



信用等级通知书

信评委函字[2017]跟踪059号

海通证券股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“海通证券股份有限公司2013年公司债券（第一期）”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司本期债券信用等级AAA，维持本次发债主体信用等级为AAA，评级展望稳定。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
信用评级委员会
二零一七年四月二十六日

海通证券股份有限公司 2013 年公司债券（第一期）跟踪评级报告（2017）

发行主体	海通证券股份有限公司		
发行规模	人民币 47.4 亿元		
存续期限	5 年期, 23.5 亿元, 2013/11/25—2018/11/25 10 年期, 23.9 亿元, 2013/11/25—2023/11/25		
上次评级时间	2016/4/27		
上次评级结果	债项级别	AAA	评级展望 稳定
	主体级别	AAA	
跟踪评级结果	债项级别	AAA	评级展望 稳定
	主体级别	AAA	

概况数据

海通证券	2014	2015	2016
资产总额 (亿元)	3,526.22	5,764.49	5,608.66
所有者权益 (亿元)	722.64	1,169.28	1,219.58
净资本 (亿元)	371.10	937.07	786.64
营业收入 (亿元)	179.78	380.86	280.12
净利润 (亿元)	81.19	168.41	89.31
EBITDA (亿元)	149.14	345.41	235.36
资产负债率 (%)	73.42	73.87	73.30
摊薄的净资产收益率 (%)	11.28	14.71	7.30
净资本/净资产 (%)	57.07	92.67	77.70
EBITDA 利息倍数 (X)	3.54	2.63	1.96
总债务/EBITDA (X)	12.31	8.35	11.49
风险覆盖率 (%)	819.66	365.64	258.90
资本杠杆率 (%)	-	25.18	27.64
流动性覆盖率 (%)	-	322.01	155.23
净稳定资金率 (%)	-	128.47	131.65
净资本/负债 (%)	26.71	49.00	52.56
净资产/负债 (%)	46.80	52.87	67.65
自营权益类证券及 证券衍生品/净资本 (%)	61.21	26.67	29.66
自营固定收益类证券/ 净资本 (%)	78.78	-	-
自营非权益类证券及 其衍生品/净资本 (%)	-	76.72	80.98

注：1、公司净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径；
2、资产负债率计算已扣除代理买卖证券款；
3、《证券公司风险控制指标管理办法》（2016 年修订版）新增“自营非权益类证券及其衍生品/净资本”、“资本杠杆率”、“流动性覆盖率”及“净稳定资金率”指标，取消“自营固定收益类证券/净资本”指标；
4、2015 年末及 2016 年末的净资本及相关比例为根据《证券公司风险控制指标管理办法》（2016 年修订版）口径计算的数据，2014 年末的净资本及相关比例为修订前口径计算的数据。

基本观点

2016 年，国内证券市场行情在经历年初的急剧下跌后整体呈缓慢回升态势，同期受资本市场波动、监管趋严影响，证券行业整体业绩出现较大幅度下滑。中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）肯定了海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”或“公司”）突出的行业地位、创新业务发展态势良好，业务结构有所优化、多个业务板块竞争实力较强等优势。同时，我们也关注到证券行业竞争日趋激烈、行业监管全面趋严、宏观经济下行压力较大、公司收入及盈利规模所有下滑等因素可能对公司经营及整体信用状况造成的影响。

综上，中诚信证评维持海通证券主体信用等级 AAA，评级展望稳定，维持“海通证券股份有限公司 2013 年公司债券（第一期）”信用等级为 AAA。

正面

- 突出的行业地位。就目前已已在证券业协会或交易所网站公开披露年报信息的证券公司而言，2016 年度公司在净资本、净资产、总资产、营业收入和净利润等主要经营指标上保持行业领先。
- 创新业务发展态势良好，业务结构有所优化。公司始终将创新作为推动战略转型的关键驱动力，多次被监管机构指定首批参与新业务试点，为公司培育了新的利润增长点。2016 年公司创新业务收入占比持续提升，达到 37%，有效抵御了传统业务收入下滑带来的不利影响。
- 多个业务板块竞争实力较强。2016 年末，公司融资类业务规模、股票基金交易金额、股权及债券融资主承销金额等继续排名行业前列；下属控股孙公司海通国际证券集团有限公司主要业务指标亦位列在港投行前列。公

司各主营业务竞争实力较强，综合金融服务能力突出。

关注

- 市场竞争日趋激烈。随着国内证券行业加速对外开放、放宽混业经营的限制以及越来越多的券商通过上市、收购兼并的方式增强自身实力，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的激烈竞争。
- 行业监管全面趋严。2016年以来，监管部门全面加强了对证券市场的监督力度，并大幅提高处罚力度，证券公司合规经营压力增大。
- 宏观经济下行压力较大。目前我国宏观经济增速放缓，同时受人民币贬值、美联储加息等国内外市场及政策因素影响，证券市场增长面临一定压力。
- 收入和盈利规模有所下滑。2016年，证券市场行情整体较为低迷，公司整体收入和盈利下滑幅度较大，当期营业收入和净利润同比分别减少 26.45%和 46.97%。

分析师

梁晓佩 xpliang@ccxr.com.cn

钟晓南 xnzhong@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2017年4月26日

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效；同时，在本期债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并按照相关法律、法规对外公布。

基本情况

2016 年受资本市场震荡、监管趋严影响，证券公司经纪业务量价齐跌，自营业务规模及收益率显著回落，两融业务规模亦有所收缩；同期投行及资管业务延续良好发展态势，但对证券公司收入增长贡献仍较为有限，证券行业全年业绩呈较大幅度下滑。

