（上接A22版）

1.2014年度较2013年度合并会计报表范围变化情况

表4-7 2014年度合并范围变化情况表

公司名称	注册地点	业务性质	实收资本（万元）	持股比例	变更原因
2014年度新增3家					
海通并购资本管理（上海）有限公司	上海	股权投资	10,000	51.00	新设
上海海通旭禹股权投资有限公司	上海	股权投资	12,500	100.00	新设
西安海通安元投资管理有限公司	西安	股权投资	500	70.00	新设

2.2013年度较2012年度合并会计报表范围变化情况

表4-8 2013年度合并范围变化情况表

公司名称	注册地点	业务性质	实收资本（万元）	持股比例	变更原因
2013年度新增2家					
海通新能源股权投资管理有限公司	上海	股权投资管理	5,000	51.00	新设
辽宁海通新能源低碳产业股权投资基金有限公司	上海	股权投资	100,000	51.00	新设

3.2012年度较2011年度合并会计报表范围变化情况

表4-9 2012年度合并范围变化情况表

公司名称	注册地点	业务性质	实收资本（万元）	持股比例	变更原因
2012年度新增1家					
海通创意资本管理有限公司	上海	股权投资管理	12,000	53.25	新设

（四）主要财务指标

1.公司报告期内的主要财务指标

表4-10 合并口径主要财务指标如下：

	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动比率（倍）	2.81	3.03	27.89	23.97
速动比率（倍）	2.81	3.03	27.89	23.97
资产负债率	10.63%	5.32%	1.32%	1.60%
无形资产（扣除土地使用权）占净资产比例	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%
	2015年1-6月	2014年度	2013年度	2012年度
应收账款周转率（次/年）	1.36	2.82	1.74	1.88
存货周转率（次/年）	-	-	-	-
利息保障倍数（倍）	N/A	53.40	-	-

表4-11 母公司主要财务指标如下：

	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动比率（倍）	2.29	1.37	20.83	25.08
速动比率（倍）	2.29	1.37	20.83	25.08
资产负债率	10.55%	5.42%	1.16%	1.53%
	2015年1-6月	2014年度	2013年度	2012年度
应收账款周转率（次/年）	0.03	0.35	0.03	0.05
存货周转率（次/年）	-	-	-	-
利息保障倍数（倍）	N/A	N/A	N/A	N/A

上述财务指标计算公式如下：

A.流动比率＝流动资产／流动负债

B.速动比率＝（流动资产-存货）／流动负债

C.资产负债率＝总负债／总资产

D.无形资产（扣除土地使用权）占净资产比例＝无形资产（扣除土地使用权）／期末净资产

E.应收账款周转率＝营业收入／应收账款平均余额（其中2011年度应收账款平均余额按照期末余额计算）

F.存货周转率＝营业成本／存货平均余额

G.利息保障倍数＝（利润总额+利息支出）／利息支出

四、管理层讨论与分析

本公司管理层以经审计的2012年12月31日、2013年12月31日、2014年12月31日止三个会计年度及2015年6月30日未经审计的公司财务报告为基础，对报告期内本公司合并口径的资产负债结构、现金流量、偿债能力、盈利能力，以及未来业务目标以及盈利能力的可持续性进行了重点讨论和分析。除此之外，本公司管理层对母公司的资产负债结构、盈利能力和现金流进行了补充分析。

