



内部编号: 2025080143

华泰证券股份有限公司

2025 年面向专业投资者

公开发行短期公司债券（第五期）（续发行）

信用评级报告

项目负责人: 高飞  gaofei@shxsj.com
项目组成员: 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，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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次评级的信用等级在本期续发行债券存续期内有效。本期续发行债券存续期内，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、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、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。

评级概要

编号:【新世纪债评(2025)010372】

评级对象: 华泰证券股份有限公司2025年面向专业投资者公开发行短期公司债券(第五期)(续发行)

主体信用等级/评级展望: AAA/稳定

债项信用等级: A-1

评级时间: 2025年8月25日

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,业务结构持续优化。
- 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。

评级结论

通过对华泰证券主要信用风险要素的分析,本评级机构给予其 AAA 主体信用等级,认为本期续发行债券还本付息能力最强,并给予本期续发行债券 A-1 信用等级。

未来展望

本评级机构预计华泰证券信用质量在未来 12 个月持稳,给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形,或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调:

- ① 公司经营规模或市场地位显著下滑;
- ② 有证据表明外部支持方的支持能力或意愿出现明显弱化;
- ③ 公司财务状况出现明显恶化。

主要财务数据及指标

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年一季度
总资产(亿元)	8465.71	9055.08	8142.70	8232.54
总资产*(亿元)	6938.69	7605.79	6296.14	6378.57
股东权益(亿元)	1678.57	1822.17	1918.94	1953.17
净资本(亿元)	929.70	940.77	941.42	918.00
营业收入(亿元)	320.32	365.78	414.66	82.32
净利润(亿元)	113.67	130.36	155.19	36.43
资产负债率*[%]	75.81	76.04	69.52	69.38
短期债务/有息债务[%]	66.74	66.89	69.20	69.23

主要财务数据及指标

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年一季度
净资产/自营证券[%]	22.63	19.60	26.16	23.81
货币资金*/短期债务[%]	17.25	15.96	16.83	13.37
流动性覆盖率[%]	166.57	152.51	221.41	270.88
风险覆盖率[%]	240.12	247.80	362.37	393.56
资产管理业务手续费净收入/营业收入[%]	11.77	11.64	10.00	5.15
综合投资收益/营业收入[%]	23.22	37.12	39.64	42.28
业务及管理费/营业收入[%]	52.60	46.69	42.04	38.14
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	0.83	0.54	1.58	-
平均资产回报率[%]	1.68	1.79	2.23	-

注：根据华泰证券 2022-2024 年经审计的财务报表及 2025 年一季度未经审计的财务报表、2022-2024 年末及 2025 年 3 月末母公司净资产计算表、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

发行人本次评级模型分析表

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）

评级要素		风险程度
初始信用级别		aaa
调整因素	合计调整	0
	其中：①ESG 因素	0
	②表外因素	0
	③其他因素	0
个体信用级别		aaa
外部支持	支持因素	0
主体信用级别		AAA

调整因素：无

支持因素：(0)

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的有力支持。

同类企业比较表

企业名称（简称）	2024 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	1774.74	135.49	80.67	1.55	240.16	139.51
招商证券	1302.52	103.90	77.13	1.81	216.73	159.73
华泰证券	1918.94	151.86	69.52	2.18	362.37	150.36

注：国泰君安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。

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

华泰证券（SH，601688）是中国证监会首批批准的综合类券商，是全国最早获得创新试点资格的券商之一。公司前身为成立于1991年的江苏省证券公司，2007年11月变更为华泰证券股份有限公司。2009年7月公司注册资本由人民币45亿元增至48.15亿元，并且吸收合并信泰证券有限责任公司，变更业务范围。2010年2月，公司在上海证券交易所首次公开发行股票，注册资本增至人民币56亿元。2015年6月，公司首次公开发行境外上市外资股（H股），并在香港联交所主板上市交易。2018年三季度，公司完成非公开发行A股股票工作。截至2018年末，公司注册资本为人民币82.52亿元。2019年6月，公司发行的全球存托凭证在伦敦证券交易所主板市场上市交易，在超额配售权行使后，公司共发行82,515,000份全球存托凭证，代表的基础证券为825,150,000股A股股票，发行后，公司注册资本为人民币90.77亿元。

华泰证券前十大股东中，江苏省国信集团有限公司、江苏交通控股有限公司、江苏高科技投资集团有限公司和江苏省苏豪控股集团有限公司均为江苏省政府国有资产监督管理委员会所属独资企业。另江苏省政府国有资产监督管理委员会还通过江苏苏豪国际集团股份有限公司、江苏苏汇资产管理有限公司、江苏省海外企业集团有限公司、江苏省沿海开发集团有限公司和江苏省沿海开发投资有限公司持有公司股权。

图表 1. 华泰证券前十大股东情况

序号	股东名称	持股比例（%）
1	江苏省国信集团有限公司	15.21
2	香港中央结算（代理人）有限公司	14.03
3	香港中央结算有限公司	5.98
4	江苏交通控股有限公司	5.42
5	江苏高科技投资集团有限公司	3.95
6	江苏省苏豪控股集团有限公司	3.08
7	中国证券金融股份有限公司	1.69
8	江苏苏豪国际集团股份有限公司	1.50
9	江苏宏图高科技股份有限公司	1.36
10	中央汇金资产管理有限责任公司	1.07