根据证券业协会数据，截至 2016 年 12 月 31 日，中国证券行业的总资产、扣除客户交易结算资金后的总资产、净资产和净资本分别为 5.79 万亿元、4.35 万亿元、1.64 万亿元和 1.47 万亿元。其中总资产、扣除客户交易结算资金后的总资产较上年末分别下降 9.81% 和 0.23%；净资产、净资本较上年末分别增长 13.10% 和 17.60%，证券行业财务杠杆倍数（扣除客户交易结算资金后的总资产/净资产）由上年末的 3.00 倍下降至 2.65 倍。2016 年证券行业营业收入为 3,279.94 亿元，同比减少 42.97%，净利润为 1,234.45 亿元，同比减少 49.57%。从上市券商归属于母公司股东的净利润增速预计来看，下滑幅度普遍在 40%~60% 之间。分业务板块来看，2016 年证券行业分别实现代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）1,052.95 亿元、证券承销与保荐业务净收入 519.99 亿元、财务顾问业务净收入 164.16 亿元、投资咨询业务净收入 50.54 亿元、资产管理业务净收入 296.46 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）568.47 亿元和利息净收入 381.79 亿元。其中代理买卖证券业务净收入、证券投资收益和利息净收入同比分别减少 60.87%、59.78% 和 35.43%；证券承销与保荐业务、财务顾问业务和资产管理业务净收入同比分别增长 32.14%、19.02% 和 7.85%。受市场波动及行业政策影响，证券公司以经纪、自营收入为主的传统业务结构调整加速。

图 1：2007~2016 年证券公司营业收入和利润情况

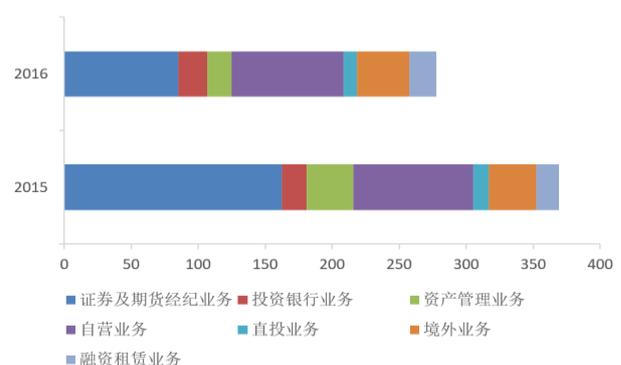


资料来源：证券业协会，中诚信证评整理

公司主要业务为证券及期货经纪业务、投资银行业务、自营业务、直投业务、资产管理业务、融资租赁业务和境外业务等。受证券市场行情整体较为低迷影响，2016 年公司证券及期货经纪、资产管理、自营、直投等业务收入有所下滑，全年收入及净利润规模同比下降，但仍居行业前列。2016 年公司实现营业收入 280.12 亿元，同比减少 26.45%。其中证券及期货经纪业务板块实现营业收入 85.14 亿元，同比减少 47.60%；投资银行业务实现营业收入 21.71 亿元，同比增长 19.75%；资产管理业务板块实现营业收入 18.00 亿元，同比减少 48.78%；自营业务板块实现营业收入 83.25 亿元，同比减少 7.09%。2016 年证券及期货经纪业务收入、投资银行业务收入、资产管理业务收入和自营业务收入占公司营业总收入的比例分别为 30.30%、7.75%、6.43% 和 29.72%，其中证券及期货经纪业务、资产管理业务收入占比分别较上年下降 12.26 和 2.8 个百分点，投资银行业务和自营业务收入占比分别较上年增长 2.99 和 6.19 个百分点。

图 2：2015~2016 年公司营业收入构成情况

单位：亿元



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

从证券公司分类结果及业绩排名情况来看，

2016年，公司因两融业务和客户身份审查等涉嫌违法违规事项由AA级被下调至BBB级，为此公司已根据监管部门最新要求进行整改，并进行全额计提拨备。在2015年度证券公司的经营业绩排名中，公司母公司口径净资产、净资产和总资产排名位列第2，营业收入和净利润分别排名第5和第3。2016年，就目前已在证券业协会或交易所网站公开披露年报信息的证券公司而言，公司主要经营指标保持行业领先。

表1：2013~2015年公司经营业绩排名（母公司口径）

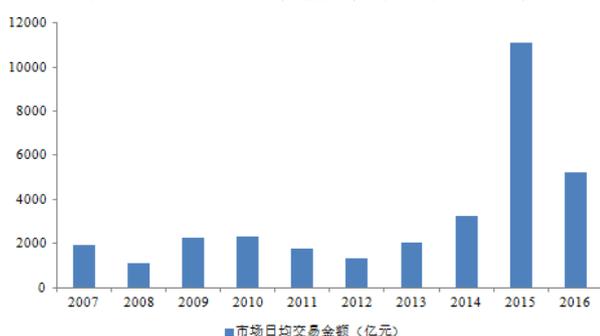
	2013	2014	2015
净资产	1	2	2
净资产	2	2	2
总资产	2	2	2
营业收入	2	3	5
净利润	1	2	3

资料来源：中国证券业协会网站，中诚信证评整理

2016年证券市场行情在经历年初的急剧下跌后较为低迷，股市交易量大幅收缩；同期证券经纪业务行业竞争充分，佣金率持续下行。公司经纪业务业绩同比显著下滑，但其业务规模及市场份额仍保持行业前列。

