

# 财通证券股份有限公司公开发行

## A 股可转换公司债券 2022 年度跟踪评级报告

---

项目负责人：郑耀宗 yzzheng@ccxi.com.cn

项目组成员：高萌露 mlgao@ccxi.com.cn

评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 22 日

## 声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

# 信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 0876号

## 财通证券股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“财通转债”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十二日

**评级观点：**中诚信国际维持财通证券股份有限公司（以下称“财通证券”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“财通转债”的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司显著的区域竞争优势，较强的综合竞争力、持续提升的资管业务主动管理能力和资本实力不断增强等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，金融业对外开放步伐加快，市场竞争加剧，经营稳定性有待提高，公司业务结构有待进一步调整等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

### 概况数据

财通证券	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	649.92	966.59	1,104.25	1,080.46
股东权益（亿元）	213.48	234.57	252.17	253.78
净资本（母公司口径）（亿元）	158.20	165.53	165.86	153.10
营业收入（亿元）	49.52	65.28	64.08	6.51
净利润（亿元）	18.76	22.92	25.63	1.57
平均资本回报率(%)	9.14	10.23	10.53	--
营业费用率(%)	52.86	49.51	52.25	85.69
风险覆盖率(%)	359.70	254.48	216.74	218.95
资本杠杆率(%)	22.97	15.13	13.81	14.28
流动性覆盖率(%)	251.68	245.63	241.72	290.37
净稳定资金率(%)	140.97	160.43	143.43	151.61
EBITDA 利息倍数(X)	3.09	3.35	3.02	--
总债务/EBITDA(X)	7.98	11.95	11.70	--

注：[1]数据来源为财通证券提供的 2019-2021 年审计报告以及 2022 年一季度财务报表；[2]公司净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径，资产负债率计算已扣除代理买卖证券款和代理承销证券款；[3]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

### 正面

■ **区域竞争优势显著。**浙江省各项经济指标均居全国前列，为公司提供了良好的经营环境，公司分支机构大多分布于浙江地区，区域竞争优势较为显著。

■ **综合竞争力较强。**根据证券业协会公布的证券公司经营业绩排名，近年来公司净资产、净资产、营业收入和净利润排名均在行业中上水平，综合竞争力较强。同时自 2015 年以来，在中国证监会对证券公司的监管分类结果中，公司连续七年获得 A

### 同行业比较

2021 年部分证券公司主要指标	财通证券	浙商证券	东兴证券
总资产（亿元）	1,104.25	1,252.51	989.65
净资本（母公司口径）（亿元）	165.86	210.46	217.52
净利润（亿元）	25.63	21.96	16.52
平均资本回报率(%)	10.53	10.17	6.90
风险覆盖率(%)	216.74	321.71	317.39

注：“浙商证券”为“浙商证券股份有限公司”简称；“东兴证券”为“东兴证券股份有限公司”简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

### 本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	债券期限	起息日期	特殊条款
财通转债	AAA	AAA	2021/06/21	38.00	38.00	6 年	2020/12/10	修正条款、赎回条款、回售条款

类 A 级，合规经营状况良好。

■ **资管业务主动管理能力持续提升。**公司不断提高主动管理能力，主动管理规模持续增长，主动管理规模占比不断提升，在资管业务方面具有一定竞争实力。

■ **资本实力不断增强。**2022 年 4 月，公司配股顺利完成，资本实力得到进一步提升，杠杆水平有望下降。

### 关注

■ **金融业对外开放步伐加快，市场竞争加剧。**随着国内证券行业加速对外开放、放宽混业经营的限制以及越来越多的券商通过上市、收购兼并的方式增强自身实力，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的竞争。

■ **宏观经济总体下行，经营稳定性有待提高。**宏观经济和证券市场的波动性对公司经营稳定性及持续盈利能力构成一定压力；2022 年一季度受市场环境的影响，盈利能力出现较大下滑。

■ **业务结构有待进一步调整。**公司投资银行业务与信用业务较为薄弱，未来需持续关注部分投行风险项目处置进展并加强薄弱板块发展力度，促进协调稳健经营。

### 评级展望

中诚信国际认为，财通证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期或不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

截至 2021 年末，“财通转债”募集资金已使用 34.00 亿元，剩余资金 4.00 亿元，使用资金与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致；尚未使用募集资金用途为资产管理业务和国际业务，相关募集资金存放于中国银行股份有限公司杭州市高新技术开发区支行营业部专项账户中。

## 重大事项

2022 年 1 月，中国证监会核准通过财通证券 A 股配股公开发行证券的申请。2022 年 4 月，财通证券配股有效认购数量为 10.55 亿股人民币普通股，募集资金总额为 71.72 亿元，本次配股发行完成后，公司注册资本增加至 46.44 亿元，资本实力有所提升。

## 宏观经济与政策环境

**宏观经济:**2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，

政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

**宏观风险:**2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

**宏观政策:**2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政

府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

**宏观展望：**疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

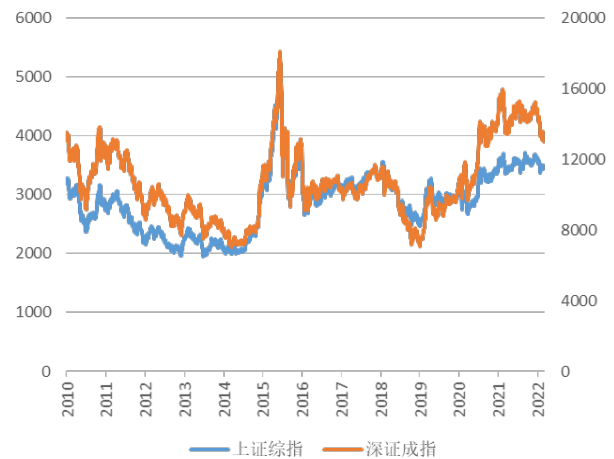
## 近期关注

**2021年以来资本市场改革利好持续释放，交投活跃度提升；北交所的设立，推动多层次资本市场体系建设逐步深入；证券公司收入结构有所优化但对传统经纪业务和自营业务的依赖度仍较高；证券公司分类评价体系进一步完善，行业整体风控指标仍优于监管标准，行业杠杆率水平有所提升，未来仍需关注市场波动及监管政策对行业信用状况的影响**

证券行业与宏观经济环境高度相关。2021年，国内资本市场深化改革进程提速，改革利好持续释放，市场交投活跃度提升，两市股票、基金交易量以及直接融资规模同比有所增长，截至2021年末，上证综指收于3,639.78点，较上年末上涨4.80%，深证成指收于14,857.35点，较上年末上涨2.67%，涨幅均较上年有所回落。上市公司数量及市值方

