

信用评级公告

联合〔2022〕8658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及其拟公开发行的2022年短期公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定浙商证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，浙商证券股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第一期）的信用等级为A-1，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：

二〇二二年九月五日

浙商证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行短期公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 25.00 亿元（含）

本期债券期限：1 年

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：全部用于偿还公司债券和次级债券

评级时间：2022 年 9 月 5 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
《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

注：上述评级方法和评级模型均已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	1
			风险管理	1
			业务经营分析	1
			未来发展	1
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性因素		1
		指示评级		
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

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；近年来，公司业务整体发展良好，综合实力很强，资本较充足，资产流动性较好。2021 年 4 月，公司完成非公开发行股票，资本实力进一步增强。

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

相比现有债务规模，本期债券的发行规模一般，公司主要财务指标对发行后短期债务的覆盖水平较发行前变化不大，仍处于较好水平。

未来随着公司资本实力的不断提升及发展战略的持续推进，公司核心竞争力有望进一步提升。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

优势

1. 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。
2. 公司区域竞争优势很强，整体业务发展良好。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；近年来，公司各项主要业务处于行业上游水平，具有很强综合实力。
3. 公司资本实力很强，盈利能力持续提升。近年来公司通过增发股票、可转债转增股本及利润留存等方式补充资本，所有者权益规模持续上升，资本实力很强，资本充足性较好；收入呈增长趋势，盈利能力很强。

分析师：卢芮欣 张晨露

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

关注

1. **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、国内证券市场持续波动及相关监管政策变化等因素影响，未来收入的增长存在一定不确定性。
2. **市场信用风险上升带来的风险暴露增加。**近年来，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债权，需关注资产质量的变化。
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持续增长，自有资产负债率较高，债务规模较大，且债务期限以短期为主，需对公司流动性管理情况保持关注。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
自有资产（亿元）	543.14	728.58	1035.15	1010.04
自有负债（亿元）	394.59	535.09	796.78	740.08
所有者权益（亿元）	148.56	193.49	238.37	269.97
优质流动性资产/总资产（%）（母公司口径）	21.07	15.65	15.37	/
自有资产负债率（%）	72.65	73.44	76.97	73.27
营业总收入（亿元）	56.59	106.37	164.18	74.63
利润总额（亿元）	12.89	21.66	29.16	9.54
营业利润率（%）	22.89	20.43	17.61	12.81
净资产收益率（%）	6.79	9.51	10.17	2.89
净资本（亿元）（母公司口径）	125.11	183.29	210.46	219.81
风险覆盖率（%）（母公司口径）	290.40	323.65	321.71	353.32
资本杠杆率（%）（母公司口径）	20.77	21.41	20.41	21.94
短期债务（亿元）	161.49	212.08	369.86	267.01
全部债务（亿元）	304.73	373.51	559.77	515.82

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. 2022 年 1—6 月财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报告、风险控制指标报表，联合资信整理

主体评级历史：

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	2022/06/30	卢芮欣 张晨露	证券公司主体信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.2.202204	阅读全文
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	阅读全文

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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、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 2022 年面向专业投资者 公开发行短期公司债券（第一期）信用评级报告

一、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”），初始注册资本为5.20亿元。2006年，浙江上三高速公路有限公司（以下简称“上三高速”）通过受让公司股权成为公司控股股东，持股比例70.46%，同年公司更名为浙商证券有限责任公司。2012年，公司改制为股份制公司，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。公司于2019年3月发行35.00亿元可转换公司债券（债券简称“浙商转债”，期限6年），并于2020年8月提前赎回“浙商转债”，2019—2020年因“浙商转债”转股，公司注册资本分别增加0.0001亿元和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，其中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）。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），尚未到转股期。截至2022年6月末，公司注册资本、实收资本及控股股东上三高速持股比例均较上年末无变化。截至2022年6月末，公司前十大股东持有的公司股权不存在被质押或冻结情况。

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；融资融券；证券投资基金代销；代销金融产品；证券投资基金托管；为期货公司提供中间介绍业务；中国证监会批准的其他业务。

截至2021年末，公司本部设置了齐全的前、中、后台业务及职能部门（组织架构图详见附件1-2）；公司共有130家分支机构，其中自营分公司1家、经纪业务分公司20家、营业部109家；拥有4家一级子公司（均为全资子公司），分别为浙商期货有限公司（以下简称“浙商期货”）、浙江浙商资本管理有限公司（以下简称“浙商资本”）、浙江浙商证券资产管理有限公司（以下简称“浙商证券资管”）、浙商证券投资有限公司（以下简称“浙商投资”）；重要参股公司有浙商基金管理有限公司和浙江浙商创新资本管理有限公司。截至2021年末，公司员工人数合计4492人。

截至2021年末，公司资产总额1252.51亿元，自有资产1035.15亿元；负债总额1014.14亿元，自有负债796.78亿元；所有者权益合计238.37亿元，全部系归属于母公司的所有者权益；母公司口径的净资产210.46亿元；2021年，公司实现营业总收入164.18亿元，净利润21.96亿元，全部系归属于母公司所有者净利润。

截至2022年6月末，公司资产总额1265.13亿元，自有资产1010.04亿元；负债总额995.16亿元，自有负债740.08亿元；所有者权益269.97亿元（含少数股东权益11.41亿元）；2022年1—6月，公司实现营业总收入74.63亿元，净利润7.35亿元（含少数股东损益0.08亿元）。

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。

二、本期债券概况

本期债券名称为“浙商证券股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第一期）”，本期债券发行规模不超过25.00亿元（含）；期限为1年；票面金额100元/张，按面值平价发行。本期债券为固定利率，采取单利按年计息，不计复利；到期一次还本付息。

本期债券无担保。

本期债券募集资金拟全部用于偿还公司债券和次级债券。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年以来,国际环境更趋复杂严峻,国内疫情多发散发,不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发,中国经济下行压力有所加大,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前。二季度以来,受新一轮疫情等超预期因素冲击,经济下行压力进一步加大,党中央、国务院果断应对,出台了稳经济一揽子政策措施,高效统筹疫情防控和经济社会发展,落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求,继续加大宏观

政策调节力度,着力稳住经济大盘,确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。经初步核算,2022 年上半年国内生产总值 56.26 万亿元,按不变价计算,同比增长 2.50%。其中,二季度 GDP 同比增速(0.40%)较一季度(4.80%)大幅回落;环比下降 2.60%,继 2020 年二季度以来首次环比负增长。

三大产业中,第二、第三产业受疫情影响较大。2022 年上半年,第一产业增加值同比增长 5.00%,农业生产形势较好;第二、第三产业增加值同比分别增长 3.20%、1.80%,较上年同期两年平均增速¹(分别为 6.07%、4.83%)回落幅度较大,受疫情拖累明显。6 月,工业和服务业生产步伐均有所加快,呈现企稳恢复态势。

表 1 中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额(万亿元)	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速(%)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速(%)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速(%)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10
房地产投资(%)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40
基建投资(%)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10
制造业投资(%)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速(%)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70
出口增速(%)	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速(%)	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅(%)	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅(%)	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速(%)	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速(%)	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速(%)	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率(%)	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速(%)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00

注: 1.GDP 数据为当季值,其他数据均为累计同比增速; 2.GDP 总额按现价计算,同比增速按不变价计算; 3.出口增速、进口增速均以美元计价统计; 4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值; 5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速; 6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源: 联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

¹ 为剔除基数效应影响,方便对经济实际运行情况进行分析判断,文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率,下同。

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。

2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。

2022 年上半年，全国城镇调查失业率均值为 5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022 年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。2022 年 7 月 28 日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

三季度经济有望继续修复，但实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。2022 年上半年，工业生产、服务业生产、消费等领域的主要经济指标呈现以 4 月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资

也大概率能够持续发力,三季度经济有望继续修复。同时,仍需关注出口对经济的支撑作用下降,以及房地产、消费和服务业等薄弱板块的恢复情况。整体来看,当前世界经济滞胀风险上升,外部不稳定、不确定因素增加,国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在,且二季度经济受疫情冲击较大,实现全年 5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。

四、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。

1. 证券行业概况

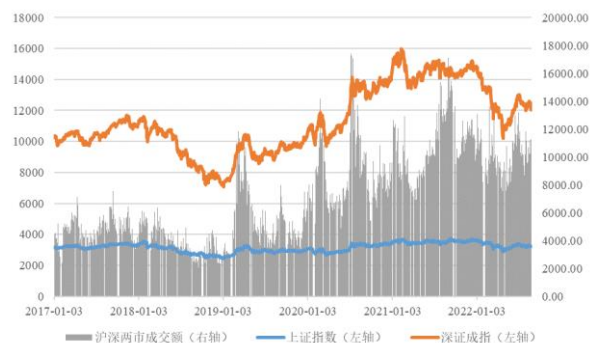
2021 年,股票市场呈震荡走势,结构行情明显,市场交投持续活跃;债券市场运营平稳,市场规模保持增长态势,全年发行量同比小幅增长。2022 年上半年,股票市场指数整体有所回落,股市成交量仍保持在历史高位;债券市场指数表现平稳。

股票市场方面,2019 年,市场预期回暖,股票市场先扬后抑,一季度贡献全年大部分涨幅;2020 年,股票市场全年表现强势,呈现震荡上涨的“慢牛”格局,市场交易额大幅提升;2021 年,股票市场呈现震荡走势,板块分化加剧,结构性行情明显,市场交投活跃度持续提升。截至 2021 年末,上证指数收于 3639.78 点,较年初上涨 4.80%;深证成指收于 14857.25 点,较年初上涨 2.67%,涨幅均较 2020 年有所回落。根据交易所公布的数据,截至 2021 年末,我国上市公司总数 4615 家,较年初增加 461 家;上市公司总市值 91.61 万亿元,较年初增长 14.91%。根据 Wind 统计数据,2021 年全部 A 股成交额 257.18 万亿元,同比增长 24.82%,市场交投持续活跃。截至 2021 年末,市场融资融券余额 1.83 万亿元,较上年末增长 13.17%,其中融资余额占比 93.44%,融券余额占比 6.56%。2021 年,全市场股权融资募集资金合计 1.84 万亿元,同比增长 6.39%;完成 IPO、增发和配股的企业分别有 520 家、507 家和 6 家;完成可转债和可交债发行的企业分别

有 119 家和 34 家。

截至 2022 年 6 月末,上证指数收于 3398.62 点,较上年末下跌 6.63%;深圳成指收于 12896.20 点,较上年末下跌 13.20%;2022 年 1—4 月,国内股票市场持续低迷,上证综指和深证成指最低回撤至 2886.43 点和 10206.64 点,5—6 月,市场行情有所回暖,但仍较上年末有所回落。2022 年上半年,沪深两市成交额 114.12 万亿元,同比增长 6.39%,沪深两市交易量仍保持在历史高位。