2016年，证券市场行情在经历年初的急剧下跌后企稳回升，但整体较为低迷，市场交易规模显著收缩，根据沪深两市交易所统计，沪深两市股票基金全年成交量138.91万亿元，同比减少48.72%；A股市场日均成交金额为5,215亿元，同比减少52.93%。同期受互联网冲击和“一人多户”政策（2016年10月调整为“一人三户”）的放开，证券经纪业务市场竞争充分，行业佣金费率持续下滑。受量价齐跌影响，2016年证券行业代理买卖证券业务净收入同比大幅下降60.87%。

图3：2007~2016年证券市场日均交易金额



资料来源：聚源数据，中诚信证评整理

从公司自身来看，作为传统优势业务和基础业务，证券及期货经纪业务是公司的主要收入来源之一。2016年公司实现证券及期货经纪业务收入85.14亿元，同比减少47.60%，占营业总收入的比重为30.40%，较上年减少12.26个百分点。2016年公司新设期货营业部4家；年末公司在中国境内拥有332家证券及期货营业部（其中证券营业部290家，期货营业部42家），遍布30个省、直辖市和自治区；在亚洲、欧洲、北美洲和南美洲等13个国家或地区设有分行或子公司。凭借遍布全国的营业网点和极具战略性的国际化布局，公司得以建立庞大且稳定的客户群。截至2016年末，公司在境内外拥有超过980万名客户。

零售经纪业务方面，公司依托互联网、渠道及营销团队，客户基础得到进一步夯实，增量效益贡献明显，2016年公司新增客户数196万户。同年公司股票基金交易量市场份额4.47%，行业排名第六，略有下滑。

期货业务方面，公司期货业务保持快速增长势头。2016年，公司下属控股子公司海通期货股份有限公司代理成交金额的市场份额为8.43%，同比增加2.53%，其中上海期货交易所市场份额11.9%，中国金融期货交易所市场份额8%，均排名行业第一。

研究业务方面，公司整体研究实力很强，能够为客户提供多领域领先的投资研究服务。公司研究所在2016年新财富最佳分析师评选中再创佳绩，其中，宏观分析和策略分析排名行业首位，并在十个行业和板块研究领域排名行业前三。

融资类业务方面，2016年以来A股市场成交量萎缩，沪深两市两融余额有所缩减，年末融资融券余额为9,392亿元，同比减少20.02%。2016年公司融资融券余额632.31亿元，同比减少17.20%。同年，公司积极拓展股票质押融资业务，业务规模继续领跑市场。2016年末，公司融资类业务规模达到1,406亿元（含海通资管公司），排名行业第一。

总体来看，2016年公司证券及期货经纪业务受市场行情波动及竞争加剧影响，收入规模大幅下滑，收入占比亦有所下降。依托于公司庞大的网点布局体系及广泛的客户基础保持较强的市场竞争力，其

经纪业务市场份额仍居行业前列。

2016 年证券市场发行和融资规模继续保持高速增长，证券公司投行业务获得较大发展。公司积极推动业务创新，投资银行业务发展态势良好，股权融资、债券融资和财务顾问业务继续排名行业前列。

2016 年，受益于交易所公司债发行门槛的降低以及 IPO 发行频率的提高，我国股权及债券融资规模延续上年的增长态势，其中债务融资规模增长尤为明显。根据聚源数据统计，2016 年 A 股市场一共发行了 1,232 个股权融资项目，同比下降 54.20%；股权融资总额为 19,048.08 亿元，同比增长 17.08%。其中，IPO 发行 248 家，同比增长 10.17%，IPO 融资总额 1,633.56 亿元，同比增长 3.50%；股权再融资总额 17,414.52 亿元，同比增长 18.62%。同期，债券市场发行的各类票据及债券总额约 36.15 万亿元，同比增长 54.81%。

公司的投资银行业务板块主要包括股权融资业务、债券融资业务及财务顾问业务。2016 年受益于直接融资需要的不断增长，公司投行业务全年实现营业收入 21.71 亿元，同比增长 19.75%，同期投资银行收入占公司营业总收入的比例为 7.75%，较上年增长 2.99 个百分点。

公司通过业务创新，完成了一批具有市场影响力的标志性项目，其中，“长城电脑换股吸收合并长城信息重大资产重组项目”被国务院国资委列为央企整合典型案例；“招商蛇口换股吸收合并招商地产项目”为国内首例 A+B 股转 A 股整体上市案例；“巨人网络借壳”项目作为游戏行业中概股回归的首单，引起了并购市场的广泛关注。债券融资业务完成三个市场第一的债券品种，分别为首单绿色金融债券（300 亿元“浦发绿色金融债”），首单绿色企业债券（25 亿元“京汽绿色债”）和首单区域集合企业债券（23 亿元“恒建债”）。公司股权融资主承销金额、债券融资主承销金额和并购交易总金额继续排名行业前列，其中企业债券承销金额为 443.9 亿元，行业排名第一。

总体来看，2016 年公司投行业务保持增长态势，股权、债权融资以及并购重组业务均排名行业前列，

同期投行业务创新得到积极推动。

2016 年，资管、基金行业规模呈上升态势，股权投资市场活跃。公司资产管理规模快速增长，受市场影响资管业务收入有所下滑；同期其私募股权基金业务稳步发展。

根据中国基金业协会统计，资产管理业务方面，截至 2016 年末，基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模约 51.79 万亿元，同比增长 35.58%，其中证券公司资产管理业务规模合计 17.58 万亿元，同比增长 47.86%，较去年增速略有下滑，仍保持较快增长。基金管理业务方面，2016 年末，公募基金资产管理规模合计为 9.14 万亿元，较上年末增长 9.08%，基金管理公司及其子公司专户业务规模 16.89 万亿元，较上年末增长 34.05%。

