



内部编号:2023040090

华泰证券股份有限公司  
及其发行的公开发行债券  
跟踪评级报告

分析师: 高飞  gaofei@shxsj.com  
官晨  gongchen@shxsj.com

评级总监: 熊荣萍 

联系电话: (021) 63501349  
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层  
公司网站: www.shxsj.com



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.

## 评级声明

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调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本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。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告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。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

## 本次评级适用评级方法与模型

金融机构评级方法与模型（证券行业）FM-JR002（2022.12）

## 概述

编号:【新世纪跟踪(2023)100004】

跟踪对象: 华泰证券股份有限公司及其发行的13华泰02、18华泰G2、20华泰G3、20华泰G4、20华泰G6、20华泰G7、20华泰G9、21华泰G1、21华泰G3、21华泰G4、21华泰G5、21华泰G6、21华泰G7、21华泰G9、21华泰11、21华泰12、21华泰13、21华泰14、21华泰15、21华泰16、23华泰S1与23华泰S2

	本次跟踪		前次跟踪		首次评级	
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
13 华泰 02	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2013 年 4 月 1 日			
18 华泰 G2	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2018 年 11 月 14 日			
20 华泰 G3	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 4 月 17 日			
20 华泰 G4	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 5 月 13 日			
20 华泰 G6	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 6 月 5 日			
20 华泰 G7	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 11 月 13 日			
20 华泰 G9	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 12 月 1 日			
21 华泰 G1	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 1 月 8 日			
21 华泰 G3	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 4 月 19 日			
21 华泰 G4	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 5 月 10 日			
21 华泰 G5	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 5 月 14 日			
21 华泰 G6	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 5 月 14 日			
21 华泰 G7	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 4 日			
21 华泰 09	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 11 日			
21 华泰 11	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 24 日			
21 华泰 12	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 24 日			
21 华泰 13	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 9 月 27 日			
21 华泰 14	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 9 月 27 日			
21 华泰 15	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 10 月 19 日			
21 华泰 16	AAA/稳定/AAA/2023 年 4 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 10 月 19 日			
23 华泰 S1	AAA/稳定/A-1/2023 年 4 月 24 日	-	AAA/稳定/A-1/2022 年 12 月 16 日			
23 华泰 S2	AAA/稳定/A-1/2023 年 4 月 24 日	-	AAA/稳定/A-1/2023 年 3 月 15 日			

### 跟踪评级观点

#### 主要优势:

- 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。

#### 主要风险:

- 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。

### 未来展望

通过对华泰证券及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述公司债券还本付息安全性极强，并给予上述公司债券 AAA 信用等级；认为上述短期公司债券还本付息安全性极高，并给予上述短期公司债券 A-1 信用等级。

### 主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
总资产（亿元）	7167.51	8066.51	8465.67
总资产*（亿元）	5802.93	6591.10	6938.65
股东权益（亿元）	1323.12	1520.36	1678.49
净资本（亿元）	679.10	823.14	929.70
营业收入（亿元）	314.45	379.05	320.32
净利润（亿元）	108.70	136.01	113.65
资产负债率* [%]	74.62	76.93	75.81
短期债务/有息债务[%]	59.37	64.96	65.14
净资本/总负债*[%]	15.16	16.23	17.67
净资本/自营证券 [%]	20.03	20.68	22.63
货币资金*/短期债务[%]	21.71	14.98	17.25
流动性覆盖率[%]	230.31	169.68	166.57
风险覆盖率[%]	236.68	246.45	240.12
资产管理业务手续费净收入/营业收入[%]	9.48	9.95	11.77
综合投资收益/营业收入[%]	35.88	33.07	23.22
业务及管理费/营业收入[%]	48.23	45.57	52.60
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	26.02	16.96	8.63
平均资产回报率[%]	2.07	2.19	1.68
平均资本回报率[%]	8.43	9.57	7.11

注：根据华泰证券 2020-2022 年经审计的财务报表、2020-2022 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。

### 同类企业比较表

企业名称（简称）	2022 年末主要经营及财务数据					
	股东权益（亿元）	净利润（亿元）	资产负债率*(%)	平均资产回报率(%)	风险覆盖率(%)	净稳定资金率(%)
国泰君安	1638.26	116.21	78.45	1.60	186.44	130.09
招商证券	1152.42	80.79	77.19	1.61	264.95	151.73
华泰证券	1678.49	113.65	75.81	1.68	240.12	129.33

注：国泰君安全称为国泰君安证券股份有限公司，招商证券全称为招商证券股份有限公司。

# 跟踪评级报告

## 跟踪评级原因

按照华泰证券股份有限公司 2013 年公司债券（以下简称“13 华泰 02”）信用评级、华泰证券股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“18 华泰 G2”）信用评级、华泰证券股份有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（以下简称“20 华泰 G3”）信用评级、华泰证券股份有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）（以下简称“20 华泰 G4”）信用评级、华泰证券股份有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）（以下简称“20 华泰 G6”）信用评级、华泰证券股份有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券（第五期）（以下简称“20 华泰 G7”）信用评级、华泰证券股份有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券（第六期）（品种二）（以下简称“20 华泰 G9”）信用评级、华泰证券股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“21 华泰 G1”）、华泰证券股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（以下简称“21 华泰 G3”）、华泰证券股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）（以下简称“21 华泰 G4”）、华泰证券股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）（以下简称“21 华泰 G5”和“21 华泰 G6”）、华泰证券股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第五期）（以下简称“21 华泰 G7”）、华泰证券股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第六期）（以下简称“21 华泰 09”）、华泰证券股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第七期）（以下简称“21 华泰 11”和“21 华泰 12”）、华泰证券股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第八期）（以下简称“21 华泰 13”和“21 华泰 14”）、华泰证券股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第九期）（以下简称“21 华泰 15”和“21 华泰 16”）、华泰证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第一期）（以下简称“23 华 S1”）和华泰证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第二期）（以下简称“23 华 S2”）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经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对公司的财务状况、经营状况、现金流量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，进行了定期跟踪评级。

华泰证券于 2013 年 6 月完成 2013 年公司债券（第一期）的发行；公司于 2018 年 11 月完成 2018 年公司债券（第一期）的发行，该债券分两个品种；公司分别于 2020 年 3 月、4 月、5 月、6 月、11 月和 12 月完成 2020 年公司债券（第一期）至（第六期）的发行；公司分别于 2021 年 1 月、4 月、5 月、6 月、9 月和 10 月完成公司债券（第一期）至（第九期）的发行；公司于 2023 年 3 月完成短期公司债券（第一期）和（第二期）的发行，本次跟踪评级债券详细信息见图表 1。

图表 1. 本次跟踪评级债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	起息日	本息兑付情况
13 华泰 02	60.00	10.00	5.10	2013-06-05	无异常
18 华泰 G2	10.00	5.00	4.17	2018-11-26	无异常
20 华泰 G3	35.00	5.00	2.90	2020-04-29	无异常
20 华泰 G4	30.00	5.00	3.20	2020-05-21	无异常
20 华泰 G6	32.00	3.00	3.10	2020-06-18	无异常
20 华泰 G7	35.00	3.00	3.90	2020-11-24	无异常
20 华泰 G9	40.00	3.00	3.79	2020-12-09	无异常
21 华泰 G1	40.00	3.00	3.58	2021-01-20	无异常
21 华泰 G3	50.00	3.00	3.42	2021-04-26	无异常
21 华泰 G4	60.00	5.00	3.71	2021-05-17	无异常
21 华泰 G5	40.00	3.00	3.28	2021-05-24	无异常

21 华泰 G6	20.00	5.00	3.63	2021-05-24	无异常
21 华泰 G7	20.00	3.00	3.40	2021-06-15	无异常
21 华泰 09	25.00	3.00	3.45	2021-06-21	无异常
21 华泰 11	15.00	3.00	3.03	2021-09-07	无异常
21 华泰 12	27.00	10.00	3.78	2021-09-07	无异常
21 华泰 13	21.00	3.00	3.25	2021-10-18	无异常
21 华泰 14	34.00	10.00	3.99	2021-10-18	无异常
21 华泰 15	22.00	3.00	3.22	2021-10-25	无异常
21 华泰 16	11.00	10.00	3.94	2021-10-25	无异常
23 华泰 S1	50.00	0.50	2.65	2023-03-17	无异常
23 华泰 S2	50.00	0.59	2.65	2023-03-23	无异常

资料来源：华泰证券

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观因素

2023 年第一季度，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，且金融风险上升，主要储备货币供给持续回落对新兴市场带来挑战，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳；国内社会生产生活已逐渐恢复至常态，经济呈温和复苏态势。短期内，随着各类促消费政策以及稳地产政策逐步显效，我国经济将迎来恢复性增长；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护进一步削弱全球贸易前景，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国社会生产生活已逐渐恢复至常态，经济呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产和盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制

制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将迎来恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

