

信用等级通知书

信评委函字 [2019]跟踪 1596 号

海通证券股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司



二零一九年十二月二十六日

2019 年海通证券股份有限公司跟踪评级报告

发行主体	海通证券股份有限公司
上次评级时间	2019/6/26
上次评级结果	主体信用等级 AAA 评级展望 稳定
跟踪评级结果	主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

概况数据 (金额单位: 亿元)

海通证券	2016	2017	2018	2019.06
总资产	5,608.66	5,347.06	5,746.24	6,229.07
总负债	4,389.07	4,050.12	4,444.38	4,857.80
股东权益	1,219.58	1,296.94	1,301.86	1,371.28
营业收入	280.11	282.22	237.65	177.35
净利润	89.31	98.76	57.71	60.68
综合收益	92.12	106.69	41.84	69.85
EBITDA	203.47	217.27	186.72	138.10
平均资本回报率 (%)	7.48	7.85	4.44	--
营业费用率 (%)	34.14	34.57	39.48	28.66
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.31	2.60	1.77	2.61
总债务 / EBITDA(X)	10.29	10.17	13.22	--
净资本/净资产 (%)	77.70	70.46	65.97	64.43
(母公司口径)				

注: 本报告中所引用数据除特别说明外, 均为中诚信国际统计口径, 特此说明; 对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标, 本报告中未加披露, 使用"--"表示。

资料来源: 海通证券, 中诚信国际整理

分析师

张 璐

lzhang@ccxi.com.cn

高 阳

ygao01@ccxi.com.cn

周子健

zjzhou@ccxi.com.cn

电话: (010)66428877

传真: (010)66426100

2019 年 12 月 26 日

基本观点

中诚信国际维持海通证券股份有限公司 (以下简称“海通证券”或“公司”) 主体信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。本等级是中诚信国际在对宏观经济、行业环境、公司内部运营和财务状况进行综合评估的基础之上确定的, 肯定了公司突出的行业地位、领先的综合金融平台、持续发展的财富管理业务和海外业务、日益多元化的融资渠道以及较好的公司治理及风控水平。同时, 中诚信国际也关注到证券行业竞争日趋激烈、市场波动易对证券行业的经营稳定性构成压力、公司财务杠杆水平上升、经营模式转型对公司的盈利稳定性及风险控制提出更高要求等。

信用优势

- 行业地位突出, 多项主要经营指标连续多年位居行业前列, 品牌价值和综合竞争实力较高;
- 已搭建涵盖多领域的综合金融平台, 业务牌照齐全, 金融服务范围扩充, 具有较强的规模效应和协同发展优势;
- 财富管理业务稳步发展, 且国际化战略深入推进, 海外业务发展良好, 国内外影响力持续提升;
- 作为主板和港股上市公司, 融资渠道畅通且更加多元化, 公司治理、风险控制及信息披露等处于行业较好水平。

信用挑战

- 随着国内证券行业加速对外开放、混业经营限制的放宽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竞争压力;
- 宏观经济总体下行、外部环境不确定性增加以及证券市场震荡加剧均对证券行业经营稳定性构成压力, 营业收入、净利润等盈利指标有所波动;
- 随着公司融资渠道的拓宽, 财务杠杆水平上升, 需对公司偿债能力和流动性状况保持关注;
- 财富管理和资产管理等板块的经营模式转型对公司风险管理水平和合规运营能力提出更高要求, 集团化管控仍需推进。

可能导致评级下调的因素

- 公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷;
- 业务或财务状况的恶化。

公司概况

海通证券前身为上海海通证券公司，成立于1988年，注册资本人民币1,000万元，注册地为上海。1994年9月27日，上海海通证券公司改制成为海通证券有限公司，注册资本增至人民币10.00亿元。2000年12月29日，海通证券有限公司完成增资扩股，资本金增至人民币37.47亿元。2002年，经证监会批准，海通证券有限公司整体变更为股份有限公司，更名为“海通证券股份有限公司”，并于同年增资至87.34亿元。2005年5月，经中国证券业协会评审通过，公司成为创新试点类券商。2007年7月公司与上海市都市农商社股份有限公司（以下简称“都市股份”）吸收合并，同年7月31日，公司在上交所挂牌上市（股票代码：600837.SH）。2012年4月，公司在香港联合交易所上市（股票代码：6837.HK）。截至2019年6月末，公司注册资本为115.02亿元。公司股东持股较为分散，无控股股东及实际控制人。

海通证券的业务牌照较为齐全，主营业务包括证券经纪；证券自营；证券承销与保荐；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；直接投资业务；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；融资融券业务；代销金融产品；股票期权做市业务等。

截至2019年6月末，公司拥有主要控股参股公司9家，分别为海通国际控股有限公司（以下简称“海通国际控股”）、海通开元投资有限公司（以下简称“海通开元”）、海通创新证券投资有限公司（以下简称“海通创新证券”）、上海海通证券资产管理有限公司（以下简称“海通资管”）、上海惟泰置业管理有限公司（以下简称“上海惟泰置业”）、海富通基金管理有限公司（以下简称“海富通基金”）、海通期货股份有限公司（以下简称“海通期货”）、海富产业投资基金管理有限公司（以下简称“海富产业”）和富国基金管理有限公司（以下简称“富国基金”）。截至2019年6月末，公司在中国境内拥有27家证券分公司、330家证券及期货营业部（其中证券营业部290家，期货营业部40家），遍布30个省、直辖市和自治区；在亚洲、欧洲、