（一）合并财务报表口径

1.资产负债构成分析

（1）资产构成分析

表4-12 公司最近三年及一期资产构成

金额单位：万元

项目	2015年6月30日		2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	占总资产百分比	金额	占总资产百分比	金额	占总资产百分比	金额	占总资产百分比
货币资金	43,766.93	4.22%	20,322.09	2.59%	68,512.32	9.96%	43,811.57	7.11%
应收账款	6,252.05	0.60%	5,209.39	0.66%	3,884.31	0.56%	6,160.86	1.00%
预付款项	-	-	0.50	0.00%	10.78	0.00%	8.95	0.00%
应收利息	729.94	0.07%	1,133.76	0.14%	664.27	0.10%	251.19	0.04%
其他应收款	-	-	109.51	0.01%	115.20	0.02%	104.03	0.02%
买入返售金融资产	-	-	3,409.30	0.43%	62,990.00	9.16%	72,860.00	11.82%
其他流动资产	165,945.00	15.99%	89,108.30	11.36%	90,475.60	13.15%	74,110.00	12.03%
流动资产合计	216,693.91	20.89%	119,292.86	15.21%	226,652.47	32.95%	197,306.60	32.02%
可供出售金融资产	495,765.08	47.78%	362,400.13	46.20%	301,038.26	43.77%	273,222.09	44.33%
长期股权投资	324,176.56	31.24%	301,999.52	38.50%	159,224.35	23.15%	144,975.46	23.52%
固定资产	573.28	0.06%	448.17	0.06%	489.26	0.07%	477.85	0.08%
无形资产	24.92	0.00%	29.61	0.00%	39.41	0.01%	55.97	0.01%
长期待摊费用	224.83	0.02%	121.04	0.02%	169.61	0.02%	207.48	0.03%
递延所得税资产	79.77	0.01%	107.57	0.01%	154.15	0.02%	40.18	0.01%
非流动资产合计	820,843.44	79.11%	665,106.04	84.79%	461,115.03	67.05%	418,979.04	67.98%
资产总计	1,037,537.36	100.00%	784,398.90	100.00%	687,767.51	100.00%	616,285.64	100.00%

1）资产总体情况

2012年末、2013年末、2014年末和2015年6月末，公司资产总额分别为616,285.64万元、687,767.51万元、784,398.90万元和1,037,537.36万元，年复合增长率达到12.82%，呈现出较快的增长趋势，资产的增长主要是由于：近年来，随着私募股权投资行业逐步成熟，海通证券对公司的支持不断加大，多次对公司进行了增资，发行人资产规模逐年增长。

截至2015年6月30日，发行人合并资产总额为1,037,537.36万元，其中流动资产216,693.91万元，主要包括货币资金和其他流动资产等；非流动资产820,843.44万元，占比79.11%，鉴于发行人主要从事股权投资业务，故其非流动性资产主要包括可供出售金融资产和长期股权投资等。

2）流动资产

本公司的流动资产主要包括货币资金、其他非流动资产等。

①货币资金：2012年末、2013年末、2014年末和2015年6月30日，公司货币资金账面余额分别是43,811.57万元、68,512.32万元、20,322.09万元和43,766.93万元。报告期内，根据公司的投资业务的资金需求，每年的投资活动影响了货币资金余额的波动。

②其他非流动资产：发行人其他非流动资产是由应收款项类投资构成，主要是公司参与的定向资产管理计划、购买的银行的理财产品以及向投资的子公司的股东借款，是发行人流动投资的主要方向。2012年末、2013年末、2014年末和2015年6月30日，公司其他流动资产余额分别是74,110.00万元、90,475.60万元、89,108.30万元和165,945.00万元，呈现逐年上升的趋势。

表4-13 公司2014年末应收款项类投资情况

单位：万元

债权单位	金额	性质或内容
中盐银港入造板有限公司	5,000.00	借款
中欧盛世-股票定增2号资产管理计划	10,300.00	定向资产管理计划
中国民生银行	15,250.00	理财产品
长江财富-海通创新1号专项资产管理计划	10,000.00	定向资产管理计划
上海墨果资产管理有限公司	2,880.00	借款
魅族科技（中国）有限公司	6,000.00	借款
北京富仓湾投资管理有限公司	1,420.00	借款
兴业银行现金宝	20,863.30	理财产品
北京全峰快递有限责任公司	5,000.00	借款
前海开源-天音控股项目专项资产管理计划	12,000.00	定向资产管理计划
浦东发展银行	395.00	理财产品
合计	89,108.30	

3）非流动资产

本公司的非流动资产主要包括可供出售金融资产、长期股权投资等。

①可供出售金融资产：2012年末、2013年末、2014年末和2015年6月30日，公司可供出售金融资产分别为273,222.09万元、301,038.26万元、362,400.13万元和495,765.08万元。公司的可供出售金融资产主要由：股票、集合理财产品和其他权益工具构成，报告期内公司可供出售金融资产呈现明显的增长趋势。其中2014年末公司可供出售金融资产较2013年增加61,361.87万元，增幅为20.38%，主要是因为可供出售-股票和集合理财产品的公允价值变动增加9,286.61万元以及发行人增加投资股票和其他权益工具所致。

