

跟踪评级公告

联合[2015] 285 号

恒泰证券股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司发行的“14 恒泰债”、“14 恒泰 02”、“14 恒泰 03”进行跟踪评级，确定：

恒泰证券股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

恒泰证券股份有限公司发行的“14 恒泰债”、“14 恒泰 02”、“14 恒泰 03”债券信用等级为 AA-

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二〇一五年六月一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85171818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

恒泰证券股份有限公司 次级债券跟踪评级分析报告

主体长期信用等级

上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用等级

| 债券简称 | 债券规模 | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 |
|----------|-------|--------|--------|
| 14 恒泰债 | 10 亿元 | AA- | AA- |
| 14 恒泰 02 | 3 亿元 | AA- | AA- |
| 14 恒泰 03 | 2 亿元 | AA- | AA- |

上次评级时间: 2014 年 10 月 8 日

本次评级时间: 2015 年 6 月 1 日

主要财务数据:

| 项 目 | 2013 年 | 2014 年 |
|-----------------|--------|--------|
| 资产总额(亿元) | 99.04 | 218.20 |
| 自有资产(亿元) | 64.90 | 147.05 |
| 自有负债(亿元) | 18.34 | 94.28 |
| 全部债务(亿元) | 13.72 | 73.15 |
| 股东权益(亿元) | 46.57 | 52.77 |
| 净资本(亿元) | 34.43 | 50.74 |
| 净资本/净资产(%) | 73.93 | 96.25 |
| 净资本/负债(%) | 226.97 | 65.36 |
| 自有资产负债率(%) | 28.25 | 64.11 |
| 净资本/各项风险准备之和(%) | 620.37 | 684.78 |
| 营业收入(亿元) | 12.84 | 19.85 |
| 净利润(亿元) | 3.99 | 6.56 |
| EBITDA(亿元) | 6.32 | 11.01 |
| 营业利润率(%) | 40.69 | 42.17 |
| 平均净资产收益率(%) | 7.91 | 13.21 |
| EBITDA 利息倍数 | 12.25 | 5.41 |
| EBITDA 全部债务比 | 0.46 | 0.15 |

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。

2、本报告中涉及净资产、净资产、各项风险准备之和指标均为母公司口径。

评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对恒泰证券股份有限公司(以下简称“公司”或“恒泰证券”)的跟踪评级反映了其在跟踪期内主营业务发展平稳, 治理与内部控制水平稳步提升。公司仍以内蒙古地区为发展重点, 经纪业务在当地保持较强的市场竞争优势。2014 年, 受益于市场的持续回暖以及公司调整经营策略和业务结构方面取得了积极的效果, 公司营业收入和净利润大幅增长, 盈利规模和盈利能力明显提高。联合评级同时也关注到经济周期变化、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的不利影响。

综上, 联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级, 评级展望维持“稳定”; 同时维持“14 恒泰债”、“14 恒泰 02”和“14 恒泰 03”“AA-”的债项信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 受益于国内证券市场交易活跃度大幅提高, 证券行业经纪业务和信用交易业务收入和利润取得较大增长。未来, 随着多种鼓励创新和监管放松政策的持续落实, 证券公司将迎来业务创新和发展的良好外部机遇。

2. 跟踪期内, 公司可快速变现资产占比高, 现金流活动较好, 整体资产的质量较高、流动性较好。

3. 跟踪期内, 公司仍以内蒙古地区为发展重点, 经纪业务当地保持较强的市场竞争优势。

关注

1. 受公司发行债券和卖出回购业务规模大幅增加的影响, 公司自有负债规模大幅增长, 资产及盈利对债务的保障程度有所下降。

2. 随着公司融资渠道的拓宽, 财务杠杆

水平将逐步提高，需对公司偿债能力和流动状况保持关注。

3. 目前，公司收入与利润主要依赖于传统经纪业务和自营业务，投资银行业务、资产管理业务等业务行业竞争力一般，公司收入实现对股票市场行情依赖较大。

分析师

刘洪涛

电话：010-85172818

邮箱：liuht@unitedratings.com.cn

刘克东

电话：010-85172818

邮箱：liukd@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC
大厦12层（100022）

Http: //www. unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

- 除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与恒泰证券股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与恒泰证券股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因恒泰证券股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由恒泰证券股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。
- 本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

恒泰证券股份有限公司（以下简称“公司”或“恒泰证券”）前身为成立于 1992 年的内蒙古自治区证券公司。1998 年 11 月经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《关于核准内蒙古自治区证券公司增资改制的批复》（证监机字【1998】39 号）批准，改制组建为有限责任公司，改制后公司的注册资本为 0.94 亿元，改制后公司名称为“内蒙古证券有限责任公司”。

2002 年 7 月 2 日，经中国证监会《关于核准内蒙古证券有限责任公司增资扩股的批复》（证监机构字【2002】194 号）批准，公司进行了增资扩股，注册资本由 0.94 亿元增至 6.56 亿元人民币。2002 年 9 月，经国家工商局核准，名称变更为恒泰证券有限责任公司。

2008 年 9 月，经证监会批准，内蒙古自治区证券公司整体改制并更名为恒泰证券股份有限公司，注册资本由 6.56 亿元增至 20.06 亿元。2009 年 3 月，公司以定向发行股份的方式收购长财证券经纪有限责任公司（现已更名为恒泰长财证券有限责任公司）全部股权，注册资本由 20.06 亿元增加至目前的 21.95 亿元。截至 2014 年底，公司股权结构较为分散，无实际控制人。

表 1 截至 2014 年底公司前五大股东持股情况

| 股东 | 持股比例 |
|-----------------|--------|
| 包头华资实业股份有限公司 | 14.03% |
| 北京庆云洲际科技有限公司 | 10.34% |
| 北京金融街西环置业有限公司 | 10.25% |
| 北京汇金嘉业投资有限公司 | 9.39% |
| 北京金融街投资（集团）有限公司 | 8.02% |
| 合计 | 52.03% |

资料来源：公司提供

公司经营范围：证券的上市推荐；证券自营；代理证券买卖业务；代理证券还本付息和红利的支付；证券投资咨询；资产管理；融资融券；代销金融产品；发起设立证券投资基金和基金管理公司；中国证监会批准的其他业务。

截至 2014 年底，公司在全国设有 64 家营业部，其中内蒙古自治区 31 家，上海市 4 家，北京市 5 家，其余分布于辽宁、黑龙江、吉林、深圳等省市；公司设有 2 家分公司——深圳分公司和长春分公司；4 家全资子公司——恒泰长财证券有限责任公司（以下简称“恒泰长财”）、恒泰期货有限公司（以下简称“恒泰期货”）、恒泰资本投资有限责任公司（以下简称“恒泰资本”）、恒泰先锋投资有限公司（以下简称“恒泰先锋”）；截至 2014 年底，公司员工总数 1,363 人。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 218.20 亿元，其中客户资金存款 51.59 亿元；负债合计 165.43 亿元，其中代理买卖证券款 71.15 亿元；所有者权益 52.77 亿元，净资本 50.74 亿元。2014 年，公司实现营业收入 19.85 亿元，净利润 6.56 亿元。