北美洲、南美洲、大洋洲等14个国家和地区设有分行或子公司。截至2019年6月末，公司在境内外拥有近1,500万名客户。

截至2018年末，公司总资产5,746.24亿元，代理买卖证券款718.94亿元，股东权益1,301.86亿元；2018年实现营业收入237.65亿元，净利润57.71亿元。截至2019年6月末，公司总资产6,229.07亿元，代理买卖证券款903.71亿元，股东权益1,371.28亿元；2019年上半年实现营业收入177.35亿元，净利润60.68亿元。

信用分析

传统经纪业务加速向财富管理转型，业务模式有所丰富，财富管理业务收入稳步提升；持续推进互联网综合金融服务建设，线上网络渠道不断拓宽；受市场环境的影响，融资类业务规模有所波动，股票质押业务规模收缩

作为传统优势业务和基础业务，财富管理业务是公司的主要收入来源之一。公司财富管理业务主要是指向零售及高净值客户提供全面的金融服务和投资解决方案，提供的服务包括证券及期货经纪服务、投资顾问服务、理财策划服务以及向客户提供融资融券、股票质押等融资类业务服务。2018年，在国内外经济环境等因素影响下，A股市场震荡下行。上证指数全年累计下跌813点，跌幅24.6%；深证指数累计下跌3,801点，跌幅34.4%；两市累计股基交易量100.38万亿元，日均交易量4,139亿元，同比下降17.6%。同时，受证券公司客户非现场见证开户、网上开户政策的实施和“一人三户”放开，行业竞争加剧以及互联网金融冲击影响，2018年行业佣金费率进一步降至0.32%。在此背景下，2018年公司财富管理业务加速转型，盈利模式从单一的佣金收入发展为根据客户的资产状况和风险承受能力，为客户提供资产配置、投资策略和风险管理等全面的金融服务并获取佣金、息费及相应的综合金融服务收入。2018年公司实现财富管理业务收入90.93亿元，同比增加7.30%，对公司营业收入的贡献度为38.26%。2019年上半年境内股票市场交易明显上升，根据WIND数据显示，上半

年沪深两市股票、基金日均成交 6,255 亿元，同比增加 29.4%，行业佣金率继续保持稳定。受此影响，2019 年上半年公司客户数量保持稳定增长态势，实现财富管理业务收入 48.74 亿元，对公司营业收入的贡献度为 27.48%。

公司以客户为中心，聚焦客户服务，坚定财富管理转型方向，截至 2019 年 6 月末，公司在中国境内拥有 330 家证券及期货营业部（其中证券营业部 290 家，期货营业部 40 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 14 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 2019 年 6 月末，公司财富管理业务总客户数 1,104 万户（剔除休眠账户），较年初增长 6.36%；2019 年上半年，公司股票、基金交易量 5.79 万亿元，较上年同期增长 30.33%。

零售与互联网金融业务方面，公司不断开拓线上网络渠道，持续完善以“e 海通财”为核心品牌的互联网综合金融服务建设，推动集团数字化财富管理转型，在精准营销、客户分析、个性化服务方面不断突破，完善客户和服务分级体系，实现更深入的差异化服务。2019 年 6 月末，公司移动端应用“e 海通财”用户数突破 2,800 万，APP 交易客户覆盖率超 80%，活跃用户数稳居行业前列。同时，公司与腾讯签署战略合作协议，并成为首批获得上证信息授权的 PC Level2 行情许可的券商。

金融产品体系方面，公司创建了“通财钱包”、“现金赢家”、“通聚荟萃”等品牌。截至 2019 年 6 月末，在现金管理类产品方面，“通财钱包”规模 60 亿元，较年初增长 200%；“现金赢家”规模 82 亿元，较年初增长 32%；在量化对冲类产品方面，2019 年上半年“通聚荟萃”系列产品新发 8 期，累计发行 23 期，累计管理规模 31 亿元，2019 年上半年平均年化收益率 10%，继续保持良好的业绩；在私募信托产品方面，2019 年上半年公司累计销售 40.6 亿元，同比增长 151%；收益凭证发行规模近 170 亿元，存量规模超 310 亿元，较年初增长 42%。

期货经纪业务方面，公司主要通过海通期货开

展期货业务，2018 年期货代理成交金额市场份额 7.77%，同比下降 1.40 个百分点，维持行业第一排名，其中上海期货交易所市场份额 9.46%，排名行业第一。2018 年 3 月 6 日，海通期货完成在全国中小企业股份转让系统正式挂牌。截至 2018 年末，海通期货总资产 207.30 亿元，净资产 28.01 亿元，全年实现营业收入 62.59 亿元，净利润 3.30 亿元。截至 2019 年 6 月末，海通期货总资产为 209.11 亿元，净资产 26.47 亿元；2019 年上半年，实现营业收入 40.49 亿元，净利润 0.78 亿元。