资料来源：华泰证券（截至2025年3月末）

注1：华泰证券境外上市外资股（H股）股东中，非登记股东的股份由香港中央结算（代理人）有限公司代为持有。截至2025年3月末，江苏省国信集团有限公司、江苏交通控股有限公司、江苏高科技投资集团有限公司、江苏省苏豪控股集团有限公司和江苏苏豪国际集团股份有限公司通过港股通分别购入公司H股股份102,408,800股、37,000,000股、14,205,200股、201,413,000股和94,705,800股，此部分股份亦为香港中央结算（代理人）有限公司代为持有。华泰证券特将此部分股份单独列出，若将此部分股份包含在内，香港中央结算（代理人）有限公司实际代为持有股份为1,716,162,648股，占公司总股本的19.01%；

注2：Citibank, National Association 为公司GDR存托人，GDR对应的境内基础A股股票依法登记在其名下。根据存托人统计，截至报告期末公司GDR存续数量为103,290份，占中国证监会核准发行数量的0.13%。

作为全国性综合类证券公司，华泰证券特许经营资质较为齐全，主营业务主要分为财富管理业务、机构服务业务、投资管理业务、国际业务。财富管理业务主要包括证券期货期权经纪业务、金融产品销售业务、资本中介业务等。机构服务业务主要包括投资银行业务、研究与机构销售业务、投资交易业务和资

产托管业务。投资管理业务主要包括证券公司资产管理业务、私募股权基金管理业务及基金公司资产管理业务等。国际业务主要包括投资银行、经纪及财富管理、研究和机构销售、股票衍生品、固定收益销售与交易以及资产管理业务等。

2. 债项概况

(1) 主要条款

华泰证券于 2025 年 3 月 25 日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意华泰证券股份有限公司向专业投资者公开发行短期公司债券注册的批复》（证监许可〔2025〕589 号），注册规模为面值余额不超过 400 亿元。

华泰证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第五期）（续发行）本期续发行债券发行金额不超过 30 亿元（含 30 亿元）。本期续发行债券期限为 335 天（2025 年 7 月 28 日至 2026 年 6 月 28 日）。本期拟发行债券概况如下。

图表 2. 拟发行的本期续发行债券概况

债券名称：	华泰证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第五期）（续发行）
发行规模：	不超过 30 亿元（含）
债券期限：	335 天
债券类型：	短期公司债券
债券利率：	固定利率债券，债券票面利率为 1.72%
付息方式：	到期一次性还本付息
担保方式：	无

资料来源：华泰证券

截至报告出具日，华泰证券已发行尚未偿付的债券余额为 1681.00 亿元，明细情况详见下表。

图表 3. 华泰证券已发行债券情况

债券名称	发行规模 (亿元)	票面利率 (%)	起息日	备注
20 华泰 C1	50.00	4.48	2020-11-13	将于 2025/11/13 到期
21 华泰 G4	60.00	3.71	2021-05-17	将于 2026/05/17 到期
21 华泰 G6	20.00	3.63	2021-05-24	将于 2026/05/24 到期
21 华泰 I2	27.00	3.78	2021-09-07	将于 2031/09/07 到期
21 华泰 I4	34.00	3.99	2021-10-18	将于 2031/10/18 到期
21 华泰 I6	11.00	3.94	2021-10-25	将于 2031/10/25 到期
21 华泰 C1	90.00	4.50	2021-01-29	将于 2026/01/29 到期
21 华泰 Y1	30.00	3.85	2021-09-17	将于 2026/09/17 到期
21 华泰 Y2	50.00	4.00	2021-10-28	将于 2026/10/28 到期
21 华泰 Y3	20.00	3.80	2021-11-18	将于 2026/11/18 到期
22 华泰 G4	20.00	2.52	2022-09-05	将于 2025/09/05 到期
22 华泰 G5	30.00	2.50	2022-09-13	将于 2025/09/13 到期
22 华泰 G7	14.00	3.18	2022-11-21	将于 2027/11/21 到期
22 华泰 I0	20.00	3.35	2022-12-12	将于 2025/12/12 到期
22 华泰 I1	5.00	3.49	2022-12-12	将于 2027/12/12 到期
22 华泰 Y1	27.00	3.49	2022-01-26	将于 2027/01/26 到期
22 华泰 Y2	30.00	3.59	2022-07-11	将于 2027/07/11 到期
22 华泰 Y3	35.00	3.20	2022-10-21	将于 2027/10/21 到期
23 华泰 G3	20.00	3.48	2023-01-16	将于 2028/01/16 到期

