

华泰证券股份有限公司

2013 年、2015 年、2016 年公司债券

跟踪评级报告

主体信用等级： AAA 级

13 华泰 01 信用等级： AAA 级

13 华泰 02 信用等级： AAA 级

15 华泰 G1 信用等级： AAA 级

16 华泰 G1 信用等级： AAA 级

16 华泰 G2 信用等级： AAA 级

16 华泰 G3 信用等级： AAA 级

16 华泰 G4 信用等级： AAA 级

评级时间： 2018 年 4 月 28 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概要

编号:【新世纪跟踪[2018]100043】

跟踪对象: 华泰证券股份有限公司 2013 年公司债券
华泰证券股份有限公司 2015 年公司债券
华泰证券股份有限公司 2016 年公司债券

	本次		前次	
	主体评级/展望/债项评级	评级时间	主体评级/展望/债项评级	评级时间
13 华泰 01	AAA/稳定/AAA	2018 年 4 月	AAA/稳定/AAA	2017 年 5 月
13 华泰 02	AAA/稳定/AAA	2018 年 4 月	AAA/稳定/AAA	2017 年 5 月
15 华泰 G1	AAA/稳定/AAA	2018 年 4 月	AAA/稳定/AAA	2017 年 5 月
16 华泰 G1	AAA/稳定/AAA	2018 年 4 月	AAA/稳定/AAA	2017 年 5 月
16 华泰 G2	AAA/稳定/AAA	2018 年 4 月	AAA/稳定/AAA	2017 年 5 月
16 华泰 G3	AAA/稳定/AAA	2018 年 4 月	AAA/稳定/AAA	2017 年 5 月
16 华泰 G4	AAA/稳定/AAA	2018 年 4 月	AAA/稳定/AAA	2017 年 5 月

主要财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年
总资产 (亿元)	4526.15	4014.50	3814.83
总资产* (亿元)	3172.06	3087.21	3141.16
股东权益 (亿元)	815.29	856.60	885.90
归属于母公司所有者权益 (亿元)	807.85	843.57	873.36
净资本 (亿元)	523.62	451.22	467.43
总负债* (亿元)	2356.77	2230.61	2255.26
营业收入 (亿元)	262.62	169.17	211.09
净利润 (亿元)	107.98	65.19	94.08
资产负债率 (%)	74.30	72.25	71.80
净资本/总负债* (%)	22.22	20.23	20.73
净资本/有息债务 (%)	24.02	22.52	23.17
员工费用率 (%)	31.00	33.39	33.20
受托客户资产管理与基金管理业务净收入/营业收入 (%)	0.53	6.15	10.92
营业利润率 (%)	54.34	49.64	51.39
平均资产回报率 (%)	4.19	2.08	3.02
平均资本回报率 (%)	17.49	7.80	10.80

注: 根据华泰证券 2015-2017 年经审计的财务报表、2015-2017 年末母公司净资产计算表、风险资本准备计算表及风险指标监管报表等整理、计算, 其中资产负债表数据及指标取自各期期末数;

分析师

刘兴堂 liuxingtang@shxsj.com
李玉鼎 lyd@shxsj.com
Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

跟踪期内, 得益于资管业务平均费率提升和收购 AssetMark 后华泰金控(香港)收入的增长, 公司投资管理业务和国际业务收入稳定增长。受股票市场持续波动和债券市场收益率上行的影响, 公司财富管理业务收入出现一定下滑。全年整体营收的显著提升主要系公司对江苏银行的股权投资会计核算方法变更为长期股权投资按权益法核算所致。总体来看, 公司各项业务发展逐步趋于均衡, 盈利结构持续优化。全年公司短期债务结构有所调整, 整体杠杆水平与去年基本持平, 鉴于资本中介业务的波动以及固定收益投资杠杆的增长将持续挑战公司的资本补充和外部融资能力, 并对其流动性管理构成压力, 公司仍需加强流动性风险管理能力, 以应对突发的流动性风险事件。同时, 公司创新业务的持续推进, 将不断考验公司的风险管理能力。

- **领先的市场地位。** 华泰证券特许经营资质较为齐全, 主要业务市场份额居行业前列, 业务综合竞争力处于行业领先水平。
- **业务结构均衡。** 华泰证券各项业务发展逐步趋于均衡, 业务结构有所优化。
- **股东支持。** 华泰证券实际控制人为江苏省国资委, 公司在业务发展过程中能够得到地方政府在政策与资源等方面的有力支持。
- **宏观经济风险。** 当前我国经济正处在结构调整和增速换挡的阶段, 证券业运营风险较高。

- **市场竞争风险。**国内证券公司同质化竞争较严重,其他金融机构也在部分业务领域对证券公司构成竞争,同时,互联网金融发展对证券公司业务构成冲击,华泰证券将持续面临激烈的市场竞争压力。
- **杠杆经营持续考验风险管理能力。**华泰证券资本中介业务的波动将持续挑战公司外部融资能力和流动性风险管理能力。

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司



声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本次评级所依据的评级方法是新世纪评级《新世纪评级方法总论》及《证券行业信用评级方法》。上述评级方法可于新世纪评级官方网站查阅。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级在本次债券存续期内有效。本次债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

跟踪评级报告

按照华泰证券股份有限公司（以下简称华泰证券、该公司或公司）2013 年公司债券、2015 年公司债券和 2016 年公司债券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据华泰证券提供的 2016 年经审计的财务报告及相关经营数据，对华泰证券的经营状况、财务状况及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，得出跟踪评级结论如下。

一、债券发行情况

华泰证券于 2013 年 6 月完成了 2013 年两期公司债券的发行，债券简称分别为“13 华泰 01”和“13 华泰 02”；2015 年 6 月，公司成功发行 2015 年公司债券，债券简称“15 华泰 G1”；2016 年 12 月，公司成功发行两期公司债券，各债券又分两个品种，债券简称分别为“16 华泰 G1”、“16 华泰 G2”、“16 华泰 G3”和“16 华泰 G4”，详细信息见图表一。

图表 1. 跟踪评级债券发行情况（单位：亿元，年，%）

债券简称	发行规模	起息日	期限	票面利率	上市日期
13 华泰 01	40.00	2013-06-05	5	4.68	2013-07-17
13 华泰 02	60.00	2013-06-05	10	5.10	2013-07-17
15 华泰 G1	66.00	2015-06-29	3	4.20	2015-07-30
16 华泰 G1	35.00	2016-12-06	3	3.57	2016-12-13
16 华泰 G2	25.00	2016-12-06	5	3.78	2016-12-13
16 华泰 G3	50.00	2016-12-14	3	3.79	2016-12-22
16 华泰 G4	30.00	2016-12-14	5	3.97	2016-12-22