表4-14 公司近三年可供出售金融资产项目列示

单位：万元

项目	2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	投资成本	353,113.53	投资成本	297,297.82	投资成本	276,781.17
可供出售权益工具	公允价值变动	9,286.61	公允价值变动	3,740.44	公允价值变动	6,440.93
	合计	362,400.13	合计	301,038.26	合计	273,222.09

②长期股权投资：2012年至2015年6月末，公司长期股权投资金额分别为144,975.46万元、159,224.35万元、301,999.52万元和324,175.56万元。公司长期股权投资主要为公司根据业务股权投资并未取得控制权的基金和公司。截至2014年末，公司对外投资了7个基金和1家新材料公司。2014年末公司长期股权投资金额较2013年末增加142,775.17万元，增幅为89.67%，主要是公司在2014年较2013年新投资了4个基金：上海并购股权投资基金合伙企业、海通（吉林）现代服务业创业投资基金合伙企业、杭州辽通鼎能股权投资合伙企业以及西安海创之星创业投资有限合伙企业。

（2）负债构成分析

表4-15 公司最近三年及一期负债构成

金额单位：万元

项目	2015年6月30日		2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额（万元）	占负债百分比	金额（万元）	占负债百分比	金额（万元）	占负债百分比	金额（万元）	占负债百分比
短期借款	-	-	-	-	-	-	-	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-	-	-	-	-	-	-	-
衍生金融负债	-	-	-	-	-	-	-	-
应付票据	-	-	-	-	-	-	-	-
应付账款	66,536.96	60.33%	33,378.51	79.94%	3,403.51	37.56%	4,184.97	42.35%
预收款项	-	-	125.00	0.30%	-	-	-	-
应付职工薪酬	746.52	0.68%	2,432.44	5.83%	2,471.07	27.27%	1,510.55	15.28%
应交税费	4,977.07	4.51%	2,260.44	5.41%	2,043.01	22.55%	2,536.78	25.67%
应付利息	204.00	0.18%	204.00	0.49%	-	-	-	-
应付股利	-	-	-	-	-	-	-	-
其他应付款	4,656.27	4.22%	1,031.05	2.47%	207.79	2.29%	-	-
划分为持有待售的负债	-	-	-	-	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	-	-	-	-	-	-	-	-
其他流动负债	-	-	-	-	-	-	-	-
流动负债合计	77,120.82	69.92%	39,431.43	94.44%	8,125.37	89.68%	8,232.30	83.30%
长期借款	-	-	-	-	-	-	-	-
应付债券	20,000.00	18.13%	-	-	-	-	-	-
其中：优先股	-	-	-	-	-	-	-	-
永续债	-	-	-	-	-	-	-	-
长期应付款	-	-	-	-	-	-	-	-
长期应付职工薪酬	-	-	-	-	-	-	-	-
专项应付款	-	-	-	-	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-	-	-	-	-
递延收益	-	-	-	-	-	-	-	-
递延所得税负债	13,170.63	11.94%	2,321.65	5.56%	935.11	10.32%	1,650.42	16.70%
其他非流动负债	-	-	-	-	-	-	-	-
非流动负债合计	33,170.63	30.08%	2,321.65	5.56%	935.11	10.32%	1,650.42	16.70%
负债合计	110,291.45	100.00%	41,753.08	100.00%	9,060.48	100.00%	9,882.72	100.00%

1）负债总体情况

2012年末、2013年末、2014年末和2015年6月30日，公司负债合计分别为9,882.72万元、9,060.48万元、41,753.08万元和110,291.45万元，前三年的年复合增长率为105.54%，资产负债率分别为1.60%、1.32%、5.32%和10.63%。2014年末公司负债总额较2013年末大幅增长，这主要是因为2014年应付账款的增加导致。