注册地址：内蒙古呼和浩特市赛罕区敕勒川大街东方君座 D 座光大银行办公楼 14-18 楼；法定代表人：庞介民。

二、债券概况

“14 恒泰债”

2014 年 11 月 11 日，公司发行 10 亿元次级债券，债券票面利率为 6.90%，期限为 5 年。本期

债券的付息日为 2015 年至 2019 年每年的 11 月 11 日，到期日和兑付日为 2019 年 11 月 11 日。本期次级债券已于上海证券交易所挂牌交易，证券简称“14 恒泰债”，证券代码“123321”。

“14 恒泰 02”

2014 年 12 月 9 日，公司发行 3 亿元次级债券，债券票面利率为 6.54%，期限为 5 年。本期债券的付息日为 2015 年至 2019 年每年的 12 月 9 日，到期日和兑付日为 2019 年 12 月 9 日。本期次级债券已于上海证券交易所挂牌交易，证券简称“14 恒泰 02”，证券代码“123291”。

“14 恒泰 03”

2015 年 1 月 30 日，公司发行 2 亿元次级债券，债券票面利率为 6.70%，期限为 5 年。本期债券的付息日为 2016 年至 2020 年每年的 1 月 30 日，到期日和兑付日为 2020 年 1 月 30 日。本期次级债券已于上海证券交易所挂牌交易，证券简称“14 恒泰 03”，证券代码“123262”。

三、经营管理分析

1. 管理与内控分析

跟踪期内，公司管理层基本保持稳定，经营管理情况保持稳定。

跟踪期内，公司组织制定、修订各项内控制度与业务流程，完备内控制度体系，继续贯彻执行监管政策，确保内控制度、业务流程的有效性及其指导性。2014 年，公司组织召开 38 次制度建设小组会议，审核完成相关部门、子公司、分公司提交的 145 项内控制度，为公司各项业务开展提供制度保障。为促进公司业务的转型和发展，2014 年公司新设立了资产托管部、国际业务部、长春分公司，撤销了北京分公司，除前述部门结构发生变动外，公司其他部门结构未发生变化；目前公司各部门隶属关系明确、岗位职责清晰，存在利益冲突的部门在物理、人员、信息系统、业务所涉资金、证券及账户等方面已建立隔离机制，存在利益冲突的业务部门之间的办公场所、办公设备相对封闭并独立。合规管理职责体系方面，公司按照“健全、合理、制衡、独立”的原则，建立了适合公司实际情况的合规管理职责体系，董事会、监事会、经营管理层、合规总监、合规管理部门、各部门和分支机构负责人等各层级合规责任主体履行相应的职能，承担相应的合规管理责任，有效推进合规管理工作的开展。

总体看，跟踪期内，经营和管理团队基本保持稳定；公司不断完善内部控制体系，规范内部控制制度，但仍然存在一定问题，内控管理能力有待进一步加强。

2. 经营分析

(1) 经营环境

2014 年是中国经济的深化改革第一年，经济从高速增长转为中高速增长，但仍是世界经济增速最快的地区之一，同时不断深化改革、优化经济结构，经济增长从要素驱动、投资驱动转向创新驱动。在强调“紧紧围绕使市场在资源配置中起决定性作用深化经济体制改革”的要求下，资本市场和证券行业作为市场资源配置的主要组织者与参与者，在过去一年内深化改革、锐意创新。2014 年，统一账户平台、新三板做市商制度、沪港通等证券行业创新频频落地，证券行业创新发展进一步深化。同时，证券市场出现股债双牛行情，特别是股票二级市场成交额大幅放大，市场迎来牛市氛围。

根据中国证券业协会公布的经营数据，证券公司未经审计财务报表显示，2014 年，120 家证券公司共实现营业收入 2,602.84 亿元，同比增长 63.45%，实现净利润 965.54 亿元，同比增长 119.34%；截至 2014 年底，120 家证券公司总资产为 4.09 万亿元，净资产为 9,205.19 亿元，净资

本为 6,791.60 亿元，较 2013 年末分别增长 96.63%、22.11%和 30.49%。

2015 年，我国宏观经济仍将平稳增长，经济增速放缓，但改革发展加速，经济金融总量持续扩大，经济结构调整持续深化，为资本市场发展提供了广阔的空间。全面深化改革需要资本市场和证券市场深度参与，落后产能淘汰、新兴产业扶持、企业兼并重组等都迫切需要通过涵盖场内场外的多层次资本市场来提升资源配置效率，迫切需要现代投资银行提供包括股票、债券、资产证券化等多样化的金融产品，以及包括收购兼并、产业整合重组等高附加值服务来满足社会多样化、全方位的投融资需求。伴随新“国九条”政策的发布，以及证监会“十五条”的配套跟进，证券行业的发展空间正在不断打开。证券公司各项业务规模预计仍将出现较大增长，收入利润仍将持续提升，但市场竞争也将加剧，尤其是资本需求压力和快速加杠杆及其所带来的流动性风险防范要求也将日益提升。

同时，由于金融创新业务具有超前性和较大不确定性，证券公司在创新活动中可能面临因管理水平、技术水平、风险控制能力、配套设施和相关制度等方面不能与创新业务相适应而导致的经营风险。另外，监管部门对证券公司监管政策的改变直接影响证券公司的经营行为，并且市场行情的波动等情况都可能使证券公司面临一定的经营风险。

总体看，跟踪期内，证券行业快速发展，绝大多数的证券公司处于盈利状态；未来在资产证券化的推行、股票发行注册制改革、沪港通开通、期权业务试行、新三板扩容与升级等方面面临着较大的发展机会。

（2）经营分析

跟踪期内，我国证券市场总体呈现较好局面，二级市场量价齐升，同时，公司发展战略和经营计划得以有效执行，多项业务取得较好发展，公司整体呈现良好发展势头。2014年，受A股市场行情大幅上涨影响，公司经纪业务、自营业务以及投资银行业务取得大幅增长，受益于此，公司实现营业收入18.85亿元，同比大幅增加54.63%，其中经纪业务净收入（含期货经纪业务净收入）与投资收益与公允价值变动损益之和（以证券自营业务为主）在营业收入中占比最大，两者合计达79.96%。2014年，公司经纪业务净收入保持较快增长，收入同比增加41.62%，截至2014年底，其在营业收入占比为38.77%，呈下降态势，主要系公司自营业务和资产管理业务等业务占比增大所致。投资银行业务方面，公司积极把握一级市场股票增发、债券发行扩容的机遇，实现投资银行业务净收入1.11亿元，同比大幅增加99.36%，截至2014年底，其收入占营业收入的比为5.58%。自营业务方面，公司较好的把握了市场机会，取得了较好的投资收益，投资收益与公允价值变动损益之和持续大幅增加，截至2014年底，其在营业收入中的占比达41.19%。另外，2014年，公司资产管理业务取得较好发展，受托客户资产管理业务净收入持续较快增长，但在收入中占比不大，截至2014年底，为6.52%。

