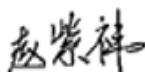


海通证券股份有限公司 2022 年面向专业机构投资者 公开发行公司债券（第四期）信用评级报告

项目负责人：张云鹏 ypzhang@ccxi.com.cn



项目组成员：赵紫祎 zyzhao@ccxi.com.cn



评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 7 月 15 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]2169D 号

海通证券股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“海通证券股份有限公司 2022 年面向专业机构投资者公开发行公司债券（第四期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，本期公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年七月十五日

发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
海通证券股份有限公司	不超过 50 亿元（含 50 亿元）	3 年	按年付息，到期一次性还本金	将全部用于偿还到期或回售的公司债券

评级观点：中诚信国际评定海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”、“公司”或“发行人”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定其拟发行的“海通证券股份有限公司 2022 年面向专业机构投资者公开发行公司债券（第四期）”（以下简称“本期债券”）的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了海通证券行业地位突出，网点布局优势明显且财富管理转型进一步深化，多个业务板块竞争实力很强，融资渠道畅通以及资本实力较强等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，金融业对外开放步伐加快、市场竞争加剧、宏观经济增速放缓、资管子公司业务规模大幅下降等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

海通证券	2019	2020	2021	2022.3
资产总额（亿元）	6,367.94	6,940.73	7,449.25	7,441.10
股东权益（亿元）	1,411.19	1,681.26	1,777.55	1,782.84
净资本（亿元）	732.08	841.30	852.22	--
营业收入（亿元）	348.60	382.20	432.05	41.31
净利润（亿元）	105.41	120.37	137.48	15.04
平均资本回报率（%）	7.77	7.78	7.95	--
营业费用率（%）	31.83	31.26	32.76	49.90
风险覆盖率（%）	361.43	344.45	200.25	--
资本杠杆率（%）	21.70	26.03	22.28	--
流动性覆盖率（%）	275.59	208.11	259.39	--
净稳定资金率（%）	148.84	157.16	157.72	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	2.10	2.36	2.71	--
总债务/EBITDA（X）	13.00	12.61	12.35	--

注：[1]数据来源为公司提供的 2019 年、2020 年和 2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报告；[2]公司净资本及风险控制指标按照母公司口径；[3]本报告中引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。
资料来源：海通证券，中诚信国际整理

正 面

■ **行业地位突出，头部券商优势明显。**公司多项经营指标位于行业前列，综合实力较强，行业地位突出；同时监管提出打造航母级券商，政策利好将更偏向头部券商，预计公司将获得更多的市场资源。

■ **网点布局优势明显。**公司海内外网点分布广泛，国际化布局逐步扩展，建立了良好的客户基础，财富管理转型进一步深化。

■ **多个业务板块竞争实力很强，综合金融服务能力突出。**近年来，公司融资类业务收入、股权及债券融资主承销金额等排名行业前列，科创板 IPO 业绩较好；融资租赁业务运营主体市场竞争力较强，已在香港联交所主板成功上市；期货子公司保持了较高的市场份额，并完成新三板挂牌上市；公司各主营业务竞争实力很强，综合金融服务能力突出。

■ **融资渠道畅通，资本实力较强。**作为 A 股和港股上市公司，公司建立了集股权、债券、银行借款、转融通以及同业拆借等融资工具于一体的融资平台，融资渠道多元化；通过股东增资和利润留存补充资本，资本实力较强。

关 注

■ **金融业对外开放步伐加快，市场竞争加剧。**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竞争。

■ **宏观经济增速放缓及疫情持续反复或对经营稳定性带来挑战。**宏观经济增速放缓、疫情持续反复、外部环境不确定性增加及证券市场的波动性对公司经营稳定性及持续盈利能力构成压力；此外，公司证券投资中股票/股权占比有所提升，市值波动性较大，易对公司总体盈利水平造成影响。

■ **资管子公司业务规模大幅下降。**受“资管新规”、市场竞争以及监管处罚影响，2021 年海通资管业务规模大幅下降，需关注未来业务开展情况以及对盈利水平的影响。

评级展望

中诚信国际认为，海通证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等。

同行业比较

2021 年主要指标	海通证券	中信证券	招商证券	广发证券
总资产（亿元）	7,449.25	12,786.65	5,972.21	5,358.55
净资本（母公司口径）（亿元）	852.22	1,075.75	727.35	661.67
净利润（亿元）	137.48	240.05	116.58	120.55
平均资本回报率（%）	7.95	12.01	10.67	11.32
风险覆盖率（母公司口径）（%）	200.25	174.74	265.66	197.71

注：“中信证券”为“中信证券股份有限公司”简称；“招商证券”为“招商证券股份有限公司”简称；“广发证券”为“广发证券股份有限公司”简称。

资料来源：各公司公开披露年度报告，中诚信国际整理

发行主体概况

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）。2020年8月，公司向特定投资者非公开发行普通股（A股）15.63亿股，发行价格为12.80元/股，共募集资金200.00亿元。截至2022年3月末，公司注册资本为130.64亿元。公司股东持股较为分散，无控股股东及实际控制人。

截至2021年末，公司在中国境内拥有29家证券分公司、340家证券及期货营业部（其中证券营业部301家，期货营业部39家），遍布30个省、直辖市和自治区；境外方面，在亚洲、欧洲、北美洲、南美洲、大洋洲等全球5大洲14个国家和地区设有分行或子公司。截至2021年末，公司在境内外拥有超1,900万名客户。

表1：截至2021年末公司主要子公司及参股公司

全称	简称	持股比例(%)
海通国际控股有限公司	海通国际控股	100.00
海通开元投资有限公司	海通开元	100.00
海通创新证券投资有限公司	海通创新证券	100.00
上海海通证券资产管理有限公司	海通资管	100.00
上海惟泰置业管理有限公司	上海惟泰置业	100.00
海富通基金管理有限公司	海富通基金	51.00
海通期货股份有限公司	海通期货	66.67

海富产业投资基金管理有限公司	海富产业	67.00
上海泽春投资发展有限公司	上海泽春	100.00
海通恒信国际融资租赁股份有限公司	海通恒信	85.00
富国基金管理有限公司	富国基金	27.78

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

截至2021年末，公司资产总额7,449.25亿元，所有者权益1,777.55亿元；剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后，公司总资产6,201.22亿元；全年公司实现营业收入432.05亿元，净利润137.48亿元。

截至2022年3月末，公司资产总额7,441.10亿元，所有者权益1,782.84亿元；剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后，公司总资产6,258.69亿元。2022年一季度，公司实现营业收入41.31亿元，净利润15.04亿元。

2021年3月，公司及子公司海通资管分别收到中国证券监督管理委员会上海监管局（以下简称“上海证监局”）出具的行政监管措施决定书，上海证监局对公司采取责令暂停为机构投资者提供债券投资顾问业务12个月、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告的监管措施；对海通资管采取责令暂停为证券期货经营机构私募资管产品提供投资顾问服务12个月、暂停新增私募资产管理产品备案6个月的监管措施。此次事项反映出公司在开展部分投资顾问、私募资产管理业务过程中未能有效控制和防范风险、内部合规风控机制存在缺失、投资银行业务内部控制存在漏洞等问题。目前，海通资管已恢复新增私募产品备案资格。该事项对公司及其子公司的相关业务开展产生一定影响。

本期债券概况

本期债券发行金额为不超过50亿元（含50亿元）。本期债券期限为3年。本期债券为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由发行人与主承销商协商确定。本期债券采用到期还本、按年付息的付息和兑付方式，到期一次性偿还本金。本期债券不设定增信措施。本期债券在破产

清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。

本期债券的募集资金将全部用于偿还到期或回售的公司债券。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域

重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非正规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

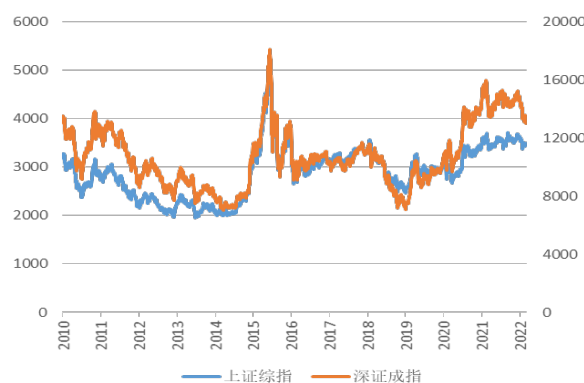
中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

