

# 信用评级公告

联合〔2023〕3393号

联合资信评估股份有限公司通过对浙商证券股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持浙商证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“浙 22 转债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年五月二十九日

# 浙商证券股份有限公司公开发行可转换公司债券

## 2023年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
浙商证券股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
浙22转债	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模(亿元)	债券余额(亿元)	到期兑付日
浙22转债	70.00	70.00	2028/06/14

评级时间：2023年5月29日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">证券公司主体信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">证券公司主体信用评级模型(打分表)</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	1
财务风险	F1	偿付能力	未来发展	1
			盈利能力	1
			资本充足性	1
		杠杆水平	2	
		流动性因素		1
<b>指示评级</b>				<b>aaa</b>
个体调整因素：无				--
<b>个体信用等级</b>				<b>aaa</b>
外部支持调整因素：无				--
<b>评级结果</b>				<b>AAA</b>

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对浙商证券股份有限公司（以下简称“公司”或“浙商证券”）的评级反映了公司作为全国综合性上市证券公司，股东背景很强，业务资质齐全，各项主要业务行业排名上游，综合实力很强；2022年，公司净利润虽有所下降，但仍属发展良好，截至2022年末，其资本实力很强且充足性良好，资产流动性较好。

同时，联合资信也关注到公司业务易受证券市场环境和监管政策影响、盈利具有波动性、负债率较高、短期债务占比较高因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着国内资本市场的发展及自身经营战略的推进，公司核心竞争力有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“浙22转债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 股东背景很强，且股东对公司支持力度较大。**公司实际控制人浙江省交通投资集团有限公司，其区域地位突出、综合实力很强，公司在其运营体系内具有重要的战略地位，可获得较大的支持。
- 保持很强的区域竞争优势。**公司为全国综合性上市证券公司，在浙江省内网点布局广泛，业务深入浙江省内市场，具有很强的区域竞争优势。
- 资本实力很强，资本充足性较好。**截至2022年末，公司所有者权益规模保持增长，资本实力很强；以净资本为核心的风险控制指标均符合监管标准，资本较充足。

### 关注

- 业务经营易受运营环境变化影响。**公司主要业务易受经济周期波动、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素影响，未来收入增长存在一定不确定性。2022年，公司净利润同比有所下降。
- 市场信用风险上升带来的风险暴露增加。**市场信用风险事件多发，公司持有较大规模的固定收益类证券及信用业务

分析师：杨晓丽 梁兰琼

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lhratings.com

债权，需关注资产质量变化情况。

3. 需对公司流动性管理保持关注。公司负债规模随着业务开展有所增长，自有资产负债率较高，债务规模较大且债务期限偏短期，需对流动性管理情况保持关注。

#### 主要财务数据：

项 目	合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
自有资产（亿元）	728.58	1035.15	1160.62	/
自有负债（亿元）	535.09	796.78	887.53	/
所有者权益（亿元）	193.49	238.37	273.09	277.67
优质流动性资产/总资产（%）（母公司口径）	15.65	15.37	17.44	/
自有资产负债率（%）	73.44	76.97	76.47	/
营业总收入（亿元）	106.37	164.18	168.14	49.31
利润总额（亿元）	21.66	29.16	20.98	6.55
营业利润率（%）	20.43	17.61	12.53	13.29
净资产收益率（%）	9.51	10.17	6.65	1.84
净资本（亿元）（母公司口径）	183.29	210.46	199.78	/
风险覆盖率（%）（母公司口径）	323.65	321.71	252.02	/
资本杠杆率（%）（母公司口径）	21.41	20.41	20.64	/
短期债务（亿元）	212.08	369.86	296.23	/
全部债务（亿元）	373.51	559.77	515.17	/

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，财务数据均指合并口径，均指人民币；2. 公司2023年1-3月财务报表未经审计，相关指标未年化；3 “/”表示该数据限于客观条件未获取

资料来源：公司财务报告、风险控制指标报表，联合资信整理

#### 评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/03/17	杨晓丽 梁兰琼	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
AAA	稳定	2021/02/05	董日新 姚 雷	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受浙商证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 浙商证券股份有限公司公开发行可转换公司债券 2023 年跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于浙商证券股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、主体概况

浙商证券股份有限公司（以下简称“公司”或“浙商证券”）前身为成立于2002年的金信证券有限责任公司（以下简称“金信证券”），历经多次股权变更后，公司于2012年改制为股份制公司，并更为现名。2017年，公司于A股主板上市，股票代码为“601878.SH”，募集资金净额27.57亿元。通过可转换公司债券转股，2019—2020年，公司注册资本累计增加2.81亿元。2021年4月，公司完成非公开发行股票，募集资金净额28.01亿元，其中股本增加2.64亿元至38.78亿元，其余计入资本公积。截至2021年末，公司注册资本及实收资本均为38.78亿元。公司于2022年6月发行了70.00亿元可转换公司债券（债券简

称“浙22转债”，期限6年），2022年第四季度及2023年1季度，“浙22转债”合计共有177000元转为公司A股普通股股票，因转股形成的股份数量为17093股。截至2023年3月末，公司注册资本及实收资本均为38.78亿元，其中，浙江上三高速公路有限公司（以下简称“上三高速”）持股比例为54.79%，是公司控股股东；浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“浙江交投集团”）间接对公司形成实际控制，是公司实际控制人（股权结构图详见附件1-1）。截至2023年3月末，公司控股股东持有的公司股权不存在被质押或冻结情况。

公司主要业务为：证券经纪业务（含信用业务）、投资业务、投资银行业务、资产管理业务、期货业务。

截至2022年末，公司共有131家分支机构，其中，自营分公司1家、经纪业务分公司21家、营业部109家；拥有主要控股子公司4家（见下表）；主要参股公司为浙商基金管理有限公司。截至2022年末，公司员工人数合计4968人。

表1 截至2022年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	总资产（亿元）	净资产（亿元）	注册资本（亿元）	持股比例（%）
浙商期货有限公司	浙商期货	金融业	376.00	47.52	13.71	72.93
浙江浙商资本管理有限公司	浙商资本	金融业	2.48	2.17	5.00	100.00
浙江浙商证券资产管理有限公司	浙商资管	金融业	18.44	15.90	12.00	100.00
浙商证券投资有限公司	浙商投资	金融业	3.99	3.53	10.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司注册地址：浙江省杭州市江干区五星路201号；法定代表人：吴承根。