面，2021年，受注册制改革持续深化等制度革新影响，IPO过会企业数量大幅增加，截至2021年末，我国境内上市公司数（A、B股）4,615家，较上年末增加461家，总市值较上年末增加14.91%至91.61万亿元。交易量方面，2021年在科创板及创业板交易机制革新的带动下，叠加财富管理转型初见成效，交投活跃度显著抬升，2021年两市股基成交额为276.30万亿元，同比增加25.33%。融资融券方面，截至2021年末，两市融资融券余额为1.83万亿元，同比增加13.17%。

图1：2010年以来上证综指和深证成指变化趋势图



资料来源：东方财富Choice，中诚信国际整理

表1：2019-2021年资本市场主要指标

指标	2019	2020	2021
上市公司总数（家）	3,777	4,154	4,615
总市值（万亿元）	59.29	79.72	91.61
股基交易金额（万亿元）	136.58	220.45	276.30
两融余额（万亿元）	1.02	1.62	1.83

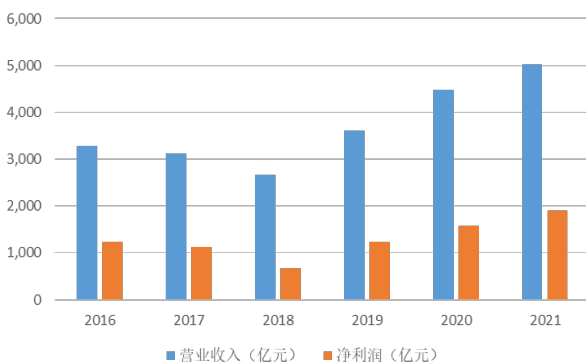
资料来源：东方财富Choice，中诚信国际整理

多层次资本市场体系建设方面，我国已经形成了包括主板、科创板、创业板、新三板、区域股权市场、私募股权市场以及债券市场和期货市场在内的多层次资本市场体系。为加快完善中小企业金融支持体系，推动创新驱动发展和经济转型升级，2021年9月，我国推动成立北京证券交易所（以下简称“北交所”），北交所的成立加快了资本市场金融供给侧结构性改革，进一步完善多层次资本市场体系。同时，我国不断完善各市场板块的差异化定

位和相关制度安排，促进各层次市场协调发展，有机互联；同时增强多层次资本市场对科技创新企业的包容性，突出不同市场板块的特色，丰富市场内涵。此外，充分发挥债券市场和期货市场服务实体经济的积极作用。2021年证券公司共服务481家企业完成境内首发上市，融资金额达到5,351.46亿元，分别同比增加87家、增长13.87%。2021年证券公司服务527家境内上市公司实现再融资，融资金额达到9,575.93亿元，分别同比增加132家、增长8.10%。证券公司承销债券15.23万亿元，同比增长12.53%。证券行业服务实体经济成效显著。

从证券公司的营业收入来看，2021年围绕新证券法、提高上市公司质量、注册制、服务实体经济、扩大对外开放水平等领域推进全面深化改革落地，证券行业充分享有政策面红利，同时证监会又通过多项举措支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，对证券行业长期信用提升形成利好。2021年，证券行业实现营业收入5,024.10亿元，同比增长12.03%；实现净利润1,911.19亿元，同比增长21.32%。截至2021年末，证券行业总资产为10.59万亿元，净资产为2.57万亿元，分别同比增加19.07%、11.34%。客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.90万亿元，受托管理资金本金总额10.88万亿元，同比增长3.53%。

图2：2016-2021年证券公司营业收入和净利润情况

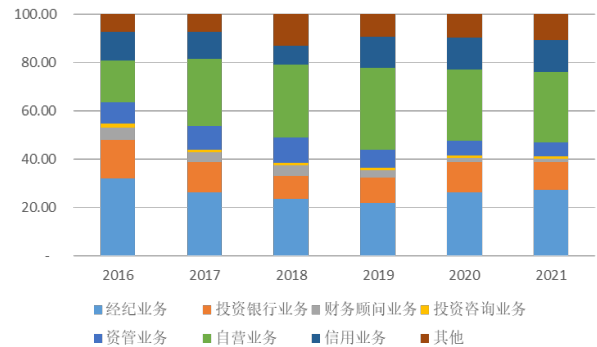


资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从证券公司业务结构来看，目前国内证券公司已逐步确立了经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资产管理业务五大业务板块。从中国证券

行业的收入结构来看，目前我国证券公司仍较大程度的依赖于传统的经纪业务和自营业务，整体的经营状况与宏观经济及证券场景气度息息相关。2021年前三季度，证券公司经纪业务收入在营业收入中的占比为27.32%，较上年同期增加1.03个百分点。

图3：2016-2021年证券公司营业收入构成情况



注：基于数据获取的便利性考虑，2020年及2021年营业收入构成均采用当年三季度数据。

资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从行业风险管理能力看，随着中国证券市场的发展，国内证券公司经历了从松散到规范的发展历程。为进一步提高证券公司的风险管理能力和合规管理水平，证监会出台《证券公司分类监管规定》，将证券公司分为A(AAA、AA、A)、B(BBB、BB、B)、C(CCC、CC、C)、D、E等5大类11个级别。其中，A、B、C三大类中各级别公司均为正常经营公司，D类、E类公司分别为潜在风险可能超过公司可承受范围及被依法采取风险处置措施的公司。在2021年分类评价中，有103家证券公司参评，其中A类有50家、B类有39家、C类有13家、D类有1家，评级最高的AA级维持15家；与2020年相比，有26家评级上调，25家评级下滑，45家评级持平，7家首次参与评级。主要风险指标方面，截至2021年末，证券行业净资本2.00万亿元，其中核心净资本1.72万亿元。截至2021年末，行业平均风险覆盖率249.87%(监管标准≥100%)，平均资本杠杆率20.90%(监管标准≥8%)，平均流动性覆盖率233.95%(监管标准≥100%)，平均净稳定资金率149.64%(监管标准≥100%)，行业整体风控指标

优于监管标准，合规风控水平整体稳定。在业务发展持续扩张的压力下，证券行业整体杠杆水平有所上升。

总体来看，受市场环境及政策利好等因素影响，近年来证券行业营业收入和净利润整体保持增长，但目前对传统的经纪业务及自营业务依赖仍较

大。随着资本市场改革的进一步推进以及证券公司财富管理转型，行业仍有较大的发展空间，且逐渐形成差异化的发展格局，大型综合类证券公司在业务布局、渠道建设、风控能力等方面拥有显著优势，市场集中度呈上升趋势；中小型证券公司竞争将更为激烈，逐渐形成部分有特色的精品券商，推动证券行业加快整合。