融资类业务方面，2018 年，A 股市场低迷，市场交投活跃度大幅下降，全市场信用业务规模收缩，截至 2018 年末，市场融资融券融出资金余额为 7,500.93 亿元，较 2017 年末下降 26.70%。股票质押期末待回购金额 11,659.13 亿元，较 2017 年末减少 25.27%。2018 年，公司各项融资类业务均有所下滑，期末公司融资类业务规模 1,209.22 亿元，同比减少 25.21%，其中融资融券余额 347.16 亿元，股票质押余额 858.27 亿元，约定购回余额 3.79 亿元。2019 年以来，随着市场回暖，截至 2019 年 6 月末，市场融资融券融出资金余额为 9,108 亿元，较 2018 年末上升 20.53%；股票质押业务规模呈持续下降趋势，沪深两市股票质押回购融资余额 10,694 亿元，较 2018 年末下降 10.3%。2019 年上半年，公司融资类业务规模总体持平，截至 2019 年 6 月末公司融资类业务规模 885.20 亿元，其中股票质押业务余额 488.35 亿元，较年初下降 46.14 亿元，融资融券业务余额 396.10 亿元，较年初增加 49.12 亿元。

投行业务从以股权融资为主向股债业务并重转型，得益于科创板机遇和债券发行量增长，营业收入有所增长；股权融资业务储备新兴行业优质项目，积极布局科创板；债券融资业务规模稳步提升，并购重组相关业务交易金额居行业前列

海通证券的投资银行业务主要包括股权融资业务、债券融资业务及财务顾问业务。2018 年受 IPO 审核趋严、再融资市场行情低迷影响，公司投行业

务全年实现营业收入 32.93 亿元，同比减少 6.14%，对公司营业收入的贡献度为 13.86%。2019 年上半年公司投行业务实现营业收入 16.64 亿元，对公司营业收入贡献度为 9.38%。

股权融资业务方面，公司按照区域和行业相结合原则，在上海、深圳、北京设立投行部，并设置金融、传媒等行业组。2018 年以来，公司成立创新研究小组，积极部署科技创新企业的培育和挖掘，在加强科创板和注册制的系统性研究的同时，加紧落实和推进前期储备的创新项目。公司在巩固传统行业客户优势的基础上，对半导体芯片、生物医药等多个重点领域精耕细作，储备多家龙头企业，并在人才队伍、技术支持、内控建设等各方面全面布局科创板的推出。此外，公司加大业务创新力度，2018 年完成 A 股首单同时运用股权及债权金融工具引入战略投资者项目。A 股市场中，公司完成股权融资 24 家，募集资金 471.36 亿元；香港市场中，海通国际股权融资项目承销个数以及 IPO 项目承销个数均位列香港金融机构第一；美国市场中，海通国际于 2018 年完成 2 单美国 IPO 项目。2019 年以来，公司把握科创板推出所带来的机遇，成功申报科创板项目 6 个，其中天准科技、中微半导体于 7 月 22 日首批挂牌；上半年公司境内完成股权发行项目 10 个，过会待发项目 8 个；海通国际完成 24 个 IPO 项目和 27 个股权融资项目，承销数量分别位列香港全体投行首位；完成的“瑞幸咖啡”美股 IPO 项目，是 2019 年以来亚洲公司在纳斯达克最大规模的 IPO。

债券融资业务方面，近年来，在证券市场行情低迷的情况下，公司的投资银行业务由以股权融资为主向股债业务并重转型，一定程度上平滑了股权融资市场低迷的不利影响。2018 年全年，公司共完成主承销债券项目 415 个，较上年增加 139 个，承销总额 2,550.43 亿元，同比增长 29.39%。其中，2018 年公司实现公司债承销金额 840.19 亿元，较上年增加 45.36%，企业债承销金额 193.53 亿元，较上年减少 28.28%，证券公司债、非政策性金融债、短期融资券等其他债券承销金额共计 1,516.71 亿元，较上年增加 35.03%。2018 年公司企业债和公司债承

销金额分别为排名市场第二和第五，仍居行业前列。2018 年公司完成首单“债券通中票”、首单“债转股专项债”等 15 单市场首单业务，债券融资储备项目充足。2019 年上半年，公司完成主承销债券项目 574 期，承销总额 1,843 亿元，企业债承销家数和金额均排名行业第一，作为传统优势业务的非金融企业信用类债券承销家数排名行业第二，承销金额排名行业第三，并成功发行首单以 ABS 为标的的信用保护合约、首单以扶贫债为标的的信用保护合约、中部首只创业投资基金专项债等创新产品。海通国际完成 125 个债券发行项目，在中国离岸债券发行市场排名中，承销数量和承销金额分别名列全球金融机构第二和第三。