行业及政策环境

2021 年以来资本市场改革利好持续释放，交投活跃度提升；北交所的设立，推动多层次资本市场体系建设逐步深入；证券公司收入结构有所优化但对传统经纪业务和自营业务的依赖度仍较高；证券公司分类评价体系进一步完善，行业整体风控指标仍优于监管标准，行业杠杆率水平有所提升，未来仍需关注市场波动及监管政策对行业信用状况的影响

证券行业与宏观经济环境高度相关。2021 年，国内资本市场深化改革进程提速，改革利好持续释放，市场交投活跃度提升，两市股票、基金交易量以及直接融资规模同比有所增长，截至 2021 年末，上证综指收于 3,639.78 点，较上年末上涨 4.80%，深证成指收于 14,857.35 点，较上年末上涨 2.67%，涨幅均较上年有所回落。上市公司数量及市值方面，2021 年，受注册制改革持续深化等制度革新影响，IPO 过会企业数量大幅增加，截至 2021 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）4,615 家，较上年末增加 461 家，总市值较上年末增加 14.91% 至 91.61 万亿元。交易量方面，2021 年在科创板及创业板交易机制革新的带动下，叠加财富管理转型初见成效，交投活跃度显著抬升，2021 年两市股基成交额为 276.30 万亿元，同比增加 25.33%。融资融券方面，截至 2021 年末，两市融资融券余额为 1.83 万亿元，同比增加 13.17%。

图 1：2010 年以来上证综指和深证成指变化趋势图



资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

表 2：2019-2021 年资本市场主要指标

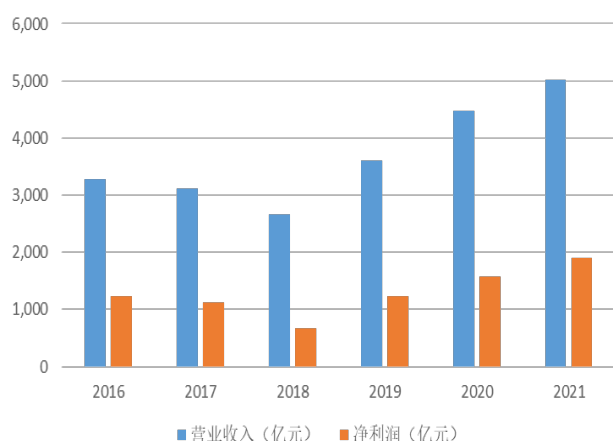
指标	2019	2020	2021
上市公司总数（家）	3,777	4,154	4,615
总市值（万亿元）	59.29	79.72	91.61
股基交易金额（万亿元）	136.58	220.45	276.30
两融余额（万亿元）	1.02	1.62	1.83

资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

多层次资本市场体系建设方面，我国已经形成了包括主板、科创板、创业板、新三板、区域股权市场、私募股权市场以及债券市场和期货市场在内的多层次资本市场体系。为加快完善中小企业金融支持体系，推动创新驱动发展和经济转型升级，2021 年 9 月，我国推动成立北京证券交易所（以下简称“北交所”），北交所的成立加快了资本市场金融供给侧结构性改革，进一步完善多层次资本市场体系。同时，我国不断完善各市场板块的差异化定位和相关制度安排，促进各层次市场协调发展，有机互联；同时增强多层次资本市场对科技创新企业的包容性，突出不同市场板块的特色，丰富市场内涵。此外，充分发挥债券市场和期货市场服务实体经济的积极作用。2021 年证券公司共服务 481 家企业完成境内首发上市，融资金额达到 5,351.46 亿元，分别同比增加 87 家、增长 13.87%。2021 年证券公司服务 527 家境内上市公司实现再融资，融资金额达到 9,575.93 亿元，分别同比增加 132 家、增长 8.10%。证券公司承销债券 15.23 万亿元，同比增长 12.53%。证券行业服务实体经济成效显著。

从证券公司的营业收入来看，2021 年围绕新证券法、提高上市公司质量、注册制、服务实体经济、扩大对外开放水平等领域推进全面深化改革落地，证券行业充分享有政策面红利，同时证监会又通过多项举措支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，对证券行业长期信用提升形成利好。2021 年，证券行业实现营业收入 5,024.10 亿元，同比增长 12.03%；实现净利润 1,911.19 亿元，同比增长 21.32%。截至 2021 年末，证券行业总资产为 10.59 万亿元，净资产为 2.57 万亿元，分别同比增加 19.07%、11.34%。客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.90 万亿元，受托管理资金本金总额 10.88 万亿元，同比增长 3.53%。

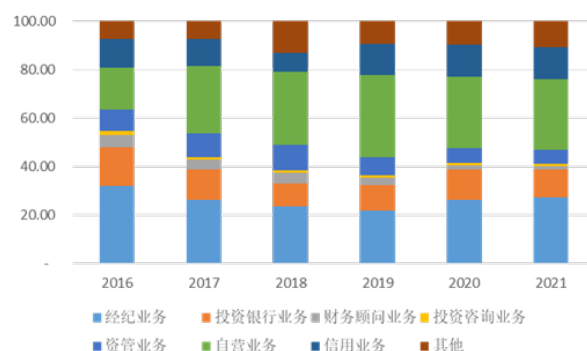
图 2：2016-2021 年证券公司营业收入和净利润情况



资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从证券公司业务结构来看，目前国内证券公司已逐步确立了经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资产管理业务五大业务板块。从中国证券行业的收入结构来看，目前我国证券公司仍较大程度的依赖于传统的经纪业务和自营业务，整体的经营状况与宏观经济及证券市场景气度息息相关。2021 年前三季度，证券公司经纪业务收入在营业收入中的占比为 27.32%，较上年同期增加 1.03 个百分点。

图 3：2016-2021 年证券公司营业收入构成情况



注：基于数据获取的便利性考虑，2020 年及 2021 年营业收入构成均采用当年三季度数据。

资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从行业风险管理能力看，随着中国证券市场的发展，国内证券公司经历了从松散到规范的发展历程。为进一步提高证券公司的风险管理能力和合规管理水平，证监会出台《证券公司分类监管规定》，将证券公司分为 A（AAA、AA、A）、B（BBB、BB、B）、C（CCC、CC、C）、D、E 等 5 大类 11 个级别。其中，A、B、C 三大类中各级别公司均为正常经营公司，D 类、E 类公司分别为潜在风险可能超过公司可承受范围及被依法采取风险处置措施的公司。在 2021 年分类评价中，有 103 家证券公司参评，其中 A 类有 50 家、B 类有 39 家、C 类有 13 家、D 类有 1 家，评级最高的 AA 级维持 15 家；与 2020 年相比，有 26 家评级上调，25 家评级下滑，45 家评级持平，7 家首次参与评级。主要风险指标方面，截至 2021 年末，证券行业净资本 2.00 万亿元，其中核心净资本 1.72 万亿元。截至 2021 年末，行业平均风险覆盖率 249.87%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均资本杠杆率 20.90%（监管标准 $\geq 8\%$ ），平均流动性覆盖率 233.95%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均净稳定资金率 149.64%（监管标准 $\geq 100\%$ ），行业整体风控指标优于监管标准，合规风控水平整体稳定。在业务发展持续扩张的压力下，证券行业整体杠杆水平有所上升。

总体来看，受市场环境及政策利好等因素影响，近年来证券行业营业收入和净利润整体保持增长，但目前对传统的经纪业务及自营业务依赖仍较

大。随着资本市场改革的进一步推进以及证券公司财富管理转型，行业仍有较大的发展空间，且逐渐形成差异化的发展格局，大型综合类证券公司在业务布局、渠道建设、风控能力等方面拥有显著优势，