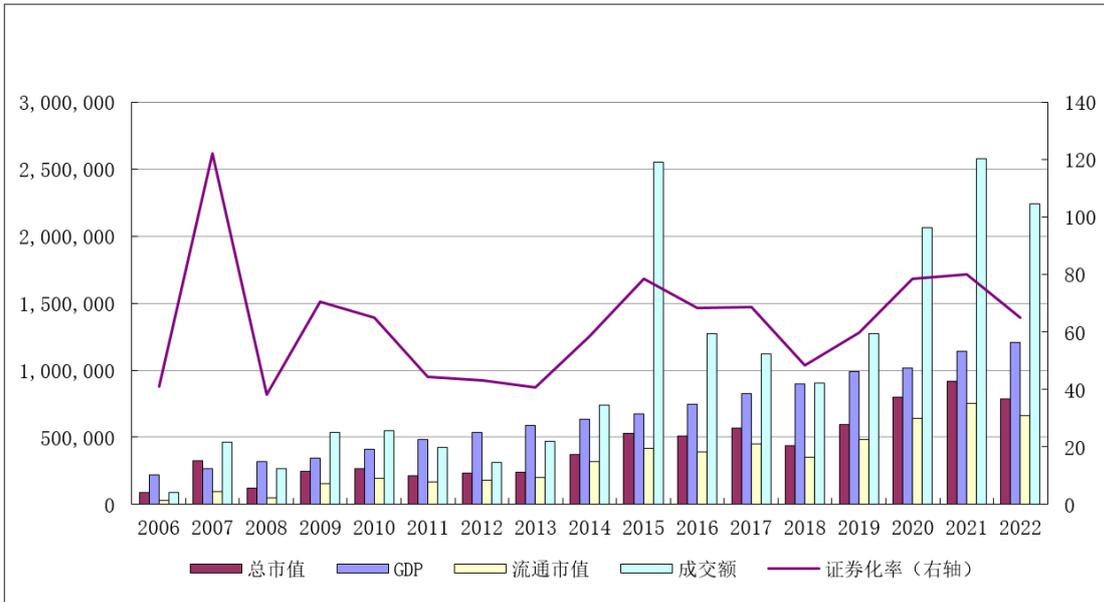
## (2) 行业因素

近年来，我国证券市场规模不断壮大、市场层次不断丰富、监管体系不断完善，但与成熟市场相比，风险对冲工具与市场稳定机制仍显不足，市场投机性和波动性仍较强。由于证券业受到高度监管，证券公司业务得到较大保护，这也成为证券公司信用质量的重要支撑。证券业同质化竞争较严重，且随着证券市场层次与参与主体的日益丰富，其他金融机构及互联网金融使得证券业面临日益激烈的市场竞争压力。而证券公司创新业务的开展在优化证券公司业务结构的同时，也抬高了其杠杆经营程度，对证券公司资本补充、融资能力和风险管理能力提出更高要求。

我国证券市场经过多年发展，市场规模不断壮大，市场层次与参与主体不断丰富，监管体系与市场规则不断完善。证券市场在改善社会融资结构、优化资源配置、推动经济与金融体制改革与发展等方面发挥了重要作用。

根据沪深交易所统计数据，截至 2022 年末，沪深两市境内上市公司共有 4917 家，市价总值 78.80 万亿元。

图表 2. 中国股市发展情况及证券化率（单位：亿元，%）



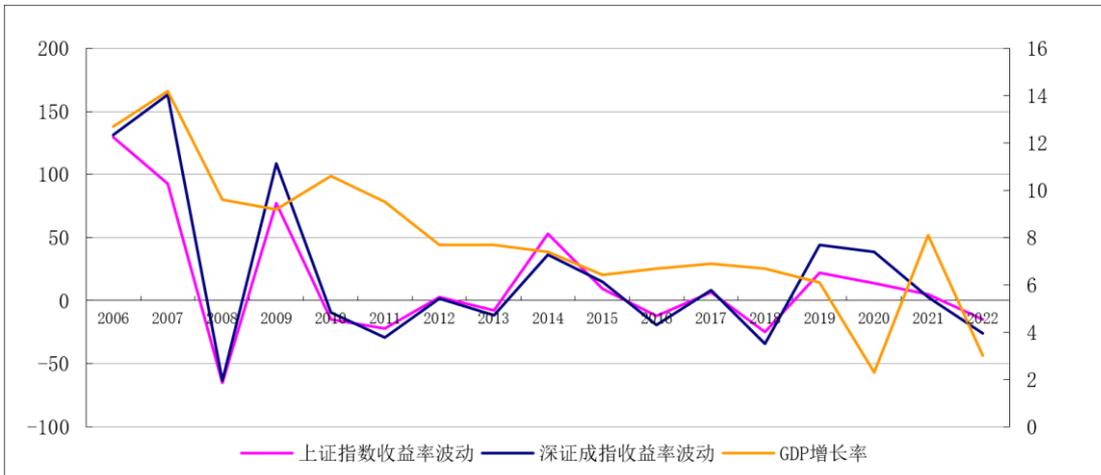
资料来源：Wind

注：证券化率=股市总市值/GDP×100%。

我国证券市场尚处于不断发展和完善过程中。证券公司综合治理和股权分置改革的陆续完成，有利于证券市场的规范发展，但市场依然存在结构性矛盾与制度性缺陷。目前，我国证券市场在多层次市场体系建设、机构投资者培育、发行审批制度改革、信息披露规则要求、市场退出机制等方面仍有改善空间。近年来，证券行业持续推进创新改革，以点带面稳步推动创新业务制度建设逐一落地实施，证券行业有望由依靠通道业务驱动转向多元化发展。但与成熟市场相比，我国证券市场的风险对冲工具与市场稳定机制仍显不足，市场投机性和波动性较强。自 2015 年我国股票二级市场出现大幅调整以来，证券行业监管政策导向逐步向防范金融风险和维护金融稳定的方向转变；此外，2019 年以来，资本市

场全面深化改革开放的步伐持续推进，注册制改革持续推进，逐步完善常态化退市机制，加强债券市场建设，同时，北交所重塑新三板新格局，相关制度建设加快推进，多层次资本市场进一步丰富，中长期改革转型的思路不变。

图表 3. GDP 增长率与上证指数及深证成指收益率波动情况（单位：%）

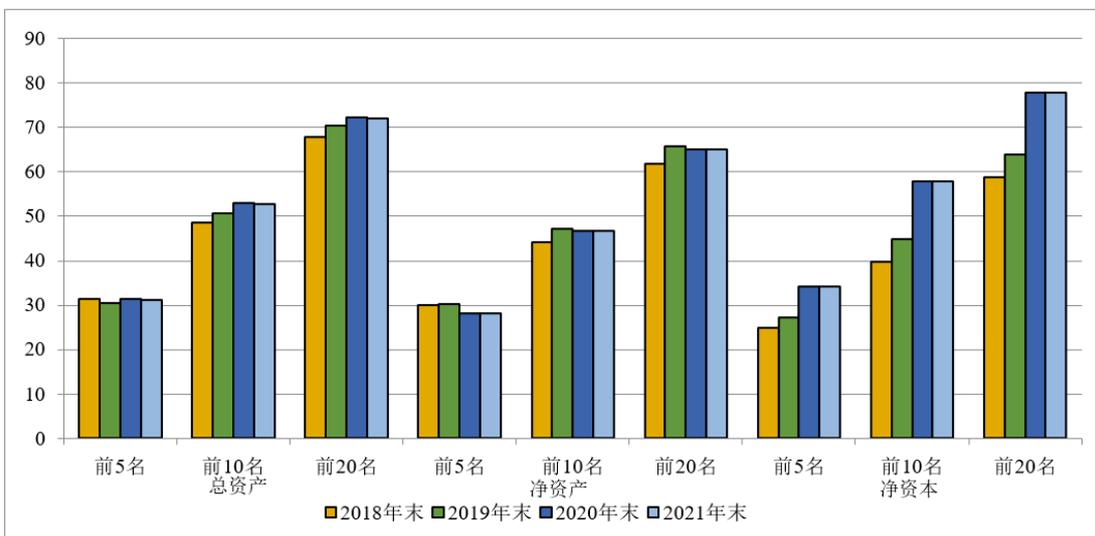


资料来源：Wind

我国证券业受到高度监管。证券公司市场准入、业务经营和日常管理等方面受到全面监管，证券公司设立和业务实施特许经营。在金融分业经营环境下，特许经营方式使证券公司能够获得较好的经营保护，这也成为我国证券公司重要的信用支持因素。

证券公司综合治理整顿之后，证券业竞争格局发生重大变化，业务资源向少数证券公司集中。同时，中国证监会自 2004 年以来实施证券公司分类监管，大型优质证券公司竞争优势得到增强。证券市场集中度较高，行业竞争格局初步形成。