## 三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券“浙22转债”募集资金已按照募集说明书约定用途使用，并在付息日正常付息。“浙22转债”于2022年12月20日开

始转股，至2023年3月末，因转股减少的可转债金额为17.70万元，累计转股数量为17093股；截至2023年3月末，债券余额为699982.30万元。

表2 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
浙22转债	70.00	70.00	2022/06/14	6年

资料来源：Wind，联合资信整理

#### 四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

#### 五、行业分析

公司业务主要包括证券经纪、投资银行、证券投资、资产管理等，核心业务属证券行业。

**2022 年国内证券市场有所波动，证券公司**

**业绩表现一般，经营易受市场环境的影响，具有波动性；证券公司业务同质化严重，头部效应显著，中小券商需谋求差异化发展道路。2023 年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。**

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡。受此影响，2022 年证券公司业绩表现同比明显下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2023 年，证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，证券市场前景度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力、资产规模以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《2023 年证券行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3734>。

#### 六、基础素质分析

##### 1. 产权状况

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 38.78 亿元，其中控股股东上三高速持股

比例为54.79%，公司实际控制人为浙江交投集团。

## 2. 企业规模和竞争力

**公司是全国性综合类上市证券公司，深扎浙江省内市场，保持很强的区域竞争优势。**

公司作为浙江省地方国有法人证券公司，在浙江省政府“凤凰行动<sup>1</sup>”“凤凰行动2.0<sup>2</sup>”及一系列省委省政府的战略部署中担当重要角色，具有重要的区域战略地位。截至2022年末，公司共有分公司21家（未包含上海证券自营分公司）、营业部109家，分布在全国21个省市，其中在浙江省内拥有分公司8家、营业部67家，具有很强的区域竞争优势。凭借浙江省显著的区位优势、地方政府的支持和渠道资源，以及公司自身的综合实力，公司业务持续较好发展，已成为全国性综合类上市证券公司，业务牌照齐全，形成了全方位综合化金融服务能力，2019-2021年净资本（母公司口径）、营业收入排名均处于行业上游水平，主要业务条线的收入排名均呈提升趋势，处于行业上游水平，公司业务多元化程度很高，业务综合竞争力较强，公司整体实力位居行业上游。

表3 公司主要指标排名 单位：名、个

项目	2019年	2020年	2021年
净资本（母公司口径）	33	23	23
营业收入	29	24	23
证券经纪业务收入	24	23	22
资产管理业务收入	28	21	19
投资银行业务收入	40	19	17
融资类业务利息收入	25	26	24
证券投资收入	31	32	23

注：资产管理业务收入排名公式为“资产管理业务净收入-资产管理业务月均受托资产总净值\*万分之3”；融资类业务利息收入即对应公司信用业务的利息收入

资料来源：证券业协会证券公司经营业绩排名，联合资信整理

## 3. 企业信用记录

### 公司过往履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告，截至2023年4月18日查询日，公司无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录。

截至2023年4月末，联合资信未发现公司在公开市场发行债务融资工具的本息逾期或违约记录，未发现公司被列为失信被执行人情况。

截至2023年3月末，公司在主要合作银行的综合授信额度合计850.13亿元，已使用额度189.08亿元，间接融资空间大。

## 七、管理分析

**2022年以来，公司主要管理制度和组织架构变动不大，董监高人员有所变动，目前存在总经理空缺情况，整体管理情况稳定。**

自2022年以来，公司主要管理制度及组织架构未发生重大变化。

在内部控制方面，公司遵循健全、合理、制衡、独立的原则，按照《公司法》《证券法》和《证券公司内部控制指引》等相关要求，建立健全了包括公司治理、信息披露、经纪业务、自营业务、资产管理业务、财务管理、行政及人力资源、信息技术、研究和法律合规等在内的内部控制制度体系，为公司有效进行内部控制创造了有利条件。

2022年以来，公司独立董事沈田丰、职工监事李向阳因任期届满离任，部分董监高人员职务有所调整，公司新选举或聘任阮丽雅、沈思、吴思铭、胡南生、黄玉锋分别担任董事、独立董事、监事会主席、副总裁、总裁助理、首席信息官。王青山因个人原因辞去董事、总裁及其他相关职务，由公司董事会秘书张晖代为履行总裁职务，目前总经理暂缺。

受到行政处罚及监管措施方面，2022年，公司未新增处罚。

<sup>1</sup> 2017年，浙江省政府发布实施了《浙江省推进企业上市和并购重组“凤凰行动”计划》，计划经过4年（2017—2020年）的努力，以上市公司为平台、以并购重组为手段，建设金融强省，到2020年争取实现全省上市公司和重点拟上市企业总数达到1000家。

<sup>2</sup> 2021年，浙江省在巩固深化原有“凤凰行动”计划成果的基础

上，发布实施了《浙江省深入实施促进经济高质量发展“凤凰行动”计划（2021—2025年）》（“凤凰行动”计划2.0），目标是力争通过5年努力，浙江省资本市场发展保持全国领先地位，到2025年末，全省境内外上市公司达到1000家。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2022年，受益于期货子公司的销售收入增长，公司营业总收入同比有所增长，但净利润有所下降，但整体发展仍属良好。2023年1-3月，公司营业总收入及净利润同比大幅增长；公司业务易受市场环境波动的影响，未来收入持续增长存在不确定性。

2022年，公司实现营业总收入168.14亿元，同比小幅增长2.41%，变动不大，主要系期货子公司的现货销售收入同比增长叠加投资业务收入同比下降综合所致。

从收入构成来看，2022年，公司营业总收入主要来源于证券经纪业务（含信用业务）和期货

业务，期货业务收入同比增长18.13%，占比升至73.89%；证券经纪业务（含信用业务）占比略有下降，为21.83%，仍为公司第二大收入来源。受证券市场波动影响，公司自营投资业务收入占比下降至1.54%。公司投资银行和资产管理业务板块收入同比均有所下降，收入贡献均未超过5.00%。