资料来源：华泰证券

二、跟踪评级结论

（一）公司管理

华泰证券（SH, 601688）是中国证监会首批批准的综合类券商，是全国最早获得创新试点资格的券商之一。2015 年 6 月，公司首次公开发行境外上市外资股（H 股），并在香港联交所主板上市交易，成为 A+H 两地上市券商之一，截至 2017 年末，公司注册资本为人民币 71.63 亿元。

跟踪期内，华泰证券的股权结构较为稳定，江苏省人民政府国

有资产监督管理委员会（以下简称“江苏省国资委”）仍保持对华泰证券实际控制人地位不变。公司前十大股东中，江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏交通控股有限公司、江苏高科技投资集团有限公司、江苏省苏豪控股集团有限公司均为江苏省国资委所属独资企业。截至 2017 年末，江苏省国资委通过所属企业间接持有公司 34.57% 的股权。

图表 2. 华泰证券前十大股东情况

序号	股东名称	持股比例 (%)
1	香港中央结算（代理人）有限公司 ¹	23.94
2	江苏省国信资产管理集团有限公司	17.46
3	江苏交通控股有限公司	6.29
4	江苏高科技投资集团有限公司	4.78
5	中国证券金融股份有限公司	4.02
6	江苏省苏豪控股集团有限公司	2.44
7	江苏汇鸿国际集团股份有限公司	2.42
8	江苏宏图高科技股份有限公司	1.72
9	中央汇金资产管理有限责任公司	1.37
10	金城集团有限公司	1.19

资料来源：华泰证券（截至 2017 年末）

（二）业务运营

2017 年以来，国内金融市场波动性依然较强。股票市场方面，在以食品饮料和白色家电板块为代表的消费类股票和以钢铁煤炭板块为代表的周期类股票带动下，全年股票市场维持慢牛震荡的走势。债券市场方面，受货币政策收紧、金融去杠杆及委外赎回等因素影响，债券市场震荡走熊且全年经历了三次收益率的快速上行。在此背景下，2017 年证券公司整体盈利水平较 2016 年有小幅下降，其中经纪、投行、资本中介业务营收均有一定减少。得益于股票市场结构性行情，加之证券公司资产管理规模和平均费率的增长，证券公司自营业务收入有所改善，资管业务收入维持增长。

2017 年以来，在防风险去杠杆的监管思路下，证券行业以及金融市场的规范程度不断得到提升，《证券公司分类监管规定》、《证券期货投资者适当性管理办法》、资管新规等多项政策的出台，促使证券公司加强自身业务规范性和合规性。此外，随着两融余额以及股票质押业务资金需求的逐步提升，证券公司资产及负债规模有一定

¹ 香港中央结算（代理人）有限公司是以代理人身份，代表在该公司开户登记的所有机构和个人投资者的 H 股股份合计数。

增长。同时，债券市场延续上年末走势，收益率震荡上行，部分证券公司亦适时加大了自身固定收益业务的投资规模。但综合来看，债务水平相较于 2014-2015 年牛市时仍较低，整体流动性较为宽松。

综合来看，证券公司经营业绩虽受市场周期影响较大，整体盈利收窄，但随监管环境转变及投行、资管业务和资本中介业务收入的稳定增长，其收入结构有所优化。债务融资工具的多样化发行使得证券公司整体流动性风险可控，但在债市的大幅波动以及信用风险事件的持续暴露的背景下，固定收益自营业务占比较大的证券公司面临的市场风险和流动性风险管理压力明显上升。

近年来，随着证券行业同质化竞争的日趋激烈，各证券公司逐渐在综合性和专业性上有所分化。华泰证券传统业务发展全面，具有较好的业务基础，创新业务起步较早、优势明显，综合实力在国内证券公司中稳居前列。公司坚持推进全业务链体系建设，对业务进行整合，构建了各项业务间的协作机制，在保持传统业务竞争优势的同时，积极拓展创新业务，形成了一定的差异化竞争力。

跟踪期内，华泰证券进行了组织架构调整，调整后财富管理业务仍为公司营业收入和利润的主要来源。得益于资管业务平均费率提升和收购 AssetMark 后华泰金控（香港）收入的增长，公司投资管理业务和国际业务收入均有一定提升。受股票市场持续波动以及债券市场收益率上行的影响，公司财富管理业务收入有所下降，机构服务业务增速有所放缓。此外，公司其他业务收入的显著提升，主要系其对江苏银行的股权投资会计核算方法变更为长期股权投资按权益法核算。总体来看，公司各项业务发展逐步趋于均衡，盈利结构持续优化。

图表 3. 华泰证券营业收入和营业利润分业务结构（单位：亿元，%）

营业收入	2015 年		2016 年		营业收入	2016 年*		2017 年	
	金额	占比	金额	占比		金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理	179.85	68.48	101.98	60.28	财富管理	93.65	55.33	84.49	40.03
投资银行	18.57	7.07	23.98	14.18	机构服务	39.74	23.48	40.09	18.99
资产管理	21.66	8.25	27.94	16.52	投资管理	29.45	17.40	33.28	15.77
投资与交易	36.45	13.88	17.08	10.09	国际业务	2.22	1.31	17.00	8.05
海外业务及其他	7.64	2.91	-1.41	-0.84	其他	4.61	2.72	57.58	27.28
分部间抵销	-1.54	-0.59	-0.40	-0.24	分部间抵消	-0.40	-0.24	-21.35	-10.12
合计	262.62	100.00	169.17	100.00	合计	169.26	100.00	211.09	100.00
营业利润	2015 年		2016 年		营业利润	2016 年*		2017 年	

	金额	占比	金额	占比		金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理	121.25	84.97	55.18	65.71	财富管理	56.61	67.34	49.23	45.38
投资银行	6.42	4.50	9.12	10.86	机构服务	17.92	21.31	18.41	16.97
资产管理	16.40	11.49	20.50	24.41	投资管理	20.29	24.13	22.91	21.12
投资与交易	29.41	20.61	14.36	17.10	国际业务	-3.54	-4.21	1.65	1.52
海外业务及其他	-29.26	-20.51	-15.18	-18.07	其他	-7.19	-8.55	36.22	33.39
分部间抵销	-1.51	-1.06	-0.01	-0.01	分部间抵消	-0.01	-0.01	19.94	18.38
合计	142.70	100.00	83.98	100.00	合计	84.07	100.00	108.48	100.00