从盈利情况来看，受益于营业收入的持续增长，跟踪期内公司实现的净利润6.56亿元，同比大幅增加64.38%。

表 2 公司营业收入及占比情况（单位：亿元、%）

| 项 目 | 2013 年 | | 2014 年 | |
|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 手续费及佣金净收入 | 7.13 | 55.56 | 10.11 | 50.91 |
| 其中：证券经纪业务净收入 | 5.49 | 42.79 | 7.69 | 38.77 |
| 投资银行业务净收入 | 0.56 | 4.33 | 1.11 | 5.58 |
| 投资咨询服务净收入 | 0.02 | 0.18 | 0.01 | 0.05 |
| 受托客户资产管理业务净收入 | 1.06 | 8.26 | 1.29 | 6.52 |
| 利息净收入 | 1.20 | 9.39 | 1.37 | 6.94 |
| 投资收益 | 4.61 | 35.95 | 4.79 | 24.14 |
| 公允价值变动损益 | -0.31 | -2.42 | 3.38 | 17.05 |
| 汇兑损益 | -0.01 | -0.05 | 0.00 | 0.00 |
| 其他业务收入 | 0.20 | 1.58 | 0.19 | 0.95 |
| 营业收入合计 | 12.84 | 100.00 | 19.85 | 100.00 |

资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内，公司业务经营仍以传统的经纪、证券自营业务为主，受益于市场的持续回暖以及公司调整经营策略和业务结构方面取得了积极的效果，营业收入取得大幅增长，盈利规模和盈利能力明显提高。同时，联合评级也关注到公司整体经营状况受市场波动影响较大，公司收入实现对股票市场行情依赖较大。

经纪业务（含信用业务）

公司经纪业务主要由经纪事业部负责开展。跟踪期内，受益于股票市场的放量上涨以及公司继续推进经纪业务转型，公司经纪业务取得了较好发展。

跟踪期内，公司继续强化证券营业部的综合营销能力，不断强化客户管理，细分客户种类，根据不同类型客户的投融资需求和风险偏好，向客户提供个性化的投融资服务，充分发挥自身资本中介的作用。2014 年，公司在北京、广东、内蒙新设 4 家营业部，截至 2014 年底，全国设有 64 家营业部，其中内蒙古自治区分布有 31 家，公司在内蒙古地区具有明显网点优势。

表 3 2013~2014 年公司经纪业务情况表（单位：亿元、%）

| 项目 | 2013 年 | 2014 年 |
|--------------|----------|----------|
| 代理买卖证券交易金额 | 6,586.44 | 9,493.15 |
| 代理买卖证券交易市场份额 | 0.284 | 0.275 |

资料来源：公司提供

经纪业务是公司主要收入来源之一。跟踪期内，受益于股票市场的放量上涨，公司证券经纪业务实现净收入 7.31 亿元，同比大幅增加 41.62%，2014 年代理买卖证券交易金额达 9,493.15 亿元，同比增加 44.13%，市场份额为 0.275%与 2013 年略有下滑。2014 年，公司代理买卖证券交易额在内蒙古地区的市场份额为 40.52%，较 2013 年上升 1.85 个百分点，公司经纪业务在内蒙古地区的市场份额持续保持较高水平，区域竞争优势较为明显。内蒙古地区证券行业整体经纪业务佣金率水平相对较高，这对公司经纪业务收入形成明显的有利影响。目前，公司平均股基佣金率 1.29‰，仍保持较高水平，未来随着互联网金融和多券商开户的发展，公司佣金率仍有较大下降空间。

公司于 2012 年 6 月获批开展融资融券业务。截至 2014 年底，公司融出资金余额 50.68 亿元。2013

年5月，公司获得了转融通业务资格，融资业务资金来源进一步拓宽，这有利于公司融资融券业务的进一步发展，截至2014年底，公司转融通余额为13.35亿元。2014年，股票市场放量大涨，市场融资融券规模大幅增加，公司融资融券业务呈现快速发展，开户数量、交易量、账户余额均较2013年大幅增长。截至2014年底，客户开立的融资融券账户达52,963户，融出资金余额50.68亿元，公司累计授信金额5,095.54亿元；日均融资融券规模为21.10亿元；实现融资融券业务利息收入0.97亿元。随着市场需求的上升和融资渠道的拓宽，公司融资融券业务有望继续保持较快的发展速度，并逐渐成为公司经纪业务新的收入增长点。

表 4 近年来公司融资融券业务规模及收入情况

| 项目 | 2013 年 | 2014 年 |
|----------------|----------|----------|
| 期末融资融券账户数目（个） | 19,231 | 52,963 |
| 累计授信金额（亿元） | 1,323.20 | 5,095.54 |
| 期末融出资金余额（亿元） | 12.70 | 50.68 |
| 日均融资融券规模（亿元） | 6.69 | 21.10 |
| 融资融券业务利息收入（亿元） | 0.41 | 0.97 |

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，受益于市场的大幅上涨以及公司积极推荐业务转型，公司经纪业务取得了较好发展，在内蒙古地区继续保持较强的区域竞争优势；同时，融资融券等创新业务的继续快速发展，公司经纪业务收入来源趋于多元化。

投资银行业务

2014 年，公司母公司业务范围减少了保荐业务并取消了公司下设的投资银行业务分公司—北京分公司，同时公司子公司恒泰长财获得证券承销业务、证券投资基金销售业务、证券保荐业务资质，原公司投资银行业务团队也编入了恒泰长财。目前，公司投资银行业务主要由恒泰长财负责经营管理。

跟踪期内，公司投资银行业务子公司紧紧围绕“转型、整合、拓展”三项核心工作，加快业务转型步伐，主动谋求业务多领域合作，积极引进业内资深团队，不断提高申报项目质量，努力克服因保荐资格、企业债承销资格等业务资质不能迅速到位导致的项目进程受阻等不利影响，业务发展上取得了较好发展。

跟踪期内，公司继续加强对投资银行业务人员的培训。在开展业务过程中，公司通过团队业务教练和外部相关业务培训来提高员工业务水平，提高员工在成长过程中对公司企业文化的逐步认同，保持团队的稳定。截至 2015 年 3 月底，公司投资银行业务团队 93 人，其中保荐代表人 11 人、准保荐代表人 4 人，基本能够满足公司投资银行业务的发展需要。

近年来，公司投资银行业务侧重于债券承销项目和财务顾问项目，再融资和主承销 IPO 项目个数较少。

2014 年，公司完成 1 个再融资项目、21 个债券主承销项目、10 个债券副主承销及分销项目和 45 个财务顾问项目。2014 年，公司投资银行业务净收入 1.11 亿元，同比大幅增加 99.36%，但整体收入规模较小，对公司营业收入的贡献度较小，业务竞争力有待提升。项目储备方面，截至 2015 年 3 月底，公司在证监会审核的项目 6 个、在发改委审核的企业债项目 3 个。

