



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（第五期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20222872D-01

发行人及评级结果

海通证券股份有限公司

AAA/稳定

本期债项评级结果

AAA

发行要素

本期债券发行规模为不超过 50 亿元（含 50 亿元），期限为 3 年，采用单利计息，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。本期债券的募集资金将用于偿还到期或回售的公司债券。

评级观点

中诚信国际肯定了海通证券股份有限公司（以下称“海通证券”、“公司”或“发行人”）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、经营稳定性面临压力、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。

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。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

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。

正面

- 公司多项经营指标位于行业前列，行业地位突出
- 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
- 公司各主营业务竞争实力很强，综合金融服务能力突出
- 作为A股和港股上市公司，公司融资渠道多元化，通过股东增资和利润留存补充资本，资本实力较强

关注

- 随着国内证券行业加速对外开放，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的竞争
- 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
- 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

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 9 月 2 日

财务概况

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（母公司口径）（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。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。已审计的财务报告审计意见类型均为标准无保留意见。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；[2]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，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2021 年数据）

公司名称	总资产 （亿元）	净资本（母公司口 径）（亿元）	净利润 （亿元）	平均资本回报率 （%）	风险覆盖率（母公 司口径）（%）
海通证券	7,449.25	852.22	137.48	7.95	200.25
中信建投	4,527.91	669.32	102.35	13.82	282.07
招商证券	5,972.21	727.35	116.58	10.67	265.66
中金公司	6,497.95	482.29	108.10	13.81	151.62

注：“中信建投”为“中信建投证券股份有限公司”简称；“招商证券”为“招商证券股份有限公司”简称；“中金公司”为“中国国际金融股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型

BCA 级别	aa ⁺
外部支持提升	1
模型级别	AAA

● 方法论

中诚信国际证券行业评级方法与模型 C230400_2022_02

■ 个体信用状况：

依据中诚信国际的评级模型，海通证券具有 aa⁺的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持：

公司第一大股东上海国盛（集团）有限公司及其全资子公司上海国盛集团资产有限公司持有公司 10.38% 的股份，上海市国资委全资控股上海国盛（集团）有限公司，鉴于海通证券在行业内的重要地位，地方政府对海通证券具有较强的支持意愿。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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，中诚信国际及其评估人员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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，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、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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发行人进行跟踪评级，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。
- 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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、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，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本次债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本次债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并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。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本次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，自本次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）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次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。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

发行人概况

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 年末公司主要控股及参股公司持股情况

全称	公司简称	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

本期债券概况

本期债券发行规模为不超过 50 亿元（含 50 亿元）。本期债券期限为 3 年。本期债券面向符合国家相关法律法规规定的专业机构投资者公开发行。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。本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息，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。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2022 年上半年中国经济在面对超预期因素冲击时体现出了较强的韧性，随着一揽子稳增长政策措施落地见效，下半年宏观经济或将结构性修复，考虑到经济不同部门修复节奏的不统一以及政策效果显现具有一定延迟与滞后，经济修复或总体呈现非对称“W”型走势。从中长期来看，中国经济拥有广阔的内部市场空间，创新发展能够持续为经济运行注入新的增长动能，经济长期发展韧性犹存。

详见《2022 年上半年宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/8778?type=1>

行业概况

资本市场改革进程提速，改革利好持续释放，证券行业迎来较好的发展机遇。近年来证券行业资产规模、资本实力和盈利能力持续增强；同时行业分化加剧，头部券商突出主业、做优做强；中小券商发展特色优势业务。2022 年以来资本市场宽幅震荡下跌，证券公司一季度业绩表现受到较大不利影响，预计全年盈利不及上年。但证券行业信用基本面未发生变化，仍保持稳定。

证券行业与宏观经济环境高度相关，随着资本市场改革深入推进，改革利好持续释放，证券行业资产规模、资本实力和盈利能力均持续增强；但 2022 年一季度以来资本市场宽幅震荡，相关指数同比大幅下滑，或将对 2022 年证券行业盈利产生一定冲击。证券行业资本补充需求较大，已建立多渠道的资本补充机制，次级债常态化发行以及股权融资渠道打开，使得证券公司资本实力大幅提升。证券公司基本形成经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资管业务五大业务板块，经纪及自营业务占比较高，综合实力强的证券公司业务收入更加多元化。行业分化加剧，头部券商竞争优势将进一步加强，证券公司营业收入及净利润集中度仍将保持较高水平；中小券商竞争更加激烈，逐渐形成部分有特色的精品券商，推动证券行业加快整合。证券公司直接融资占比高，发行主体整体信用水平较好，不同等级、期限利差分化趋势明显。