图表 4. 证券业集中度变化情况（单位：%）

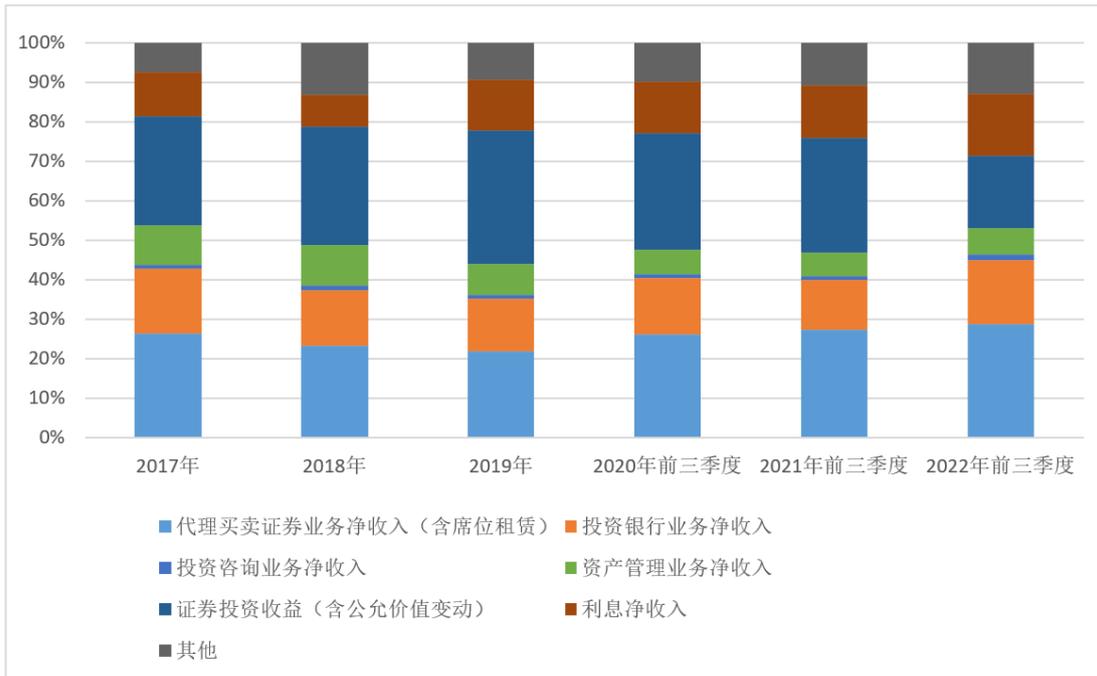


资料来源：中国证券业协会

目前证券行业同质化竞争仍然激烈，各证券公司在技术水平、竞争策略、管理模式等方面缺乏明显差异，客户资源和价格是主要竞争手段。一方面，商业银行、保险公司和其他金融机构也逐渐参与财务顾问、资产管理和债券融资等业务，分流证券公司的业务与客户资源，对证券公司形成了竞争替代风险。而且，近年来，互联网金融的发展对证券公司业务构成挑战，证券业将持续面临激烈的市场竞争压力。另一方面，随着我国金融市场的持续改革，以及证券市场融资功能的逐步完善，证券公司运营模式将面临较多变革，各证券公司在专业性和差异化方面将逐步显现。与此同时，杠杆经营程度上升后，证券公司在资本补充、融资能力和风险管理能力等方面有待同步提高。

受市场发展水平和监管环境影响，国内证券公司业务模式相对单一，对证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度较高，盈利水平易受证券市场景气度影响，周期性波动明显。近年来，各证券公司均加快业务转型，推进非通道类业务的发展，平滑盈利波动。2019-2021年，得益于股票市场回暖、两融规模增长，科创板落地及债市发行规模的小幅增长，证券公司营收和利润保持增长。2022年，受内外多重因素影响，A股市场持续下跌，股票市场成交量亦持续萎缩，债券市场发行及交投仍保持活跃，在此背景下，证券公司营收和利润均较去年同期有所回落。监管环境方面，资本市场全面深化改革开放给证券业带来了新的发展机遇，对证券公司综合能力要求进一步提升的同时，营收结构有望进一步优化。

图表 5. 证券公司营业收入结构情况（单位：%）

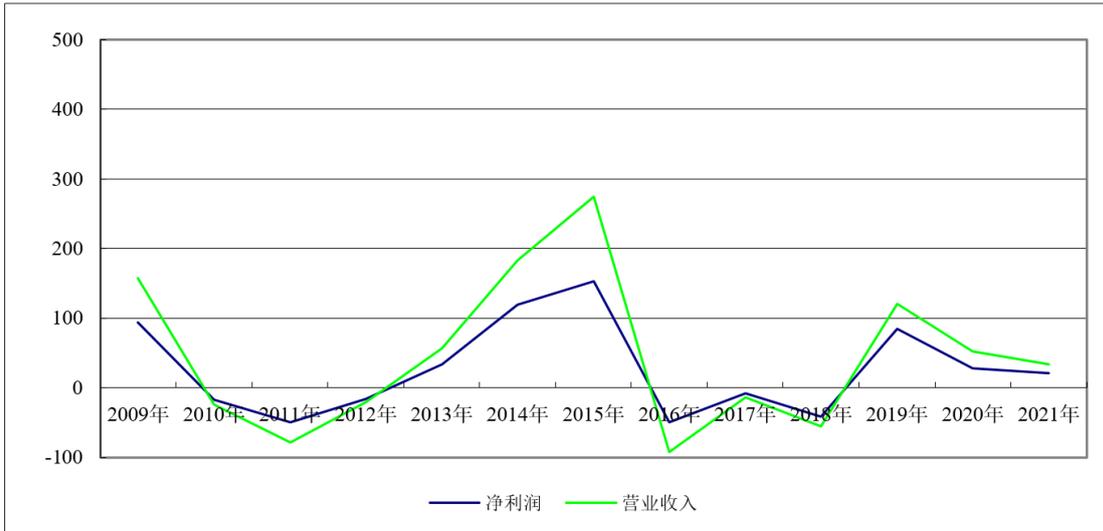


注：考虑数据可得性及一致性，2020年及以后的证券公司收入结构分析取前三季度数据。

资料来源：中国证券业协会

2022年，沪深两市主要指数均有不同程度下跌，股基交易额和两融余额有所回落。截至2022年末，上证指数收盘于3,089.26点，较年初下降15.13%；深圳成指收盘于11,015.99点，较年初下降25.85%。从股基交易额及两融余额来看，根据Wind资讯统计，2022年，沪深A股市场累计交易额为223.89万亿元，较去年同期下降13.19%；同期末，融资融券余额为15,403.92亿元，较年初减少2,917.99亿元。债券市场交投保持活跃，根据Wind资讯统计，截至2022年末，银行间和交易所债券合计成交307.16万亿元，总成交量较去年同期略有上升；同期末，债券市场合计发行额为61.54万亿元，与去年同期基本持平。在此背景下，证券公司营收和利润均较去年同期有所下降。与市场景气度关联最紧密的经纪业务和自营业务均有不同程度下滑；受市场两融规模下滑影响，证券公司的利息净收入亦略有下降；IPO发行保持高效，投行业务收入略有上升；定向资管业务规模持续减少叠加业绩报酬下滑，资产管理业务盈利略有下降。

图表 6. 证券业历年营业收入与净利润增幅情况（单位：%）



资料来源：中国证券业协会

我国证券监管部门审慎推进证券市场的金融创新与对外开放。2014年起，证券市场创新步伐与开放进程有所加快，融资融券、直投业务、股指期货等创新业务与品种陆续推出，创业板成立、三板市场升级扩容、北交所重塑新三板新格局，QFII与QDII适用对象逐步拓宽和提高，创新为市场与机构注入了活力。2019年以来，资本市场全面深化改革开放，叠加金融行业对外开放各项举措持续推出，证券业迎来新的发展机遇。随着我国对外开放水平的提高，我国证券市场的创新度和开放度将进一步提高。

## 2. 业务运营

**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。公司各项业务发展逐步趋于均衡，业务结构持续优化。**

2022年，经济增长乏力，居民消费意愿疲软；在前期政策收紧影响下，房地产产业链受挫；叠加外部地缘政治危机、美元升值、美股下跌，A股市场持续下跌。全年，上证综指和深证成指均有不同程度下跌，二级市场日均股基交易量、两融规模等市场核心数据亦有所下降，但股票一级市场融资额仍保持小幅增长，在此背景下，证券行业营业收入、净利润同比有不同程度下滑。具体来看，与市场景气度相关的经纪业务及自营业务收入有所下滑；资本市场改革持续推进过程中，IPO保持高效，证券公司投行业务收入较去年同期略有上升；市场两融规模有所下降，证券公司利息净收入水平同比下降；受定向资管业务规模减少及业绩报酬下滑拖累，证券公司资产管理业务净收入同比下滑。从证券公司资产负债端配置来看，随股票市场指数的波动以及固定收益与衍生品投资规模的增加，证券公司资产端自营及交易业务规模逐年增长，受股票质押业务规模的回落及两融业务规模波动影响，资本中介业务融出资金规模有所波动；负债端为满足相应业务规模增长及流动性需求，各家债务规模均有不同程度上升，其中卖出回购金融资产规模增长较快。

综合来看，证券公司经营业绩受市场周期影响较大，但随着监管环境的转变、资本中介业务相对稳定的盈利以及衍生品投资与交易业务对盈利波动的缓冲，其收入结构有所优化，证券公司信用质量较为稳定。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，但债市波动和信用风险事件持续暴露以及股票质押业务存量风险化解将使固定收益自营业务占比较大和股票质押业务规模较大的证券公司持续承压。