从利润实现情况来看，2022年，公司净利润17.02亿元，同比下降22.51%，因期货子公司的商品现货销售业务毛利低，利润贡献有限，故公司净利润增幅低于营业总收入增幅。2022年，公司营业总收入增幅远超行业（-21.38%），净利润降幅低于行业净利润降幅（-25.54%），整体业绩表现优于行业平均。

表4 公司营业总收入构成和利润实现情况 单位：亿元

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
证券经纪业务（含信用业务）	29.84	28.05	38.48	23.44	36.70	21.83
投资业务	9.37	8.81	13.83	8.42	2.59	1.54
投资银行业务	10.26	9.64	10.83	6.60	7.61	4.53
资产管理业务	4.85	4.56	4.77	2.90	4.15	2.47
期货业务	60.17	56.57	105.18	64.06	124.25	73.89
其他及抵消	-8.12	-7.64	-8.90	-5.42	-7.16	-4.26
<b>营业总收入</b>	<b>106.37</b>	<b>100.00</b>	<b>164.18</b>	<b>100.00</b>	<b>168.14</b>	<b>100.00</b>
<b>净利润</b>		<b>16.27</b>		<b>21.96</b>		<b>17.02</b>

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2023年1-3月，受益于投资银行业务手续费净收入和投资收益增加影响，公司实现营业总收入49.31亿元，同比大幅增长57.37%；实现净利润5.06亿元，同比大幅增长56.52%。

### 2. 证券经纪业务

2022年，公司经纪业务稳发展较好，在浙江省内保持很强的区域竞争优势。

公司经纪业务依托浙江省发达的经济金融环境和区位优势，通过合理布局营业网点、建设高素质人才队伍、建立健全服务体系，实现了收入结构的持续优化和业务的稳定发展。截至2022年末，公司共有分公司21家（未包含上海证

券自营分公司）、营业部109家，营业部数量较上年末无变动，公司分支机构分布在全国21个省市，其中在浙江省内拥有分公司8家、营业部67家，具有很强的区域竞争优势。除线下渠道外，公司持续加大科技投入与系统建设力度，促进业务运营的降本、增效、提质，并不断推动分支机构向营销服务中心转变，提高分支机构生产力。

公司经纪业务包括传统经纪业务和财富管理业务等，传统经纪业务即代理买卖证券业务，财富管理业务主要通过代销金融产品贡献收入。

代理买卖证券业务方面，代理买卖证券业务与证券市场交易活跃度密切相关，2022年，受益于公司加大渠道拓展、产品和客户引进，公司代理买卖证券规模有所增长，同比增长4.02%；代理买卖证券以A股和债券为主。其中，公司代理买卖A股和代理买卖债券的市场份额同比均有所增长。2022年，公司代理买卖证券业务净收

入为11.12亿元，同比下降6.30%。从佣金率来看，受证券公司客户非现场见证开户、网上开户政策的实施和“一人多户”放开，行业竞争加剧以及互联网金融冲击影响，公司佣金费率水平承压，2022年，公司平均佣金率在0.24%左右，属行业一般水平。

表5 公司代理买卖证券情况 单位：亿元

项目	2020年		2021年		2022年	
	交易额	市场份额 (%)	交易额	市场份额 (%)	交易额	市场份额 (%)
A股	44018.41	1.06	50428.93	0.98	45185.74	1.01
B股	5.59	0.45	6.93	0.51	5.37	0.39
基金	1884.60	0.43	1498.76	0.26	1303.94	0.16
国债	4.20	0.06	5.83	0.04	7.39	0.04
企业债	54.58	0.06	13.55	0.01	9.40	0.01
其他债券	33803.64	0.60	39455.73	0.57	58474.39	0.73
合计	<b>79771.02</b>	--	<b>91409.73</b>	--	<b>104986.23</b>	--

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

表6 公司代销金融产品情况 单位：亿元

项目	2020年	2021年	2022年
销售总金额	645.04	860.37	836.67
销售收入	2.31	4.77	3.03

资料来源：公司提供，联合资信整理

代销金融产品业务方面，公司财富管理转型工作从产品销售模式逐步向资产配置模式转变，持续丰富产品池。2022年，公司产品销售规模和销售收入同比均有所下降。公司代销的金融产品以基金为主，此外还有少量资管计划。

公司信用业务以融资融券业务为主。截至2022年末，公司信用业务规模较上年末小幅下

降，但利息收入同比略有增长。

公司信用业务主要是融资融券和股票质押式回购业务；2021年新增约定购回业务，但规模很小。2022年末，公司信用业务杠杆率为77.07%，较上年末下降15.20个百分点，业务杠杆水平一般。

表7 公司信用业务情况 单位：亿元

项目	2020年/末	2021年/末	2022年/末
信用业务规模：	<b>188.15</b>	<b>219.95</b>	<b>210.48</b>
其中：融资业务	148.24	190.77	170.43
融券业务（市值）	0.28	0.08	1.28
股票质押业务	39.63	29.04	38.30
约定购回业务	--	0.06	0.47
信用业务杠杆率（%）	<b>97.24</b>	<b>92.27</b>	<b>77.07</b>
信用业务利息收入：	<b>11.10</b>	<b>13.29</b>	<b>13.50</b>
其中：融资融券业务	8.31	11.32	11.59

股票质押业务	2.80	1.97	1.89
约定购回业务	--	0.0001	0.02

资料来源：公司定期报告、财务报告、公司提供，联合资信整理

截至2022年末，融资融券业务余额为171.71亿元，较上年末增长10.03%，期末有负债的融资融券客户平均担保比例263.53%，覆盖较充足。截至2022年末，公司股票质押式回购业务余额38.30亿元，较上年末增长31.89%。其中以公司作为融出方股票质押结存规模37.70亿元，平均履约保障比例为304.55%；以集合资产管理计划或定向资产管理客户作为融出方的股票质押结存规模为0.60亿元。

