

浙江东方金融控股集团股份有限公司

2019 年公开发行公司债券

信用评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概述

编号:【新世纪债评(2019)011167】

评级对象: 浙江东方金融控股集团股份有限公司 2019 年公开发行公司债券

主体信用等级: AAA

评级展望: 稳定

债项信用等级: AAA

评级时间: 2019 年 9 月 11 日

计划发行: 不超过 35 亿 (含)

发行目的: 补充营运资金和偿还公司债务

存续期限: 不超过 5 年 (含)

偿还方式: 每年付息一次, 到期归还本金和最后一年利息

增级安排: 无

主要财务数据及指标

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 一季度
金额单位:人民币亿元				
总资产	151.31	191.15	183.63	199.36
总负债	69.46	83.95	85.44	95.63
刚性债务	13.24	11.88	21.55	22.35
所有者权益	81.85	107.19	98.19	103.73
营业总收入	58.37	98.11	107.18	22.42
净利润	7.94	7.42	7.79	4.77
EBITDA	11.73	11.24	11.41	-
资产负债率[%]	45.91	43.92	46.53	47.97
权益资本与刚性债务比率[%]	618.18	902.11	455.67	464.13
流动比率[倍]	1.36	1.09	1.05	1.39
现金比率[%]	52.93	53.09	86.11	124.23
净资产收益率[%]	11.37	7.85	7.59	4.73
EBITDA/利息支出[倍]	19.11	17.22	16.34	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.85	0.89	0.50	-

注 1: 根据浙江东方经审计的 2016-2018 年财务数据及 2019 年一季度未经审计的财务数据整理、计算;

注 2: 本评级报告除特别说明外, 所有数值保留 2 位小数, 若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况, 均为四舍五入原因造成;

注 3: 表中 2016 年数据为 2017 年追溯数。

分析师

李玉鼎 lyd@shxsj.com

王隽颖 wangjy@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

http://www.shxsj.com



评级观点

主要优势:

- **区域经济优势及股东支持。**浙江省经济发展水平较好, 民营经济活跃, 金融资源丰富, 浙江东方作为当地省属唯一的国有上市金控平台, 将持续受益于区域经济发展, 且可在政策、资本注入、业务协同等方面获得地方政府及浙江国贸的有力支持。
- **金融业务发展机遇。**浙江东方拥有信托、期货、融资租赁、股权投资等控股子公司, 以及人寿保险、私募基金管理等合营公司, 持牌金融机构及多元化的业务格局有利于提升公司的综合竞争力。
- **财务结构较为稳健。**2017 年资产重组完成后, 浙江东方的资产规模及资本实力均得到增长, 公司目前负债率较低, 且持有较为充裕的货币资金及易变现金融资产, 流动性管理能力较强。

主要风险:

- **经济及金融环境风险。**在宏观经济增速放缓及金融监管强化的环境下, 浙江东方旗下金融业务面临的政策调整风险及业务经营压力均有所上升。
- **金融资产价值波动。**浙江东方金融资产投资规模较大, 权益类资产价值受证券市场波动影响较大。
- **风险管理压力较大。**浙江东方及其下属子公司业务范围涵盖信托、期货、融资租赁、直接投资等多项业务。公司业务范围广, 管理难度较

大，在宏观经济增速放缓的情况下，其风险管理压力较大。

➤ **未来展望**

通过对浙江东方及其发行的本次债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为本次债券还本付息安全性极高，并予以本次债券 AAA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

浙江东方金融控股集团股份有限公司

2019 年公开发行公司债券

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

浙江东方金融控股集团股份有限公司（以下简称“浙江东方”、“该公司”或“公司”）成立于 1988 年，前身系中国纺织品进出口总公司浙江省针棉织品分公司，后经外经贸部批准更名为浙江省针棉织品进出口公司，是浙江省对外经济贸易合作厅所属从事针棉织品进出口业务的国有省级专业外贸公司。1992 年，经浙股[1992]47 号文和浙股募[1992]13 号文批准，由浙江省针棉织品进出口公司独家发起，并向社会法人和内部职工定向募集股份，设立浙江东方股份有限公司，注册资本为 1.33 亿元，总股本为 1.33 亿股。1994 年 7 月，经国家对外贸易经济合作部[1994]外经贸政审函字第 1333 号文批准，公司更名为浙江东方集团股份有限公司。

1997 年 11 月 12 日，经中国证券监督管理委员会证发字[1997]507 号和证监字[1997]508 号文批准，该公司向社会公开发行人民币普通股 1050 万股，发行完成后公司总股份为 0.50 亿元，其中浙江东方集团控股有限公司持有 0.23 亿股，持股比例为 46.19%，为浙江东方的控股股东，实际控制人为浙江省国资委。经多次增资扩股后，截至 2019 年 3 月末，公司注册资本为 8.74 亿元，公司控股股东为浙江省国际贸易集团有限公司（以下简称“浙江国贸”），实际控制人为浙江省国资委。

图表 1. 浙江东方前十大股东情况

序号	股东名称	持股数（亿股）	持股比例（%）
1	浙江省国际贸易集团有限公司	4.23	48.38
2	中国证券金融股份有限公司	0.43	4.90
3	浙江浙盐控股有限公司	0.38	4.40
4	中央汇金资产管理有限责任公司	0.22	2.57
5	华安基金-兴业银行-杭州市金融投资集团有限公司	0.15	1.76
6	全国社保基金一零二组合	0.08	0.88
7	芜湖华融融斌投资中心(有限合伙)	0.08	0.88
8	全国社保基金五零一组合	0.08	0.88
9	浙江中大集团投资有限公司	0.06	0.69
10	嘉实基金-农业银行-嘉实中证金融资产管理计划	0.06	0.68
合计	-	5.77	66.02