市场集中度呈上升趋势；中小型证券公司竞争将更为激烈，逐渐形成部分有特色的精品券商，推动证券行业加快整合。

表 3：2019 年以来证券业主要行业政策

时间	文件	说明
2019 年 3 月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共 2+6+1 个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定。
2019 年 7 月	《证券公司股权管理规定》	主要从股东资质及出资来源等方面进行了要求。第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股。
2019 年 8 月	修订《融资融券交易实施细则》	取消最低维持担保比例要求，完善维持担保比例计算公式，将融资融券标的股票数量由 950 只扩大至 1,600 只。
2019 年 8 月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。于 2020 年 1 月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于 2020 年 6 月 1 日正式施行。
2019 年 12 月	修订《证券法》	推行证券发行注册制；进一步加强信息披露义务人的信息披露责任；增设投资者保护专章，加强投资者保护力度；加大对违反证券监督法律行为的处罚力度；优化债券公开发行条件；取消现行规定下的暂停上市制度，推行更加严格的退市制度。新证券法于 2020 年 3 月 1 日正式实施。
2020 年 2 月	发布上市公司《再融资规则》	精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面；优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者；适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。
2020 年 5 月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间。
2020 年 6 月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制。
2020 年 7 月	发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	推动科创板试点注册制。
2020 年 7 月	修订《证券投资基金托管业务管理办法》	允许外国银行在华分行申请证券投资基金；适当调整基金托管人净资产准入标准，强化基金托管业务集中统一管理；简化申请材料，优化审批程序，实行“先批后筹”；统一商业银行及其他金融机构的准入标准与监管要求。
2020 年 9 月	发布《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》	降低准入门槛，便利投资运作；稳步有序扩大投资范围；加强持续监管。
2021 年 2 月	修订《公司债券发行与交易管理办法》	落实公开发行公司债券注册制，明确公开发行公司债券的发行条件、注册程序以及对证券交易场所审核工作的监督机制；加强事中事后监管，压实发行人及其控股股东、实际控制人，以及承销机构和证券服务机构责任，严禁逃废债等损害债券持有人权益的行为。
2021 年 2 月	发布《证券市场资信评级业务管理办法》	取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；取消公开发行公司债券强制评级，降低第三方评级依赖的基础上，完善证券评级业务规则，规范评级执业行为；增加独立性要求；提高证券评级业务违法违规成本。
2021 年 3 月	修订《证券公司股权管理规定》	证券公司主要股东定义进行调整；适当降低证券公司主要股东资质要求；调整证券公司变更注册资本、变更 5% 以上股权的实际控制人相关审批事项。
2021 年 10 月	《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法（试行）》、《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《北京证券交易所上市公司持续监管办法（试行）》	出台并完善北京证券交易所相关配套规则，支持创新性中小企业融资发展，保护投资者合法权益和社会公众利益，建立和完善契合创新型中小企业特点的股票发行上市制度。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

业务运营

作为国内大型综合性券商之一，公司业务较为全面，综合实力强，经营业绩良好。在中国证券业协会公布的 2021 年度证券公司经营业绩排名中，公司净资产、净资本、净利润等多项指标均位于行业前列。此外，2018-2020 年，公司在中国证监会

对证券公司的分类评价结果中均被评为 A 类 AA 级，为评价最高的券商之一。但 2021 年公司在证监会对证券公司的分类评价结果中被评为 B 类 BBB 级，主要系业务开展过程中暴露出部分内控合规问题，未来仍需关注分类评级下调对公司主营业务和新业务开展带来的影响。

表 4：2019-2021 年公司经营业绩行业排名

	2019	2020	2021
营业收入排名	4	6	5
净利润排名	2	3	4
净资产排名	4	2	2
净资本排名	3	3	4
总资产排名	6	6	7
证券经纪业务收入排名	9	10	11
投资银行业务收入排名	4	4	6
资产管理业务收入排名	9	6	5
融资类业务利息收入排名	3	5	7
证券投资收入排名	3	8	10

注：除净利润为合并口径外，其余指标均为专项合并（指证券公司及其证券类子公司数据口径）。

资料来源：中国证券业协会网站，中诚信国际整理

海通证券的业务范围涵盖财富管理、投资银行、资产管理、交易及机构、融资租赁等。近年来证券市场景气度逐步提升，资本市场政策利好，公司抓住机遇布局新业务，各板块业务均实现较好发展。2021 年公司实现营业收入 432.05 亿元，同比增长 13.04%。其中，交易及机构业务和融资租赁业务贡献突出，营业收入同比分别增长 28.35% 和 17.13%，在总营业收入中占比分别为 25.25% 和

11.98%；资产管理、财富管理及投资银行业务营业收入同比分别增长 7.35%、6.90% 和 1.50%，在总营业收入中占比分别为 10.72%、25.39% 和 13.10%；其他业务收入主要来自为机构客户提供的综合性金融及信息服务，其营业收入占比为 13.56%，其他业务收入占比虽高，但其营业利润贡献度极低。2022 年一季度，公司实现营业收入 41.31 亿元，相当于 2021 年全年的 9.56%。

表 5：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

	2019		2020		2021	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理	93.94	26.95	102.60	26.85	109.68	25.39
交易及机构	83.92	24.07	85.01	22.24	109.11	25.25
投资银行	36.43	10.45	55.76	14.59	56.59	13.10
融资租赁	37.61	10.79	44.18	11.56	51.75	11.98
资产管理	29.15	8.36	43.15	11.29	46.32	10.72
其他	67.56	19.38	51.49	13.47	58.60	13.56
营业收入合计	348.60	100.00	382.20	100.00	432.05	100.00
其他业务成本	(69.56)	--	(56.33)	--	(64.62)	--

经调整后的营业收入	279.04	--	325.87	--	367.43	--
-----------	--------	----	--------	----	--------	----

注：2020 年审计报告对 2019 年分部营业收入进行调整。

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

深化财富管理转型升级，股基交易量维持高位，推动板块收入稳步提升；持续推进互联网综合金融服务建设，线上网络渠道和产品体系进一步完善；融资融券业务规模稳步增长，但受监管政策、风险排查等因素影响，股质业务规模仍呈下行趋势

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。公司坚持“以客户为中心”，通过提升交易服务、投资咨询以及基于资产配置的产品销售能力，推动财富管理业务转型。同时，以金融科技为手段提升财富管理服务质量和边界，通过线上线下协同，打造更加开放的财富管理平台。截至 2021 年末，公司财富管理客户数量（剔除休眠账户）较年初增长 8.50%至 1,426.8 万户，客户总资产较年初增长 16.40%至 2.82 万亿元（可交易）。同期证券市场继续保持交投活跃，2021 年内公司股票基金交易金额 19.1 万亿元，同比增加 14.73%。在财富管理转型深入和市场交投需求旺盛的共同驱动下，2021 年公司实现财富管理业务收入 109.68 亿元，同比增加 6.90%，在总营业收入中占比同比下降 1.46 个百分点至 25.39%，在收入贡献中位居首位。

表 6：近年来经纪业务开展情况

	2019	2020	2021
营业部数量（家）	340	343	340
代理买卖证券款（亿元）	874.64	1,081.68	1,232.02
股票基金交易量（万亿元）	10.55	16.63	19.08
代销金融产品（亿元）	3,609	5,016	--

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

零售经纪与互联网金融业务方面，2021 年以来，公司深化与渠道合作，以产品、服务和内容输出等方式争取优质的渠道资源，提高零售客户服务的深度和广度；通过整合、梳理、分层各类丰富的业务功能，构建包含智能工具服务、投顾增值服务、基金推荐产品及基金持仓服务四个维度的“通盈

财富”品牌服务。截至 2021 年末，累计开通北交所及全国股转权限客户超 20 万户，形成了业务品牌及市场影响力。

作为线上客户服务的入口，公司以“e 海通财”和“e 海方舟”两大品牌为基础，针对零售、财富、高净值机构及量化交易客户完善分级交易终端建设，满足不同层级客户的综合理财及专业交易需求。截至 2021 年底，e 海通财移动平台用户总数超过 4,100 万，月度平台活跃数超 575 万，稳居行业前 4。e 海方舟日均客户资产达 279.5 亿元，同比增长 240%，全年股票、基金交易量同比增长 55.58%，活跃客户数同比增长 76.75%。