截至2022年末，信用交易业务违约客户方面，仅期末存量股票质押式回购项目“\*ST中新”项目低于追保线，涉及融资本金1.80亿元，公司已于2019年5月向法院提起诉讼，并已于2020年全额计提了减值准备。2021年7月和12月，台州市中级人民法院裁定，将公司享有质权的股票进行以股抵债；截至2022年末，公司收到的以股抵债价款以及法院分配的执行款项合计0.86亿元。

### 3. 投资业务

截至2022年末，公司投资业务规模略有下降，投资结构仍以债券为主。2022年，受证券市场行情波动等因素影响，公司投资收入大幅下降。

公司通过上海证券自营分公司及浙商投资、浙商资本两家子公司开展投资业务。2022年，公司投资业务收入为2.59亿元，同比大幅下降81.27%，主要系市场行情波动等因素影响所致。

截至2022年末，公司投资业务规模（账面价值）458.22亿元，较上年末微幅下降1.29%；投资结构较上年末变动不大。期末所投资的固定收益类产品未发生违约情况。

2022年末，公司自营权益类证券及证券衍生品/净资产和自营非权益类证券及其衍生品/净资产指标均远优于监管要求（监管预警标准分别为不超过80%和400%）。

表8 公司自营投资业务情况 单位：亿元

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
债券	216.51	72.35	351.69	75.76	338.83	73.94
公募基金	13.24	4.43	28.89	6.22	43.71	9.54
股票	17.81	5.95	34.38	7.41	20.43	4.46
券商资管产品	12.59	4.21	13.39	2.89	16.68	3.64
衍生金融资产	5.26	1.76	6.14	1.32	10.01	2.18
信托计划	3.56	1.19	2.58	0.56	1.55	0.34
其他	30.29	10.12	27.16	5.85	27.01	5.89
<b>证券投资业务规模（账面价值）</b>	<b>299.27</b>	<b>100.00</b>	<b>464.22</b>	<b>100.00</b>	<b>458.22</b>	<b>100</b>
自营权益类证券及其衍生品/净资产	6.58		11.12		12.85	
自营非权益类证券及其衍生品/净资产	124.97		173.61		195.22	

注：证券投资业务规模（账面价值）=交易性金融资产+衍生金融资产  
资料来源：公司财务报告、监管报表，联合资信整理

### 4. 投资银行业务

公司投资银行业务深耕浙江省省内项目，具有很强区域竞争力。2022年，受市场环境的影响，公司主承销规模有所下降，投行业务收入降幅

较大。

2022年，公司投资银行业务收入7.61亿元，同比下降29.73%，主要系承销与保荐业务数量减少所致。股权类项目方面，公司2022年主承

销与保荐项目数量和金额均有所下降，但仍落地较多项目。债券类项目方面，2022年，公司债券主承销数量和金额均有所下滑，其中承销规

模下滑 33.00%，但仍为浙江省内公司债承销金额及单数行业第 1 名（浙江省省内排名来源：公司年报）。

表9 公司投资银行业务主承销项目情况 单位：次、亿元

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	次数	金额	次数	金额	次数	金额
股票承销与保荐：	17	170.04	14	106.30	10	80.60
其中：IPO 及精选层	8	44.57	8	31.03	4	31.96
增发	3	62.00	3	14.17	2	3.75
可转债	6	63.48	3	61.10	4	44.89
债券承销	144	962.58	198	1227.14	182	812.86
<b>合计</b>	<b>161</b>	<b>1132.63</b>	<b>212</b>	<b>1333.45</b>	<b>192</b>	<b>893.46</b>

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

从投行项目储备来看，截至2022年12月底，投行各类股权项目“短中长”期都有所布局。股权过审储备项目7单（4单IPO项目和3单再融资项目）；在审10单，其中6单IPO项目以及4单再融资项目在会审核。公司项目储备充足，有利于支撑未来发展。

#### 5. 资产管理业务

截至2022年末，受资管新规整改、压降通道业务影响，公司资产管理规模较上年末有所下降，但主动管理能力增强。2022年，资产管理业务收入同比有所下滑。

公司通过全资子公司浙商资管（2013年4月成立，2021年末注册资本12.00亿元）开展资产管理业务，并于2014年8月获得公募基金的牌照。

公司资产管理业务主要包括集合资产管理、单一资产管理、专项资产管理和公募资产管理等。2022年，公司资产管理业务收入为4.15亿元，同比下降13.00%。

截至2022年末，公司资产管理业务经营净值为917.17亿元，较上年末下降14.27%。按业务类型来看，单一资产管理和集合资产管理业务规模随着通道业务的压降而减少，专项资产管理业务规模有所下滑；公司通过大力发展权益类公募基金产品，实现了公募资产管理规模的快速增长，占比亦快速上升；整体资产管理业务结构逐步优化。从管理方式来看，主动管理能力持续增强，2022年末主动管理业务占比进一步上升至97.28%。

表10 公司资产管理业务情况 单位：亿元

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		
	规模	占比 (%)	规模	占比 (%)	规模	占比 (%)	
按业务类型	单一资产管理业务	578.05	43.94	417.57	39.03	252.15	27.49
	集合资产管理业务	552.89	42.03	352.79	32.98	311.94	34.01
	专项资产管理业务	43.69	3.32	88.18	8.24	72.71	7.93
	公募资产管理业务	140.84	10.71	211.33	19.75	280.37	30.57
按管理方式	主动管理方式	839.21	63.80	864.88	80.84	892.26	97.28
	被动管理方式	476.25	36.20	204.99	19.16	24.91	2.72
<b>资产管理业务经营净值合计</b>		<b>1315.46</b>	<b>100.00</b>	<b>1069.87</b>	<b>100.00</b>	<b>917.17</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

## 6. 期货业务

**公司期货业务发展较快，对营业收入贡献很大，但利润贡献一般。**

公司通过子公司浙商期货开展期货业务。浙商期货成立于1995年，原为公司全资子公司，于2022年6月完成了混合制改革，引入6家新增投资者，合计增资17.30亿元，其中增加实收资本3.71亿元。截至2022年末，浙商期货实收资本13.71亿元，公司持股比例由100%稀释至72.93%，浙商期货变更成为公司的控股子公司。