并购重组业务方面，2018 年公司共完成 7 家上市公司重大资产重组财务顾问项目，交易总金额为 663 亿元，行业排名第二；共有 7 个项目通过证监会审核，通过率 100%，合计交易金额 457.46 亿元，行业排名第三位。2019 年上半年，由于受到二级市场波动、上市公司融资难度大、大股东流动性紧张等问题的困扰，上市公司并购重组活跃度下降。公司及时调整业务推进策略，在深入维护战略客户的同时大力开发新客户，上半年完成 6 单并购重组交易，市场排名第三。海通国际累计完成 5 个跨境并购项目，并首次涉足中东市场。

资管业务逐步回归主动管理本源，规模有所波动；业务覆盖品种齐全，基金管理业务及海外平台稳步发展，主动管理能力持续提升，推动整体收入稳步增长

公司资产管理业务主要通过海通资管、海富通基金和富国基金开展。2018 年，公司在面临监管与市场的双重压力下，资管业务逐步回归主动管理本源，2018 年末海通资管、海富通基金和富国基金资产管理总规模同比减少 2.06%至 9,409 亿元，规模有所收缩。公司通过加强投研团队建设，不断提升投资管理水平，收入规模稳步增长，2018 年公司资产管理业务实现业务收入 22.29 亿元，同比增长 4.22%，对公司营业收入的贡献度为 9.38%。2019 年 6 月末，公司资产管理总规模超 1.1 万亿元，其

中海资管、海富通基金和富国基金资产管理规模分别为 3,079 亿元、2,158 亿元和 5,198 亿元；2019 年上半年公司资产管理业务实现收入 14.05 亿元，对公司营业收入的贡献度为 7.92%。

海通资管的主要业务包括定向业务、集合业务、专项业务、QDII 业务和创新业务等。其中集合资产管理方面，公司产品覆盖股票投资、债券投资、货币类产品、量化投资、套利投资和指数投资等各个领域，产品线齐全，能够为客户提供全方位的资产配置服务和不同风险收益类型的产品选择。定向资产管理方面，公司针对大小客户，以客户需求及风险偏好为导向定制化专业服务；专项资产管理方面，公司为客户提供全行业、标准化、专业化的资产证券化产品，为客户设计发行期限与规模利率相匹配的融资类服务业务。截至 2018 年末，海通资管的资产管理业务规模为 2,944.43 亿元，较上年末减少 10.04%，主要是通道类业务规模的减少所致。具体来看，截至 2018 年末，海通资管集合资产管理、定向资产管理和专项资产管理业务规模分别为 611.38 亿元、2,171.17 亿元和 161.88 亿元，其中主动管理业务规模合计 1,083 亿元，同比增长 20%。由于主动管理能力的提升，2018 年海通资管实现资产管理业务净收入 6.92 亿元，同比增加 2.98%。截至 2018 年末，海通资管总资产 70.65 亿元，净资产 36.54 亿元；2018 年实现营业收入 8.26 亿元，净利润 4.72 亿元。截至 2019 年 6 月末，海通资管集合资产管理、定向资产管理和专项资产管理业务规模分别为 773 亿元、2,036 亿元和 270 亿元，其中主动管理业务规模合计 1,373 亿元，较年初增长 27%。2019 年上半年实现资产管理业务净收入 6.04 亿元，较上年同期增长 76.86%。截至 2019 年 6 月末，海通资管总资产为 77.01 亿元，净资产 39.58 亿元，2019 年上半年，实现营业收入 7.92 亿元，净利润 4.55 亿元。

基金管理业务方面，海富通基金、富国基金的主要业务包括共同基金（含 QDII）管理业务、企业年金、全国社保基金和特定客户资产管理等，2018 年海富通基金和富国基金资产管理业务规模保持稳步增长，截至 2018 年末，海富通基金管理资产总规模为 2,125 亿元，同比增加 3.71%；公募基金

管理规模为 747 亿元，较 2017 年末净新增 240 亿元；同时，海富通基金完成国内首只地方债 ETF 发行，募集规模超过 60 亿元。截至 2018 年末，海富通基金总资产 17.87 亿元，净资产 12.43 亿元；2018 年实现营业收入 6.63 亿元，净利润 1.72 亿元。富国基金管理资产总规模为 4,340 亿元，同比上升 1.28%，公募基金管理规模 1,969 亿元；公司整体投资业绩优良，权益、固定收益、量化、海外等投资领域均有表现突出的明星产品，多只基金当年的业绩排名跻身同类前十。截至 2018 年末，富国基金总资产为 47.02 亿元，净资产 33.93 亿元；2018 年实现营业收入 23.81 亿元，净利润 7.04 亿元。2019 年以来，海富通基金各项经营指标继续稳健增长，截至 2019 年 6 月末，海富通基金管理资产总规模为 2,158 亿元，其中公募基金管理规模为 780 亿元，海富通阿尔法对冲基金规模较年初增长 32%。截至 2019 年 6 月末，海富通基金总资产为 18.37 亿元，净资产 12.43 亿元；2019 年上半年实现营业收入 3.20 亿元，净利润 0.96 亿元。富国基金有效客户实现较快增长，截至 2019 年 6 月末，资产管理总规模为 5,198 亿元，其中公募基金管理规模 2,630 亿元，较年初增长 33%；积极布局科创板业务，两只科创基金业内首批发售；养老金业务持续发展，总规模突破 1,000 亿元。截至 2019 年 6 月末，富国基金总资产为 48.03 亿元，净资产 35.35 亿元；2019 年上半年实现营业收入 12.75 亿元，净利润 3.83 亿元。