资料来源：华泰证券经审计的 2015-2017 年财务报告
注：2016 年*数据为 2017 年财务报告追溯数。

从区域分布上看，2017 年江苏地区在华泰证券营业收入中占比最高，是主要的利润来源地区。除江苏地区之外，公司广东、上海及北京地区盈利贡献增长较快，营业利润占比分别为 10.65%、14.99% 和 4.17%。

图表 4. 华泰证券营业收入和营业利润分地区结构（单位：%）

营业收入		营业利润	
地区	占比	地区	占比
江苏地区	54.87	江苏地区	67.46
北京地区	4.37	北京地区	4.17
上海地区	11.86	上海地区	14.99
广东地区	17.18	广东地区	10.65
湖北地区	0.90	湖北地区	0.45
其他地区	3.12	其他地区	1.44
香港地区	7.70	香港地区	0.83
合计	100.00	合计	100.00

资料来源：华泰证券 2017 年财务报告
注 1：不包括期货公司营业部；
注 2：江苏地区含总公司和子公司数据。

证券经纪业务

证券经纪业务为华泰证券最主要的收入来源。跟踪期内，公司顺应政策与市场环境变化，全面加强客户适当性管理，不断扩大客户基础与客户资产规模。在深化经纪业务转型的同时，公司坚定互联网发展战略，加大内外部资源整合力度，推动线上和线下业务的业务协同，不断提高互联网渠道覆盖度和引流效应。截至 2017 年末，公司“涨乐财富通”累计下载量达 3742.45 万，日均活跃用户数 583.96 万，2017 年移动终端客户开户数为 110.58 万，占公司全部开户数的 98.49%，其中 85.29% 的交易客户通过移动终端进行交易。

在完善互联网平台的同时，华泰证券持续推动营业网点功能定

位转型，建立并完善以客户为中心的分级分层服务体系。截至 2017 年末，公司共有 29 家分公司和 242 家营业部，分布于 30 个省、市和自治区，其中江苏、湖北、广东和上海等地营业部数量较为集中，分别设有 93 家、29 家、23 家和 15 家营业部。因营业部调整及优化，公司证券营业部迁址 26 家。

在期货经纪业务领域，华泰证券通过控股子公司华泰期货开展期货经纪业务，截至 2017 年末，华泰期货共有 5 家分公司、38 家期货营业部，遍及国内 4 个直辖市和 14 个省份，代理交易品种 55 个。

图表 5. 华泰证券经纪业务规模情况

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
营业部（个）	245	242	242
机构客户家数	26905	29279	31395
零售客户家数	9215425	11091068	12134636

资料来源：华泰证券

受证券市场成交量持续低迷的影响，2017 年华泰证券经纪业务手续费净收入为 42.10 亿元，较上年同期减少 22.45%。2015-2017 年公司部均代理买卖业务净收入亦持续下滑，由 2015 年 5159.71 万元/家降至 1425.60 万元/家。但公司经纪业务仍保持市场领先地位，股基交易额合计市场份额为 7.86%，连续 4 年保持行业第 1 位。随着证券公司经纪业务竞争日益激烈和互联网金融的发展，公司经纪业务佣金率逐年下降，2017 年末佣金率降至 0.018%。从市场份额排名来看，公司股票市场份额占比维持在第 1 位，基金交易市场份额有所波动，整体交易额合计在并入债券正回购后排名第 5 位。

图表 6. 华泰证券股票、基金和债券现货交易情况

	2015 年		2016 年		2017 年	
	份额	排名	份额	排名	份额	排名
股票	7.45	1	7.85	1	7.53	1
基金	25.91	1	20.33	1	11.23	2
债券现货	4.45	7	1.74	16	3.25	11
交易额合计	8.36	1	8.26	1	4.71	5
经纪业务佣金率（%）	0.037		0.028		0.018	
部均代理买卖证券业务净收入（万元/家）	5159.71		2819.88		1425.60	

资料来源：Wind

注 1：市场份额数据含华泰联合；

注 2：经纪业务佣金率=代理买卖证券业务净收入/股票、基金交易额*100；

注 3：2017 年债券交易额包含债券现货和债券正回购，交易额合计口径亦包含债券正回购。

资本中介业务

资本中介业务为华泰证券营业收入及营业利润的重要贡献点。公司资本中介业务主要包括融资融券业务、股票质押式回购业务。

华泰证券融资融券业务发展迅速，跟踪期内，公司围绕以客户为中心的经营理念，落实客户适当性管理，持续优化客户结构，推进客户服务体系建设。随市场整体两融余额的企稳回升，公司融资融券业务余额亦呈稳健回升态势，该期末公司对全体客户融资余额为 588.13 亿元，较年初增长 22.08 亿元，整体维持担保比率为 304.35%。

图表 7. 华泰证券融资融券业务情况 (单位: 亿元、户)

	2015 年末/ 2015 年	2016 年末/ 2016 年	2017 年末/ 2017 年
融资融券业务客户的累计开户数量	262642	292837	319094
对全体客户融资余额	674.32	566.05	588.13
对全体客户累计融资买入额	26587.40	10399.89	9693.12
对全体客户融券余额	0.68	0.00	0.23
对全体客户累计融券卖出额	2096.30	7.31	16.91
融资融券利息收入	68.88	42.83	41.79
股票质押回购利息收入	10.37	13.90	20.86

资料来源：华泰证券、Wind

除融资融券业务以外，华泰证券股票质押式回购业务呈持续增长态势。截至 2017 年末，公司股票质押式回购业务待回购余额为 908.75 亿元，规模位居行业第三，平均履约保障比例为 237.95%。2017 年，该项业务实现利息收入 20.86 亿元。

近年来，华泰证券主要通过转融通、两融收益权转让、发行公司债及次级债等方式进行资金筹措以支持资本中介业务发展，公司融资融券等资本中介业务发展较快，但易受股票市场影响而呈现较大的波动性，给公司的融资能力和流动性管理带来一定考验。

投资银行业务

华泰证券投行业务主要通过子公司华泰联合运营。2017 年，证券市场延续上年趋势，新股发行步入常态化，再融资政策持续收紧。债券市场维持弱势调整，二级市场收益率上行使得一级市场整体发

