

财通证券股份有限公司  
2024 年面向专业投资者  
公开发行次级债券（第二期）  
信用评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕4554号

联合资信评估股份有限公司通过对财通证券股份有限公司及其拟 2024 年面向专业投资者公开发行业次级债券的信用状况进行综合分析和评估，确定财通证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，财通证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行业次级债券（第二期）信用等级为 AA<sup>+</sup>，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：

二〇二四年六月二十五日

# 声 明

一、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。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。

二、本报告系联合资信接受财通证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

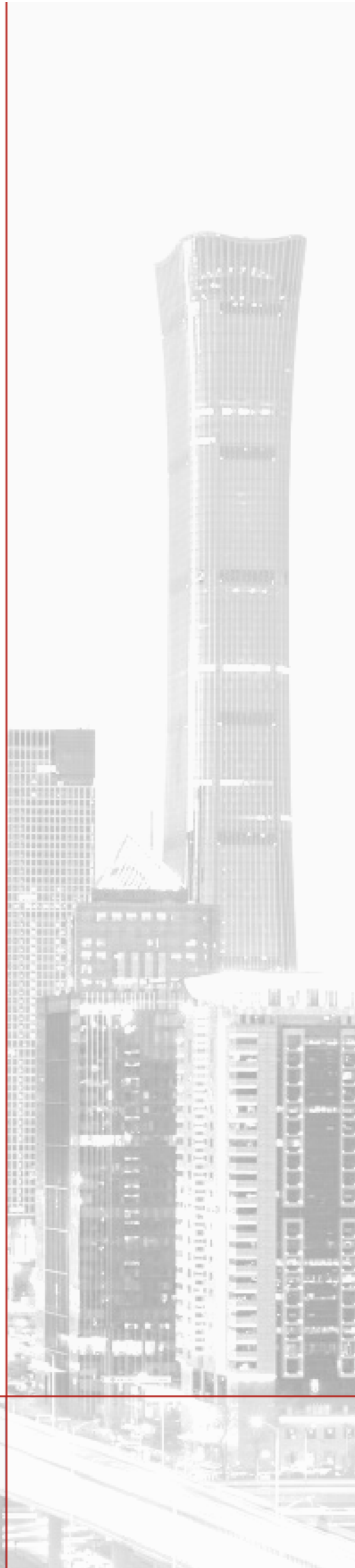
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、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。

六、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。

七、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。

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。



# 财通证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者 公开发行次级债券（第二期）信用评级报告

| 主体评级结果 | 债项评级结果 | 评级时间      |
|--------|--------|-----------|
| AAA/稳定 | AA+/稳定 | 2024/6/25 |

**债项概况** 本期债项发行规模不超过 25.00 亿元（含）；本期债项分为两个品种，其中品种一为 3 年期，品种二为 5 年期；采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金；本期债项的募集资金将用于偿还公司债券本金。本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

**评级观点** 财通证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国性综合类上市证券公司之一，股东背景很强，网点覆盖全国主要发达城市，并在浙江省内具有较强的区域优势。公司建立了完善的法人治理架构，内控管理水平较好；风险管理体系较为完善，风险管理水平较高；财务方面，截至 2023 年末，公司资本实力较强，资本充足性很好，杠杆水平一般，流动性指标整体表现较好，盈利能力很好且盈利稳定性很好。相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小，主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度仍属一般，本期债项发行对公司偿债能力影响不大。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

**评级展望** 未来，随着资本市场的持续发展和各项业务的稳步推进，公司整体竞争实力将进一步增强。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司市场地位大幅下降，综合竞争力明显减弱；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

## 优势

- **股东背景很强，给予公司较大的支持。**公司实际控制人为浙江省财政厅，控股股东浙江省金融控股有限公司为浙江省政府金融投资管理平台，综合实力很强，公司能够得到股东和当地政府在业务资源、资本补充等方面的较大支持。
- **公司综合竞争力较强，区域竞争优势较强。**公司是综合类上市证券公司之一，业务资质齐全，综合竞争力较强，其中资产管理业务行业竞争力很强。截至 2023 年末，公司在浙江省内拥有 104 家营业部，具有较强的区域竞争优势。
- **资本实力较强且充足性很好。**截至 2023 年末，公司所有者权益 346.27 亿元，净资本 214.60 亿元；资本实力较强，资本充足性很好。

## 关注

- **公司经营易受环境影响。**经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来不利影响。
- **监管趋严带来的合规和风控压力。**外部监管趋严的趋势下，随着公司业务规模的进一步增长，对公司合规和风控能力带来一定挑战。
- **关注投资资产信用风险。**公司自营业务债券投资规模较高，近年来信用风险事件频发背景下，需关注公司资产面临的相关风险。

本次评级使用的评级方法、模型

|                            |                               |
|----------------------------|-------------------------------|
| 评级方法                       | 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208      |
| 评级模型                       | 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

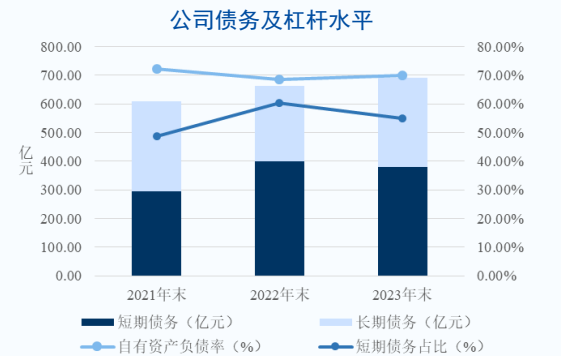
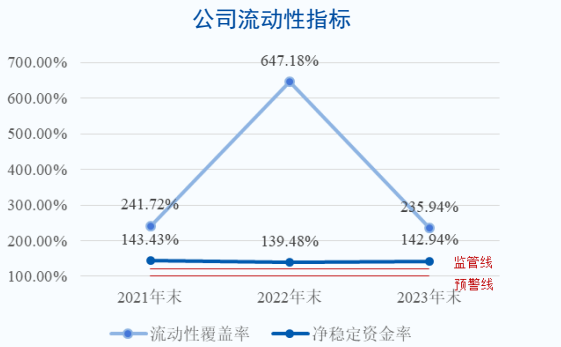
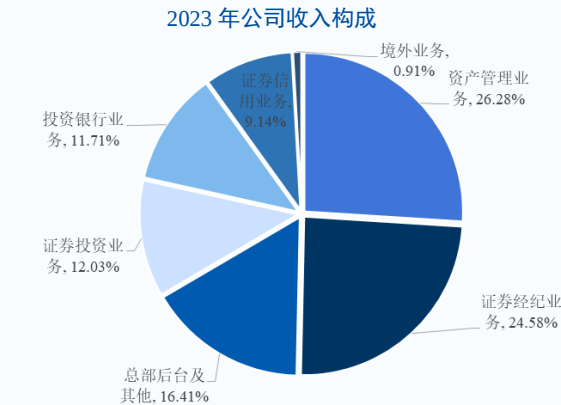
| 评价内容       | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素   | 评价结果 |
|------------|------|-------|--------|------|
| 经营风险       | A    | 经营环境  | 宏观经济   | 2    |
|            |      |       | 行业风险   | 3    |
|            |      | 自身竞争力 | 公司治理   | 2    |
|            |      |       | 风险管理   | 1    |
|            |      |       | 业务经营分析 | 1    |
|            |      |       | 未来发展   | 2    |
| 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   |        |      |
| 指示评级       |      |       |        | aaa  |
| 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