公司亦通过海富产业、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。境外业务方面，公司在成功收购并整合香港第二大独立券商大福证券（现为“海通国际证券集团有限公司”，以下简称“海通国际证券”）后，成为国内首批通过收购而拥有全方位海外证券平台控股权的证券公司，拓展了公司的境外资产管理业务市场，产品线日趋完善，截至 2018 年末，海通国际证券资产管理规模为 464 亿港元。与此同时，海通国际证券海外市场拓展不断获得突破，分别完成在纽约证券交易所和纳斯达克的首单 IPO 项目，

在纳斯达克的首单可转债发行项目，获得纳斯达克首家中资背景的做市商资格；积极拓展新加坡和印度市场，投行项目上继续有所斩获；首批获得沪伦通全球存托凭证英国跨境转换资格。2019年上半年，海通国际资产管理规模超过480亿港元，多只基金产品表现出色，海通中国A股基金的净值增幅均在20%以上，位列同类基金产品前列；海通亚洲高收益债券基金成为香港首只中资券商背景的北上基金。

抓住市场回暖机遇，发力交易与机构业务，2019年以来收入大幅增长；加大私募股权投资基金客户拓展，实现托管数量与规模双升；未来仍需进一步调整业务模式，加强与其他业务条线的协同

公司交易及机构业务主要是指向全球机构投资者提供全球主要金融市场的股票销售交易、大宗经纪、股票借贷、股票研究，以及固定收益产品、货币及商品产品、期货及期权、交易所买卖基金及衍生品等多种金融工具的发行、做市，同时通过投资基金及私募股权项目，发挥及增强公司各业务分部的协同优势，专注发掘合理资金回报的投资机会，进而拓展客户关系及促进公司业务的整体增长。

2018年股债市场走势分化明显，沪深两市总市值全年下跌13.2万亿元，较2017年末下降23%；利率债以及高等级信用债收益率显著下行，但中低评级信用债市场供需两弱，违约事件频发。受整体市场环境的影响，2018年公司实现交易及机构业务收入8.26亿元，同比减少89.27%，在公司总营业收入的贡献度为3.48%。2019年上半年，A股市场表现强劲，沪深300指数上涨27%，大盘蓝筹与中小板股票整体均实现快速上涨；因受央行实施全面和定向降准、宏观数据向好等综合因素影响，国内固定收益市场在总体保持稳定的情况下略有波动。公司抓住市场回暖机遇，2019年上半年实现交易及机构业务收入42.57亿元，在公司总营业收入的贡献度增至24.00%。

交易业务方面，公司积极调整业务规模，提高

高收益信用债配置的同时开拓低风险套利业务。权益类非趋势性投资获上交所50ETF期权主做市商A类评级。自贸区FTU业务取得积极进展，实现国际黄金租借首单突破，是黄金国际板首家参与市场交易的证券公司。海通国际成为纳斯达克首家中资背景做市商，建立了一套跨国界、跨市场和跨部门的交易清算体系；FICC业务重组为信用产品、宏观及混合型产品、机构客户方案三大单元，管理效率进一步提升，上半年业务收入同比增幅超过150%；纽约和伦敦两个交易台的业务收入稳步增长，有望成为亚太地区以外新的盈利中心；衍生产品业务在香港市场第一梯队的地位不断稳固。

机构业务方面，公司的证券研究所成立于1993年，是国内较早成立的证券专业研究与咨询机构。研究所目前主要从事宏观经济研究、投资策略研究、行业及上市公司研究、政策研究、金融工程研究等，并于2010年5月获得首批基金评价资格。研究所产品种类较为丰富，主要销售给基金公司、保险公司、证券公司等机构投资者，同时还为公司固定收益部、销售交易总部、国际业务部等部门提供业务支持。2018年公司研究服务深度和广度持续扩展，全年共对外发布报告近5,900篇，开展各类调研活动超1,200场，举办电话会议429次，《投资中国的历史性机会》等报告得到了市场的广泛关注；2019年上半年，公司进一步加大对公募、保险、私募等机构客户的服务力度，对外发布报告超2,600篇，举办各类现场会议、电话会议230场，服务各类机构客户逾7,500人次。资产托管服务方面，2018年在产品新发量及托管费率下降的背景下，公司紧跟政策和市场变化，加大私募股权投资基金客户拓展，托管数量较去年增长77%；截至2018年末，公司托管规模为1,363亿元，同比增长9%。2019年以来，在市场整体回暖的背景下，托管项目规模和数量增长较快，新增上线托管产品504个，新增规模309亿元。