图 1 股票市场指数及成交额情况(单位:点、亿元)

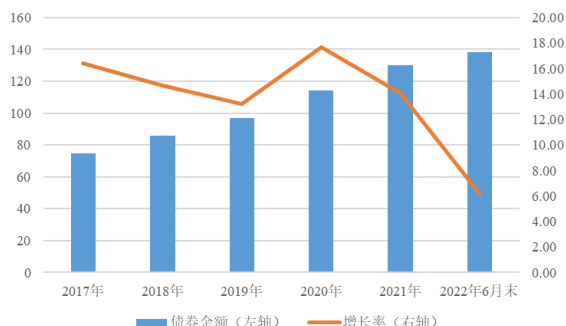


资料来源: Wind, 联合资信整理

债券市场方面,2019 年,债券市场违约常态化,货币市场利率延续下降趋势,国债收益率保持平稳;2020 年,债券市场规模持续增长,受疫情以及货币政策影响,市场利率出现大幅波动,5 月份利率探底后逐步回升,中债信用债净价指数总体平稳,但债券违约向国企蔓延;2021 年,债券市场整体运行平稳,全年债券发行量同比小幅增长。根据 Wind 统计数据,2021 年境内共发行各类债券 5.38 万只,发行额 61.76 万亿元,同比增长 8.55%。截至 2021 年末,我国存量债券余额 130.35 万亿元,较上年末增长 14.10%,较上年末增速放缓。2021 年境内债券交易总金额 1631.90 万亿元,同比增长 27.27%;其中现券交易成交金额 241.91 万亿元,回购交易成交金额 1161.23 万亿元,同业拆借成交金额 128.76 万亿元。截至 2021 年末,中债一综合净价(总值)指数收于 103.30 点,较年初小幅增长 1.44%。截至 2022 年 6 月末,我国存量债券余额 138.30 万亿元,较上年末增长 6.11%;中债一综合净价(总

值)指数收于 103.43 点,较上年末微幅上涨 0.13%。2022 年上半年,债券市场指数表现平稳。

图 2 债券市场余额和增长率(单位:万亿元、%)



资料来源: Wind, 联合资信整理

多层次资本市场已初步建立并不断完善, 证券行业服务实体经济取得新成效。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》指出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场,推进股票和债券发行交易制度改革,提高直接融资比重,降低杠杆率”,同时明确提出“深化创业板、新三板改革”“支持战略性新兴产业发展”等要求。2019 年 6 月,证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式,科创板正式开板;7 月 22 日,科创板首批公司上市交易,中国资本市场迎来了一个全新板块。2020 年 6 月,证监会发布《中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》,建立新三板企业转板上市制度,新三板精选层连续挂牌一年以上企业可申请转板到科创板或创业板上市,加强多层次资本市场的有机联系。2021 年 9 月,定位为“服务创新型中小企业的主阵地”的北京证券交易所注册成立,我国资本市场的层次布局不断完善。根据中国证券业协会统计,2021 年,证券公司服务 481 家企业完成境内首发上市,融资金额达 5351.46 亿元,分别同比增加 87 家、增长 12.87%,其中科创板、创业板两板上市企业数占全年 IPO 家数的 75.05%,融资金额占全年 IPO 融资总额的 65.28%,引导资本有效支持科技创新;服务 527 家境内上市公司实现再融资,融资金额达 9575.93 亿元,分别同比增加 132

家、增长 8.10%。同期,证券公司承销债券 15.23 万亿元,同比增长 12.53%。

随着证券市场规模逐步扩大,证券公司规模逐年增长;2021 年,证券行业业绩表现较好;证券公司收入实现对经纪业务和自营业务依赖程度较高,盈利水平受市场行情及行业政策影响较大。2022 年上半年,受疫情多发散发和国际形势紧张等多重不确定因素影响,证券市场大幅波动,证券公司证券投资收益同比大幅下滑,明显拖累证券公司业绩。

近年来,证券公司的数量呈稳步增长态势。2017—2021 年,证券公司总资产和净资产规模逐年扩大;盈利能力呈现 U 型走势,2018 年受中美贸易战带来的股市下跌冲击的影响证券行业盈利水平大幅下降;2019—2021 年,受市场行情和利好政策等因素影响,证券公司业绩持续增长。截至 2021 年底,140 家证券公司总资产为 10.59 万亿元,较上年末增长 18.99%;净资产为 2.57 万亿元,较上年末增长 11.26%,净资本为 2.00 万亿元,较上年末增长 9.89%。2021 年,140 家证券公司实现营业收入 5024.10 亿元,实现净利润 1911.19 亿元,分别同比增长 12.03%和 21.32%,经营业绩同比实现较好增长。

2022 年上半年,受疫情多发多散和国际形势紧张等多重不确定因素影响,证券市场大幅波动,证券公司业绩增长承压。截至 2022 年 6 月底,140 家证券公司总资产为 11.20 万亿元,较上年末增长 5.76%;净资产为 2.68 万亿元,较上年末增长 4.28%;净资本为 2.06 万亿元,较上年末增长 3.00%。2022 年 1—6 月,140 家证券公司实现营业收入 2059.19 亿元,同比下降 11.40%,实现净利润 811.95 亿元,同比下降 10.06%。

从收入结构来看,2021 年,证券公司收入仍主要来源于经纪业务和自营业务。2021 年,证券行业实现经纪业务收入 1534.18 亿元,同比增长 33.08%,占比行业营业收入的 30.54%,较上年有所提升,其中代理销售金融产品净收入 206.90 亿元,同比增长 53.96%;实现投资银行净收入 699.83 亿元,同比增长 4.12%;实现资产管理业务净收入 317.86 亿元,同比增长 6.10%。截至

2021 年末，证券行业资产管理业务规模为 10.88 万亿元，较上年末增长 3.53%，其中集合资产管理规模大幅增长 112.52%至 3.28 万亿元，资产管理业务主动管理转型成效显著。2022 年上半年，证券公司代理买卖证券业务净收入、证券承销与保荐业务净收入和财务顾问业务净收入分别为 583.07 亿元、267.71 亿元和 31.37 亿元，同比基

本持平；投资咨询业务净收入 28.18 亿元，同比增长 17.37%；资产管理业务净收入 133.19 亿元，同比下滑 7.94%；利息净收入 296.59 亿元，同比下滑 3.87%；证券投资收益（含公允价值变动）429.79 亿元，同比下滑 38.41%，投资收益同比大幅下滑，明显拖累了证券公司的整体业绩。

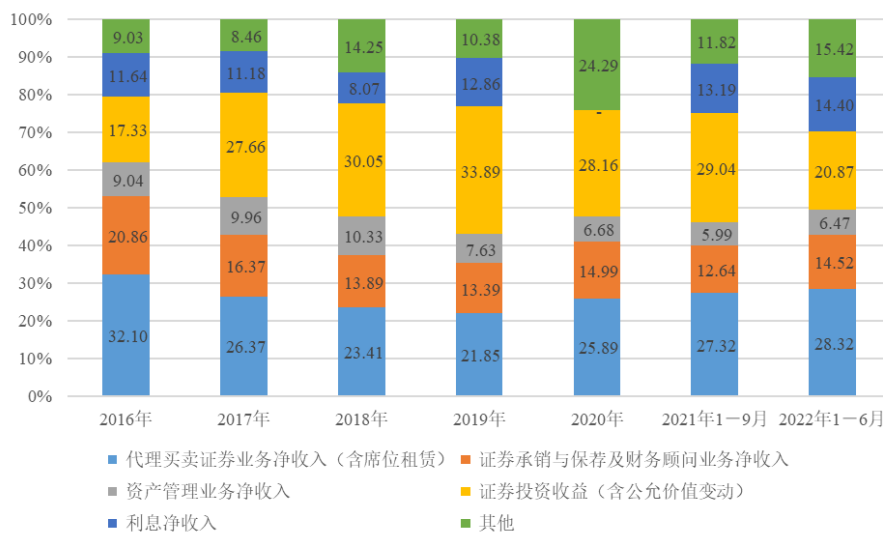
表 2 证券行业概况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
证券公司家数（家）	131	131	133	139	140	140
盈利家数（家）	120	106	120	127	/	115
盈利家数占比（%）	91.60	80.92	90.23	91.37	/	82.14
营业收入（亿元）	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10	2059.19
净利润（亿元）	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19	811.95
总资产（万亿元）	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59	11.20
净资产（万亿元）	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57	2.68
净资本（万亿元）	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00	2.06

注：证券业协会未披露 2021 年证券公司盈利家数情况

资料来源：中国证券业协会

图 3 我国证券行业业务收入结构图



注：1. 证券业协会未披露 2020 年全行业利息净收入数据，2020 年其他包括利息净收入和其他收入；
2. 证券业协会未披露全行业 2021 年代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）、证券承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入、证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入数据，仅披露了经纪业务收入、投资银行净收入等，因披露口径存在较大差异，故上表以 2021 年前三季度收入结构替代全年进行列示

资料来源：中国证券业协会

证券公司行业集中度较高。

证券公司行业集中度较高。按证券公司营业

收入排序，2021 年，前十大证券公司实现营业收入合计 3847.83 亿元，净利润 1313.90 亿元，占

全行业营业收入和净利润的比重分别为 50.30% 和 56.53%。截至 2021 年底，前十大证券公司资产总额为 6.98 万亿元，净资产总额为 1.29 万亿元，分别占全行业总资产和净资产比重的 46.97% 和 54.80%；前十大证券公司上述财务指标较

2020 年有所下降，但行业集中度仍较高。未来，大型券商可以凭借规模、平台、品牌、政策倾斜等多方面优势将龙头优势进一步扩大，证券公司的行业集中度仍将维持在较高水平。

表 3 截至 2021 年末/2021 年主要证券公司财务数据 单位：亿元

序号	证券公司	所有者权益	资产总额	营业收入	净利润
1	中信证券	2138.08	12786.65	765.24	240.05
2	海通证券	1777.55	7449.25	432.05	137.48
3	国泰君安	1506.37	7912.73	428.17	153.03
4	华泰证券	1520.36	8066.51	379.05	136.01
5	中国银河	989.78	5601.35	359.84	105.17
6	广发证券	1108.01	5358.55	342.50	120.55
7	中金公司	847.31	6497.95	301.31	108.10
8	中信建投证券	800.06	4527.91	298.72	102.35
9	招商证券	1125.90	5972.21	294.29	116.58
10	申万宏源	1054.53	5617.34	246.66	94.58
合计		12867.95	69790.45	3847.83	1313.90