发行人负债结构中流动负债占比较大，2012年末、2013年末、2014年末和2015年6月30日分别为8,232.30万元、8,125.37万元、39,431.43万元和77,120.82万元，占负债总额的83.30%、89.68%、94.44%和69.92%，呈上升态势。流动负债主要由应付账款和应付职工薪酬构成。

2）流动负债

本公司的流动负债以应付职工薪酬、应付账款为主。

①应付职工薪酬：2012年末、2013年末、2014年末和2015年6月30日，公司应付职工薪酬金额分别为1,510.55万元、2,471.07万元、2,432.44万元和746.52万元，呈渐趋稳定的态势。2013年末公司应付职工薪酬较2012年末增加960.52万元，增幅为63.59%。2014年末公司应付职工薪酬较2013年末略有下降，但基本保持稳定。

②应付账款：2012年末、2013年末、2014年末和2015年6月30日，公司应付账款主要为股权回购融资和相关负债，分别为4,184.97万元、3,403.51万元、33,378.51万元和66,536.96万元，呈波动上涨态势。报告期内宏观投资环境复苏，公司PE投资活跃，股权回购融资需求逐年增长。截止2014年12月31日期末应付账款中欠股东海通证券股份有限公司的款项金额为7,517.65万元，占比22.52%。

2.盈利能力分析

表4-16 公司近三年及一期的主要盈利指标

金额单位：万元

项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度	2012年度
营业总收入	7,790.82	12,814.74	8,763.46	5,776.90
其中：营业收入	7,790.82	12,814.74	8,763.46	5,776.90
营业总成本	7,828.24	11,057.26	8,141.87	4,631.39
营业毛利	-37.42	1,757.48	621.59	1,145.51
期间费用：	7,256.46	10,148.57	7,504.15	4,148.93
销售费用	-	-		-
管理费用	5,971.92	12,072.98	11,093.08	8,785.22
财务费用	1,284.54	-1,924.41	-3,588.93	-4,636.29
投资收益/(损失)	29,072.39	29,338.40	26,286.00	13,139.89
营业利润	29,034.98	31,095.88	26,907.59	14,285.40
利润总额	29,377.28	32,469.48	27,590.03	15,563.43
净利润	22,617.35	24,549.65	22,614.13	12,145.23
营业利润率	372.68%	242.66%	307.04%	247.28%
净资产收益率	2.71%	3.45%	3.52%	2.00%

注：营业利润率＝营业利润／营业收入；净资产收益率＝净利润*2／（本年期初净资产+本年期末净资产），其中2012年的净资产收益率以2012年期末净资产计算。

2012年度、2013年度、2014年度和2015年1-6月，发行人分别实现净利润12,145.23万元、22,614.13万元、24,549.65万元和22,617.35万元，主要来源于营业收入和投资收益，其中营业收入全部为投资咨询及服务收入。报告期内，发行人的净利润呈现持续较快上涨的趋势，2013年增幅达到86.20%，主要是因为公司早期投资的项目陆续退出产生收益，公司投资收益大幅上涨；同时随着公司管理的基金数目与规模扩大，公司收取的管理费增加，利润指标亦随之上升。

由于股权投资的费用和成本相对较低，公司投资项目退出后获得的收益率较高，2012年、2013年、2014年和2015年6月30日，公司营业利润率分别为247.28%、307.04%、242.66%和372.68%，公司营业利润率处于较高水平。

（1）营业收入

表4-17 公司近三年及一期的营业收入构成情况

金额单位：万元

项目	2015年1-6月		2014年度		2013年度		2012年度	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
营业收入：	7,790.82	100.00	12,814.74	100.00	8,763.46	100.00	5,776.90	100.00
营业成本	-	-	-	-	-	-	-	-
其中：投资咨询及服务收入	7,790.82	100.00	12,814.74	100.00	8,763.46	100.00	5,776.90	100.00

2012年度、2013年度、2014年度和2015年1-6月，公司分别实现营业收入5,776.90万元、8,763.46万元、12,814.74万元和7,790.82万元。报告期内，公司的主营业务收入占营业收入的比重均为100%，显示公司主营业务突出。在公司的主营业务中，全部为投资咨询及服务收入，因为基金管理收入，主要得益于公司管理的基金数量逐年提高产生的规模效应。