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。公司搭建了客户导向的组织架构及机制，通过线上线下相结合的方式，为个人和机构客户提供全方位的证券及金融服务。

2022年，证券市场行情波动加剧，公司部分板块业务收入有所波动。其中，公司国际业务分部营

收和利润维持增长，主要系国际业务投资收益增长幅度大于公允价值变动幅度；财富管理业务分部利润有所提升，主要系营业支出较上年有所减少；其他业务分部均受市场环境的影响，营收和利润较上年有所减少。从营业收入和营业利润业务结构看，公司财富管理分部仍为公司收入和利润的基础，机构服务业务维持稳定，随着国际业务规模的持续增长，其占比稳定提升。

图表 7. 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	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理	124.79	39.69	162.87	42.97	156.29	48.79
机构服务	75.82	24.11	93.23	24.60	48.92	15.27
投资管理	63.35	20.15	43.86	11.57	8.42	2.63
国际业务	39.37	12.52	63.08	16.64	66.33	20.71
其他	14.10	4.48	17.97	4.74	80.66	25.18
分部间抵消	-2.98	-0.95	-1.95	-0.52	-40.30	-12.58
<b>合计</b>	<b>314.45</b>	<b>100.00</b>	<b>379.05</b>	<b>100.00</b>	<b>320.32</b>	<b>100.00</b>

营业利润	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理	52.63	38.98	76.29	46.69	84.37	69.49
机构服务	41.13	30.47	49.28	30.16	7.00	5.76
投资管理	49.85	36.92	34.19	20.93	-0.46	-0.38
国际业务	2.82	2.09	14.42	8.82	19.00	15.65
其他	-11.35	-8.40	-10.69	-6.54	50.65	41.71
分部间抵消	-0.08	-0.06	-0.10	-0.06	-39.13	-32.23
<b>合计</b>	<b>135.01</b>	<b>100.00</b>	<b>163.39</b>	<b>100.00</b>	<b>121.42</b>	<b>100.00</b>

资料来源：华泰证券年度报告分部报告

从区域分布上看，2022 年华泰证券营业收入中江苏地区仍维持较高的营收和营利贡献占比，随着国际业务的持续发展，香港地区营收和营利贡献逐步提升。广东及上海地区对公司盈利贡献亦较高，广东地区营业收入和营业利润差异主要系该地区营业收入中大宗商品销售收入占比较高。

图表 8. 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	40.34	江苏地区	57.75
北京地区	1.37	北京地区	0.24
上海地区	8.53	上海地区	14.35
广东地区	25.37	广东地区	10.28
湖北地区	0.66	湖北地区	0.21
其他地区	3.03	其他地区	1.52
香港地区	20.71	香港地区	15.65
合计	100.00	合计	100.00

资料来源：华泰证券（截至 2022 年末）

华泰证券主要控股、参股子公司 2020-2022 年经营情况如下表所示：

图表 9. 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		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年	2021 年	2022 年	2020 年	2021 年	2022 年
华泰联合证券	76.32	82.77	82.31	40.85	48.85	55.17	30.81	39.10	35.11	6.22	7.87	6.16
华泰资管公司	99.02	112.81	86.45	82.66	95.46	76.21	24.68	23.57	19.21	12.26	12.74	10.69

公司名称	总资产			净资产			营业收入			净利润		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年	2021 年	2022 年	2020 年	2021 年	2022 年
华泰紫金投资	151.97	162.27	138.35	108.67	115.02	99.19	32.15	9.35	-8.07	23.50	6.33	-6.86
华泰国际	940.22	1410.81	1791.56	109.57	132.59	182.44	39.30	63.03	108.69	2.17	11.76	19.68
华泰创新投资	26.66	41.90	44.62	22.06	35.35	37.95	5.68	10.95	0.75	3.51	7.31	-0.41
华泰期货	428.43	522.31	770.90	29.75	33.42	46.59	22.32	40.37	41.75	2.21	3.68	3.12
江苏股权交易中心	4.61	5.06	6.69	3.58	4.05	4.49	1.10	1.13	1.09	0.45	0.46	0.44
南方基金	120.09	141.59	141.33	78.41	86.57	88.86	56.30	76.07	64.69	14.84	21.63	17.71
华泰柏瑞	19.29	24.09	25.00	12.60	15.18	15.83	11.24	14.95	14.07	2.72	4.13	3.79
江苏银行	23378.93	26183.90	29804.03	1780.38	1971.33	2087.41	520.26	637.71	705.70	150.66	205.59	254.94

资料来源：华泰证券年度报告  
注：华泰国际单位为亿港元。

### (1) 财富管理业务

#### 证券期货期权经纪业务

经纪业务为华泰证券最主要的收入来源。公司经纪业务资质齐全，历年公司陆续获得见证开户、网上开户、股权质押融资、权益类收益权互换、深港通下港股通等业务资格；互联网证券业务试点、股票期权经纪、港股通、OTC 业务、黄金贵金属业务等牌照；上交所股票期权交易参与者、股票期权做市业务、上证 50ETF 期权合约品种、场外期权一级交易商、上市基金主做市商业务、商品期权做市业务和股指期货做市业务等资格。

近年来，华泰证券持续推进财富管理业务转型。通过聚焦客户财富管理需求，构建平台架构与运营模式，完善金融服务和营销平台，推进投顾运营等方式，公司财富管理业务发展稳定。截至 2022 年末，华泰证券共有 28 家分公司和 243 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。同期末，公司“涨乐财富通”下载量 474.07 万，累计下载量达 7006.02 万；期间平均月活数为 926.83 万。

受证券市场行情影响，华泰证券经纪业务手续费净收入和代理买卖证券业务净收入有所波动。2020-2022 年公司经纪业务手续费净收入分别为 64.60 亿元、78.79 亿元和 70.73 亿元，其中代理买卖证券业务净收入分别为 48.03 亿元、54.95 亿元和 46.56 亿元。同时，公司营业部均代理买卖业务净收入有所下降，2020-2022 年部均代理买卖证券业务净收入分别为 1976.54 万元/家、2242.74 万元/家和 1915.92 万元/家。佣金率方面，随行业同质化竞争的日益激烈和和互联网金融的快速发展，公司佣金率呈现波动，但整体已趋于稳定，2020-2022 年公司净佣金率<sup>1</sup>分别为 0.0140%、0.0130%和 0.0120%。公司经纪业务常年保持市场领先地位，2020-2022 年公司股票基金交易量分别为 34.19 万亿元、42.29 万亿元和 38.76 万亿元，已连续多年保持行业第 1 位。

期货经纪业务方面，华泰证券通过子公司华泰期货开展期货经纪业务。2022 年，华泰期货实现代理成交量 53055.20 万手，成交金额 555027.05 亿元。截至 2022 年末，华泰期货共有 9 家分公司、42 家期货营业部，代理交易品种 110 个，获准从事期货 IB 业务的证券营业部共 234 家、期货 IB 业务总客户数 56957 户。

#### 资本中介业务

资本中介业务是华泰证券营业收入及营业利润的重要贡献点。公司的资本中介业务主要包括融资融券业务与股票质押式回购业务。公司于 2010 年 6 月获融资融券业务资格，2012 年 8 月取得首批转融通业务资格。

融资融券业务方面，2022 年，华泰证券持续优化客户结构，挖掘客户需求，积极构建客户服务体系。同时，公司整合内外部资源，完善融券业务运营管理体系，丰富与持牌金融机构的合作模式，挖掘

<sup>1</sup>经纪业务净佣金率=代理买卖证券业务净收入/(股票代理交易金额+基金代理交易金额)\*100%

机构客户的出借潜力，夯实券源基础，拓展券池规模，并通过平台建设引领数字化转型，发布“融券通4.0”，推进开放式融券通平台的迭代，联通券源的供给方和需求方，优化证券借贷行业数字化运营模式。截至2022年末，公司母公司口径融资融券业务余额为1123.47亿元，市场份额为7.29%，整体维持担保比例为255.98%。

图表 10. 华泰证券融资融券业务情况（单位：亿元、户）

	2020年（末）	2021年（末）	2022年（末）
融资融券业务余额（母公司口径）	1241.23	1376.99	1123.47
股票质押式回购业务待购回余额	314.56	438.99	372.79
融资融券利息收入	61.49	90.79	78.30
股票质押回购利息收入	2.48	3.30	2.80

资料来源：华泰证券

股票质押式回购业务方面，华泰证券审慎开展该类业务，持续优化业务结构。2020-2022年末，公司股票质押式回购业务待购回余额分别为314.56亿元、438.99亿元和372.79亿元，平均履约保障比例分别为287.46%、302.99%和244.13%。各期末，公司表内业务待购回余额分别为64.76亿元、59.90亿元和73.85亿元，平均履约保障比例分别为269.33%、311.68%和252.62%，表外业务待购回余额分别为249.80亿元、379.09亿元和298.94亿元。