金融产品销售方面，近年来公司持续推进金融产品体系建设，搭建了涵盖现金理财、固收类、权益类、量化对冲、另类投资的金融产品体系。产品端实现与头部重点管理人的整体合作，扩大和完善产品线的全面布局，丰富销售池的产品种类，满足不同风险偏好投资者的投资需求。截至 2021 年末，公司产品日均保有量增至 980.2 亿元，同比增长 39.5%。同时，公司以券结模式公募及头部量化私募为主要销售抓手，提升客户对公司代销产品认可度和品牌影响力。

期货经纪业务方面，公司主要通过海通期货股份有限公司（以下简称“海通期货”）开展期货业务。近年来海通期货持续推进期货新品种布局 and 机构客户拓展，各项业务稳步推进，截至 2021 年末，客户权益同比增长 55.2%至 504.1 亿元；2021 年期货代理交易金额市场份额为 7.4%，排名保持行业第二。同时，2021 年海通期货取得基金代销业务资格，正式开展基金销售业务。此外，2018-2020 年海通期货获期货公司分类评价 AA 级，但 2021 年海通期货在期货公司分类评价结果中被评为 A 级，主要系业务开展过程中暴露出部分内控合规问题，未来仍需关注分类评级下调对海通期货业务开展带来

的影响。

融资类业务方面，得益于 A 股市场成交维持高位，截至 2021 年末，公司融资融券余额同比增加 9.22% 至 739.26 亿元，平均维持担保比例为 282.40%；其中得益于双创保荐跟投券源领先优势，公司融券业务规模持续增长，截至 2021 年末，融出证券余额同比增加 19.85% 至 76.34 亿元。与此同时，由于近年股票质押风险加剧，监管机构进一步加强了对股票质押业务的规范管理，受业务新规、减持新规等持续影响，截至 2021 年末，公司自有资金出资股票质押式回购业务待回购金额为 312.24 亿元，较上年末减少 6.24%，平均履约保障比例为 293.14%，担保品较为充足。

表7：近年来融资类业务情况（单位：亿元、%）

	2019	2020	2021
融资融券余额	417.63	676.83	739.26
维持担保比例	272.00	279.19	282.40
股票质押余额	417.87	333.02	312.24
履约保障比例	300.00	276.44	293.14

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

2021 年投资银行业务收入增速有所放缓；股权和债券融资业务承销规模位居行业前列，股权项目储备丰厚

海通证券的投资银行业务位居行业前列，业务类型主要包括股权融资、债券融资及并购重组业务等。2021 年公司实现投资银行业务收入 56.59 亿元，同比小幅增加 1.50%，在总营业收入中占比同比下降 1.49 个百分点至 13.10%。

在境内股权融资业务方面，公司把握科创板和创业板注册制改革深入的机遇，积极部署科技创新企业的培育和挖掘。2021 年公司共完成 61 单股权融资项目，实现融资总额 613 亿元，较上年减少 22.51%；其中，IPO 项目 35 家，实现融资总额 339.64 亿元，IPO 项目数量和融资金额的市占率分别为 6.68% 和 6.26%，挂牌数量和融资规模分别位居市场第 3 和第 4。公司在科创板、创业板业绩较好，2021 年完成的 IPO 项目中包括 16 单科创板项目，数量

位居市场第 2，融资规模位居第 4。公司股权融资业务紧抓资本市场发展机遇，进一步落实“专业化、区域化”战略，成效显著：在集成电路、生物医药等重点行业优势进一步巩固；同时，充分发挥地缘优势，在长三角地区（江、浙、沪、皖）合计保荐 23 家，募集资金总额合计 284.84 亿元。此外，公司抓住国资国企并购的市场机遇，持续服务战略客户，2021 年完成并购重组项目数量排名市场第五。在项目储备方面，截至 2021 年末，公司在证监会、上交所和深交所待审及待发的 IPO 项目合计 42 家，储备项目丰厚。

在境外股权融资业务方面，2021 年海通国际控股有限公司之子公司海通国际证券集团有限公司（以下简称“海通国际”）完成 47 单香港股权融资项目，承销规模 43 亿美元，承销数量位列香港第三；完成 39 个 IPO 项目，承销规模 29 亿美元，承销数量及规模均位列香港第二。

债券融资业务方面，2021 年境内市场债券发行较往年增速趋缓。受此影响，2021 年公司境内主承销各类债券 1,434 只，主承销金额 5,208.57 亿元，同比增长 9%。按承销家数排名、承销金额排名市场第六，其中企业债承销金额连续三年蝉联行业第一。但 2021 年 1 月，公司及子公司海通期货和海通资管因协助永城煤电控股集团有限公司违规发行及交易债券而受到中国银行间市场交易商协会警告处分，其后续整改情况仍需关注。

境外债券融资业务方面，2021 年海通国际证券继续保持在香港债券资本市场上的领先地位，截至 2021 年末，在亚洲除日本外高收益美元债市场中，按承销数量排名第二；同时海通国际积极践行 ESG 理念，加大对绿色债券的承销力度，截至 2021 年末，共计完成了 40 笔绿色债券及可持续发展债券承销，融资规模达 113 亿美元。

表 8：近年来公司境内股票和债券主承销情况

	2019	2020	2021
股票承销业务			
主承销数量	21	51	61

主承销金额（亿元）	289	791	613
债券承销业务			
主承销数量	640	883	940
主承销金额（亿元）	3,688	4,276	4,084

注：该数据取自公司年报，债券承销业务未包含承销地方债的部分；与前文文字表述中的数据口径不同。

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

受“资管新规”、市场竞争以及监管处罚影响，2021年海通资管业务规模大幅下降，但主动管理规模占比持续提升；海富通基金和富国基金管理规模均大幅增加，其中公募基金管理规模增幅显著

公司资产管理业务主要通过海通资管、海富通基金管理有限公司（以下简称“海富通基金”）和富国基金管理有限公司（以下简称“富国基金”）开展。近年来，“资管新规”及其细则陆续发布，打破刚兑、净值化管理、聚焦主动管理成为行业发展方向；同时，商业银行理财子公司和保险资管公司的加入使得资管行业竞争日趋激烈。公司在监管与市场的双重压力下，通过加强投研团队建设，提升主动管理水平，收入规模有所增长，2021年公司资产管理业务实现营业收入 46.32 亿元，同比增长 7.35%，对公司营业总收入的贡献度同比下降 0.57 个百分点至 10.72%。

海通资管的主要业务包括定向业务、集合业务和专项业务等。其中集合资产管理产品覆盖股票投资、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；定向资产管理以客户需求及风险偏好为导向提供定制化专业服务；专项资产管理为客户提供全行业、标准化、专业化的资产证券化产品。同时，海通资管积极研究科创板发行上市及其战略配售相关政策，创设科创板及其战略配售资管产品。受“资管新规”、市场竞争，以及暂停新增私募资产管理产品备案 6 个月的监管措施的影响，截至 2021 年末，海通资管资产管理总规模为 1,110 亿元，同比大幅减少 54.58%，其中主动管理规模 1,069 亿元，占比提升 26.46 个百分点至 96.31%。2021 年海通资管实现资产管理业务净收入 16.12 亿元，同比增加 15.03%。截至 2021 年末，海

通资管公司 12 只大集合产品已取得证监会批复，其中 9 只产品已完成公募化改造，形成了产品风险等级由低到高、持有期限由短到长的公募产品矩阵线。

表9：近年来海通资管资产管理情况（单位：亿元）

	2019	2020	2021
管理资产总规模	2,584	2,444	1,110
其中：集合资产管理	773	768	399
定向资产管理	1,506	1,302	326
专项资产管理	305	374	385
其中：主动管理规模	1,398	1,707	1,069

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

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。截至 2021 年末，海富通基金管理总规模 4,161 亿元，较年初增长 28.7%，其中公募基金管理规模为 1,653 亿元，较年初增长 32.1%，非货币基金规模 1,010 亿元，较年初增长 27.6%；养老金规模为 2,017 亿元，较年初增长 26.2%。截至 2021 年末，富国基金管理资产总规模超过 1.3 万亿元，其中公募基金管理规模 8,897 亿元。