（2）损益类项目

表4-18 公司最近三年及一期主要损益项目情况

金额单位：万元

项目	2015年1-6月		2014年度		2013年度		2012年度	
	金额	占营业利润比	金额	占营业利润比	金额	占营业利润比	金额	占营业利润比
营业利润	29,034.98	100.00%	31,095.88	100.00%	26,907.59	100.00%	14,285.40	100.00%
公允价值变动损益	-	-	-	-	-	-	-	-
投资收益	29,072.39	100.13%	29,338.40	94.38%	26,286.00	97.69%	13,139.89	91.98%

报告期内，公司的损益类项目全部为投资收益。2012年度、2013年度、2014年度和2015年1-6月，公司分别实现投资收益13,139.89万元、26,286.00万元、29,338.40万元和29,072.39万元。在报告期内，投资收益具体变动情况如下所示：

表4-19 公司最近三年及一期投资收益情况

金额单位：万元

项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度	2012年度
权益法核算的长期股权投资收益	N/A	2,209.47	1,907.55	-603.33
持有可供出售金融资产取得的投资收益	N/A	3,191.69	1,806.40	1,826.91
处置可供出售金融资产取得的投资收益	N/A	16,400.29	17,760.47	11,916.31
应收账款类投资的投资收益	N/A	7,536.95	4,811.58	-
合计	29,072.39	29,338.40	26,286.00	13,139.89

公司报告期内的投资收益，主要由处置可供出售金融资产取得的投资收益实现，主要为公司直投股权投资项目带来的收益。公司近三年及一期的投资收益呈稳步增加的趋势，主要原因为股权投资的回报收益逐步上升。

（3）净利润

2012年度、2013年度、2014年度和2015年1-6月公司的净利润分别为12,145.23万元、22,614.13万元、24,549.65万元和22,617.35万元。在报告期内，公司的经营良好，净利润维持在较为稳定的水平。

3.现金流量分析

表4-20 公司最近三年及一期的现金流量情况

金额单位：万元

项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度	2012年度
经营活动产生的现金流量净额	-9,748.63	85,666.70	8,983.98	-12,416.62
投资活动产生的现金流量净额	-96,245.53	-163,486.18	-35,537.23	-249,081.78
筹资活动产生的现金流量净额	129,439.00	29,629.25	51,254.00	180,490.00
现金及现金等价物净增加/（减少）额	23,444.84	-48,190.23	24,700.75	-81,008.40

（1）经营活动产生的现金流量

2012年度、2013年度、2014年度和2015年1-6月，公司的经营活动现金流量净额分别为-12,416.62万元、8,983.98万元、85,666.70万元和-9,748.63万元。其中2014年公司经营活动现金流量净额较2013年大幅增加76,682.72万元，增幅达953.55%，这主要是因为公司2014年收到回购业务资金以及往来款项的大幅增加。2013年公司经营活动现金流量净额较2012年增加21,400.60万元，主要原因为公司收到回购业务资金增加，支付回购业务资金减少所致。

（2）投资活动产生的现金流量

2012年度、2013年度、2014年度和2015年1-6月，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-249,081.78万元、-35,537.23万元、-163,486.18万元和-96,245.53万元。自2012年以来，公司投资性现金流均表现为净流出，主要是公司开展长期股权投资业务投入大量资金，以扩大投资规模。

（3）筹资活动产生的现金流量

2012年度至2015年1-6月，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为180,490.00万元、51,254.00万元、29,629.25万元和129,439.00万元。2013年筹资活动产生的现金流量净额相比2012年减少，是由于2013年发行人新设子公司海通新能源股权投资管理有限公司与辽宁海通新能源低碳产业股权投资基金有限公司，其中少数股东出资51,450.00万元。2014年公司筹资活动产生的现金流量净额在上年的基础上进一步减少，主要是因为公司吸收投资收到的现金减少所致。