融资融券、股票质押式回购等资本中介业务易受股票市场影响而呈现较大的波动性，给华泰证券的融资能力和流动性管理带来一定考验。公司银行授信额度充足，具备较强的短期及中长期融资能力。境内，公司的短期融资渠道包括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，发行短期融资券、短期公司债券，通过机构间私募产品报价与服务系统和自建柜台市场发行收益凭证，向证金公司、银行等金融机构进行转融资、两融收益权融资等；中长期融资渠道包括发行公司债券、非公开公司债券、金融债券、次级债券、永续次级债券以及股权再融资等融资方式。同时，公司还可以通过发行境外债券、中期票据，银团贷款等方式融入境外资金。公司境内外建立的以上短、中、长相结合的多元化融资渠道，在公司资本中介业务的快速发展中发挥关键作用。

## （2）机构服务业务

### 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证券运营。投资银行业务主要包括股权融资、债券融资、财务顾问和场外业务等。

2022年，华泰证券以行业聚焦、区域布局和客户深耕为方向，加强境内境外、场内场外跨市场协同。股权融资业务方面，根据Wind资讯统计数据，2020-2022年，公司股权主承销金额（含首次公开发行、增发、配股、优先股、可转债、可交换债）分别为1475.46亿元、1762.47亿元和1553.69亿元。债券融资业务方面，根据Wind资讯统计数据，各期，公司全品种债券主承销金额分别为5669.63亿元、9311.03亿元和9804.02亿元。财务顾问业务方面，公司抓住国企改革的机遇，聚焦高价值交易机会发现能力及交易撮合能力，拓展客户持续服务。根据中国证监会及交易所公开数据整理，2020-2022年，公司经中国证监会核准及注册的并购重组交易家数分别为9家、9家和9家；交易金额分别为504.19亿元、648.93亿元和1650.67亿元。

图表 11. 华泰证券投资银行业务情况

	2020年	2021年	2022年
投资银行业务收入（亿元）	37.74	45.59	41.59
股票主承销收入（亿元）	20.46	23.51	21.36
股票主承销收入排名（位）	3	3	-
债券主承销收入（亿元）	8.22	11.95	9.47

	2020 年	2021 年	2022 年
债券主承销收入排名（位）	7	4	-
财务顾问业务收入（亿元）	4.22	5.05	4.46

资料来源：华泰证券，Wind

场外业务方面，华泰证券开拓以北交所上市为目标的新三板挂牌项目。2022 年，公司为 22 家挂牌企业提供持续督导服务，完成新三板挂牌项目 1 单，获同意挂牌函项目 1 单，挂牌在审项目 2 单，挂牌企业定增融资项目 1 单及定增融资获准项目 1 单。公司控股子公司江苏股权交易中心优化合规风险管理体系，完善存续产品管理并探索业务创新模式，完成国家区块链创新应用试点申报并获得试点资格。截至 2022 年末，江苏股权交易中心挂牌展示企业 15025 家，纯托管企业 145 家，会员单位 227 家，各类投资者 79472 户，年内为企业新增融资 118.45 亿元。

### 主经纪商业务

华泰证券主经纪商业务主要包括为私募基金、公募基金等各类资管机构提供资产托管和基金服务，包括结算、清算、报告和估值等。此外，公司亦向主经纪商客户提供融资融券、金融产品销售和其他增值服务。

2020-2022 年末，华泰证券基金托管业务分别累计上线产品 5309 只、7819 只和 10154 只，托管业务规模分别为 2458.27 亿元、3917.51 亿元和 4184.36 亿元；基金服务业务分别累计上线产品 6481 只（含资管子公司产品 747 只）、9958 只（含资管子公司产品 789 只）和 13419 只（含资管子公司产品 806 只），服务业务规模分别为 9067.33 亿元（含资管子公司业务规模 5674.83 亿元）、9975.48 亿元（含资管子公司业务规模 4448.56 亿元）和 9834.42 亿元（含资管子公司业务规模 3866.45 亿元）。

### 研究与机构销售业务

华泰证券研究与机构销售业务主要包括研究业务和机构销售业务。研究业务方面，公司坚定推进业务模式转型，完善跨境研究业务体系。机构销售业务方面，公司以客户为中心，依托全业务链，聚焦重点客群，推进“行知”服务平台及机构投资者工作平台建设和迭代，构建分层分级、协同联动的境内外一体化客户服务体系。2022 年，公司发布研究报告 10230 篇，组织研究路演服务 23524 场、专题会议 1074 场，通过线上或线上线下相结合方式举办策略会、高峰论坛及专题会议 22 场。当年公司公募基金分仓交易量为 12188.69 亿元。

### 投资交易业务

华泰证券投资交易业务主要包括权益交易、FICC 交易及场外衍生品交易。公司主要以自有资金开展权益类、FICC 类及其他金融工具交易，通过各类交易策略和交易技术降低投资风险并提高回报。同时，公司亦从事做市业务和场外衍生品业务。权益交易方面，包括以自有资金开展股票、ETF 和衍生工具的投资与交易，并从事上市证券做市、金融产品做市服务等；FICC 交易方面，包括以自有资金开展银行间及交易所债券市场各类 FICC 和衍生工具的投资与交易，并从事银行间债券市场做市服务等；场外衍生品交易方面，包括为客户提供及交易 OTC 金融产品，主要包括权益类收益互换、场外期权和收益凭证等。

投资交易业务是华泰证券营业收入及营业利润的重要贡献点，但易受市场环境影响。2020-2022 年，公司分别实现投资收益 171.11 亿元、135.92 亿元和 104.59 亿元，公允价值变动收益-27.48 亿元、3.09 亿元和-32.14 亿元。

权益交易业务方面，华泰证券坚持业务模式全面向交易导向转型，去方向化，加强以大数据交易业务、宏观基本面业务和创新投资业务为核心的绝对收益投资体系。此外，2022 年公司上市证券做市交易业务资格已获批准，作为首批获准开展科创板股票做市交易业务的证券公司之一，上市证券做市业务开展平稳有序。FICC 交易业务方面，公司坚定推进 FICC 量化交易战略转型，构建以客户需求为导向、以交易为核心的 FICC 业务模式，产品体系实现结构创新、布局完善、标的拓展等优化。固定收益自营投资业务实行去方向化的大类资产轮动下的对冲基金组合管理模式，积极开展模型、策略和产品等量化创新。做市业务推进与大交易平台的双向赋能，做市规模、报价质量、做市效率、风险管控等

实现全方位提升。大宗商品业务和外汇业务推进平台化建设和业务创新，落地首单经常项下 H 股“全流通”结售汇交易。场外衍生品交易业务方面，公司构建以客户为导向的场外衍生品业务体系。根据监管报表 SAC 协议数据口径，截至 2022 年末，公司收益互换业务存续合约笔数 6576 笔，存续规模 1113.19 亿元；场外期权业务存续合约笔数 1489 笔，存续规模 1260.07 亿元。2022 年，公司通过中证机构间报价系统和柜台市场发行私募产品 3310 只，合计规模 295.42 亿元。

截至 2022 年末，华泰证券投资交易业务规模为 4108.45 亿元，较年初增加 128.63 亿元。其中，股票投资占比较年初减少 4.56 个百分点，基金投资占比较年初增加 2.86 个百分点。

图表 12. 华泰证券自营业务投资情况

	2020 年末	2021 年末	2022 年末
投资交易业务规模（亿元）	3390.53	3979.82	4108.45
其中：股票（%）	17.40	30.93	26.37
债券（%）	65.81	50.61	56.78
基金（%）	7.20	12.47	15.33
其他（%）	9.59	5.98	1.52
当期综合投资收益（亿元）	112.84	125.36	74.39

资料来源：华泰证券 2020-2022 年经审计的财务报告

注 1：投资交易业务规模=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资应计入部分；

注 2：综合投资收益=投资收益应计入部分-长期股权投资收益-对联营企业和合营企业的投资收益+公允价值变动收益+其他综合收益中应计入部分+其他债权投资利息收入；

注 3：2020-2022 年末，华泰证券共分别合并 47 个、34 个和 61 个结构化主体，合并结构化主体的总资产分别为 964.79 亿元、293.75 亿元和 718.70 亿元。公司持在上述合并结构化主体中的权益体现在资产负债表中交易性金融资产的金額分别为 348.31 亿元、283.29 亿元和 695.05 亿元。

### （3）投资管理业务

#### 证券公司资产管理业务

华泰证券通过全资子公司华泰资管公司参与经营证券公司资产管理业务，包括集合资产管理业务、单一资产管理业务、专项资产管理业务和公募基金管理业务（与公司旗下基金公司公募基金管理业务差异化经营）。

近年来，华泰资管公司主动适应监管变化，以投资资管和投行资管服务为抓手，提供投资产品、资产配置及整体金融服务解决方案。根据监管报表数据口径，截至 2022 年末，华泰资管公司资产管理总规模 4796.14 亿元。根据 Wind 资讯统计数据，2022 年，华泰资管公司企业 ABS（资产证券化）发行规模为 1305.00 亿元。