公司资产管理业务主要通过旗下三个主要平台——全资子公司上海海通证券资产管理有限公司（以下简称“海通资管”）、控股子公司海富通基金管理有限公司（以下简称“海富通基金”）和参股公司富国基金管理有限公司（以下简称“富国基金”）开展，截至 2016 年末，公司资产管理总规模达到 1.48 万亿元，同比增长 57%。2016 年公司资产管理业务实现营业收入 18.00 亿元，同比下降 48.78%，主要是受市场影响，业绩报酬减少。

公司亦通过下属子公司海富产业投资基金管理有限公司、海通吉禾股权投资基金管理有限责任公司、海通创新资本管理有限公司和海通创意资本管理有限公司等提供私募股权基金投资管理服务。其中海通创新资本管理有限公司为 2015 年公司合资新设。截至 2016 年末，公司 PE 业务旗下基金管理规模达到 185 亿元，同比增长 3.35%，全年新成立 8 只基金，外部募集资金实际到位 28 亿元。

总体来看，2016 年公司资产管理规模保持增长态势，受市场影响，业绩报酬减少导致当年公司业务收入有所下降。同年公司私募股权基金业务实现稳步发展。

面对低迷的市场环境，公司自营和直投业务收入规模呈现萎缩。同期公司境外业务发展良好，国际化步伐保持业内领先；融资租赁业务规模亦呈现上升态势。

自营业务方面，2016年，公司权益类投资业务面对不利的市场环境，超越业绩比较基准，取得较好投资业绩；固定收益类投资业务有效规避了年末债市波动的影响，超越业绩比较基准，取得较好投资业绩。公司加大国债期货套利、货币市场套利、黄金租赁、利率互换交易等业务的资源投入，获得信用风险缓释工具核心交易商资格，公司 FICC 业务平台不断完善。公司全年自营业务板块实现营业收入 83.25 亿元，同比减少 7.09%，较去年略有减少。

直投业务方面，2016 年公司完成投资项目 90 个，总计投资金额 40 亿元；同期多个重点项目顺利退出，获得较好收益。同期，公司直投业务收入规模较去年有所下滑，全年合计 10.14 亿元，同比减少 9.21%。

境外业务方面，公司境外业务经营主体主要包括下属全资子公司海通国际证券集团有限公司（以下简称“海通国际证券”）和海通银行（HaitongBank, S.A）。2016 年海通国际证券主要业务指标位列在香港投行前列，其中 IPO 发行承销数量和融资金额均排名第一，在近两年全球最大的 IPO 项目——邮政储蓄银行上市中担任联席账簿管理人；股权融资家数和融资金额均排名第二；债券承销家数和承销金额分别排名第一和第三；并购交易家数排名第一；资产管理规模突破 560 亿港元，位列在香港中资券商及基金管理公司第一。同期，公司稳步推进对海通银行的组织架构调整和整合，利用海通银行在欧洲、美洲的业务平台，加强业务协同，业务发展上取得一定的突破，但由于欧洲及巴西宏观经济环境不景气以及整合带来较大一次性成本，海通银行的经营仍面临较大挑战。

2016 年公司融资租赁业务发展良好，全年实现融资租赁业务收入 19.86 亿元，同比增长 19.15%。公司融资租赁业务经营主体主要系下属全资子公司海通恒信金融集团有限公司（以下简称“海通恒信”）。2016 年末，海通恒信总资产达到 485 亿元，

总资产收益率 2%。近年来海通恒信积极开展差异化竞争，业务创新成为租赁业务发展的重要驱动力。2016 年，零售业务上，继互联网零售产品“车融宝”完成迭代优化后，互联网零售保理产品“运通保”成功上线；机构业务上，完成了首单 PPP 租赁业务，丰富了公司租赁业务的产品种类；国际业务上，在东京成田机场交付了第一架民航客机，该笔交易为公司首单海外租赁业务，成功迈出了国际化的第一步。

总体来看，2016 年，受市场行情波动及竞争加剧影响，公司经纪、资管、自营和直投等业务业绩同比下滑，但公司各主要业务实力仍居于行业前列，综合金融服务能力领先。同期境外业务快速发展，业内领先的全方位的国际业务平台逐步建立，公司对传统业务收入下滑带来的不利影响的抵御力有所增强。但中诚信亦同时关注到券商现有业务对市场的依赖过大，可能导致收入的不稳定性，另外创新业务的开展可能导致公司经营风险的增加。

财务分析

以下分析主要基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2014~2016 年度审计报告，其中对净资产、净资本、净资本/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据。

资产质量

2016 年证券市场行情整体较为低迷，股票市场交易量大幅下滑导致公司客户资金减少，公司规模有所回落。截至 2016 年末，公司资产总额为 5,608.66 亿元，较上年末减少 2.70%，剔除代理买卖证券款后，公司资产总额为 4,568.07 亿元，较上年末增长 2.10%。同期，得益于留存收益的积累，公司所有者权益有所增加，截至 2016 年末为 1,219.58 亿元，较上年末增长 4.30%。

从公司资产流动性来看，2016 年证券市场整体较为低迷，公司持有客户资金存款及自有现金及现金等价物均有所减少，同期其持有金融资产规模略有下滑，但整体资产流动性仍保持较好水平。截至 2016 年末，公司自有货币资金及结算备付金余额为

363.94 亿元，较上年末减少 33.20%。从公司所持有金融资产的结构来看，在 2016 年证券市场波动较大的情况下，公司权益类投资规模较为稳定，基金类投资规模有所下调，债券类投资规模持续增长，保持较为稳健的投资策略。截至 2016 年末，公司权益类投资余额占比由上年末的 16.82% 微增至 17.40%。