资料来源：浙江东方（截至 2019 年 3 月末）

2017年，该公司以发行股份方式向浙江国贸购买其持有的浙商金汇信托股份有限公司（以下简称“浙金信托”）56%股权、大地期货有限公司（以下简称“大地期货”）87%股权及中韩人寿保险有限公司（以下简称“中韩人寿”）50%股权；向浙江中大集团投资有限公司（以下简称“中大投资”）购买其持有的大地期货13%股权。通过本次资产重组，公司在原有融资租赁、直接投资和基金管理业务的基础之上，纳入信托、期货、人寿保险（合营）、财富管理等多家金融子公司，成为浙江省属第一家国有上市金控平台。目前，公司的经营范围涉及金融投资、国内外贸易、服装制造、跨境电商等领域，旗下拥有38家全资或控股子公司，业务遍及国内及海外市场。

截至2018年末，该公司经审计的合并口径资产总额为183.63亿元，负债总额为85.43亿元，所有者权益为98.19亿元；当年实现营业总收入107.18亿元，净利润7.79亿元（其中归属于母公司所有者的净利润7.04亿元）。

截至2019年3月末，该公司未经审计的合并口径资产总额为199.36亿元，负债总额为95.63亿元，所有者权益为103.73亿元；2019年一季度公司实现营业总收入22.42亿元，净利润4.77亿元（其中归属于母公司所有者的净利润4.30亿元）。

2. 债项概况

（1）债券条款

该公司董事会于2019年4月29日召开浙江东方金融控股集团股份有限公司第八届董事会第十七次会议，审议通过了《关于公司面向合格投资者公开发行公司债券方案的议案》等议案，同意发行人面向合格投资者公开发行不超过35亿元（含35亿元）公司债券，期限不超过5年（含5年），结合市场情况一次发行或分期发行。

该公司于2019年5月16日召开浙江东方金融控股集团股份有限公司2019年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司面向合格投资者公开发行公司债券方案的议案》等议案，同意发行人面向合格投资者公开发行不超过35亿元（含35亿元）公司债券，期限不超过5年（含5年），结合市场情况一次发行或分期发行。

浙江东方金融控股集团股份有限公司2019年公开发行公司债券发行规模为不超过人民币35亿元（含35亿元），拟分期发行。本次债券的期限为不超过5年（含5年）。本次拟发行债券概况如下。

图表 2. 本次拟发行债券概况

债券名称：	浙江东方金融控股集团股份有限公司2019年公开发行公司债券
债券期限：	不超过35亿（含）
发行规模：	不超过5年（含）
债券类型：	公开发行公司债券
债券利率：	固定利率，详见募集说明书

付息方式:	单利按年计息, 不计复利。每年付息一次, 到期一次还本, 最后一期利息随本金一起支付
担保方式:	无担保

资料来源: 浙江东方金融控股集团股份有限公司 2019 年公开发行公司债券募集说明书

截至本评级报告出具日, 该公司无发行未偿还债券。

(2) 募集资金用途

本次债券募集资金扣除发行费用后, 拟用于补充营运资金和偿还公司债务。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观环境

2019 年上半年, 全球经济景气度持续下降, 主要央行货币政策正在转向宽松; 美国挑起的贸易冲突对全球贸易环境影响较大, 中东等热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素; 我国经济发展面临的外部需求走弱且更加复杂多变。从短期看, 我国宏观经济增长压力加大的同时, 各类宏观政策正协同合力保持经济增长在目标区间内运行。从中长期看, 随着我国对外开放水平的不断提高、经济结构优化、产业升级、内需扩大、区域协调发展的逐步深化, 我国经济的基本面有望长期向好并保持中高速增长趋势。

2019 年上半年, 全球经济景气度持续下降, 主要央行货币政策正在转向宽松; 美国挑起的贸易冲突对全球贸易环境影响较大, 中东等热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素; 我国经济发展面临的外部需求走弱且更加复杂多变。在主要发达经济体中, 美国经济增长动能下降, 就业及物价增速均在放缓, 美联储降息预期上升且将停止缩表, 美国对外贸易政策加剧全球贸易局势紧张; 欧盟经济增长前景下行, 制造业疲软、消费者信心不佳, 欧洲央行将在更长时间内维持低利率且将推出第三轮定向长期再融资操作, 英国脱欧、意大利债务问题等联盟内部风险是影响欧盟经济发展的重要因素; 日本经济复苏不稳, 物价水平增速持续位于低位, 制造业增长乏力, 货币政策持续宽松。在除中国外的主要新兴经济体中, 物价上涨速度普遍加快, 货币贬值、资本外流压力在美联储货币政策转向下有所缓解, 降息刺激经济的空间扩大; 印度经济增长速度仍较快但有所放缓, 印度央行多次降息, 就业增长缓慢及银行坏账高企仍是痼疾; 油价回升及俄罗斯央行降息有利于俄罗斯经济复苏, 但受经济制裁及地缘政治摩擦影响波动较大; 巴西经济复苏放缓, 前期铁矿石价格的快速上升或将提供一定支撑; 南非经济在衰退边缘反复, 大选落定有利于前

景改善，但面临的挑战依然很大。

我国就业情况良好、物价水平上涨有所加快，经济增长压力加大但依然位于目标区间内。我国消费新业态增长仍较快，在居民消费支出增长稳定情况下而实际消费增速持续探底，社会集团消费是后期消费能否企稳的关键；地产投资增长依然较快，制造业投资增速随着产能利用率及经营效益增速的下降而明显放缓，专项债新政后基建投资节奏有望加快并稳定整体投资；以人民币计价的进出口贸易增速受内外需求疲弱影响双双承压，中美贸易摩擦具有长期性和复杂性，对我国出口有一定负面影响但程度有限。我国工业生产放缓但新旧动能持续转换，代表技术进步、转型升级和技术含量比较高的相关产业和产品保持较快增长；工业企业经营效益近期有所改善但较上年相比仍放缓明显，存在经营风险上升的可能。房地产调控政策总基调不变，住房租赁市场发展机遇期较好，促进房地产市场平稳健康发展的长效机制正在形成。我国区域发展计划持续推进，中部地区对东部地区制造业转移具有较大吸引力，“长江经济带发展”和“一带一路”覆盖的国内区域的经济增长相对较快，我国新的增长极和新的增长带正在形成。