综上所述，本公司2012年度、2013年度、2014年度和2015年1-6月的现金及现金等价物的净增加额分别为-81,008.40万元、24,700.75万元、-48,190.23万元和23,444.84万元。公司的日常经营较为稳健，但是随着公司的逐步扩张，给公司的现金流带来了一定的压力。

4.偿债能力分析

（1）主要偿债指标

表4-21 公司最近三年及一期的主要偿债指标如下：

项目	2015年6月30日/2015年1-6月	2014年末/度	2013年末/度	2012年末/度
流动比率（倍）	2.81	3.03	27.89	23.97
速动比率（倍）	2.81	3.03	27.89	23.97
资产负债率	10.63%	5.32%	1.32%	1.60%
利息保障倍数（倍）	N/A	53.40	-	-

注：流动比率＝流动资产／流动负债

速动比率＝（流动资产-存货）／流动负债

资产负债率＝总负债／总资产

利息保障倍数＝（利润总额+利息支出）／利息支出

1）短期偿债能力分析

从短期偿债能力看，2012年末、2013年末、2014年末和2015年6月30日，公司流动比率分别为23.97、27.89、3.03和2.81，速动比率分别为23.97、27.89、3.03和2.81，其中2014年流动比率大幅降低，主要是因为2014年公司通过万向信托有限公司发行信托计划融资30,000万元，导致应付账款大幅增加。

综合来看，发行人的2014年末短期负债占比较高，短期债务偿付方面可能存在一定的压力。然而，长期来看，公司经营情况良好，流动性充足，并且公司没有长期负债，因此不存在长期偿债能力不足的情况。

2）资产负债率分析

2012年末、2013年末、2014年末和2015年6月30日，公司资产负债率分别为1.60%、1.32%、5.32%和10.63%。前三年，海通证券对公司业务起步期大力支持，增资较多，公司采取轻负债运营的策略。截至15年6月末，随着投资业务规模扩大，公司根据资金需求尝试增加了几笔直接融资，先后发行了PPN和信托融资。在报告期内，公司的资产负债率较为稳定，维持在行业较低水平。

3）利息保障倍数分析

2012年度、2013年度，公司不存在有息负债，2014年度，公司的利息保障倍数为53.40，公司的利息保障倍数水平较高。

（2）公司偿债能力保证

除自身经营活动外，公司亦可通过以下手段进一步加强偿债能力：

1）公司持有较多的金融资产和股权资产。截至2014年12月31日，公司持有买入返售金融资产0.34亿元，主要为银行间质押式回购；持有应收账款类投资8.91亿元，主要为资产管理计划、理财产品等；持有可供出售金融资产36.24亿元，主要为股票、集合理财产品和其他权益工具，其中1.68亿元元为发行人持有的存在限售期限的股票，占比4.64%。公司持有的以上的资产变现能力较高，为本次债券本息的偿付提供了进一步保障。

2）公司作为海通证券的全资子公司，可以利用母公司的资源优势。截至2014年12月31日，海通证券净资产722.64亿元，货币资金860.88亿元，母公司资本实力强大，为本次债券的偿付提供了坚实基础。

5.受限资产情况

截至募集说明书出具之日，公司可供出售金融资产中账面价值5.51亿元质押资产，为持有的东方证券股份有限公司（SH.600958）未解禁股权4,650万股质押，期限1年，占2015年6月末净资产的5.94%。

公司可供出售金融资产中有账面价值8.05亿元（不含东方证券限售股）为公司持有的存在限售期限的股票，占2015年6月末净资产的8.68%。

除此之外，公司无其他资产抵押、质押、担保和其他权利限制安排及其他具有可对抗第三人的优先偿付负债的情况。

（三）未来业务目标和盈利能力的未来趋势分析

目前，公司主要从事两类业务：（1）间接资产管理，即：通过设立产业投资基金/股权投资基金，并控股相应的基金管理公司，开展基金管理业务；（2）直接股权投资及债权投资业务。