详见《中国证券行业展望，2022 年 6 月》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/8689?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，海通证券的业务较为全面，综合实力强，经营业绩良好，净资产、净资本、净利润等多项指标均位于行业前列；公司财富管理、交易及机构、投资银行业务收入占比较高，且上述业务收入行业排名靠前，已形成一定的竞争优势。

表 2：近年来公司经营业绩排名

	2019	2020	2021
总资产排名	6	6	7
净资产排名	4	2	2
净资本排名	3	3	4
营业收入排名	4	6	5
净利润排名	2	3	4
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下归属于母公司股东的净利润外，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，中诚信国际整理

表 3：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
收入合计 ¹	348.60	100.00	382.20	100.00	432.05	100.00
营业收入合计	348.60		382.20		432.05	
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 1：2020 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

经纪及证券金融板块

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与服务边界，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 4：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和机构客户拓展，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。

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%；其中得益于科创板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 5：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

投资银行板块

公司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、上交所和深交所在审及待发的 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 6：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
承销金额（亿元）	289	791	613
债券承销业务			
主承销数量	640	883	940
承销金额（亿元）	3,688	4,276	4,084

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

资产管理板块

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 7：近年来海通资管资产管理情况（单位：亿元）

	2019	2020	2021
资产管理总规模	2,584	2,444	1,110
其中：集合资产管理业务	773	768	399
定向资产管理业务	1,506	1,302	326
专项资产管理业务	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。

证券销售及交易业务板块

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 8：近年来公司投资组合情况（金额单位：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	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。

租赁业务板块

海通恒信作为海通证券融资租赁业务的运营主体，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。

财务风险

中诚信国际认为，海通证券利润水平受到资本市场波动的较大影响，不过各项风险指标均优于监管标准，具有较强的资本充足性，整体偿债能力保持较好水平。

盈利能力及盈利稳定性

2021 年证券市场整体波动幅度较大，海通证券经纪、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 9：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2019		2020		2021		2022.1-3	
	金额	占比	金额	占比	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	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	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	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收益	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
汇兑收益	243.05	0.70	211.41	0.55	279.94	0.65	(130.35)	(3.16)
资产处置收益	(24.56)	(0.07)	(4.16)	(0.01)	14.67	0.03	(6.39)	(0.15)
其他收益	536.97	1.54	610.60	1.60	742.45	1.72	689.93	16.70
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：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

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，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 10：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
营业费用率	31.83	31.26	32.76	49.90
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	--
利润总额变动系数	24.19	28.23	11.95	--

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

公司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。

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。

从公司资产减值准备情况看，截至 2021 年末，公司资产减值准备余额为 82.53 亿元，较上年下降 2.48%，主要包括买入返售金融资产减值准备 17.92 亿元、融出资金减值准备 17.14 亿元和应收融资租赁款减值准备 15.64 亿元。上述减值准备主要为整个存续期预期信用损失（已发生减值），金额为 49.45 亿元。公司减值准备已充分反映资产风险，计提较为充分。

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。

表 11：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	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	≥100	361.43	344.45	200.25
资本杠杆率	≥8	21.70	26.03	22.28
流动性覆盖率	≥100	275.59	208.11	259.39
净稳定资金率	≥100	148.84	157.16	157.72
净资本/净资产	≥20	64.39	61.21	58.97
净资本/负债	≥8	42.61	43.70	34.48
净资产/负债	≥10	66.17	71.39	58.47
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	34.25	30.06	24.03
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤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；2019 年-2021 年净资本及风险控制指标数据依据 2020 年 1 月中国证监会修订并颁布的《证券公司风险控制指标计算标准规定》进行计算。

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

偿债能力

公司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。

从经营活动净现金流方面看，受购买交易性金融资产影响，2021 年公司实现经营活动净现金流量 709.70 亿元，较上年 122.94 亿元的金額增加 586.76 亿元。

表 12：近年来公司偿债能力指标

指标	2019	2020	2021	2022.3
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（亿元）	286.77	296.79	317.14	--
EBITDA 利息倍数（X）	2.10	2.36	2.71	--
总债务/EBITDA（X）	13.00	12.61	12.35	--

数据来源：海通证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 1,205.41 亿元，占 2021 年末资产总额的比例为 16.18%。上述权属受到限制的资产主要是卖出回购业务作为担保物的交易性金融资产和其他债权投资。