表 2：2014~2016 年末公司金融资产余额明细

单位：亿元

科目	分类	2014	2015	2016
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	权益工具投资	140.11	177.87	145.38
	债券投资	313.61	402.61	533.33
	基金投资	111.75	485.74	170.55
	其他	6.11	38.20	74.22
	小计	571.58	1,104.40	923.47
可供出售金融资产	权益工具投资	47.31	82.84	116.40
	债券投资	18.15	41.40	125.64
	基金投资	9.30	57.78	73.40
	其他投资	52.30	262.88	264.85
	小计	127.05	444.90	580.29
持有至到期投资	债券投资	1.47	0.83	0.84
	其他	1.66	-	-
	小计	3.13	0.83	0.84
合计		701.76	1,550.13	1,504.60

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项数和与合计数存在尾差
数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

受派发现金股利影响，2016 年末海通证券净资产

表 3：2014~2016 年末公司风险监控指标

指标名称	预警标准	监管标准	2014	2015	2016
净资本（亿元）	-	-	371.10	937.07	786.64
净资产（亿元）	-	-	650.22	1,011.20	1,012.45
风险覆盖率（%）	≥120	≥100	819.66	365.64	258.90
资本杠杆率（%）	≥9.6	≥8	-	25.18	27.64
流动性覆盖率（%）	≥120	≥100	-	322.01	155.23
净稳定资金率（%）	≥120	≥100	-	128.47	131.65
净资本/净资产（%）	≥24	≥20	57.07	92.67	77.70
净资本/负债（%）	≥9.6	≥8	26.71	49.00	52.56
净资产/负债（%）	≥12	≥10	46.80	52.87	67.65
自营权益类证券及证券衍生品/净资本（%）	≤80	≤100	61.21	26.67	29.66
自营固定收益类证券/净资本（%）	≤400	≤500	78.78	-	-
自营非权益类证券及其衍生品/净资本（%）	≤400	≤500	-	76.72	80.98

注：1、公司净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径；

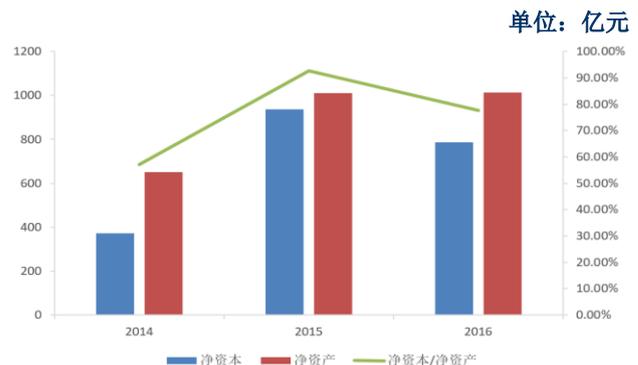
2、资产负债率计算已扣除代理买卖证券款；

3、《证券公司风险控制指标管理办法》（2016 年修订版）新增“自营非权益类证券及其衍生品/净资本”、“资本杠杆率”、“流动性覆盖率”及“净稳定资金率”指标，取消“自营固定收益类证券/净资本”指标；

4、2015 年末及 2016 年末的净资本及相关比例为根据《证券公司风险控制指标管理办法》（2016 年修订版）口径计算的数据，2014 年末的净资本及相关比例为修订前口径计算的数据。

产（母公司口径，下同）规模较去年基本持平，净资本（母公司口径，下同）规模有所下降。年末公司净资产为 1,012.45 亿元，较上年增长 0.12%；净资本为 786.64 亿元，较上年减少 16.05%；净资本/净资产比值为 77.70%，较上年减少 14.97 个百分点，仍大幅高于 20% 的监管标准。

图 4：2014~2016 年末公司净资产和净资本变化情况



注：此处为母公司口径

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从公司各项风险控制指标看，根据证监会 2016 年 6 月公布的《证券公司风险控制指标管理办法》（2016 年修订版）及《证券公司风险控制指标计算标准规定》，公司以净资本为核心的各项风险指标均远高于证监会制定的监管标准，进一步反映出公司较高的资产质量和安全性。

与行业内其他证券公司比较来看，得益于近两年的有效融资和稳健的经营策略，公司净资本规模较大。相对于各项业务开展及负债规模而言，公司

资本充足水平较高，对吸收非预期损失的能力较强。截至2016年12月31日，公司资产负债率为73.30%，较上年末下降0.57个百分点，处于行业中等水平。

表 4：截至 2016 年末公司与国内主要上市券商风险控制指标比较

指标名称	海通证券	国泰君安	中信证券	广发证券	招商证券	光大证券	国海证券
净资本（亿元）	786.64	803.38	935.04	668.19	455.24	397.47	133.57
净资产（亿元）	1,012.45	902.26	1,188.70	716.79	568.84	466.60	134.87
风险覆盖率（%）	258.90	313.10	170.79	256.32	319.28	352.65	249.06
资本杠杆率（%）	27.64	26.53	21.62	21.37	24.30	35.14	21.21
流动性覆盖率（%）	155.23	180.03	166.77	305.17	151.00	235.85	226.32
净稳定资金率（%）	131.65	127.17	143.29	139.14	134.94	152.59	144.65
净资本/净资产（%）	77.70	89.04	78.66	93.22	80.03	85.18	99.04
净资本/负债（%）	52.56	56.80	37.02	40.61	43.03	74.25	33.58
净资产/负债（%）	67.65	63.79	47.06	43.57	53.77	87.16	33.91
自营权益类证券及证券衍生品/净资本（%）	29.66	32.23	35.01	32.09	37.01	28.36	1.94
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本（%）	80.98	82.46	143.30	156.62	98.12	53.53	238.40