海通恒信作为融资租赁业务运营主体，积极开拓有券商特色的多样化业务模式，充分利用海通证券领先的平台优势和渠道资源，规模和盈利水平持续提升

公司在 2014 年逐步进入融资租赁市场，租赁业务主要由子公司海通恒信国际租赁股份有限公司（以下简称“海通恒信”）开展运营。近年来海通恒信保持稳健发展势头，对公司收入贡献度逐年提高。2018 年，严监管和防风险成为融资租赁行业发展的重点，融资租赁行业企业增资频繁，同质化竞争较为严重，在此背景下，公司融资租赁业务持续保持行业领先地位，年内实现融资租赁业务收入 28.72 亿元，同比增长 35.98%，对公司营业收入的贡献度为 12.09%。2019 年上半年，公司实现融资租赁业务收入 18.34 亿元，对公司营业收入的贡献度为 10.34%。

面对激烈的市场竞争，海通恒信在以大客户大项目夯实业务整体规模的同时，全面推动极具发展潜力的中小微企业及个人客户业务。同时，海通恒信积极介入新型领域，向新业态转型，以国家供给侧结构性改革、互联网+、绿色经济等产业经济政策为指引制定公司战略方向和业务规划，重点聚焦于交通物流、IDC 大数据、高端智能制造、智慧城市、TMT、政府 PPP、普惠医疗等行业领域。近两年来，海通恒信积极开拓有券商特色的融资租赁业务模式，推出了与股权、债权相结合的多样化产品组合，为客户提供更多的结构化创新融资方案。

业务模式方面，与国内融资租赁行业发展趋势相同，海通恒信以售后回租项目为主，同时随着客户多元化融租需求的增加，公司也灵活运用委贷、保理等方式实现项目投放。近年来海通恒信借助海通证券网点渠道优势、在高端客户中的品牌影响力和综合金融服务能力，通过与海通证券及下属子公司采用交叉销售等方式，进一步扩大了自身客户基础，并提升了客户质量。海通恒信形成了业务总部专业功能、分公司营销功能的业务模式，分支机构投放已超过总部投放，同时加强了海外布局，2018 年海外业务全年完成五架飞机租赁，投放 26 亿元。2019 年 6 月 3 日，海通恒信在香港联交所正式上市（股票代码：1905.HK），成为国内首家上市的券商系融资租赁公司。2019 年上半年，海通恒信规模和盈利能力持续提升，共实现新增业务投放 273.48 亿元；收入总额 35.39 亿元，同比增长 44.2%；净利

润 7.29 亿元；不良资产率 0.96%，拨备覆盖率 334.66%。

受 2018 年市场行情及监管政策影响，公司经纪、投行、资管等主要业务经营业绩下滑，盈利水平有较大波动；随着 2019 年市场行情回暖，公司主营业务实现较好发展，盈利能力有所回升

公司整体的盈利状况变化趋势和证券市场的走势具有较大的相关性。2018 年，在宏观经济总体下行、金融监管政策趋严、中美贸易摩擦升级等因素的影响下，证券市场面临严峻考验，上证综指大幅下跌，债券市场违约风险频发。受证券市场波动影响，2018 年全年公司营业收入同比减少 15.79% 至 237.65 亿元。

从营业收入构成来看，公司收入主要来自手续费及佣金净收入、利息净收入和投资收益。2018 年公司实现手续费及佣金净收入 85.14 亿元，同比减少 10.90%；其在营业收入中的占比较上年增加 1.97 个百分点至 35.83%。具体来看，手续费及佣金净收入主要来源于经纪业务、投行业务及资产管理业务。经纪业务方面，2018 年证券市场行情低迷，成交量同比减少，叠加行业佣金及交易费在激烈的市场竞争中持续下行的影响，2018 年公司实现经纪业务净收入 30.06 亿元，较上年减少 23.74%。投行业务方面，2018 年证券发行市场呈现分化态势，IPO 及再融资发行节奏放缓，发行规模大幅下降；债券市场发行量实现稳步增长。主要受股票承销手续费净收入下降影响，2018 年公司实现投资银行业务净收入 32.17 亿元，同比减少 3.38%。资管业务方面，受行业政策及市场调整等因素影响，公司受托资金规模较上年末有所缩减；主要因基金管理业务收入减少，2018 年公司实现资产管理业务净收入 19.25 亿元，同比减少 8.25%。

利息净收入方面，得益于子公司融资租赁业务利息收入增加，同时考虑到 2018 年执行新金融工具准则，债权投资和其他债权投资利息从以前的投资收益计入利息收入，2018 年公司实现利息净收入 48.20 亿元，同比增长 31.49%，在营业收入中的占

比较上年增加 7.29 个百分点至 20.28%。

投资收益及公允价值变动收益方面，主要受证券市场整体下行影响，2018 年公司处置金融工具产生的投资收益大幅减少，致使投资收益同比下降 51.30% 至 55.35 亿元。同时，年内公允价值变动损失进一步扩大。受上述因素共同影响，公司实现投资净收益（含公允价值变动损失）35.16 亿元，同比减少 64.96%；在营业收入中的占比较上年降低 20.77 个百分点至 14.80%。

其他业务方面，主要受子公司销售收入增加推动，2018 年公司其他业务收入同比增长 28.47% 至 66.75 亿元，在营业收入中的占比较上年增长 9.68 个百分点至 28.09%。