国内经济增长压力加大的同时，我国各类宏观政策逆周期调节力度加大，协同合力确保经济的稳定运行。我国积极财政政策加力提效，赤字率上调，减税降费力度加大且在逐步落实，对稳增长及促进经济结构调整发挥积极作用；地方政府债券发行提速和使用效率提升，专项债券可作为重大项目资本金使用，隐性债务问责及防控机制更加完善，地方政府举债融资机制日益规范化、透明化的同时债务风险总体可控。稳健货币政策松紧适度，央行持续降准并“精准滴灌”支持实体融资改善，在保持市场流动性合理充裕的同时疏通货币政策传导渠道、降低实际利率水平。宏观审慎监管框架根据调控需求不断改进和完善，金融监管制度补齐的同时适时适度调整监管节奏和力度，影子银行、非标融资收缩节奏放缓但方向未变，长期内有利于严守不发生系统性金融风险的底线。人民币汇率虽有波动但幅度不大，汇率形成机制市场化改革有序推进，我国充足的外汇储备以及长期向好的经济基本面能够对人民币汇率提供保障。

我国拟进一步新设自由贸易试验区，促进贸易和投资自由化便利化、缩减外资准入负面清单等各项举措正在积极推进，金融业对外开放稳步落实，我国对外开放力度加大且节奏加快。在扩大开放的同时人民币国际化也在稳步推进，人民币跨境结算量仍保持较快增长，国际社会对人民币计价资产的配置规模也在不断增长。

我国经济已由高速增长阶段转向中高速、高质量发展的阶段，正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。2019年，“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”是我国经济工作以及各项政策的重要目标。短期内虽然我国宏观经济增长压力加大，但在各类宏观政策协同合力下将继续保持在目标区间内运行。从中长期看，随着我国对外开放水平的不断提高、经济结构优化、产业升级、内需扩大、区域协调发展的逐步深化，我国经济的基本面有望长期向好并保持中高速增长趋势。同时，在地缘政治、国际经

济金融仍面临较大的不确定性以及国内去杠杆任务仍艰巨的背景下，我国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险以及国际不确定性冲击因素的风险。

2. 公司所处区域及行业经济环境

浙江东方业务涉及信托业务、期货经纪业务、融资租赁业务等方面，浙江省经济状况、信托、期货和融资租赁行业环境将对其业务经营带来影响。

(1) 浙江省区域经济及财政环境

浙江省地理位置优越，整体经济发展水平居全国前列，民营经济发达。2017年，浙江省经济运行稳中向好，三大需求平稳增长，产业结构不断优化，供给侧结构性改革持续显效。

浙江省地处中国经济最为发达和活跃的长江三角洲，紧临我国经济中心上海，是我国重要的出海口和通商口岸。依托优越的地理位置，浙江省经济较为发达，各主要经济指标处于全国各省（自治区）前列。浙江省产业结构较为均衡。2018年浙江省三次产业结构占比为 3.5：41.8：54.7，第三产业占比进一步提升。浙江省第二产业以纺织服装、化工和设备制造业为支柱产业，国民经济行业分类中各大类行业总产值占比均不超过 10%，行业分散度较高；第三产业以批发和零售业、金融业、房地产业和交通运输、仓储和邮政业等为主。

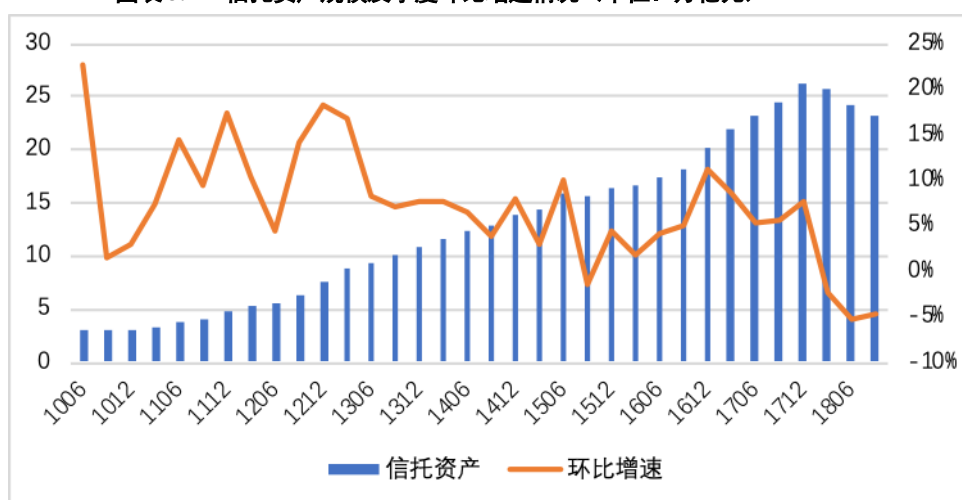
浙江省财政综合财力雄厚，综合财力处于全国前列。2018年全省实现一般公共预算收入 6598 亿元，其中收入中税收占比为 84.7%，一般公共预算收入稳定性强。从经济运行看，全省经济运行稳中向好，三大需求平稳增长，产业结构不断优化，供给侧结构性改革持续显效。一是固定资产投资增速有所放缓，投资结构持续优化。固定资产投资同比增长 7.1%，同比回落 1.5 个百分点。二是消费市场平稳运行，新兴消费较快发展。社会消费品零售额增长 9.0%；网络零售额和省内居民网络消费额分别同比增长 25.4%和 25.0%。三是外贸回暖态势明显。其中，出口总额为 21182 亿元，同比增长 9.0%；进口总额为 7337 亿元，同比增长 19.0%；引进外资稳步提升。四是工业经济稳中向好。规模以上工业增加值、销售产值和企业利润分别同比增长 7.3%、10.6%和 5.3%；装备制造、战略性新兴产业、高新技术等产业增加值分别同比增长 10.0%、11.5%和 9.4%，增速均高于规模以上工业企业。五是信息服务业引领作用明显。随着电子商务、互联网金融、智慧物流、物联网、云计算、大数据等信息服务业的快速发展，信息经济成为经济发展的新动能和新引擎。六是供给侧结构性改革深入推进。全省全年共处置僵尸企业 393 家；规模以上工业企业产能利用率为 81.9%。规模以上工业中，高耗能行业增加值占 33.3%，比上年下降 0.7 个百分点。年末商品房待售面积比上年末下降 24.4%，其中，商品住宅待售面积下降 38.2%。年末规模以上工业企业资产负债率为 55.5%，规模以上服务业企业资产负债率为 52.6%。全年规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 83.8 元。交通投资、生态保护和环境治理业投资分别增长 25.8%、19.3%。