表 5 投资银行项目家数及收入情况表（单位：个、亿元）

| 项目 | 2013 年 | 2014 年 |
|------------------|-------------|-------------|
| 主承销 IPO 项目 | 0 | 0 |
| 再融资项目 | 2 | 1 |
| 债券主承销项目 | 6 | 21 |
| 债券副主承销及分销项目 | 20 | 10 |
| 财务顾问项目 | 21 | 45 |
| 投资银行业务净收入 | 0.56 | 1.11 |

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司投资银行业务取得了发展，但其收入占比较低，整体业务竞争力有待增强。

自营投资业务

公司自营业务以固定收益类证券和权益类证券投资为主。跟踪期内，公司坚持“以实现绝对收益为目标，控制风险优先”的投资思路，整体投资策略延续了审慎风格。2014 年，国内股票市场出现快牛行情，公司加大了自营业务投资规模，截至 2014 年底，公司自营业务投资余额 55.57 亿元，较 2013 年底大幅增加 79.66%，其中债券投资占比为 54.81%，股票投资占比为 23.90%，其他主要为基金投资，股票与基金投资占比较 2013 年明显上升。2014 年，公司自营业务实现营业收入（投资收益与公允价值变动损益之和）8.17 亿元，大幅增长 89.98%，占营业收入的比重达 41.19%，自营业务对公司收入贡献度较大。

表 6 自营证券投资结构表（单位：亿元）

| 项目 | 2013 年底 | 2014 年底 |
|-----------------|--------------|--------------|
| 交易性金融资产 | 15.61 | 38.06 |
| 其中：债券 | 11.85 | 23.61 |
| 股票 | 1.62 | 5.65 |
| 基金 | 2.14 | 8.80 |
| 可供出售金融资产 | 15.32 | 17.51 |
| 其中：债券 | 7.73 | 6.85 |
| 股票 | 5.76 | 7.63 |
| 基金（集合计划） | 1.84 | 3.03 |
| 其他 | -- | 0.30 |
| 合计 | 30.93 | 55.57 |

资料来源：公司审计报告

总体看，跟踪期内，公司积极把握市场投资机会，取得了良好投资收益，对公司收入贡献较大。

资产管理业务

跟踪期内，公司资产管理业务继续秉持“有效控制风险，追求稳定回报”的投资理念、稳健的投资风格，把取得绝对收益放在第一位，以价值投资为导向，严格控制风险，投资策略科学合理，仓位控制机制比较灵活，产品业绩比较稳定。2014 年，公司全年成功推出 14 只集合资产管理计划产品和 17 只定向资产管理计划产品，公司资产管理总规模为 127.22 亿元，行业排名第 70 位，其中集合产品资产总规模 34.47 亿元，在行业排名第 42 位。2014 年底，公司资产管理总规模同比大幅减少 45.74%，主要系 2014 年公司 21 只产品到期终止，新增 31 只产

品，但终止产品多为通道业务，新增产品多为主动管理，规模差距较大，但由于主动管理产品在管理费、业绩报酬上较通道产品高，因此 2014 年资管规模虽然缩小，但业务收入仍有所增加，2014 年公司资产管理业务净收入分别为 1.29 亿元，同比增加 22.11%。

表 7 公司资产管理业务受托规模及收入情况

| 项目 | 2013 年 | | 2014 年 | |
|--------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| | 资产管理 规模（亿元） | 净收入 （万元） | 资产管理 规模（亿元） | 净收入 （万元） |
| 集合资产管理 | 121.82 | 8,332.25 | 34.47 | 6,044.92 |
| 定向资产管理 | 112.65 | 2,272.65 | 77.31 | 5,133.42 |
| 专项资产管理 | -- | -- | 15.45 | 1,771.19 |
| 合计 | 234.47 | 10,604.90 | 127.22 | 12,949.53 |

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司资产管理业务经营情况较好，虽然总规模有所下降，但收入仍然取得了较好增长。

资产证券化业务

公司于 2013 年 5 月，引进专业人才和团队，成立金融市场部，着手开展资产证券化业务。2014 年，公司在企业资产证券化和信贷资产证券化两个创新业务领域实现了零的突破，2014 年底实现融资规模 15.45 亿元，全年完成营业收入 1,778 万元，目前，公司储备了 20 多个资产证券化项目，融资规模超过 300 亿元，为 2015 年业务发展奠定了良好的项目基础。未来公司将继续加大在资产证券化业务方面的投入和探索，资产证券化业务将有望成为公司新的创新业务收入增长点。

子公司业务

公司通过全资子公司恒泰期货开展期货经纪业务。跟踪期内，恒泰期货保持了快速发展势头。

2014 年，恒泰期货根据业务实际，及时调整营销架构，通过多种营销措施推动业务发展；重点关注农产品、钢材、贵金属、焦煤 4 大商品，同时加强开展多种形式的营销活动，持续推进 IB 相关业务；加快量化业务推进；通过期货理财产品落地公司通道实现期货经纪业务稳定增长。同时，部分单个品种成交情况远优于市场平均水平，例如白银、橡胶、螺纹钢、股指期货等品种的交易量均超过市场同期交易量的 300% 以上。在不增加投入并有效控制业务风险的基础上，恒泰期货引进、稳定了一批程序化及炒手客户，对交易量的持续增长起到了积极的促进作用，多个单品种交易量交易所排名前十。2014 年，恒泰期货实现营业收入 0.62 亿元，营业利润为 0.05 亿元。截至 2015 年 3 月恒泰期货保证金达 8 亿元，客户数达 5,822 余户，月度成交金额为 4,380.65 亿元，市场份额继续增加。

公司全资子公司——恒泰长财于 2014 年 6 月，将经营范围变更成：证券承销业务、证券投资基金销售业务、证券保荐业务，成为公司重要的投资银行业务子公司，相关业务见上文“投资银行业务”部分。截至 2015 年 3 月底，恒泰长财资产规模 3.55 亿元，股东权益 3.42 亿元。2014 年实现营业收入 0.73 亿元和净利润 0.01 亿元。

公司全资子公司——恒泰资本为公司的直投子公司。目前，恒泰资本主要关注消费品、电信、医疗、新能源等行业的高成长性企业。跟踪期内，随着前期准备工作的完成，恒泰资本投资业务稳步推进，已拥有一定数量的项目储备，PE 投资基金业务破冰，2014 年，恒泰资本完成营业收入 0.08 亿元。未来，公司将加大对恒泰资本的资本补充力度，为直接投资业务的快速发展创造条件。

公司全资子公司——恒泰先锋于目前业务种类主要涉及房地产私募基金、艺术品投融资、影

视品投资等多种业务。2013 年，恒泰先锋完成 4 单艺术品、1 单影视基金的创设，同时储备了充足的地产项目。截至 2015 年 3 月底，恒泰先锋资产规模 3.92 亿元，股东权益 1.06 亿元，2014 年实现营业收入 0.32 亿元，实现净利润 0.01 亿元。未来，随着创新业务的开展以及公司战略的推进，恒泰先锋投资业务范围将逐步扩大，有望成为公司新的业务收入增长点。