注：净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径。

数据来源：各公司年度报告，中诚信证评整理

盈利能力

目前，经纪业务收入、投资收益仍然是公司收入的重要来源，加之国内证券市场避险工具的运用渠道有限，因此公司整体的盈利水平与证券市场的走势表现出较大的相关性。2016年证券市场在经历年初的大幅下跌后有所企稳，但整体行情较为低迷，公司当期收入显著回落，全年实现营业收入280.12亿元，同比减少26.45%。

表 5：2014~2016 年公司营业收入情况

单位：亿元

	2014	2015	2016
手续费及佣金净收入	82.21	179.70	109.65
其中：经纪业务 手续费净收入	51.47	125.86	53.14
投资银行业务 手续费净收入	16.17	23.16	33.56
资产管理业务 手续费净收入	4.50	13.51	5.90
利息净收入	33.60	47.56	38.40
投资收益	27.37	134.62	65.40
公允价值变动收益	31.39	-19.23	-2.31
汇兑净损益	-0.27	1.73	0.58
其他业务收入	5.49	36.49	68.41
营业收入合计	179.78	380.86	280.12

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从营业收入构成来看，手续费及佣金净收入为公司营业收入的主要来源，2016年实现收入109.65

亿元，较上年减少38.98%；在营业收入中的占比为39.14%，占比较上年减少8.04个百分点。2016年公司经纪业务手续费净收入53.14亿元，较上年减少57.78%，主要由于二级市场低迷，成交量减少；投资银行业务手续费净收入33.56亿元，较上年增长44.89%，主要系证券承销业务收入和财务顾问业务收入增长；资产管理业务手续费净收入5.90亿元，较上年减少56.34%，主要是由于受市场影响，业绩报酬减少；利息净收入38.40亿元，较上年减少19.26%，主要是融资业务利息收入及买入返售金融资产利息收入减少；投资收益65.40亿元，较上年减少51.42%，主要由于证券市场行情低迷导致公司处置金融工具产生的投资收益减少。

在营业支出方面，鉴于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征，因此人力成本是证券公司营业支出中最重要的组成部分，且具有一定的刚性。从业务及管理费用率来看，公司2016年业务及管理费用率为34.14%，受收入规模下滑影响较上年增长4.70个百分点。与同行业企业比较来看，其成本控制能力仍处于行业较好水平。

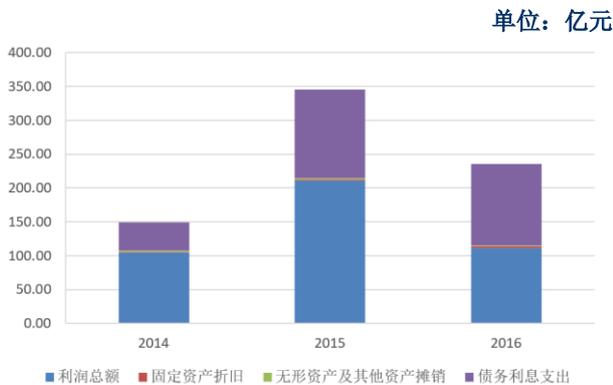
表 6：2016 年公司与国内主要上市券商盈利能力指标比较

指标名称	海通证券	中信证券	国泰君安	广发证券	招商证券	光大证券	国海证券
营业收入（亿元）	280.12	380.02	257.65	207.12	116.95	91.65	38.38
业务及管理费（亿元）	95.64	169.72	97.48	92.85	48.29	48.00	21.79
净利润（亿元）	89.31	109.81	113.53	84.09	54.17	30.77	10.66
业务及管理费用率（%）	34.14	44.66	37.83	44.83	41.29	52.37	56.77

数据来源：各公司年度报告，中诚信证评整理

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要来自于利润总额和债务利息支出。伴随营业收入规模下降，2016 年公司实现 EBITDA 235.36 亿元，较上年减少 31.86%，获现能力有所减弱，但仍处于较高水平。

图 5：2014~2016 年公司 EBITDA 构成



数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

总的来看，2016 年公司抓住直接融资快速发展的市场机遇，创新业务发展良好，同期传统业务收入占比整体有所下行但仍保持优势，公司业务结构有所优化。由于传统业务受证券市场走势波动影响较为显著，公司 2016 年收入及利润下滑幅度较大，但仍保持很强的盈利能力。中诚信证评将持续关注证券市场走势对公司盈利的影响以及业务多元化发展对公司的风险管控提出的更高要求。

偿债能力

2016 年公司整体业务发展增速放缓，对资金的需求有所减弱，债务总量同比有所下滑。截至 2016 年末，公司总债务 2,703.41 亿元，同比减少 6.26%。

从经营性现金流看，2016 年受证券市场低迷影响公司收取利息、手续费及佣金的现金有所回落，同期经纪业务客户保证金由前两年的大幅净流入转为净流出状态，公司当期经营性现金流呈大幅净流出。2016 年公司经营活动净现金流为-501.78 亿元，对债务本息的保障程度减弱。

从公司 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2016 年，受证券市场景气度影响公司 EBITDA 获现能力有所减弱，EBITDA 对债务本息的覆盖程度有所下降。公司年末总债务/EBITDA 的比值由 2015 年末的 8.35 倍增加至 11.49 倍，EBITDA 利息倍数由 2015 年的 2.63 倍下降至 1.96 倍。

表 7：2014~2016 年公司偿债能力指标

指标	2014	2015	2016
总债务（亿元）	1,836.40	2,883.94	2,703.41
资产负债率（%）	73.42	73.87	73.30
净资产负债率（%）	276.20	282.65	274.56
经营活动净现金流（亿元）	87.84	155.83	-501.78
EBITDA（亿元）	149.14	345.41	235.36
EBITDA 利息倍数（X）	3.54	2.63	1.96
总债务/EBITDA（X）	12.31	8.35	11.49