**表 2：2019 年以来证券业主要行业政策**

时间	文件	说明
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	《证券公司股权管理规定》	主要从股东资质及出资来源等方面进行了要求。第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股。
2019 年 8 月	修订《融资融券交易实施细则》	取消最低维持担保比例要求，完善维持担保比例计算公式，将融资融券标的股票数量由 950 只扩大至 1,600 只。
2019 年 8 月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分类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《证券法》	推行证券发行注册制；进一步加强信息披露义务人的信息披露责任；增设投资者保护专章，加强投资者保护力度；加大对违反证券监督法律行为的处罚力度；优化债券公开发行条件；取消现行规定下的暂停上市制度，推行更加严格的退市制度。新证券法于 2020 年 3 月 1 日正式实施。
2020 年 2 月	发布上市公司《再融资规则》	精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面；优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者；适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。
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	发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	推动科创板试点注册制。
2020 年 7 月	修订《证券投资基金托管业务管理办法》	允许外国银行在华分行申请证券投资基金；适当调整基金托管人净资产准入标准，强化基金托管业务集中统一管理；简化申请材料，优化审批程序，实行“先批后筹”；统一商业银行及其他金融机构的准入标准与监管要求。
2020 年 9 月	发布《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》	降低准入门槛，便利投资运作；稳步有序扩大投资范围；加强持续监管。
2021 年 2 月	修订《公司债券发行与交易管理办法》	落实公开发行公司债券注册制，明确公开发行公司债券的发行条件、注册程序以及对证券交易场所审核工作的监督机制；加强事中事后监管，压实发行人及其控股股东、实际控制人，以及承销机构和证券服务机构责任，严禁逃废债等损害债券持有人权益的行为。
2021 年 2 月	发布《证券市场资信评级业务管理办法》	取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；取消公开发行公司债券强制评级，降低第三方评级依赖的基础上，完善证券评级业务规则，规范评级执业行为；增加独立性要求；提高证券评级业务违法违规成本。
2021 年 3 月	修订《证券公司股权管理规定》	证券公司主要股东定义进行调整；适当降低证券公司主要股东资质要求；调整证券公司变更注册资本、变更 5% 以上股权的实际控制人相关审批事项。
2021 年 10 月	《北京证券交易所向不特定合格投资者公	出台并完善北京证券交易所相关配套规则，支持创新性中小企业融资发展，保



开发行股票注册管理办法（试行）、《北京 护投资者合法权益和社会公众利益，建立和完善契合创新型中小企业特点的股  
 券交易所上市公司证券发行注册管理办 票发行上市制度。  
 法（试行）、《北京证券交易所上市公司持  
 续监管办法（试行）》

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

## 聚焦财富管理转型，推进深耕浙江战略，客户数量、 经纪业务收入继续提升；受益于国内资本市场交投 活跃，公司股基交易量保持增长趋势；探索差异化 发展路径，代销产品规模持续增长，转型成效稳中 有进

由于传统佣金收入下降，财通证券积极转型，加快推进网点优化整合、实施全分公司化管理，落实财富管理转型的各项措施，主动调整证券经纪业务结构，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。2021 年以来，公司业务转型成效稳中有进，取得试点开展基金投资顾问业务资格，加强投顾队伍建设，依托于金融科技赋能，加大财富管理数智化转型步伐。

公司财富管理业务深耕浙江，区域竞争力较强，是公司营业收入的主要来源之一。2021年公司聚焦行业转型升级，优化业务协同机制，搭建财富管理服务全价值链。受益于A股市场交投活跃以及客户综合金融需求增加，2021年公司财富管理收入同比增长12.27%至17.12亿元，在营业收入中占比26.73%，较上年增加3.36个百分点。

交易量方面，2021年证券市场交投持续活跃，公司股票基金交易量同比增长11.50%至6.75万亿元，市场份额下降0.16个百分点至1.22%。网点布局方面，公司落实分支机构新设布局 and 提质增效，截至2021年末，公司共有证券营业部129家，其中浙江省内104家；分公司26家，分布于全国各主要省市，未来网点战略布局会更加聚焦于长三角和珠三角地区。公司经纪业务目标客户包括证券投资个人客户、金融产品理财客户、企业融资客户及公募和私募机构客户等，2021年经纪业务客户数量同比增长14.29%至248万户。

公司围绕客户感知和经营效率，加强财富管理业务数智化建设，拓展互联网渠道引流，2021年公

司APP注册用户数量同比增长19%，其中线上引流客户数量同比增长300%。佣金率方面，受互联网金融发展和一人多户政策等影响，行业佣金率水平持续下行，且公司营业部多分布于经济发达地区，竞争较为激烈，佣金率水平亦呈下降趋势，2021年公司股票和基金净佣金率为0.16%。

表 3：近年来公司经纪业务情况

	2019	2020	2021
营业部及分支机构数量（家）	140	145	155
股票基金交易量（万亿元）	3.87	6.05	6.75
股票基金交易量市场份额(%)	1.42	1.38	1.22
净佣金率(‰)	0.19	0.17	0.16

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

公司持续探索差异化发展路径，大力推进产品代销业务发展，为投资者提供多样化财富管理服 务。2021年，公司继续推进各类金融产品的销售工 作，丰富公司金融产品线；同年，公司取得基金投 顾试点业务资格，并于12月完成业务试点上线，年 内公司代销金融产品销售规模744.39亿元，同比增 长16.50%，其中权益类产品销售规模233.81亿元， 同比增长67.73%；实现产品代销收入2.31亿元，同 比增长79.72%；期末金融产品年化保有量金额为 476.78亿元，同比增长34.28%。

## 投行业务扎根浙江市场，受益于政策及市场影响， 2021 年以来投行业务稳步发展，收入水平稳定提升

公司分别于 2008 年和 2010 年取得证券承销资格和保荐机构资格，目前主要开展股票和债券的保 荐承销业务。截至 2021 末，公司拥有注册保荐代表 人 76 名。2021 年资本市场改革利好持续释放，多 层次资本市场体系建设逐步深入，公司深化金融顾 问制度，为企业 提供综合金融服务，股权融资和债 券融资业务均实现较好发展，当年投行业务实现收 入 6.67 亿元，同比增长 13.25%，在营业收入中占比 较上年提升 1.39 个百分点至 10.41%。

股权融资方面，近年来公司积极贯彻实施浙江省推进企业上市和并购重组的“凤凰行动”计划，利用省内企业资源丰富的地缘优势，推进金融顾问制度建设。2021年公司全年完成5单IPO和1单可转债承销，承销金额合计73.83亿元，同比增长36.87%；实现股权承销业务收入2.57亿元，同比增长58.91%。

债券融资方面，公司业务规模呈现快速增长趋势，2021年公司坚持深耕浙江战略，提升区域重点客户覆盖度，加强区域品牌建设，较好地把握市场机会，当年承销各类债券103单，承销金额638.46亿元，同比增长11.67%，其中公司债及企业债的承销规模为623.46亿元，同比增长10.81%；实现债券承销业务收入3.23亿元，同比下降3.00%，主要系债券承销佣金费率有所下降。

新三板业务方面，公司新三板业务整体位于行业中上游水平，在新三板市场打造了良好的业务品牌形象，2021年新增新三板定向增发项目17单；截至2021年末，公司新三板做市已报价股票8个。