公司亦通过海富产业投资基金管理有限公司（以下简称“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多家私募基金管理子公司提供私募股权基金投资管理服务。截至 2021 年末，公司私募股权投资业务管理规模 270.5 亿元，2021 年新增基金规模百亿元。年内公司私募股权投资业务新增投资项目 42 个，实现上市项目 11 个，过会待发项目 6 个。

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）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。2021 年，海通国际根据市场变化主动降低了杠杆并调降了资产管理规模，有

效地分散了投资风险与收入来源。

权益投资坚持价值导向，把握市场波动机遇，取得较好收益；固定收益投资采取稳健加择时策略，年内规模有所提升；打造业内领先的研究品牌，全面优化托管外包业务运营流程；未来仍需进一步优化业务模式，提高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。2021 年公司交易及机构业务实现营业收入 109.11 亿元，同比增长 28.35%，在总营业收入中占比同比上升 3.01 个百分点至 25.25%。

交易业务方面，2021 年 A 股市场主要表现为结构性的机会，公司境内权益投资交易妥善应对结构性市场波动，把握时间窗口、均衡行业配置，同时坚持价值导向，年内适度增加股票自营投资规模，获取较好投资收益。与此同时，固定收益市场方面，2021 年利率中枢整体下行，债券市场整体呈上涨趋势，公司境内固定收益投资采取稳健加择时策略，适时抓住机会增加利率债投资规模，同时优化信用债配置。此外，公司兼顾常规的债券投资与量化投资策略，积极筹备开展债券衍生品业务，实现了多元均衡发展。截至 2021 年末，公司证券投资账面价值为 2,724.35 亿元，较上年末增加 7.47%，其中债券类和股票类占比分别为 58.31% 和 12.83%，分别较上年末上升 8.12 个百分点和 0.51 个百分点。

表 10：近年来公司投资组合情况（单位：亿元、%）

	2019		2020		2021	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券类投资	1,365.72	54.81	1,272.35	50.19	1,588.63	58.31
股票/股权	239.30	9.60	312.41	12.32	349.55	12.83
基金	210.72	8.46	244.84	9.66	316.33	11.61
银行理财产品	23.33	0.94	36.47	1.44	34.27	1.26
信托计划	3.66	0.15	7.35	0.29	6.67	0.24
券商资管	56.53	2.27	27.84	1.10	20.74	0.76
其他	592.29	23.77	633.80	25.00	408.16	14.98
合计	2,491.55	100.00	2,535.07	100.00	2,724.35	100.00

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

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。在 2021 年《新财富》等媒体举办的证券公司研究机构评比中继续稳居前三，策略研究、非银行金融等二十余个研究方向入围上榜，品

牌优势得到进一步巩固和发挥，与公司内部及海外业务协同取得良好进展。海通国际证券股票研究团队打通境内外研究平台，覆盖大中华、日本、美国、印度、韩国等多个地区逾千只股票，为客户提供专业、深入、及时且具备国际视野的研究咨询服务。同时，公司继续保持在 QFII/RQFII 市场第一梯队，签约客户总数达 166 家，交易量 8,581 亿元，同比增长 26.8%。资产托管服务方面，公司加强与头部基金公司合作，优化托管外包运营流程，深入挖掘产品线，全年新增托管外包产品 4,326 个，托管外包总规模 6,299 亿元；PB 系统总成交量 2.3 万亿元。

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，盈利能力保持良好水平

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融资租赁股份有限公司（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，租赁收入持续提升。2021 年融资租赁板块实现收入 51.75 亿元，同比增长 17.13%，在总营业收入中占比同比上升 0.42 个百分点至 11.98%。

2021 年海通恒信坚持推进“一体两翼、一大一小”发展策略，深耕属地化细分产业、强化区域市场经营布局，不断优化资产结构。年内保持对城市公用、工程建设、医疗健康等行业的项目投放力度，鼓励高端装备制造、数字经济、绿色租赁等新兴战略行业的项目投入，同时，积极响应政府号召，持续加大对小微企业客户的业务投放。2021 年实现业务投放 667.77 亿元，同比增长 10.5%。

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。2019 年 6 月 3 日，海通恒信在香港联交所正式上市（股票代码：01905.HK），成为国内首家上市的券商系融资租赁公司。截至 2021 年末，海通恒信总资产 1,147.41 亿元，所有者权益 176.20 亿元，租赁资产不良率为 1.07%，不良资产拨备覆盖率为 258.80%。2021 年海通恒信实现收入总额 81.78 亿元，净利润 14.13 亿元。

战略规划及管理

以“成为国内一流、国际有影响力的标杆式投行”

为发展愿景和目标，制定具有可行的战略规划，但未来战略的实施进度可能受市场环境、监管力度和同业竞争变化的影响

在转型背景下，公司的总体发展战略是坚持以客户为中心，以经纪、投资银行、资产管理等中介业务为核心，以资本型中介业务和投资业务为两翼，以集团化、国际化和信息化为驱动力，加强风控合规、人才、IT 和研究四根支柱建设，加强资本与投资管理、投行承揽与销售定价、资产管理、机构经纪与销售交易和财富管理等五大能力建设，打造智慧海通，以国际一流投行为使命，致力于把海通证券建设成为国内一流、国际有影响力的中国标杆式投行。

公司未来将重点做好以下几方面工作：大投行业务条线将持续加强行业专家团队、资本市场团队以及销售团队的打造，巩固行业优势，建设产业投行，加快推进投行一体化；财富管理条线将以交易、两融和产品销售为抓手，拓展中小投资者、服务持牌机构、私募机构和企业客户，布局谋划家族信托和私人银行客户，实现研究、产品、金融科技的全面赋能；研究条线将在继续强化对外部机构提供服务的基础上，进一步强化对内赋能；资产管理条线将加大产品创新和市场拓展力度，强化主动管理能力，做大主动管理规模，全力打造资管业务各子公司专业品牌，构筑资产管理发展新优势；境外子公司要思考未来发展定位，加强境内政策研究和公司跨境协同，为境内企业提供境外融资、上市、跨境投资等综合跨境金融解决方案；租赁业务要立足主业，逐步从融资向融物转型。与此同时，公司还将全力以赴提高科技赋能水平，全面系统加强合规风控能力，精益求精提升财资管理能级，深入推进企业文化和廉洁从业文化建设，以期要以自身高质量发展助力行业高质量发展。

总体来看，海通证券制定了切合自身实际、具有可行性的战略规划，但未来战略的实施进度可能受市场环境、监管力度和同业竞争变化的影响，其落实情况仍需持续观察。

作为上市券商，形成了股东大会、董事会、监事会和经理层相互分离、相互制衡的公司治理结构，公司治理良好

海通证券按照相关法律法规要求建立了较为完善的管理架构，形成了股东大会、董事会、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡的“三会一层”公司治理结构，各层级在职责和权限范围内各司其职，确保了公司的规范经营。截至 2021 年末，董事会由 11 名董事组成，其中执行董事 3 名，非执行董事 4 名，独立非执行董事 4 名。董事会下设发展战略与 ESG 管理委员会、合规与风险管理委员会、提名与薪酬考核委员会和审计委员会共 4 个专业委员会。公司设立监事会，对股东大会负责，由 8 名监事组成，其中职工代表监事 3 名，非职工代表监事 5 名，监事会对董事会、高管履行职责的合法合规性进行监督。

经营管理层面，公司实行董事会领导下的总经理负责制，由总经理执行股东大会及董事会的决议，并全面负责公司的经营管理。总经理下设经纪业务委员会、金融产品委员会、投资银行委员会、资产负债配置委员会、自营决策委员会、信息技术治理委员会、国际业务委员会和 PE 与产业资本委员会。

建立了较为健全的管理架构，并设立专业子公司，能够有效支持不同业务条线间的相互配合与协同作业

在管理架构方面，海通证券建立了较为完整的组织结构和业务体系。前台业务方面，公司设有 17 个业务部门，其中针对投行业务设立了投资银行总部、深圳投资银行部和北京投资银行部共 3 个部门；针对债券融资业务设立了债券融资总部、深圳债券融资部、上海债券融资部和北京债券融资部共 4 个部门。此外，公司设置了并购融资部、中小企业融资部、质量控制部、机构与国际业务部、权益投资交易部、固定收益部、研究所、柜台市场部、基金托管部和财富管理中心。同时，公司设有人力资源