对外担保方面，截至 2021 年末，公司无对外担保（不包括对子公司担保）。

未决诉讼方面，公司不存在涉案金额超过人民币 1,000 万元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。

其他调整因素

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

从公司资产流动性来看，截至 2021 年末，公司自有货币资金及结算备付金余额为 603.42 亿元，同比增长 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%。从流动性风险管理指标上看，截至 2021 年末，公司流动性覆盖率较上年末上升 51.28 个百分点至 259.39%，净稳定资金率增加 0.56 个百分点至 157.72%，距监管预警值均有较高的安全边际。总体来看，公司流动性水平仍保持良好。

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。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

ESG 分析

中诚信国际认为，公司 ESG 表现较好，ESG 对持续经营和信用风险无负面影响。

环境方面，公司为金融行业，环境风险较小，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司秉承“务实、开拓、稳健、卓越”的经营理念，努力实现高质量发展，为股东、客户、员工和社会创造价值。

治理方面，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，同时管理团队具有较好的连续性和稳定性。截至 2022 年 6 月末，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。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。

特殊事项

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。

2022 年 6 月 2 日，因境外子公司海通恒信金融集团有限公司下属至少 12 家机构的设立未按规定履行或者履行完毕备案程序；海通恒信国际融资租赁股份有限公司通过子公司从事的商业保理业务未完成清理；境外经营机构股权架构梳理以及整改方案制定工作不认真，存在重大错漏；除涉及刑事案件或已提交上市申请项目外，海通开元国际投资有限公司以自有资金所投资（包括直接或者间接投资）境内项目未完成清理；海通国际控股有限公司的公司章程未按照《证券公司和证

券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法》的规定完成修订，证监会对海通证券采取行政监管措施决定，责令海通证券改正，并于收到决定之日起 3 个月内向上海监管局提交整改报告。2022 年 8 月 10 日，因在作为华晨汽车集团控股有限公司申请公开发行 2019 年公司债券的联席主承销商和公开发行 2020 年公司债券（债券简称 20 华集 01）的主承销商时存在对承销业务中涉及的部分事项尽职调查不充分等未履行勤勉尽责义务的情况，证监会辽宁监管局对海通证券采取出具警示函的行政监管措施。目前公司正对上述事项进行积极整改。

外部支持

公司第一大股东为上海市国资委全资控股企业，地方政府对海通证券具有较强的支持意愿。

截至 2022 年 6 月末，公司无控股股东且无实际控制人，公司第一大股东上海国盛（集团）有限公司及其全资子公司上海国盛集团资产有限公司持有公司 A 股和 H 股共计 135,632.75 万股，占公司总股本的 10.38%；此外，上海电气控股集团有限公司持有公司 A 股和 H 股共计 60,334.64 万股，占公司总股本的 4.62%。上海国盛（集团）有限公司和上海电气控股集团有限公司均为上海市国资委全资控股企业，鉴于海通证券在行业内的重要地位，地方政府对海通证券具有较强的支持意愿。

同行业比较

中诚信国际选取了中信建投、招商证券以及中金公司作为海通证券的可比公司，上述公司均为证券行业第一梯队企业，外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，经营实力、风险控制能力、财务情况等均表现良好，最终主体信用等级处于同一档次。

中诚信国际认为，与同业相比，海通证券市场地位较高、多项综合指标排名行业前列；业务较为多元化，综合实力强，经营业绩良好。公司盈利能力处于较好水平，各项风险指标均符合监管要求；公司为 A+H 上市公司，融资渠道畅通，资本实力处于行业前列。