集合资产管理业务方面，华泰资管公司聚焦资产管理总规模质量，继续向主动管理方向转型。2022 年末，公司合计管理集合资管计划为 183 只，合计管理规模为 665.70 亿元。单一资产管理业务方面，公司加快发展净值型委外业务，持续推进业务转型。同年末，公司合计管理单一资管计划为 415 只，合计管理规模为 1148.06 亿元。专项资产管理业务方面，公司持续推进产品创新。同年末，公司合计管理专项资管计划为 208 只，合计管理规模为 2052.69 亿元。公募基金管理业务方面，公司打造针对不同需求的净值化理财解决方案。同年末，公司合计管理公募基金产品为 33 只，合计管理规模为 929.69 亿元。

图表 13. 华泰证券资产管理业务情况

	2020 年	2021 年	2022 年
集合资产管理业务受托规模（亿元）	1324.84	696.18	665.70
单一资产管理业务受托规模（亿元）	3087.13	1804.56	1148.06
专项资产管理业务受托规模（亿元）	1262.86	1947.82	2052.69
公募基金管理业务规模（亿元）	240.71	737.17	929.69
集合资产管理业务净收入（亿元）	15.34	2.41	1.60
单一资产管理业务净收入（亿元）	3.50	2.82	2.13

	2020 年	2021 年	2022 年
专项资产管理业务净收入（亿元）	0.98	1.22	1.35
公募基金管理业务净收入（亿元）	1.33	13.71	10.42

资料来源：华泰证券

注：2021 年集合资产管理业务和公募基金管理业务净收入变动系口径调整所致。

综合来看，华泰证券资产管理主动管理业务发展稳定，业务规模行业排名靠前。受业务转型的影响，公司单一资产管理业务有所收缩。未来公司仍需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公司资产管理业务的比较优势。

### 私募股权基金管理业务

华泰证券通过全资子公司华泰紫金投资开展私募股权基金业务，包括私募股权基金的投资与管理。

2022 年以来，华泰证券私募股权基金管理业务围绕业务优势，专注行业研究，布局重点行业，挖掘并投资行业优质项目，推动已投资企业借助注册制改革契机实现上市退出，同时加强与大型国有企业、行业龙头企业、上市公司等开展合作，推进新基金募集，扩大基金管理规模，做好投资业务项目储备。截至 2022 年末，华泰紫金投资及其二级子公司作为管理人在中国证券投资基金业协会备案存续的私募股权投资基金合计 23 只，合计认缴规模 566.26 亿元，合计实缴规模 429.34 亿元。期间，上述私募股权投资基金实施投资项目合计 30 个，投资金额合计 11.04 亿元，均为股权投资类项目。

### 基金公司资产管理业务

华泰证券通过持有两家公募基金管理公司南方基金和华泰柏瑞的非控股权益参与经营基金公司资产管理业务。

2022 年以来，华泰证券旗下基金公司坚持合规管理与业务发展，优化调整产品线布局，完善智能化系统建设。南方基金资产管理业务方面，截至 2022 年末，南方基金管理资产规模合计 17295.16 亿元，其中，公募业务管理基金数量合计 317 个，管理资产规模合计 10585.35 亿元；非公募业务管理资产规模合计 6709.81 亿元。华泰柏瑞资产管理业务方面，同年末，华泰柏瑞管理资产规模合计 3267.89 亿元，其中，公募业务管理基金数量合计 126 个，管理资产规模合计 3091.70 亿元；非公募业务管理资产规模合计 176.19 亿元。

### 期货公司资产管理业务

2022 年以来，华泰证券子公司华泰期货推进数字化转型及业务创新，强化以商品 CTA 策略 FOF 产品为主的管理能力。截至 2022 年末，华泰期货存续期内资产管理计划合计 38 只，资产管理总规模 13.41 亿元，期货端权益规模 1.78 亿元。

### 另类投资业务

华泰证券通过全资子公司华泰创新投资开展另类投资业务。2022 年，华泰创新投资持续健全完善内部管理制度和机制，根据监管要求及业务布局，着力金融科技股权投资和科创板跟投业务，探索创业板跟投业务和北交所战略配售业务。截至 2022 年末，华泰创新投资存续投资项目 46 个，投资规模 21.50 亿元，投资性质包括科创板跟投、股权投资等。

#### (4) 国际业务

##### 香港业务

华泰证券通过华泰国际全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司（以下简称“华泰金控（香港）”）经营。

2022 年，华泰证券香港业务股权业务平台、固收业务平台、财富管理平台、基金平台和旗舰投行业务的业务平台体系持续深化。股权衍生品业务强化大类资产配置、大宗商品交易及场内外境内外券

池互联互通；股票销售交易业务专注“现券+跨境主经纪商+QFII”跨境综合金融服务；FICC 业务布局多元化业务，完善以客需为导向的跨境销售交易体系；财富管理业务提升线上线下平台化、一体化运营，线上优化“涨乐全球通”平台功能和运营能力，线下推进产品功能、交易系统及账户管理等模块升级；基金业务不断提升主动管理能力，严格防控风险，持续构建业务覆盖全面、功能不断完善综合性投资平台，积极把握优质资产并提升管理规模；投资银行业务加强跨市场执行和服务能力，全年完成 5 单港股 IPO 保荐项目及 1 单港股介绍上市项目。

2022 年，华泰金控（香港）托管资产总量港币 805.98 亿元、股票交易总量港币 2985.42 亿元；就证券提供意见方面，参与完成上市、再融资及 GDR 项目 29 个、债券发行项目 123 个，总交易发行规模约港币 469.88 亿元；提供证券保证金融资方面，累计授信金额港币 24.18 亿元。此外，华泰金控（香港）共完成财务顾问项目 6 个，取得香港联交所的特殊目的收购公司（SPAC）交易所参与者资格，获得深交所予以的互联互通全球存托凭证境外跨境转换机构备案。

### AssetMark

华泰证券于 2016 年完成收购美国 AssetMark 公司。AssetMark 是美国领先的统包资产管理平台，作为第三方金融服务机构，为投资顾问提供投资策略及资产组合管理、客户关系管理、资产托管等一系列服务和先进便捷的技术平台。

截至 2022 年末，AssetMark 平台资产总规模为 914.70 亿美元；AssetMark 平台总计服务 9297 名独立投资顾问，其中管理 500 万美元以上资产规模的活跃投资顾问 2882 名；AssetMark 平台总计服务的终端账户覆盖了逾 24.0 万个家庭。2022 年，新增 690 名投资顾问与 AssetMark 签订合作协议。

## 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。债券及股票市场持续调整，证券行业自营业务市场风险、融资融券等资本中介业务规模随市场波动带来的信用风险和流动性管理压力均有所加大，公司风险管理压力亦有所上升。未来公司仍需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。**

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。近年来，我国股票市场持续震荡，债券市场信用风险事件频发，证券公司自营业务市场风险和信用风险均有所加大。在股票市场经历大幅波动之后，公司融资融券业务余额变化亦有所加剧。同时，公司已主动收缩股票质押式回购业务规模，虽整体资本中介业务规模，尤其是股票质押式回购业务规模较上年有明显下降，但公司仍需防范因资本中介业务规模波动带来的信用风险和流动性管理压力。在宏观经济增速放缓、监管去杠杆、债券违约等多重因素作用下，公司风险管理能力未来仍将承压，公司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。

华泰证券资产配置策略较为灵活。近年来，随市场环境变化，公司主动调整股票质押业务资金配置比重并根据资金需要适时调整对融资融券业务的支持。同时，根据自身资本实力变化扩大投资交易业务规模。截至 2022 年末，公司投资交易业务和信用交易融出资金占总资产的比重分别为 59.21% 和 14.51%，买入返售金融资产规模占比亦较年初增加 3.24 个百分点。

图表 14. 华泰证券各类资产占总资产的比重情况（单位：%）

	2020 年末	2021 年末	2022 年末
货币资金*	8.56	5.65	6.51
投资交易业务规模	58.43	60.38	59.21
买入返售金融资产	3.37	1.78	5.02
其中：股票质押式回购	1.15	0.97	1.11
信用交易融出资金	17.68	17.74	14.51

小计	88.03	85.56	85.25
总资产*	100.00	100.00	100.00

资料来源：华泰证券

注：投资交易业务规模=交易性金融资产+其他权益工具投资+其他债权投资+债权投资。

## 1. 市场与信用风险

华泰证券市场风险主要是因证券市场价格、利率、汇率等的变动，导致公司持有资产遭遇未预期损失的风险，主要源自自营业务中的权益类投资、固定收益类投资和衍生品投资等。信用风险则主要来源于固定收益业务中，发债主体、交易对手或委托方的违约风险，以及融资融券业务中的客户违约风险。目前公司市场与信用风险主要来源于自营投资业务和融资融券业务。