主要财务数据

| 合并口径           |         |         |         |              |
|----------------|---------|---------|---------|--------------|
| 项目             | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年  | 2024 年 1—3 月 |
| 资产总额（亿元）       | 1104.25 | 1256.92 | 1337.54 | 1406.91      |
| 自有资产（亿元）       | 908.49  | 1048.98 | 1147.74 | /            |
| 自有负债（亿元）       | 656.32  | 719.23  | 801.46  | /            |
| 所有者权益（亿元）      | 252.17  | 329.75  | 346.27  | 351.55       |
| 自有资产负债率（%）     | 72.24   | 68.57   | 69.83   | /            |
| 营业总收入（亿元）      | 64.08   | 48.27   | 65.17   | 14.10        |
| 利润总额（亿元）       | 30.29   | 15.84   | 26.12   | 5.45         |
| 营业利润率（%）       | 47.57   | 33.26   | 40.34   | 38.64        |
| 营业费用率（%）       | 52.25   | 65.58   | 58.05   | 60.98        |
| 薪酬收入比（%）       | 32.25   | 41.08   | 37.90   | /            |
| 自有资产收益率（%）     | 3.02    | 1.55    | 2.05    | /            |
| 净资产收益率（%）      | 10.53   | 5.21    | 6.66    | 1.31         |
| 盈利稳定性（%）       | 12.59   | 25.56   | 25.21   | /            |
| 短期债务（亿元）       | 295.97  | 399.21  | 379.62  | /            |
| 长期债务（亿元）       | 313.24  | 263.81  | 311.09  | /            |
| 全部债务（亿元）       | 609.22  | 663.02  | 690.71  | /            |
| 短期债务占比（%）      | 48.58   | 60.21   | 54.96   | /            |
| 信用业务杠杆率（%）     | 86.24   | 56.49   | 65.76   | /            |
| 核心净资本（亿元）      | 115.86  | 175.93  | 176.75  | /            |
| 附属净资本（亿元）      | 50.00   | 33.15   | 37.85   | /            |
| 净资本（亿元）        | 165.68  | 209.08  | 214.60  | /            |
| 优质流动性资产        | 174.45  | 218.92  | 267.32  | /            |
| 优质流动性资产/总资产（%） | 20.15   | 21.97   | 24.57   | /            |
| 净资本/净资产（%）     | 73.30   | 71.51   | 71.30   | /            |
| 净资本/负债（%）      | 25.91   | 29.69   | 27.27   | /            |
| 净资产/负债（%）      | 35.39   | 41.52   | 38.24   | /            |
| 风险覆盖率（%）       | 216.74  | 247.47  | 211.93  | /            |
| 资本杠杆率（%）       | 13.81   | 17.71   | 15.10   | /            |
| 流动性覆盖率（%）      | 241.72  | 647.18  | 235.94  | /            |
| 净稳定资金率（%）      | 143.43  | 139.48  | 142.94  | /            |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 本报告中“/”表示未获取到相关数据；4.2024 年一季度财务数据未经审计，相关数据未年化  
资料来源：联合资信根据公司财务报表、公司提供资料及定期报告整理



### 同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

| 主要指标 | 信用等级 | 净资本（亿元） | 净资产收益率（%） | 盈利稳定性（%） | 流动性覆盖率（%） | 净稳定资金率（%） | 风险覆盖率（%） | 资本杠杆率（%） |
|------|------|---------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|----------|
| 公司   | AAA  | 214.60  | 6.66      | 25.21    | 235.94    | 142.94    | 211.93   | 15.10    |
| 浙商证券 | AAA  | 197.20  | 6.56      | 15.13    | 342.81    | 165.47    | 240.27   | 18.98    |
| 东兴证券 | AAA  | 218.39  | 3.09      | 52.66    | 247.07    | 166.75    | 256.99   | 25.83    |
| 国元证券 | AAA  | 214.10  | 5.53      | 7.21     | 389.81    | 157.65    | 250.74   | 21.51    |

注：浙商证券股份有限公司简称为浙商证券，东兴证券股份有限公司简称为东兴证券；国元证券股份有限公司简称为国元证券  
 资料来源：联合资信根据公开信息整理

### 主体评级历史

| 评级结果   | 评级时间       | 项目小组   | 评级方法/模型                                                                                   | 评级报告                 |
|--------|------------|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| AAA/稳定 | 2024/02/27 | 薛峰 王亚龙 | <a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读原文</a> |
| AAA/稳定 | 2023/06/09 | 杨晓丽 刘鹏 | <a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a> | --                   |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；未公开报告无查询链接  
 资料来源：联合资信整理

### 评级项目组

项目负责人：薛 峰 [xuefeng@lhratings.com](mailto:xuefeng@lhratings.com)

项目组成员：王亚龙 [wangyalong@lhratings.com](mailto:wangyalong@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

网址：[www.lhratings.com](http://www.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）



## 一、主体概况

财通证券股份有限公司（以下简称“公司”或“财通证券”）前身为浙江财政证券公司，成立于1993年。2003年以浙江财政证券公司为主体，联合部分市县国债服务中介机构转制设立财通证券经纪有限责任公司，注册资本5.01亿元，浙江省政府通过浙江省财务开发有限责任公司持股87.67%。经历多次股权变更和增资扩股，2013年10月，公司正式改制为股份有限公司，并更为现名。2017年10月，公司首次公开发行3.59亿股A股股票，并在上海证券交易所上市交易，股票简称“财通证券”，股票代码“601108.SH”，注册资本增加至35.89亿元。2022年1月，公司配股10.55亿股，公司注册资本增加至46.44亿元。截至2024年3月末，公司注册资本及实收资本均为46.44亿元，浙江省金融控股有限公司（以下简称“浙江金控”）持有公司29.16%的股份，为公司控股股东，浙江省财政厅间接合计持有公司32.40%的股份，为公司实际控制人（股权结构图见附件1-1）。截至2024年3月末，公司前五大股东持有公司股份不存在质押情况。

图表1•截至2024年3月末公司前五大股东情况

| 股东            | 持股比例（%） |
|---------------|---------|
| 浙江省金融控股有限公司   | 29.16   |
| 浙江省财务开发有限责任公司 | 3.24    |
| 台州市金融投资集团有限公司 | 2.98    |
| 维科控股集团股份有限公司  | 1.66    |
| 香港中央结算有限公司    | 1.54    |
| 合计            | 38.58   |

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司主要业务包括财富管理业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务、证券信用业务及境外业务等；截至2023年末，公司组织结构图详见附件1-2。

截至2023年末，公司共有营业部134家，其中浙江省内104家。截至2023年末，公司共有4家重要一级控股子公司，3家重要参股公司，详见图表2。

图表2•截至2023年末公司主要子公司情况

| 子公司全称         | 简称   | 业务性质                    | 营业收入<br>(亿元) | 净利润<br>(亿元) | 注册资本<br>(亿元) | 持股比例<br>(%) |
|---------------|------|-------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| 财通证券资产管理有限公司  | 财通资管 | 证券资产管理业务、公开募集证券投资基金管理业务 | 16.03        | 4.63        | 5.00         | 100.00      |
| 浙江财通资本投资有限公司  | 财通资本 | 股权投资、实业投资、投资管理等业务       | 1.02         | 0.29        | 17.00        | 100.00      |
| 财通证券（香港）有限公司  | 财通香港 | 境外业务                    | 0.65（港币）     | -0.08（港币）   | 5.00（港币）     | 100.00      |
| 财通创新投资有限公司    | 财通创新 | 金融产品投资、股权投资             | 3.87         | 3.00        | 50.00        | 100.00      |
| 财通基金管理有限公司    | 财通基金 | 基金募集、基金销售等业务            | 6.93         | 1.72        | 2.00         | 40.00       |
| 永安期货股份有限公司    | 永安期货 | 期货业务等                   | 23.82        | 7.29        | 14.56        | 30.18       |
| 浙江省浙商资产管理有限公司 | 浙商资管 | 资产管理、省内金融企业不良资产的批量转让等业务 | 56.01        | 15.51       | 71.00        | 20.81       |

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：浙江省杭州市西湖区天目山路198号财通双冠大厦西楼；法定代表人：章启诚。

## 二、本期债项概况

本期债项名称为“财通证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行次级债券（第二期）”，本期债项发行规模不超过25.00亿元（含）。本期债项分为两个品种，品种一为3年期，品种二为5年期。本期债项为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定。本期债项采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债项的募集资金将用于偿还公司债券本金。

本期债项不设定增信措施。

本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

### 三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

### 四、行业分析

**2023 年，证券公司经营表现一般；证券公司业务同质化严重，头部效应显著。2024 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。2023 年，股票市场指数震荡下行，交投活跃程度同比小幅下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率窄幅震荡下行。受上述因素综合影响，2023 年证券公司业绩表现同比小幅下滑。