行量和发行规模有所下降。华泰证券抓住新股发行的机遇期，股票承销业务有所突破。凭借协作联动和创新驱动，公司债券承销业务亦逆势提升。2017年，公司共完成IPO主承销17家，承销金额合计71.29亿元，实现收入4.96亿元；完成增发主承销52家，募集资金合计1034.43亿元，实现收入2.88亿元；完成债券主承销329家，承销金额合计1569.68亿元，实现承销收入1.32亿元。

随着IPO发行速度步入常态化，未来华泰证券凭借其自身市场地位、专业能力和客户积累，IPO主承销收入或将有所提升，而在金融去杠杆以及强监管的趋势下，公司再融资和债券承销业务或将持续承压。

图表 8. 华泰证券投资银行业务情况

	2015年	2016年	2017年
保荐代表人	84	96	114
准保荐代表人	92	92	78
IPO主承销家数	10	6	17
IPO主承销家数排名	5	-	7
IPO主承销金额（亿元）	116.51	108.55	71.29
IPO主承销金额排名	5	-	11
IPO主承销收入（亿元）	4.33	3.45	4.96
IPO主承销业务平均佣金率（%）	3.72	3.18	6.96
增发主承销家数	34	39	52
增发主承销家数排名	5	-	2
增发主承销金额（亿元）	287.20	685.50	1034.43
增发主承销金额排名	7	-	5
增发主承销收入（亿元）	2.15	5.20	2.88
增发主承销平均佣金率（%）	0.75	0.76	0.28
债券主承销家数	50	128	329
债券主承销家数排名	15	-	7
债券主承销金额（亿元）	636.21	1716.35	2016.00
债券主承销金额同业排名	11	-	7
债券主承销收入（亿元）	5.47	5.90	3.53
债券主承销业务平均佣金率（%）	0.86	0.34	0.18

资料来源：华泰证券，Wind

注：平均佣金率=主承销收入/主承销金额×100%。

在供给侧结构性改革、国企改革及并购重组市场化改革持续推进背景下，华泰证券并购重组市场交易数量与净收入持续提升。2017年，公司并购重组业务围绕重点客户，主导完成三六零重组上市项目等多个有较大市场影响力的并购交易，业务继续保持行业领先地位。

位，期间公司完成独立财务顾问项目 15 单，交易金额合计为 973.04 亿元。未来凭借良好的市场声誉以及改革的逐步深化，该项业务将为公司提供稳定的盈利保障。

场外业务方面，华泰证券新三板业务积极适应市场行情及整体战略部署的调整，积极推进基于全产业链的投资银行服务体系改革，2017 年共完成推荐挂牌项目 3 家、完成 15 家挂牌企业的 19 次股票发行合计募资人民币 8.00 亿元，并完成 1 单并购重组和 1 单收购财务顾问业务。

华泰证券控股子公司江苏股权交易中心积极整合业务资源，持续加强金融产品创新，为挂牌企业提供全方位综合性金融服务，截至 2017 年末，累计发展会员单位 212 家、各类投资者共计 56564 户，分别较 2016 年减少 21 家和增加 50661 户；累计挂牌企业 2220 家，累计为挂牌企业股权融资 6.36 亿元，股权质押融资 0.98 亿元。

证券投资业务

证券自营业务是华泰证券营业收入及营业利润的重要贡献点，跟踪期内，华泰证券实现投资收益 89.09 亿元，公允价值变动收益 -3.42 亿元。

固定收益类投资方面，2017 年，公司着力布局 FICC 业务，不断增强 FICC 业务全业务布局；公司固定收益自营投资业务根据市场走势适时调整持仓结构，运用量化风险识别和对冲手段，提高投资策略的主动性。权益类投资方面，2017 年，公司严格控制风险，持续强化价值投资的绝对收益理念，构建产业数据库，优化股票池投研管理工作并运用各类金融工具和交易技术挖掘安全边际高的投资品种。同时，公司构建了市场量化跟踪体系，形成了整体的投资策略和配置计划。

截至 2017 年末，公司证券投资规模为 1291.34 亿元，较年初规模小幅减少，其中，基金投资占比持续下降，股票投资占比较上年减少 2.18 个百分点，债券投资占比同比增长 13.90 个百分点。

图表 9. 华泰证券证券投资业务情况

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
证券自营业务规模（亿元）	1693.62	1268.49	1291.34
其中：股票（%）	13.31	16.19	14.01

债券 (%)	33.30	40.43	54.33
基金 (%)	29.63	18.47	13.65
其他 (%)	18.24	24.91	18.01
净资本/证券投资规模 (%)	40.30	35.57	36.20

资料来源：华泰证券 2015-2017 年经审计的财务报告

注 1：证券自营业务收益=投资收益-对联营企业和合营企业的投资收益+公允价值变动收益+可供出售金融资产公允价值变动净额；

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

注 3：截至 2017 年末，华泰证券共合并 29 个结构化主体，合并结构化主体的总资产为 606.01 亿元。公司在上述合并结构化主体中的权益体现在资产负债表中可供出售金融资产的金额为人民币 56.10 亿元。

资产管理业务

2017 年以来，在全面从严的监管态势下，华泰证券多措并举，坚持向主动管理转型。截至 2017 年末，公司资产管理业务受托资金规模为 9125.31 亿元，较年初增长 3.31%，资产管理月均规模为 7885.62 亿元，主动管理资产月均规模为 2401.87 亿元。

集合资产管理业务方面，在保持固定收益投资优势的基础上，华泰证券业务产品线趋于均衡。2017 年以来，受收益率上行以及金融去杠杆的影响，集合资管业务规模有所下降，但权益投资业务的提升使得集合资管业务净收入较上年有一定增长。截至 2017 年末，公司集合资产管理业务规模为 1090.25 亿元，较年初下降 15.79%，净收入为 15.24 亿元，较年初增长 21.34%。定向资管业务方面，公司积极提升主动管理能力，在银证业务稳步发展的基础上，委外投资业务实现正收益，但受资管新规影响，银行理财及委外资金的收缩使得公司定向资管业务规模增速在 2017 年有所放慢，截至 2017 年末，定向资管业务规模为 7409.01 亿元，较年初增长 3.09%。在专项资管业务方面，公司继续夯实消费金融、租赁、供应链、金融同业等领域的优势，并在不动产金融、国际化领域取得突破，截至 2017 年末，公司专项资管业务规模为 626.05 亿元，较年初增长 78.15%。公募基金管理业务方面，公司发行成立了华泰紫金天天金货币 ETF、零钱宝、红利低波等 3 只公募基金，逐步建立了覆盖低、中、高风险等级的产品线，合计管理规模人民币 52.19 亿元。