部、风险管理部、计划财务部、合规法务部等职能管理部门。

截至 2021 年末，公司在中国境内拥有 29 家证券分公司、340 家证券及期货营业部（其中证券营业部 301 家，期货营业部 39 家），遍布 30 个省、直辖市和自治区；境外方面，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。公司拥有多家控股参股公司，主要包括海通国际控股、海通开元、海通创新证券、海通资管、上海泽春、上海惟泰置业、海富通基金、海通期货、海富产业和富国基金等。

财务分析

以下分析基于海通证券提供的经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2019 年度财务报告、经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2020 年度以及 2021 年度财务报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表，已审计财务报告的审计意见类型均为标准无保留；其中 2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数；2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数；2021 年财务数据为 2021 年审计报告期末数。报告中对净资产、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。

盈利能力

2021 年证券市场整体波动幅度较大，公司经纪、资管等主营业务稳步发展，拨备计提有所减少，盈利水平有所提升；2022 年一季度受资本市场波动影响，盈利水平有所下降

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。2021 年以来，市场波动增大，交投活跃度提升，证券公司收入整体呈增长态势。公司主要业务条线营业收入均有所增长，受此影响，2021 年全年公司实现营业收入 432.05 亿元，同比增长 13.04%。

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、投资净收益和利息净收入。2021 年公司实现手续费及佣金净收入 149.92 亿元，同比增加 8.23%，在营业收入中的占比较上年下降 1.54 个百分点至 34.70%。具体来看，经纪业务方面，2021 年股票市场交易量明显上升，同时公司深化与渠道的合作，提高客户服务的深度和广度，2021 年公司实现经纪业务净收入 60.24 亿元，同比增加 15.67%。投行业务方面，2021 年以来，资本市场改革不断深化，多层次资本市场布局进一步完善，公司股权融资业务紧抓资本市场发展机遇，进一步落实“专业化、区域化”战略；公司债券融资业务基本保持稳定发展，但受债券承销费率下滑影响，2021 年公司实现投资银行业务净收入 49.25 亿元，同比减少 0.27%。资管业务方面，2021 年资管新规过渡期结束，行业竞争日益激烈，并且海通资管受监管处罚影响，业务规模大幅下降，但主动管理规模占比持续提升。不过富国基金、海富通基金管理规模同比增长显著，受此影响，2021 年公司实现资产管理业务净收入 36.64 亿元，同比增加 8.66%。

投资收益及公允价值变动收益方面，公司把握市场波动，由于权益法核算的长期股权投资收益和金融工具投资收益增加，2021 年投资收益为 120.38 亿元，同比增长 16.32%；同时，主要受四季度市场波动影响，年内公允价值变动收益较上年减少 77.14%至 2.91 亿元。受上述因素共同影响，公司实现投资净收益（含公允价值变动损益）123.29 亿元，同比上涨 6.10%；在营业收入中的占比较上年下降 1.86 个百分点至 28.54%。

利息净收入方面，2021 年以来受融出资金利息收入增加、借款利息支出减少影响，全年公司实现利息净收入 66.21 亿元，同比增加 35.38%，在营业收入中的占比较上年上升 2.52 个百分点至 15.32%。

其他业务方面，受子公司销售收入增加影响，2021 年公司其他业务收入同比增加 16.87%至 82.27 亿元，在营业收入中的占比较上年上升 0.62 个百分点至 19.04%。

表 11：近年来公司营业收入构成（单位：百万元、%）

	2019		2020		2021		2022.1-3	
	金额	占比	金额	金额	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	9,929.36	28.48	13,852.15	36.24	14,992.10	34.70	3,753.64	90.86
其中：经纪业务净收入	3,571.01	10.24	5,208.10	13.63	6,024.22	13.94	1,339.13	32.42
投资银行业务净收入	3,456.86	9.92	4,938.66	12.92	4,925.46	11.40	1,779.49	43.08
资产管理业务净收入	2,394.89	6.87	3,371.66	8.82	3,663.54	8.48	540.15	13.08
投资收益及公允价值变动损益	11,599.96	33.28	11,620.00	30.40	12,328.74	28.54	(2,554.18)	(61.83)
利息净收入	4,147.85	11.90	4,890.54	12.80	6,620.76	15.32	1,663.33	40.26
其他业务收入	8,427.69	24.18	7,039.30	18.42	8,226.80	19.04	715.04	17.31
汇兑损益	243.05	0.70	211.41	0.55	279.94	0.65	(130.35)	(3.16)
其他收益	536.97	1.54	610.60	1.60	742.45	1.72	689.93	16.70
资产处置收益	(24.56)	(0.07)	(4.16)	(0.01)	14.67	0.03	(6.39)	(0.15)
营业收入合计	34,860.32	100.00	38,219.83	100.00	43,205.47	100.00	4,131.02	100.00

注：因四舍五入原因，分项加总与合计数存在差异

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

营业成本方面，公司一直以来较为注重成本控制，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，2021 年与营业收入相关的职工薪酬增加致使业务及管理费较上年增长 18.48%至 141.54

亿元，公司营业费用率较上年增加 1.50 个百分点至 32.76%。此外，公司 2021 年计提信用减值损失 33.52 亿元，同比减少 26.92%，主要为计提应收融资租赁款、买入返售金融资产和融出资金的减值损失；计

提其他资产减值损失 4.99 亿元，同比大幅增长 4.88 亿元，主要与收购的海通银行的商誉减值损失有关。此外，2021 年其他业务成本同比增加 14.73% 至 64.62 亿元，主要受子公司销售成本增加影响。

受以上因素共同影响，2021 年公司盈利水平有所提升，全年实现净利润 137.48 亿元，同比增加 14.21%。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，2021 年公司实现综合收益 133.97 亿元，较上年增长 19.62%。2021 年平均资产回报率和平均资本回报率分别为 2.28% 和 7.95%，分别较上年上升 0.16 和 0.17 个百分点。

2022 年 1-3 月，公司实现手续费及佣金净收入 37.54 亿元，相当于 2021 年全年手续费及佣金净收入的 25.04%，其中经纪业务净收入、投资银行业务净收入以及资产管理业务净收入分别为 13.39 亿元、17.79 亿元以及 5.40 亿元。2022 年 1-3 月，公司实现利息净收入 16.63 亿元，实现投资收益（含公允价值变动）-25.54 亿元。同时，2022 年 1-3 月公司发生业务及管理费 20.61 亿元，相当于 2021 年的 14.56%，营业费用率较年初上升 17.14 个百分点至 49.90%。受上述因素共同影响，2022 年 1-3 月公司实现净利润 15.04 亿元，相当于 2021 年全年净利润的 10.94%；较上年同期下降 61.72%。此外，考虑到其他权益工具投资公允价值变动收益，公司同期实现综合收益 8.87 亿元，相当于 2021 年综合收益总额的 6.62%。

表 12：近年来主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.1-3
经调整后的营业收入	279.04	325.87	367.43	38.66
业务及管理费	(110.95)	(119.47)	(141.54)	(20.61)
营业利润	138.08	158.62	184.54	15.89
净利润	105.41	120.37	137.48	15.04
综合收益	112.01	111.99	133.97	8.87
平均资产回报率	2.00	2.12	2.28	--
平均资本回报率	7.77	7.78	7.95	--
营业费用率	31.83	31.26	32.76	49.90

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

中诚信国际认为，公司盈利水平很大程度与市

场景气度相关，在市场环境不明晰、金融去杠杆和防风险的背景下，公司总体保持稳健发展，盈利水平稳步提升，处于行业领先地位。未来随着公司财富管理业务的转型升级、投行业务“专业化、区域化”战略实施、国际业务平台的搭建以及金融产品和服务的日益丰富，公司仍具有较好的发展空间和盈利增长点。