债券名称	发行规模 (亿元)	票面利率 (%)	起息日	备注
23 华泰 G4	45.00	3.23	2023-02-06	将于 2026/02/06 到期
23 华泰 G5	40.00	3.39	2023-02-13	将于 2028/02/13 到期
23 华泰 G6	15.00	3.14	2023-02-27	将于 2026/02/27 到期
23 华泰 G7	22.00	3.36	2023-02-27	将于 2028/02/27 到期
23 华泰 G9	7.00	3.07	2023-05-10	将于 2028/05/10 到期
23 华泰 10	20.00	2.64	2023-08-24	将于 2026/08/24 到期
23 华泰 11	25.00	2.89	2023-09-21	将于 2026/09/21 到期
23 华泰 13	10.00	3.35	2023-10-16	将于 2033/10/16 到期
23 华泰 14	16.00	2.80	2023-10-16	将于 2025/10/16 到期
23 华泰 15	10.00	2.83	2023-11-06	将于 2026/08/06 到期
23 华泰 16	25.00	3.30	2023-11-06	将于 2033/11/06 到期
23 华泰 Y1	25.00	3.46	2023-09-08	将于 2028/09/08 到期
23 华泰 Y2	40.00	3.58	2023-10-20	将于 2028/10/20 到期
23 华泰 F2	28.00	3.07	2023-11-27	将于 2026/11/27 到期
23 华泰 F4	36.00	3.08	2023-12-15	将于 2026/12/15 到期
24 华泰 Y1	26.00	2.39	2024-11-26	将于 2029/11/26 到期
24 华泰 S3	10.00	1.92	2024-11-13	将于 2025/11/13 到期
25 华泰 S1	32.00	1.60	2025-01-08	将于 2025/10/16 到期
25 华泰 G1	18.00	1.85	2025-02-05	将于 2026/04/05 到期
25 华泰 G3	30.00	2.05	2025-02-27	将于 2027/02/27 到期
25 华泰 G4	19.00	2.05	2025-02-27	将于 2028/02/27 到期
25 华泰 G5	20.00	2.05	2025-03-06	将于 2026/06/06 到期
25 华泰 G6	27.00	2.05	2025-03-06	将于 2027/09/06 到期
25 华泰 G7	50.00	2.03	2025-03-17	将于 2026/04/17 到期
25 华泰 G8	36.00	2.02	2025-03-24	将于 2026/08/24 到期
25 华泰 S2	50.00	1.78	2025-04-15	将于 2025/10/15 到期
25 华泰 S3	40.00	1.77	2025-04-23	将于 2026/03/23 到期
25 华泰 S4	50.00	1.64	2025-07-23	将于 2026/07/23 到期
25 华泰 S5	50.00	1.72	2025-07-28	将于 2026/06/28 到期
25 华泰 S6	50.00	1.63	2025-08-05	将于 2026/03/05 到期
25 华泰 S7	25.00	1.56	2025-08-07	将于 2025/11/07 到期
25 华泰 S8	75.00	1.65	2025-08-07	将于 2026/07/07 到期
25 华泰 C1	12.00	2.13	2025-08-15	将于 2030/08/15 到期
25 华泰 S9	35.00	1.72	2025-08-19	将于 2026/02/19 到期
25 华泰 S10	12.00	1.70	2025-08-19	将于 2026/08/19 到期
华泰 KC01	7.00	1.71	2025-05-13	将于 2028/05/13 到期
25 华泰 Y1	50.00	2.12	2025-05-26	将于 2030/05/26 到期

资料来源：华泰证券

(2) 募集资金用途

本期续发行债券的募集资金拟用于补充流动资金和偿还到期公司债券本金。

发行人信用质量跟踪分析

数据基础

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对华泰证券 2021 年的财务报表，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对华泰证券 2022-2024 年的财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

财政部分别于 2023 年 10 月 25 日和 2024 年 12 月 6 日发布了《企业会计准则解释第 17 号》（以下简称“解释第 17 号”）及《企业会计准则解释第 18 号》（以下简称“解释第 18 号”）。解释第 17 号规范了关于流动负债与非流动负债的划分和关于售后租回交易的会计处理，自 2024 年 1 月 1 日起施行。解释第 18 号规范了关于浮动收费法下作为基础项目持有的投资性房地产的后续计量和关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理，自 2024 年 12 月 6 日起施行，允许企业自发布年度提前执行。经评估，华泰证券认为采用上述规定对公司财务报表并无重大影响。

图表 4. 华泰证券重要子公司情况（单位：亿元、%）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	经营业务	是否并表
华泰联合证券有限责任公司	华泰联合	9.97	100.00	投资银行	是
华泰证券(上海)资产管理有限公司	华泰资管	26.00	100.00	资产管理	是
华泰国际金融控股有限公司	华泰国际	102.00 (HKD)	100.00	控股公司	是
华泰紫金投资有限责任公司	华泰紫金	60.00	100.00	股权投资	是
华泰创新投资有限公司	华泰创投	35.00	100.00	创新投资	是
华泰期货有限公司	华泰期货	39.39	100.00	期货经纪	是
江苏股权交易中心有限责任公司	江苏股权交易中心	2.00	52.00	股权交易服务	是
南方基金管理股份有限公司	南方基金	3.62	41.16	基金管理	否
华泰柏瑞基金管理有限公司	华泰柏瑞	2.00	49.00	基金管理	否
江苏银行股份有限公司	江苏银行	183.51	5.03	银行	否

资料来源：华泰证券（截至 2024 年末）

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2025 年上半年，我国经济增速好于目标中枢；在积极宏观政策支持下，实现全年经济增长目标的可能性很大，长期向好的趋势保持不变。

2025 年上半年，受美国关税政策影响，全球贸易活动波动加大，通胀水平下行速度放缓，全球经济增长动能偏弱且不确定性加大。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美国的劳动力市场形势和通胀预期导致美联储的政策抉择偏谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年上半年，我国经济增速好于目标中枢，而处于低位的价格水平拖累微观主体对经济的“体感”。加快培育新质生产力和扩大内需政策发力下服务业生产加快，工业生产则在“抢出口”支撑下较快增长，其中电子机械和器材制造业、汽车制造业、计算机通信和其他电子设备制造业、通用设备制造业等增速较高，并带动关联度较高的上游行业增长。消费品以旧换新政策重点支持领域的商品消费高速增长，而无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有差距。房地产开发投资降幅再扩大，行业仍处

调整期；制造业投资虽有大规模设备更新行动的助力，但一定程度上受到产能利用率下滑拖累；基础设施建设投资增长受价格、自然灾害因素影响有所波动，增速回升仍有基础。出口保持韧性，对东盟、非洲、欧盟出口增长相对较快，而不同品类商品出口表现分化明显。

长期看，在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，积极推动已出台政策落地显效，综合治理企业无序竞争和推进重点行业产能优化，增强政策储备应对外部环境不利变化。央行采取适度宽松的货币政策，充分利用结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深供需矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，实现 2025 年经济增长目标的可能性很大：“两新”政策是消费增速回升和制造业投资维持相对较快增长水平的重要动力源；房地产投资仍处深度调整期，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；关税问题演进路径的不确定加大出口波动，也会给部分产业带来压力。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