资料来源：公开数据，数据以营业收入由高到低排序

2. 行业政策

在资本市场深化改革背景下，证券公司严监管态势将延续；新《证券法》等纲领性文件出台，多项利好政策、业务规则和指引密集发布，有望推动资本市场和证券行业健康有序发展。

在资本市场深化改革背景下，在加强金融监管、防范金融风险的监管要求下，“严监管、

防风险”仍将是监管的主旋律。随着新《证券法》等纲领性文件出台，资本市场基础设施建设的持续推进，证券行业多项业务规则、指引密集发布，引导证券公司规范执业，推动资本市场和证券行业有序发展。

表 4 2019 年以来部分行业政策及重大事项情况

时间	政策名称	主要内容
2019 年 3 月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共 2+6+1 个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定
2019 年 7 月	证监会发布《证券公司股权管理规定》	进一步加强证券公司股权监管，规范证券公司股东行为，提升监管效能
2019 年 8 月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。于 2020 年 1 月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于 2020 年 6 月 1 日正式施行
2019 年 12 月	修订《中华人民共和国证券法》	进一步完善了证券市场基础制度，为证券市场全面深化改革落实落地，有效防控市场风险，提高上市公司质量，切实维护投资者合法权益，促进证券市场服务实体经济功能发挥，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提供了坚强的法治保障
2020 年 5 月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间
2020 年 6 月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制
2020 年 7 月	证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理	明确适用范围，精简优化发行条件。明确发行上市审核和注册程序。强化信息

	办法（试行）》	披露要求，对发行承销作出特别规定，强化监督管理和法律责任，加大对上市公司、中介机构等市场主体违法违规行为的追责力度
2021 年 3 月	深交所《关于合并主板与中小板相关安排的通知》	顺应市场自然规律，对市场估值无实质影响
	《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》	进一步完善证券公司股东准入和监管的相关要求
	《上市公司信息披露管理办法》	大幅提高信息披露的违法违规成本，信息披露环节监管将更趋严格
2021 年 5 月	证监会公布首批证券公司“白名单”	简化优质券商工作流程，进一步提升监管有效性，推动行业高质量发展
2021 年 7 月	《关于依法从严打击证券违法活动的意见》	加强资本市场基础制度建设，健全依法从严打击证券违法活动体制机制，提高执法司法效能
	《证券公司融资融券业务管理办法》	提升流动性覆盖率要求，延长最长发行期限，短期融资券发行更规范
2021 年 9 月	设立北京证券交易所	有助于完善多层次资本市场体系，更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合
2021 年 10 月	证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》	进一步规范辅导相关工作，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件
2022 年 5 月	证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》	深入推进设立科创板并试点注册制改革，完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性
	证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》	持续完善制度规则体系，督促保荐机构不断提高执业质量，提高资本市场服务实体经济高质量发展能力
2022 年 6 月	证监会、司法部、财政部联合发布《关于加强注册制下中介机构廉洁从业监管的意见》	旨在全面完善相关制度机制，明确规范要求和相关责任，着力解决注册制下的廉洁从业突出风险点，督促中介机构勤勉尽责，廉洁自律，引导形成廉洁从业风险防控的内生动力和常态化机制

资料来源：证监会网站，联合资信整理

3. 未来动向

分层竞争格局持续，中小券商竞争压力大。

随着政策红利持续向优质券商倾斜以及前期资源、业务投入积累效应的显现，大型券商综合实力持续提升。头部券商业务综合多元，收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面更具优势，同时，随着其持续发力创新业务，综合实力优势突出，有利于大型券商在轻、重资本业务转型上构建核心优势。行业逐步孕育分层竞争格局，中小券商也将结合市场环境、自身禀赋及其所在区域的特色化需求，在特定行业、区域内精耕细作，逐步转向差异化、特色化发展策略。同时，若行业景气度下行，中小券商将面临更大竞争压力。

严监管基调持续，利于行业规范发展。

2022 年，证监会将统筹推进提高上市公司质量、健全退市机制、多层次市场建设、强化中介机构责任、投资端改革、完善证券执法司法体制机制等重点改革，持续完善资本市场基础制度。“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律，以推动证券公司加强内部控制、扎实风险管理、

提升执业水平，坚守底线练好内功，推动行业规范发展。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年6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，具有很强的区域竞争优势，资本实力和综合竞争力很强。

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²”“凤凰行动2.0³”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2021年末，公司共有分公司20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

2 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。

3 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。

江省内拥有分公司7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，资本实力和业务综合竞争力很强。截至2021年末，净资本（母公司口径）210.46亿元。

表5 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
参与排名企业数量	98	102	106

注：资产管理业务收入排名为公式为“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. 人员素质

公司高级管理人员从业经验丰富，员工整体素质较高，能够满足业务业务发展需要。

公司董事长吴承根，1965年7月出生，硕士研究生学历；1983年7月至2006年1月先后在中国人民银行浙江省分行、国家外汇管理局浙江分局、浙江省人民政府证券期货监管办公室、中国证监会浙江监管局工作；2006年2月至2006年6月任浙江省人民政府金信证券重组工作组常务副组长；2007年1月至今在公司工作，曾任公司董事、总裁，现任公司董事长。

公司总裁王青山，1981年12月出生，硕士研究生学历；曾任浙江省交通投资集团财务有限公司副总经理、总经理；沪杭高速党委委员兼浙商证券党委书记；浙商证券监事会主席。现任沪杭高速党委委员，公司董事、总裁、党委委员，兼任子公司浙商证券资管董事，浙商期货董事，

浙商投资董事长，浙江浙商创新资本管理有限公司董事长。

截至2021年末，公司员工人数合计4492人，其中本科及以上学历员工占比为87.42%；从岗位构成来看，证券经纪业务人员占比为52.40%，投资银行业务人员占比9.42%，资产管理业务人员占比3.45%，投资业务人员占比2.20%、期货业务人员占比13.91%、信息技术人员占比3.38%、合规、风控与稽核条线人员占比3.52%，公司人员整体素质较高，构成合理。

4. 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2022年8月26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2022年8月末，联合资信未发现公司存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2022年6月末，公司在主要合作银行的综合授信额度合计753.20亿元，尚未使用额度571.13亿元，间接融资空间大。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构较为完善。

根据《公司法》等相关法律、法规和规范性文件，公司建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理人员组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。

公司《章程》规定，公司董事会由9名董事组成，包括独立董事3名，董事由股东大会选举或者更换；董事会设董事长1人，由全体董事的过半数选举产生。目前公司董事会实有8名董事，其中3名独立董事，董事尚有一名缺位；公司将于2022年下半年进行董事会和监事会换届选举，缺位董事的补位工作届时将一并进行。公司董事会设立了审计委员会、合规与风险控制委员

会、提名与薪酬委员会以及战略发展委员会共四个专门委员会，独立董事分别担任审计委员会、合规与风险控制委员会及提名与薪酬委员会的召集人。

公司设监事会行使监督职权，监事会由3名监事组成，其中股东代表监事2名、职工代表监事1名。公司股东代表监事由股东大会选举或更换，职工代表监事由公司职工代表大会民主选举产生。监事会设监事会主席1人，由全体监事过半数选举产生。

公司高级管理层设总裁1名，副总裁若干名，财务总监、首席风险官、合规总监、董事会秘书各1名，均由董事会聘任或解聘，对董事会负责。截至2022年6月末，公司有高级管理人员8名，高管人员均具有担任上市公司和证券公司高级管理人员的任职资格。

2. 管理水平

公司部门设置齐全、内部管理体系较为健全。

公司从公司层面、部门层面、子公司层面均建立了健全的内控组织架构。在公司层面，公司在《公司章程》等文件中明确了股东大会、董事会、监事会、经营管理层、合规总监、首席风险官的职责。在部门层面，公司设立风险管理部、计划财务部、法律合规部、审计部、投资银行质量控制部、投资银行内核办公室、董事会办公室，及其他中后台具有内部控制管理职责的部门，履行各类风险识别、评估、监控、报告等职责，同时要求各业务部门（含分支机构）承担内部控制的直接责任，公司还在各分支机构、主要业务部门聘任合规、风控管理人员，负责所在部门、业务线或分支机构的合规管理与风险控制相关事宜。在子公司层面，公司各子公司建立了相对完备独立的内部控制体系，同时公司风险管理部、法律合规部等内部控制相关部门给予必要的支持。

公司设立了由董事会及其下设专门委员会、合规总监、合规管理部门及合规专员组成的三级合规管理架构，坚持“全员合规”的理念，在

实施覆盖决策、执行、监督全过程合规管理体系的基础上，突出各业务条线合规管理部门及专职合规专员的一线监督作用，较好地保障了公司各项业务持续规范发展。

受到的行政处罚和监管措施方面，2019年12月，中国证监会对公司出具《关于对浙商证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2019〕52号）。中国证监会认为，公司存在以下问题：一是自营、投行部门未配备专职合规人员；个别分支机构未配备合规人员；部分分支机构合规人员不具备3年以上相关工作经验。二是合规部门合规人员并非100%由合规总监考核。三是未对子公司进行现场合规检查。四是未能持续跟踪合规有效性评估发现问题的规范落实情况。公司已针对上述问题进行整改。

2021年4月，重庆证监局作出《关于对浙商证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2021〕14号），指出公司重庆分公司负责人陈健在任职期间，存在在其他营利性机构兼职的行为，公司未及时发现。公司已要求当事人查明原因，要求涉及机构更改信息，并在全公司范围内进行了自查，相关情况已报告重庆证监局。

2021年11月，广东证监局作出《关于对浙商期货有限公司广州营业部采取责令改正措施的决定》，认定浙商期货广州营业部在收到《现场检查通知书》后至检查组进场前，报废了7台电脑，且未按检查组要求提供已报废电脑的相关信息；未按检查组要求完整提供客户关系管理相关系统，提供的柜台系统权限无法查询全部客户信息。浙商期货已针对上述问题进行了整改。

2021年12月，浙江证监局作出《关于对浙江浙商证券资产管理有限公司采取责令改正、限制业务活动、责令处分有关人员措施的决定》（中国证券监督管理委员会浙江监管局行政监管措施决定书〔2021〕152号），以及浙商资管相关责任人员此后相继收到浙江证监局出具的《行政监管措施决定书》，指出浙商证券资管对具有相同特征的同一投资品种采用的估值技术