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。2024 年，证券公司出现重大风险事件的概率仍较小，涉及业务资质暂停的重大处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，随着资本市场改革持续深化，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见[《2024 年证券行业分析》](#)。

### 五、规模与竞争力

**公司是综合类上市证券公司，资本实力较强，在浙江省内具有较好区位优势，整体业务竞争力较强。**

公司作为上市证券公司，资本实力较强，业务牌照齐全。截至 2023 年末，公司合并资产总额 1337.54 亿元，净资本 214.60 亿元；公司在浙江省内有 104 家营业部，具备较强的区位优势；公司旗下子公司包括期货业务、资产管理业务及境外业务等，整体具备综合化经营的发展模式，多元化程度较高，各项业务排名行业中上游，整体业务竞争力较强。

从同业对比情况来看，联合资信选取了综合实力接近的可比企业。与可比企业相比，公司资本实力强，盈利指标表现好，盈利稳定性强，资本杠杆率相对较低。

图表 3 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

| 对比指标      | 财通证券   | 浙商证券股份有限公司 | 东兴证券股份有限公司 | 国元证券股份有限公司 |
|-----------|--------|------------|------------|------------|
| 净资本（亿元）   | 214.60 | 197.20     | 218.39     | 214.10     |
| 净资产收益率（%） | 6.66   | 6.56       | 3.09       | 5.53       |
| 盈利稳定性（%）  | 25.21  | 15.13      | 52.66      | 7.21       |
| 资本杠杆率（%）  | 15.10  | 18.98      | 25.83      | 21.51      |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 六、管理分析

### 1 法人治理

公司建立了完善的法人治理架构，“三会一层”运作规范；管理层具有丰富的经营管理经验。

公司按照《公司法》《证券法》《证券公司监督管理条例》《证券公司治理准则》等法律法规的要求，制定了相关公司治理制度，建立了法人治理结构，设立股东大会、董事会和监事会；此外，公司根据中国共产党党章的规定，把党的领导融入公司治理，设立党组织，完善参与“三重一大”事项。公司形成了较为完整的公司治理框架，并充分发挥党委、股东大会、董事会、监事会的职能作用，形成了相互制约、相互促进的制衡机制。

股东大会是公司的最高权力机构。

公司董事会由 11 名董事组成，其中独立董事 4 名、职工董事 1 名。董事会设有战略与 ESG 委员会、风险控制委员会、审计委员会及薪酬与提名委员会四个专门委员会，并制定了各自的议事规则。

公司监事会由 5 名监事组成，其中监事会主席 1 名，职工监事 3 名。

公司经营管理层包括设总经理 1 人，副总经理 2 人，总经理助理 4 名，合规总监 1 名，首席风险官 1 名，首席信息官 1 名，财务总监 1 名，运营总监 1 名。经营管理层具有丰富的行业及管理经验。

公司董事长兼党委书记章启诚先生，1969 年出生，研究生学历，曾任浙江省财政厅预算处副处长，浙江省财政厅副厅长、党组成员，浙江省财政学会理事会副会长、常务理事，浙江省财务开发有限责任公司董事长、党委书记、浙江金控董事长、党委书记；2022 年 7 月起任公司党委书记、董事长；兼任中国证券业协会第七届理事会理事、浙商总会第二届常务理事。

公司董事兼总经理黄伟健先生，1967 年出生，硕士学位，曾任浙江兴源投资有限公司副董事长、总经理；浙江省能源集团有限公司副总经理、党委委员；浙江省交通投资集团有限公司董事、党委副书记；2021 年 3 月起任公司党委委员、副书记、董事、总经理，兼任中国证券业协会发展战略委员会副主任委员、上海证券交易所第五届理事会薪酬与财务委员会委员、深圳证券交易所第五届理事会薪酬与财务委员会委员、浙江证券业协会第六届理事会会长、浙江省并购联合会第一届理事会轮值会长。

### 2 管理水平

公司内部控制体系较为健全，为公司防范风险、规范运作提供了保障，整体内部控制水平较高。

公司按照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《证券公司治理准则》《企业内部控制基本规范》及其配套指引等法律法规、规范性文件的有关要求，综合考虑公司内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督等因素，制定了较为全面的公司内部控制制度体系。公司建立了较为完善的授权体系及经营管理权责体系，明确各部门和各级管理人员的业务审批权限及内部操作流程。根据公司披露的 2023 年度的经毕马威华振会计师事务所审计的内部控制报告，公司内部控制有效性较强。

公司制定了《财务管理制度》《会计核算制度》等规范文件，明确财务人员的职责与分工及财务报告各环节授权审批制度，规范具体业务核算办法和财务报告编制操作流程。公司制定了《流动性风险管理办法》《流动风险管理实施细则》等制度以应对流动性风险。关联交易方面，公司制定了《财通证券股份有限公司关联交易管理制度（2022 年修订）》对关联交易的决策权限、决策程序、定价机制等进行了明确规定。

2021—2023 年末，公司合计受到责令整改的监管措施 3 次、警示函 3 次、行政处罚 1 次，主要涉及债券承销业务、投资银行、证券经纪业务、境外经营业务、发布证券研究报告等；上述事项公司均已整改完毕。

## 七、经营分析

### 1 经营概况

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，业务结构有所变动，但仍主要来源于财富管理业务及资产管理业务。2024 年 1—3 月，公司营业总收入有所下降。

公司主营业务包括资产管理业务、财富管理业务、证券自营业务、投资银行业务、证券信用业务和境外业务等。2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 0.85%，其中 2022 年，公司营业总收入同比下降 24.67%，主要系金融市场波动影响导致公司自营股票投资收益大幅下降以及投资银行业务收入下降所致；2023 年，公司营业总收入同比大幅增长 35.03%，主要是投行业务收入大幅增长以及受市场影响金融工具投资收益（含公允价值变动）同比增加所致，增幅高于行业平均水平（2.77%）。

公司收入主要来源于财富管理业务及资产管理业务。2021—2023 年，公司收入结构受有所变化。其中，财富管理业务收入波动下降，占比波动下降，2023 年为公司第二大收入来源；资产管理业务收入规模及占比波动上升，2023 年上升为公司第一大收入来源；受项目储备落地节奏及市场环境的影响，投资银行业务收入波动增长，其中 2023 年同比大幅增长 77.04%，主要系股权及债权承销规模增长所致，整体占比上升；证券自营业务收入规模及占比波动较大，2021—2023 年，公司证券自营业务收入波动增长，主要系市场行情波动的影响所致；2023 年证券自营业务收入同比扭亏为盈大幅增长，主要系市场行情阶段性回暖以及公司调整持仓结构影响所致。公司投资银行业务收入波动增长。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 14.10 亿元，同比下降 21.03%，主要系受市场波动影响，以公允价值计量的金融投资产生的收益净额大幅减少所致。

图表 4 • 公司营业总收入结构

| 项目           | 2021 年       |               | 2022 年       |               | 2023 年       |               |
|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|              | 金额（亿元）       | 占比（%）         | 金额（亿元）       | 占比（%）         | 金额（亿元）       | 占比（%）         |
| 财富管理业务       | 17.12        | 26.72         | 15.52        | 32.15         | 16.02        | 24.58         |
| 证券自营业务       | 5.01         | 7.82          | -2.50        | -5.18         | 7.84         | 12.03         |
| 投资银行业务       | 6.67         | 10.41         | 4.31         | 8.93          | 7.63         | 11.71         |
| 资产管理业务       | 15.74        | 24.56         | 15.33        | 31.76         | 17.13        | 26.28         |
| 证券信用业务       | 6.40         | 9.99          | 5.47         | 11.33         | 5.95         | 9.14          |
| 境外业务         | 1.06         | 1.65          | 0.50         | 1.04          | 0.59         | 0.91          |
| 总部后台及其他      | 12.63        | 19.71         | 10.22        | 21.17         | 10.69        | 16.41         |
| 分部间抵消        | -0.56        | -0.87         | -0.58        | -1.20         | -0.68        | -1.05         |
| <b>营业总收入</b> | <b>64.08</b> | <b>100.00</b> | <b>48.27</b> | <b>100.00</b> | <b>65.17</b> | <b>100.00</b> |