(2) 信托行业运营环境

2018年，监管部门加大信托通道乱象整治、引导信托业回归本源，随着监管强化和金融去杠杆，信托资产规模降幅明显。在前期通道业务的阶段性回流后，受银行资金表外回表、久期和 risk 偏好下降的影响，信托公司的被动管理类业务遭扼制。在政策调控长期化的背景下，房地产行业周期下行，再融资渠道收紧，新增信托资金向房地产行业倾斜。随着信用利差扩大、违约风险加剧，信托风险项目规模呈扩散化趋势，整体信托风险规模大幅上升。资产管理行业过渡期监管边际放松，未来信托业规模收缩压力有所减轻。

信托业与宏观经济、金融环境具有高度的相关性，金融危机后宏观经济由高速增长阶段转入新常态，经济刺激政策激发了强劲的融资需求，银行业接轨巴塞尔协议 III 推进审慎监管，金融分业监管滋生了监管规避和套利空间，并恶化于同业杠杆的高企，期间信托业发展呈现出较为鲜明的阶段性特征。2010-2012年，在银行信贷资源受到严格管控的情况下，依托跨市场投资的牌照优势、信托制度本身的风险隔离优势以及刚性兑付的隐形保证，信托公司为政府融资平台和房地产企业旺盛的融资需求提供了交易安排，信托资产季度环比增速维持在 15% 以上的高位，年复合增长率为 56.75%。2013 年至 2016 年上半年，在金融业鼓励创新、放松管制的政策导向下大资管放开，券商资管和基金子公司非标业务快速扩张，银信合作业务在监管限制下变形为银证信合作、银基信合作，而宏观经济下行、股票市场剧烈动荡中伞形信托的清理均对信托业产生较大影响，但期间信托资产规模仍稳定攀升，2013-2015 年复合增长率为 22.26%。进入 2016 年下半年，金融监管以降杠杆、防风险为主，证监会规范券商资管及基金子公司的风险监督，通道资金开始回流至信托，信托资产环比增速明显回升。

图表 3. 信托资产规模及季度环比增速情况（单位：万亿元）



资料来源：中国信托业协会

2017 年以来，金融监管顶层设计不断完善，资产管理行业统一监管、去杠杆去通道、打破刚兑的政策趋势强化，银行业面临高压监管，资管细分行业跨

业竞争进一步规范化。11月17日，央行、银监会、保监会、证监会、外汇管理局联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》，为规范金融机构资产管理业务，统一同类资产管理产品的监管标准，有效防范和控制金融风险，引导社会资金流向实体经济，更好地支持经济结构调整和转型升级作出指导。从信托业的监管政策及措施来看，银监会通过现场检查、监管评级、政策引导等方式，督促信托公司由高速增长向高质量发展转变。在规范监管方面，银监会开展信托公司“三三四十”专项治理和现场检查，发现信托公司存在公司治理和内部控制有待改进、固有业务合规及风险管控不完善、以信托业务为通道替银行隐匿风险、未严格核实项目资本金来源及到位情况、投后信息披露不充分、增信措施未落实等问题。2017年底，银监会发布规范银信类业务的《中国银监会关于规范银信类业务的通知》（银监发[2017]55号），加大重点业务领域窗口指导和风险防控。在引导行业转型、弥补制度短板方面，银监会联合民政部制定出台《慈善信托管理办法》（银监发[2017]37号），印发《信托公司监管评级办法》，出台《信托登记管理办法》（银监发[2017]47号），推动信托登记系统上线运行，指导信托业协会制定《信托公司受托责任尽职指引》等。总体来看，监管与法律环境的进一步成熟能够助推信托业更好地回归本源，发挥制度优势满足财富管理需求、支持实体经济发展。

在前期监管不断加码的背景下，2018年以来信托业的通道业务受到压制，信托资金来源在重要的机构交易对手面临严监管的背景下也受限，信托公司整体经营面临冲击，信托资产规模降幅明显。但随着资产管理系列政策的正式落地，资产管理业务过渡期监管边际放松，信托资产规模收缩压力或将有所减轻。2018年4月27日，央行、银保监会、证监会、外汇管理局联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发[2018]106号）。正式发布稿较征求意见稿有所放松，主要体现为过渡期放宽至2020年底，期间允许发行老产品对接存量产品投资的未到期资产；净值化管理由此前仅允许使用公允价值计量，变更为允许符合企业会计准则规定，在一定条件下使用摊余成本计量。8月21日，银保监会发布《信托部关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》（信托函[2018]37号），明确，家族信托、公益（慈善）信托不适用《资管新规》相关规定；并对通道业务进行了明确的区别对待，支持合法合规的事务管理类信托，禁止旨在监管套利、违法违规的通道业务。

