支出构成

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 9 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 (%)
业务及管理费	172.74	80.09	168.49	84.71	170.79	78.02	118.12	63.13
各类减值损失	5.48	2.54	-4.85	-2.44	-4.11	-1.88	-5.94	-3.18
其他业务成本	35.05	16.25	33.36	16.77	50.35	23.00	73.80	39.45
其他	2.40	1.11	1.90	0.96	1.88	0.86	1.11	0.59
营业支出	215.67	100.00	198.90	100.00	218.90	100.00	187.09	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021—2023 年，公司营业费用率波动上升，薪酬收入比波动下降，成本控制能力一般；营业利润率小幅波动下降，自有资产收益率和净资产收益率均先降后增，盈利水平仍属较高，盈利稳定性很强。

图表 17 • 公司盈利指标表

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
营业费用率 (%)	45.57	52.60	46.69	37.59
薪酬收入比 (%)	29.94	31.35	25.56	/
营业利润率 (%)	43.10	37.91	40.15	40.46
自有资产收益率 (%)	2.32	1.69	1.80	/
净资产收益率 (%)	9.57	7.11	7.45	6.92
盈利稳定性 (%)	13.95	12.06	11.60	--

注：2024 年 1—9 月相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年 1—9 月，公司实现营业收入 314.24 亿元，同比增长 15.41%，增长原因详见“经营概况”；营业支出 187.09 亿元，同比增长 20.22%，主要系大宗商品销售成本增长所致；净利润 127.38 亿元，同比增长 30.13%，营业收入增速低于净利润增速主要系当期所得税费用支出同比大幅减少所致。

4 其他事项

公司或有风险一般。

截至 2024 年 9 月末，联合资信未发现公司存在对外担保情况。

截至 2024 年 6 月末，公司因子公司华泰联合未决诉讼形成的预计负债 5.70 亿元；无其他因诉讼形成的预计负债。华泰联合作为“华泰美吉特灯都资产支持专项计划”（以下简称“美吉特 ABS”）的财务顾问，于 2020 年 9 月收到上海金融法院下发的《应诉通知书》，原告中国邮政储蓄银行股份有限公司因投资“美吉特 ABS”未得到全额兑付，诉至法院要求该专项计划管理人（被告一）、法律顾问（被告二）、评级机构（被告三）、原始权益人（被告四）及财务顾问华泰联合（被告五）承担连带赔偿责任，赔偿原告投资损失 5.27 亿元及相关利息，上海金融法院 2023 年 4 月一审判决华泰联合承担连带赔偿责任，后华泰联合提交上诉申请，一审判决尚未生效。二审案件已于 2024 年 6 月正式立案，截至 2024 年 6 月 30 日尚未开庭。结合一审判决结果以及企业会计准则相关要求，公司认为该案件已达到预计负债确认条件，对该索赔金额计提预计负债 5.70 亿元。除上述未决诉讼案件，截至 2024 年 6 月末，公司及其子公司作为被告且金额超过 1 亿元的未决诉讼、仲裁案件标的金额共计 16.80 亿元。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2024 年 12 月 31 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2025 年 2 月 17 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2024 年 9 月末，公司获得商业银行授信额度约 7000 亿元，授信规模很大，能满足公司业务发展需求。

十、ESG 分析

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

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司将绿色发展理念融入管理和经营中，践行绿色运营，通过采用可再生资源、打造低碳数据中心、应用光导照明系统、发展绿色建筑、践行绿色低碳出行等节能减排措施落实绿色办公。公司持续优化升级能源管理系统，推动节能降耗，实现对能耗状况定期分析，2023 年通过光伏发电系统节约用电 87927 千瓦时。公司设立水资源管理及废弃物管理目标，加强水资源、废弃物管理，提高资源和能源使用效率，并每年跟踪并汇报目标进展情况。2023 年，公司承销绿色债券共计 51 只，承销规模达 275.40 亿元，子公司华泰资管共发行绿色金融资产证券化（ABS）产品 4 只，发行规模合计 56.50 亿元。同年，公司正式获得中国证监会批准，成为参与境内碳排放权自营投资交易的 8 家证券公司之一。

社会责任方面，公司深耕乡村振兴、教育医疗、生态保护等公益领域，积极履行社会责任。公司纳税情况良好，2021—2023 年度均为纳税信用 A 级纳税人。2023 年，公司解决就业 16658 人，人均培训时长 70.22 小时，客户满意度达 99.59%。2023 年，公司主承销乡村振兴债券共计 5.66 只，承销规模 30.85 亿元，排名行业第一。公司依托华泰公益基金会支持公益慈善事业，截至 2023 年末，公司相关乡村教育项目累计受益儿童达 93722 人次，受益教师 11065 人次。2023 年，公司公益捐赠支出金额 4456.65 万元。

公司建立了常态化且上下联动的 ESG 治理体系，并定期披露社会责任报告。公司董事会履行 ESG 及可持续发展事项的决策与监督职责，审议 ESG 相关董事会议案，监督 ESG 和可持续发展的相关影响、风险和机遇。公司 ESG 委员会在董事会和经营管理层授权下履行 ESG 治理职责，及时制定并执行 ESG 及可持续发展相关战略和制度。公司推行董事会的多元化建设，截至 2025 年 1 月末，公司董事会成员在性别、技能、经验、知识及独立性方面均呈现多样化，其中独立董事占比 5/13，女性董事占比 1/13。公司 2024 年 MSCI ESG 评级由 AA 级升至 AAA 级。