资产质量和资本充足性

资产规模稳步增长，金融资产以债券投资为主

2021 年，公司经纪业务规模有所增加，同时证券投资规模扩大，公司总资产有所增长。截至 2021 年末，公司资产总额为 7,449.25 亿元，同比增长 7.33%；剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后，年末公司资产总额为 6,201.22 亿元，同比增长 5.88%。公司 2021 年末所有者权益为 1,777.55 亿元，同比增长 5.73%。截至 2022 年 3 月末，公司资产总额为 7,441.10 亿元，较年初下降 0.11%，剔除代理买卖证券款后的资产总额为 6,258.69 亿元，较年初增加 0.93%。

从公司所持有金融资产的结构来看，公司根据市场情况适时调整债券、股票、基金等资产的投资比例，同时大力发展衍生品业务，积极开展国债期货、利率互换等衍生品交易。具体来看，公司金融资产以债权、股票、基金为主，流动性相对较好，其中以债权投资规模最大。截至 2021 年末，公司债权投资与其他债权投资信用减值准备余额分别为 0.20 亿元和 2.60 亿元，较上年末大幅减少 77.00% 和 65.27%。2021 年公司公允价值变动收益 2.91 亿元，较上年下降 77.14%。2021 年公司其他综合收益为 -3.51 亿元，较上年增加 4.87 亿元。

此外，截至 2021 年末，公司融出资金账面价值为 752.23 亿元，较上年末增长 2.95%；公司融出资金减值准备为 17.14 亿元，较上年末减少 17.81%；担保物公允价值合计 2,716.89 亿元，较为充足。由于债券质押式回购的减少，截至 2021 年末，公司买入返售金融资产账面价值 397.61 亿元，较上年末

下降 31.41%；公司买入返售金融资产减值准备为 17.92 亿元，较上年下降 0.21%；担保物价值为 1,214.79 亿元，担保相对充足。截至 2021 年末，公司应收融资租赁款及长期应收款净额合计 885.61 亿元，较上年末上升 5.90%，主要为子公司海通恒信开展的融资租赁业务形成的资产；截至 2021 年末，公司应收融资租赁款和长期应收款减值准备为 23.34 亿元，同比增长 17.01%。

风险覆盖率指标大幅下降，不过各项风险指标仍优于监管标准，反映出较强的资本充足性

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。2020 年 8 月 5 日，公司非公开发行 A 股股票完成新增股份登记，公司以 12.8 元每股向 13 名投资者增发人民币普通股（A 股）15.63

亿股，募集资金 200.00 亿元，注册资本由 2019 年末的 115.02 亿元增加至 130.64 亿元，公司资本实力得到进一步提升。

按照 2016 年中国证券监督管理委员会修订的《证券公司风险控制指标管理办法》及中国证监会公告[2020]10 号《证券公司风险控制指标计算标准规定》，截至 2021 年末，母公司口径净资产为 1,445.09 亿元，较上年末增加 5.14%；母公司口径净资本为 852.22 亿元，较上年末增加 1.30%；净资本/净资产比率较上年末下降 2.24 个百分点至 58.97%；风险覆盖率较上年末下降 144.20 个百分点至 200.25%。截至 2021 年末，公司资本杠杆率较上年末下降 3.75 个百分点至 22.28%。总体看来，公司各项风险控制指标均好于监管要求的最低标准。

表 13：近年来各风险控制指标情况（母公司口径）（单位：亿元、%）

指标名称	预警标准	监管标准	2019	2020	2021
净资本	--	--	732.08	841.30	852.22
净资产	--	--	1,136.87	1,374.45	1,445.09
风险覆盖率	≥ 120	≥ 100	361.43	344.45	200.25
资本杠杆率	≥ 9.6	≥ 8	21.70	26.03	22.28
流动性覆盖率	≥ 120	≥ 100	275.59	208.11	259.39
净稳定资金率	≥ 120	≥ 100	148.84	157.16	157.72
净资本/净资产	≥ 24	≥ 20	64.39	61.21	58.97
净资本/负债	≥ 9.6	≥ 8	42.61	43.70	34.48
净资产/负债	≥ 12	≥ 10	66.17	71.39	58.47
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	≤ 80	≤ 100	34.25	30.06	24.03
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤ 400	≤ 500	151.28	135.83	201.85

注：净资产、净资本及风险控制指标均为母公司口径；2020 年 1 月，中国证监会发布了《证券公司风险控制指标计算标准规定》，上述规定自 2020 年 6 月 1 日起施行；2019 年末海通证券各项风险控制指标按照该规定进行调整计算。

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

从杠杆水平来看，随着债务规模增加，截至 2021 年末，母公司口径净资本/负债较上年末下降 9.22 个百分点至 34.48%，杠杆水平有所上升。

总体来看，海通证券凭借 A+H 股上市、增发等股权融资方式以及较好的内生资本补充能力，资本实力得以持续增强。同时公司的融资渠道不断拓宽，且各项风险指标均高于监管标准，较高的资本

充足性为业务发展奠定基础。

流动性和偿债能力

流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管要求，流动性水平保持充裕

从公司资产流动性来看，截至 2021 年末，公司自有资金及结算备付金余额为 603.42 亿元，同比

增加 52.50%，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的 9.73%。截至 2022 年 3 月末，公司自有资金及结算备付金余额为 753.43 亿元，较年初增加 24.86%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 12.04%。

从流动性风险管理指标来看，截至 2021 年末，公司流动性覆盖率为 259.39%，较上年末增加 51.28 个百分点；净稳定资金率为 157.72%，较上年末增加 0.56 个百分点。现有流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管要求，体现出公司长短期流动性管理均处于较好水平。

总体债务规模持续扩大，长期债务占比略有下降；由于盈利改善，偿债能力有所提升，未来仍需持续关注整体偿债能力的变化情况

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、金融债、境外债券等多种方式对外融资，债务总量持续增长。截至 2021 年末，公司总债务规模为 3,916.20 亿元，较上年末增长 4.67%。其中短期债务规模 2,309.68 亿元，较上年末增加 8.34%；长期债务规模 1,606.51 亿元，较上年末下降 0.20%，长期债务占比由 2020 年末的 43.02% 下降 2.00 个百分点至 41.02%。截至 2022 年 3 月末，公司总债务较年初微增 2.55% 至 4,016.01 亿元。

从资产负债率来看，该指标由 2020 年末的 71.29% 微升至 2021 年末的 71.34%，尚处于安全水平。截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率较年初微升 0.17 个百分点至 71.51%。

现金获取能力方面，得益于 2021 年公司盈利水平的提升，年内 EBITDA 同比增长 6.86% 至 317.14 亿元。

从公司 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2021 年 EBITDA 利息覆盖倍数由 2020 年的 2.36 倍升至 2.71 倍，总债务/EBITDA 由 2020 年的 12.61 倍下降至 12.35 倍。整体来看，公司盈利水平对利息的覆盖能力略有提升。未来随着债务规模的继续

扩大，仍需关注公司整体偿债能力的变化情况。

表 14：近年来偿债能力指标

指标	2019	2020	2021	2022.3
EBITDA（亿元）	286.77	296.79	317.14	--
资产负债率(%)	74.31	71.29	71.34	71.51
经营活动净现金流（亿元）	226.58	122.94	709.70	4.36
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.10	2.36	2.71	--
总债务/EBITDA(X)	13.00	12.61	12.35	--

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

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 2021 年末，公司获得近百家银行的授信，各授信品种额度共计超过 4,000 亿元，其中未使用额度超 3,000 亿元，授信额度较为充足。

对外担保方面，截至 2021 年末，公司无对外担保（不包括对子公司的担保）。诉讼、仲裁事项方面，截至 2021 年末，公司不存在涉案金额超过人民币 1,000 万元并且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10% 以上的重大诉讼、仲裁事项。同时，2021 年公司及其子公司新增或有新进展（金额超过人民币 1 亿元）的诉讼、仲裁事项共 6 笔，其中涉及 3 笔质押式回购业务，1 笔融资融券业务。此外，公司（除境外上市子公司）尚处于执行阶段的案件共 9 起，涉及案件金额 12.74 亿元。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定海通证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“海通证券股份有限公司 2022 年面向专业机构投资者公开发行公司债券（第四期）”的信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于海通证券股份有限公司 2022 年面向专业机构投资者公开发行公司债券（第四期）的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等因素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本期评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