不一致；对产品持有的违约资产估值不合理，也未按规定向投资者披露相关信息，且其中部分集合产品持续开放申购、赎回；投资交易管理存在缺失，并且合规人员配备不足；投资者适当性管理制度不健全，允许向风险识别能力和风险承受能力低于产品风险等级的投资者销售私募资产管理计划。浙商证券资管被处以责令改正、责令处分有关人员、暂停私募资产管理产品备案 6 个月的监管措施，浙商证券资管针对上述问题的整改已于 2022 年 6 月通过监管机构的验收。

2019—2021 年，公司在证监会公布的证券公司分类评级中均为 A 类 A 级，处于行业较好水平，公司合规管理及风险控制水平较好。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年，受证券市场阶段性行情及公司业务持续发展的综合影响，公司营业总收入和净利润均持续大幅增长，经营业绩表现良好；2022 年 1—6 月，公司营业总收入保持增长，但净利润有所下降。公司业务以证券经纪业务、投资业务等为主，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。

公司业务包括证券经纪业务、自营投资业务、投资银行业务、资产管理业务及期货业务等。2019—2021 年，公司营业总收入保持快速增长

趋势，年均复合增长 70.32%，各项主要业务均有所增长，其中期货子公司的现货销售规模很大且持续大幅增长，使得营业总收入规模增幅较大。2021 年，公司实现营业总收入 164.18 亿元，同比增长 54.36%，主要系期货子公司的现货销售收入、证券经纪业务收入和投资业务收入增加较多所致。2019—2021 年，公司营业总收入增幅均远超行业收入增幅。

从收入构成来看，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，这两项收入 2019—2021 年均保持增长，其中，期货业务年均复合增长 96.51%，对收入的贡献度持续提升，2021 年期货业务收入同比增长 74.80%，占比升至 64.06%；在期货业务收入大幅增长的影响下，证券经纪业务（含信用业务）收入保持增长，但占比持续下降，2021 年为 23.44%，仍为公司第二大收入来源。公司自营的投资业务收入规模持续增加，但在期货业务收入的快速增长下，投资业务收入占比持续下降至 2021 年的 8.42%。公司投资银行和资产管理业务板块的收入也呈增长趋势，但收入贡献未超过 10%。

从利润实现情况来看，2019—2021 年，公司净利润呈持续增长趋势，年均复合增长 50.64%，2021 年净利润 21.96 亿元，同比增长 34.94%，因期货子公司的商品现货销售业务毛利低，对利润的贡献有限，因此公司净利润增幅低于营业总收入增幅。2020 年和 2021 年，公司净利润增幅均远超行业净利润增幅。

表 6 公司营业总收入构成和利润实现情况 单位：亿元、%

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务（含信用业务）	21.06	37.21	29.84	28.05	38.48	23.44	18.68	25.02
投资业务	8.85	15.64	9.37	8.81	13.83	8.42	1.55	2.08
投资银行业务	3.13	5.54	10.26	9.64	10.83	6.60	2.63	3.52
资产管理业务	3.83	6.77	4.85	4.56	4.77	2.90	2.19	2.93
期货业务	27.24	48.13	60.17	56.57	105.18	64.06	53.51	71.70
其他及抵消	-7.52	-13.28	-8.12	-7.64	-8.90	-5.42	-3.92	-5.26
营业总收入	56.59	100.00	106.37	100.00	164.18	100.00	74.63	100.00
净利润	9.68	--	16.27	--	21.96	--	7.35	--

注：2020 年公司简化了分部条线，本表对 2019 年收入条线按新口径进行调整列示

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2022年1—6月，受市场行情波动影响，公司营业总收入74.63亿元，同比小幅增长4.70%，主要系期货业务收入增加，以及投资银行业务和投资业务收入减少综合所致；营业总支出65.07亿元，同比增长8.73%（主要系浙商期货的大宗商品销售业务相关成本增加所致）；实现净利润7.35亿元，同比下降16.29%。

2. 证券经纪业务（含信用业务）

公司经纪业务在浙江省内具有很强的区域竞争优势；2019—2021年，受益于证券市场交易回暖的影响，公司经纪业务取得良好发展。2022年1—6月，公司经纪业务稳步发展。

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。2021年，公司受让了国开证券股份有限公司（以下简称“国开证券”）的融资融券业务及9家证券营业部；截至2021年末，公司共有分公司20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增加10家，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7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，2019—2021年，受益于市场交易回暖，以及公司加大渠道拓展、产品和客户引进，公司代理买卖证券规模持续较快增长，年均复合增长28.13%；代理买卖证券以A股和债券为主，其中，公司代理买卖A股的市场份额持续下降，代理买卖债券的市场份额有所波动。2019—2021年，公司代理买卖证券业务净收入分别为7.96亿元、11.07亿元和11.87亿元。从佣金率来看，近年来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，公司佣金费率进一步下降，2019—2021年，公司平均佣金率分别为0.31‰、0.30‰和0.24‰。

表7 公司代理买卖证券情况 单位：亿元、%

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—6 月	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额
A 股	27978.83	1.11	44018.41	1.06	50428.93	0.98	22914.86	1.00
B 股	4.92	0.42	5.59	0.45	6.93	0.51	2.49	0.37
基金	423.51	0.15	1884.60	0.43	1498.76	0.26	722.17	0.22
国债	3.36	0.10	4.20	0.06	5.83	0.04	4.88	0.06
企业债	16.39	0.03	54.58	0.06	13.55	0.01	6.97	0.01
其他债券	27250.43	0.58	33803.64	0.60	39455.73	0.57	22957.83	0.75
合计	55677.44	--	79771.02	--	91409.73	--	46609.20	--

资料来源：公司定期报告，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，新增产品销售规模和销售收入均持续大幅提升。根据证券业协会公布的

证券公司经营业绩排名，2019—2021年，公司代销金融产品收入排名分别为第19位、第16位和第16位，处于行业上游水平。公司代销的金融产品以基金为主，此外还有少量资管计划。

表8 公司代销金融产品情况 单位：亿元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年6月末
销售规模	118.15	645.04	860.37	419.30
销售收入	0.67	2.31	4.77	1.69

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022年1—6月，公司代理买卖证券交易额同比有所增长，代理买卖A股和债券的市场份额有所上升，代销金融产品规模同比有所增加、代销收入同比有所减少。

2019—2021年末，公司信用业务规模持续增长，信用业务收入处于行业上游水平；信用业务以融资融券业务为主，股票质押业务规模仍持续压降。截至2022年6月末，公司信用业务规模较上年末小幅下降。

公司信用业务主要是融资融券和股票质押式回购业务，2021年还新增了约定购回业务，但规模很小。2019—2021年末，公司信用业务杠杆率小幅波动，2021年末为92.27%，业务杠杆水平较高。

表9 公司信用业务情况 单位：亿元、%

项目	2019年/末	2020年/末	2021年/末	2022年1—6月/末
信用业务规模：	136.83	188.15	219.95	211.22
其中：融资业务	86.46	148.24	190.77	176.35
融券业务（市值）	0.12	0.28	0.08	1.36
股票质押业务	50.26	39.63	29.04	33.05
约定购回业务	--	--	0.06	0.47
信用业务杠杆率	92.11	97.24	92.27	78.24
信用业务利息收入：	9.40	11.10	13.29	6.62
其中：融资融券业务	5.69	8.31	11.32	5.75
股票质押业务	3.71	2.80	1.97	0.87
约定购回业务	--	--	0.0001	0.01

资料来源：公司定期报告、财务报告，联合资信整理

2019—2021年末，在融资融券市场回暖和公司强化融资融券客户服务和数字化投入的影响下，公司融资融券业务规模呈持续增长趋势，截至2021年末，融资融券业务余额为190.85亿元，较上年末增长28.50%，期末有负债的融资融券客户平均维持担保比例285.24%，业务风险整体可控。2019—2021年，公司融资融券业务收入亦呈持续增长趋势；同期，公司融资融券业务利息收入排名分别为第30位、第28位和第25位，处于行业上游水平且持续提升。

2019—2021年末，在控制增量、化解存量的监管导向下，公司股票质押业务以“优质公司、熟悉客户、擅长领域”为展业导向，加强项目质量审核，持续压降股票质押式回购业务规模，并调整存量项目结构，截至2021年末，公司股票质押式回购业务余额29.04亿元，较上年末下降26.72%。2019—2021年，公司股票质押业务收入

亦呈持续下降趋势；同期，公司股票质押业务利息收入排名分别为第24位、第19位和第19位，处于行业上游水平。

2022年1—6月，公司信用业务实现利息收入6.62亿元，同比增长4.86%。截至2022年6月末，公司信用业务规模小幅下降，同时因净资产增加，信用业务杠杆率回落明显；期末融资融券业务已计提的减值准备余额0.11亿元，因标的证券经强制平仓而仍未收回的逾期债权金额为0.03亿元；期末存量股票质押式回购项目仅“*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6月末，公司收到的以股抵债价款以及法院分配的执行款项合计0.85亿元。

3. 投资业务

2019—2021年末，公司投资业务收入处于行业上游水平，投资规模持续快速增长，以债券投资为主，实现了较好的投资收入。截至2022年6月末，公司投资规模有所下降，同时受市场行情波动，投资收入大幅下降。

公司通过上海证券自营分公司及浙商资本、浙商投资2家全资子公司开展投资业务。其中，上海证券自营分公司（2020年5月设立，设立前由公司本部负责运营相关业务）主要从事权益投资、固定收益投资和金融衍生品投资；浙商资本（2012年2月成立，2021年末注册资本5.00亿元）是证券公司私募基金子公司，浙商投资（2019年11月成立，2021年末注册资本10.00亿元）是证券公司另类投资子公司。

2019—2021年，公司自营的投资业务实现收入分别为8.85亿元（含直投业务）、9.37亿元和13.83亿元，呈持续增长趋势，年均复合增长24.98%。2019—2021年，公司证券投资收入排名分别为第31位、第32位和第23位，处于行业上游水平。

公司自营的投资业务以投研为驱动，加强对重点领域、重点资产的研究，投资品种主要是债券，此外还有基金、股票、资管/信托计划

等。公司不断优化投资持仓结构，债券、衍生品投资业务进行多资产多策略投资，合理把握市场阶段性行情，加强风险防控，并加大量化等新业务的研究投入；股票自营业务优化资产配置，优化股票池分级体系与质量，增加二级市场投资规模，并加大参与定增力度。2019—2021年末，公司投资业务规模（账面价值）持续快速增长，年均复合增长44.42%，系债券配置规模持续较快增加所致；2021年末投资业务规模（账面价值）464.22亿元，较上年末增长55.12%。公司投资规模中，债券占比始终超过70%，公司债券投资以AAA级别信用债和利率债为主。2021年末，公司股票投资增加较多，主要配置二级市场股票；其他投资主要是私募基金。