总体看，公司在开展证券主业经营的同时，积极推动期货、股权投资、另类投资等业务，通过适度多元化发展，有利于公司整体抗风险能力的提高。

（3）未来发展

公司将抓紧上市筹备工作，增强公司的净资本实力，在股东的支持下，通过多种方式将公司打造成一个以买方业务为特色，具有强大市场控制力的证券投资集团。公司将进一步扩大卖方业务，成为全方位的金融产品销售平台。公司还将加大轻型营业网点的开设力度，构建由经纪业务、期货业务、融资融券业务组成的交叉销售平台，全面提升自身的销售能力；研究业务将专注于为机构客户提供高质量的交易服务，并注重为自身的买方业务提供服务。

公司着力推进业务创新及战略转型工作，加快推进融资融券、代办股份、另类投资、直投业务等创新业务的开展，并推动期货业务持续盈利，实现公司业务结构的总体平衡发展，使公司的盈利模式更加多元化。

总体看，公司战略目标清晰，符合自身特点和未来发展的需要，所制定的业务转型、管理机制、市场定位等战略目标较为明确。

四、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2013~2014 合并财务报表和监管报表均已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》制定。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 218.20 亿元，其中客户资金存款 51.59 亿元；负债合计 165.43 亿元，其中代理买卖证券款 71.15 亿元；所有者权益 52.77 亿元，净资本 50.74 亿元。2014 年，公司实现营业收入 19.85 亿元，净利润 6.56 亿元。

2. 资产质量与流动性

跟踪期内，公司自营业务规模大幅增加和融资融券业务快速发展，公司可变现资产大幅增长 149.48%，使公司自有资产大幅增加 126.58%。截至 2014 年底，公司自有资产为 147.05 亿元，仍以可快速变现资产为主，占比为 59.91%。货币资金、可供出售金融资产、交易性金融资产和融出资金是可快速变现资产的主要组成部分，截至 2014 年底，该四项资产在可快速变现资产中的占比分别为 10.43%、13.39%、29.11%和 38.97%。跟踪期内，公司可快速变现资产结构有所变化，交易性金融资产和融出资金占比明显上升。

公司交易性金融资产和可供出售金融资产以债券投资为主。截至 2014 年底，公司交易性金融资产余额为 38.06 亿元，其中 23.61 亿元为债券投资、5.65 亿元为股票投资、8.80 亿元为基金投资；可供出售金融资产余额为 17.51 亿元，其中 6.85 亿元为债券投资、7.63 亿元为股票投资、3.03 亿元为基金投资。截至 2014 年底，公司持有的债券外部评级均在 AA 及以上，信用风险较小，公司资产质量较高。公司自有资产中债券和权益类投资占比较高，鉴于债券和权益类工具拥有较好的变现能力，公司资产的整体流动性良好。

表 8 公司资产情况表（单位：亿元）

| 项目 | 2013 年 | 2014 年 |
|----------------|--------------|---------------|
| 自有资产 | 64.90 | 147.05 |
| 可快速变现资产 | 52.40 | 130.73 |
| 其中：可供出售金融资产 | 15.32 | 17.51 |
| 交易性金融资产 | 15.61 | 38.06 |
| 货币资金 | 7.47 | 13.63 |
| 结算备付金 | 1.07 | 3.89 |
| 融出资金 | 12.65 | 50.94 |
| 其他类资产 | 46.64 | 87.47 |
| 其中：客户资金存款 | 26.85 | 51.59 |
| 客户备付金 | 10.95 | 23.87 |
| 资产总额 | 99.04 | 218.20 |

资料来源：公司审计报告

注：货币资金已剔除客户资金存款；结算备付金已剔除客户备付金；其他类资产为资产总额剔除可快速变现类资产。

从现金流来看，跟踪期内，由于客户交易结算资金净流入现金和回购业务净增加现金的大幅增加，使得经营性现金流额同比增加 18.60 倍，2014 年经营性现金净流入 71.99 亿元；投资性现金流仍呈净流出状态，但净流出额同比下降明显，主要系公司收回投资及取得投资收益收到的现金增加所致；受公司发行公司债和短期融资券的影响，公司筹资性现金流量保持较大规模的净流入状态，为 28.57 亿元，同比大幅增加 132.48%。整体看，公司融资渠道较为畅通，整体现金流状况处于较好水平。

现金流方面，跟踪期内，由于客户交易结算资金净流入金额大幅增加，使得经营性现金流由净流出转为净流入，2014 年经营性现金净流入 21.94 亿元；公司投资性现金流继续呈净流出状态，但规模有所下降，主要是公司加大了对固定资产、无形资产和其他长期资产的投入所致；2014 年，受公司发行债券的影响，筹资活动现金流净流入 46.14 亿元。整体看，公司融资渠道较为畅通，整体现金流状况处于较好水平。

表 9 公司现金流量情况表（单位：亿元）

| 项目 | 2013 年 | 2014 年 |
|--------------|--------|--------|
| 经营性现金流量净额 | -2.11 | 21.94 |
| 投资性现金流量净额 | -3.49 | -0.40 |
| 筹资性现金流量净额 | -0.44 | 24.61 |
| 现金及现金等价物净增加额 | -6.05 | 46.14 |
| 年末现金及现金等价物余额 | 46.34 | 92.48 |

资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内，公司可快速变现资产占比较高，现金流活动较好，整体资产的质量较高、流动性较好。

3. 负债及杠杆水平

跟踪期内，公司自有负债规模大幅增长，截至 2014 年底，公司自有负债余额 94.28 亿元，较年初大幅增长 4.14 倍，其中，公司发行短期融资券和次级债，使得自有负债中新增应付短期融资款 14.00 亿元和应付债券 13.00 亿元；另外，公司加大了卖出回购规模和转融通规模，使得卖出回购金融资产款和拆入资金大幅增加，公司新增 10.23 亿元资产管理计划优先级参与人款项，使得应付款项大幅增加。从自有负债的结构来看，卖出回购金融款、拆入资金、应付款项、应付短期融资款和应付债券占比分别为 31.61%、17.34%、16.04%、14.85%和 13.79%。

表10 公司负债情况表（单位：亿元、%）

| 项目 | 2013 年 | 2014 年 |
|-----------------|--------------|---------------|
| 自有负债 | 18.34 | 94.28 |
| 其中：卖出回购金融资产款 | 6.92 | 29.80 |
| 拆入资金 | 6.80 | 16.35 |
| 应付款项 | 3.32 | 15.12 |
| 应付短期融资款 | -- | 14.00 |
| 应付债券 | -- | 13.00 |
| 非自有负债 | 34.13 | 71.15 |
| 其中：代理买卖证券款 | 33.56 | 66.00 |
| 信用交易代理，买卖证券款 | 0.58 | 5.15 |
| 负债合计 | 52.47 | 165.43 |
| 可快速变现资产/自有负债（倍） | 2.86 | 1.39 |
| 净资本/负债（%） | 226.97 | 65.36 |
| 净资产/负债（%） | 306.99 | 67.90 |
| 自有资产负债率（%） | 28.25 | 64.11 |