公司财务顾问业务包括为企业间的兼并、收购，提供财务顾问服务，帮助企业进行内部的资产重组、改制等操作。2021年，公司累计完成财务顾问项目113个；实现财务顾问业务收入0.60亿元，同比下降9.15%。

此外，公司作为主承销商承销的7只山东民营企业债券到期未能及时兑付，财通证券作为受托管理人履行相关职责，参与风险处置，公司需密切关注此类风险事件对公司业务发展、财务状况和经营业绩带来的风险。

**表4：近年来公司投资银行业务情况**

	2019	2020	2021
<b>股权融资业务</b>			
承销数量（单）	6	8	6
承销金额（亿元）	38.50	53.94	73.83
股权承销业务收入（亿元）	0.52	1.62	2.75
<b>债券融资业务</b>			
承销数量（单）	60	78	103
承销金额（亿元）	410.41	571.75	638.46

债券承销业务收入（亿元）	2.87	3.33	3.23
<b>新三板业务</b>			
新三板挂牌项目（单）	7	2	0
新三板定向增发项目（单）	10	11	17

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

### 近年来公司加大金融资产配置规模，自有资金主要配置债券、基金及理财类资产，投资风格较为稳健；2021年受证券市场板块轮动、市场行情波动影响，自营投资业绩有所下滑

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，近年在金融资产中占比较高。

公司证券自营投资风格较为稳健。公司董事会决定每年自营投资业务的总规模，管理层下设的自营业务决策委员会审定实际投资品种和持仓水平，投资管理部和固定收益部设立投资决策小组负责具体投资业务。截至2021年末，金融投资规模为476.88亿元，较年初增长23.59%。受证券市场板块轮动、行情波动影响，2021年公司自营投资表现较去年有所下滑，全年实现自营投资业务收入5.01亿元，同比下降41.38%，在营业收入中占比7.82%，较上年下降5.27个百分点。

固定收益投资方面，公司以获取稳定的票息收入为主，利用较低的资金成本，调整杠杆水平促收益，同时控制久期，降低账户波动，不断推进投研能力和交易水平的提升。2021年，公司根据市场情况，坚持稳中选优的策略，投资标的以地方城投债和地方政府债为主。截至2021年末，固定收益类投资规模300.13亿元，较年初增长32.22%，在金融投资中占比为62.94%，较年初上升4.11个百分点。此外，公司于年内完成了金融衍生部的筹建工作，推出了收益互换类相关的创新业务产品。

股票类投资方面，公司的股票投资以严控风险、稳健操作为原则，不断挖掘重点行业和核心资

产的投资机会，并对自营去方向性投资策略开展研究。权益类投资收益率主要受股票市场行情影响，2021年，在全球经济复苏进程不一及疫情反复等因素影响下，股票市场波动较大，截至2021年末，股票类投资规模12.14亿元，较年初下降47.31%，在金融投资中占比2.55%，较年初下降3.42个百分点。

基金投资方面，截至2021年末，基金投资规模

76.08亿元，较年初下降11.14%，在金融投资中占比为15.95%，较年初下降6.23个百分点。

理财产品投资方面，截至2021年末，理财产品规模为78.19亿元，较年初增长79.69%，主要系券商资管产品和私募基金及专户投资规模较上年大幅增长所致，在金融投资中占比16.40%，较年初增长5.12个百分点。

**表 5：近年来公司投资组合情况（金额单位：亿元）**

	2019		2020		2021	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
固定收益	108.66	42.58	226.99	58.83	300.13	62.94
股票	12.12	4.75	23.04	5.97	12.14	2.55
基金	94.42	37.00	85.61	22.19	76.08	15.95
理财产品	33.71	13.21	43.51	11.28	78.19	16.40
其他	6.26	2.45	6.72	1.74	10.35	2.17
<b>合计</b>	<b>255.17</b>	<b>100.00</b>	<b>385.87</b>	<b>100.00</b>	<b>476.88</b>	<b>100.00</b>

注：1、理财产品包括银行理财产品、券商资管产品、信托计划、私募基金及专户等；2、以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数可能存在尾差

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

### 资管业务保持稳定发展态势，主动调整资管业务结构，加大主动管理型业务拓展力度，主动管理能力不断提高

公司于2010年开始开展受托资产管理业务，2014年12月财通证券资产管理有限公司（以下简称“财通证券资管”）成立后，受托资产管理业务由其负责运营，财通证券资管下设权益投资部、固收投资部、结构化融资部、风险管理部、运营保障部等部门。截至2021年末，财通证券资管注册资本2.00亿元，拥有证券资产管理业务及公开募集证券投资基金管理业务资格。近年来公司资管业务发展稳健，是公司稳定的收入来源，2021年，尽管受到疫情、监管等因素的影响，公司资管业务仍保持平稳发展的态势，全年实现资管业务收入15.74亿元，同比增长16.97%，在营业收入中占比24.57%，较上年上升3.95个百分点。

公司资管业务以固收类产品为主，不断完善固收业务产品线，持续推广“固收+”系列产品，同时着力提升股票投资主动管理能力，积极培育ABS业

务、指数和量化投资业务、资本市场业务等创新型业务。截至2021年末，公司资管业务受托管理规模合计2,038.09亿元，较年初上升32.81%。其中集合资产管理规模、定向资产管理规模、专项资产管理规模和公募基金规模占比分别为27.92%、20.30%、2.81%和48.97%；主动管理规模2,032.27亿元，较年初增长44.01%，占受托管理规模的99.71%，较年初提升7.75个百分点，主动管理能力进一步提升。

此外，公司参股的财通基金管理有限公司（以下简称“财通基金”）下属子公司上海财通资产管理有限公司（以下简称“上海财通资产”）与上海阜兴实业集团有限公司（以下简称“阜兴集团”）及其关联方存在业务往来，受阜兴集团风险事件影响，部分产品到期无法兑付，财通证券积极督促、指导财通基金及上海财通资产做好相关风险处置工作。

**表 6：近年来公司资管业务情况（金额单位：亿元）**

	2019	2020	2021
<b>管理资产总规模</b>	<b>1,549.93</b>	<b>1,534.54</b>	<b>2,038.09</b>
其中：集合资产管理业务	623.74	482.57	569.05

定向资产管理业务	432.65	322.89	413.81
专项资产管理业务	61.48	249.56	57.19
公募基金	432.06	479.52	998.04
其中：主动管理规模	1,225.38	1,411.21	2,032.27

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数可能存在尾差  
 资料来源：财通证券，中诚信国际整理

### 证券信用业务坚持审慎经营，根据自身风险承受能力和市场行情适时调整业务规模，在风险可控前提下开展业务

公司证券信用业务主要为融资融券业务及股票质押业务。近年来，公司信用业务以风险防范为首任，同时提高服务精细化程度，运用科技手段提升券源融通和业务办理的效率。2021年受益于科创板、创业板融券机制改革和出借标的扩容，市场融资融券余额持续增长，公司信用业务实现收入6.40亿元，同比增长5.18%，在营业收入中占比为9.99%，较上年增加0.67个百分点。