图表 10. 华泰证券资产管理业务情况

	2015 年	2016 年	2017 年
集合资产管理业务受托规模 (亿元)	1013.21	1294.74	1090.25
集合资产管理业务净收入 (亿元)	9.44	12.56	15.24

集合资产管理业务平均费率 (%)	0.93	0.97	1.40
定向资产管理业务受托规模 (亿元)	4997.44	7187.05	7409.01
定向资产管理业务净收入 (亿元)	2.41	2.89	3.70
定向资产管理业务平均费率 (%)	0.05	0.04	0.05
专项资产管理业务受托规模 (亿元)	133.21	351.41	626.05
专项资产管理业务净收入 (亿元)	0.13	0.47	0.57
专项资产管理业务平均费率 (%)	0.10	0.13	0.09

资料来源：华泰证券

注：平均费率=净收入/受托规模。

图表 11. 华泰证券资产管理客户情况 (单位：户)

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
集合资产管理业务	816710	1140129	1305766
个人客户	810646	1129245	1303121
机构客户	6064	10884	2645
定向资产管理业务	237	285	366
个人客户	83	103	143
机构客户	154	182	223

资料来源：华泰证券

除证券公司资产管理业务外，华泰证券还开展私募股权投资基金管理业务、通过南方基金和华泰柏瑞开展基金公司资产管理业务及通过华泰期货开展期货公司资产管理业务。截至 2017 年末，公司合计设立私募股权投资基金 17 只，合计实缴规模为 348.46 亿元；南方基金管理资产规模合计人民币 7246.10 亿元，华泰柏瑞管理资产规模合计人民币 940.78 亿元；华泰期货存续期内资产管理计划合计 61 只，资产管理规模为 83.97 亿元。

华泰证券资产管理业务规模位居证券行业前列，资产管理业务营业收入和营业利润逐年提升。随着资产管理行业跨越式发展，行业管理规模大幅增长，但受金融去杠杆和监管持续趋严的影响，以及资管新规的出台，证券公司的资产管理业务市场竞争将逐步向各公司投资能力的竞争转变，未来公司应继续加强主动资产管理能力，在产品设计和业务创新上发挥证券公司资产管理业务的比较优势。

其他业务

华泰证券还通过下属子公司开展期货、直投、股权交易和国际业务等，2017 年经营情况如下表所示：

图表 12. 华泰证券期货、直投、股权交易和国际业务情况 (单位：亿元)

公司名称	总资产	净资产	营业收入	净利润
华泰期货	220.29	24.66	10.49	2.21

华泰紫金	89.55	63.45	20.31	10.50
江苏股权交易中心	2.82	2.61	0.58	0.20
华泰香港	156.52	77.82	16.99	6.16

资料来源：华泰证券（截至 2017 年末）

（三）风险管理

华泰证券建立了适应自身业务特点和符合监管要求的风险管理政策、体系和实施举措。2016 年以来，我国股票市场持续震荡，债券市场收益率亦持续上升，信用风险事件频发，证券公司自营业务市场风险和信用风险均有所加大。在经历 2016 年熔断之后，股票市场两融余额逐步企稳回升，公司融资融券余额亦有所回暖，期间股票质押式回购余额增长较为迅速，公司仍需防范因资本中介业务波动带来的信用风险和流动性管理压力。在宏观经济疲软、监管去杠杆、债券违约等因素作用下，公司风险管理能力未来仍将承压，公司仍需持续健全风险管理架构体系，在风险量化、系统监控、压力测试流程和方法等方面不断改进和完善。

市场与信用风险

在市场风险管理方面，华泰证券采取了多项措施以防范市场风险。权益类证券投资方面，公司个股投资坚持价值导向、分散投资的投资理念，量化业务、衍生品业务坚持“对冲控制风险”的风控理念，严格控制业务敞口，降低组合市场敏感性；固定收益类证券投资方面，公司利用各类利率衍生品控制组合的利率敏感性，将债券组合的久期控制在较低水平，减少组合的市值波动。

华泰证券自营业务风控指标均处在监管标准之内。2017 年，公司加大了固定收益和权益类证券的投资比重，非权益类证券及其衍生品占净资本比重增至 108.16%，权益类证券及其衍生品占净资本比重亦增至 60.50%。

图表 13. 华泰证券自营业务风控指标（单位：%）

	2015 年末	2016 年末	2017 年末	预警标准	监管标准
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	80.33	65.95	108.16	≤400	≤500
自营权益类证券及其衍生品/净资本	36.63	55.38	60.50	≤80	≤100

资料来源：华泰证券

注：本表数据为母公司口径数据。

权益类证券及其衍生品投资方面，2017 年末，华泰证券权益类

持仓规模（母公司口径数据）为 282.39 亿元，较年初增长 34.29 亿元。在以“追求风险可控前提下的合理回报”为投资目标的前提下，公司指数成分股和一般上市股票占比分别为 29.24% 和 65.50%，一般上市股票占比较高主要系其包括了证金公司救市资金持仓。截至 2017 年末，公司两类股票投资规模分别为 82.56 亿元和 184.98 亿元。

非权益类证券及其衍生品投资方面，因 2016 年末债券市场出现的快速调整，公司大幅降低了其固定收益的配置比重，随着债券市场收益类的持续上行，公司重新加大了对各类固定收益产品的投入规模，2017 年末，华泰证券非权益类证券及其衍生品投资总规模为 505.39 亿元，较年初增长 69.76%，投资组合修正久期为 1.96 年，较年初略有上升。

在信用风险管理方面，华泰证券通过加强对发债主体和债券品种的研究，完善信用风险评级体系，对重点持仓债券进行调研，投资信用产品时设立信用等级门槛，偏重高信用等级的债券，严控所投债券的品质；对交易对手信用状况进行评估，选择信用等级良好、实力雄厚的交易对手，避免出现交易对手违约的情况。

在融资融券和股票质押式回购等业务方面，华泰证券完善了风险控制工具的应用体系，建立风控措施的逆周期管理机制；加强业务风险监控体系，建立实施监控分析与压力测试系统，强化当前风险与潜在风险的及时发现与处理。截至 2017 年末，公司融资融券业务融出资金余额为 588.13 亿元，整体维持担保比例为 304.35%，公司股票质押式回购业务余额为 908.75 亿元，平均履约保障比例为 237.95%。