（2）行业因素

我国证券业受到高度监管，整体信用质量较为稳定；但证券公司对证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度仍较高，经营业绩受市场周期影响较大。

我国证券业受到高度监管，证券公司在市场准入、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。近年来，证券行业监管重点集中在加强监管执法、建立严格和规范的法律制度环境，放开准入、扩大开放等方面，证券行业以及金融市场的规范程度不断提升。证监会提出做大做强投资银行的中长期目标，行业集中度或将进一步提升；行业内竞争将依托于各证券公司定位在细分市场展开。各证券公司业务转型持续推进，发展非通道类业务，但对证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度仍较高，盈利水平易受证券市场行情景气度影响，周期性波动明显。

2024 年，A 股市场波动加剧，上半年先抑后扬，下半年经历调整后，随着政策发生积极变化而快速反弹。市场交投活跃度同比上升，但前三季度指数宽幅震荡背景下交易额不如上年同期水平；债券发行规模小幅增长，二级市场交投活跃。2024 年前三季度证券公司营收和利润均较去年同期有所下降；四季度，A 股市场成交额同比和环比均大幅增长，沪深两市主要指数亦在高位震荡，将对证券公司 2024 年全年营收和利润形成支撑。2024 年以来，证券公司总资产规模仍呈增长趋势，得益于盈利积累，证券行业净资产亦有所增长。随着股票市场指数的波动以及固定收益和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，债务规模整体呈现上升趋势。

展望 2025 年，在宏观政策更加积极的背景下，权益市场收益率或将有所提升，同时仍需警惕阶段性震荡，且经济结构转型下市场的结构性行情将成为常态。影响债市波动的核心因素仍将是经济修复进程与宏观政策力度，预计债市利率仍将处于下行区间，但债市波动幅度预计将加大。预计经纪业务和资本中介业务将有一定支撑，IPO 节奏变化将影响投行业绩；权益市场收益率有望同比改善，但较大的波动性和持续的结构性行情将使得权益类投资收益与风险并存，资产配置压力使得证券公司固收类自营投资交易杠杆较高，同时部分信用下沉较大的证券公司面临信用管理压力；资产管理业务主动管理能力仍需持续加强。资本中介业务和自营投资及交易业务使得证券公司资金需求仍较为旺盛，证券行业整体债务规模亦呈上升趋势；证券公司债务规模的逐步加大将持续挑战其流动性管理能力。

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。

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，通过平台化、一体化的运营方式，为个人和机构客户提供全方位的证券及金融服务。

2024 年以来，证券市场行情先抑后扬，得益于庞大的客群基础以及凭借稳健、中性和强调绝对收益的投资策略，华泰证券财富管理业务收入有所回升。得益于出售子公司获得的投资收益以及资产规模和国际化业务布局扩大，公司国际业务营收和利润大幅提升。受政策和市场环境以及项目估值同比下降的影响，公司机构服务业务和投资管理业务分部营收和盈利贡献有所波动。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，国际业务占比稳定提升，其他业务分部对营收和盈利的贡献有所波动。

图表 5. 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	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理	156.29	48.79	157.21	42.98	169.39	40.85
机构服务	48.92	15.27	67.89	18.56	48.68	11.74
投资管理	8.42	2.63	28.86	7.89	14.33	3.45
国际业务	66.33	20.71	79.26	21.67	143.40	34.58
其他	80.66	25.18	44.22	12.09	40.14	9.68
分部间抵消	-40.30	-12.58	-11.66	-3.19	-1.28	-0.31
合计	320.32	100.00	365.78	100.00	414.66	100.00
营业利润	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理	84.37	69.49	66.98	45.60	62.25	39.98
机构服务	7.00	5.76	32.07	21.83	11.79	7.57
投资管理	-0.46	-0.38	18.00	12.25	3.63	2.33
国际业务	19.00	15.65	24.09	16.40	69.46	44.61
其他	50.65	41.71	15.95	10.86	8.40	5.39
分部间抵消	-39.13	-32.23	-10.22	-6.96	0.16	0.11
合计	121.42	100.00	146.87	100.00	155.69	100.00

资料来源：华泰证券年度报告分部报告

（1）业务基础

华泰证券业务资质齐全。公司具备上交所、深交所和北交所的会员资格、中国证券业协会会员资格、中国证券登记结算有限责任公司权证结算业务资格、中国证券登记结算有限责任公司结算参与人资格等。除此之外，公司还拥有主要业务资格 82 项。2024 年公司取得的单项业务资格主要包括：参与互换便利业务、试点参与“跨境理财通”业务。

截至 2024 年末，华泰证券共有 27 家证券分公司和 248 家营业部，分布于 29 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。

图表 6. 华泰证券营业部数量及分布情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
营业网点（个）	243	242	248
其中：江苏	93	92	93