2019—2021年末，公司自营权益类证券及证券衍生品/净资本和自营非权益类证券及其衍生品/净资本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%）。

截至2022年6月末，公司投资业务规模（账面价值）405.24亿元，较上年末下降12.71%，主要系债券投资规模减少所致；期末所投资的固定收益类产品未发生违约情况。2022年1—6月，公司投资业务收入1.55亿元，同比下降74.26%，主要系市场行情波动所致。

表10 公司自营投资业务情况 单位：亿元、%

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022年6月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	173.89	78.13	216.51	72.35	351.69	75.76	302.73	74.70
公募基金	7.70	3.46	13.24	4.43	28.89	6.22	30.41	7.50
股票	8.33	3.74	17.81	5.95	34.38	7.41	25.23	6.23
券商资管产品	9.57	4.30	12.59	4.21	13.39	2.89	9.04	2.23
衍生金融资产	0.06	0.03	5.26	1.76	6.14	1.32	8.30	2.05
信托计划	7.03	3.16	3.56	1.19	2.58	0.56	1.58	0.39
其他	15.99	7.18	30.29	10.12	27.16	5.85	27.95	6.90
证券投资业务规模（账面价值）	222.58	100.00	299.27	100.00	464.22	100.00	405.24	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本	2.91		6.58		11.12		6.91	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	161.24		124.97		173.61		152.80	

注：证券投资业务规模=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省内项目，业务储备丰富，同时受政策红利的积极影响，2019—2021年，公司主承销规模持续增长，债券承销单数及规模保持省内首位。2022年1—6月，公司主承销规模有所下降，投行业务收入降幅较大。

公司投资银行业务主要是证券承销与保荐业务，此外还有财务顾问业务及场外市场业务。2019—2021年，公司投资银行业务实现收入分别为3.13亿元、10.26亿元和10.83亿元，呈持续增长趋势，其中，2020年同比大幅增长2.27倍，系股权类和债券承销业务均有大幅增长所致。根据证券业协会公布的证券公司经营业绩排名，2019—2020年，公司投资银行业务收入排名分别为第40位和第19位，大幅跃升至行业上游水平。

证券承销与保荐业务方面，公司“股债并重”

发展，以“立足浙江，服务浙商”为主，不断加强投资银行能力和队伍建设，并借助浙江省政府“凤凰行动”计划的政策红利，发挥本地国有券商的组织性作用，与省内地市政府合作，证券承销与保荐业务取得了持续较好发展，并保持浙江省内券商投行业务的领先地位。股权类项目方面，公司2020年主承销项目数量和金额均大幅增长，2021年主承销与保荐项目数量和金额有所下降，但仍保持较多落地项目的良好发展趋势；2019—2021年，公司股票主承销佣金收入行业排名分别为第59位、22位和23位。债券类项目方面，2019—2021年，公司债券主承销数量和金额均保持快速增长趋势，债券主承销佣金收入行业排名分别为第27位、13位和11位，在浙江省内的公司债、企业债承销金额及单数均保持行业第1名（省内排名来源：公司年报）。

表11 公司投资银行业务主承销项目情况 单位：次、亿元

项目	2019年		2020年		2021年		2022年1—6月	
	次数	金额	次数	金额	次数	金额	次数	金额
股票承销与保荐：	2	11.01	17	170.04	14	106.30	3	34.37
其中：IPO及精选层	0	0.00	8	44.57	8	31.03	0	0.00
增发	1	4.67	3	62.00	3	14.17	1	3.75
可转债	1	6.34	6	63.48	3	61.10	2	30.62
债券承销	72	475.98	144	962.58	198	1227.14	74	321.90
合计	74	487.00	161	1132.63	212	1333.45	77	356.27

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

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；同月，公司提起的破产债权确认之诉开庭审理，目前仍在审理中。

从投行项目储备来看，截至2021年末，公司报监管审批部门在审项目57个，其中IPO项目10个、再融资项目3个、债券项目44个；已拿到批文尚未完成发行项目69个，包括1个再融资项目为2021年末启动发行，已于2022年初完成发行上市，其余均为债券项目。公司项目储备充足，有利于支撑未来收入。

2022年1—6月，公司投资银行业务收入

2.63 亿元，同比下降 56.89%，主要系承销与保荐业务数量减少所致；同期证券承销与保荐业务主承销数量同比有所下降，主承销金额同比下降 49.38%。

5. 资产管理业务

2019年以来，受资管新规整改、压降通道业务影响，公司资产管理规模持续下降，但主动管理能力持续增强，业务收入总体增长。

公司通过全资子公司浙商证券资管（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。目前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。2019—2021年，公司资产管理业务收入分别为3.83亿元、4.85亿元和4.77亿元，波动增长。根据证券业协会公布的证券公司经营业绩排名，2019—2020年，公司资产管理业务收入排名分别为第28位和第21位，处于行业上游水平。

2019—2021年末，受资管新规整改影响，公

司持续压降通道业务规模，资产管理业务规模持续下降，年均复合下降12.45%；截至2021年末，公司资产管理业务经营净值为1069.87亿元，较上年末小幅下降18.67%。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逐年减少，占比也呈下降趋势，专项资产管理业务规模不大但增长较快；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持续快速增长、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，2021年末主动管理业务占比升至80.84%。2021年，公司获得“2021年金牛成长券商集合资产管理人”奖，旗下一只产品获得“三年期FOF型金牛资管计划”奖项。

2022年1—6月，公司资产管理业务收入2.19亿元，同比增长11.13%；期末资产管理业务经营净值为1047.14亿元，较上年末小幅下降，但主动管理业务净值的规模和占比均有所增长。

表12 公司资产管理业务情况 单位：亿元、%

项目		2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
		规模	占比	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	726.82	52.07	578.05	43.94	417.57	39.03	329.14	31.43
	集合资产管理业务	563.23	40.35	552.89	42.03	352.79	32.98	394.86	37.71
	专项资产管理业务	30.67	2.20	43.69	3.32	88.18	8.24	85.46	8.16
	公募资产管理业务	75.01	5.37	140.84	10.71	211.33	19.75	237.68	22.70
按管理方式	主动管理方式	747.03	53.52	839.21	63.80	864.88	80.84	909.42	86.85
	被动管理方式	648.71	46.48	476.25	36.20	204.99	19.16	137.72	13.15
资产管理业务经营净值合计		1395.74	100.00	1315.46	100.00	1069.87	100.00	1047.14	100.00

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

6. 期货业务

公司期货业务由浙商期货负责运营，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，其中增加注册资本3.71亿元；截至2022年6月末，浙商期货注册资本

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2021年末，浙商期货注册资本10.00亿元；总资产235.17亿元，净资产27.45亿元，分别较上年末增长46.91%和12.05%。2021年，浙商期货实

现营业收入105.18亿元，净利润3.00亿元，同比分别增长74.80%和50.94%。截至2022年6月末，浙商期货总资产244.46亿元，净资产45.97亿元；2022年1—6月实现营业收入53.51亿元，净利润1.12亿元。

7. 未来发展

公司制定了明晰的战略目标，不断提升综合经营竞争力。同时需关注宏观经济环境、监管政策及市场环境变化对公司发展规划实现带来的不确定性影响。

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。

2022年，公司将重点围绕服务实体经济、管理居民财富、防范金融风险、全面深化改革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；强化产品配置、研究引领、服务实体、投研转化“四大”能力建设，打造浙商名片；推进子分公司改革、协同体系改革、数字化改革、绩效考核改革“四项”改革工程，提高发展质量；强化生产要素、管理要素、人力要素、基础要素、文化要素“五要素”保障体系，提升治理水平。

八、风险管理分析

公司建立了全面的风险管理机制，较好地保障了各项业务的稳健发展；但随着业务规模进一步发展，公司仍需不断提高风险管理水平。

公司建立了与自身业务发展相适应的全面风险管理体系，全面风险管理架构由六个层次构成，分别为：董事会及下设的相应委员会、监事会—首席风险官、高级管理层及下设的相应委员会—分管领导—业务风险审核委员会、风险管理部门—业务执行委员会、业务立项评审委员会、各业务部门—风控专员、合规专员。业

务部门、风险管理部门、审计稽核部门共同构成了风险管理三道防线，实施事前、事中与事后的风险防范、监控与评价工作。

公司建立了风险大类全覆盖、业务条线全覆盖的风控制度体系，和适当的风险管理信息系统，并持续优化完善；基于风险偏好为各业务（包括创新业务）制定了风险容忍度、风险限额等多维度限额指标体系，并进行日常业务风险监控；通过完善风险人才队伍、践行全员风控理念等，督促风险管控措施的落实。

1. 信用风险

公司信用风险主要集中在公司融资类业务和信用品种投资业务等信用风险暴露业务以及投行债券业务信用风险。

公司主要通过以下几个方面来进行管控。一是严准入。公司对授信客户、交易对手、信用品种进行准入管理，设定准入标准和选择原则，建立黑白名单。根据黑名单适用业务范围，严禁对黑名单中的客户、交易对手和信用品种进行授信、交易或投资。公司根据外部环境变化对黑白名单标准进行动态调整，并对应调整公司级黑白名单。二是建内评。公司通过客户身份、财产与收入状况、证券投资经验、风险偏好、客户持仓品种及交易情况、客户风险承受能力以及违约可能性对客户进行内部评估；通过交易对手的财务信息、交易规模、历史违约信息、重大负面新闻等风险要素，并参考投资信用品种的发行主体评级、担保人评级、基本面信息、品种信用评级等对交易对手、融资主体和信用品种进行内部评级。三是重跟踪。公司定期对客户、交易对手、信用品种的资信状况进行持续督导并动态分类管理与跟踪，制定对应风险措施，缓释风险。四是防传导。对于一些特别的信用风险，如投行业务的公司债券项目，造成公司可能承担连带赔偿责任的风险；公司通过提高项目立项内核标准，加强全过程跟踪、及时监测评估发行人的偿债能力，严格管控项目尽调和后续管理质量等措施，以降低投行债券项目信用风险传导至公司风险。

2. 流动性风险

流动性是指公司无法以合理成本及时获得充足资金，以偿付到期债务、履行其他支付义务和满足正常业务开展的资金需求的风险。为控制和防范流动性风险，公司拟定了如下几方面应对措施。一是，根据公司资本实力和净资产、流动性等风险控制指标情况，优化设定风险限额和风险偏好，合理配置各项业务规模，做到业务规模与公司资本实力相匹配。二是，加强融资负债管理，科学合理匹配资金用途。三是，丰富融资渠道，提升公司融资能力。四是，做好资本补足规划和安排。根据自身发展战略，评估测算