在市场风险管理方面，华泰证券坚持交易创造价值、对冲控制风险的理念，积极控制风险敞口，通过各项风险管控措施管理持仓资产的市场风险。公司建立统一的风险限额体系，从市场风险价值（VAR）、止损、压力测试、敏感性等多个维度对各业务进行管控。公司持续完善压力测试体系，定期计量评估各类极端风险影响。权益类证券投资方面，公司主动通过多种对冲方式管理风险敞口，规避市场大幅波动，同时在控制投资组合下行风险的前提下，积极发掘交易机会，并注重投资标的的市场流动性及持仓资产的高度分散化。固定收益类证券投资方面，公司通过利率衍生品有效对冲市场风险，调整持仓结构以应对期限结构上利率波动对投资组合带来的冲击，在控制整体久期、基点价值及 VAR 值的基础上，积极寻找定价偏差机会以增厚整体收益。衍生品业务方面，公司的场外衍生品业务采取市场中性的策略，将 Delta、Gamma、Vega 等希腊值敞口风险控制可在承受范围内，在风险可控的前提下创造盈利机会。

坚持交易创造价值，对冲控制风险的理念，积极控制风险敞口，通过各项风险管控措施管理持仓资产的市场风险。公司建立统一的风险限额体系，从市场风险价值（VAR）、止损、压力测试、敏感性等多个维度对各业务进行管控。公司建立压力测试体系，识别防范各类极端风险，持续提升风险应对能力。权益类证券投资方面，公司持续推进去方向化投资转型，同时根据市场变化灵活调整对冲头寸，控制投资组合下行风险。固定收益类证券投资方面，公司严格控制信用债组合的久期，通过利率互换及国债期货等利率衍生品有效对冲债券组合利率风险。衍生品业务方面，公司的场外衍生品业务和场内期权做市业务均采用市场中性的策略，将 Delta、Gamma、Vega 等希腊值敞口风险控制在可承受范围内；针对场外衍生品业务，公司建立了标的入池、交易对手履约担保比例、标的流动性及集中度等管理标准，有效防范市场风险及交易对手违约风险。

在信用风险管理方面，华泰证券对于融资类业务执行客户及目标管理、持续动态监控、及时风险化解等全流程管控措施。公司对两融业务进行专项风险检查，加强业务逆周期管理机制，完善差异化客户管控标准。对于债券投资类业务，公司推进发行人统一管理体系建设，2022 年，公司研究建立重点行业前瞻性风险评价体系，形成常态化风险监控及筛查机制，增强风险管控的针对性和有效性。同时持续优化完善统一内评体系。对于交易类业务，公司持续深入对交易对手资质、投资风格、业绩、风险管理能力、协议信用条款的审查，拓展交易对手信用风险管理的深度和广度。同时，公司持续推进交易对手信用风险管理模块系统化建设，逐步实现交易对手管理及相关流程的平台化。对于担保交收类业务，公司将其纳入交易对手体系进行统一管理，同时探索增强客户资质管理体系及准入标准，完善风险指标设计的前端管控并推进系统化建设，强化风险事件处理和风险传导的管控能力。此外，公司持续推进客户统一授信额度管控体系建设，对客户在公司范围内全业务口径整体风险敞口和授信额度进行集中统一管理，提升对客户跨业务、跨产品风险的计量、监测和管控能力。

华泰证券针对买入返售金融资产中的股票质押式回购业务，公司综合债务人持续还款情况、还款能力及履约保障比例，分析交易面临的违约风险程度，划分三个阶段，确定减值准备。针对第一阶段、第二阶段风险合约，公司根据履约保障比例及逾期天数，按照相应的损失率计提减值准备。2022 年末，公司第一阶段风险合约平均减值损失率为 0.42%。针对第三阶段风险合约，公司从每笔合约的标的券及融资人两个维度进行综合评估，评估时考虑的因素包括但不限于标的券的板块、市值、日均成交额、商誉占比、重大风险指标等，以及融资人是否控股股东、是否受减持新规限制、是否黑名单或违约客户、

质押比例、担保情况、增信措施等，并结合履约保障比例及逾期天数等指标，对合约进行减值测算，计提相应的减值准备，减值损失率为 10%-100%不等。

针对融出资金业务，华泰证券以维持担保比例为主要指标，持仓集中度为辅助指标，并考虑债务人持续还款情况、账户总负债规模及持仓证券的流动性等情况，对融资融券客户账户资产进行风险分级，划分为三个阶段，对不同阶段资产确定相应的损失率，据此计算预期信用损失。2022 年末，第一阶段的风险账户平均减值损失率为 0.71%，第二阶段的风险账户平均减值损失率为 7.93%，第三阶段的风险账户平均减值损失率为 100%。

图表 15. 华泰证券市场与信用风控指标（单位：%）

	2020 年末	2021 年末	2022 年末
净资本/自营证券	20.03	20.68	22.63
风险覆盖率	236.68	246.45	240.12
融资融券维持担保比例	302.93	312.02	255.98
股票质押平均履约保障比例	287.46	302.99	244.13

资料来源：华泰证券

整体来看，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，公司通过主动调整两项业务资产配置比例以适应证券市场实时变化的环境，证券自营业务风险和资本中介业务风险得到较好控制。近年来，市场的极端行情亦对公司证券自营业务和资本中介业务提出了更高的要求。目前公司固定收益类持仓规模较高，公司仍需防范突发信用风险事件造成的资金损失和防止市场波动造成的持仓标的公允价值的大幅变动。

## 2. 流动性风险

流动性风险是指公司无法以合理成本及时获得充足资金，以偿付到期债务、履行其他支付义务和满足正常业务开展的资金需求的风险。华泰证券重视流动性安全，并秉持“稳健安全”的流动性风险偏好，遵循全面性、重要性、适用性、有效性、审慎性和预见性的总体原则，按照集中管理、分层防控的管理模式，持续强化流动性风险的识别、计量、监测和控制机制，提升公司流动性风险管理水平。在掌控整体流动性风险的基础上，公司通过定期的存量流动性风险梳理和不定期的新业务评估，识别各条业务线潜在的流动性风险，并提出针对性的管控措施。公司搭建了包括现金流在内的流动性指标分析框架，并适当设置风险限额，通过信息技术系统实施每日监控，提升流动性风险的监控频率和控制水平。同时，公司不断完善资金计划体系，强化资金头寸管理和建立流动性日间监控体系，及时掌握业务用款情况及日间支付进度，进一步将流动性风险防控的阵线前移。公司定期和不定期开展流动性风险专项压力测试，从现金流量和流动性指标角度评估公司在压力情境下的流动性风险承受能力，并针对性改进和提升公司流动性风险抗压能力。为确保在压力情景下能够及时满足流动性需求，公司根据风险偏好建立规模适当的优质流动性资产储备，同时，多角度拓宽负债融资渠道和额度，以及持续提升公司的应急融资能力。公司制定了流动性风险应急预案，保障流动性风险事件发生时能够快速高效解决，并定期开展流动性风险应急演练。此外，公司以并表监管试点为抓手持续加强对子公司流动性风险管理的辅导力度，尤其是对香港子公司进行垂直管理，加大对其流动性的管理力度，提高子公司的流动性风险应对能力，提升公司整体流动性风险防控水平。

负债端来看，华泰证券的融资手段较为丰富，融资渠道较为畅通。公司境内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，向证金公司、银行等金融机构进行转融资、两融收益权融资，发行公司债（含非公开发行公司债）、发行长期次级债、永续次级债以及股权再融资等融资方式。公司境外还可以通过发行境外债券、中期票据，银团贷款等方式融入境外资金。近年来，公司通过发行长期限的证券公司债和短期融资券、短期公司债券的方式以均衡债务期限结构，随着固定收益类投资资金需求上升，公司卖出回购金融资产款增长较快。因合并结构化主体形成的其他负债减少后，2021 年以来公司短期债务规模有所波动，2022 年末短期债务占有息债务的比例为 66.74%。

图表 16. 华泰证券债务构成及债务覆盖情况（单位：亿元，%）

	2020 年末	2021 年末	2022 年末
卖出回购金融资产款	1399.00	1307.10	1441.18
短期债务	2877.79	2486.31	2619.79
有息债务	3719.09	3720.49	3925.66
短期债务/有息债务	77.38	66.83	66.74
货币资金*/短期债务	17.25	14.98	17.25
流动性覆盖率	230.31	169.68	166.57

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。

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。

### 3. 操作风险

华泰证券面临的操作风险主要包括由不完善或有问题的内部程序、人员、系统及外部事件所造成损失的风险，可能造成的损失类别主要包括资产损失、对外赔偿、账面减值、监管罚没、法律成本等。

华泰证券持续强化操作风险识别梳理精细度及发现精准度，多途径提升操作风险管控质效。公司以横向共性领域及纵向跨部门流程为梳理抓手，打破部门壁垒，聚焦共性问题推动机制优化完善；从重点业务重点环节入手梳理风险发现规则并强化对操作风险的反向主动发现；以操作风险管理工具为基础开展基础数据清洗重塑，针对三大工具进一步细化管控要求；持续完善新业务风险管理机制，加强新业务质量控制及回溯管理，持续指导子公司从新业务材料及评估内容、回溯管理、评估模板等维度进一步完善新业务管理机制；完善业务连续性的常态化和标准化管理，提升中断事件防控和应急处置的有效性。

综合而言，通过风险识别、事中监控和事后检查，华泰证券操作风险能够得到较有效的控制。近年来，随着公司业务规模的扩大，尤其随着创新型业务的发展，公司操作风险管理仍将面临一定压力。