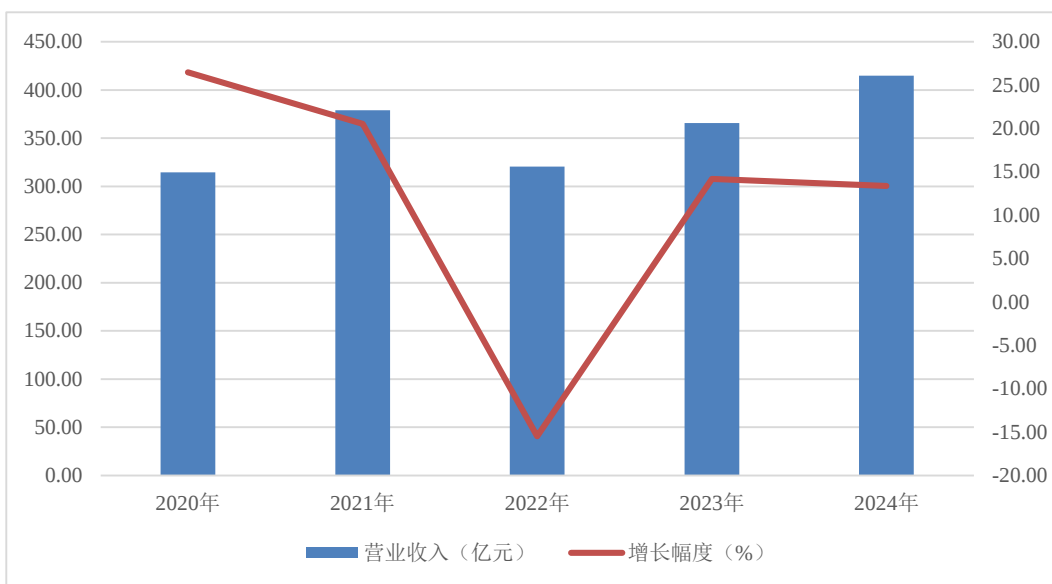
项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
湖北	29	28	28
广东	23	23	24
上海	16	16	17
浙江	8	8	10

资料来源：华泰证券

（2）市场地位

华泰证券各项业务盈利能力强，营业收入与净利润常年位居行业前列。近年来，受市场行情影响，公司营业收入有所波动。

图表 7. 华泰证券营业收入情况



资料来源：华泰证券

华泰证券各项业务发展全面，业务排名靠前，业务综合实力在国内证券公司中稳居前列。

财富管理业务

华泰证券财富管理业务主要包括证券期货期权经纪、财富管理服务、金融产品销售、基金投资顾问、资本中介等业务。

证券期货期权经纪及财富管理服务方面，经纪业务是华泰证券最主要的收入来源。公司相关业务资质齐全。近年来，公司持续推进财富管理业务转型。通过构建基于客户分类分层的经营体系，构建以综合金融服务为核心竞争力的客户增长策略，拓展跨境一体化业务联动机制，建立健全投顾服务体系等，公司财富管理业务持续发展。“涨乐财富通”平台产品及服务亦在持续迭代创新，公司持续深化 AI 技术应用，完善 ETF 专项、资产配置等特色服务，升级品牌化的财经内容平台。

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，近年来公司证期联动持续加强。截至 2024 年末，华泰期货共有 9 家期货分公司、42 家期货营业部，遍及国内 4 个直辖市和 17 个省份，代理交易品种 146 个。

融资融券业务方面，2024 年以来，华泰证券融资业务深化客户分类分层运营，优化服务方案和服务工具，业务市场份额平稳增长；融券业务落实监管政策要求，加强客户交易行为监控。截至 2024 年末，公司母公司融资融券业务余额稳步回升，维持担保比例保持稳定。

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。近年来，公司股票质押式

回购业务待购回余额逐年下降，平均履约保障比例维持稳定。

机构服务业务

华泰证券机构服务业务主要包括投资银行业务、主经纪商业务、研究与机构销售业务和投资交易业务。

华泰证券投行业务主要通过子公司华泰联合运营。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。股权融资业务方面，公司坚持聚焦行业、区域和客户，新质生产力和科技创新布局，完成多单具有市场影响力的融资项目，全市场前十大 IPO 项目保荐 2 单、前十大再融资项目参与 2 单。债券融资业务方面，公司服务国家战略、聚焦龙头优质客户，推进绿色债券、科技创新债券发行。财务顾问业务方面，公司积极跟进政策变化与产业趋势，多元化开展财务顾问业务。场外业务方面，公司利用新三板与北交所的衔接路径，持续为科技创新型成长型企业提供资本市场服务。

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。2024 年以来，公司整合全业务链资源，依托数字化、平台化发展战略增强科技赋能，发挥底层资产数据价值，为机构客群提供一体化全生命周期的综合金融服务。

研究业务方面，华泰证券推进业务模式转型，完善研究团队配置与研究服务体系，聚焦头部机构客户，深入研究价值挖掘，多维度开展研究服务活动。公司坚持国际化业务战略，持续加强海外服务平台建设，完善海外研究系列产品，拓展海外重点区域客户和标的的服务覆盖，推进跨境研究服务布局。

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。权益交易业务方面，公司持续完善绝对收益投资交易体系，以大数据交易、宏观对冲和创新投资为核心，提升投资交易能力和风险管控能力。FICC 交易业务方面，公司固定收益自营投资业务践行绝对收益策略，聚焦策略研发和交易定价能力，跟随市场动态及时调整交易策略和资产仓位。公司做市业务实现“体系化、自动化、策略化”的现券做市系统，获得 iDeal 优选报价商和 Xbond 现券匿名点击自动做市资格，做市报价渠道不断丰富。公司大宗商品和外汇业务继续加强策略交易研究，落地境外债对冲交易业务，构建面向境内外市场的多元碳金融产品和交易服务能力。FICC 大象交易平台搭建集研究、模型策略、交易风控、对客服务的一体化框架。2024 年，随市场行情变动，公司主动调整证券投资资产规模，至年末整体较上年末降幅较大，全年公司金融工具投资收益和综合投资收益均较上年有所增长。