浙商期货近年以打造研究型衍生品综合服务商为核心目标，依托传统期货经纪业务，结合风险管理子公司的基差贸易、场外衍生品业务和做市商业务，创新能力不断提升，业务增量明显。截至2022年末，浙商期货总资产376.00亿元，净资产47.52亿元，分别较上年末增长59.88%和73.11%。2022年，浙商期货实现营业收入124.25亿元，净利润2.55亿元，同比分别增长18.13%和15.00%，发展较好且对公司营业收入贡献很大。

## 7. 未来发展

**公司制定了符合自身优势的发展战略且筹备定向发行股票，具有较好前景；但仍需关注宏观经济环境、监管政策、市场环境变化及公司未来定增计划进展情况。**

公司以成为“最具浙商特色的财富增值服务商”为愿景，将坚持综合化布局、特色化发展，全面加强科技、研究、协同和管理赋能，围绕零售、产业、交易三条业务主线，构建“3+1”业务体系和党建、治理、机制、队伍、内控、文化、资本等七大支撑。

公司将重点围绕聚焦业务改革，加快市场突破、强化经营主体改革，激发经营活力、深化管理改革，提升经营效能、推进治理改革，打造一流决策指挥体系四条主线进行战略布局，实现公司内涵价值与品牌声誉的持续提升。

另外，根据公司2023年3月1日的公告《向特定对象发行股票预案（修订稿）》，公司将向特定对象发行股票，募集资金总额不超过80.00亿元（含本数），扣除发行费用后，募集资金拟全部用于增加公司资本金、补充营运资

金及偿还债务，以扩大业务规模，提升公司的抗风险能力和市场竞争能力。本次定增顺利实施后，预计将进一步提升公司的资本实力和综合竞争力，目前已收到浙江省人民政府国有资产监督管理委员会批复同意，本次向特定对象发行股票方案尚需公司股东大会审议通过，并在获得上海证券交易所核准通过、中国证券监督管理委员会注册后方可实施，尚存在不确定性。联合资信将对相关事宜保持持续关注。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司2020—2022年财务报告均经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了无保留意见的审计结论。公司2023年1季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，公司2019年新设立子公司浙商投资，2020年合并范围内子公司无变动，2021年新设子公司1家，同年1月1日起将受让的国开证券融资融券业务及9家证券营业部的全部资产负债和业务纳入合并（收购成本0.73亿元）；公司2022年合并范围无重大变化。公司近年合并范围内子公司变动规模均不大，合并结构化主体的变动对财务数据影响也不大。

会计政策变更方面，公司自2020年1月1日起执行财政部于2017年修订的新收入准则，自2021年1月1日起执行财政部于2018年修订的新租赁准则，均对可比期间信息不予调整，首次执行新准则的累积影响数追溯调整本期期初留存收益等相关项目金额；其余因财政部修改报表列报格式等导致的公司会计政策变更中，对公司财务报表数据影响不大。

本报告中，公司2020年、2021年财务数据分别取自2021年、2022年审计报告期初数据，2022年财务数据取自2022年审计报告期末数据。

综上，公司财务数据可比性较强。

## 2. 资金来源与流动性

截至 2022 年末，公司负债规模较上年末有所增长，负债率较高；短期债务占比较大，需对公司流动性管理情况保持关注。截至 2023 年 3 月末，公司负债规模较上年末有所增长，负债结构变动不大。

截至 2022 年末，公司负债总额 1096.53 亿元，较上年末增长 8.12%，主要系其他负债和应

付债券增加所致。公司负债总额以自有负债为主，占比超过 80%；自有负债也呈持续较快增长趋势，截至 2022 年末，公司自有负债 887.53 亿元，较上年末增长 11.39%，主要由应付短期融资款、卖出回购金融资产款、应付债券和其他负债构成。公司非自有负债主要是经纪业务和信用业务等形成的代理买卖证券款，随着业务的发展，非自有负债持续快速增长。

表 11 公司负债构成 单位：亿元

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
自有负债	535.09	74.59	796.78	78.57	887.53	80.94	/	/
其中：应付短期融资款	63.07	8.79	79.41	7.83	35.67	3.25	55.77	4.53
卖出回购金融资产款	115.25	16.06	252.50	24.90	238.25	21.73	233.94	19.01
应付债券	161.43	22.50	186.31	18.37	215.70	19.67	266.91	21.69
其他负债	158.94	22.15	220.45	21.74	345.32	31.49	389.14	31.62
非自有负债	182.33	25.41	217.36	21.43	208.99	19.06	/	/
<b>负债总额</b>	<b>717.41</b>	<b>100.00</b>	<b>1014.14</b>	<b>100.00</b>	<b>1096.53</b>	<b>100.00</b>	<b>1230.85</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2022 年末，公司应付短期融资款是公司发行的短期融资券和短期收益凭证，期末规模较上年末有所下滑，主要系部分收益凭证和短期融资券到期所致。卖出回购金融资产款是债券质押式卖出回购交易产生，规模较上年末变动不大。应付债券是公司发行的各品种的长期债务融资工具，规模有所增长，2022 年末应付债券的票面利率在 2.10%~4.60% 区间。2022 年末，其他负债 345.32 亿元，较上年末增长 56.64%，

主要系保证金增加所致，其他负债主要由期货业务产生的应付货币保证金、其他应付款（主要是履约保障金）和期货业务产生的代理质押保证金构成。

截至 2022 年末，公司全部债务规模为 515.17 亿元，较上年末下降 7.97%，其中短期债务规模下降较多，债务结构仍以短期为主，但短期债务占比有所下滑。

表 12 公司债务和杠杆情况 单位：亿元

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务	373.51	559.77	515.17
其中：短期债务	212.08	369.86	296.23
长期债务	161.43	189.91	218.95
短期债务占比 (%)	56.78	66.07	57.50
自有资产负债率 (%)	73.44	76.97	76.47
净资本/负债 (%)	45.36	37.37	35.19
净资产/负债 (%)	42.64	37.92	40.53

资料来源：公司财务报告、监管报表，联合资信整理

表 13 截至 2022 年末公司有息债务到期分布

单位：亿元

到期期限	金额	占比 (%)
2023 年	369.61	71.59
2024 年	40.48	7.84
2025 年	41.98	8.13
2026 年及之后	64.19	12.43
合计	516.27	100.00