近年来公司在融资融券业务方面积极引入机构客户，业务取得显著突破，截至2021年末，公司融资融券余额201.68亿元，同比下降5.10%，主要系融券业务规模较上年收缩所致；2021年实现融资融券利息收入13.21亿元，较上年增长16.78%。截至2021年末，公司维持担保比例为293.55%，同比上升36.54个百分点，整体风险较为可控。2021年公司融资融券业务累计发生强制平仓247次，经强制平仓期末仍未收回的债权金额为3.42亿元。

公司于2013年成立机构业务部负责约定购回式证券交易业务及沪深股票质押式回购交易业务。目前，公司已具有沪深股票质押式回购交易业务权限、中登公司代理证券质押登记业务资格，并获得场外市场股权质押式回购业务创新试点资格。2021年，公司持续优化资产结构和业务结构，期间与多家股份制银行及其理财子建立了渠道合作关系，截至2021年末，公司自有资金出资的股票质押业务规模18.84亿元，规模较年初下降17.98%，年内实现股权质押回购利息收入1.36亿元，同比下降

26.87%，主要系业务规模减少以及股票质押融资利率下滑所致。截至2021年末，公司股票质押业务平均履约保障比率为319%，担保物较为充足，整体风险较为可控。

表7：近年来信用业务情况（金额单位：亿元）

项目	2019	2020	2021
<b>融资融券业务</b>			
融资余额	118.23	198.96	199.33
融券余额（市值）	0.73	13.55	2.35
融资融券利息收入	6.27	11.31	13.21
维持担保比例（%）	275.63	257.01	293.55
<b>股票质押业务</b>			
业务余额（自有资金）	24.65	22.97	18.84
股权质押回购利息收入	2.02	1.86	1.36
平均履约保障比例（%）	284.30	338.23	319

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

### 通过子公司和参股公司不断拓展业务领域，产品和服务体系日益全面；境外业务、私募股权管理业务、股权投资业务和基金业务均保持稳定的发展；期货业务实现持续增长

公司其他业务主要包括境外业务、私募股权管理业务、股权投资业务、基金业务和期货业务，分别由子公司财通证券（香港）有限公司（以下简称“财通香港”）、浙江财通资本投资有限公司（以下简称“财通资本”）、财通创新投资有限公司（以下简称“财通创新”）以及参股公司财通基金管理有限公司（以下简称“财通基金”）和永安期货股份有限公司（以下简称“永安期货”）开展。

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，截至2021年末已发行股份数目50,000万股，每股面值1.00港币。财通香港及其子公司主要从事港股代理买卖、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。2021年财通香港跨境业务实现突破，与境内客户合作在港设立基金5只，完成两单QFII项目落地。截至2021年末，财通香港总资产12.29亿港元，净资产6.00亿港元，2021年实现营业收入1.29亿港元，净利润0.40亿

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 2021 年末，财通资本全年累计产业基金认缴管理规模 190.50 亿元；私募股权基金实缴管理规模 22.57 亿元，聚焦半导体、医疗健康等重点行业投资机会。截至 2021 年末，财通资本注册资本 5.00 亿元，总资产和净资产分别为 6.72 亿元和 6.06 亿元。2021 年实现营业收入和净利润分别为 0.70 亿元和 0.30 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。2021 年，财通创新完成投资项目 12 个，新增投资金额 5.8 亿元；累计投资股权投资项目 38 个，投资金额 40.8 亿元，其中累计实现 6 个项目 IPO 上市，4 个项目已完成退出。截至 2021 年末，财通创新注册资本 38.00 亿元，总资产和净资产分别为 46.90 亿元和 46.43 亿元，2021 年实现营业收入和净利润分别为 3.27 亿元和 2.78 亿元。

公司基金管理业务通过参股公司财通基金开展，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 2021 年末，财通基金公募基金管理规模为 549.36 亿元，专户基金管理规模为 474.66 亿元。截至 2021 年末，财通基金总资产 25.88 亿元，净资产 16.93 亿元，2021 年实现营业收入 6.21 亿元，净利润 1.63 亿元。

公司期货业务通过参股公司永安期货开展，永安期货成立于 1992 年 9 月，注册资本为 13.1 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 2021 年末永安期货实收资本为 14.56 亿元。永安期货业务范围覆盖商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理和基金销售；2021 年，永安期货共成交 2.5 亿手，成交总额 18.55 万亿元，期末客户权益规模为 433.72 亿元。截至 2021 年末，永安期货总资产 649.72 亿元，净资产 115.86 亿元，2021 年实现营业收入 378.42 亿元，净利润 13.07 亿元。

## 财务分析

以下分析基于财通证券提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙人）审计并出具标准无保留意见的 2019、2020 年度审计报告、经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年度审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表，其中 2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数；2020 年财务数据为 2020 年审计报告期末数；2021 年财务数据为 2021 年审计报告期末数。报告中对净资产、净资本、净资本/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据。

### 2021 年投资收益及公允价值变动收益有所下滑，导致营业收入略有下降；手续费及佣金净收入稳定增长，推动 2021 年盈利水平同比上升；2022 年一季度经营业绩受市场环境较大影响，未来仍需对公司盈利稳定性保持关注

公司整体盈利状况变化趋势和证券市场的走势表现出极大的相关性。2021 年受证券市场板块轮动、行情波动影响，公司自营业务投资表现较上年有所下滑，导致 2021 年全年实现营业收入 64.08 亿元，较上年下降 1.84%。

从营业收入的构成来看，近年来公司手续费及佣金净收入在营业收入中的占比保持在 40%以上，是公司主要收入来源。2021 年公司实现手续费和佣金净收入 34.26 亿元，较上年增长 14.81%，占比较上年增加 7.76 个百分点至 53.47%。具体来看，经纪业务方面，2021 年市场活跃度较高，且公司加强

与银行和基金的合作、增加投顾人员数量，公司全年经纪业务手续费净收入为 13.61 亿元，较上年增长 13.99%。投行业务方面，公司 IPO 及债券承销规模稳步增长，2021 年公司实现投资银行业务手续费净收入 6.45 亿元，较上年增长 12.63%。资产管理业务整体保持平稳发展态势，2021 年公司实现资管业务手续费净收入 13.85 亿元，较上年增长 17.22%。

利息净收入方面，2021 年，主要受债权投资及融出资金利息收入增长的推动，公司利息收入较上年增长 20.54%至 25.83 亿元。利息支出方面，随着

业务规模的扩大，公司总债务有所增加，2021 年公司利息支出较上年上升 33.88%至 17.64 亿元。受上述因素影响，2021 年公司全年实现利息净收入 8.19 亿元，较上年下降 0.78%。