信托资金运用方面，2018年以来在信托资产总量收缩的背景下，实体信托规模也呈现下降趋势，但占比持续攀升，行业脱虚向实的效果初显；而从行业投向来看，房地产信托增幅显著。具体来看，信托资金运用于交易性金融资产、可供出售及持有至到期金融资产、买入返售等占比持续下降，表明嵌套产品的增长趋势得到一定扭转；运用于贷款及长期股权投资的占比不断提高，信托资金向支持实体经济倾斜。从行业投向来看，2017年末，信托资产的投向排名依次为工商企业、金融机构、基础产业、证券市场和房地产，其占比分别为27.84%、18.76%、14.49%、14.15%和10.42%。2018年末，信托资金投向工商企业、金融机构、基础产业、证券市场和房地产的比例分别为29.90%、15.99%、14.59%、11.59%和14.18%，其中房地产信托资金占比明显上升，金融机构和

证券市场信托资金占比则相应下降。

2018年以来，宏观经济下行压力加大，在政策调控的影响下，市场流动性趋紧，进而引发信用风险加速暴露，信托行业违约风险亦有所上升。从风险资产规模和风险项目数量的变动来看，截至2018年末，信托业风险项目个数872个，信托风险项目金额合计2221.89亿元，较上年末增幅显著。基于对于公开信息的整理，发生风险事件的信托产品受益人从仅为民营企业扩散至大型国有企业乃至省级政府融资平台；业务类型从通道业务扩散至非通道业务。整体来看，信托业风险呈扩散化趋势，或与民营企业违约激增、城投平台非标违约频发以及房地产融资渠道收紧相关。在打破刚性兑付、信用利差扩大、违约风险加剧之下，中低评级发行人再融资压力加大，信托风险持续暴露的压力依然存在。未来在市场宽流动性向宽信用转型的过程中，风险防控仍是信托公司经营的重点。

(3) 期货行业运营环境

我国期货市场起步较晚，期货品种仍然较少，未来发展空间较大。目前期货公司业务模式相对单一，对期货经纪带来的手续费收入和利息净收入的依赖度高，盈利水平易受市场景气度影响，周期性波动明显。随着证监会推动以净资本为核心的风险监控指标体系，以及对期货公司分类监管思路的贯彻执行，行业内部分化日趋明显，市场集中度逐步提升。

在近期外部经济环境复杂多变的背景下，我国期货市场波动较大，期货公司面临的外部环境不确定性因素在增多，但总体运行仍较平稳。根据中期协统计数据，近年来，受金融期货限仓政策及期货保证金调整影响，我国期货市场期货成交量成交额及成交量均有所波动。

图表 4. 我国期货市场成交量和成交额情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
成交量（亿手）	14.50	20.62	25.06	35.78	41.38	30.76	30.29
成交额（万亿元）	171.12	267.47	291.99	554.23	195.63	187.90	210.82

数据来源：中国期货业协会

图表 5. 交易所期货成交情况

交易所名称	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	年均复合增速
大商所（百万手）	700.50	769.64	1116.32	1537.48	1101.28	981.93	6.99
上期所（百万手）	642.47	842.29	1050.49	1680.71	1364.24	1175.39	12.84
郑商所（百万手）	525.25	676.31	1070.22	901.24	586.03	817.83	9.26
中金所（百万手）	193.55	217.58	340.87	18.33	24.60	27.21	-32.46

数据来源：中国期货业协会

在期货市场规模大幅波动、监管政策趋严以及市场竞争日益激烈的情况下，我国期货行业的业绩表现亦出现一定波动，但总体运行仍较平稳，手续费在经历短期的波动之后逐步企稳回升。2016年，我国期货公司共实现手续费

收入 133.38 亿元，净利润 64.75 亿元，2010-2016 年均复合增速分别为 3.38% 和 14.28%。

图表 6. 期货公司手续费收入和净利润情况（单位：亿元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	年均复合增速
手续费收入	105.69	101.36	123.63	124.11	102.41	122.99	133.38	3.38%
净利润	25.44	23.06	35.77	35.55	41.43	60.37	64.75	14.28%

数据来源：2010-2016 年数据来源于中期协发布的《中国期货业发展报告》，期货业协会

随着中国证监会推动以净资本为核心的风险监管指标体系，以及对期货公司分类监管思路的贯彻执行，我国期货行业的内部分化日趋明显，市场集中度逐步提升。我国期货行业集中度较低，难以形成规模效应。在以净资本为核心的风险监管指标体系下，期货公司扩大业务规模、经营各类业务的资格条件均与其净资本规模挂钩。但目前我国期货公司同质化竞争现象仍较严重，市场竞争日趋激烈，行业创新转型需求仍较大，优质期货公司具备创新业务先试先行、资本实力、业务规模、人才引进等多方面的优势，呈现强者恒强的态势。未来国内期货公司最终易形成少数几家具有综合竞争力的大型期货公司及在某些细分市场具有竞争优势的中小期货公司并存的行业格局。

图表 7. 期货公司集中度情况（单位：%）

分类	客户保证金行业占比			手续费收入行业占比			净利润行业占比		
	2014 年	2015 年	2016 年	2014 年	2015 年	2016 年	2014 年	2015 年	2016 年
前 10 名	38.75	45.14	41.54	27.07	30.54	29.21	41.30	44.09	40.85
前 20 名	56.69	61.26	59.53	43.54	48.01	46.72	61.60	63.88	63.39
前 30 名	67.65	71.77	69.92	55.18	59.32	59.30	74.63	75.56	76.10