注：因统计口径略有区别，本表中公司统计有息债务总额较上表中全部债务总额存在小额差异

资料来源：公司提供，联合资信整理

从杠杆水平来看，2022 年末，公司自有资产负债率较上年末变动不大，母公司口径净资产/负债指标有所下降，净资产/负债指标有所增长，但均仍远优于监管要求（监管预警标准分别为不低于 9.60%和 12.00%），结合证券行业来

看，公司负债杠杆水平偏高。截至 2022 年末，公司债务到期期限仍主要集中在 1 年以内，存在一定的集中兑付压力，需持续关注公司流动性管理情况。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额 1230.85 亿元，较上年末增长 12.25%；负债结构较上年末变动不大。

#### 公司流动性指标整体表现较好。

截至 2022 年末，公司优质流动性资产占总资产比重较高；截至 2022 年末，公司优质流动性资产占总资产比重较上年末有所增加；流动性覆盖率和净稳定资金率处于很好水平，具体来看，高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力较强。

表 14 公司流动性指标情况

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
优质流动性资产/总资产 (%)	15.65	15.37	17.44
流动性覆盖率 (%)	254.73	391.33	312.72
净稳定资金率 (%)	139.98	137.46	154.31

注：2020 年、2021 年风险控制指标分别取自 2021 年、2022 年风险控制指标监管报表的期初对比数据

资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

### 3. 资本充足性

**2022 年末，公司所有者权益规模有所增长，资本实力很强；以净资本为核心的风险控制指标均符合监管标准，资本较充足。**

截至 2022 年末，公司所有者权益合计 273.09 亿元（其中归属于母公司的所有者权益 261.25 亿元），较上年末增长 14.57%，主要系利润留存所致；所有者权益中，股本占比为 14.84%，资本公积占比 40.08%，一般风险准备占比 11.15%，未分配利润占比 27.33%，资本公积和未分配利润占比较高，公司所有者权益的

稳定性一般。

利润分配方面，公司 2022 年度利润预分配方案为现金分红 5.04 亿元，占 2022 年归属于母公司股东净利润的 30.47%。

公司通过增发股票、发行有资本补充效果的混合债务工具、利润留存等多渠道进行资本补充。2022 年末净资本为 199.78 亿元，较上年末小幅下降 5.07%；净资产和各项风险准备金较上年末有所增长，以净资本为核心的各项风险控制指标均优于各项监管预警标准，公司资本较充足。

表 15 母公司口径风险控制指标监管报表 单位：亿元

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	监管标准	预警指标
核心净资本	131.69	168.96	182.08	--	--
附属净资本	51.60	41.50	17.70	--	--
净资本	183.29	210.46	199.78	--	--
净资产	172.31	213.57	230.05	--	--

各项风险资本准备之和	56.63	65.42	79.27	--	--
净资本/净资产	106.37	98.54	86.84	≥20.00	≥24.00
风险覆盖率(%)	323.65	321.71	252.02	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率(%)	21.41	20.41	20.64	≥8.00	≥9.60

注：2019年、2020年风险控制指标分别取自2020年、2021年风险控制指标监管报表的期初对比数据  
资料来源：公司风险控制指标监管报表

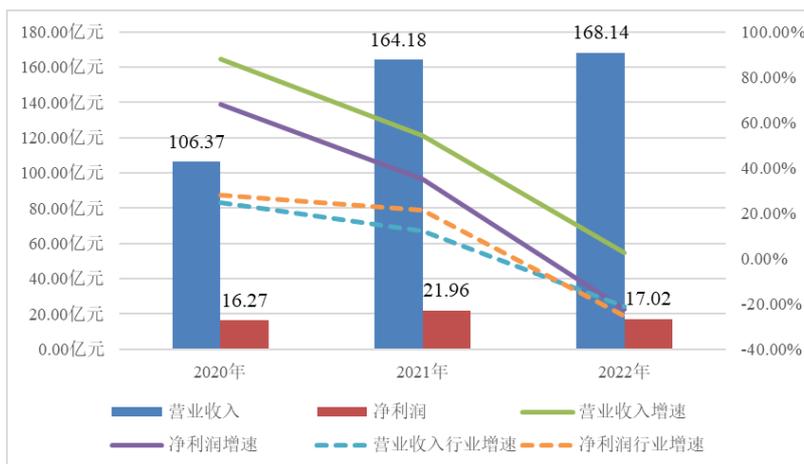
截至2023年3月末，公司所有者权益277.67亿元，较上年末微幅增长1.68%，所有者权益结构变动不大。

#### 4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入同比小幅增长，净利润规模同比有所下滑，盈利指标有所下滑，但盈利能力仍属很强。2023年一季度，公司营业总收入及净利润规模同比均大幅增长。

受益于证券市场交易活跃度上升和阶段性行情，2022年，公司实现营业总收入168.14亿元，同比增长2.41%，主要系期货业务实现的营业收入同比增长较多以及受证券市场波动影响，证券经纪业务、投资银行业务、投资业务收入同比均有所下降综合所致。2022年，公司营业总收入和净利润增幅均优于行业平均水平。

图4 公司营业总收入和净利润情况



资料来源：公司财务报告、公开资料，联合资信整理

从营业总支出来看，2022年，公司营业总支出147.08亿元，同比增长8.73%，主要系随期货业务营收规模增长相应增加。从构成来看，公司营业总支出以业务及管理费和其他业务成本为主，2022年占比分别为20.27%和79.33%；业务及管理费主要为职工费用，其他业务成本主要是大宗商品销售成本。公司各类减值损失（信用减值损失和其他资产减值损失合计）规模不大，2022年为0.10亿元。

从盈利指标来看，2022年，随着多条线营业收入下滑引起的管理费用下降的影响，公司营业费用率、薪酬收入比均有所下降，整体费用控制水平较好；营业利润率下降，主要系子公司浙商期货的大宗商品销售业务收入和成本规模很大，但其营业利润很小，导致公司整体营业利润率指标下降；公司自有资产收益率和净资产收益率亦有所下滑，整体盈利能力很强。