注：1、公司“总部后台及其他”收入主要包括联营企业投资收益及委外投资收益；2、合并抵消指抵消合并范围内的关联交易，主要包括报告期内受托资产管理业务代销收入。  
 资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

## 2 业务经营分析

### （1）财富管理业务

2021—2023 年，公司财富管理业务收入波动下降，佣金率较为稳定；公司持续推进财富管理转型，注重财富管理业务的互联网布局，财富管理业务具有较强行业竞争力。

公司经纪业务资格齐全，包括向客户提供股票、基金等代理交易买卖业务。由于传统佣金率下降，公司加速财富管理转型和分公司综合化改革，加大财富顾问队伍建设，转变单一的经纪业务模式，搭建以财富管理为核心的产品销售平台和综合业务平台，为客户提供综合金融服务。公司注重财富管理业务的互联网布局，积极开发基于互联网、移动终端和微信等平台新型网络平台，根据公司 2023 年年报数据，公司期末母公司客户数突破 326 万户，较上年末增长 14%；客户资产总规模 7795 亿元，公司托管业务收入同比增长 19.6%；基金投顾业务签约规模增幅达 67%。截至 2023 年末，公司在全国设有 134 家营业部，其中浙江省内 104 家营业部，在浙江省内具有较强的竞争优势。

受国内证券市场交易量波动影响，2021—2023 年，公司代理买卖证券业务净收入有所波动，年均复合下降 6.13%。2023 年，公司实现收入 11.99 亿元，同比略有增长。2021—2023 年，受市场竞争加剧等因素影响，公司股基交易量及市场份额逐年下降，净佣金率较为稳定。

截至 2023 年末，公司本部客户数突破 326 万户，较上年末增长 14%；客户资产总规模 7795 亿元，机构客户数量与资产规模取得较快增长；公司构建智能算法服务体系，加强机构综合金融服务平台建设，券结交易贡献提升 157%；公司托管业务收入同比增长 19.6%；深入推进基金投顾业务，签约规模增幅达 67%。

图表 5 • 公司证券经纪业务情况

| 项目             | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|----------------|--------|--------|--------|
| 股票基金交易量（万亿元）   | 6.75   | 5.36   | 4.78   |
| 股票基金交易量市场份额（%） | 1.22   | 1.08   | 1.00   |
| 净佣金率（‰）        | 0.16   | 0.17   | 0.17   |

资料来源：公司提供，联合资信整理

## （2）资产管理业务

2021—2023 年，公司期末管理资产规模持续增长，业务类型以公募基金和专项业务为主，收入波动增长，整体发展良好，具有很强行业竞争力。

公司通过子公司财通资管开展证券资产管理业务。

公司坚持“深耕浙江”战略，提升跨条线协同能力，推动财通证券体系内协同，聚焦聚力数字化改革。2021—2023 年末，公司资产管理规模持续增长，年均复合增长 11.43%。根据公司 2023 年报数据，公司报告期内新发 38 只 ABS 产品，合计规模为 320 亿元，同比增长超 30%，发行规模排名行业第 11。2021—2023 年，公司资产管理业务收入波动增长，年均复合增长 5.89%。

从资管业务结构来看，2021—2023 年末，公司资产管理业务以公募基金为主，但占比持续下降，专项和集合业务占比有提升。

图表 6 • 公司资产管理业务情况表

| 项目       | 2021 年末  |        | 2022 年末  |        | 2023 年末  |        |
|----------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|
|          | 管理规模（亿元） | 占比（%）  | 管理规模（亿元） | 占比（%）  | 管理规模（亿元） | 占比（%）  |
| 集合资产管理业务 | 591.06   | 26.54  | 769.55   | 31.27  | 823.62   | 29.78  |
| 定向资产管理业务 | 454.76   | 20.42  | 366.18   | 14.88  | 443.28   | 16.03  |
| 专项资产管理业务 | 58.20    | 2.61   | 261.08   | 10.61  | 354.81   | 12.83  |
| 公募基金     | 1122.98  | 50.43  | 1064.10  | 43.24  | 1143.72  | 41.36  |
| 期末受托资金合计 | 2227.00  | 100.00 | 2460.91  | 100.00 | 2765.43  | 100.00 |

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

## （3）证券信用业务

2021—2023 年末，公司融资融券业务规模波动下降，其利息收入持续下降；股票质押业务规模持续增加，股票质押业务收入波动增长；信用业务杠杆率处于一般水平。

公司开展的信用交易业务主要为融资融券业务和股票质押业务。

融资融券业务方面，2021—2023 年末，公司两融业务余额波动下降，年均复合下降 2.46%，截至 2023 年末，公司融资融券业务余额较上年末增长 20.17%，主要系公司通过综合利率管控模式支持业务拓展所致。2021—2023 年，公司两融利息收入持续下降，年均复合下降 11.87%，2023 年，同比下降 7.35%。

股票质押回购业务方面，公司股票质押业务聚焦双碳、新基建等国家长期政策导向的产业，并与多家股份制银行及其理财子建立了渠道合作关系。2021—2023 年末，股票质押业务规模持续增长，年均复合增长 44.13%，2023 年末，公司股票质押业务规模较上年末大幅增长 34.84%；2021—2023 年，公司股票质押业务利息收入波动增长，年均复合增长 9.65%，2023 年，公司股票质押业务收入同比增长 26.30%。

截至 2023 年末，公司融资融券业务发生强制平仓的客户数量累计 5 位，经强制平仓期末仍未收回的债权金额为 3.27 亿元，公司已对上述未收回债权计提全额减值准备；买入返售金融资产无处于三阶段的资产。

2021—2023 年末，公司信用业务杠杆率分别为 86.24%、56.49%和 65.76%，波动下降，处于行业一般水平。

图表 7 • 公司信用业务情况表（单位：亿元）

| 项目         | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|------------|--------|--------|--------|
| 期末融资融券业务余额 | 202.03 | 159.96 | 192.22 |
| 其中：期末融资余额  | 199.68 | 158.85 | 190.73 |

|              |       |       |       |
|--------------|-------|-------|-------|
| 期末融券余额       | 2.35  | 1.10  | 1.49  |
| 融资融券利息收入     | 13.21 | 11.07 | 10.26 |
| 期末股票质押回购业务余额 | 17.79 | 27.41 | 36.96 |
| 股票质押回购业务利息收入 | 1.26  | 1.20  | 1.52  |

注：1、期末融券余额为市值口径；2、股票质押回购业务余额仅统计自有资金

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

#### （4）证券自营业务

**2021—2023 年末，公司证券自营业务规模持续增加，规模很大，投资结构始终以债券投资为主；公司证券自营业务收入波动较大，易受市场行情影响。**

公司证券自营业务包括以股票为主的权益类投资和以债券为主的固定收益类投资，分别由投资管理部 and 固定收益部负责。此外，公司计划财务部负责基金、理财产品等的投资。

2021—2023 年，公司证券自营业务收入波动增长，年均复合增长 25.11%，其中 2022 年，受公司持有权益类投资收益有所下降，公司证券自营业务收入同比大幅下降，亏损 2.50 亿元；2023 年，受市场行情阶段性回暖以及公司调整持仓结构影响，公司证券自营业务收入同比扭亏为盈，实现收入 7.84 亿元，业务收入波动较大。2021—2023 年末，公司自营投资规模持续扩大，年均复合增长 20.42%。截至 2023 年末，公司证券投资规模较上年末增长 6.00%。

从投资结构来看，2021—2023 年末，公司债券投资规模波动增长，占比波动下降，但始终为公司最主要的投资资产；基金投资规模及占比持续增长，亦为重要构成；股票投资规模持续增长，占比波动下降。公司债券投资主要投资于企业债和中期票据。公司基金投资包括公募基金以及私募基金及其专户等。截至 2023 年末，其他投资规模较上年末增长 110.08%，主要系公司持有的理财产品、券商资管产品及信托计划均有不同程度增长所致。