未来，公司计划调整业务架构，增加直接资产管理业务，即：利用海通开元自有资金作为种子基金，设立若干直接股权投资基金，由公司作为基金管理公司开展基金管理业务。

投资策略方面，公司多元化投资模式，增加可转债、并购夹层等多种方式。随着投资经验的积累，公司将逐步前移投资阶段，适度参与一些早期项目，继续专注于TMT、生物医药、大消费等行业空间广阔、成长潜力大的企业，对于部分早期、风险较大的项目或者特大型固定收益型项目，采用股债结合或可转债等灵活多样的方式，兼顾长短期收益。作为拥有券商背景的PE机构，公司将发挥优势资源，把握上市公司行业整合、国企改革等机遇，增加并购夹层融资、并购退出等多种投资退出方式。

海通开元管理层确定了公司未来的战略定位：通过三到五年坚持不懈的努力，将公司打造成海通证券旗下全能型PE业务发展平台，拥有素质优良、经验丰富的专业投资管理团队，在国内PE市场上树立较高的品牌知名度和社会影响力。五年内，公司将依托证券业务平台，发挥全方位金融服务的专长，直接和间接管理多家产业投资基金/股权投资基金，实现资产管理总规模达到180亿元人民币。

公司将仍以直接股权投资为主业，在资金的使用和退出方式上将更为多元化，努力实现投资项目投资期限和风险合理匹配，兼顾公司流动性和短期、长期利益。

综上，公司未来发展前景向好，盈利能力具有可持续性。

（二）母公司财务报表口径

1.资产负债构成分析

（1）资产构成分析

表4-22 母公司最近三年及一期资产构成

金额单位：万元

	2015年6月30日		2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：								
货币资金	27,776.44	2.93%	3,281.96	0.46%	15,978.04	2.57%	39,796.28	6.59%
应收账款	23,372.58	2.46%	4,905.23	0.69%	3,662.17	0.59%	6,515.55	1.08%
应收利息	-	-	-	-	567.12	0.09%	213.16	0.04%
买入返售金融资产	-	-	-	-	62,490.00	10.06%	72,860.00	12.06%
其他流动资产	102,633.00	10.81%	41,163.30	5.83%	48,175.60	7.75%	71,000.00	11.76%
流动资产合计	153,782.02	16.20%	49,350.50	6.99%	130,872.94	21.06%	190,384.96	31.52%
非流动资产：								
可供出售金融资产	397,668.73	41.88%	318,605.88	45.11%	276,192.37	44.46%	266,882.83	44.19%
长期股权投资	397,978.93	41.91%	338,212.89	47.89%	214,170.50	34.47%	146,585.46	24.27%
固定资产	78.84	0.01%	89.59	0.01%	109.53	0.02%	96.86	0.02%
无形资产	0.28	0.00%	0.55	0.00%	0.90	0.00%	3.33	0.00%
长期待摊费用	2.78	0.00%	4.30	0.00%	7.33	0.00%	4.27	0.00%
非流动资产合计	795,729.66	83.80%	656,913.20	93.01%	490,480.63	78.94%	413,572.76	68.48%
资产总计	949,511.68	100.00%	706,263.79	100.00%	621,353.57	100.00%	603,957.71	100.00%

报告期内，母公司的资产逐年增长，2012年末、2013年末、2014年末和2015年6月30日的总资产余额分别为603,957.71万元、621,353.57万元、706,263.79万元和949,511.68万元。从资产结构看，资产以可供出售金融资产和长期股权投资为主，在报告期内，母公司可供出售金融资产占总资产的比重保持了40%以上，长期股权投资占总资产的比重维持在40%左右。

（2）负债构成分析

1）负债总体情况

表4-23 公司最近三年及一期负债构成

金额单位：万元

	2015年6月30日		2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：								
应付账款	63,223.20	63.14%	33,331.82	87.14%	3,392.96	47.20%	4,178.74	45.22%
应付职工薪酬	482.42	0.48%	1,368.00	3.58%	1,434.34	19.95%	1,001.33	10.84%
应交税费	3,113.64	3.11%	1,065.05	2.78%	1,456.66	20.26%	2,410.81	26.09%
应付利息	204.00	0.20%	204	0.53%	-	-	-	-
流动负债合计	67,023.26	66.93%	35,968.87	94.03%	6,283.94	87.41%	7,590.96	82.14%
非流动负债：								
长期借款	20,000.00	19.97%	-	-	-	-	-	-
递延所得税负债	13,111.95	13.09%	2,283.82	5.97%	906.04	12.59%	1,650.42	17.86%
非流动负债合计	33,111.95	33.07%	2,283.82	5.97%	906.04	12.59%	1,650.42	17.86%
负债合计	100,135.21	100.00%	38,252.69	100.00%	7,188.99	100.00%	9,241.37	100.00%