数据来源：中国期货业协会

受市场发展水平和监管环境影响，国内期货公司业务模式相对单一，对期货经纪带来的手续费收入和利息净收入的依赖度高，盈利水平易受市场景气度影响，周期性波动明显。手续费收入与我国期货市场的交易量、交易额高度相关，期货市场的交易规模直接影响我国期货公司的总体收入和利润水平。由于我国期货行业的同质化竞争日益加剧，降低手续费率成为近年来行业内竞争的主要手段，行业平均手续费率逐年下降。2016 年，监管层对期货合约调控力度加大，通过调整合约手续费、保证金比例、涨跌停限制等维护期货市场的稳定运行，该年佣金率较上年同比有较大幅度提升。

图表 8. 期货行业平均手续费率（单位：%）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
行业平均手续费率	0.00342	0.00369	0.00361	0.00232	0.00172	0.00105	0.00334

数据来源：中国期货业协会、《中国期货业发展报告》

近年来，我国期货市场的监管政策在积极应对市场异常波动，加强监管执法力度的同时，继续保持市场监管转型的思路不变，在风险可控、规范发展的基础上陆续推动期货产品和业务创新。创新业务的陆续推出有利于丰富期货公

司的收入来源，改善业务结构；同时，还可以促进行业内部的差异化竞争，有效缓解目前以手续费率为主要手段的竞争模式，为期货公司实现从纯粹的交易通道中介向衍生品金融服务商的转型提供了机遇，推动行业向差异化竞争转型。期货行业是产品推动型行业，其成长性很大程度上决定于期货交易品种的增长。随着市场中交易品种的增加，交易参与主体的数量和活跃度将会提升，整个期货市场的交易量将随之进一步扩大。

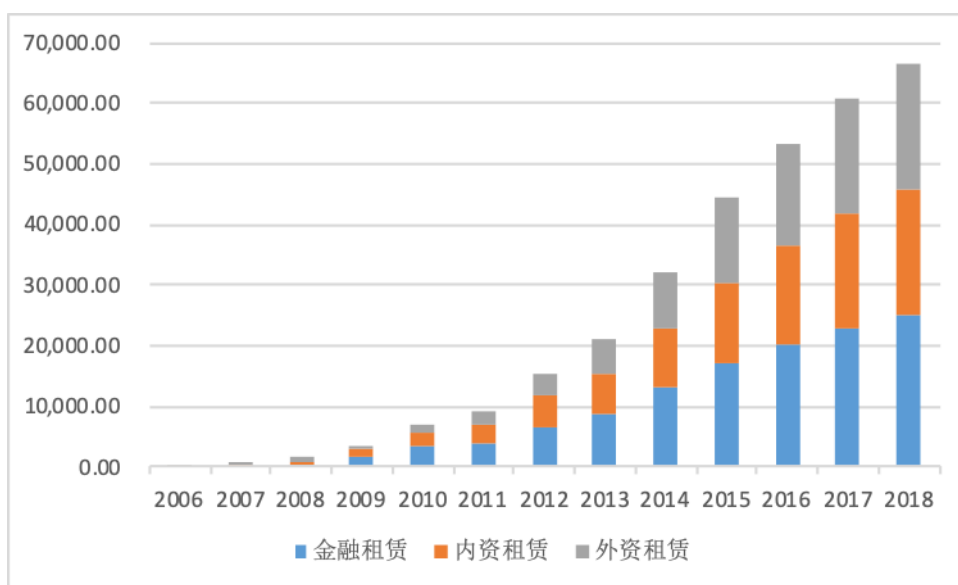
随着我国期货行业法规体系、监管体系的日渐成熟和分类监管的正式实施，我国期货公司的内部控制体系和风险防范能力得到了显著提升，但期货业务的日趋复杂，创新业务的陆续推出对期货公司风险管理、内部控制能力提出了越来越高的要求。此外，虽然近年来我国期货公司资本规模、内部控制体系和风险防范能力有了显著提升，但与银行、保险公司和证券公司相比，国内期货公司的资本金整体来看规模偏小，而金融行业是资本密集型的行业，净资本规模偏小很难抵御较大的经营风险。

(4) 融资租赁行业运营环境

近年来，我国融资租赁行业处于爆发式增长阶段，市场参与者和业务规模逐年扩大。政策支持、旺盛的企业需求和不断拓宽的融资渠道，为融资租赁行业的发展创造有利的外部环境。但也需关注到，在金融强监管和去杠杆的背景之下，融资租赁公司在业务拓展、流动性管理等方面持续面临挑战。未来在行业转型的背景下，行业竞争格局或将进一步分化。

融资租赁行业在发达国家是与“银行信贷”、“资本市场”并驾齐驱的三大金融工具之一，在国家经济和金融体系发展中扮演着重要的角色。我国现代租赁业始于二十世纪八十年代初，主要为进口先进设备及技术提供资金。由于行业及监管结构重整，租赁业于九十年代经历了一段停滞时期。顺应中国加入世界贸易组织的开放承诺，随着中国政府多项法律及法规政策的颁布，2004年以来，我国融资租赁行业开始步入发展正轨，并于2009年起进入快速发展阶段。2015年以来，随着国家各项扶持、鼓励融资租赁行业发展政策的出台，融资租赁行业进一步呈现爆发式增长。