资料来源：公司审计报告、监管报表

受公司自有负债规模大幅增加的影响，2014年，公司母公司口径的净资本/负债和净资产/负债指标较2013年底明显下降。截至2014年底，公司净资本/负债和净资产/负债指标分别为65.36%和67.90%；公司自有资产负债率继续呈上升的趋势，截至2014年底为64.11%，公司杠杆水平明显上升，但结合公司所处的证券行业特点，仍处于适中水平。

总体看，跟踪期内，随着公司业务规模的扩大，公司自有负债规模大幅增长，杠杆水平明显上升，但结合公司所处的证券行业来看，整体处于适中水平。

4. 资本充足性

截至2014年底，公司股东权益为52.77亿元，其中实收资本21.95亿元，资本公积8.14亿元，其他综合收益2.56亿元，盈余公积和未分配利润分别为2.43亿元和11.62亿元，其余为一般风险准备和交易风险准备，公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较大，权益稳定性较好。2014年，公司继续保持较大分红力度，利润留存对资本补充的作用有限，2014年公司向股东派发2.36亿元现金红利。

从主要风控指标来看，跟踪期内，公司母公司净资本、净资产规模整体有较大上升，2014年底公司净资本为50.74亿元，净资产为52.71亿元；2014年公司发行次级债券使得公司净资本较2013年底增加47.37%，受此影响，净资本/净资产较2013年较大提升，达96.25%。2014年，公司母公司净资本/各项风险资本准备之和指标较2013年底有所上升，截至2014年底，该指标为684.78%，远高于行业监管和预警标准。

表11 近两年公司风险控制指标表

| 项目 | 2013 年 | 2014 年 | 监管标准 | 预警标准 |
|----------------|--------|--------|------|------|
| 净资本 | 34.43 | 50.74 | -- | -- |
| 净资产 | 46.57 | 52.71 | -- | -- |
| 净资本/各项风险资本准备之和 | 620.37 | 684.78 | >120 | >100 |
| 净资本/净资产 | 73.93 | 96.25 | >48 | >40 |

资料来源：公司净资本监管报表（母公司口径），联合评级整理。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益保持稳定增长，公司各项风险控制指标远高于行业监管水平，资本充足性较好。

5. 盈利能力

跟踪期内，受益于我国证券市场总体呈现较好局面，以及公司发展战略和经营计划得以有效执行，公司经营整体呈现良好发展势头。2014年，公司实现营业收入19.85亿元，同比增长54.63%。2014年，随着股票市场交投活跃，经纪业务净收入增至7.31亿元，较2013年增长41.62%。投资银行业务取得较大发展，同比增长99.36%。2014年，公司投资收益与公允价值变动损益之和为8.18亿元，同比大幅增加89.98%，主要系公司自营业务取得了较好收益。

从营业支出来看，跟踪期内，公司进行了较好的成本管理，营业支出增幅低于营业收入的增长幅度。2014年，公司营业支出为11.48亿元，较2013年上升50.77%，主要系业务及管理费大幅上升所致。从支出构成来看，业务及管理费占比较大，2014年公司营业支出中业务及管理费占88.44%，其中人力成本费用占比较大。2014年，公司的薪酬收入比30.09%，公司薪酬收入比较2013年有所上升；公司营业费用率为51.15%，较2013年保持稳定。

从利润规模来看，2014年公司实现营业利润、利润总额和净利润分别为8.37亿元、8.39亿元和6.56亿元，同比分别增加60.26%、60.14%和64.38%，公司利润规模有大幅提升。

表 12 公司营业利润情况表

| 项目 | 2013 年 | 2014 年 |
|--------------|--------|--------|
| 营业利润（亿元） | 5.22 | 8.37 |
| 营业利润率（%） | 40.69 | 42.17 |
| 净利润（亿元） | 3.99 | 6.56 |
| 平均自有资产收益率（%） | 6.53 | 6.19 |
| 平均净资产收益率（%） | 8.85 | 13.21 |

资料来源：公司年报，联合评级整理。

从盈利指标来看，2014年，公司平均自有资产收益率和平均净资产收益率为6.19%和13.21%，较2013年整体有所提高，盈利能力保持较好水平。从同行业对比情况来看，公司盈利能力在同行业中处较好水平。

表 13 2014 年部分上市证券公司盈利指标情况

| 公司名称 | 净资产收益率 | 营业利润率 | 净利润/营业收入 |
|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 广发证券 | 13.53 | 48.92 | 38.41 |
| 东北证券 | 13.16 | 44.70 | 34.77 |
| 恒泰证券 | 13.21 | 42.17 | 33.05 |
| 长江证券 | 12.81 | 48.01 | 37.51 |
| 国海证券 | 10.67 | 36.62 | 28.11 |
| 国元证券 | 8.29 | 51.49 | 39.35 |

资料来源：Wind 资讯

总体看，跟踪期内，公司营业收入和利润规模均增长较快，盈利能力保持较高水平。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司发行短期融资券和次级债，使得公司新增应付短期融资款14.00亿元和应付债券13.00亿元卖出回购金融资产款；另外，公司加大了卖出回购规模和转融通规模，使得卖出回购金融资产款和拆入资金大幅增加。截至2014年底，公司全部负债为73.15亿元，其中，长期债务13.00亿元，短期债务为60.15亿元。截至2014年底，公司可快速变现资产/自有负债的指标值为1.39倍，可快速变现资产对公司自有负债的保护程度处于较好水平。公司母公司净资产/负债和净资产/负债指标较2013年有所下降，2014年底分别为65.36%和67.90%，公司净资产和净资产对负债的保护程

度仍属较好。

从盈利对债务的保障程度来看，公司的EBITDA全部债务比和EBITDA利息倍数分别由2013年年底的0.46倍和12.25倍下降至2014年年底的0.15倍和5.41倍，EBITDA对全部债务保障程度一般，但对利息支出能够形成良好保障。

表 14 公司偿债能力指标情况表

| 项目 | 2013 年 | 2014 年 |
|-----------------|--------|--------|
| 净资本/负债（%） | 226.97 | 65.36 |
| 净资产/负债（%） | 306.99 | 67.90 |
| 自有资产负债率（%） | 28.25 | 64.11 |
| 全部债务（亿元） | 13.72 | 73.15 |
| EBITDA（亿元） | 6.32 | 11.01 |
| EBITDA 全部债务比（倍） | 0.46 | 0.15 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 12.25 | 5.41 |