综合而言，华泰证券建立了符合自身特点的市场与信用风险管理制度体系，证券自营业务风险和融资融券业务风险得到较好控制。近年来，由于资本中介业务扩张较快，公司将较多自有资金匹配至资本中介业务，证券自营业务中自有资金占比有所下降，对短期负债的依赖加大。公司证券自营业务面临的市场风险有所增大，同时资本中介业务的快速扩张对其信用风险管理也提出更高要求。

流动性风险

近年来，华泰证券资产结构逐步向资本中介业务融出资金倾斜，流动性消耗较多。2017 年末，随着公司融资融券业务的逐步回暖以

及股票质押业务规模持续增长，加之自营业务投资规模的增长，公司货币资金*占总资产*的比重降至 8.60%。

图表 14. 华泰证券各类资产占总资产*的比重情况 (单位: %)

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
货币资金*	11.57	14.65	8.60
证券投资业务	53.39	41.09	41.11
买入返售金融资产	8.08	15.01	19.68
其中：股票质押式回购	7.37	12.24	15.41
信用交易融出资金	21.26	18.34	19.10
小计	94.30	89.08	88.49
总资产*	100.00	100.00	100.00

资料来源：华泰证券

负债端来看，华泰证券的债务融资手段较为丰富，融资渠道较为畅通。公司的融资手段主要包括通过银行间市场进行信用拆借，通过银行间市场和交易所市场进行债券回购，发行短期公司债、短期次级债和收益凭证，向银行等金融机构进行两融收益权融资以及资产证券化，发行公司债（含非公开发行公司债）、发行长期次级债以及股权再融资等融资方式。近年来，通过发行长期限的证券公司债和次级债以均衡债务期限结构，公司短期债务占有息债务的比重维持在较为合理的范围。2017 年末，公司短期债务及有息债务规模小幅增长，其中短期债务结构有一定调整，交易性金融负债降至 143.81 亿元，较上年同期减少 135.39 亿元，应付短期融资款为 266.56 亿元，较上年同期增长 250.35 亿元，主要系公司于 2017 年 8 月至 2017 年 11 月期间发行了规模合计为 100 亿元，期限为 1 年期的公司债券和次级债券，其余应付短期融资款为未到期收益凭证 166.56 亿元。同期末公司卖出回购金融资产款为 249.22 亿元，其中债券回购为 224.22 亿元。

鉴于融资融券等资本中介业务的波动以及固定收益投资杠杆的增长将持续挑战华泰证券的资本补充和外部融资能力，并对其流动性管理构成压力，公司仍需加强流动性风险管理能力，以应对突发性流动性风险事件。

图表 15. 华泰证券债务构成及债务覆盖情况 (单位: 亿元, %)

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
卖出回购金融资产款	331.92	194.63	249.22
短期债务	1475.83	1253.59	1261.51

有息债务	2179.80	2003.43	2017.07
短期债务/有息债务	67.70	62.57	62.54
货币资金*/短期债务	24.87	36.08	21.42

资料来源：华泰证券

注 1：短期债务=短期借款+衍生金融负债+交易性金融负债+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资券+其他负债中应计入部分；

注 2：有息债务=短期借款+交易性金融负债+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资券+应付债券+长期借款+其他负债中应计入部分。

华泰证券通过资产负债管理、现金流缺口持续预测、建立流动资产储备、定期或不定期进行压力测试及组织流动性风险应急演练，不断提升公司的流动性风险管理能力。因公司资本中介业务及自营业务规模的不断增长，其所需稳定资金规模亦持续提升。截至 2017 年末，公司流动性覆盖率大幅高于预警标准，净稳定资金率为 130.39%，整体流动性风险压力较小。

图表 16. 华泰证券母公司口径流动性监管指标（单位：%）

	2015 年末	2016 年末	2017 年末	预警标准	监管标准
流动性覆盖率	299.81	246.05	619.25	≥120	≥100
净稳定资金率	127.97	139.68	130.39	≥120	≥100

资料来源：华泰证券

综上所述，华泰证券已基本建立了流动性风险管理与控制体系，能够满足现有业务发展。随着资本中介业务的创新发展和债务融资工具的不断丰富，公司负债经营程度可能继续上升；但融资融券等资本中介业务规模易受股票市场影响而呈现较大的波动性，在高负债的情况下，公司将面临持续的流动性管理压力。公司仍需提升流动性风险管理能力，加强流动性风险压力测试和流动性风险应急预案管理，以应对突发性流动性风险事件。

（四）盈利能力

华泰证券经营风格相对稳健，其营业收入与净利润近年来均保持在行业前列。2017 年，公司资管业务手续费净收入同比增长 121.64%，Assetmark 财报并表后华泰香港营业收入亦大幅增长，同时，公司对江苏银行的股权投资会计核算方法变更为长期股权投资按权益法核算亦使得该年公司投资收益大幅提升。全年公司营业收入为 211.09 亿元，净利润为 94.08 亿元，分别较去年同期增长 24.78% 和 44.30%，均优于证券行业表现。

图表 17. 华泰证券收入与利润情况

	2015 年	2016 年	2017 年
营业收入（亿元）	262.62	169.17	211.09
同比变动（%）	117.72	-35.58	24.78
证券行业营业收入变动（%）	120.97	-42.97	-5.08
净利润（亿元）	107.98	65.19	94.08
同比变动（%）	137.85	-39.62	44.30
证券行业净利润变动（%）	153.50	-49.57	-8.47
营业收入行业排名	9	5	-
净利润行业排名	9	4	-

资料来源：华泰证券、中国证券业协会

注 1：本表数据包含华泰联合；

注 2：华泰证券对江苏银行的股权投资会计核算方法变更为长期股权投资按权益法核算使得该年公司营业收入和净利润较往年有较大幅提升。

受经纪及财富管理业务营业利润率下滑影响，2016 年华泰证券营业利润率降至 49.64%。得益于业务结构调整和坚持去方向化的交易策略，公司投资银行与投资及交易业务营业利润率较 2015 年继续上升。随着监管趋严趋紧和债券及股票市场的持续调整，公司投资银行与投资及交易业务盈利波动仍需关注。公司资产管理业务虽受托管理资产规模不断增长，但营业利润率持续下滑，主要由于市场竞争激烈，费率下滑所致。2017 年，得益于资管业务、国际业务以及投资收益的增长，公司整体营业利润率有小幅回升。从分部报告来看，组织架构调整后，若将各分部经营数据追溯至 2016 年，除财富管理业务营业利润率下降 2.18 个百分点及国际业务营业利润大幅提升外，其余两项业务营业利润率均保持稳定。