截至 2023 年末，公司债权投资及其他债权投资处于三阶段的资产共计计提减值 0.50 亿元。

从监管指标来看，2021—2023 年末，公司自营权益类证券及衍生品/净资产持续增长，自营非权益类证券及衍生品/净资产波动增长，但均远优于监管标准（≤500%和≤100%）。

图表 8 • 公司证券自营业务情况

| 项目                          | 2021 年末 |        | 2022 年末 |        | 2023 年末 |        |
|-----------------------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
|                             | 金额（亿元）  | 占比（%）  | 金额（亿元）  | 占比（%）  | 金额（亿元）  | 占比（%）  |
| 债券                          | 299.53  | 62.43  | 428.34  | 65.27  | 365.49  | 52.54  |
| 股票                          | 12.14   | 2.53   | 13.36   | 2.04   | 15.83   | 2.28   |
| 基金                          | 124.86  | 26.03  | 176.12  | 26.84  | 233.59  | 33.58  |
| 其他                          | 43.22   | 9.01   | 38.43   | 5.86   | 80.74   | 11.61  |
| 合计                          | 479.74  | 100.00 | 656.26  | 100.00 | 695.65  | 100.00 |
| 自营权益类证券及其衍生品/净资产（母公司口径）（%）  | 6.96    |        | 11.66   |        | 19.82   |        |
| 自营非权益类证券及其衍生品/净资产（母公司口径）（%） | 265.49  |        | 285.91  |        | 281.93  |        |

注：1、上表按公司披露的定期报告各金融资产科目明细进行分类计算；2、基金中含私募基金及专户；3、其他项包括银行理财产品、券商资管产品、信托计划等  
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

#### （5）投资银行业务

**2021—2023 年，投资银行业务收入波动增长，债券承销规模持续增长，投资银行业务在浙江省内竞争力较强。**

公司投资银行业务主要包括证券承销与保荐业务、新三板业务和其他财务顾问业务等。其中，证券承销与保荐业务为公司投资银行业务的主要利润来源。2021—2023 年，公司投资银行业务收入波动增长。2023 年，公司投资银行业务收入 7.63 亿元，同比增长 77.04%，主要系债权及股权承销规模增长影响。

股权承销业务方面，2021—2023 年，公司股票承销数量较为稳定，承销规模有所波动。2023 年，公司完成 IPO 项目 6 单，完成再融资（包括可转债和可交债）项目 5 单，公司股权总承销规模为 71.52 亿元，其中再融资和 IPO 项目主承销规模均有所增长。根据公司 2023 年报披露数据显示，2023 年公司在浙江省内保荐 IPO 企业上市数量及排名创新高，居省内市场第一；IPO 过会数省内市场占有率 7.32%，排名第四；公司全国 IPO 辅导企业家数 33 家，其中，浙江省内 IPO 辅导企业家数 26 家，省内排名第一。

债券承销业务方面，2021—2023 年，公司债券承销规模持续增加。2023 年，公司承销债券合计 244 单，承销金额同比增长 82.47%，根据公司 2023 年报披露的数据，2023 年，公司债和企业债的承销规模合计为 1025.64 亿元，同比增长 68.18%，排名全市场第 12 位，较上年提升 5 位；浙江省内承销规模 887.47 亿，同比增长 74.68%，排名第二，较上年提升 1 位，浙江省内市占率提升至 16.50%。

并购重组业务方面，根据 Wind 数据显示，2023 年，公司为 2 家上市公司担任收并购财务顾问，交易金额 3.21 亿元。

图表 9 • 公司投行业务证券承销情况

| 项目      | 2021 年      |               | 2022 年      |               | 2023 年      |               |
|---------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|
|         | 发行数量<br>(次) | 主承销金额<br>(亿元) | 发行数量<br>(次) | 主承销金额<br>(亿元) | 发行数量<br>(次) | 主承销金额<br>(亿元) |
| 首次公开发行  | 5           | 58.83         | 4           | 8.68          | 6           | 41.28         |
| 再融资     | 1           | 15.00         | 4           | 23.33         | 5           | 30.24         |
| 债券发行    | 103         | 637.41        | 126         | 666.08        | 244         | 1215.37       |
| ABS/ABN | 6           | 36.06         | 14          | 21.59         | 48          | 35.90         |

注：1.再融资包括增发、配股、优先股、可转债、可交债等；2. 上表统计口径包含联合主承销，由于主承销金额分摊金额披露不充分，Wind 在无确切数据情况下按照算术平均法在各主承销间进行分配，上表主承销金额数据可能存在一定误差；3. 可交债/可转债按照上市口径统计  
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

## （6）子公司业务

子公司经营情况良好，可以对公司收入形成较好的补充。

公司境外业务通过子公司财通香港开展。财通香港成立于 2011 年 8 月，为客户提供港股代理买卖、融资、IPO 分销、账户全权委托、保荐上市、金融产品销售、自营、投资咨询、卖方研究等业务。截至 2023 年末，财通香港总资产 6.89 亿港元，所有者权益 5.37 亿港元；2023 年，财通香港实现营业收入 0.65 亿港元，利润总额-0.06 亿港元。

公司私募股权管理业务主要通过子公司财通资本开展。财通资本于 2015 年 3 月设立，根据监管要求，2017 年起财通资本转型为私募基金子公司，开展私募基金管理业务和政府产业基金的运维管理服务。截至 2023 年末，财通资本总资产 8.11 亿元，所有者权益 6.94 亿元；2023 年，财通资本实现营业收入 1.02 亿元，利润总额 0.37 亿元。

公司股权投资业务通过子公司财通创新开展，财通创新于 2015 年 10 月设立，根据监管要求，公司将财通创新定位为另类投资子公司，从事《证券公司证券自营投资品种清单》所列品种以外的金融产品、股权等另类投资业务。截至 2023 年末，财通创新总资产 58.92 亿元，所有者权益 57.76 亿元；2023 年，财通创新实现营业收入 3.87 亿元，利润总额 3.13 亿元。

公司重要参股公司永安期货成立于 1992 年 9 月，注册资本为 13.10 亿元。2021 年 12 月，永安期货实现主板上市，募集资金 26.00 亿元。截至 2023 年末，永安期货注册资本 14.56 亿元，总资产 704.19 亿元，所有者权益 123.95 亿元；2023 年，永安期货实现营业收入 238.23 亿元，同比下降 31.49%；利润总额 9.00 亿元，同比小幅增长，但其业务规模很大，在期货行业具备很强竞争力。根据公司 2023 年报数据显示，2023 年，永安期货境内期货代理交易成交手数 2.34 亿手，成交金额 15.92 万亿元。报告期末，客户权益 457.31 亿元，期末及全年日均权益同比均有提升。

公司重要参股公司财通基金于 2011 年 6 月成立，注册资本金 2.00 亿元人民币，旗下公募基金覆盖了混合、债券、指数等不同类型的产品线。此外，财通基金不断探索定增+、大宗交易、固收+、量化+等特色资产领域。截至 2023 年末，财通基金总资产 29.87 亿元，所有者权益 20.56 亿元；2023 年，财通基金实现营业收入 6.93 亿元，利润总额 2.16 亿元。

## 3 未来发展

公司战略目标符合自身情况和行业发展方向，具有较好发展前景。

公司将继续秉持“深耕浙江、服务全国、争创一流”的企业愿景和“三更三有”使命目标，遵守“敬畏、感恩、创新、责任”的核心价值观，树立“规范经营、稳健发展、务实创新、追求卓越”的经营理念，坚持数字赋能、改革破题、创新制胜，数智财通成为标志性成果。为此，公司将以数字化转型为主线，全面提升核心竞争力；以客户为中心，坚守理念并不断深化；以科技为依托，全面赋能各条线；以“深耕浙江”战略为牵引，全面提升投行覆盖面和影响力；以“财通赢家”品牌打造为抓手，全面提升财富管理能力；以能力提升为核心，全面加强人才队伍建设。