图表 9. 2006-2018 年末全国融资租赁业合同余额（单位：亿元）



资料来源：WIND，中国租赁联盟，联合租赁研发中心，天津滨海租赁研究院

融资租赁有融资和融物相结合的特点。根据发达国家的发展经验，融资租赁在拉动内需、推动区域和产业结构调整中具备明显的优势，在解决中小微企业融资难、促进技术进步、分摊财务成本等方面有着不可替代的作用。目前，我国租赁渗透率不足 7%，与发达国家 15%~30% 的租赁渗透率相比，仍有较大发展空间。

近年来，融资租赁行业注册公司数量呈爆发式增长。2014-2018 年，各类融资租赁公司数量年均复合增长率达 39.84%。但 2017 年以来，随着基数增长，加之金融监管和去杠杆压力，融资租赁公司数量增速有所放缓。截至 2018 年末，全国注册的各类租赁公司（不含单一项目融资租赁公司）共 11777 家，同比增长 21.71%，增速下降 13.88 个百分点。此外，融资租赁行业规模增速也趋于放缓。其中，新增融资租赁合同金额规模在 2015 年达到顶点后，已连续三年下降。根据中国租赁联盟的统计，2018 年全国融资租赁行业净新增合同金额为 5900 亿元，净新增合同金额下降 1400 亿元。整体来看，国内融资租赁行业已结束了爆发式增长阶段，未来行业发展或趋于稳定。在金融强监管、去杠杆的背景之下，行业或将面临较大的转型压力。

从行业集中度与行业竞争程度来看，据中国联盟数据统计，截至 2018 年末全国融资租赁企业注册资金达到 32763.00 亿元人民币，同比增长 1.34%；同期末，前十大租赁公司注册资本占比仍低于 5%，行业集中度仍然较低，行业竞争较为激烈。

根据监管主体和监管标准的不同，我国融资租赁公司可分为三种类型：一是由中国银保监会批准，属于非银行金融机构的金融租赁公司；二是由商务部批准的外商投资融资租赁公司及内资试点融资租赁公司；三是由商务部、国家税务总局联合审批的附属于制造厂商、以产品促销为目的的非金融机构内资试点租赁公司。2017 年以来，在金融强监管的背景之下，融资租赁行业多头监

管格局面临较大的调整。2018年5月，商务部发布《关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》（商办流通函[2018]165号），将制定融资租赁公司经营和监管规则的职责划归银保监会。至此，融资租赁公司统一归口监管，但基于监管效率和成本上的考量，除金融租赁公司继续直接由中央金融管理部门或其派出机构监管外，外商租赁公司和内资租赁公司将由地方金融监管部门实施监管。

图表 10. 现阶段三类租赁公司设立门槛

类别	监管机构	法律依据	注册资本要求	杠杆上限	获批难度
金融租赁	银监会 (现银保监会)	《金融租赁公司》	1.00 亿元	12.50	较大
内资租赁	商务部 (现划归银保监会)	《商务部国税总局关于从事融资租赁业务有关问题的通知》	1.70 亿元	10.00	较大
外资租赁	商务部 (现划归银保监会)	《外商投资租赁业管理办法》	1000 万美元	10.00	较小

资料来源：根据公开信息整理

由于设立门槛与监管要求存在一定差异，目前各类租赁公司发展存在一定的不均衡性。其中，金融租赁公司数量较少，且由于审批较严，增速相对较慢；但得益于股东背景和资金优势，业务体量占比较大。内资试点租赁公司增资较为平稳，2017年以来，随着相关审批权限的下放，数量增幅较为明显。外商租赁公司由于设立门槛相对较低，数量占比最高，发展速度最快；但部分企业也存在无实际开展业务、违法经营等问题。截至2018年末，金融租赁公司数量占比为0.59%，业务规模占37.59%；内资公司家数占行业3.37%，业务规模占31.28%；外资公司家数占行业96.04%，业务规模占31.13%。

图表 11. 2016-2018 年末全国融资租赁企业家数（单位：家，%）

项目	2016 年末		2017 年末		2018 年末	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
金融租赁	59	0.83	69	0.76	69	0.59
内资租赁	205	2.87	276	3.04	397	3.37
项目	2016 年末		2017 年末		2018 年末	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
外资租赁	6872	96.30	8745	96.20	11311	96.04
总计	7136	100.00	9090	100.00	11777	100.00

资料来源：WIND，中国租赁联盟

按股东背景及国际惯例，融资租赁公司又分为金融租赁公司、厂商系租赁公司和独立第三方租赁公司。根据融资租赁行业理论及国外的发展实践，各类租赁公司的特点及重点发展领域存在一定差异，并在各自细分市场中进行差异化竞争。然而，近年来，受国内宏观经济及金融环境的影响，国内各类背景的融资租赁公司业务差异化程度相对较低。一方面，各类融资租赁公司的业务均呈现较为明显的类信贷特征。售后回租业务在各类融资租赁公司中均占据绝对优势地位，融资租赁业务收入主要来自于息差收益，融资租赁业务的融物特性较弱。另一方面，各类融资租赁公司目标客户特征趋同。近年来，为控制业务风险、做大做强，各类融资租赁公司普遍将客户瞄准基础设施、公用事业、医

疗以及教育等与区域经济、地方财政状况密切相关的行业领域，或是其他行业中的大中型民营企业或国有企业，融资租赁在服务中小企业助推经济转型的功能没有得到充分发挥。随着行业进入稳步发展阶段，特别是在金融去杠杆、地方债务控制进一步趋严的背景之下，各类融资租赁公司在业务发展上面临较大的转型压力。