图表 18. 华泰证券营业利润率（单位：%）

	2015 年	2016 年		2016 年*	2017 年
营业利润率	54.34	49.64	营业利润率	49.64	51.39
其中：经纪及财富管理	67.42	54.12	其中：财富管理	60.45	58.27
投资银行	34.57	38.03	机构服务	45.08	45.91
资产管理	75.72	73.36	投资管理	68.89	68.84
投资与交易	80.69	84.07	国际业务	-159.97	9.70

资料来源：华泰证券

注：2016 年*数据为 2017 年财务报告追溯数。

华泰证券对南方基金和华泰柏瑞基金的长期股权投资，历年均实现了较为稳定的投资收益。2015-2017 年，公司对两家基金公司的投资收益分别占营业收入的 1.63%、2.68%和 2.33%。

图表 19. 华泰证券按权益法核算的长期股权投资收益情况

	2015 年	2016 年	2017 年
南方基金长期股权投资收益（亿元）	3.48	3.56	4.05
华泰柏瑞基金长期股权投资收益（亿元）	0.81	0.98	0.87
上述投资占营业收入的比重（%）	1.63	2.68	2.33

资料来源：华泰证券

员工成本方面，华泰证券实行市场化的激励制度，以效益考核作为薪酬提升的前提，员工成本弹性较大，增长幅度与营业收入的增幅基本持平。2014 年以来，公司持续对营业部进行整合与优化，通过实施后台集中、财务集中、信息技术集中和风控的集中，以及营销费用和营业面积的削减，成功控制了业务及管理费增速。

图表 20. 华泰证券成本费用变化（单位：%）

	2015 年	2016 年	2017 年
营业收入变动（%）	117.72	-35.58	24.78
业务及管理费用变动（%）	91.40	-20.84	21.68
员工工资变动	110.09	-30.62	24.06
业务及管理费/营业收入	38.54	47.36	46.19
员工工资/业务及管理费	80.43	70.49	71.87

资料来源：华泰证券 2015-2017 年经审计的财务报表

综合而言，华泰证券盈利能力在行业内居前列，综合竞争力较强。2015-2017 年公司平均资产回报率分别为 4.10%、2.08% 和 3.02%。近年来公司在保持传统业务稳健发展的基础上，积极布局和推进其他业务，盈利结构及盈利能力较往年有较大程度改善。基于各项业务的发展，加之依托后台、财务、信息技术和风控集中的实现，成本费用进一步降低，2015-2017 年公司平均资本回报率分别为 17.49%、7.80% 和 10.80%。

（五）资本与杠杆

2015 年 6 月，华泰证券成功发行境外上市外资股（H 股）并在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市，公司资本实力得到明显增强。公司资本市场融资渠道的建立，有效改善了公司的资本补充机制，为其业务竞争力的提升奠定了较好的基础。2017 年，公司母公司口径净资产及净资本维持稳定增长，分别较年初增加 3.59% 和 3.61%。

图表 21. 华泰证券资本实力 (单位: 亿元)

	2011 年末	2012 年末	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年末
净资产	299.74	306.72	320.52	370.86	744.45	759.42	786.83
行业排名	4	3	4	5	4	4	-
净资本	206.36	203.62	192.05	197.28	682.51	451.22	467.43
行业排名	3	4	4	6	9	5	-

资料来源: 华泰证券, 中国证券业协会, Wind

注 1: 本表数据为母公司口径数据;

注 2: 2012 年证监会调整了净资本监管报表的多项核算方法。

华泰证券合并口径股东权益中, 资本公积和未分配利润所占比重较大, 2017 年末, 资本公积占比为 51.72%, 较年初减少 1.79 个百分点, 资本公积构成主要系股本溢价; 未分配利润占比为 21.42%。2014-2016 年公司分别分配现金红利 28.00 亿元、35.81 亿元和 35.81 亿元, 所分配利润占当年归属于母公司所有者净利润的比重分别为 62.41%、33.48% 和 57.11%。

图表 22. 华泰证券股东权益构成情况 (单位: %)

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
股本	8.79	8.36	8.09
资本公积	56.22	53.51	51.72
其他综合收益	4.00	4.84	1.63
盈余公积	3.20	3.59	4.42
一般风险准备	8.19	9.27	11.30
未分配利润	18.68	18.91	21.42
少数股东权益	0.91	1.52	1.42
股东权益合计	100.00	100.00	100.00

资料来源: 华泰证券

2015-2017 年, 得益于各项业务的稳定发展, 华泰证券资产负债率逐年小幅下降, 至 2017 年末为 71.80%。从母公司净资本和净资产对债务的覆盖度来看, 2017 年, 受母公司应付短期融资款大幅增长的影响, 整体负债规模有所上升, 两项指标均较上年分别下降 8.34% 和 14.02%。从风险覆盖率来看, 2017 年, 公司分类评价升至 A 类 AA 级, 但因公司整体投资规模及资本中介业务规模的增长, 各项风险资本准备仍较上年有所增加, 该年末公司风险覆盖率为 193.75%, 较上年小幅下降。

图表 23. 华泰证券资本与杠杆情况 (单位: %)

	2015 年末	2016 年末	2017 年末	预警标准	监管标准
资产负债率	74.85	72.25	71.80	-	-
净资本	682.51	451.22	467.43	-	-
净资本/净资产	91.68	59.42	59.41	≥48%	≥40%
净资本/负债	51.71	38.09	29.75	≥9.6%	≥8%
净资产/负债	56.41	64.10	50.08	≥24%	≥20%
净资本/各项风险资本准备之和	392.86	206.71	193.75	≥120%	≥100%