## 八、风险管理分析

公司建立了较为完善的风险管理制度体系，能够较好地支持和保障各项业务的发展。

公司在日常经营活动中面临的風險主要包括市场风险、流动性风险、信用风险和操作风险等。

公司建立了由董事会及其下设的风险控制委员会、监事会、经理层及其下设的风险管理委员会及相关业务、职能部门四个层级组成的风险管理组织架构。公司董事会承担全面风险管理的最终责任，限定公司总体的风险偏好、风险容忍度和重大风险限额，并审议公司定期风险评估报告。风险管理部会对公司各项业务风险进行评估，对公司量化指标实施监控及管理。各业务部门针对各自的业务特点及风险因素起草相应的风险控制细则，执行风险控制的具体措施和流程。

公司建立了净资本补足机制，保证净资本等风险控制指标持续符合证券监管部门的要求；同时，公司建立了风险控制指标压力测试机制，结合市场环境变化和公司业务发展状况，定期或不定期开展综合或专项压力测试，全面衡量公司风险承受能力，并拟订相关应对措施，保障公司健康、持续、稳定发展。

## 九、财务分析

公司 2021—2023 年财务报表均由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均被出具了无保留意见的审计报告。公司 2024 年第一季度财务报告未经审计。

会计政策方面，公司自 2021 年起执行新租赁准则。合并范围方面，2021 年公司新设立浙江财通海港投资管理有限公司，注销 1 家海外子公司及金华财通资本投资管理有限公司、西藏达孜仰灿投资有限公司；2022 年及 2023 年，公司纳入合并范围子公司未发生变化。总体来看，合并范围变动涉及子公司规模相对较小，公司财务数据可比性较强。

整体看，公司财务数据可比性较强。

### 1 资金来源与流动性

2021—2023 年末，公司负债规模持续增长，杠杆水平处于行业一般水平；债务规模较大，且债务期限偏短，需持续加强流动性管理。2024 年 3 月末，公司负债总额有所增长。

公司主要通过卖出回购金融资产、发行短期融资券、公司债券等方式来满足业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

2021—2023 年末，公司负债规模呈逐年增长趋势，三年复合增长率为 7.86%。截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 6.91%，其中自有负债增长 11.43%，主要系其他负债、应付短期融资款和应付债券规模所致；公司负债要由自有负责构成。公司卖出回购金融资产款主要是回购业务形成，标的物以债券为主，其他还有基金专户等；2023 年末，其他负债较上年末大幅增长 152.89%，主要系收益互换及场外期权保证金大幅增加所致，公司其他负债主要是收益互换及场外期权保证金等；公司非自有负债主要为代理客户买卖证券业务形成的代理买卖证券款，2023 年末，非自有负债较上年末下降 8.72%，主要系代理买卖证券款规模下降所致。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 6.47%，其中卖出回购金融资产款大幅增长 27.71%，应付短期融资券下降 21.18%。

图表 10 • 公司负债结构

| 项目           | 2021 年末    |           | 2022 年末    |           | 2023 年末    |           | 2024 年 3 月末 |           |
|--------------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-------------|-----------|
|              | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元)  | 占比<br>(%) |
| 负债总额         | 852.07     | 100.00    | 927.17     | 100.00    | 991.27     | 100.00    | 1055.36     | 100.00    |
| 自有负债         | 656.32     | 77.03     | 719.23     | 77.57     | 801.46     | 80.85     | /           | /         |
| 其中：卖出回购金融资产款 | 211.27     | 24.80     | 292.45     | 31.54     | 231.51     | 23.36     | 295.67      | 28.02     |
| 应付债券         | 302.33     | 35.48     | 252.86     | 27.27     | 301.85     | 30.45     | 323.30      | 30.63     |
| 应付短期融资款      | 76.52      | 8.98      | 103.08     | 11.12     | 127.94     | 12.91     | 100.85      | 9.56      |
| 其他负债         | 9.61       | 1.13      | 29.96      | 3.23      | 75.78      | 7.64      | 77.42       | 7.34      |
| 非自有负债        | 195.75     | 22.97     | 207.94     | 22.43     | 189.81     | 19.15     | /           | /         |
| 其中：代理买卖证券款   | 195.52     | 22.95     | 207.09     | 22.34     | 188.66     | 19.03     | 194.79      | 18.46     |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 6.48%。截至 2023 年末，公司全部债务较上年末增长 4.18%，短期债务占比有所下降至 54.96%，债务结构仍以短期为主，需持续做好流动性管理。

从杠杆水平来看，2021—2023 年末，公司自有资产负债率波动下降，属行业一般水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标均波动增长。

图表 11 • 公司债务及杠杆水平

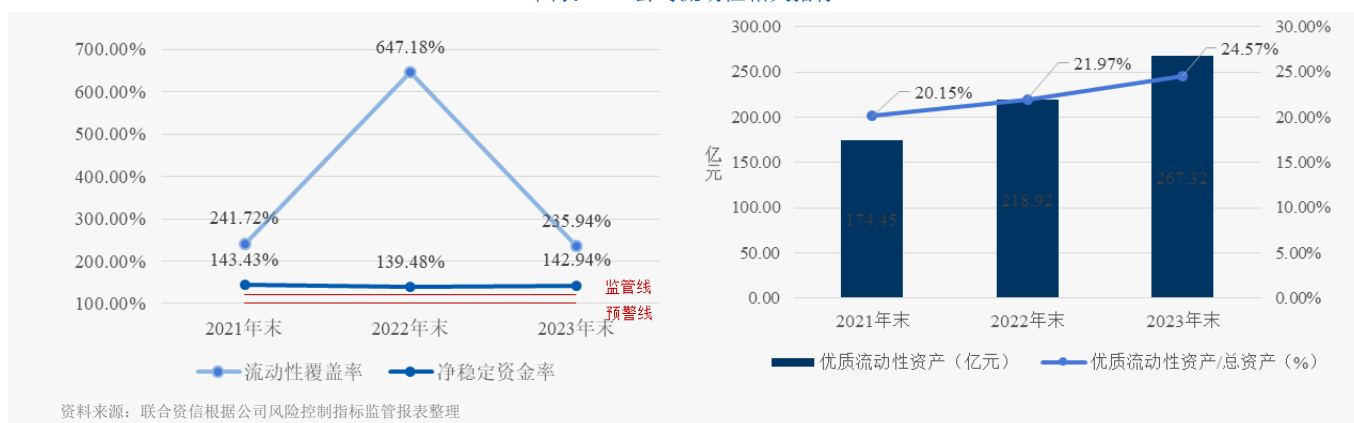
| 项目               | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年末 |
|------------------|---------|---------|---------|
| 全部债务（亿元）         | 609.22  | 663.02  | 690.71  |
| 其中：短期债务（亿元）      | 295.97  | 399.21  | 379.62  |
| 长期债务（亿元）         | 313.24  | 263.81  | 311.09  |
| 短期债务占比（%）        | 48.58   | 60.21   | 54.96   |
| 自有资产负债率（%）       | 72.24   | 68.57   | 69.83   |
| 净资产/负债（%）（母公司口径） | 25.91   | 29.69   | 27.27   |
| 净资产/负债（%）（母公司口径） | 35.39   | 41.52   | 38.24   |

资料来源：联合资信根据公司定期报告及风险控制指标监管报表整理

公司流动性指标整体表现很好。

2021—2023 年末，公司流动性覆盖率处于较高水平、净稳定资金率处于较好水平、优质流动性资产/总资产处于较高水平，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。

图表 12 • 公司流动性相关指标



## 2 资本充足性

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，权益稳定性一般；资本充足性良好。2024 年 3 月末，公司所有者权益略有增加。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 17.18%，其中 2022 年末大幅增长主要系配股增资所致。截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 5.01%，系未分配利润增长所致；公司所有者权益中，未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益较上年末略有增长 1.52%，主要系未分配利润增长所致，所有者权益结构变化不大。

利润分配方面，2021—2023 年，公司分别分配现金红利 7.41 亿元和 9.29 亿元和 6.97 亿元，分别占上一年归属于母公司所有者净利润的 32.33%、36.20%和 20.00%，分红力度一般，利润留存对资本补充的作用较好。