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2016 年 12 月 31 日，公司获得近 100 家银行的授信额度合计超过 4,000 亿元，未使用额度超过 3,000 亿元，备用流动性充足。

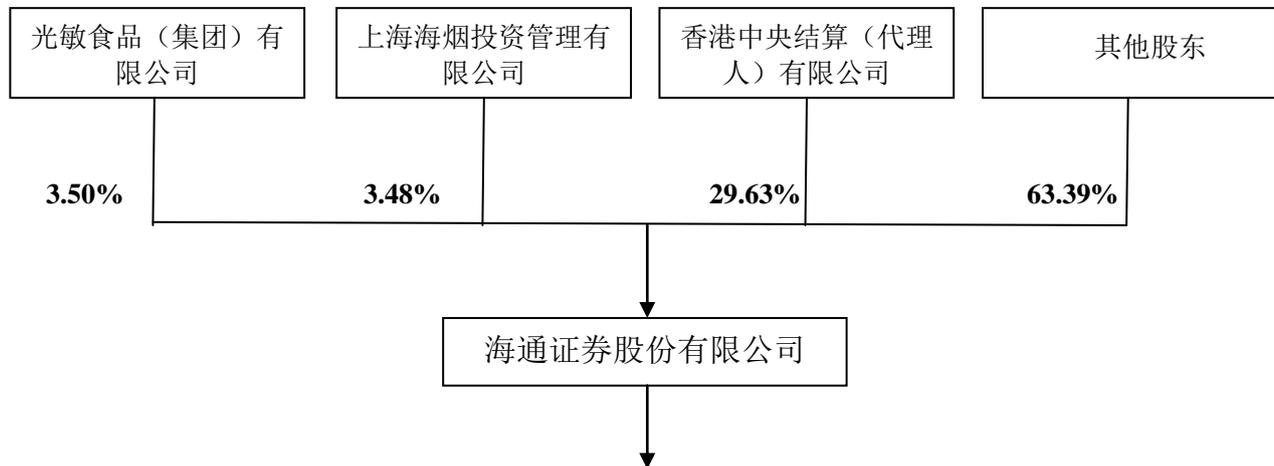
或有负债方面，截至 2016 年末，公司无对外担保、重大未决诉讼或仲裁等或有事项，不存在其他承担连带责任的或有负债风险。

综合来看，受 2016 年证券市场整体行情低迷影响，公司当期业绩有所下滑，同期公司创新业务取得较快发展，业务结构有所优化，整体业务竞争实力居行业前列。公司整体资产质量较好，资产安全性高。就各项业务开展规模及负债规模而言，目前公司资本充足水平高，综合实力和抗风险能力极强。