表 16 公司盈利能力指标 单位：名

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业费用率（%）	26.66	23.07	17.73	19.02
薪酬收入比（%）	18.23	16.67	13.08	/
营业利润率（%）	20.43	17.61	12.53	13.29
自有资产收益率（%）	2.56	2.49	1.55	/
净资产收益率（%）	9.51	10.17	6.65	1.84
净资产收益率排名（位次）	15	16	--	--

注：2023 年 1—3 月数据未经审计，相关指标未年化  
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2023 年 1—3 月，受投资银行业务手续费净收入和投资收益增加影响，公司营业总收入 49.31 亿元，同比大幅增长 57.37%；实现净利润 5.06 亿元，同比大幅增长 56.52%，主要系公司营

业总收入增长所致。

从同行业对比来看，公司盈利能力和盈利稳定性指标处于同业平均水平，费用控制指标优于同业，财务杠杆指标高于同业。

表 17 2022 年证券公司行业财务指标比较

项目	净资产收益率 （%）	营业费用率 （%）	盈利稳定性 （%）	自有资产负债率 （%）
平安证券股份有限公司	10.11	35.53	12.86	75.84
兴业证券股份有限公司	6.54	52.62	24.48	66.99
国元证券股份有限公司	5.31	42.17	13.92	78.99
<b>上述平均值</b>	<b>7.32</b>	<b>43.44</b>	<b>17.09</b>	<b>73.94</b>
浙商证券	6.65	17.73	15.50	76.47

资料来源：公司审计报告、Wind，联合资信整理

## 5. 或有事项

### 公司或有负债风险很低。

截至 2022 年末，公司无对外担保情况。

截至 2022 年末，公司承销项目违约涉诉情况：公司作为“15 洛娃 01”和“16 洛娃 01”的受托管理人，洛娃科技实业集团有限公司（以下简称“洛娃科技”）于 2019 年 5 月被法院受理破产重组申请，破产重组管理人对公司主承销的“15 洛娃 01”和“16 洛娃 01”公司债券的审查意见认为抵押无效，随后公司提起破产债权确认之诉，诉请法院确认公司代表持有人享有抵押物的担保债权；2021 年 5 月，公司收到北京朝阳区法院裁定书，法院认为公司诉洛娃科技破产债权确认案应以洛娃科技破产重组管理人提起的确认合同无效案为基础，而另案尚未审结，故裁定中止诉讼。2021 年 6 月，破产

重组管理人诉公司确认合同无效纠纷案开庭。

2022 年 6 月，洛娃科技《重整计划草案》表决未通过。同月，公司收到北京朝阳法院抵押合同无效案一审判决书，法院判决驳回洛娃科技破产管理人的全部诉讼请求；2022 年 8 月，法院裁定终止重整程序并宣告洛娃集团破产。2022 年 11 月，法院对抵押合同无效纠纷作出二审判决，判决驳回洛娃集团破产管理人上诉，维持原判。2022 年 12 月，洛娃科技破产清算债权人会议确认两支公司债对抵押财产享有对应抵押权，会议通过破产财产管理变价方案，其中包含将对抵押房产洛娃大厦 A、B 座房产进行处置。

除公司作为代理人涉及的诉讼案件外，公司无作为被告的涉案金额超过 1000 万元的未决诉讼、仲裁。

## 十、外部支持

**实际控制人浙江交投集团经营实力很强，公司在浙江交投集团体系内具有重要的战略地位，可获得持续较大支持。**

公司实际控制人浙江交投集团是浙江省人民政府全资国有企业，其实际控制人是浙江省人民政府国有资产监督管理委员会。浙江交投集团是浙江省省级交通基础设施投融资平台和综合交通体系建设的运营主体，是浙江省内最大的国有独资交通基础设施投资运营公司，具有明显的区域垄断经营优势。截至2022年末，浙江交投集团资产总额为8404.98亿元，所有者权益合计2785.09亿元；2022年实现营业总收入3041.18亿元，净利润92.15亿元。浙江交投集团资产规模很大，资本实力很强，收入和利润规模很大。

公司作为浙江交投集团金融板块的经营主体，具有重要的战略地位，在业务资源及资本补充等方面均可获得浙江交投集团较大支持。

## 十一、债券偿还能力分析

**截至2022年底，公司主要财务指标对全部债务保障效果较好；考虑到公司作为综合类上市证券公司，股东背景很强，资本实力很强和融资渠道畅通等因素，公司对本次跟踪债券偿还能力极强**

截至本报告出具日，公司母公司发行的且在存续期普通债券（含可转债）合计金额 261.00 亿元。

截至 2022 年末，公司全部债务为 515.17 亿元，所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对公司全部债务覆盖情况较好。

表18 公司债券偿还能力指标

项目	2022 年
全部债务（亿元）	515.17
所有者权益/全部债务（倍）	0.53
营业收入/全部债务（倍）	0.33
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.73

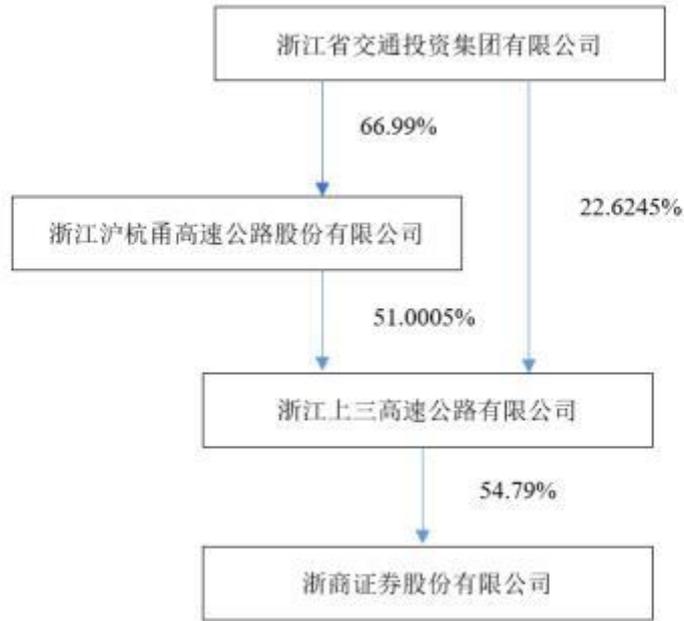
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