投资收益及公允价值变动收益方面，2021 年公司实现投资收益及公允价值变动收益合计 20.85 亿元，较上年下降 22.80%，其中实现投资收益 28.34 亿元，公允价值变动收益为-7.48 亿元，主要因为受市场影响，权益投资收益同比减少导致。

**表 8：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元）**

	2019		2020		2021		2022.3	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
手续费及佣金净收入	2,295.89	46.36	2,984.27	45.71	3,426.27	53.47	753.81	115.77
其中：经纪业务手续费净收入	811.03	16.38	1,193.95	18.29	1,360.95	21.24	320.76	49.26
投资银行业务手续费净收入	401.27	8.10	572.32	8.77	644.63	10.06	75.75	11.63
资产管理业务手续费净收入	1,065.22	21.51	1,181.26	18.10	1,384.62	21.61	350.67	53.86
投资收益及公允价值变动收益	2,400.17	48.47	2,701.34	41.38	2,085.31	32.54	(276.88)	(42.52)
利息净收入	227.89	4.60	824.96	12.64	818.52	12.77	158.07	24.28
其他业务收入	11.64	0.24	4.65	0.07	4.99	0.08	1.18	0.18
汇兑收益	0.03	0.00	(3.59)	(0.05)	0.31	0.00	0.57	0.09
其他收益	16.62	0.34	16.42	0.25	72.22	1.13	14.37	2.21
<b>营业收入</b>	<b>4,952.24</b>	<b>100.00</b>	<b>6,528.04</b>	<b>100.00</b>	<b>6,407.61</b>	<b>100.00</b>	<b>651.12</b>	<b>100.00</b>

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数可能存在尾差。

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

在营业支出方面，由于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征，人力成本在公司业务及管理费中占比相对较高。近年来公司实施了有效的预算管控和成本管控，2021 年公司加大 IT 系统开发投入推动业务及管理费较上年小幅增长 3.58%至 33.48 亿元，受营业收入下降影响，公司营业费用率同比上升 2.74 个百分点至 52.25%。2021 年，公司转回信用减值 0.31 亿元，减值损失较上年大幅减少，主要系 2020 年公司融资融券业务因涉及多起交易纠纷，计提较多信用减值损失，2021 年该项减值计提大幅回落。

受上述因素共同影响，2021 年财通证券实现净

利润 25.63 亿元，较上年增长 11.84%。考虑到其他综合收益影响，2021 年公司综合收益为 25.78 亿元，较上年增加 14.93%。盈利指标方面，2021 年公司平均资本回报率较上年上升 0.30 个百分点至 10.53%，平均资产回报率较上年下降 0.50 个百分点至 3.02%。

2022 年一季度，受市场环境影响，证券行业整体经营情况出现较大幅度下滑。2022 年一季度公司实现营业收入 6.51 亿元，为 2021 年全年的 10.16%。其中，手续费和佣金净收入 7.54 亿元，占营业收入的 115.77%；投资收益及公允价值变动收益为-2.77 亿元，其中，投资收益 2.80 亿元，公允价值变动收

益为-5.57 亿元，主要系证券市场出现较大幅度回调；利息净收入为 1.58 亿元，占营业收入的比重为 24.28%；同期公司发生业务及管理费 5.58 亿元，相当于 2021 年全年的 16.67%。受上述因素共同影响，2022 年一季度公司实现净利润 1.57 亿元，为 2021 年全年净利润的 6.13%。

**表 9：近年来公司主要盈利指标（金额单位：亿元）**

	2019	2020	2021	2022.1-3
经调整后的营业收入	49.50	65.26	64.06	6.51
业务及管理费	(26.18)	(32.32)	(33.48)	(5.58)
营业利润	22.33	27.99	30.48	1.37
净利润	18.76	22.92	25.63	1.57
综合收益	19.23	22.43	25.78	1.61
营业费用率(%)	52.86	49.51	52.25	85.69
平均资产回报率(%)	3.76	3.52	3.02	--
平均资本回报率(%)	9.14	10.23	10.53	--

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

中诚信国际认为，在宏观经济不稳定、市场波动较大的影响下，权益类投资收益减少导致公司自营业务营业收入有所下滑，因此公司营业收入有所下降，但公司 2021 年转回部分信用减值损失，公司净利润同比有所提升。随着公司传统业务转型以及新业务不断发展，公司仍存在较大的发展空间和盈利增长点。未来仍需对公司盈利稳定性保持持续关注。

### 2021 年公司资产规模有所增长，金融资产中债券、基金、理财类产品的配置较为均衡

截至 2021 年末，公司资产总额为 1,104.25 亿元，较上年末增加 14.24%，剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后的资产总额为 908.73 亿元，较上年末增加 15.31%。截至 2022 年 3 月末，公司资产总额为 1,080.46 亿元，较年初减少 2.15%；剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后的资产总额为 859.87 亿元，较年初减少 5.38%。

从公司所持有金融资产的结构来看，公司金融资产投资规模稳定增长，投资资产包括债券、基金、理财产品、股票等，流动性相对较好，其中以债权投资规模最大。截至 2021 年末，公司金融资产投

资余额为 476.88 亿元，其中债权类投资余额为 300.13 亿元，在金融资产中占比 62.94%；理财类投资余额为 78.19 亿元，在金融资产中占比 16.40%；基金投资余额为 76.08 亿元，在金融资产中占比 15.95%；第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资合计分别为 117.81 亿元和 277.42 亿元，在公司金融投资资产总额中占比分别为 24.71% 和 58.17%。2021 年公司公允价值变动收益为-7.48 亿元；其他综合收益 0.15 亿元。截至 2021 年末，公司融出资金余额 199.68 亿元，同比下降 0.08%，期末减值准备 4.85 亿元；买入返售金融资产余额 23.82 亿元，同比下降 32.06%，主要系债券质押式回购和股票质押式回购规模减少，期末减值准备 0.15 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司融出资金余额 184.29 亿元，较年初下降 7.71%；买入返售金融资产余额 26.15 亿元，较年初上升 9.81%，主要系股票质押业务规模增加。

### 公司各项风险指标均优于监管要求，反映出较强的资本充足性和资产安全性；2021 年风险覆盖率持续下降，杠杆水平进一步上升；但 2022 年公司成功配股，资本实力得到大幅提升，杠杆水平有望下降

除通过留存收益和发行次级债券等方式提升资本实力外，近年来财通证券积极推进 IPO 上市事宜，于 2017 年 10 月成功发行人民币普通股 3.59 亿股，募集资金净额 39.58 亿元。2021 年，公司 A 股可转债累计转股 14,753 股。截至 2021 年末，公司母公司口径净资产较年初上升 5.63% 至 226.28 亿元，净资本较年初上升 0.20% 至 165.86 亿元，净资本/净资产较年初下降 3.97 个百分点至 73.30%。由于非权益类证券及其衍生品投资规模的增加，风险覆盖率较年初下降 37.74 个百分点至 216.74%，资本杠杆率较年初下降 1.32 个百分点至 13.81%。2022 年 4 月，公司成功完成配股方案，共募集 71.72 亿元，公司的资本补充压力将得到缓解。