未来可能的业务发展规划，对不同压力情景下所需的资本补充规模和补充途径事先做好规划和安排，以满足业务发展需求。五是，夯实流动性储备强化现金流管理。建立充足的流动性储备，形成防范流动性风险的安全垫。六是，加强银行合作，扩大公司授信。持续加强与主要银行的合作，保持授信规模稳定。七是，强化流动性监控。做好定期资金流入、流出监控以及现金流敞口预测分析和报告。

2019—2021年末及2022年6月末，公司净稳定资金率和流动性覆盖率均满足监管标准。

表13 公司流动性指标情况 单位：%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末	监管标准	预警指标
流动性覆盖率	261.23	254.73	391.33	424.54	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率	175.12	139.98	137.46	183.89	≥100.00	≥120.00

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，联合资信整理

3. 市场风险

公司涉及的市场风险主要集中在公司自有资金投资相关具有市场风险暴露业务以及融资类业务标的证券市场风险。

公司主要通过如下几个方面来进行管控。一是定限额。市场风险管理相较其它风险类型来说，风险计量相对成熟，风险限额管理是市场风险最常用也是最重要的管理手段。适时调整交易限额、规模限额、集中度限额、止损限额等各类限额。二是重分析。定期对国内外宏观和市场情况进行分析回顾，公司通过久期分析、敞口分析、风险价值分析、敏感性分析等各类计量模型和分析方法，做好事前业务风险分析、事中价格监控，事后风险指标量化评估。三是强执行。公司要求严格按照投资纪律执行相关操作规程，克服人为主观情绪，严格按照指定各类风险限额，事先制定的各类投资策略，调整相关限额和投资策略须严格按照制度启动调整流程，公司合规风控等相关部门对投资主办和投资部门制衡监督。四是防传导。为避免融资类业务标的证券的市场风险传导公司信用、流动性等其它风险。公司通过控制融资类业务总规模、逆周期调整机制，对标的证券设置折算率、保证金比例、

集中度、可充抵保证金证券及标的证券范畴等风控指标，持续做好折算率管理，标的证券五级分类管理，降低标的证券市场风险传导到公司的风险。

4. 操作风险

公司所有业务均存在操作风险，公司主要通过如下几方面来进行管控：一是建制度。公司各项业务开展前均须制定业务和风险管控管理办法，明确业务环节的各项操作规程，对公司发生的操作风险，总结反思，对于制度疏漏的，及时建章立制，以防重复发生。二是理流程。公司对于新业务、重点业务及发生频率较高的工作事项，事前梳理操作风险点，制定风险防范和缓释措施，并根据公司实际情况进行更新。三是重制衡。除合规风控部门外，公司还在投行等重点业务线专门设置了独立的质量控制和管理部门，同时在业务部门内部还设立专门的合规专员，实行业务部门、业务线风险管控部门、公司风险管理部门多级风险防控体系。四是管执行。为确保公司各项制度、流程执行到位、有效，公司每年开展合规管理有效性评估、全面风险管理有效性评估，对业务部门相关制度的执行情况进

行检查，发现问题须及时跟进整改措施。公司合规风控相关部门还通过合规检查、风控检查、内部审计等方式，对公司规章制度的落实情况进行检查。五是明禁令。公司建立严厉的惩处机制，明确底线原则，对代客理财、私刻印章、参与股票配资等行为零容忍，严厉处罚已发生的风险事项，遏制可能存在的隐患。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2019年财务报告经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2020年和2021年财务报告均经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年审计报告均出具了无保留的审计意见。公司提供的2022年1—6月财务报表未经审计。

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）；2022年1—6月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2019年1月1日起执行财政部于2017年修订的新金融工具准则，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2019年、2020年财务数据分别取自2020年、2021年审计报告上期对比数据；因存在会计政策变更，2019年数据亦可能表示2020年初口径，2020年数据亦可能表示2021年初口径。

综上，公司财务数据可比性较强。

2. 资金来源与流动性

2019—2021年末，随着业务的进一步开展，公司负债规模呈上升趋势，负债杠杆仍处于合理区间；全部债务规模呈增长趋势，以短期债务为主，需对公司流动性管理情况保持关注；2022年6月末，公司负债和债务规模小幅下降。

2019—2021年末，公司负债总额持续较快增长，年均复合增长率为38.92%，其中自有负债和非自有负债均持续较快增长。截至2021年末，公司负债总额1014.14亿元，较上年末增长41.36%，主要系对外融资规模、其他负债和代理买卖证券款增加所致。公司负债总额以自有负债为主，占比超过70%；自有负债也呈持续较快增长趋势，截至2021年末，公司自有负债796.78亿元，较上年末增长48.91%，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，随着相关业务的较好发展，非自有负债持续快速增长。

表 14 公司负债构成 单位：亿元、%

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
自有负债	394.59	75.09	535.09	74.59	796.78	78.57	740.08	74.37
其中：应付短期融资款	65.33	12.43	63.07	8.79	79.41	7.83	19.83	1.99
卖出回购金融资产款	90.18	17.16	115.25	16.06	252.50	24.90	196.34	19.73
应付债券	143.24	27.26	161.43	22.50	186.31	18.37	245.75	24.69
其他负债	79.50	15.13	158.94	22.15	220.45	21.74	209.04	21.01
非自有负债	130.90	24.91	182.33	25.41	217.36	21.43	255.08	25.63
负债总额	525.48	100.00	717.41	100.00	1014.14	100.00	995.16	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

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，期末规模呈总体增长趋势。卖出回购金融资产款是债券质押式卖出回购交易产生，规模持续增长，特别是 2021 年末规模大幅增长 119.09%。应付债券是公司发行的各品种的长期债务融资工具，规模持续稳步增长，2021 年末应付债券的票面利率在 2.70%~5.28% 区间。2019—2021 年末，其他负债呈持续快速增长趋势，主要系应付货币保证金、其他应付款和代理质押保证金增加所致；2021 年末，其他负债 220.45 亿元，较上年末增长 38.70%，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（占比 71.40%）、其他应付款（占比 16.00%，主要是履约保障金）和期货业务产生的代理质押保证金（占比 10.50%）构成。

2019—2021 年末，公司全部债务呈持续增长趋势，年均复合增长 35.53%。截至 2021 年末，全部债务规模为 559.77 亿元，较上年末增长 49.87%，短期债务增加较多，债务结构以短期为主，且短期债务占比持续上升。

表 15 公司债务和杠杆情况 单位：亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
全部债务	304.73	373.51	559.77	515.82
其中：短期债务	161.49	212.08	369.86	267.01
长期债务	143.24	161.43	189.91	248.81
短期债务占比	52.99	56.78	66.07	51.76
自有资产负债率	72.65	73.44	76.97	73.27
净资本/负债	39.77	45.36	37.37	41.07
净资产/负债	41.60	42.64	37.92	42.75

资料来源：公司财务报告、监管报表，联合资信整理

从杠杆水平来看，2019—2021 年末，公司自有资产负债率持续上升，母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标有所下降但仍远优于监管要求（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 6 月末，公司负债总额 995.16 亿元，较上年末小幅下降 1.87%，主要系应付短期融资款和卖出回购金融资产款减少所致，负债构成较上年末无重大变化；全部债务为 515.82 亿元，较上年末下降 7.85%，其中短期债务有所减少、占比大幅下降，但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。

表 16 截至 2022 年 6 月末公司债务到期分布

单位：亿元、%

到期期限	金额	占比
1 年以内	332.64	61.21
1~3 年	108.60	19.98
3 年以上	102.22	18.81
合计	543.46	100.00

注：本表系按未经折现的合同现金流量进行的期限拆分，与资产负债表中的账面金额有所不同，因此和全部债务数据有所差异，但对债务期限结构的分析无重大影响

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2019 年以来，得益于市场行情及公司各项业务的发展，公司资产规模呈增长趋势，优质流动性资产占比较高，资产流动性较好。

2019—2021 年末，公司资产总额稳步较快增长，年均复合增长 36.32%。截至 2021 年末，公司资产总额 1252.51 亿元，较上年末分别增长 37.50%，主要系交易性金融资产、融出资金、客户资金存款增加所致。公司资产以货币资金、融出资金、交易性金融资产、买入返售金融资产和存出保证金为主。公司资产以自有资产为主，自有资产占资产总额的比重保持在 80% 左右；公司自有资产也呈较快增长趋势，年均复合增长 38.05%，2021 年末自有资产 1035.15 亿元，较上年末增长 42.08%。根据风控监管报表中数据，2019—2021 年末，公司优质流动性资产在总资产中占比持续下降，但仍属较好水平，资产流动性较好。

表 17 公司资产情况 单位：亿元、%

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总额	674.04	100.00	910.90	100.00	1252.51	100.00	1265.13	100.00
其中：货币资金	193.17	28.66	231.63	25.43	342.67	27.36	408.13	32.26
其中：自有货币资金	47.74	7.08	38.39	4.21	73.16	5.84	134.85	10.66
融出资金	87.52	12.98	150.13	16.48	193.94	15.48	180.19	14.24
买入返售金融资产	81.10	12.03	71.22	7.82	70.88	5.66	69.54	5.50
交易性金融资产	222.51	33.01	294.01	32.28	458.09	36.57	396.94	31.38
存出保证金	32.54	4.83	61.28	6.73	81.55	6.51	89.54	7.08
自有资产	543.14	80.58	728.58	79.98	1035.15	82.65	1010.04	79.84
优质流动性资产		93.84		90.19		119.41		/
优质流动性资产/总资产		21.07		15.65		15.37		/

注：优质流动性资产/总资产中分子分母均取自风控指标监管报表
资料来源：公司财务报表、风险监管报表，联合资信整理

2019—2021 年末，公司货币资金持续较快增长，其中客户资金存款持续较快增加，自有货币资金先减后增、波动增加。截至 2021 年末，货币资金 342.67 亿元，较上年末增长 47.94%，客户资金存款和自有货币资金均有大幅增长，其中自有货币资金 73.16 亿元，较上年末增长 90.54%。

融出资金系融资融券业务形成，随着融资融券业务的持续发展，2019—2021 年末，公司融出资金规模持续增长，年均复合增长 48.86%。截至 2021 年末，公司融出资金 193.94 亿元，较上年末增长 29.18%，已计提减值准备 0.13 亿元，总计提比例 0.07%；期末客户因融资融券业务向公司提供的担保物公允价值是融出资金账面价值的 3.13 倍。