投资管理业务

华泰证券投资管理业务主要包括证券公司资产管理、私募股权基金管理、基金公司资产管理、期货公司资产管理和另类投资业务等。

华泰证券通过全资子公司华泰资管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，华泰资管主动适应监管变化，以投资资管和投行资管为抓手，提供投资产品、资产配置及整体金融服务解决方案。2024 年，华泰资管推进业务平台化与差异化发展战略，围绕客户资源优势，挖掘新业务增长点，持续调整业务结构。2024 年末华泰资管各项业务规模稳定增长，但受市场行情影响资产管理业务净收入较上年有所减少。

华泰证券通过全资子公司华泰紫金及其二级子公司开展私募股权基金业务，包括私募股权基金的投资与管理。2024 年末，华泰紫金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数量、实缴规模、投资项目数量以及投资金额均进一步增加。

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。2024 年末，南方基金、华泰柏瑞公募业务管理基金数量和资产规模维持增长，年内获批境内首批发行沙特 ETF，以 ETF 互挂形式跟踪富时沙特阿拉伯指数。

期货公司资产管理业务，华泰期货推进数字化转型及业务转型，在 FOF 为主、自主管理为辅的产品线基础上向多元化拓展。另类投资业务方面，华泰创新根据监管政策及业务布局，发挥业务协同效能，着

力发展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。

国际业务

华泰证券以华泰国际作为拓展海外业务的控股平台，通过其持有的华泰金控（香港）、华泰证券（美国）、新加坡子公司等运营主体经营国际业务。

香港业务方面，2024 年，华泰金控（香港）坚持券商代客服务本源，以跨境业务为抓手，打造全方位的综合性跨境金融服务平台体系，持续深化包括股权业务平台、固收业务平台、财富管理平台、基金资管平台和旗舰投行业务的业务体系。股权衍生品业务不断升级全球化和全资产交易能力，已覆盖场内外主要资产类别，并积极开拓日韩、法国、荷兰、瑞典等市场；股票销售交易业务专注“现券+跨境主经纪商”一站式跨境综合金融服务，人民币-港币双柜台做市交易业务已覆盖全部 24 个做市标的；FICC 业务构建平台驱动型业务生态模式，实现跨市场、跨品种延展，初步建立香港、美国、新加坡三地连通的 24 小时全球交易台；财富管理业务持续提升线上线下平台化、一体化运营，强化多元产品对客销售渠道；基金业务方面，私募投资业务积极进行主动性投后管理，持续扩展国际化业务并深入挖掘优质潜在投资机会，资管业务持续推动业务转型，不断提升主动管理能力与产品设计供给能力，年内落地多个基金产品。

AssetMark 方面，2024 年，华泰证券完成出售所持美国控股子公司 AssetMark Financial Holdings, Inc. 全部股权交易，本次交易项下的最终交易对价为 179330.14 万美元。自纽约时间 2024 年 9 月 5 日起，公司不再持有 AssetMark Financial Holdings, Inc. 任何股权。

（3）风险管理水平

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。公司围绕风险防控的主题，在公司国际化战略引领下，全面推进各项风险管理工作。公司聚焦重点业务及高风险领域，强化关键风险控制措施落地执行的有效性，打造深入业务实质的风险管理能力，提升风险识别和防范化解的前瞻性能力，保障公司业务高质量平稳发展。公司持续完善风险管理体系和机制，提升业务全流程风险管控能力，深化资本集约导向，强化风险管理考核牵引作用，宣贯行稳致远的风险文化。公司融合科技实力，全面升级风险管理平台，深入打造风险计量能力底座，提升风险前瞻性监测和准确计量能力。

华泰证券资产配置策略较为灵活。近年来，随市场环境变化，公司持续减少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，根据对未来宏观环境和市场行情研判和自身资本实力变化调节投资交易业务规模。

图表 8. 华泰证券各类资产占总资产的比重情况

	2022 年末	2023 年末	2024 年末
货币资金*（%）	6.51	6.09	6.28
证券投资业务规模（%）	59.21	63.11	57.15
其中：固定收益投资规模（%）	57.53	55.07	36.56
权益投资规模（%）	26.37	27.11	9.72
其它（%）	16.09	17.82	10.86
买入返售金融资产（%）	5.02	1.64	2.42
其中：股票质押式回购（%）	1.11	0.72	0.56
信用交易融出资金（%）	14.51	14.77	21.05
小计（%）	85.25	85.60	86.89
总资产*（亿元）	6938.69	7605.79	6296.14

资料来源：华泰证券

（4）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、商品等的变动，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，融资方、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，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。公司持续优化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，定期计量各类极端风险影响，及时发现并评估尾部风险承受能力。权益类证券投资方面，面对市场波动，公司通过风险敞口控制、衍生品对冲、投资标的分散化等多种方式管理市场风险，在控制投资组合风险的前提下，积极发掘交易机会。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在可承受范围内，在风险可控的前提下创造盈利机会。

在信用风险管理方面，华泰证券紧跟各项监管政策变化，持续加强信用风险全流程管理保障各项业务平稳发展。2024 年，公司面临的信用风险整体可控，未发生重大信用风险事件。融资类业务方面，公司严格执行风险客户与风险资产持续监控、及时化解的管理措施，优化个股退市风险应对机制，强化业务逆周期调节管理，灵活调节业务风险结构，控制业务常规风险、防范底线风险。投资类业务方面，公司持续优化完善集团各业务线信用债标的统一管理体系及系统化建设，强化准入管理、持仓券分析预警、风险券常态化筛查处置等全流程管理措施，同时根据重点行业监管政策变化及时调整风险管理方案，提升信用风险防控成效。交易类业务方面，公司持续优化完善集团层面交易对手统一管理体系及系统化建设，执行严格的交易对手授信管理机制，强化存续期持续监控和年度复审机制，提升业务全流程风险管理成效；对于担保交收类业务，公司持续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管理能力。