资料来源：华泰证券

注：本表中净资本及风险控制指标为母公司数据。

综上所述，当前我国经济正处在结构调整和增速换挡的阶段，经济下行压力仍然较大，证券业运营风险较高。国内证券公司同质化竞争较严重，其他金融机构也在部分业务领域对证券公司构成竞争，同时，互联网金融发展对证券公司业务构成冲击，华泰证券将持续面临激烈的市场竞争压力。跟踪期内，公司坚持推进全业务链体系建设，对业务进行整合，构建了各项业务间的协作机制，在保持传统业务竞争优势的同时，积极拓展创新业务，公司整体市场地位进一步稳固，利润规模较 2016 年有所提升且好于行业平均水平。公司债务规模及杠杆经营程度有所下降，但融资融券等资本中介业务的波动将持续挑战华泰证券的资本补充和外部融资能力，并对其流动性管理构成压力，公司仍需加强流动性风险管理能力，以应对突发性流动性风险事件。同时，随着公司创新业务品种的不断丰富与创新业务规模的逐步扩大，将持续考验公司的风险管理能力。

同时，我们仍将持续关注（1）国内外经济形势变化及其对证券行业的影响；（2）金融市场监管环境与政策导向变化，对证券行业竞争格局与业务模式构成的影响；（3）华泰证券杠杆经营程度及资本中介业务对公司流动性管理能力提出的挑战；（4）华泰证券创新业务发展所带来的风险管理压力。

附录一：

主要数据与指标表

主要财务数据与指标	2015 年	2016 年	2017 年	-
总资产 (亿元)	4526.15	4014.50	3814.83	-
总资产* (亿元)	3172.06	3087.21	3141.16	-
股东权益 (亿元)	815.29	856.60	885.90	-
归属于母公司所有者权益 (亿元)	807.85	843.57	873.36	-
营业收入 (亿元)	262.62	169.17	211.09	-
营业利润 (亿元)	142.70	83.98	108.48	-
净利润 (亿元)	107.98	65.19	94.08	-
资产负债率 (%)	74.30	72.25	71.80	-
权益负债率 (%)	289.07	260.40	254.57	-
净资本/总负债* (%)	28.96	20.23	20.73	-
净资本/有息债务 (%)	24.02	22.52	23.17	-
货币资金*/总负债*	15.57	20.28	11.98	-
员工费用率 (%)	31.00	33.39	33.20	-
手续费及佣金净收入/营业收入 (%)	55.31	52.30	41.13	-
受托客户资产管理与基金管理业务净收入/营业收入 (%)	0.53	6.15	10.92	-
营业利润率 (%)	54.34	49.64	51.39	-
平均资产回报率 (%)	4.19	2.08	3.02	-
平均资本回报率 (%)	17.49	7.80	10.80	-
监管口径数据与指标	2015 年末	2016 年末	2017 年末	监管标准值
净资本 (亿元)	682.51	451.22	467.43	≥2 亿元
净资本/各项风险资本准备之和 (%)	392.86	206.71	193.75	≥100%
净资本/净资产 (%)	91.68	59.42	59.41	≥40%
净资本/负债 (%)	51.71	38.09	29.75	≥8%
净资产/负债 (%)	56.41	64.10	50.08	≥20%
自营权益类证券及其衍生品 (包括股指期货) /净资本 (%)	36.63	55.38	60.50	≤100%
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (%)	80.33	65.95	108.16	≤500%

注：根据华泰证券2015-2017年经审计的财务报表、2015-2017年末母公司净资本计算表、风险资本准备计算表及风险指标监管报表等整理、计算，其中资产负债表数据及指标取自各期期末数。

附录二：

华泰证券调整后资产负债简表

财务数据	2015 年末	2016 年末	2017 年末
总资产* (亿元)	3172.06	3087.21	3141.16
其中：货币资金* (亿元)	367.07	452.30	270.26
结算备付金* (亿元)	25.52	12.29	11.47
交易性金融资产 (亿元)	1312.38	831.07	845.50
买入返售金融资产 (亿元)	256.35	463.31	618.05
可供出售金融资产 (亿元)	381.19	437.37	445.83
长期股权投资 (亿元)	26.74	33.77	88.96
持有至到期投资 (亿元)	0.05	0.05	0.00
其他资产 (亿元)	6.14	9.16	6.29
总负债* (亿元)	2356.77	2230.61	22.55
其中：短期借款	6.88	4.60	0.00
应付短期融资券	10.53	16.21	266.56
拆入资金 (亿元)	30	66.50	70.30
卖出回购金融资产款 (亿元)	331.92	194.63	249.22
应付债券 (亿元)	723.72	758.48	771.98
其他负债 (亿元)	884.98	702.77	531.98
股东权益 (亿元)	815.29	856.60	885.90
股本 (亿元)	71.63	71.63	71.63
少数股东权益 (亿元)	7.44	13.03	12.54
负债和股东权益 (亿元)	4526.15	4014.50	3814.83

注：根据华泰证券经审计的2015-2017年财务报表整理、计算。其中，货币资金*和结算备付金*已分别剔除客户资金存款和客户备付金，其他负债*已剔除期货公司客户保证金，总资产*和总负债*为剔除代理买卖证券款、代理承销证券款和期货公司客户保证金后的净额。

附录三：

各项数据与指标计算公式

指标名称	计算公式
总资产*	期末资产总额-期末代理买卖证券款-期末信用交易代理买卖证券款-期末代理承销证券款-期末期货公司客户保证金-应付款项中应计入部分
总负债*	期末负债总额-期末代理买卖证券款-期末代理承销证券款-期末信用交易代理买卖证券款-应付款项中应计入部分
货币资金*	期末货币资金-期末客户存款
结算备付金*	期末结算备付金-期末客户备付金
有息债务	期末短期借款+期末交易性金融负债+期末拆入资金+期末卖出回购金融资产+期末应付债券+期末长期借款+期末长期应付款中应计入部分+期末其他负债中应计入部分
短期债务	期末短期借款+期末衍生金融负债+期末交易性金融负债+期末卖出回购金融资产+期末拆入资金+期末应付短期融资券+期末其他负债中应计入部分
资产负债率	期末总负债*/期末总资产*×100%
权益负债率	期末总负债*/期末所有者权益×100%
净资本/总负债*	报告期净资本/期末总负债*×100%
货币资金/总负债*	期末货币资金*/期末总负债*×100%
员工费用率	报告期职工费用/报告期营业收入×100%
营业利润率	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
平均资产回报率	报告期净利润/[(期初总资产*+期末总资产*)/2]×100%
平均资本回报率	报告期净利润/[(期初净资产+期末净资产)/2]×100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准，其中，净资本为母公司数据

附录四：

评级结果释义

本评级机构债务人长期信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	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。
投机级	BB级	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	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。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	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。
投机级	BB级	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	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。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级