买入返售金融资产系证券回购交易形成，2019—2021 年末，公司买入返售金融资产持续下降，年均复合下降 6.51%，系股票质押业务规模持续缩减所致，债券回购规模持续增加。截至 2021 年末，公司买入返售金融资产 70.88 亿元，较上年末下降 0.48%，其中，约定购回式证券融出资金 0.06 亿元（期限均为 3 个月内，期末减值准备计提比例 0.11%），股票质押式回购融出资金 26.85 亿元（期限以 1 年以内为主，期末减值准备计提比例 4.47%），债券类回购融出资金 45.18 亿元（期限均为 1 个月内，未计提减值准备）；期末客户提供的担保物公允价值是买入返售金融资产账面价值的 1.99 倍。

2019—2021 年末，公司交易性金融资产持续快速增长，年均复合增长 43.48%，主要系债券投资规模持续增加所致。截至 2021 年末，交易性金融资产 458.09 亿元，较上年末增长 55.81%，主要系债券投资规模增加所致；交易性金融资产主要是债券投资，占比为 76.77%，其余还有公募基金、股票、券商资管产品等。

公司存出保证金是开展各类业务的保证金，随着业务规模扩大，存出保证金规模持续快速增长，2021 年末存出保证金 81.55 亿元，较上年末增长 33.08%，主要由交易保证金构成，存出保证金未计提减值准备。

截至 2022 年 6 月末，公司资产总额 1265.13 亿元，较上年末小幅增长 1.01%，主要系自有货币资金增加和交易性金融资产减少综合所致，资产构成较上年末无重大变化；期末受限资产规模为 302.42 亿元，其中货币资金受限 116.87 亿元（主要是定期存款、保证金等）、交易性金融资产受限 184.64 亿元（主要系卖出回购业务担保物等），期末受限资产占资产总额的比重为 23.90%。

3. 资本充足性

2019 年末以来，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。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 26.67%，主要系公司发行的可转换债券于 2020 年转股、公司于 2021 年发行股票和利润持续留存所致。截至 2021 年末，公司所有者权益合计 238.37 亿元（全部系归属于母公司的所有者权益），较上年末增长 23.19%，主要系非公开发行股票及利润留存所致；所有者权益中，股本占比为 16.27%，资本公积占比 41.42%，一般风险准备占比 10.64%，未分配利润占比 28.05%，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，2019 年，公司现金分红规模为 3.00 亿元；2020 年，由于公司推进 A 股股票发行，当年未进行现金分红；2021 年，公司针对中期利润进行现金分红 5.04 亿元，因正在推

进可转换公司债券发行，不对 2021 年度利润进行分配。2019—2021 年，公司合计现金分红占三年合计归属于母公司股东净利润的 16.79%，利润留存对资本形成较好补充。公司针对 2022 年中期利润进行现金分红 6.59 亿元，占 2021 年归属于母公司股东净利润的 30.03%，占 2022 年上半年归属于母公司股东净利润的 90.63%。

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。2019—2021 年末，公司净资本（母公司口径，下同）持续较快增长，年均复合增长 29.70%，2021 年末净资本为 210.46 亿元，较上年末增长 14.82%；净资产和各项风险准备金也呈持续增长趋势，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 18 母公司口径风险控制指标监管报表 单位：亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末	监管标准	预警指标
核心净资本	95.11	131.69	168.96	/	--	--
附属净资本	30.00	51.60	41.50	/	--	--
净资本	125.11	183.29	210.46	219.81	--	--
净资产	130.89	172.31	213.57	228.77	--	--
各项风险资本准备之和	43.08	56.63	65.42	/	--	--
净资本/净资产	95.58	106.37	98.54	96.09	≥20.00	≥24.00
风险覆盖率	290.40	323.65	321.71	353.32	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率	20.77	21.41	20.41	21.94	≥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：2019—2021 年末数据取自公司风险控制指标监管报表，2022 年 6 月末数据取自公司半年度报告

截至 2022 年 6 月末，公司所有者权益 269.97 亿元，较上年末增长 13.26%，主要系发行可转债导致其他权益工具增加，和子公司浙商期货完成引入战略投资者导致公司资本公积和少数股东权益增加所致，权益构成较上年末无重大变化；母公司口径风险控制指标优于各项监管预警标准。

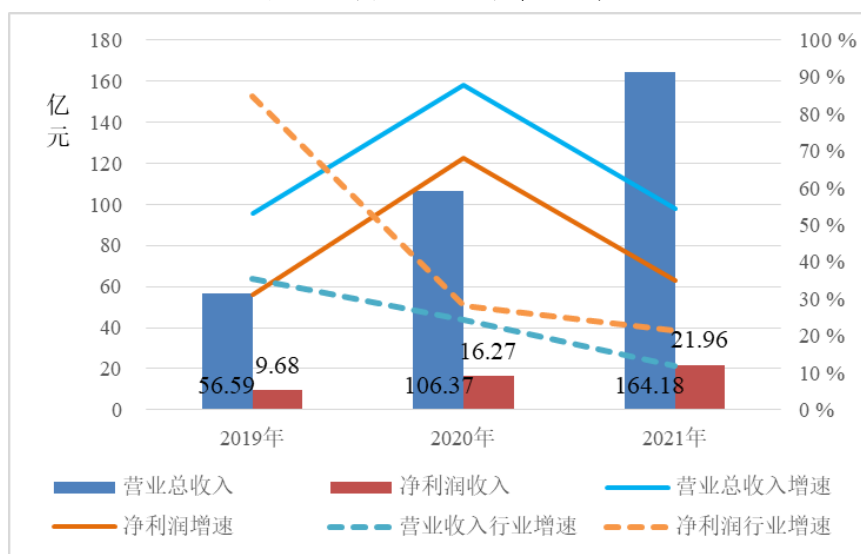
4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业总收入和净利润均持续大幅增长，整体盈利能力很强；2022 年

1—6 月，公司营业总收入保持增长，但净利润有所下降。

受益于证券市场交易活跃度上升和阶段性行情，2019—2021 年，公司营业总收入持续快速增长，年均复合增长 70.32%；2021 年，公司实现营业总收入 164.18 亿元，同比增长 54.36%，其中期货子公司的现货销售收入、证券经纪业务收入和投资业务收入增加较多。公司净利润也快速增长，2019—2021 年年均复合增长 50.64%。2020 年和 2021 年，公司营业总收入和净利润增幅均远超行业平均水平。

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，2019—2021 年，营业总支出呈持续大幅增长趋势，年均复合增长 76.05%；2021 年营业总支出 135.27 亿元，同比增长 59.83%，主要系业务及管理费增加（主要是职工薪酬增加）和其他业务成本增加（主要是子公司浙商期货的大宗商品销售成本增加）所致。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，2021 年占比分别为 28.00%和 72.04%；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，2021 年为-0.58 亿元，因股票质押业务和其他应收款往期计提的减值损失发生转回，2021 年各类减值损失整体亦呈转回状态。

从盈利指标来看，2019—2021 年，随着营业总收入的快速增长，公司营业费用率、薪酬收入比均持续下降，整体费用控制水平较好；营业利润率持续下降，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，但除大宗商品销售外的其余业务整体的营业利润率呈持续小幅上升趋势，2021 年约为 42.85%；公司自有资产收益率和净资产收益率均呈上升趋势，2019—2021 年，公司净资产收

益率排名行业上游水平，公司整体盈利能力很强。

表 19 公司盈利能力指标 单位：%、名

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
营业费用率	36.70	26.66	23.07	20.19
薪酬收入比	24.87	18.23	16.67	14.85
营业利润率	22.89	20.43	17.61	12.81
自有资产收益率	1.90	2.56	2.49	0.72
净资产收益率	6.79	9.51	10.17	2.89
净资产收益率排名	22	15	16	--

注：2022 年 1—6 月相关指标未年化

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2022 年 1—6 月，受市场行情波动影响，公司营业总收入 74.63 亿元，同比小幅增长 4.70%；营业总支出 65.07 亿元，同比增长 8.73%（主要系浙商期货的大宗商品销售业务相关成本增加所致）；实现净利润 7.35 亿元，同比下降 16.29%。

从同行业对比来看，公司盈利能力和费用控制指标优于同业，盈利稳定性指标和财务杠杆指标均高于同业。

表 20 2021 年证券公司行业财务指标比较 单位：%

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
安信证券股份有限公司	9.49	43.77	22.43	69.97

国元证券股份有限公司	6.05	39.51	36.37	64.37
长江证券股份有限公司	8.02	57.55	15.27	73.64
上述平均值	7.85	46.94	24.69	69.33
浙商证券	10.17	23.07	38.36	77.35

注：本表自有资产负债率均未剔除结构化主体其他份额持有人投资份额，因此与表 14 有差异

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 6 月末，公司无对外担保情况。

截至 2022 年 6 月末，除公司作为代理人涉及的诉讼案件外，公司无涉案金额超过 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。浙江交投集团以浙江省交通基础设施建设与经营为主，主要业务包括交通基础设施建设与经营、工程施工、货物销售、化工业务、汽车销售、租赁及维修业务、铁路运输服务及其附属业务等。浙江交投集团是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 2021 年末，浙江交投集团资产总额为 7454.37 亿元，所有者权益合计 2431.09 亿元，2021 年实现营业总收入 2991.77 亿元、净利润 104.44 亿元，同比增长。浙

江交投集团资产规模很大，资本实力很强，收入和利润规模较大。

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、本期债券偿还能力分析

本期债券的发行对公司负债水平及相关指标影响有限，相关指标对发行后短期债务的覆盖程度较好；同时，考虑到公司在资本实力、经营品牌竞争实力、股东支持等方面具有优势，联合资信认为本期债券的安全性很高。

1. 本期债券发行对公司目前负债的影响

截至 2022 年 6 月末，公司负债总额 995.16 亿元，全部债务 515.82 亿元。本期债券拟发行规模不超过 25.00 亿元（含），假设本期债券发行净额为 25.00 亿元，发行规模一般，同时考虑到本期发行债券募集资金用于偿还债券，因此对公司负债水平及相关指标影响有限。本期债券期限为 1 年，发行后将缩短公司整体债务期限。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照发行 25.00 亿元估算（假设其他条件不变），公司优质流动性资产（母公司口径）、经营活动现金流入额对本期债券发行前、发行后短期债务的覆盖程度变化不大，仍处于较好水平；且因本期债券募集资金全部用于债务置换，发行后的实际覆盖指标将优于测算值。整体看，考虑到公司作为全国综合性上市券商之一，综合竞争力很强，股东背景很强等因素，联合资信认为本期债券的安全性很高。

表 21 本期债券偿还能力测算 单位：亿元、倍

项目	以 2021 年末财务数据测算		以 2022 年 1—6 月/末财务数据测算	
	发行前	发行后	发行前	发行后
短期债务	369.86	394.86	267.01	292.01
优质流动性资产（母公司口径）/短期债务	0.32	0.30	/	/
经营活动现金流入额/短期债务	1.22	1.14	0.82	0.75