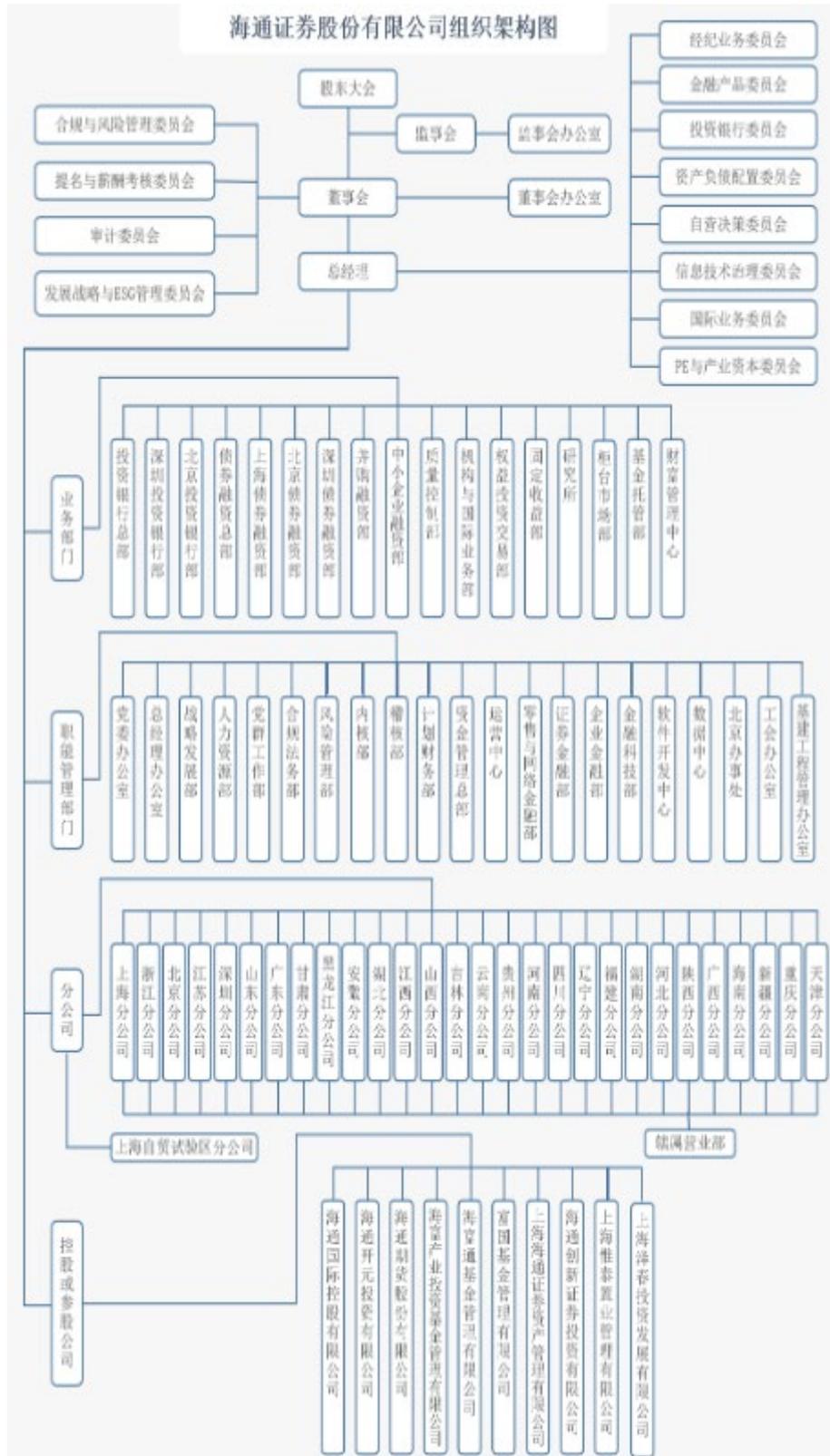
评级结论

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（第五期）”的信用等级为 **AAA**。

附一：海通证券股权结构图及组织结构图

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	中能（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：海通证券股份有限公司主要财务数据及财务指标（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
金融投资：交易性金融资产	219,593.07	220,396.50	220,409.75	213,062.15
金融投资：债权投资	2,624.09	3,763.50	4,725.21	4,747.56
金融投资：其他债权投资	11,154.22	13,108.16	37,052.95	44,566.15
金融投资：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	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：经纪业务净收入	3,571.01	5,208.10	6,024.22	1,339.13
投资银行业务净收入	3,456.86	4,938.66	4,925.46	1,779.49
资产管理业务净收入	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	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)
营业利润	13,807.66	15,861.64	18,453.94	1,589.09
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	--
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其衍生品/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	--

附三：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；
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金
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-代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-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
	投资总收益	投资收益-对联营及合营企业投资收益+公允价值变动损益+其他债权投资利息收入+债权投资利息收入+其他权益工具投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动
	利润总额变动系数	近三年利润总额标准差/近三年利润总额算数平均数
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+使用权资产折旧+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+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+一年内到期长期借款
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款
	总债务	短期借款+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+租赁负债
	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)

附四：信用等级的符号及定义

基础信用评估等级符号	含义
aaa	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]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。[2]基础信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

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。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn