



海通证券股份有限公司

2023 年面向专业机构投资者公开发行人 公司债券（第九期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20234074D-02

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，持续关注本期债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本期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，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后三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 7 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。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 11 月 15 日

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）。本期债券期限为 3 年。本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息，到期时一次性还本付息。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用于偿还到期公司债券本金和置换偿还到期公司债券本金的自有资金。

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、国际业务经营业绩下滑、盈利水平波动较大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资本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；2022 年公司交易及机构业务经营业绩下滑，造成公司整体盈利水平波动较大
- 公司国际业务经营业绩出现下滑，对公司整体业绩产生负面影响，需关注未来业务开展情况

项目负责人：张云鹏 ypzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：王钰莹 yywang01@ccxi.com.cn

赵紫祎 zyzhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

海通证券	2020	2021	2022	2023.06
资产总额（亿元）	6,940.73	7,449.25	7,536.08	7,623.92
股东权益（亿元）	1,681.26	1,777.55	1,776.22	1,798.69
净资本（母公司口径）（亿元）	841.30	852.22	938.19	906.02
营业收入（亿元）	382.20	432.05	259.48	169.68
净利润（亿元）	120.37	137.48	51.96	39.25
平均资本回报率（%）	7.78	7.95	2.92	--
营业费用率（%）	31.26	32.76	38.33	33.57
风险覆盖率（%）	344.45	200.25	241.25	235.37
资本杠杆率（%）	26.03	22.28	21.12	21.60
流动性覆盖率（%）	208.11	259.39	293.75	352.58
净稳定资金率（%）	157.16	157.72	162.85	161.68
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	2.36	2.71	1.74	1.80
总债务/EBITDA（X）	12.61	12.35	18.72	--

注：[1]数据来源为公司提供的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、2021 年度以及 2022 年度财务报告，以及未经审计的 2023 年半年度财务报表；2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数；2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2022 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（2022 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	7,536.08	938.19	51.96	2.92	241.25
中信建投	5,099.55	651.98	75.17	8.68	222.66
招商证券	6,116.62	704.45	80.79	7.09	264.95
中金公司	6,487.64	453.37	75.95	8.25	182.42

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

海通证券股份有限公司评级模型打分(2023_02)	
BCA 级别	aa ⁺
外部支持提升	1
模型级别	AAA

注：

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。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际证券行业评级方法与模型 C230400_2023_03

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 2023 年 6 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 2023 年 9 月末，公司合并口径下总资产为 7,361.73 亿元，总负债为 5,559.37 亿元，所有者权益合计 1,802.36 亿元。2023 年 1-9 月，公司实现营业收入 225.74 亿元，实现净利润 45.14 亿元，同比下降 20.72%。

2023 年 10 月 6 日，公司境外全资子公司海通国际控股有限公司（以下简称“海通国际控股”）及其子公司海通国际证券集团有限公司（以下简称“海通国际”，股票代码：00665.HK）联合发布公告¹，海通国际控股作为要约人，计划通过协议安排方式将海通国际私有化，在前提条件达成且计划生效后，要约人将以每股 1.52 港元向计划股东支付对价并注销海通国际全部计划股份，要约人将拥有海通国际 100% 股权，同时申请撤销海通国际股份于联交所的上市地位。提出该建议及实施该计划须待前提条件获达成，即上海市国资委、中国证监会、国家发改委、中国人民银行上海分行的报批及有关该建议而在中国内地及中国香港适用法律下所规定的所有其他报批均已获得（或（视情况而定）已完成），并仍然维持充足效力，且并无作出任何变更或更改，方可作实。海通证券于 2023 年 10 月 8 日发布公告称，同意公司境外全资子公司海通国际控股以协议安排的方式对海通国际进行私有化；截至 2023 年 10 月 8 日，公司已间接持有海通国际约 73.4% 的股权并纳入财务并表范围；经测算，上述私有化方案的实施对公司净资产及流动性等指标无重大影响，公司各项风险指标仍优于监管要求。中诚信国际将持续关注该私有化方案的进展情况及其对公司盈利能力、流动性、业务发展等方面的影响情况。

截至 2023 年 6 月末，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 306 家，期货营业部 34 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 15 个国家和地区设有分行、子公司或代表处。截至 2023 年 6 月末，公司在境内外拥有超 2,300 万名客户。

表 1：截至 2023 年 6 月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

¹ 具体方案详见海通国际相关公告。

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	83.22
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，到期时一次性还本付息。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。

本期公司债券的募集资金将用于偿还到期公司债券本金和置换偿还到期公司债券本金的自有资金。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2023 年三季度中国经济筑底回升的趋势得到巩固，相较上半年经济“弱复苏”的状况显著改善，为实现全年 5% 的增速目标提供了有力支撑，但也应当看到供需失衡的矛盾仍待缓解，宏观经济政策仍需坚持宽松取向。

2023 年以来中国经济延续复苏态势，前三季度 GDP 同比增长 5.2%，其中三季度同比增长 4.9%，环比增长、两年复合增长相较二季度分别加快 0.8、1.1 个百分点至 1.3% 与 4.4%。因二季度经济出现修复节奏的暂时放缓，前三季度经济整体呈现出“波浪式”复苏，但产出缺口逐季收窄，服务业与最终消费的增长贡献率持续处于高位，宏观经济筑底回升的趋势得以巩固。

中诚信国际认为，服务消费的回暖，基建投资的支撑，以及出口降幅的收窄是推动三季度经济筑底回升的主要原因。但是，经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，全球地缘冲突进一步加剧，欧美加息的紧缩效应并未完全释放，外部环境更加严峻复杂；从供需结构看，供需失衡的格局依然延续，且短期内较难纠正；从微观主体看，居民部门风险偏好整体偏低，企业部门利润收缩幅度依然较大；从债务压力看，宏观债务风险持续处于高位，地方政府的结构性、区域性债务压力依然突出。从资产负债表看，居民收入、企业利润、政府财政相较常态水平仍有一定缺口，资产负债表的复苏并不能一蹴而就。

中诚信国际认为，今年 7 月以来稳增长政策组合拳先后落实，一揽子化债方案逐步落地，国债增发与赤字率上调措施及时出台，支撑了经济企稳回升，但内生增长动能依然不足，宏观经济政策仍需保持宽松取向。财政政策仍有“加力提效”空间，财政支出有必要继续加大力度，准财政政策工具仍可形成接续。货币政策更加注重“精准有力”，持续引导实体经济融资成本下行，更好

发挥总量和结构双重功能。

综合以上因素，中诚信国际维持 2023 年全年 GDP 增速为 5.3%左右的判断。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

行业概况

中诚信国际认为，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；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，全面注册制、个人养老金试点、买方投顾、科创板做市、两融标的扩容等政策出台，为证券行业带来更广阔的发展空间。党的二十大报告提出“健全资本市场功能，提高直接融资比重”的顶层设计也为证券行业发展指明方向。伴随全面注册制下的市场扩容及制度优化，证券公司或将以“投资+投行”模式拓宽收入空间，增厚资本化收入；随着居民财富从房地产向金融资产转移的大趋势，叠加资产配置效率提升，证券公司财富管理及资产管理的业务空间将增加；散户机构化趋势延续，机构客户群体逐渐壮大，证券公司的投研能力、交易能力、产品能力等机构业务发展空间广阔；资本市场双向开放，市场和客户的国际化发展加快证券公司的国际化进程，国际化业务将迎来较大的发展空间。资本市场深化改革下的财富管理、主动资管、大投行、机构业务、国际化业务等具备更高的增速，也对证券公司专业综合服务能力提出了更高的要求；在此背景下，业务结构多元、资本实力强、风控水平领先以及合规安全经营的综合型头部证券公司有望获得更高的市场份额，而聚焦细分领域的特色型证券公司以及属地资源调动能力强的中小证券公司亦有望获得差异化发展优势，行业竞争格局呈现综合化与差异化并举的局面。

运营实力

中诚信国际认为，海通证券是国内大型综合性券商之一，公司业务条线齐全，覆盖财富管理、交易及机构、投资银行、融资租赁、资产管理等业务板块，综合实力强。

公司主要财务及经营指标位于行业前列，近年来业务稳步发展，多元化程度高，具备较强的市场竞争力。

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、%）

	2020		2021		2022		2023.1-6	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理	102.60	26.85	109.68	25.39	94.53	36.43	41.44	24.42
融资租赁	44.18	11.56	51.75	11.98	50.90	19.62	25.39	14.96
交易及机构	85.01	22.24	109.11	25.25	(17.05)	(6.57)	22.56	13.29
投资银行	55.76	14.59	56.59	13.10	42.62	16.42	21.45	12.64
资产管理	43.15	11.29	46.32	10.72	30.86	11.89	12.97	7.65
其他	51.49	13.47	58.60	13.56	57.62	22.21	45.87	27.04
收入合计	382.20	100.00	432.05	100.00	259.48	100.00	169.68	100.00
营业收入合计	382.20		432.05		259.48		169.68	
其他业务成本	(56.33)		(64.62)		(61.20)		(47.63)	
经调整后的营业收入	325.87		367.43		198.29		122.05	

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

经纪及证券金融板块

海通证券深化财富管理转型升级，推动分支机构改革和互联网综合金融服务建设，优化客户结构，客户服务体系和产品体系进一步完善；融资融券市场规模略有上升推动公司两融业务规模增加，其中融出证券规模大幅增加，同时受监管政策、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”，通过组织架构调整，强化交易服务、投资顾问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，公司强化数字金融平台建设，提升服务质量、拓宽服务边界。2023 年以来，公司财富管理业务稳步发展，截至 2023 年 6 月末，母公司财富管理客户数量较上年末增长 4.3%至 1,777 万户，托管客户总资产为 3.16 万亿元，较上年末增长 5.8%。2023 年以来，经济复苏较为缓慢，但随着全面注册制的落地，市场交投活跃度小幅回升，公司股票基金交易额为 8.25 万亿元，为上年全年的 48.34%。2023 年上半年，公司实现财富管理业务收入 41.44 亿元，相当于 2022 年全年的 43.84%，在营业收入中占比 24.42%，较上年下降 12.01 个百分点，在收入贡献中仍位居首位。

表 4：近年来经纪业务开展情况

	2020	2021	2022	2023.06
营业部数量（家）	343	340	337	340
代理买卖证券款（亿元）	1,081.68	1,232.02	1,155.13	1,199.09
股票基金交易量（万亿元）	16.63	20.86	17.06	8.25
代销金融产品（亿元）	5,016	--	--	--

注：2020 年基金交易量不含场内货币基金交易量，与市场交易口径不同。

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，2022 年以来，公司加快推动分支机构改革，从服务社区的传统经纪业务网点向扎根园区服务企业发展的综合金融平台转型；通过构建战略客户服务体系，公司扎根重点区域，深耕重点城市，找准重点行业，瞄准重点企业，制订战略客户服务标准、客户画像，构建股权价值链，打造客户生态圈；强化区域政府园区合作，2022 年，公司已与 40 余家区域政府及大型企业签署战略合作协议。打造全方位投顾服务体系，正式推出“盈投顾”特色服务品牌，全面提升服务能级。此外，公司着力塑造私人银行服务品牌，为私行客户提供投融资一

体化、个人和公司业务一体化的私行服务。2023 年上半年，公司持续推动分支机构改革，加强国家重大发展区域网点建设，打造具有特色业务属性的综合金融平台；搭建区域合作平台生态，着力建立战略客户服务体系，为战略客户提供一揽子综合金融服务。

作为线上客户服务的入口，公司持续完善“e 海通财”和“e 海方舟”两大 APP 的服务场景和功能，并推出融券服务系统“e 海通券”，针对零售、财富、高净值、机构及量化交易客户搭建综合交易服务平台，满足不同层级客户的综合理财及专业交易需求。2022 年，公司发布“e 海通财”长辈版和 9.0 大版本，精准定位客群差异化需求；截至 2023 年 6 月末，“e 海通财”月均活跃数超 550 万人；公司日均净资产在 600 万以上的私行客户数量超 1.5 万户，较上年末增长 6.01%；资产规模近 7,900 亿元，较上年末增长 3.59%。

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。近年来公司以优化客户体验为抓手提升产品保有量，加强与头部基金公司深度合作，并建立以产品细分为基础的专业化评估跟踪机制，覆盖公募、私募、资管等各类产品以及产品售前、售中和售后全生命周期。截至 2023 年 6 月末，公司产品日均保有量 1,258.18 亿元，较上年末增长 3.72%。其中，公募非货产品日均保有量 434 亿，私募产品日均保有量 481 亿元；ETF 产品日均保有量 219 亿元。此外，公司以券结模式公募及量化私募产品为主要销售抓手，提升客户对公司代销产品认可度和品牌影响力。2023 年以来，公司推出“e 海通合”场外基金服务系统，为机构投资者提供场外基金交易支持及金融产品长期跟踪和投研服务。

期货经纪业务方面，公司主要通过控股子公司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。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；2022 年海通期货成功申报广期所会员，推动互联网金融业务落地，探索财富管理业务新赛道。截至 2022 年末，客户权益同比增长 7.4%至 541 亿元；2022 年实现期货代理交易额 30.5 万亿元（单边计算），市场占比 5.7%。全年，海通期货实现营业收入 66.69 亿元，净利润 2.24 亿元。2023 年上半年，海通期货实现代理交易额 15.6 万亿元（单边计算），实现营业收入 50.85 亿元，净利润 1.52 亿元。

融资类业务方面，2023 年上半年，全面注册制落地，公司平稳有序推进融资类业务发展，进一步优化融资类业务结构，持续拓宽券源供给渠道，多方式多渠道保持市场份额稳定；同时，公司持续优化客户结构，加强重点业务模式推进和核心客户群体覆盖。截至 2023 年 6 月末，公司融资融券余额为 636.07 亿元，较上年末上升 3.99%，其中融出证券余额较上年末大幅上升 39.18%至 61.51 亿元，主要由于公司监管评级回升，券源增加；平均维持担保比例为 270.67%，较上年末上升 9.36 个百分点。截至 2023 年 6 月末，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 2,308.24 亿元，担保物较为充足；2023 年上半年，公司计提融出资金信用减值损失 2.87 亿元，主要为整个存续期预期信用损失（已发生信用减值），截至 2023 年 6 月末融出资金减值准备余额 25.12 亿元，较上年末增长 15.09%，整体风险较为可控。

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 2023 年 6 月末，公司自有资金出资股票质押式回购业务

待回购金额为 267.27 亿元，较上年末下降 2.34%，平均履约保障比例为 256.20%，较上年末上升 3.33 个百分点。截至 2023 年 6 月末，公司股票质押式回购业务的担保物公允价值合计 799.68 亿元，担保物较为充足，风险相对可控；截至 2023 年 6 月末，公司股票质押式回购业务减值准备余额 6.19 亿元，较上年末上升 9.64%。

表 5：近年来融资类业务情况（单位：亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.06
融资融券余额	676.83	739.26	611.64	636.07
维持担保比例	279.19	282.40	261.31	270.67
自有资金出资股票质押余额	333.02	312.24	273.68	267.27
履约保障比例	276.44	293.14	252.87	256.20

注：上表股票质押余额不含表外资管股票质押式回购业务。

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

投资银行板块

海通证券股权和债券融资业务承销规模仍位居行业前列，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。2023 年上半年公司实现投资银行业务收入 21.45 亿元，为 2022 年全年的 50.34%，在总营业收入中占比为 12.64%，较上年下降 3.78 个百分点。

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。公司持续优化投行组织架构，把握全面注册制契机，坚持“行业化”、“区域化”战略，2023 年上半年，公司共完成股权融资项目 18 单，实现融资总额 330 亿元，其中，完成 IPO 项目 11 单，融资金额 263 亿元，挂牌数量和融资规模均位列市场第三；完成再融资项目 7 单，融资金额 66 亿元。科创板方面，2023 年上半年，公司完成科创板 IPO 项目 6 单，市场排名第二，实现融资金额 230 亿元，市场排名第一。随着公司“专业化”战略的持续推进，公司保持在集成电路、生物医药等重点领域的优势，2023 年上半年，公司在集成电路领域共完成 IPO 项目 4 单。此外，公司在新能源领域有所突破，顺利提交注册 1 单，并储备多家市场知名企业。公司股权项目储备丰富，截至 2023 年 6 月末，公司在审及待发 IPO 项目 67 单，市场排名第三。

在境外股权融资业务方面，2023 年以来，海通国际控股之子公司海通国际在香港市场共完成 7 单股权融资项目（包括 IPO、二级市场配售及供股）。海通国际推动信贷资本市场团队和并购团队的合作，探索上市前融资业务机会，增加投行业务内部协同及交叉销售，提高海通国际财务咨询收入，并且践行“一个海通”战略，海通国际加强与母公司的合作，开拓全球存托凭证（GDR）项目储备，挖掘“互联互通”业务机会。

债券融资业务方面，近年来公司持续夯实执业质量，同时积极以创新驱动业务发展，完成多个首单债券的发行。境内债券发行稳步增长，整体规模较去年同期略有上升，2023 年上半年，公司承销各类债券 533 只，承销金额 2,097 亿元，主承销各品种绿色债券 23 期，融资规模 1,032 亿元。

境外债券融资业务方面，截至 2023 年 6 月末，海通国际在中国风险 G3+CNY 债券发行市场中共完成 48 笔债券发行项目；同时海通国际积极践行 ESG 理念，2023 年上半年共完成 3 笔绿色债券及可持续债券承销，融资规模为 5.7 亿美元。此外，海通国际把握市场机会，拓展债务管理及

重组业务，2023 年上半年共完成 6 笔债务管理项目；公司境外全资子公司海通银行（Haitong Bank,S.A.）澳门分行累计参与 21 笔境外债券发行并完成 3 个信贷业务项目。

表 6：近年来公司境内股票和债券主承销情况

	2020	2021	2022	2023.06
股票承销业务				
主承销数量	51	61	47	18
承销金额（亿元）	791	613	600	330
债券承销业务				
主承销数量	883	1,436	999	533
承销金额（亿元）	4,276	5,222	3,267	2,097

注：2021 年和 2022 年的债券口径包括企业债、公司债、地方政府债、非政策性金融债、短期融资券、中期票据、定向工具、资产支持证券、可转债、可交换债，与 2020 年口径略有差异。

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，近年来海通资管业务规模持续下降导致资产管理业务收入下滑，但主动管理规模占比持续提升；海富通基金公募基金和养老金管理规模均有所提升，富国基金资产管理规模持续提升。

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”及其细则实施以来，券商资管去通道化效果显著，私募业务规模逐步压降，并着力推动公募化业务转型；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，2023 年上半年，公司实现资产管理业务收入 12.97 亿元，为 2022 年全年的 42.03%，在营业收入中占比 7.65%，较上年下降 4.25 个百分点。

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。近年来海通资管积极谋划资管业务转型并布局公募市场，同时持续提升主动管理能力，积极拓展和恢复与银行、三方等销售机构的业务合作，打造客户类型、投资市场以及投资策略全覆盖的私募资管产品体系。截至 2023 年 6 月末，海通资管资产管理总规模为 825 亿元，较上年末下降 7.09%。大集合公募改造方面，截至 2023 年 6 月末，海通资管 17 只产品初步形成了风险等级、持有期限差异化的公募产品矩阵。此外，2022 年 6 月海通资管恢复私募产品备案。2023 年上半年，海通资管新发行私募资管产品 26 只，发行规模 23.75 亿元。2023 年上半年，海通资管实现营业收入 2.09 亿元，实现净利润 0.63 亿元。

表 7：近年来海通资管资产管理情况（单位：亿元）

	2020	2021	2022	2023.06
资产管理总规模	2,444	1,110	888	825

其中：集合资产管理业务	768	399	337	233
定向资产管理业务	1,302	326	198	187
专项资产管理业务	374	385	353	405
其中：主动管理规模	1,707	1,069	876	--

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 2023 年 6 月末，海富通基金管理总规模 4,403 亿元，较上年末增加 8.37%，其中公募基金管理规模为 1,650 亿元，较上年末增长 17%；养老金业务规模 2,336 亿元，较上年末增长 4.3%。截至 2023 年 6 月末，富国基金管理资产总规模超过 1.4 万亿元，公募基金规模超 9,000 亿元，位列市场前八名，其中公募固收类规模大幅提升，累计增加超过 500 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 2023 年 6 月末，公司私募股权投资基金管理数量共 57 只，管理规模余额 308 亿元。2023 年上半年公司私募股权投资业务新增投资项目 29 个，投资金额 15 亿元；实现上市项目 10 个，过会待发项目 4 个，实现净利润 0.51 亿元。

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，服务客户在境内外市场的投资及配置需求，帮助海外机构客户投资中国市场，产品线日趋完善。近年来海通国际资产管理团队加强与其他业务团队的协同联动，强化投研实力，加强海外业务拓展力度，持续优化资产管理业务结构，提升资产质量，海外客户资产管理规模稳步增长。

证券销售及交易业务板块

2023 年上半年海通证券自营投资业务投资总收益实现回升；得益于公司对市场机会的把握得当以及产品结构的优化，交易及机构业务营业收入较上年有所提升；同时，持续丰富做市产品，支持实体经济，打造业内领先的研究品牌，提升综合金融服务实力。

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。2023 年以来，一方面 A 股市场窄幅震荡、涨跌分化，上证指数及深证成指略有收涨，创业板指数有所下滑；另一方面，受国际环境影响，国际大宗商品价格普遍下跌，美国居民消费价格指数继续上涨，国内实行较为宽松的货币政策，债券市场价格相对平稳。受上述因素共同影响，2023 年上半年，公司交易及机构业务实现营业收入 22.56 亿元，较上年有较大幅度提升，主要得益于公司调整持仓结构并把握住市场结构性机会，交易及机构业务在营业收入中占比 13.29%。截至 2023 年 6 月末，公司金融投资资产（含衍生金融资产）合计 2,719.62 亿元，较上年末略有下降，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资资产

²合计分别为 255.77 亿元和 1,856.77 亿元，在公司以公允价值计量的金融投资资产总额中占比分别为 9.67%和 70.23%。2023 年上半年公司实现投资总收益 ³46.48 亿元，较上年有较大幅度增加，主要系上年公司处置交易性金融资产造成投资损失较大。

交易业务方面，2023 年上半年公司境内权益及衍生品与交易业务面对市场不利行情，优化持仓结构，多措并举控制风险，设立价值投资组合，发掘了一批可经受短期市场波动并兼备长期投资价值的品种，积极响应国家战略创新，丰富产品服务体系；做市业务品种超 400 只，实现头部基金公司全覆盖；更新迭代“e 海通衍”场外衍生品业务平台，提供多样的算法交易策略。截至 2023 年 6 月末，公司场外衍生品存续规模合计 1,649 亿元。与此同时，固定收益市场方面，2023 年上半年，公司固定收益业务强化费类业务开展，稳住自营债券投资基本盘的同时，推动报价回购、衍生品及客需业务发展，进一步优化负债结构，降低融资成本。此外，公司支持金融服务实体经济，盘活基础设施资产，聚焦国家政策支持的项目。截至 2023 年 6 月末，公司股票类投资规模 306.71 亿元，较上年末略有上升，在金融投资中占比较上年末上升 0.28 个百分点至 11.28%；债券类投资规模 1,468.28 亿元，较上年末下降 8.40%，在金融投资中占比较上年末下降 4.12 个百分点至 53.99%。

表 8：近年来公司投资组合情况（单位：亿元、%）

	2020		2021		2022		2023.06	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券类投资	1,272.35	49.83	1,588.63	58.08	1,602.92	58.11	1,468.28	53.99
股票/股权	312.41	12.23	349.55	12.78	303.44	11.00	306.71	11.28
基金	244.84	9.59	316.33	11.57	397.55	14.41	467.43	17.19
银行理财	36.47	1.43	34.27	1.25	44.29	1.61	47.76	1.76
信托计划	7.35	0.29	6.67	0.24	25.64	0.93	19.73	0.73
券商资管	27.84	1.09	20.74	0.76	16.94	0.61	2.88	0.11
衍生金融资产	18.38	0.72	10.85	0.40	14.77	0.54	19.32	0.71
其他	633.80	24.82	408.16	14.92	352.75	12.79	387.52	14.25
合计	2,553.45	100.00	2,735.20	100.00	2,758.30	100.00	2,719.62	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。2023 年上半年，公司保持在外资机构客户服务的领先地位，加强与境内外资产管理公司的合作，提升综合金融服务能力。2023 年以来，公司发挥产业研究的专业优势，在多地与政府及产业园联合举办行业论坛；为客户提供产业信息支持和咨询服务，提高公司产品力。海通国际证券股票研究团队不断巩固在国内及跨国研究领域的的能力，截至 2023 年 6 月末，海通国际证券股票研究团队已覆盖全球 1,748 只股票，为客户提供专业、深入、及时且具备

²公司以公允价值计量的金融投资资产包括交易性金融资产、衍生金融资产、其他债权投资以及其他权益工具投资。

³ 公司投资总收益包括：投资收益（不含处置长期股权投资产生的投资收益和对联营及合营企业的投资收益）、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、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动。

国际视野的研究咨询服务。

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。2023 年上半年融资租赁板块实现收入 25.39 亿元，相当于 2022 年全年的 49.88%，在总营业收入中占比为 14.96%，较上年下降 4.65 个百分点。

2023 年上半年，海通恒信坚持“一个海通”理念，紧跟国家产业政策导向，推动经营业绩稳健提升；坚定立足租赁本源，加大产业化转型力度，提升服务实体经济能力，加大高端装备制造、绿色租赁、数字经济等战略新兴领域业务的拓展力度，推动业务结构转型，优化资产配置，推动金融科技赋能业务发展及管理效能，2023 年上半年，海通恒信实现业务投放 306.7 亿元，较上年同期略有减少。

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 2023 年 6 月末，海通恒信总资产 1,287.99 亿元，所有者权益 194.63 亿元，均较上年末有所增长，不良资产率为 1.09%，不良资产拨备覆盖率为 253.37%。2023 年上半年，海通恒信实现收入总额 42.86 亿元，净利润 8.08 亿元。

财务风险

中诚信国际认为，海通证券主要受到投资业务的不利影响，2022 年净利润下滑幅度较大，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。2023 年上半年，公司投资收益明显回升，不过受信用减值损失计提增长的影响，净利润较上年同期略有下降。

盈利能力及盈利稳定性

2022 年证券市场整体波动幅度较大，海通证券主营业务条线收入均有不同程度的下降，投资收益（含公允价值变动）降幅较为显著，拨备计提有所减少，盈利水平下降幅度较大。2023 年上半年，公司投资收益（含公允价值变动）大幅增长，不过受信用减值损失计提增长的影响，公司净利润较上年同期略有下降。

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。2022 年以来，国内外经济形势复杂，权益市场震荡调整明显，证券公司收入整体呈下降态势。公司主要业务条线营业收入均有所下降，受此影响，2022 年全年公司实现营业收入 259.48 亿元，同比减少 39.94%。

从营业收入构成来看，公司收入主要来自手续费及佣金净收入、利息净收入和投资收益（含公允价值变动收益）。2022 年公司实现手续费及佣金净收入 115.85 亿元，同比减少 22.73%，但由于投资收益（含公允价值变动收益）呈亏损状态，手续费及佣金净收入在营业收入中的占比较上年上升 9.95 个百分点至 44.65%。具体来看，经纪业务方面，由于 2022 年股票市场震荡调整，市场成交额下降，公司实现经纪业务净收入 46.73 亿元，同比下降 22.42%。投行业务方面，2022 年以来，公司继续提升债券融资业务执业质量，承销只数和承销金额均有所下降；随着注册制改革的不断推进，资本市场改革不断深化，多层次资本市场布局进一步完善，公司境内股权融资业务紧抓资本市场发展机遇，坚持“专业化、区域化”战略，发展较为稳定，但香港市场股权融资规模大幅缩减导致境外投行收入减少，2022 年公司实现投资银行业务净收入 41.79 亿元，同比减少 15.16%。资管业务方面，2022 年公司资管业务持续推进业务结构转型，不过受海通资管监管处罚的持续影响，业务规模进一步下降，2022 年公司实现资产管理业务净收入 22.53 亿元，同比减少 38.49%。

投资收益及公允价值变动收益方面，由于宏观经济不稳定及市场调整导致公司处置交易性金融资产和衍生金融工具产生的投资收益下降，2022 年公司投资收益为 28.09 亿元，同比大幅下降 76.67%；同时，受市场波动影响，年内公允价值变动收益-30.57 亿元，较上年的 2.91 亿元大幅减少。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）-2.48 亿元。

利息净收入方面，主要受融出资金利息收入减少以及借款、应付债券利息支出增加的影响，2022 年公司实现利息净收入 62.10 亿元，同比减少 6.21%，在营业收入中的占比较上年上升 8.61 个百分点至 23.93%。

其他业务及汇兑损益方面，受大宗商品销售收入减少影响，2022 年公司其他业务收入同比下降 2.49%至 80.22 亿元，在营业收入中的占比较上年上升 11.87 个百分点至 30.91%。2022 年汇兑损益为-4.25 亿元，较上年下降幅度较大。

表 9：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2020		2021		2022		2023.1-6	
	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	13,852.15	36.24	14,992.10	34.70	11,585.04	44.65	4,940.57	29.12
其中：经纪业务	5,208.10	13.63	6,024.22	13.94	4,673.49	18.01	1,971.93	11.62
投资银行业务	4,938.66	12.92	4,925.46	11.40	4,178.91	16.10	1,949.29	11.49
资产管理业务	3,371.66	8.82	3,663.54	8.48	2,253.42	8.68	932.47	5.50
投资收益及公允价值变动收益	11,620.00	30.40	12,328.74	28.54	(247.86)	(0.96)	3,766.61	22.20
利息净收入	4,890.54	12.80	6,620.76	15.32	6,209.86	23.93	2,184.40	12.87
汇兑收益	211.41	0.55	279.94	0.65	(425.40)	(1.64)	(205.42)	(1.21)
其他	7,645.73	20.00	8,983.92	20.79	8,826.55	34.02	6,282.20	37.02
营业收入合计	38,219.83	100.00	43,205.47	100.00	25,948.19	100.00	16,968.37	100.00
其他业务成本	(5,632.51)		(6,461.97)		(6,119.59)		(4,763.46)	
经调整后的营业收入	32,587.32		36,743.49		19,828.59		12,204.90	

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

公司营业支出主要包括业务及管理费、其他业务成本及信用减值损失。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，2022 年与营业收入相关的

职工薪酬减少推动业务及管理费较上年下降 29.74%至 99.45 亿元，但由于营业收入下降幅度较大，公司营业费用率较上年增加 5.57 个百分点至 38.33%。2022 年公司其他业务成本为 61.20 亿元，较上年略有下降，主要为大宗商品销售成本。此外，2022 年公司信用减值损失主要为计提应收融资租赁款减值损失，共计 16.66 亿元，同比减少 50.30%，主要因为转回买入返售金融资产减值损失；计提其他资产减值损失 0.65 亿元，同比减少 86.95%，主要由于上年对商誉计提了较大金额的减值损失。

受以上因素共同影响，2022 年公司盈利水平有所下降，全年实现净利润 51.96 亿元，同比大幅下降 62.20%。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，2022 年公司实现综合收益 50.57 亿元，较上年减少 62.25%。2022 年平均资产回报率 and 平均资本回报率分别为 0.83%和 2.92%，分别较上年下降 1.45 和 5.03 个百分点。其中公司全资子公司海通国际控股 2022 年实现营业收入 30.41 亿港元，较 2021 年的 108.53 亿港元明显下滑；实现净利润-53.40 亿港元，较 2021 年的 10.16 亿港元明显下滑，国际业务盈利水平的下降对公司的盈利水平产生较大的负面影响。

2023 年上半年，公司实现手续费及佣金净收入 49.41 亿元，相当于 2022 年全年手续费及佣金净收入的 42.65%，较上年同期减少 19.54%，主要受经纪业务净收入、投资银行业务净收入减少等因素影响。同期，公司实现利息净收入 21.84 亿元，为 2022 年全年的 35.18%，受利息支出增加影响同比下降 29.26%；由于资本市场回暖，公司实现投资收益（含公允价值变动）37.67 亿元，较去年同期大幅增长。同时，2023 年上半年公司发生业务及管理费 56.96 亿元，相当于 2022 年的 57.27%，营业费用率为 33.57%，较上年有所下降。2023 年上半年，公司计提信用减值损失 12.04 亿元，较上年同期的 1.79 亿元明显提升，主要是买入返售金融资产减值损失在上年有较大规模减值冲回。受上述因素共同影响，2023 年上半年公司实现净利润 39.25 亿元，相当于 2022 年全年净利润的 75.53%，较上年同期的 44.65 亿元有所下降。同期，公司实现综合收益 47.20 亿元，相当于 2022 年综合收益总额的 93.34%。

表 10：近年来主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.1-6
经调整后的营业收入	325.87	367.43	198.29	122.05
业务及管理费	(119.47)	(141.54)	(99.45)	(56.96)
营业利润	158.62	184.54	79.12	51.66
净利润	120.37	137.48	51.96	39.25
综合收益	111.99	133.97	50.57	47.20
营业费用率	31.26	32.76	38.33	33.57
平均资产回报率	2.12	2.28	0.83	--
平均资本回报率	7.78	7.95	2.92	--
利润总额变动系数	28.23	11.95	31.64	--

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

公司各项风险指标均优于监管标准，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 2022 年末，母公司口径净资产为 1,490.46 亿元，较上年末增加 3.14%；母公司口径净资本为 938.19 亿元，较上年末增加 10.09%；净资本/净资产比率较上年末上升 3.98 个百分点至 62.95%；风险覆盖率较上年末上升 41.00 个百分点至 241.25%。截至 2022 年末，公司资本杠杆率较上年末下降 1.16 个百分点至 21.12%，母公司口径净资本/负债较上年末上升 2.49 个百分点至 36.97%，杠杆水平有所下降。总体看来，公司各项风险控制指标距监管预警值均有较高的安全边际。2023 年上半年，因上半年未分配利润增加及其他综合收益损失收窄，6 月末母公司口径净资产较上年末略有增长；受次级债剩余期限减少、为子公司贷款提供增信支持等因素影响，母公司口径净资本较上年末减少 3.43%。受净资产下降影响，净资本/净资产比率、风险覆盖率、净资本/负债较上年末小幅弱化，但公司风险控制指标及杠杆仍处于较好水平。

从公司资产减值准备情况看，截至 2023 年 6 月末，公司资产减值准备余额为 89.78 亿元，较上年增长 8.40%，主要为长期应收款及融出资金减值准备增加影响；其中融出资金减值准备、应收融资租赁款减值准备及长期应收款减值准备分别为 25.12 亿元、11.21 亿元和 16.32 亿元。上述减值准备主要为整个存续期预期信用损失（已发生信用减值），金额为 53.93 亿元，整体计提较为充分。

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	2020	2021	2022	2023.06
净资本	--	841.30	852.22	938.19	906.02
净资产	--	1,374.45	1,445.09	1,490.46	1,498.71
风险覆盖率	≥100	344.45	200.25	241.25	235.37
资本杠杆率	≥8	26.03	22.28	21.12	21.60
流动性覆盖率	≥100	208.11	259.39	293.75	352.58
净稳定资金率	≥100	157.16	157.72	162.85	161.68
净资本/净资产	≥20	61.21	58.97	62.95	60.45
净资本/负债	≥8	43.70	34.48	36.97	36.59
净资产/负债	≥10	71.39	58.47	58.74	60.53
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	30.06	24.03	16.59	14.53
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	135.83	201.85	193.66	164.01

注：净资产、净资本及风险控制指标均为母公司口径。

资料来源：海通证券，中诚信国际整理

偿债能力

2023 年以来，公司总债务较年初基本保持稳定，长期债务占比上升；偿债能力受盈利情况影响有所波动，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 2022 年末，公司总债务规模为 4,196.65 亿元，较上年末增长 7.16%。其中短期债务规模 2,420.29 亿元，较上年末增加 4.79%；长期债务规模 1,776.36 亿元，较上年末上升 10.57%，长期债务占比较上年末上升 1.31 个百分点至 42.33%。截至 2023 年 6 月末，公司总债务较年初基本持平，随着公司上半年发行多期债券，减少卖出回购金融资产，长期债务占比升至 46.37%。

从资产负债率来看，该指标由上年末的 71.34% 上升至 2022 年末的 72.16%，尚处于安全水平。截至 2023 年 6 月末，公司资产负债率较年初略微下降。

现金获取能力方面，受 2022 年公司盈利水平下降影响，年内 EBITDA 同比下降 29.33% 至 224.13 亿元。从公司 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2022 年 EBITDA 利息覆盖倍数由上年的 2.71 倍下降至 1.74 倍，总债务/EBITDA 由上年的 12.35 倍上升至 18.72 倍。2023 年上半年，公司 EBITDA 为 136.82 亿元，相当于 2022 年全年的 61.05%，EBITDA 利息覆盖倍数较上年略有上升。整体来看，公司盈利水平对利息的覆盖能力有所波动，需持续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，2022 年公司实现经营活动净现金流量 88.19 亿元，较上年有较大幅度的减少。2023 年上半年，受回购业务资金净减少影响，公司经营活动现金呈净流出状态。

表 12：近年来公司偿债能力指标

指标	2020	2021	2022	2023.06
资产负债率（%）	71.29	71.34	72.16	72.00
经营活动净现金流（亿元）	122.94	709.70	88.19	(107.42)
EBITDA（亿元）	296.79	317.14	224.13	136.82
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	2.36	2.71	1.74	1.80
总债务/EBITDA（X）	12.61	12.35	18.72	--

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 2023 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计 1,094.04 亿元，占同期末资产总额的比例为 14.35%。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 2023 年 6 月末，公司无对外担保（不包括对子公司担保）。

未决诉讼方面，截止 2023 年 6 月末，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。2022 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 7 笔，其中涉及 2 笔质押式回购业务，1 笔融资融券业务、1 笔股权回购业务、1 笔担保保证合同纠纷、1 笔金融委托理财合同纠纷及 1 笔

证券虚假陈述合同纠纷。此外，公司（除境外上市子公司）尚处于执行阶段的案件共 1 起，涉及案件金额 1.81 亿元。2023 年上半年，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 5 笔，其中涉及 2 笔质押式回购业务、1 笔金融委托理财合同纠纷、1 笔证券虚假陈述合同纠纷以及 1 笔股权回购业务争议仲裁。

调整项

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 2023 年 6 月末，公司自有货币资金及结算备付金余额为 741.76 亿元，较年初增长 5.19%，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的 11.55%。从流动性风险管理指标上看，截至 2023 年 6 月末，公司流动性覆盖率较年初增加 58.83 个百分点至 352.58%，净稳定资金率较年初减少 1.17 个百分点至 161.68%，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 2023 年 6 月末，公司获得授信总额超 5,000 亿元，其中已使用额度 1,000 亿元左右，未使用额度超 4,000 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。

特殊调整分析

2022 年 1 月，全国股转公司出具《关于给予海通证券股份有限公司及相关责任主体纪律处分的决定》（〔2022〕1 号），给予公司通报批评的纪律处分。该监管函件认定公司未按规定建立健全并有效执行持续督导工作制度。2022 年 8 月，中国证监会上海监管局出具《关于对海通证券采取责令改正措施的决定》（沪证监决〔2022〕91 号），对公司采取责令改正措施。该监管函认定公司新三板挂牌企业持续督导业务缺乏有效的内部控制机制等。公司针对上述问题已整改完毕。

2022 年 6 月，中国证监会出具《关于对海通证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》（〔2022〕25 号）、《关于对任澎、王建业采取监管谈话措施的决定》（〔2022〕26 号），对公司采取责令改正措施，对高级管理人员采取监管谈话措施。该监管函认定公司在境外子公司规范整改过程中，存在境外子公司未按规定履行备案程序、境外经营机构股权架构梳理及整改方案制定存在重大错漏等情况。公司针对上述问题已提交整改报告。

2022 年 8 月，中国证监会辽宁监管局出具《关于对海通证券股份有限公司采取出具警示函监管措施的决定》（〔2022〕17 号），对公司采取出具警示函措施。该监管函认定公司在华晨汽车集团控股有限公司债券承销业务中存在对部分事项尽职调查不充分等情况。公司针对上述问题已整改完毕。

2022 年 9 月，中国证监会上海监管局出具《关于对海通证券采取责令改正措施的决定》（沪证监决〔2022〕173 号），对公司采取责令改正措施。该函件认定公司存在未按期完成子公司组织架构整改等事项。公司针对上述问题已提交整改报告。

2023 年 5 月，上海证监局出具《关于对海通证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（沪证监决〔2023〕95 号），对公司采取出具警示函的行政监管措施。该监管函件认定公司未严格规范有关从业人员的执业行为等。公司针对上述问题已整改。

2023 年 6 月，上海证券交易所出具《关于对海通证券股份有限公司予以监管警示的决定》（〔2023〕26 号），对公司予以监管警示。该书面函件认定公司在保荐工作中，核查工作履职尽责不到位、内部质量控制存在薄弱环节。

自 2022 年以来，公司收到多个由中国证监会和地方证监局出具的责令改正措施决定。为进一步优化公司的合规管理水平，公司在集团范围内推进合规内控文化建设，开展了培训宣导、反洗钱工作、队伍建设、问题查摆、制度执行等工作。未来随着公司业务规模的扩张，仍需持续关注公司的合规内控长效机制和管理效能。

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 2023 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 64,689.88 万股，占公司总股本的 4.95%。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。

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 2023 年面向专业机构投资者公开发行公司债券（第九期）”的信用等级为 **AAA**。

附一：海通证券股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 6 月末）

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	3.68
5	上海电气控股集团有限公司	2.63
6	申能（集团）有限公司	2.47
7	中国证券金融股份有限公司	1.98
8	上海国盛集团资产有限公司	1.82
9	上海久事（集团）有限公司	1.80
10	中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.66
合计		53.59



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）	2020	2021	2022	2023.06
货币资金及结算备付金	139,698.81	178,247.58	179,960.86	186,216.58
买入返售金融资产	57,965.39	39,761.02	32,645.15	41,104.59
金融投资：交易性金融资产	220,396.50	220,409.75	209,598.73	208,937.41
金融投资：债权投资	3,763.50	4,725.21	5,806.16	7,570.91
金融投资：其他债权投资	13,108.16	37,052.95	52,851.90	46,052.75
金融投资：其他权益工具投资	16,239.19	10,246.87	6,096.32	7,468.70
长期股权投资	4,428.31	6,454.42	7,013.71	7,298.90
融出资金	73,067.59	75,223.40	67,843.87	66,419.99
总资产	694,073.35	744,925.15	753,607.58	762,391.67
代理买卖证券款	108,167.57	123,202.20	115,513.46	119,909.49
短期债务	213,191.01	230,968.47	242,029.29	225,070.49
长期债务	160,967.52	160,651.17	177,635.90	194,601.89
总债务	374,158.54	391,619.65	419,665.19	419,672.38
总负债	525,947.04	567,170.36	575,985.52	582,523.13
股东权益	168,126.31	177,754.79	177,622.06	179,868.53
净资产（母公司口径）	84,129.72	85,222.47	93,818.68	90,601.66
手续费及佣金净收入	13,852.15	14,992.10	11,585.04	4,940.57
其中：经纪业务净收入	5,208.10	6,024.22	4,673.49	1,971.93
投资银行业务净收入	4,938.66	4,925.46	4,178.91	1,949.29
资产管理业务净收入	3,371.66	3,663.54	2,253.42	932.47
利息净收入	4,890.54	6,620.76	6,209.86	2,184.40
投资收益及公允价值变动	11,620.00	12,328.74	(247.86)	3,766.61
营业收入	38,219.83	43,205.47	25,948.19	16,968.37
业务及管理费	(11,946.76)	(14,154.21)	(9,945.26)	(5,695.86)
营业利润	15,861.64	18,453.94	7,911.52	5,166.28
净利润	12,037.23	13,747.86	5,196.15	3,924.73
综合收益	11,199.05	13,396.56	5,057.19	4,720.29
EBITDA	29,679.16	31,713.91	22,412.91	13,682.27
财务指标	2020	2021	2022	2023.06
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	2.12	2.28	0.83	--
平均资本回报率(%)	7.78	7.95	2.92	--
营业费用率(%)	31.26	32.76	38.33	33.57
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	344.45	200.25	241.25	235.37
资本杠杆率(%)	26.03	22.28	21.12	21.60
流动性覆盖率(%)	208.11	259.39	293.75	352.58

净稳定资金率(%)	157.16	157.72	162.85	161.68
净资本/净资产(%)	61.21	58.97	62.95	60.45
净资本/负债(%)	43.70	34.48	36.97	36.59
净资产/负债(%)	71.39	58.47	58.74	60.53
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	30.06	24.03	16.59	14.53
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	135.83	201.85	193.66	164.01
偿债能力				
资产负债率(%)	71.29	71.34	72.16	72.00
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.36	2.71	1.74	1.80
总债务/EBITDA(X)	12.61	12.35	18.72	--

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 利息覆盖倍数	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+交易性金融负债+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+交易性金融负债+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

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下, 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。

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	受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强, 基本不受不利经济环境的影响, 信用风险极低。
AA	债券安全性很强, 受不利经济环境的影响较小, 信用风险很低。
A	债券安全性较强, 较易受不利经济环境的影响, 信用风险较低。
BBB	债券安全性一般, 受不利经济环境影响较大, 信用风险一般。
BB	债券安全性较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境, 信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境, 信用风险极高。
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, 安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低, 有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低, 违约风险极高。
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