十一、外部支持

公司实际控制人为江苏省国资委，股东背景很强，受股东支持力度较大。

公司无控股股东，江苏省国资委间接持有公司约 30% 股份，对公司形成实际控制。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，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，具有很强的竞争实力。江苏国信资产规模很大，资本实力很强；截至 2024 年 9 月末，江苏国信资产总额 2293.34 亿元，所有者权益合计 1166.85 亿元，2024 年 1—9 月实现营业收入 385.20 亿元，净利润 57.57 亿元。

公司作为江苏省国资委实际控制下的证券公司，服务了大量江苏省属企业，在江苏省金融系统中具有重要地位，且公司在服务江苏中小微企业，支持实体经济发展方面作出了贡献。考虑到上述因素，公司股东及实际控制人对公司的支持意愿较强。

十二、债券偿还风险分析

相较于公司的债务规模，本期债项发行规模较小，本期债项的发行对公司债务水平影响很小，主要指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，仍属良好。考虑到公司资本实力很强，资产流动性很好，市场竞争力很强及融资渠道畅通等因素，公司对本期债项的偿还能力极强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

截至 2024 年 9 月末，公司全部债务规模 3492.98 亿元，本期债项发行规模为不超过 50.00 亿元（含），相较于公司的债务规模，本期债项的发行规模较小。

以 2024 年 9 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，本期债项发行后，公司债务规模将增长 1.43%。考虑到本期债项募集资金将用于置换偿还到期公司债券本金的自有资金，故本期债项发行对公司债务负担的实际影响将低于测算值，债务期限结构将有所改善。

2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照本期债项发行 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项发行前、后的全部债务覆盖程度变化很小，本期债项发行对公司偿债能力影响不大。

图表 18 • 本期债项偿还能力测算

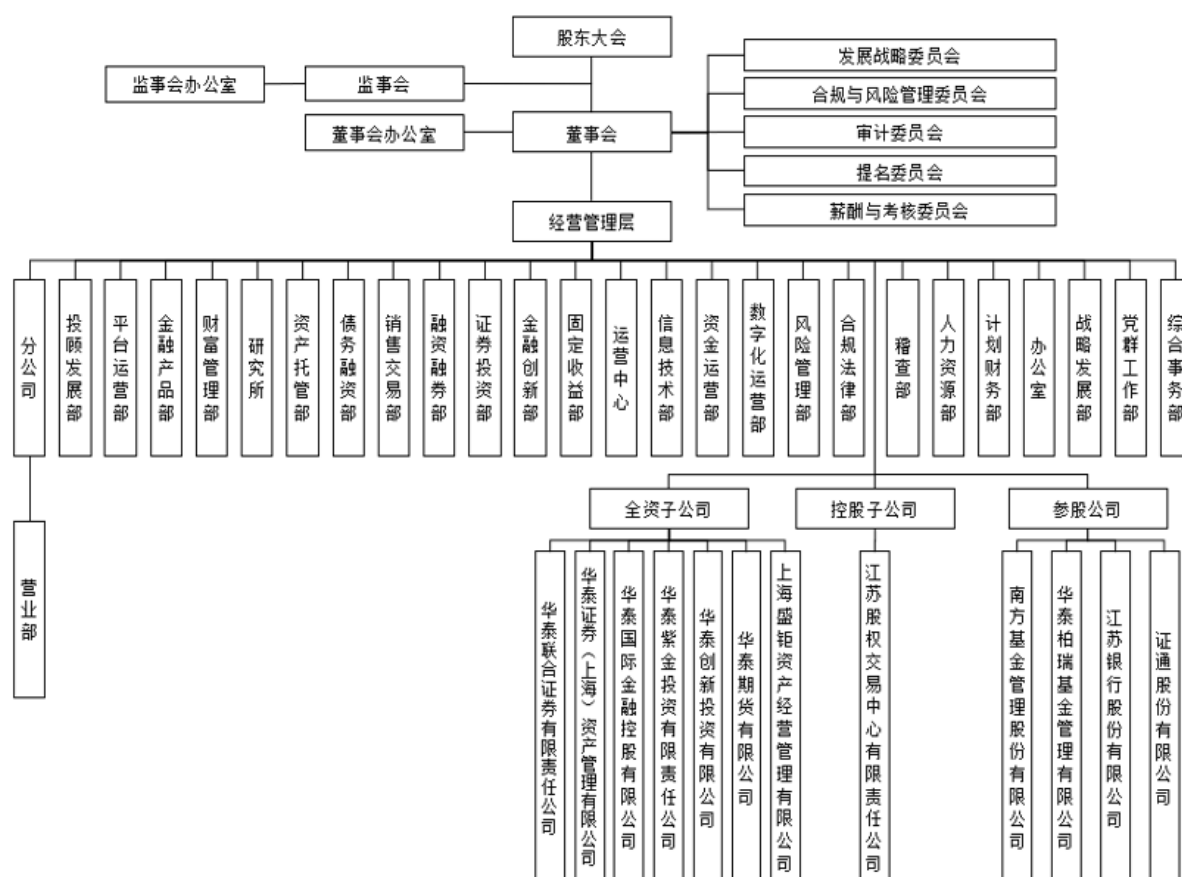
项目	以 2023 年/末财务数据测算		以 2024 年 9 月/末财务数据测算	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	4351.49	4401.49	3492.98	3542.98
所有者权益/全部债务（倍）	0.42	0.41	0.53	0.52
营业收入/全部债务（倍）	0.08	0.08	0.09	0.09
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.16	0.16	0.47	0.46

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十三、评级结论

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

附件 1 公司组织架构图（截至 2024 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

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

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

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

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

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期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大的事项，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。