从杠杆水平来看，截至 2021 年末，母公司口径净资本/负债比率为 25.91%，较年初下降 4.90 个百分点；母公司口径净资产/负债比率为 35.36%，较年

初下降 4.51 个百分点，杠杆水平进一步上升。

**表 10：近年来公司各风险控制指标情况（母公司口径）**

项目	标准	2019	2020	2021
净资本(亿元)	--	158.20	165.53	165.86
净资产(亿元)	--	198.77	214.21	226.28
风险覆盖率(%)	≥100	359.70	254.48	216.74
资本杠杆率(%)	≥8	22.97	15.13	13.81
流动性覆盖率(%)	≥100	251.68	245.63	241.72
净稳定资金率(%)	≥100	140.97	160.43	143.43
净资本/净资产(%)	≥20	79.59	77.27	73.30
净资本/负债(%)	≥8	55.02	30.81	25.91
净资产/负债(%)	≥10	69.13	39.87	35.36
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	≤100	7.65	11.57	6.96
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	≤500	136.76	196.52	265.49

注：根据中国证监会公告[2020]10号《证券公司风险控制指标计算标准规定》，对2019年12月31日的净资本指标进行重述。

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

总体来看，公司各项风险指标均满足证监会制定的监管标准，反映出公司具有较高的资本充足性和资产安全性，但2021年公司杠杆水平进一步上升，未来业务规模扩张和创新业务的开展仍会对其资本形成一定压力。

### 流动性指标满足监管指标要求，仍需提高长短期流动性管理水平

从公司资产流动性来看，截至2021年末，公司自有资金及现金等价物余额为77.31亿元，同比增长17.73%，占剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后资产总额的8.51%。截至2022年3月末，公司自有资金及现金等价物余额为70.40亿元，较年初下降8.93%，占剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后资产总额的8.19%。

从流动性风险管理指标上看，截至2021年末，公司流动性覆盖率为241.72%，较年初下降3.91个百分点；净稳定资金率为143.43%，较年初下降17.00个百分点，均高于监管要求。

### 2021年总体债务规模持续增长，资产负债率有所上升；盈利规模有所增长，EBITDA利息覆盖倍数指标有所下降；未来仍需持续关注整体偿债能力的变化情况

随着业务规模的增长，公司对外融资需求增加，债务总量持续增长。截至2021年末，财通证券总债务较上年末增长19.14%至596.77亿元，其中短期债务余额为397.47亿元，同比增长37.86%；长期债务余额为199.30亿元，同比下降6.25%，在总债务中的占比为33.40%，较上年末下降9.04个百分点，债务期限结构有待进一步优化。截至2022年3月末，财通证券总体债务规模在565.61亿元，较年初小幅下降5.22%。

从资产负债率来看，截至2021年末，公司资产负债率较年初上升2.01个百分点至72.25%。截至2022年3月末，公司资产负债率较年初下降1.76个百分点至70.49%。

现金获取能力方面，公司EBITDA主要包括利润总额和利息支出，得益于利润总额增长，2021年公司EBITDA为50.99亿元，同比增长21.63%。

从EBITDA对债务本息的保障程度来看，利润总额与利息支出均有所增长，2021年公司EBITDA利息覆盖倍数由2020年的3.35倍下降至3.02倍；总债务/EBITDA由11.95倍小幅下降至11.70倍。

**表 11：近年来公司偿债能力指标（金额单位：亿元）**

指标	2019	2020	2021	2022.3
资产负债率(%)	58.52	70.24	72.25	70.49



经营活动净现金流	66.66	(41.89)	29.31	21.93
EBITDA	34.51	41.92	50.99	--
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	3.09	3.35	3.02	--
总债务/EBITDA(X)	7.98	11.95	11.70	--

注：EBITDA 相关指标为中诚信国际统计口径。

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

财务弹性方面，截至2021年末，公司母公司层面主要合作银行的授信额度合计约1,218.77亿元，已使用额度约289.54亿元。公司与各家银行均保持着良好的合作关系，外部融资渠道畅通，具备较强的短期和中长期融资能力。

担保方面，截至2021年末，公司累计为全资子公司提供的担保总额为等值人民币6.80亿元，无对外担保。

诉讼、仲裁事项方面，2021年公司无新增重大诉讼或仲裁事项。截至2021年末，公司作为原告因融资融券交易纠纷涉及诉讼金额合计3.13亿元；作为被告因承销债券违约涉及诉讼金额合计1.26亿元。

## 外部支持

**作为浙江金控的唯一证券平台，具有重要的战略地位，浙江金控和浙江省财政厅有较强的意愿和能力在必要时对公司给予支持**

公司控股股东为浙江金控，截至2021年末，浙江金控持有公司29.03%股份，公司实际控制人为浙江省财政厅。

浙江金控成立于2012年9月，截至2021年末注册资本为120亿元，是浙江省政府金融投资管理平台。浙江金控按照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。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、永安期货有限公司、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以及浙江义乌农村商业银行股份有限公司、浙江舟山定海海洋农村商业银行股份有限公