资料来源：公司监管报表、审计报告，联合评级整理。

注：全部债务=短期债务+长期债务

总体看，跟踪期内，公司债务负担显著提升，资产及盈利对自有负债的保障程度有所降低；但考虑到公司债务规模增长能够增加公司的营运资金，从而有利于盈利水平的提高，公司债务偿还能力仍属很强。

五、综合评价

恒泰证券股份有限公司在跟踪期内主营业务发展平稳，治理与内部控制水平稳步提升。公司仍以内蒙古地区为发展重点，经纪业务在当地保持较强的市场竞争优势。2014 年，受益于市场的持续回暖以及公司调整经营策略和业务结构方面取得了积极的效果，营业收入和净利润大幅增长，盈利规模和盈利能力明显提高。联合评级同时也关注到经济周期变化、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的不利影响。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“14 恒泰债”、“14 恒泰02 ”和“14 恒泰03”“AA-”的债项信用等级。

附件 1-1 恒泰证券股份有限公司
2013 年~2014 年底合并资产负债表（资产）
（单位：人民币亿元）

| 资产 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率（%） |
|------------------------|--------------|---------------|---------------|
| 货币资金 | 34.32 | 65.22 | 90.03 |
| 其中：客户资金存款 | 26.85 | 51.59 | 92.14 |
| 结算备付金 | 12.02 | 27.77 | 131.03 |
| 其中：客户备付金 | 10.95 | 23.87 | 117.99 |
| 融出资金 | 12.65 | 50.94 | 302.69 |
| 融出证券 | | 0.00 | |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | 15.61 | 38.06 | 143.82 |
| 买入返售金融资产 | 0.28 | 6.69 | 2,289.29 |
| 应收利息 | 0.64 | 1.33 | 107.81 |
| 应收款项 | 0.23 | 0.93 | 304.35 |
| 存出保证金 | 1.26 | 3.09 | 145.24 |
| 可供出售金融资产 | 15.32 | 17.51 | 14.30 |
| 长期股权投资 | 1.54 | 1.71 | 11.04 |
| 投资性房地产 | 0.22 | 0.21 | -4.55 |
| 固定资产 | 1.83 | 1.70 | -7.10 |
| 在建工程 | 1.68 | 1.63 | -2.98 |
| 无形资产 | 0.35 | 0.54 | 54.29 |
| 商誉 | 0.13 | 0.13 | 0.00 |
| 递延所得税资产 | 0.33 | 0.03 | -90.91 |
| 其他资产 | 0.63 | 0.70 | 11.11 |
| 资产总计 | 99.04 | 218.20 | 120.32 |

附件1-2 恒泰证券股份有限公司
2013 年~2014 年底合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币亿元）

| 负债和所有者权益 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率 (%) |
|------------------------|--------------|---------------|---------------|
| 负债 | | | |
| 应付短期融资款 | | 14.00 | |
| 卖出回购金融资产款 | 6.92 | 29.80 | 330.64 |
| 拆入资金 | 6.80 | 16.35 | 140.44 |
| 代理买卖证券款 | 33.56 | 66.00 | 96.66 |
| 信用交易代买卖证券款 | 0.58 | 5.15 | 787.93 |
| 应付职工薪酬 | 0.43 | 2.76 | 541.86 |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 | | 0.53 | |
| 应交税费 | 0.22 | 1.04 | 372.73 |
| 应付利息 | 0.09 | 0.46 | 411.11 |
| 应付款项 | 3.32 | 15.12 | 355.42 |
| 应付债券 | | 13.00 | |
| 递延所得税负债 | 0.24 | 0.92 | 283.33 |
| 其他负债 | 0.32 | 0.30 | -6.25 |
| 负债合计 | 52.47 | 165.43 | 215.28 |
| 所有者权益 | | | |
| 股本 | 21.95 | 21.95 | 0.00 |
| 资本公积 | 8.86 | 8.14 | -8.13 |
| 盈余公积 | 1.88 | 2.43 | 29.26 |
| 其他综合收益 | -- | 2.56 | |
| 一般风险准备 | 2.55 | 3.10 | 21.57 |
| 交易风险准备 | 2.42 | 2.97 | 22.73 |
| 未分配利润 | 8.91 | 11.62 | 30.42 |
| 所有者权益合计 | 46.57 | 52.77 | 13.31 |
| 负债及所有者权益总计 | 99.04 | 218.20 | 120.32 |

附件 2 恒泰证券股份有限公司
2013 年~2014 年合并利润表
(单位: 人民币亿元)

| 项 目 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率 (%) |
|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 一、营业收入 | | | |
| 手续费及佣金净收入 | 7.13 | 10.11 | 41.80 |
| 其中: 证券经纪业务净收入 | 5.49 | 7.69 | 40.07 |
| 投资银行业务净收入 | 0.56 | 1.11 | 98.21 |
| 投资咨询服务净收入 | 0.02 | 0.01 | -50.00 |
| 受托客户资产管理业务净收入 | 1.06 | 1.29 | 21.70 |
| 利息净收入/(支出) | 1.20 | 1.38 | 15.00 |
| 投资收益 | 4.61 | 4.79 | 3.90 |
| 公允价值变动损失 | -3.11 | 3.38 | -208.68 |
| 汇兑损失 | -0.01 | 0.00 | -100.00 |
| 其他业务收入 | 0.20 | 0.19 | -5.00 |
| 营业收入合计 | 12.84 | 19.85 | 54.60 |
| 二、营业支出 | | | |
| 营业税金及附加 | 0.71 | 0.91 | 28.17 |
| 业务及管理费 | 6.65 | 10.15 | 52.63 |
| 资产减值损失 | 0.05 | 0.22 | 340.00 |
| 其他业务成本 | 0.21 | 0.19 | -9.52 |
| 营业支出合计 | 7.61 | 11.48 | 50.85 |
| 三、营业利润 | 5.22 | 8.37 | 60.34 |
| 加: 营业外收入 | 0.02 | 0.03 | 50.00 |
| 减: 营业外支出 | 0.00 | 0.00 | |
| 四、利润总额 | 5.24 | 8.39 | 60.11 |
| 减: 所得税费用 | 1.25 | 1.83 | 46.40 |
| 五、净利润 | 3.99 | 6.56 | 64.41 |