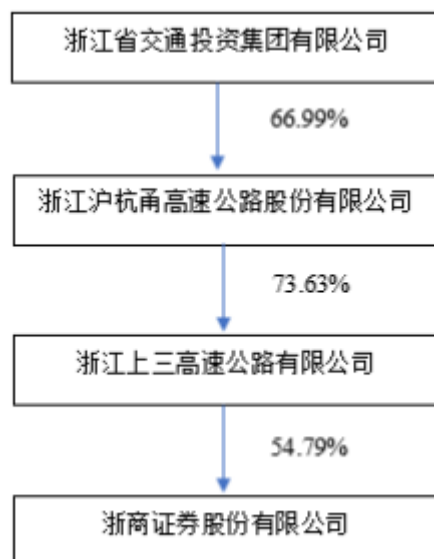
注：发行前和发行后仅指债务数据的差别，各指标分子均直接取自财报数据

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

十二、 结论

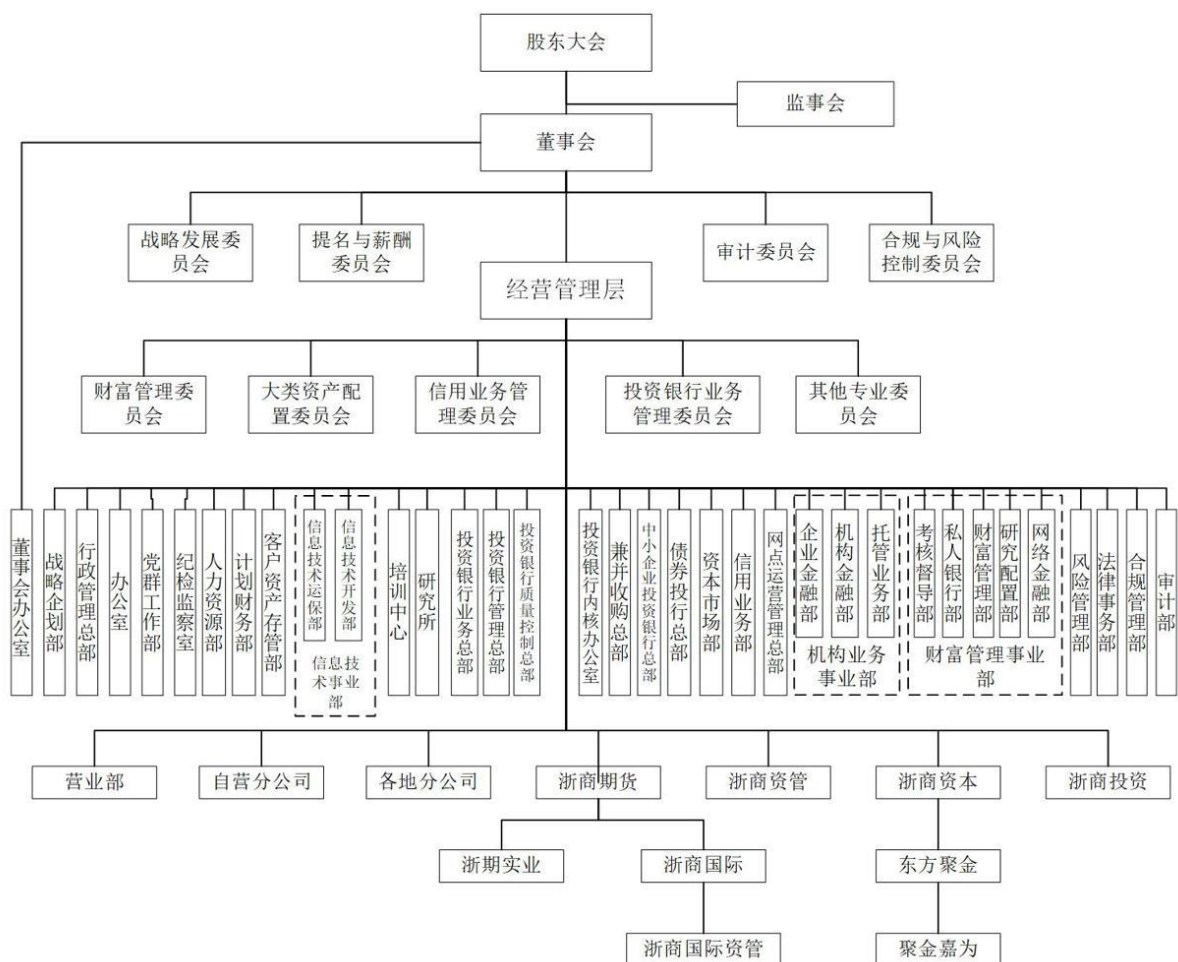
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 浙商证券股份有限公司股权结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司定期报告

附件 1-2 浙商证券股份有限公司组织架构图（截至 2021 年末）



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	2019 年/末	2020 年/末	2021 年/末	2022 年 1—6 月/末
资产总额（亿元）	674.04	910.90	1252.51	1265.13
自有资产（亿元）	543.14	728.58	1035.15	1010.04
所有者权益（亿元）	148.56	193.49	238.37	269.97
负债总额（亿元）	525.48	717.41	1014.14	995.16
自有负债（亿元）	394.59	535.09	796.78	740.08
自有资产负债率（%）	72.65	73.44	76.97	73.27
优质流动性资产/总资产（%）	21.07	15.65	15.37	/
营业总收入（亿元）	56.59	106.37	164.18	74.63
利润总额（亿元）	12.89	21.66	29.16	9.54
营业利润率（%）	22.89	20.43	17.61	12.81
营业费用率（%）	36.70	26.66	23.07	20.19
薪酬收入比（%）	24.87	18.23	16.67	14.85
自有资产收益率（%）	1.90	2.56	2.49	0.72
净资产收益率（%）	6.79	9.51	10.17	2.89
盈利稳定性（%）	14.20	33.66	31.32	--
净资本（亿元）	125.11	183.29	210.46	219.81
风险覆盖率（%）	290.40	323.65	321.71	353.32
资本杠杆率（%）	20.77	21.41	20.41	21.94
流动性覆盖率（%）	261.23	254.73	391.33	424.54
净稳定资金率（%）	175.12	139.98	137.46	183.89
信用业务杠杆率（%）	92.11	97.24	92.27	78.24
短期债务（亿元）	161.49	212.08	369.86	267.01
长期债务（亿元）	143.24	161.43	189.91	248.81
全部债务（亿元）	304.73	373.51	559.77	515.82

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) ^{1/(n-1)} -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其含义

联合资信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	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 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

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	含义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望	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

联合资信评估股份有限公司关于 浙商证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行 短期公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

浙商证券股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。

联合资信评估股份有限公司

关于联合资信评估股份有限公司业务资质的说明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

联合资信评级业务资质齐全，已经完成向中国人民银行信用评级机构备案和中国证券监督管理委员会从事证券评级服务的业务备案，取得了国家发展和改革委员会和中国银行保险监督管理委员会认可，是中国银行间市场交易商协会理事单位，具备在银行间市场和交易所市场同时开展评级业务的完备资质。

公司业务资质证明文件详见附件。



统一社会信用代码
91110000722610855P

营业执照
(副本) (2-1)

扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息

名称 联合资信评估股份有限公司
类型 股份有限公司(外商投资、未上市)
法定代表人 王少波
经营范围 信用评估和评估、信用数据征集、信用评估咨询、信息咨询、提供上述方面的人员培训。(市场主体依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

注册资本 人民币元42600万元
成立日期 2000年07月17日
营业期限 2000年07月17日至长期
住所 北京市朝阳区建国门外大街2号院2号楼17层

此复印件与原件一致(再次复印无效)
仅供信用评估使用
联合资信评估股份有限公司

登记机关
2020年08月17日

国家市场监督管理总局监制

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

http://www.gsxt.gov.cn

国家企业信用信息公示系统网址:



中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

营业管理部(北京)
Operations Office (Bei Jing)

请输入搜索关键字

搜索

高级搜索

首页

机构简介

公告信息

工作动态

金融数据

区域金融

政务公开

金融知识

办事指南

热点专题

2020年9月21日 星期一 | 我的位置: 营业管理部 (北京) > 工作动态

字号 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-06-08 17:28:36

打印本页 关闭窗口

联合资信评估有限公司完成信用评级机构备案

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的联合资信评估有限公司(统一社会信用代码: 91110000722610855P, 全球法人机构识别编码: 300300UM3I74T6SJ0J19)完成备案办理。

提示: 完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

打印本页 关闭窗口

系统版本: 1.0.0.0 | 语言: 中文 | 站内搜索: 本站点搜索 | 搜索 | 高级


中国证券监督管理委员会
 CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

敬畏专业 敬畏风险

首页 HOME | **政务** | 信息公开 政策法规 新闻发布 信息披露 统计数据 人事招聘 | **服务** | 办事指南 在线申报 监管对象 业务资格 人员资格 投资者保护 | **互动** | 公众留言 信访专栏 举报专栏 在线访谈 征求意见 廉政评议

您的位置: 首页 > 公司债券监管部 > 资信评级机构备案

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源: 联合资信评估股份有限公司

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)				
序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21

关于我们 | 联系我们 | 法律声明

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

高级

搜索

首页

保监会简介

工作动态

政策法规

行政许可

行政处罚

统计数据

派出机构

消费者保护

互动交流

办事服务

您现在的位置：首页 > 工作动态 > 公告通知 > 公告

附件5

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间：2013-10-17

分享到：

【字体：大 中 小】

阅读排行

周排行

月排行

1

《中国第二代偿付能力监管...

2

中国保监会发布第二代偿付...

3

《关于印发〈保险公司业务...

4

中国保监会通报部分保险公...

5

6

7

8

9

10

保监公告（2013）9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》（保监发〔2013〕61号）的规定，中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估，现予以公告。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）：



大公国际资信评估有限公司
 东方金诚国际信用评估有限公司
 联合信用评级有限公司
 联合资信评估有限公司
 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
 中诚信国际信用评级有限责任公司
 中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理，配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查，依规履行报告义务。

 中国证券业协会 Securities Association of China 自律 服务 传导 self-regulation service communication					
登记基本信息					
姓名	卢芮欣	性别	女		
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040218100004		
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生		
登记日期	2018-10-24				
登记变更记录					
登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040218100004	2018-10-24	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

 中国证券业协会 Securities Association of China 自律 服务 传导 self-regulation service communication					
登记基本信息					
姓名	张晨露	性别	女		
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040216120003		
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生		
登记日期	2016-12-11				
登记变更记录					
登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040216120003	2016-12-11	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	