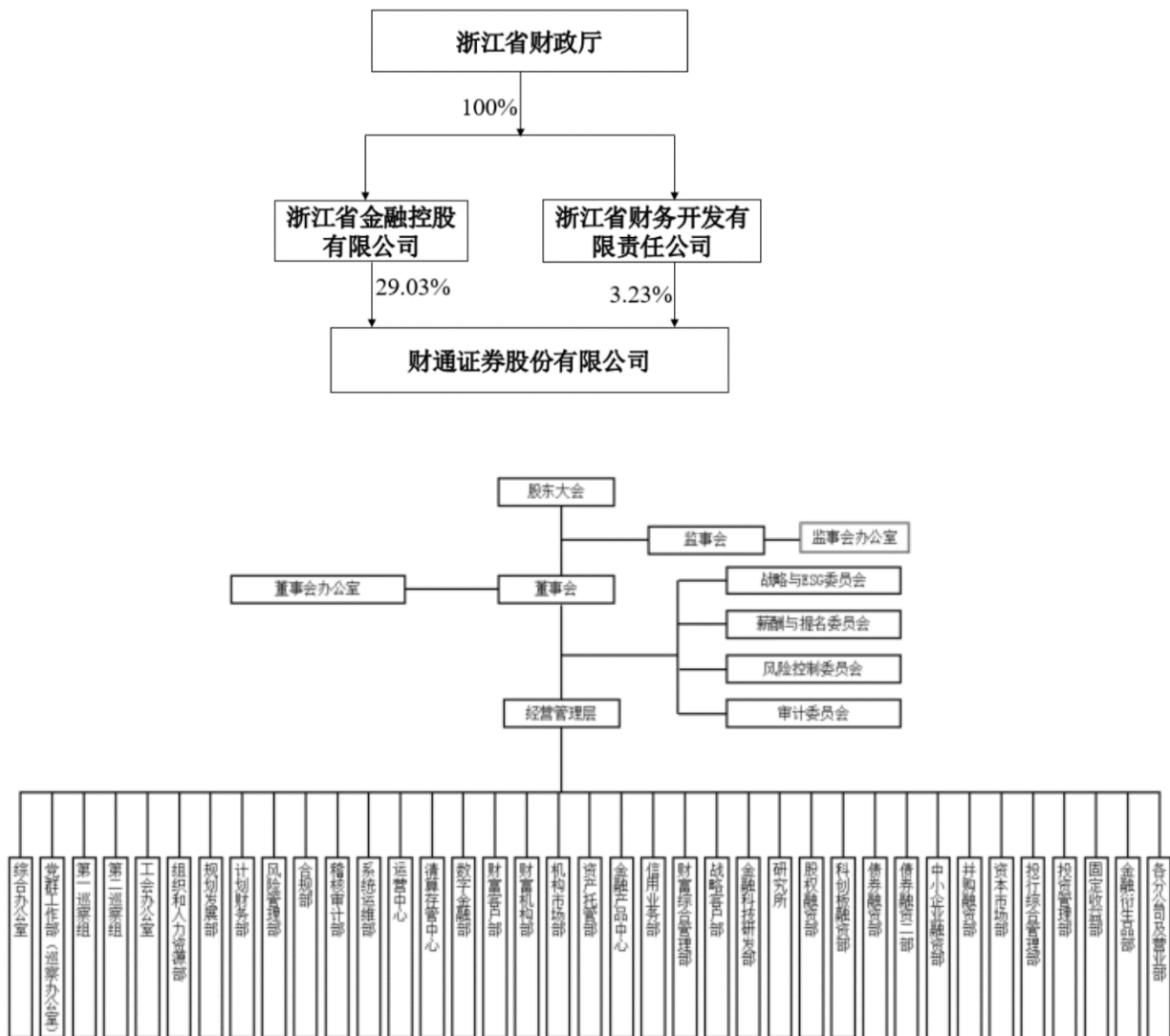
司等，涉及7块主要金融业务牌照。截至2021年末，浙江金控母公司口径总资产706.72亿元，所有者权益668.30亿元。

作为浙江金控投资的主要金融企业，公司得到当地政府的大力支持。公司证券分支机构主要分布于浙江省境内，对区域市场较为熟悉，通过多年的经营积累，公司与省内客户保持良好的合作关系，在项目竞争上相对于非本地券商更具优势。总体来看，作为浙江金控控股的唯一证券业务平台，公司能够在资本、业务等方面得到浙江金控以及浙江省财政厅较强的支持。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持财通证券股份有限公司主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；维持“财通转债”的信用等级为**AAA**。

### 附一：财通证券股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 4 月末）



截至 2021 年末公司主要子公司

全称	简称	持股比例
财通证券资产管理有限公司	财通证券资管	100%
浙江财通资本投资有限公司	财通资本	100%
财通创新投资有限公司	财通创新	100%
财通证券（香港）有限公司	财通香港	100%

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

**附二：财通证券主要财务数据（合并口径）**

财务数据（单位：百万元）	2019	2020	2021	2022.03
货币资金及结算备付金	16,131.40	24,756.16	28,471.48	26,833.56
买入返售金融资产	3,182.71	3,505.42	2,381.71	2,615.32
交易性金融资产	19,581.97	24,938.45	32,154.58	30,792.35
债权投资	227.46	6,481.37	6,997.24	7,036.02
其他债权投资	5,582.65	7,036.03	8,403.88	7,951.46
其他权益工具投资	125.02	131.44	132.76	132.76
长期股权投资净额	5,724.43	6,700.81	7,863.42	8,059.16
融出资金	12,394.92	19,983.55	19,967.94	18,428.51
总资产	64,992.11	96,658.85	110,424.75	108,045.87
代买卖证券款	13,525.44	17,630.61	19,551.80	22,058.48
短期债务	19,294.81	28,831.60	39,747.12	36,648.65
长期债务	8,242.69	21,257.88	19,929.80	19,912.73
总债务	27,537.50	50,089.48	59,676.92	56,561.38
总负债	43,643.71	73,890.14	85,207.46	82,667.40
股东权益	21,348.40	23,457.00	25,217.29	25,378.48
净资本（母公司口径）	15,819.50	16,552.72	16,585.68	15,310.01
手续费及佣金净收入	2,295.89	2,984.27	3,426.27	753.81
其中：经纪业务手续费净收入	811.03	1,193.95	1,360.95	320.76
投资银行业务手续费净收入	401.27	572.32	644.63	75.75
资产管理业务手续费净收入	1,065.22	1,181.26	1,384.62	350.67
利息净收入	227.89	824.96	818.52	158.07
投资收益及公允价值变动收损益	2,400.17	2,701.34	2,085.31	(276.88)
营业收入	4,952.24	6,528.04	6,407.61	651.12
业务及管理费	(2,617.97)	(3,232.11)	(3,347.81)	(557.95)
营业利润	2,233.46	2,799.47	3,048.34	136.78
净利润	1,875.76	2,291.86	2,563.11	157.17
综合收益	1,923.24	2,242.83	2,577.70	161.17
EBITDA	3,450.51	4,192.06	5,098.88	--

### 附三：财通证券主要财务指标

财务指标(%)	2019	2020	2021	2022.03
<b>盈利能力及营运效率</b>				
平均资产回报率	3.76	3.52	3.02	--
平均资本回报率	9.14	10.23	10.53	--
营业费用率	52.86	49.51	52.25	85.69
<b>流动性及资本充足性（母公司口径）</b>				
风险覆盖率	359.70	254.48	216.74	218.95
资本杠杆率	22.97	15.13	13.81	14.28
流动性覆盖率	251.68	245.63	241.72	290.37
净稳定资金率	140.97	160.43	143.43	151.61
净资本/净资产	79.59	77.27	73.30	68.09
净资本/负债	55.02	30.81	25.91	25.91
净资产/负债	69.13	39.87	35.36	38.06
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	7.65	11.57	6.96	8.42
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	136.76	196.52	265.49	267.92
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	58.52	70.24	72.25	70.49
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	3.09	3.35	3.02	--
总债务/EBITDA (X)	7.98	11.95	11.70	--

## 附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和×100%;
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额×100%
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来30天现金净流出量×100%
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金×100%
盈利能力	经调整的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[当期末总资产-当期末代理买卖证券款-当期末代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-上期末代理承销证券款]/2]
	平均资本回报率	净利润/[当期末所有者权益+上期末所有者权益]/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/（应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出）
	短期债务	短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付短期融资款+一年以内到期应付债券
	长期债务	一年以上到期的应付债券+长期借款
	总债务	短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)

## 附五：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。