截至2012年末、2014年末、2014年末和2015年6月30日，母公司的负债总额分别为9,241.37万元、7,188.99万元、38,252.69万元和100,135.21万元，资产负债率分别为1.53%、1.16%、5.42%和10.55%。从负债结构看，从2012年到2014年末，母公司的负债为流动负债，截至2015年6月30日，母公司增加了一笔2亿元的PPN。母公司负债主要以应付账款的形式存在，缺乏长期负债。

2.盈利能力分析

表4-24 母公司最近三年及一期的主要盈利指标

金额单位：万元

	2015年1-6月	2014年度	2013年度	2012年度
营业收入	-	1,506.83	135.00	148.00
期间费用	3,169.90	1,678.31	305.33	-990.19
投资收益	27,352.10	24,610.50	25,849.68	13,139.89
利润总额	24,180.88	24,860.82	25,711.97	14,504.97
净利润	18,884.21	19,178.88	21,358.61	11,176.69

（1）营业收入

母公司只有部分的经营业务收入，大部分基金管理收入都在公司控股的基金管理子公司。

（2）期间费用

表4-25 母公司最近三年及一期的期间费用情况

金额单位：万元

	2015年1-6月		2014年度		2014年度		2012年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
销售费用	-	-	-	-	-	-	-	-
管理费用	1,800.61	56.78%	3231.78	192.56%	3642.93	1193.11%	3346.94	-338.01%
财务费用	1,369.89	43.22%	-1553.47	-92.56%	-3337.60	-1093.11%	-4337.12	438.01%
合计	3,169.90	100.00%	1,678.31	100.00%	305.33	100.00%	-990.19	100.00%

报告期内，2012年、2013年、2014年和2015年1-6月，母公司的期间费用分别为-990.19万元、305.33万元、1,678.31万元和3,169.90万元。其中，由于公司主要从事直接股权投资，不进行销售业务的经营，因此母公司期间费用中没有销售费用，全部由管理费用和财务费用构成。

（3）投资收益

2012年度、2013年度、2014年度和2015年1-6月，母公司的投资收益分别为13,139.89万元、25,849.68万元、24,610.50万元和27,352.10万元，母公司的投资收益主要来源于处置可供出售的金融资产取得的投资收益，即海通开元的投资业务带来的收益。

（4）净利润

2012年度、2013年度、2014年度和2015年1-6月的净利润分别为11,176.69万元、21,358.61万元、19,178.88万元和18,884.21万元。投资收益的迅速增加和部分基金管理收入增加是母公司净利润增长的主要原因。

3.现金流量分析

表4-26 母公司最近三年及一期的现金流量情况

金额单位：万元

	2015年1-6月	2014年度	2013年度	2012年度
经营活动产生的现金流量净额	-37,333.19	86,099.94	7,969.09	-14,181.78
投资活动产生的现金流量净额	-68,172.33	-123,796.03	-31,787.40	-240,574.17
筹资活动产生的现金流量净额	130,000.00	25,000.00	-	175,000.00
现金及现金等价物净增加额	24,494.48	-12,696.09	-23,818.31	-79,755.95

（1）经营活动产生的现金流量

2012年度、2013年度、2014年度和2015年1-6月，公司的经营活动现金流量净额分别为-14,181.78万元、7,969.09万元和86,099.94万元和-37,333.19万元。其中2014年公司经营活动现金流量净额较2013年大幅增加78,130.85万元，增幅达980.42%，这主要是因为公司2014年收到回购业务资金以及往来款项的大幅增加。2013年公司经营活动现金流量净额较2012年增加22,150.87万元，主要原因为公司收到回购业务资金增加，支付回购业务资金减少所致。

（2）投资活动产生的现金流量

2012年度、2013年度、2014年度和2