结论

综上，中诚信证评维持海通证券主体信用等级为 AAA，评级展望稳定，维持“海通证券股份有限公司 2013 年公司债券（第一期）”信用等级为 AAA。

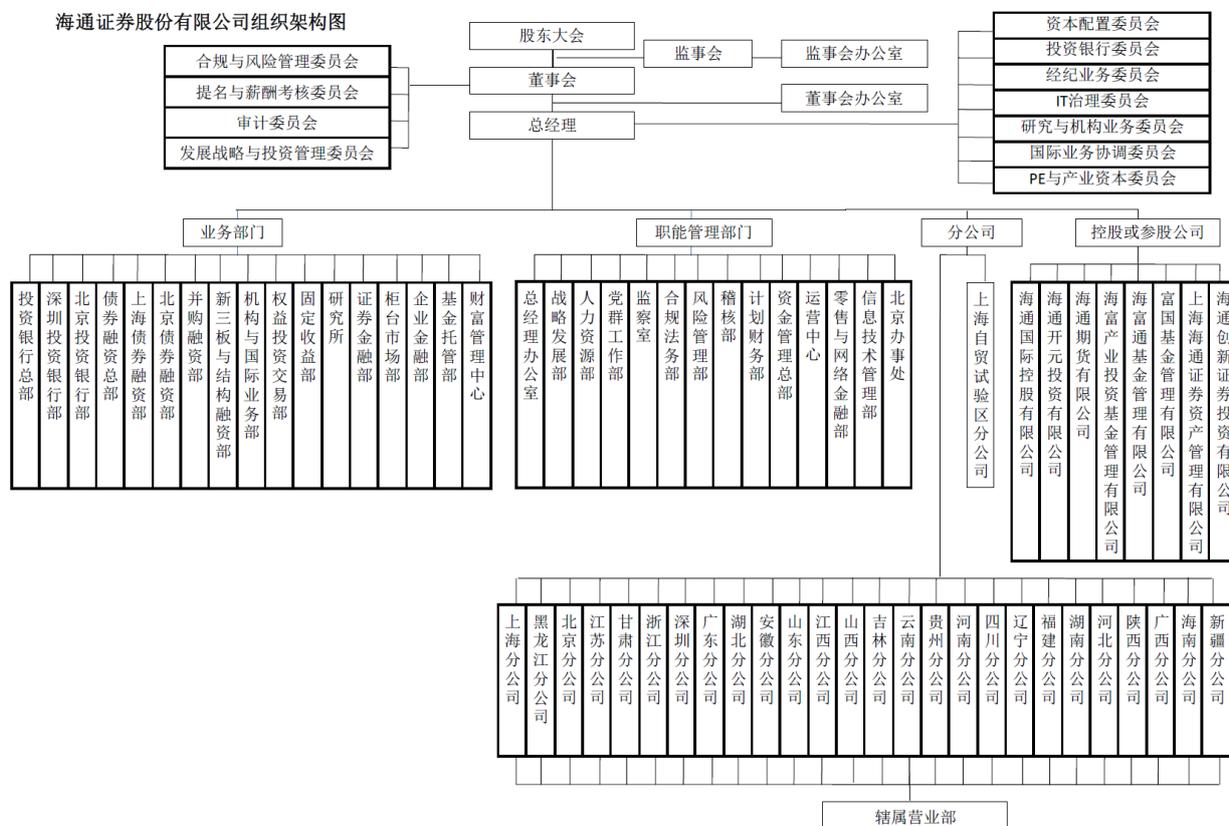
附一：海通证券股份有限公司股权结构图（截至 2016 年 12 月 31 日）



序号	子公司及主要参股公司	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	海富通基金管理有限公司	基金募集、基金销售、资产管理	15,000.00	51.00
2	海富产业投资基金管理有限公司	产业投资基金管理、投资咨询	10,000.00	67.00
3	海通期货有限公司	期货经纪、投资咨询、资产管理	130,000.00	66.67
4	海通国际控股有限公司	投资控股	港币 885,000.00	100.00
5	海通开元投资有限公司	直接投资、投资咨询、投资管理	1,065,000.00	100.00
6	海通创新证券投资有限公司	投资、投资咨询、投资管理	350,000.00	100.00
7	上海海通证券资产管理有限公司	证券资产管理	220,000.00	100.00

注：公司 H 股股东中，非登记股东的股份由香港中央结算（代理人）有限公司代为持有。

附二：海通证券股份有限公司组织结构图（截至 2016 年 12 月 31 日）



附三：海通证券股份有限公司主要财务数据及指标

财务数据（单位：亿元）	2014	2015	2016
自有资金及现金等价物	247.77	544.81	363.94
交易性金融资产	571.58	1,104.40	923.47
可供出售金融资产	127.05	444.90	580.29
衍生金融资产	6.42	34.28	39.35
持有至到期金融资产	3.13	0.83	0.84
长期投资	56.86	51.37	87.50
固定资产	10.43	11.33	14.21
总资产	3,526.22	5,764.49	5,608.66
代理买卖证券款	807.67	1,290.26	1,040.59
总债务	1,836.40	2,883.94	2,703.41
所有者权益	722.64	1,169.28	1,219.58
净资本	371.10	937.07	786.64
营业收入	179.78	380.86	280.12
手续费及佣金净收入	82.21	179.70	109.65
证券承销业务净收入	16.17	23.16	33.56
资产管理业务净收入	4.50	13.51	5.90
利息净收入	33.60	47.56	38.40
投资收益	27.37	134.62	65.40
公允价值变动收益（亏损）	31.39	-19.24	-2.31
业务及管理费用	62.99	112.14	95.64
营业利润	102.18	209.52	106.49
净利润	81.19	168.41	89.31
EBITDA	149.14	345.41	235.36
经营性现金流量净额	87.84	155.83	-501.78
财务指标	2014	2015	2016
资产负债率（%）	73.42	73.87	73.30
风险覆盖率（%）（注）	819.66	365.64	258.90
资本杠杆率（%）（注）	-	25.18	27.64
流动性覆盖率（%）（注）	-	322.01	155.23
净稳定资金率（%）（注）	-	128.47	131.65
净资本/净资产（%）（注）	57.07	92.67	77.70
净资本/负债（%）（注）	26.71	49.00	52.56
净资产/负债（%）（注）	46.80	52.87	67.65
自营权益类证券及证券衍生品/净资本（%）（注）	61.21	26.67	29.66
自营固定收益类证券/净资本（%）（注）	78.78	-	-
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本（%）（注）	-	76.72	80.98
业务及管理费用率（%）	35.04	29.44	34.14
摊薄的净资产收益率（%）	11.28	14.71	7.30
净资本收益率（%）（注）	15.30	15.80	7.28
EBITDA 利息倍数（X）	3.54	2.63	1.96
总债务/EBITDA（X）	12.31	8.35	11.49
净资本/总债务（X）	0.20	0.30	0.29
经营性现金净流量/总债务（X）	0.05	0.05	-0.19

注：1、公司净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径；2、资产负债率计算已扣除代理买卖证券款；3、2015年末的净资本及相关比例已根据《证券公司风险控制指标管理办法》（2016年修订版）进行重述。

附四：基本财务指标的计算公式

自有资金及现金等价物=货币资金-客户资金存款+结算备付金-客户备付金

资产负债率=(负债合计-代理买卖证券款)/(总资产-代理买卖证券款)

净资产负债率=(负债合计-代理买卖证券款)/所有者权益(含少数股东权益)

EBIT(息税前盈余)=利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出

EBITDA(息税折旧摊销前盈余)=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

业务及管理费用率=业务及管理费/营业收入

摊薄的净资产收益率=归属于母公司所有者的净利润/归属于母公司的所有者权益

净资产收益率(母公司口径)=净利润/净资产

总债务=期末短期借款+期末交易性金融负债(仅指计息的负债部分)+期末拆入资金+期末卖出回购金融资产+期末应付债券+期末应付短期融资款+长期借款

总资本化比率=总债务/(总债务+所有者权益(含少数股东权益))

EBITDA 利息倍数=EBITDA/(应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+资本化利息支出)

风险覆盖率=净资本/各项风险资本准备之和×100%

资本杠杆率=核心净资本/表内外资产总额×100%，此处核心净资本不扣除担保等或有负债的风险调整

流动性覆盖率=优质流动性资产/未来30日内现金净流出×100%

净稳定资金率=可用稳定资金/所需稳定资金×100%

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。