图表 13 • 公司所有者权益结构

| 项目          | 2021 年末    |           | 2022 年末    |           | 2023 年末    |           | 2024 年 3 月末 |           |
|-------------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-------------|-----------|
|             | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元)  | 占比<br>(%) |
| 归属于母公司所有者权益 | 252.05     | 99.95     | 329.51     | 99.93     | 346.05     | 99.93     | 351.32      | 99.94     |
| 其中：股本       | 35.89      | 14.24     | 46.44      | 14.09     | 46.44      | 13.42     | 46.44       | 13.22     |
| 资本公积        | 86.84      | 34.45     | 147.76     | 44.84     | 147.76     | 42.70     | 147.76      | 42.06     |
| 一般风险准备      | 37.32      | 14.81     | 39.80      | 12.08     | 44.28      | 12.80     | 44.42       | 12.64     |
| 未分配利润       | 73.85      | 29.30     | 76.83      | 23.32     | 86.44      | 24.98     | 90.86       | 25.86     |
| 其他          | 13.27      | 5.26      | 13.80      | 4.19      | 16.25      | 4.70      | 16.96       | 4.83      |
| 少数股东权益      | 0.12       | 0.05      | 0.24       | 0.07      | 0.23       | 0.07      | 0.22        | 0.06      |
| 所有者权益       | 252.17     | 100.00    | 329.75     | 100.00    | 346.27     | 100.00    | 351.55      | 100.00    |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，2021—2023 年末，公司净资本（母公司口径）及净资产规模均持续增长。2023 年末，公司净资本较上年末增长 2.64%，系附属净资本增长所致。整体来看，公司主要风险控制指标保持良好。本次债券发行后对公司净资本有一定的补充。

图表 14 • 母公司口径风险控制指标

| 项目             | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年末 | 监管标准    | 预警标准    |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 核心净资本（亿元）      | 115.86  | 175.93  | 176.75  | --      | --      |
| 附属净资本（亿元）      | 50.00   | 33.15   | 37.85   | --      | --      |
| 净资本（亿元）        | 165.68  | 209.08  | 214.60  | --      | --      |
| 净资产（亿元）        | 226.28  | 292.38  | 301.00  | --      | --      |
| 各项风险资本准备之和（亿元） | 76.52   | 84.49   | 101.26  | --      | --      |
| 风险覆盖率（%）       | 216.74  | 247.47  | 211.93  | ≥100.00 | ≥120.00 |
| 资本杠杆率（%）       | 13.81   | 17.71   | 15.10   | ≥8.00   | ≥9.60   |
| 净资本/净资产（%）     | 73.30   | 71.51   | 71.30   | ≥20.00  | ≥24.00  |

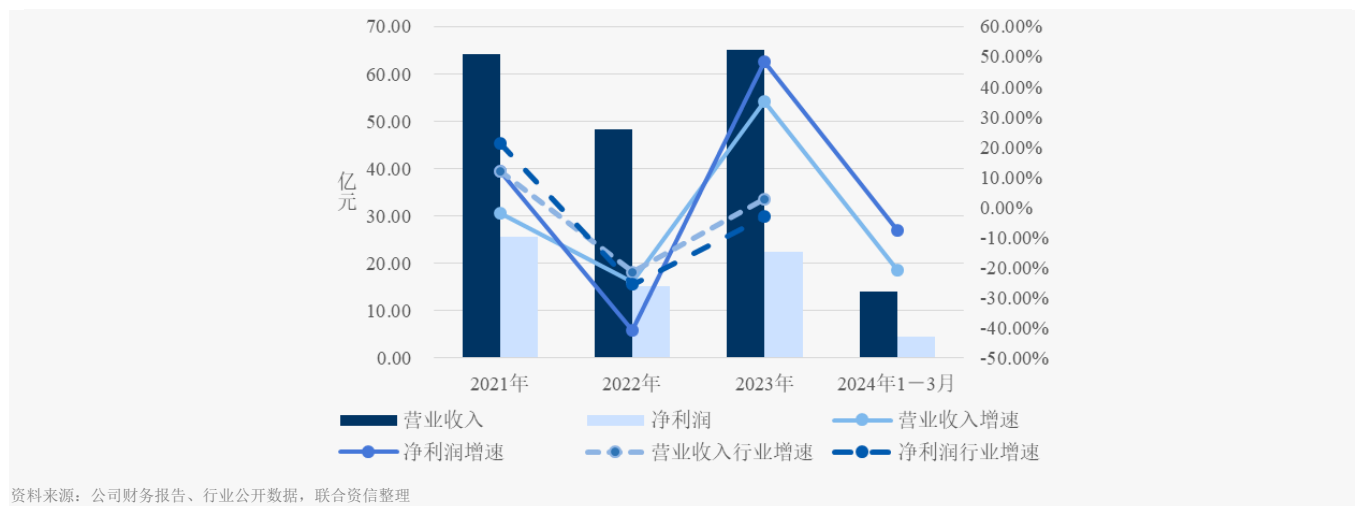
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

### 3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业收入波动增长，净利润波动下降，盈利指标有所波动，但整体盈利能力很强。2024 年 1—3 月，公司营业收入及净利润均有所下降。

2021—2023 年，公司营业收入波动增长，年均复合增长 0.85%，2023 年，公司营业总收入同比大幅增长，详见“经营概况”；同期，公司净利润同比大幅增长 48.44%，增幅高于行业平均水平（-3.14%），主要系营业总收入大幅增长所致。

图表 15 • 公司营业总收入和净利润情况



资料来源：公司财务报告、行业公开数据，联合资信整理

2021—2023 年，公司营业支出波动增长，年均复合增长 7.59%。2023 年，公司营业支出同比增长 20.71 %，主要系业务及管理费用增长所致。从构成来看，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分。公司其他业务成本主要为投资性房地产摊销。2021—2023 年，公司各类减值损失整体规模较小。

图表 16 • 公司营业支出构成

| 项目          | 2021 年       |               | 2022 年       |               | 2023 年       |               | 2024 年 1—3 月 |               |
|-------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|             | 金额（亿元）       | 占比（%）         | 金额（亿元）       | 占比（%）         | 金额（亿元）       | 占比（%）         | 金额（亿元）       | 占比（%）         |
| 业务及管理费      | 33.48        | 99.66         | 31.65        | 98.26         | 37.83        | 97.30         | 8.60         | 99.38         |
| 各类减值损失      | -0.31        | -0.92         | 0.17         | 0.52          | 0.60         | 1.55          | -0.02        | -0.23         |
| 其他业务成本      | 0.02         | 0.05          | 0.02         | 0.07          | 0.02         | 0.05          | 0.01         | 0.06          |
| 其他          | 0.40         | 1.21          | 0.37         | 1.15          | 0.43         | 1.10          | 0.07         | 0.79          |
| <b>营业支出</b> | <b>33.59</b> | <b>100.00</b> | <b>32.21</b> | <b>100.00</b> | <b>38.89</b> | <b>100.00</b> | <b>8.65</b>  | <b>100.00</b> |

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021—2023 年，公司营业费用率波动增长，薪酬收入比波动增长，成本控制能力一般；营业利润率波动下降，自有资产收益率和净资产收益率均波动下降，盈利能力很好且稳定性很好。

图表 17 • 公司盈利指标表

| 项目         | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—3 月 |
|------------|--------|--------|--------|--------------|
| 营业费用率（%）   | 52.25  | 65.58  | 58.05  | 60.98        |
| 薪酬收入比（%）   | 32.25  | 41.08  | 37.90  | /            |
| 营业利润率（%）   | 47.57  | 33.26  | 40.34  | 38.64        |
| 自有资产收益率（%） | 3.02   | 1.55   | 2.05   | /            |
| 净资产收益率（%）  | 10.53  | 5.21   | 6.66   | 1.31         |
| 盈利稳定性（%）   | 12.59  | 25.56  | 25.21  | /            |

注：2024 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 14.10 亿元，同比下降 21.03%；公司净利润 4.56 亿元，同比下降 7.69%；主要系受市场波动影响，以公允价值计量的金融投资产生的收益净额大幅减少所致。

## 4 其他事项

**公司或有风险较小。**

截至 2024 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2024 年 3 月末，联合资信未发现公司本部存在涉案金额占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上的重大诉讼、仲裁事项。