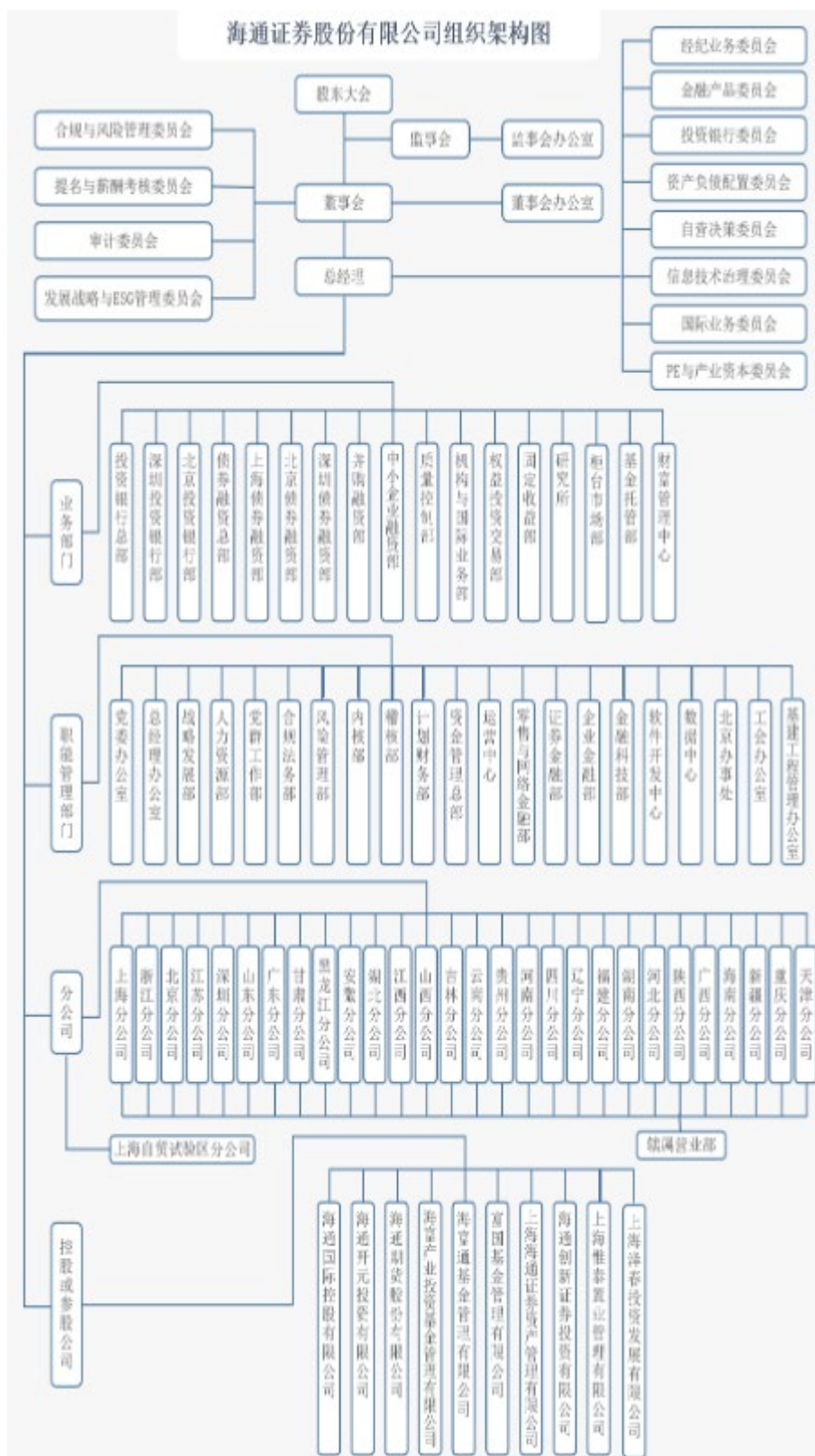
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：海通证券股权结构及组织结构图

编号	股东名称	持股比例 (%)
1	香港中央结算（代理人）有限公司	26.09
2	上海国盛（集团）有限公司	6.60
3	上海海烟投资管理有限公司	4.86
4	光明食品（集团）有限公司	3.64
5	上海电气控股集团有限公司	2.53
6	申能（集团）有限公司	2.47
7	香港中央结算有限公司	2.14
8	中国证券金融股份有限公司	1.98
9	上海国盛集团资产有限公司	1.82
10	上海久事（集团）有限公司	1.80
合计		59.93

注：此表仅列示公司前十大股东明细，为截至 2022 年 3 月末情况。



注：组织结构图为截至 2021 年末情况。

资料来源：海通证券

附二：海通证券主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金及结算备付金	125,627.92	139,698.81	178,247.58	185,240.94
买入返售金融资产	57,485.19	57,965.39	39,761.02	37,619.00
交易性金融资产	219,593.07	220,396.50	220,409.75	213,062.15
债权投资	2,624.09	3,763.50	4,725.21	4,747.56
其他债权投资	11,154.22	13,108.16	37,052.95	44,566.15
其他权益工具投资	15,783.98	16,239.19	10,246.87	5,773.45
长期股权投资净额	4,942.94	4,428.31	6,454.42	6,426.48
融出资金	52,797.93	73,067.59	75,223.40	71,081.73
总资产	636,793.63	694,073.35	744,925.15	744,110.09
代理买卖证券款	87,464.14	108,167.57	123,202.20	118,090.20
短期债务	237,284.93	213,191.01	230,968.47	--
长期债务	135,375.57	160,967.52	160,651.17	--
总债务	372,660.51	374,158.54	391,619.65	401,601.03
总负债	495,674.89	525,947.04	567,170.36	565,826.01
股东权益	141,118.74	168,126.31	177,754.79	178,284.08
净资本（母公司口径）	73,207.98	84,129.72	85,222.47	--
手续费及佣金净收入	9,929.36	13,852.15	14,992.10	3,753.64
其中：经纪业务手续费及佣金净收入	3,571.01	5,208.10	6,024.22	1,339.13
投资银行业务手续费及佣金净收入	3,456.86	4,938.66	4,925.46	1,779.49
资产管理业务手续费及佣金净收入	2,394.89	3,371.66	3,663.54	540.15
利息净收入	4,147.85	4,890.54	6,620.76	1,663.33
投资收益及公允价值变动收益	11,599.96	11,620.00	12,328.74	(2,554.18)
营业收入	34,860.32	38,219.83	43,205.47	4,131.02
业务及管理费	(11,094.67)	(11,946.76)	(14,154.21)	(2,061.42)
净利润	10,540.66	12,037.23	13,747.86	1,503.80
综合收益	11,200.76	11,199.05	13,396.56	886.64
EBITDA	28,676.52	29,679.16	31,713.91	--

附三：海通证券主要财务指标

财务指标	2019	2020	2021	2022.3
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	2.00	2.12	2.28	--
平均资本回报率(%)	7.77	7.78	7.95	--
营业费用率(%)	31.83	31.26	32.76	49.90
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	361.43	344.45	200.25	--
资本杠杆率(%)	21.70	26.03	22.28	--
流动性覆盖率(%)	275.59	208.11	259.39	--
净稳定资金率(%)	148.84	157.16	157.72	--
净资本/净资产(%)	64.39	61.21	58.97	--
净资本/负债(%)	42.61	43.70	34.48	--
净资产/负债(%)	66.17	71.39	58.47	--
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	34.25	30.06	24.03	--
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	151.28	135.83	201.85	--
偿债能力				
资产负债率(%)	74.31	71.29	71.34	71.51
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.10	2.36	2.71	--
总债务/EBITDA(X)	13.00	12.61	12.35	--

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本充足性及流动性	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%
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量×100%
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金×100%
盈利能力	经调整后的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[(当期末总资产-当期末代理买卖证券款-当期末代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-上期末代理承销证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
偿债能力	EBITDA	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+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	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）
	短期债务	短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付短期融资款+一年以内到期应付债券
	长期债务	一年以外到期的应付债券+长期借款
	总债务	短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。