近年来，华泰证券母公司净资本对自营证券投资规模的覆盖程度以及风险覆盖率维持稳定。2024 年，公司自营证券规模较上年有所减少，公司净资本对自营证券的覆盖水平及风险覆盖率均有所增长。

图表 9. 华泰证券市场与信用风控指标（单位：%）

	2022 年末	2023 年末	2024 年末
净资本/自营证券	22.63	19.60	26.16
风险覆盖率	240.12	247.80	362.37

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，市场行情波动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。公司自营证券以固定收益类持仓为主，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。

（5）流动性风险

流动性风险是指华泰证券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。公司一贯重视流动性安全，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，公司通过新业务评估流程和定期的存量流动性风险梳理，从源头上识别各业务条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。公司定期和不定期开展流动性风险专项压力测试，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，持续提升公司的常规和应急融资能力。公司建立了流动性风险应急预

案并定期开展演练，持续根据公司情况优化流动性应急处置机制。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，提高子公司的流动性风险应对能力，提升集团整体流动性风险防控水平。报告期内，公司流动性覆盖率（LCR）和净稳定资金率（NSFR）持续满足监管要求，并保有足够的安全空间。

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，发行短期公司债和收益凭证，向证金公司进行转融资，发行公司债（含非公开发行公司债）、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公司债等方式以均衡债务期限结构，随着证券交易投资规模调整，公司负债规模有所波动。

图表 10. 华泰证券债务构成及债务覆盖情况

	2022 年末	2023 年末	2024 年末
短期债务（亿元）	2619.79	2901.00	2347.70
有息债务（亿元）	3925.66	4336.81	3392.85
短期债务/有息债务（%）	66.74	66.89	69.20
货币资金*/短期债务（%）	17.25	15.96	16.83
流动性覆盖率（%）	166.57	152.51	221.41

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，公司负债经营程度持续上升；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。

（6）操作风险

华泰证券面临的业务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。

华泰证券推进中国证券业协会发布的《证券公司操作风险管理指引》在公司内的落地，修订内部制度，优化完善配套管理机制，强化操作风险协同管理与内部信息共享，持续完善操作风险管理体系；聚焦重要业务和重点领域开展评估和检查，强化对操作风险点及管控薄弱环节的识别，提升问题发现及风险防范质效；组织梳理业务连续性计划及应急预案，开展应急演练，进一步提高公司业务连续性保障水平；持续优化系统平台建设，夯实平台管控体系，提升操作风险闭环管控能力。

综合而言，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。

财务

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。

1. 盈利稳定性

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。近年来，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。2024 年，得益于出售所持美国控股子公司 AssetMark Financial Holdings, Inc.全部股权，公司投资收益大幅增长。

图表 11. 华泰证券收入与利润情况

	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	320.32	365.78	414.66
同比变动（%）	-15.50	14.19	13.37
行业同比变动（%）	-21.38	2.77	11.15
净利润（亿元）	113.67	130.36	155.19
同比变动（%）	-16.43	14.69	19.04
行业同比变动（%）	-25.54	-3.14	21.35
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	0.83	0.53	1.57

资料来源：华泰证券、中国证券业协会

华泰资管业务结构的持续优化，资产管理业务手续费净收入在营收占比维持稳定。得益于处置子公司获取的投资收益，2024 年公司综合投资收益在营业收入中的占比仍有所提升。

图表 12. 华泰证券受托资产管理收入与综合投资收益对收入贡献情况（单位：%）

	2022 年	2023 年	2024 年
资产管理业务手续费净收入/营业收入	11.77	11.64	10.00
综合投资收益/营业收入	23.22	37.12	39.64

资料来源：华泰证券

2. 盈利效率

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。信用减值损失方面，公司在 2022 年对融资资金减值损失和其他债券投资减值损失进行了转回，整体信用减值损失计提金额较为稳定。

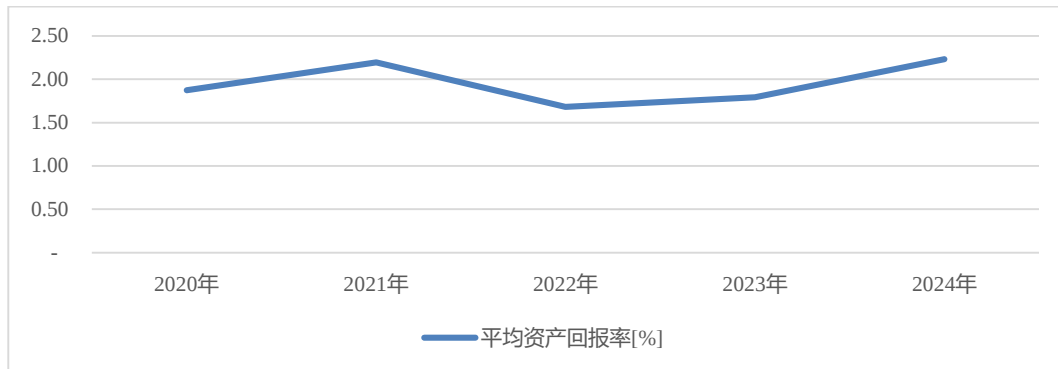
图表 13. 华泰证券营业成本构成

	2022 年	2023 年	2024 年
业务及管理费用变动（%）	-2.46	1.36	2.08
业务及管理费/营业收入（%）	52.60	46.69	42.04
信用减值损失（亿元）	-4.85	4.11	2.46

资料来源：华泰证券

华泰证券平均资产回报率整体维持稳定。近年来，受市场环境的影响，公司平均资产回报率持续波动。

图表 14. 华泰平均资产回报率情况



资料来源：华泰证券

3. 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。得益于各项业务的稳定发展和较为稳健的资产负债管理策略，公司资产负债率*控制较好。