**公司过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2024 年 5 月 7 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2024 年 6 月 24 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2024 年 6 月 24 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2023 年末，公司获得商业银行的授信额度 1450.67 亿元，尚未使用的授信额度为 335.19 亿元，授信规模较大，能满足公司业务发展需求。

## 十、ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为上市国有企业的社会责任，治理结构较完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司倡导绿色办公，利用信息技术，建立并使用 OA 办公系统，构建财通数智化运营管理平台，实施视频与电话会议，通过电子流转的方式进行业务审批。2023 年，公司共助力 4 单绿色债券发行，累计承销金额 20.20 亿元。

社会责任方面，公司坚持投身公益事业，发挥业务优势响应国家战略，持续推动乡村振兴和慈善公益行动。2023 年，公司全年投入公益帮扶资金 1638.30 万元，其中乡村振兴投入 572.30 万元，解决就业 5026 人。

公司治理方面，公司将 ESG 纳入战略、业务发展、企业文化和合规风控等版块，持续关注自身发展对环境、社会的影响。董事会全面监督 ESG 相关事宜，下设战略与 ESG 委员会及 ESG 管理团队，并在总部相关部门及子公司设置 ESG 专员，持续提升 ESG 专业能力和管理水平。截至 2023 年末，公司董事会成员中独立董事占比 1/3，女性董事占比 1/9。

## 十一、外部支持

**股东综合实力很强，在资金、业务资源等方面对公司发展形成较大支持。**

公司实际控制人为浙江省财政厅。控股股东浙江金控成立于 2012 年 9 月，是浙江省政府金融投资管理平台，其按照浙江省委省政府的战略部署，着力打造政府产业基金运作与管理、金融资本投资与运营、金融科技创新与服务三大板块。浙江金控现有全资、控股或参股企业主要包括浙商银行股份有限公司、财通证券、永安期货、万向信托股份公司、太平科技保险股份有限公司、浙江浙银金融租赁股份有限公司、浙江义乌农村商业银行股份有限公司及浙江舟山定海海洋农村商业银行股份有限公司等，涉及 7 块主要金融业务牌照。截至 2023 年末，浙江金控资产总额 2876.66 亿元，所有者权益 1202.40 亿元；2023 年，浙江金控营业总收入 335.27 亿元，净利润 50.53 亿元。

浙江金控积极增持公司股权，2022 年 4 月，浙江金控参与公司配股并履行了全额认购 A 股配股的承诺，具有较强的支持意愿，并且公司作为浙江金控内部唯一证券牌照，可以获得浙江金控在业务协同和业务资源等方面的较大支持。

## 十二、债券偿还风险分析

本期债项发行规模较小，发行后公司债务负担有所增加，相关指标对发行后全部债务的保障程度仍属一般，考虑到公司自身行业竞争力很强、融资渠道畅通和股东实力强大及本期债项性质等因素，公司对本期债项偿还能力很强。

### 1 本期债项对公司现有债务的影响

截至 2023 年末，公司全部债务 690.71 亿元。本期债项拟发行规模不超过 25.00 亿元（含），拟发行规模相对现有债务规模较小。假设本期债项发行规模为 25.00 亿元，在其他因素不变的情况下，本期债项发行完毕后，公司全部债务将较发行前上升 3.62%至 715.71 亿元，自有负债率上升 0.64 个百分点至 70.47%，债务水平有所上升，但仍处于一般水平，考虑到本期债项的募集资金将用于偿还公司债券本金，实际影响低于测算值。

### 2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照本期债项发行 25.00 亿元估算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债项发行前、后的全部债务覆盖程度有所下降，但仍处于一般水平，本期债项发行对公司偿债能力影响不大。

图表 18 • 本期债项偿还能力测算

| 项目                | 以 2023 年末财务数据测算 |        |
|-------------------|-----------------|--------|
|                   | 发行前             | 发行后    |
| 全部债务（亿元）          | 690.71          | 715.71 |
| 所有者权益/全部债务（倍）     | 0.50            | 0.48   |
| 营业收入/全部债务（倍）      | 0.09            | 0.09   |
| 经营活动现金流入额/全部债务（倍） | 0.31            | 0.30   |

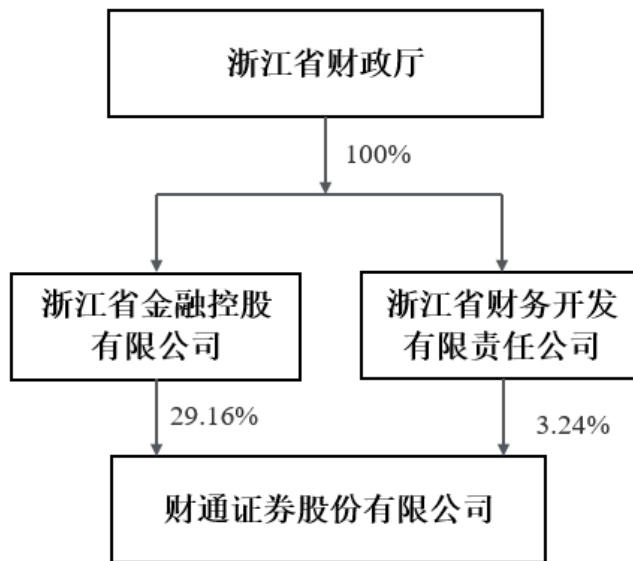
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 十三、评级结论

---

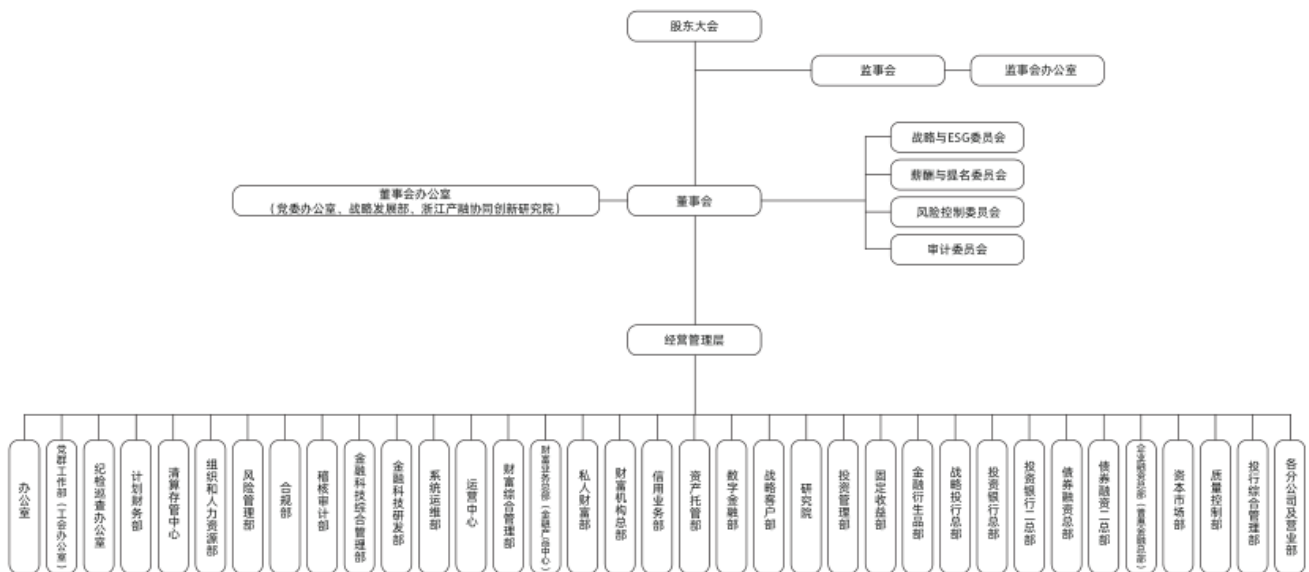
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1—1 公司股权架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1—2 公司组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司年报

## 附件 2 主要财务指标的计算公式

| 指标名称        | 计算公式                                                                                          |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| 增长率         | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100%<br>(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+卖出回购金融资产款+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 3-1 主体长期信用等级设置及含义

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 3-2 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 3-3 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 | 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 |

## 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。

财通证券股份有限公司（以下简称“贵公司”）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。