附件 3 恒泰证券股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表
 （单位：人民币亿元）

| 项 目 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率 (%) |
|--------------------------------------|--------------|--------------|------------------|
| 一、经营活动产生的现金流量： | | | |
| 处置交易性金融资产净增加额 | 2.22 | | -100.00 |
| 处置衍生金融资产净增加额 | | 0.54 | |
| 处置可供出售金融资产净增加额 | 7.19 | 1.84 | -74.41 |
| 处置持有至到期金融资产净增加额 | 0.00 | 0.00 | |
| 拆入资金净增加额 | 6.80 | 9.55 | 40.44 |
| 回购业务净增加额 | | 22.88 | |
| 返售业务资金净额增加额 | | | |
| 收取利息、手续费及佣金的现金 | 9.47 | 14.45 | 52.59 |
| 代理买卖证券收到的现金净额 | | 37.01 | |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 2.22 | 11.68 | 426.13 |
| 经营活动现金流入小计 | 27.89 | 97.95 | 251.20 |
| 处置可供出售金融资产净减少额 | 0.00 | 0.00 | |
| 处置衍生金融资产净减少额 | 0.00 | 0.14 | |
| 购置或处置以公允价值计量且其变动 计入当期损益的金 融资产净减少额 | | | |
| 处置交易性金融资产净减少额 | | 16.42 | |
| 回购业务资金净减少额 | 1.32 | | -100.00 |
| 融资业务资金净减少额 | 11.72 | 38.48 | 228.33 |
| 返售业务资金净减少额 | 0.28 | 6.41 | 2,189.29 |
| 支付利息、手续费及佣金的现金 | 1.36 | 2.22 | 63.24 |
| 代理买卖证券支付的现金净额 | 4.94 | 4.94 | 0.00 |
| 拆入资金净减少额 | | | |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 3.04 | 4.20 | 38.16 |
| 支付的各项税费 | 2.11 | 1.69 | -19.91 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 5.24 | 6.45 | 23.09 |
| 经营活动现金流出小计 | 30.01 | 76.01 | 153.28 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -2.11 | 21.94 | -1,139.81 |
| 二、投资活动产生的现金流量： | | | |
| 取得投资收益收到的现金 | | | |
| 收回投资收到的现金 | 0.00 | 0.00 | |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 0.00 | 0.00 | |
| 收到其他与投资活动有关的现金 | | | |
| 投资活动现金流入小计 | 0.00 | 0.00 | |
| 投资支付的现金 | 1.54 | | -100.00 |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 | 1.95 | 0.40 | -79.49 |
| 支付的其他与投资活动有关的现金 | | | |
| 投资活动现金流出小计 | 3.49 | 0.40 | -88.54 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -3.49 | -0.40 | -88.54 |
| 三、筹资活动产生的现金流量： | | | |
| 吸收投资收到的现金 | | | |
| 发行债券所收到的现金 | | 40.97 | |
| 取得借款收到的现金 | | | |
| 收到其他与筹资活动有关的现金 | | | |
| 筹资活动现金流入小计 | | 40.97 | |
| 偿还债务支付的现金 | | 14.00 | |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | 0.44 | 2.36 | 436.36 |
| 支付其他与筹资活动有关的现金 | | | |
| 筹资活动现金流出小计 | 0.44 | 16.36 | 3,618.18 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -0.44 | 24.61 | -5,693.18 |
| 四、现金及现金等价物净增加额 | -6.05 | 46.14 | -862.64 |

附件 4 恒泰证券股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币亿元)

| 补充资料 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率 (%) |
|-------------------------|--------|--------|-----------|
| 将净利润调节为经营活动现金流量: | | | |
| 净利润 | 3.99 | 6.56 | 64.41 |
| 加: 资产减值准备 | 0.05 | 0.22 | 340.00 |
| 计提预计负债 | | | |
| 计提期货风险准备金 | | | |
| 投资性房地产折旧 | | | |
| 固定资产折旧 | 0.31 | 0.29 | -6.45 |
| 无形资产摊销 | 0.09 | 0.11 | 22.22 |
| 长期待摊费用摊销 | 0.16 | 0.18 | 12.50 |
| 财务费用 | | 0.32 | |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 | 0.00 | 0.00 | |
| 固定资产报废损失 | | | |
| 公允价值变动损失 | 0.31 | -3.38 | -1,190.32 |
| 投资损失 | | -0.17 | |
| 递延所得税资产减少 | -0.12 | -0.58 | 383.33 |
| 递延所得税负债增加 | -0.02 | 0.96 | -4,900.00 |
| 以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产减少 | 0.43 | -19.06 | -4,532.56 |
| 以公允价值计量且变动计入当期损益的金融负债增加 | | 0.54 | |
| 买入返售金融资产减少 | -0.28 | -6.44 | 2,200.00 |
| 可供出售金融资产减少 | 4.22 | 0.25 | -94.08 |
| 持有至到期投资金融资产减少 | 0.00 | 0.00 | |
| 卖出回购金融资产款增加 | -1.32 | 22.88 | -1,833.33 |
| 融出资金的减少 | -11.72 | -38.48 | 228.33 |
| 经营性应收项目的减少 | 0.69 | -3.33 | -582.61 |
| 经营性应付项目的增加 | -5.71 | 51.52 | -1,002.28 |
| 拆入资金的增加 | 6.80 | 9.55 | 40.44 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -2.11 | 21.94 | -1,139.81 |

附件 5 恒泰证券股份有限公司
主要财务指标

| 项目 | 2013 年 | 2014 年 |
|------------------|--------|--------|
| 自有资产（亿元） | 64.90 | 147.05 |
| 自有负债（亿元） | 18.34 | 94.28 |
| 可快速变现资产（亿元） | 52.40 | 130.73 |
| 全部债务（亿元） | 13.72 | 73.15 |
| 净资本（亿元） | 34.43 | 50.74 |
| 净资本/净资产（%） | 73.53 | 96.25 |
| 净资本/负债（%） | 226.97 | 65.36 |
| 自有资产负债率（%） | 28.25 | 64.11 |
| 净资本/各项风险准备之和（%） | 620.37 | 684.78 |
| EBITDA（亿元） | 6.32 | 11.01 |
| 营业利润率（%） | 40.69 | 42.17 |
| 薪酬收入比（%） | 23.65 | 33.09 |
| 营业费用率（%） | 51.77 | 51.15 |
| 平均资产收益率（%） | 6.53 | 6.19 |
| 平均净资产收益率（%） | 8.85 | 13.21 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 12.25 | 5.41 |
| EBITDA 全部债务比 | 0.46 | 0.15 |
| EBITDA/本次发债额度（倍） | 0.42 | 0.73 |

附件 6 有关计算指标的计算公式

| 指 标 | 计算公式 |
|--------------|--|
| 年均增长率 | $[(\text{本期/前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$ |
| 自有资产 | 总资产-代理买卖证券款 |
| 自有负债 | 总负债-代理买卖证券款 |
| 自有资产负债率 | 自有负债/自有资产 |
| 营业利润率 | 营业利润/营业收入 |
| 营业费用率 | 业务及管理费/营业收入 |
| 平均资产收益率 | 净利润/平均自有资产 |
| 平均净资产收益率 | 净利润/平均净资产 |
| EBITDA | 利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销 |
| EBITDA 利息倍数 | EBITDA/利息支出 |
| EBITDA 全部债务比 | EBITDA/全部债务 |
| 可快速变现资产 | 货币资金+结算备付金+交易性金融资产+融出资金+买入返售金融资产+可供出售金融资产-客户资金存款-客户备付金-不能快速变现的信托及理财类投资 |

注：全部债务=短期债务+长期债务

短期债务=短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

长期债务=长期借款+长期债券

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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：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：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：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；

BB 级：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：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：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：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：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。