图表 15. 华泰证券资本实力

	2022 年末	2023 年末	2024 年末
净资本（亿元）	929.70	940.77	941.42
资产负债率*（%）	75.81	76.04	69.52

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。

调整因素

ESG 因素

华泰证券股权结构较分散，无控股股东，实际控制人为江苏省国资委。

华泰证券严格依照《公司法》《证券法》《证券公司监督管理条例》《证券公司治理准则》《上市公司治理准则》《香港上市规则》附录 C1《企业管治守则》等相关法律法规以及公司《章程》的规定，按照建立现代企业制度的目标，健全和完善公司法人治理结构、合规风控制度和内控管理体系，形成了股东大会、董事会、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构，使各层次在各自的职责、权限范围内，各司其职，各负其责，确保了公司的稳健经营和规范运作。

2022-2024 年，华泰证券不存在重大违法的情况。

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，公司在未来发展过程中，仍将能够获得地方政府的有力支持。

评级结论

综上，本评级机构维持华泰证券主体信用等级为 AAA 展望为稳定；本期续发行债券信用等级为 A-1。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本次债券存续期（本次债券发行日至到期日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

本评级机构按监管要求披露定期跟踪评级结果和报告，定期跟踪评级结果和报告于本次债券正式发行后第 7 个月发布，同时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，监管部门另有规定的从其规定。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在跟踪评级报告出具后，本评级机构将按照要求及时把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至监管部门指定的网站公告，且在监管部门指定网站的披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

附录一：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 一季度	
总资产 [亿元]	8465.71	9055.08	8142.70	8232.54	-
总资产* [亿元]	6938.69	7605.79	6296.14	6378.57	-
总负债* [亿元]	5260.12	5783.61	4377.20	4425.40	-
股东权益 [亿元]	1678.57	1822.17	1918.94	1953.17	-
归属于母公司所有者权益 [亿元]	1650.87	1791.08	1916.74	1952.66	-
营业收入 [亿元]	320.32	365.78	414.66	82.32	-
营业利润 [亿元]	121.42	138.65	155.69	41.38	-
净利润 [亿元]	113.67	130.36	155.19	36.43	-
资产负债率*[%]	75.81	76.04	69.52	69.38	-
净资本/总负债*[%]	17.67	16.27	21.51	20.74	-
净资本/有息债务[%]	23.68	21.69	27.75	26.47	-
短期债务/有息债务[%]	65.14	66.89	69.20	69.23	-
净资本/自营证券[%]	22.63	19.60	26.16	23.81	-
货币资金*/短期债务[%]	17.25	15.96	16.83	13.37	-
资产管理业务手续费净收入/营业收入[%]	11.77	11.64	10.00	5.15	-
综合投资收益/营业收入[%]	23.22	37.12	39.64	42.28	-
业务及管理费/营业收入[%]	52.60	46.69	42.04	38.14	-
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	0.83	0.54	1.58	-	-
营业利润率[%]	37.91	40.15	37.55	50.27	-
平均资产回报率[%]	1.68	1.79	2.23	-	-
平均资本回报率[%]	7.11	7.45	8.30	-	-

监管口径数据与指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末	监管 标准值
净资本 [亿元]	929.70	940.77	941.42	918.00	-
流动性覆盖率[%]	166.57	152.51	221.41	270.88	≥100%
风险覆盖率[%]	240.12	247.80	362.37	393.56	≥100%
净资本/净资产[%]	64.73	60.67	58.51	56.22	≥20%
自营权益类证券及其衍生品/净资本[%]	45.73	28.58	26.98	31.87	≤100%
自营非权益类证券及其衍生品/净资本[%]	316.82	366.74	254.96	263.26	≤500%

注：根据华泰证券 2022-2024 年经审计的财务报表及 2025 年一季度未经审计的财务报表、2022-2024 年末及 2025 年 3 月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+其他负债中应计入部分
有息债务=期末短期借款+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+期末衍生金融工具）×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	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
总资产* [亿元]	6938.69	7605.79	6296.14	6378.57
其中：货币资金* [亿元]	451.81	462.96	395.21	321.00
结算备付金* [亿元]	87.17	91.29	111.37	128.42
交易性金融资产 [亿元]	3515.46	4134.60	3017.47	3114.88
买入返售金融资产 [亿元]	348.24	124.60	152.28	127.74
其他债权投资 [亿元]	105.04	162.62	101.36	170.45
其他权益工具投资 [亿元]	2.42	1.25	1.26	19.65
长期股权投资 [亿元]	192.41	204.15	222.37	229.07
总负债* [亿元]	5260.12	5783.61	4377.20	4425.40
其中：卖出回购金融资产款 [亿元]	1441.18	1440.56	1210.48	1267.58
拆入资金 [亿元]	258.78	395.37	301.14	244.52
应付短期融资款 [亿元]	257.73	254.76	288.53	364.77
应付债券 [亿元]	1394.19	1598.16	1154.59	1179.25
股东权益 [亿元]	1678.49	1822.17	191.89	195.32
股本 [亿元]	90.76	90.75	90.27	90.27
少数股东权益 [亿元]	27.62	31.09	2.20	0.51
负债和股东权益 [亿元]	6938.69	7605.79	6296.14	6378.57

注：根据华泰证券经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理、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。

附录四：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2013 年 4 月 1 日	AAA/稳定	熊荣萍、刘兴堂	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	前次评级	2025 年 7 月 3 日	AAA/稳定	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 8 月 25 日	AAA/稳定	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-
债项评级	本次评级	2025 年 8 月 25 日	A-1	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-