## 盈利能力

**华泰证券盈利能力在行业内居前列，费用控制情况较好，营业收入及净利润波动幅度接近证券行业整体波动幅度。**

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。得益于业务模式向交易导向和去方向化转型，公司整体盈利水平优于行业平均。2022 年以来，受行情震荡影响，加之公司投资规模较大，公司营收和盈利波动加剧。

图表 17. 华泰证券收入与利润情况

	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入（亿元）	314.45	379.05	320.32
同比变动（%）	26.47	20.55	-15.50
行业同比变动（%）	24.41	12.03	-21.38
净利润（亿元）	108.70	136.01	113.65

同比变动 (%)	20.02	25.12	-16.44
行业同比变动 (%)	27.98	21.32	-25.54
平均资产回报率 (%)	2.07	2.19	1.68
平均资本回报率 (%)	8.43	9.57	7.11

资料来源：华泰证券、中国证券业协会  
注：本表数据包含华泰联合证券。

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。近年来，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，较好的控制了业务及管理费增速。

图表 18. 华泰证券成本费用变化 (单位：%)

	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入变动 (%)	26.47	20.55	-15.50
业务及管理费用变动 (%)	33.42	13.90	-2.46
员工工资变动	35.44	9.23	-11.51
业务及管理费/营业收入	48.23	45.57	52.60
员工工资/业务及管理费	68.50	65.70	59.60
信用减值损失 (亿元)	13.06	5.48	-4.85

资料来源：华泰证券

## 资本与杠杆

近年来，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。同时，通过发行 GDR 在伦敦证券交易所主板市场上市。公司资本实力得到明显增强。公司资本市场融资渠道的不断拓宽，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。截至 2022 年末，公司净资产和净资本分别增至 1678.49 亿元和 929.70 亿元。

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，2022 年末，资本公积占比为 41.99%，资本公积构成主要系股本溢价；未分配利润占比为 22.59%。2019-2021 年公司分别分配现金红利 27.01 亿元、36.13 亿元和 40.64 亿元，所分配利润占当年归属于母公司股东净利润的比重分别为 30.01%、33.38%和 30.45%。未来公司分红政策的变化将影响其所有者权益结构的稳定性。

近年来，得益于各项业务的稳定发展，华泰证券资产负债率\*维持稳定。从母公司净资本和净资产对债务的覆盖度来看，受母公司应付短期融资款和卖出回购金融资产款大幅增长的影响，加之固定收益业务杠杆的持续提升，公司整体负债规模有所上升，两项指标持续下降。从风险覆盖率来看，近年来，受公司分类评价调整及整体投资规模和资本中介业务规模变动的影响，公司风险覆盖率有所波动。

图表 19. 华泰证券资本实力

	2020 年末	2021 年末	2022 年末
股东权益 (亿元)	1323.12	1520.36	1678.49
净资本 (亿元)	679.10	823.14	929.70
资产负债率* (%)	77.20	76.93	75.81
净资本/总负债* (%)	15.16	16.23	17.67

资料来源：华泰证券，中国证券业协会  
注：本表中净资本为母公司口径。

## 外部支持

华泰证券实际控制人为江苏省国资委。公司在发展初期，立足于江苏地区，依托国资背景，迅速发展壮大，奠定了较好的业务发展基础。鉴于公司作为地方重要的金融资源，预计公司在未来发展过程中，仍将能够获得地方政府在政策与资源等方面的有力支持。

**附录一：**
**主要数据及指标**

主要财务数据与指标[合并口径]	2020年	2021年	2022年	
总资产 [亿元]	7167.51	8066.51	8465.67	-
总资产* [亿元]	5802.93	6591.10	6938.65	-
总负债* [亿元]	4479.81	5070.74	5260.16	-
股东权益 [亿元]	1323.12	1520.36	1678.49	-
归属于母公司所有者权益 [亿元]	1290.71	1484.23	1650.87	-
营业收入 [亿元]	314.45	379.05	320.32	-
营业利润 [亿元]	135.01	163.39	121.42	-
净利润 [亿元]	108.70	136.01	113.65	-
资产负债率*[%]	74.62	76.93	75.81	-
净资本/总负债*[%]	15.16	16.23	17.67	-
净资本/有息债务[%]	18.26	22.12	23.68	-
短期债务/有息债务[%]	59.37	64.96	65.14	-
净资本/自营证券[%]	20.03	20.68	22.63	-
货币资金*/短期债务[%]	21.71	14.98	17.25	-
资产管理业务手续费净收入/营业收入[%]	9.48	9.95	11.77	-
综合投资收益/营业收入[%]	35.88	33.07	23.22	-
业务及管理费/营业收入[%]	48.23	45.57	52.60	-
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	26.02	16.96	8.63	-
营业利润率[%]	42.94	43.10	37.91	-
平均资产回报率[%]	2.07	2.19	1.68	-
平均资本回报率[%]	8.43	9.57	7.11	-
监管口径数据与指标	2020年末	2021年末	2022年末	监管标准值
净资本[亿元]	679.10	823.14	929.70	-
流动性覆盖率[%]	230.31	169.68	166.57	≥100%
风险覆盖率[%]	236.68	246.45	240.12	≥100%
净资本/净资产[%]	60.65	64.97	64.73	≥20%
自营权益类证券及证券衍生品（包括股指期货）/净资本[%]	49.91	49.80	45.73	≤100%
自营固定收益类证券/净资本[%]	296.70	291.29	316.82	≤500%

注：根据华泰证券 2020-2022 年经审计的财务报表、2020-2022 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；行业数据取自中国证券业协会官方网站。

**指标计算公式**

总资产* = 期末资产总额 - 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
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
货币资金* = 期末货币资金 - 期末客户存款
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 + 期末应付合并结构性主体权益持有者款项 + 期末其他负债中应计入部分
有息债务 = 期末短期借款 + 期末衍生金融负债 + 期末交易性金融负债 + 期末拆入资金 + 期末卖出回购金融资产 + 期末应付短期融资券 + 期末应付债券 + 期末长期借款 + 期末应付合并结构性主体权益持有者款项 + 期末其他负债中应计入部分
综合投资收益 = 投资收益 - 长期股权投资收益 - 对联营企业和合营企业的投资收益 + 公允价值变动收益 + 其他综合收益中应计入部分 + 其他债权投资利息收入
资产负债率* = 期末总负债 / 期末总资产 * 100%
净资本/总负债* = 期末净资本 / 期末总负债 * 100%
净资本/自营证券 = 期末净资本 / (期末交易性金融资产 + 期末债权投资 + 期末其他债权投资 + 期末其他权益工具投资) * 100%
短期债务/有息债务 = 期末短期债务 / 期末有息债务 * 100%
货币资金*/短期债务 = 期末货币资金* / 期末短期债务 * 100%
资产管理业务手续费净收入/营业收入 = 资产管理业务手续费净收入 / 营业收入 * 100%
综合投资收益/营业收入 = 综合投资收益 / 营业收入 * 100%
业务及管理费/营业收入 = 业务及管理费用 / 营业收入 * 100%
营收与利润波动性与行业倍数 = (近三年平均营收波动率 * 0.4 + 近三年平均净利润波动率 * 0.6) / (近三年行业平均营收波动率 * 0.4 + 近三年行业平均净利润波动率 * 0.6)
营业利润率 = 营业利润 / 营业收入 * 100%
平均资产回报率 = 净利润 / [(上期末总资产* + 本期末总资产*) / 2] * 100%
平均资本回报率 = 净利润 / [(上期末股东权益 + 本期末股东权益) / 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。

附录二：

### 华泰证券调整后资产负债表

财务数据	2020 年末	2021 年末	2022 年末
<b>总资产* [亿元]</b>	<b>5802.93</b>	<b>6591.10</b>	<b>6938.65</b>
其中：货币资金* [亿元]	496.51	372.38	451.81
结算备付金* [亿元]	69.88	85.81	87.17
交易性金融资产 [亿元]	2926.95	3560.82	3515.46
买入返售金融资产 [亿元]	195.36	117.52	348.24
其他债权投资 [亿元]	52.68	93.15	105.04
其他权益工具投资 [亿元]	106.78	1.63	2.42
长期股权投资 [亿元]	184.45	191.95	192.41
<b>总负债* [亿元]</b>	<b>4479.81</b>	<b>5070.74</b>	<b>5260.16</b>
其中：卖出回购金融资产款 [亿元]	1399.00	1307.10	1441.18
拆入资金	48.15	140.19	258.78
应付短期融资款 [亿元]	439.51	535.99	257.73
应付债券 [亿元]	970.53	1333.38	1394.19
股东权益 [亿元]	1323.12	1520.36	1678.49
股本 [亿元]	90.77	90.77	90.76
少数股东权益 [亿元]	32.41	36.13	27.62
<b>负债和股东权益 [亿元]</b>	<b>5802.93</b>	<b>6591.10</b>	<b>6938.65</b>

注：根据华泰证券经审计的 2020 -2022 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，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：

### 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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	发行人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	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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	发行人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	发行人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	发行人不能偿还债务

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	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性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券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。