营业成本方面，公司一直以来较为注重成本管控，同时职工费用等营运成本与营业收入具有一定的正相关性，2018 年与营业收入相关的职工薪酬减少致使业务及管理费较上年降低 3.82% 至 93.83 亿元。但考虑到营业收入降幅较大，公司营业费用率较上年上升 4.92 个百分点至 39.48%。此外，公司 2018 年按照新金融准则计提信用减值损失 16.22 亿元，主要与融资租赁业务和两融业务相关；计提其他资产减值损失 0.25 亿元。

受以上因素共同影响，2018 年公司盈利水平有所下滑，全年实现净利润 57.71 亿元，同比大幅减少 41.57%。考虑到其他债权投资及其他权益工具投资公允价值变动等的影响，2018 年实现综合收益 41.84 亿元，同比减少 60.78%。2018 年平均资产回报率和平均资本回报率分别为 1.21% 和 4.44%，分别较上年下降 0.97 个百分点和 3.41 个百分点。

2019 年上半年，得益于证券市场有所回暖，海通证券的经纪业务、投资银行业务和资产管理业务均实现较好发展。2019 年 1-6 月，公司实现手续费及佣金净收入 48.63 亿元，相当于 2018 年全年的 57.11%，其中经纪业务净收入、投资银行业务净收入和资产管理业务净收入分别为 18.96 亿元、16.47 亿元和 11.44 亿元。2019 年上半年，公司实现利息净收入 22.53 亿元，实现投资收益（含公允价值变动）59.98 亿元，分别相当于 2018 年的 46.74% 和 170.58%。同时，2019 年上半年公司发生业务及管

理费 50.83 亿元，相当于 2018 年全年的 54.18%，营业费用率较 2018 年下降 10.82 个百分点至 28.66%，经营效率有所提升。受上述因素共同影响，2019 年上半年公司实现净利润 60.68 亿元，相当于 2018 年全年净利润的 105.15%。此外，受 2019 年上半年资本市场回暖影响，其他权益工具投资公允价值变动收益大幅增加，公司上半年共实现综合收益 69.85 亿元，相当于 2018 年综合收益总额的 166.95%。

融资渠道不断拓宽，且各项风险指标均远高于监管标准，资本充足性和资产安全性较高；杠杆水平持续上升，需关注业务规模与债务水平的增长对资本充足水平带来的压力

公司于 2007 年在上交所挂牌上市，于 2012 年在香港联交所主板挂牌上市，并通过股票增发等方式提升资本实力。截至 2019 年 6 月末，公司注册资本为 115.02 亿元；母公司口径净资产为 1,111.01 亿元，较上年末增长 2.69%；公司净资产为 715.81 亿元，与上年末持平。截至 2019 年 6 月末，公司净资产/总资产为 64.43%，风险覆盖率为 236.07%，资本杠杆率为 24.62%，均远好于监管要求的最低标准。

从投资资产结构来看，2019 年上半年权益市场大幅反弹，债券市场宽幅波动，公司根据市场变化适时调整权益投资和非权益类投资的规模。截至 2019 年 6 月末，公司自营权益类证券及其衍生品与净资产的比率为 32.06%，较 2018 年末增加 3.12 个百分点；公司自营非权益类证券及其衍生品与净资产的比率为 135.12%，较 2018 年末增加 17.92 个百分点，均处于监管标准之内。

从杠杆水平来看，业务快速发展使得公司融资规模不断上升，截至 2019 年 6 月末公司总债务规模达到 2,635.37 亿元，较上年末增长 6.74%。同时考虑到卖出回购金融资产款有所增长，截至 2019 年 6 月末，公司总负债（不含代理买卖证券款）较上年末增长 6.14% 至 3,954.09 亿元。截至 2019 年 6 月末，母公司口径净资产/负债较 2018 年末下降 3.49 个百分点至 42.58%，杠杆水平有所上升。

资产负债匹配程度较高，流动性覆盖率高于监管标准，流动性风险控制在合理范围内

海通证券的资产主要由货币资金、买入返售金融资产、融出资金及金融投资资产组成；截至 2019 年 6 月末，上述资产在总资产中的占比分别为 20.10%、10.57%、8.36%和 36.76%，资产结构良好，变现能力较强。

负债结构方面，截至 2019 年 6 月末，公司总债务规模为 2,635.37 亿元，在总负债中占比 54.25%。总债务中长期债务占比为 71.17%¹，资金来源相对稳定。

此外，截至 2019 年 6 月末，公司流动性覆盖率为 343.49%，较上年末有所下滑，但仍远高于监管标准；净稳定资金率为 139.74%，略高于 2018 年末水平。

总体债务规模和资产负债率均有上升，偿债指标有所承压，但公司经营稳健，流动性管理水平较好；未来仍需持续关注公司整体偿债能力变化情况

随着业务规模的增长，公司对外融资需求增加，通过发行公司债、次级债、收益凭证、资产支持证券、非公开定向债务融资工具、可转债及境外私募债等多种方式对外融资，债务总量持续增长。截至 2019 年 6 月末，公司总债务规模为 2,635.37 亿元，同比增长 6.74%。债务结构方面，长期债务占比为 71.17%，短期偿债压力相对可控。从负债率来看，截至 2019 年 6 月末，海通证券的资产负债率为 74.25%，较上年末上升 0.15 个百分点。