## 十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“浙 22 转债”的信用等级为 AAA，评级展望为

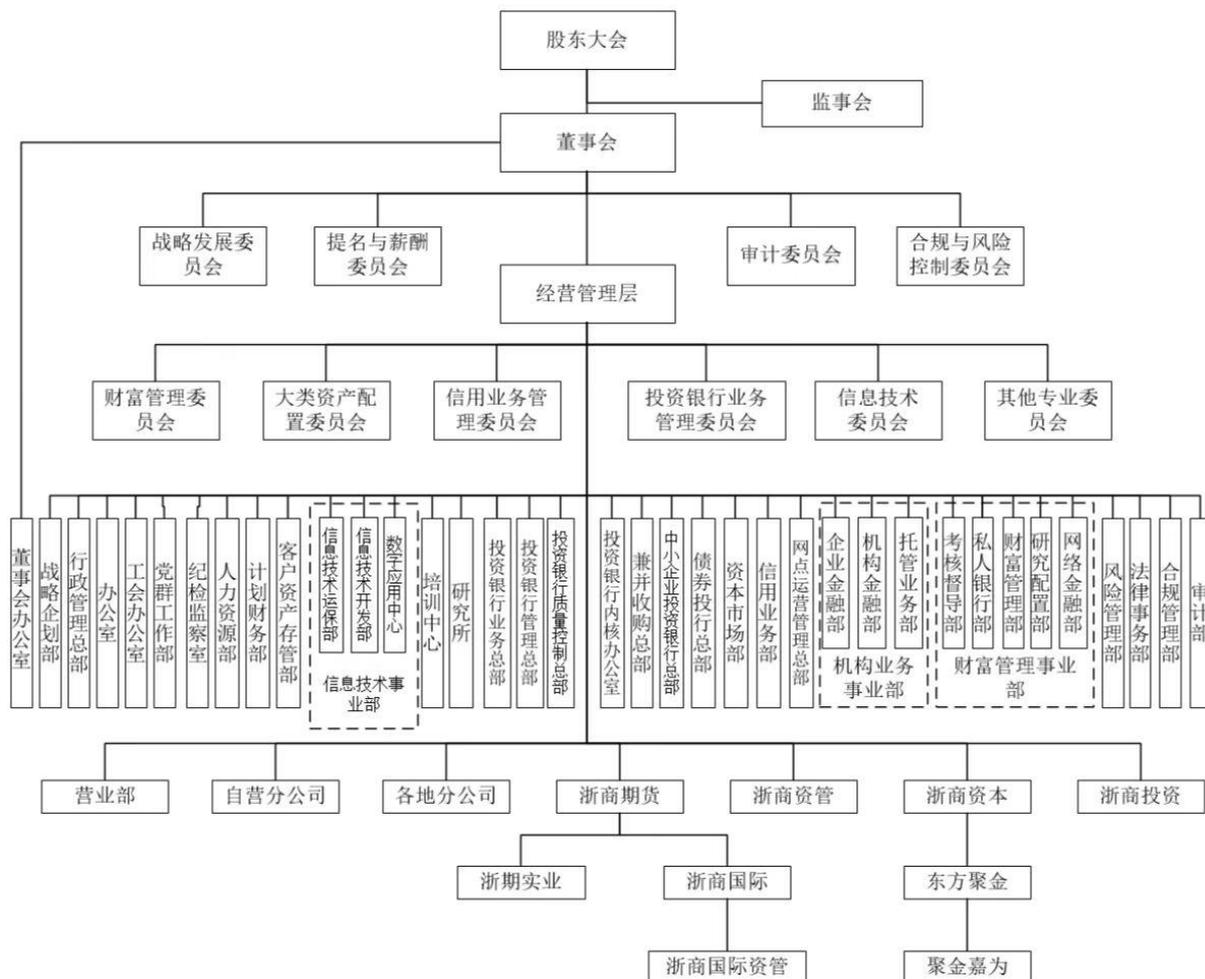
稳定。

附件 1-1 浙商证券股份有限公司股权结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 浙商证券股份有限公司组织架构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司定期报告

## 附件 2 浙商证券股份有限公司主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2020 年/末	2021 年/末	2022 年/末	2023 年 1—3 月/末
自有资产 (亿元)	728.58	1035.15	1160.62	/
自有负债 (亿元)	535.09	796.78	887.53	/
所有者权益 (亿元)	193.49	238.37	273.09	277.67
优质流动资产/总资产 (%)	15.65	15.37	17.44	/
自有资产负债率 (%)	73.44	76.97	76.47	/
营业收入 (亿元)	106.37	164.18	168.14	49.31
利润总额 (亿元)	21.66	29.16	20.98	6.55
营业利润率 (%)	20.43	17.61	12.53	13.29
营业费用率 (%)	26.66	23.07	17.73	19.02
薪酬收入比 (%)	18.23	16.67	13.08	/
自有资产收益率 (%)	2.56	2.49	1.55	/
净资产收益率 (%)	9.51	10.17	6.65	1.84
盈利稳定性 (%)	33.66	31.32	15.50	/
净资本 (亿元)	183.29	210.46	199.78	/
风险覆盖率 (%)	323.65	321.71	252.02	/
资本杠杆率 (%)	21.41	20.41	20.64	/
流动性覆盖率 (%)	254.73	391.33	312.72	/
净稳定资金率 (%)	139.98	137.46	154.31	/
信用业务杠杆率 (%)	97.24	92.27	77.07	/
短期债务 (亿元)	212.08	369.86	296.23	/
长期债务 (亿元)	161.43	189.91	218.95	/
全部债务 (亿元)	373.51	559.77	515.17	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

### 附件 3 有关计算指标的计算公式

指标	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[ (期初自有资产+期末自有资产) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%；优质流动性资产取自监管报表；总资产=净资产+负债（均取自监管报表）
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信金融机构、非金融企业主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持