从公司 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，受证券市场表现回暖影响，公司盈利状况有所好转，偿债指标有所改善。2019 年上半年公司 EBITDA 为 138.10 亿元，相当于 2018 年的 73.96%，EBITDA 利息覆盖倍数由 2018 年的 1.77 倍升至 2.61 倍，公司盈利水平对利息的覆盖能力有所增强，处于较好水平。

¹长期债务为公司长期借款和应付债券之和。

附一：海通证券主要财务数据

财务数据（单位：百万元）	2016	2017	2018	2019.06
货币资金及结算备付金	133,216.65	111,778.46	108,489.02	133,434.11
拆出资金	705.85	679.09	31.14	110.38
买入返售金融资产	84,523.23	96,549.87	82,678.79	65,830.79
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（不含融出证券）	92,333.55	99,844.69	--	--
交易性金融资产（不含融出证券）	--	--	177,203.58	196,424.14
可供出售金融资产（不含融出证券）	58,024.67	41,227.24	--	--
其他债权投资	--	--	15,131.23	13,150.39
其他权益工具投资	--	--	15,228.29	15,932.97
持有至到期投资	83.51	78.72	--	--
债权投资	--	--	683.30	3,147.95
长期股权投资净额	8,749.59	10,062.37	5,312.88	5,293.08
融出资金	63,212.92	61,560.95	48,861.01	52,096.47
融出证券	20.94	26.30	19.87	311.68
总资产	560,865.85	534,706.33	574,623.63	622,907.27
代理买卖证券款	104,059.29	83,774.39	71,893.53	90,731.20
总债务	209,307.86	220,907.02	246,888.15	263,536.61
拆入资金	8,809.46	11,811.64	14,724.10	9,323.92
卖出回购金融资产款	43,731.73	33,045.73	56,372.90	65,712.90
总负债	438,907.44	405,012.03	444,437.71	485,779.72
股东权益	121,958.40	129,694.30	130,185.92	137,127.55
净资本（母公司口径）	78,663.53	75,292.21	71,377.01	71,580.79
手续费及佣金净收入	10,965.01	9,556.20	8,514.37	4,862.59
其中：经纪业务净收入	5,314.41	3,941.28	3,005.77	1,895.54
投资银行业务净收入	3,356.02	3,329.89	3,217.48	1,646.82
资产管理业务净收入	1,640.82	2,097.89	1,924.74	1,143.82
利息净收入	3,839.61	3,665.93	4,820.27	2,253.06
投资收益及公允价值变动	6,308.36	10,036.11	3,516.23	5,997.94
营业收入	28,011.01	28,221.67	23,765.01	17,734.78
业务及管理费	(9,563.54)	(9,755.12)	(9,382.87)	(5,083.38)
营业利润	10,648.37	12,287.08	7,109.81	7,649.86
净利润	8,930.52	9,875.60	5,770.71	6,068.15
综合收益	9,212.10	10,669.33	4,183.99	6,984.98
EBITDA	20,347.40	21,726.84	18,671.51	13,809.61

附二：海通证券主要财务指标

财务指标	2016	2017	2018	2019.06
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	1.98	2.18	1.21	--
平均资本回报率(%)	7.48	7.85	4.44	--
营业费用率(%)	34.14	34.57	39.48	28.66
流动性（母公司口径）				
流动性覆盖率(%)	155.23	188.90	477.91	343.49
净稳定资金率(%)	131.65	135.49	137.11	139.74
资产安全性和资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	258.90	249.31	253.27	236.07
资本杠杆率(%)	27.64	27.06	26.03	24.62
净资本/净资产(%)	77.70	70.46	65.97	64.43
净资本/负债(%)	52.56	50.16	46.07	42.58
净资产/负债(%)	67.65	71.20	69.84	66.08
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	29.66	30.78	28.94	32.06
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	80.98	57.72	117.20	135.12
偿债能力				
资产负债率(%)	73.30	71.24	74.10	74.25
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.31	2.60	1.77	2.61
总债务/EBITDA(X)	10.29	10.17	13.22	--

附四：证券公司主体信用等级的符号及定义

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，违约风险较大。
B	受评主体偿还债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评主体偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评主体在破产或重组时获得的保护较小，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，CCC 级及以下等级外，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。

中诚信国际

附五：评级展望含义

评级展望	含义
正面	受评对象的信用等级在未来大约 12~18 个月内有较大的概率被调升。
稳定	受评对象的信用等级在未来大约 12~18 个月内有较大的概率被维持。
负面	受评对象的信用等级在未来大约 12~18 个月内有较大的概率被调降。
待决	受评对象的信用等级在未来大约 12~18 个月内的变动概率及趋势有待进一步观察确定。

注：评级展望仅仅是中诚信国际基于当前的评级假设对评级对象未来信用品质发展趋势及变动概率的预估，并不表示中诚信国际一定会对受评对象信用等级进行相应的调整。