图表 12. 融资租赁公司按股东背景分类

类别	公司情况
金融租赁公司	多具有较强的资本实力，并能依赖其股东的营销网络拓展业务，能通过母行投入资本金、同业拆借、发行金融债券和租赁项目专项贷款等多种渠道获得资金，目前是国内融资租赁行业规模最大的参与者，其业务往往集中于大型设备租赁，如飞机、船舶、电力、医疗等，单笔金额多在亿元以上。
厂商系租赁公司	受限于母公司的产品及客户，租赁标的及服务对象较为单一，产品灵活性不足，但借助制造商对设备的熟悉度及其营销和售后网络，在租赁物的回收和再出售方面有一定优势，对风险能起到一定缓冲作用。
独立第三方租赁公司	在选择客户及经营策略等方面更独立，在利用自身行业经营积累及客户资源基础上，能为客户提供更多的综合增值服务。

资料来源：根据公开信息整理

资金融通是融资租赁行业普遍关注的问题。长期以来，国内融资租赁公司的资金来源仍主要来源于银行贷款等传统融资方式。随着政策层面的放开和资本市场的成熟，融资租赁公司的融资渠道逐步多元化：2009年8月，中国人民银行和银监会共同发布公告，允许合格的金融租赁公司在银行间债券市场发行金融债券；而其他融资租赁公司纷纷通过公开发行股份并上市、国内发行债券、赴香港发行人民币点心债、发行资产管理计划、进行境外借款以及与信托公司合作等多种方式获取资金，支持业务高速发展。其中，2014年以来，随着国内债券市场的高速发展，直接融资渠道已成为融资租赁公司重要的融资方式。据 Wind 统计，2015-2018 年国内融资租赁公司（含金融租赁公司）债券发行规模分别为 540.5 亿元、1071.3 亿元、2130.1 亿元和 3246.40 亿元（其中金融租赁公司债券发行规模分别为 197 亿元、280 亿元、519 亿元和 903.00 亿元）。此外，以租赁租金为基础资产的资产证券化产品规模亦呈现井喷状态，2015-2018 年，发行规模分别为 591.93 亿元、1035.23 亿元、793.21 亿元和 1603.81 亿元，分别占同期企业资产证券化规模的 29.17%、22.13%、9.99% 和 8.01%。整体来看，随着融资渠道的扩宽，融资租赁公司负债管理工具进一步丰富。但是，也需关注到与传统的银行贷款相比，债券、ABS 等融资方式的可得性和成本受监管政策及金融市场波动的影响较大，在金融强监管和金融去杠杆的背景之下，融资租赁公司面临的流动性管理难度或将进一步加大。

3. 业务运营

该公司形成了金融和类金融业务与传统商贸共同发展的多元业务格局。近年来，在原有融资租赁及投资业务的基础之上，公司纳入信托、期货、人寿保险等多家金融子公司，金融业务板块持续发展；商贸业务规模较易受市场环境影响，盈利贡献较弱。未来公司将推动公司各板块的业务协同、金融和类金融板块的创新发展以及商贸板块的整合重组。

该公司早期主要从事商业贸易，涉及进出口贸易及内贸业务；公司自 2008

年开始从事直接投资，包括非上市公司的股权投资及上市公司的定增投资，并逐步培育、提升私募基金管理能力；公司于 2012 年投资设立国金租赁，涉足融资租赁业务；期间公司还涉足少量房地产业务，形成了以商贸为主、类金融为辅的业务模式。2017 年公司完成资产重组，通过浙金信托、大地期货、中韩人寿（合营）分别经营信托、期货和人身险业务，转变为“金控+商贸”的发展思路，形成了金融和类金融业务与传统商贸共同发展的多元业务格局。

综合来看，近年来在原有类金融业务的基础之上，该公司纳入信托、期货、人寿保险等多家金融子公司，金融业务板块得到有力促进；商贸业务规模较易受市场环境的影响，盈利贡献较弱。目前公司经营范围涉及金融服务、国内外贸易、服装制造、跨境电商等领域。截至 2018 年末，公司旗下拥有 30 多家全资或控股子公司，近 20 家参股公司，业务遍及国内及海外市场。2016-2018 年及 2019 年一季度，公司各业务板块营业收入及营业利润情况如下表所示。

图表 13. 浙江东方收入结构情况（单位：亿元，%）

营业收入	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年一季度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
金融及类金融	14.45	24.76	20.93	21.33	45.21	42.18	8.30	37.04
商品流通	30.88	52.90	74.90	76.34	60.77	56.70	14.04	62.62
其他	13.05	22.35	2.42	2.47	1.27	1.18	0.10	0.45
抵消	-0.00	-0.01	-0.13	-0.13	-0.07	-0.06	-0.03	-0.12
合计	58.37	100.00	98.11	100.00	107.18	100.00	22.42	100.00
营业利润	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年一季度	
	成本	占比	成本	占比	成本	占比	成本	占比
金融及类金融	4.77	41.96	5.82	61.34	9.85	85.46	2.93	73.32
商品流通	4.01	35.30	2.56	26.99	1.17	10.13	0.68	16.94
其他	2.25	19.80	0.65	6.80	0.31	2.73	0.04	0.95
抵消	0.33	2.93	0.46	4.87	0.19	1.68	0.35	8.79
合计	11.37	100.00	9.49	100.00	11.53	100.00	3.99	100.00

资料来源：浙江东方

（1）金融业务

该公司主要通过多家金融类子公司、合营公司等分别经营信托、期货、人身险、基金管理、直接投资、融资租赁、财富管理等金融和类金融业务。

图表 14. 公司金融业务主要持股情况（单位：亿元、%）

机构名称	简称	注册资本	公司持股比例	备注
浙商金汇信托股份有限公司	浙金信托	17.00	78.00	控股子公司
大地期货有限公司	大地期货	2.40	100.00	全资子公司
浙江国金融资租赁股份有限公司	国金租赁	0.50 亿美元	86.52	控股子公司
浙江般若资产管理股份有限公司	般若理财	1.00	100.00	全资子公司
中韩人寿保险有限公司	中韩人寿	10.00	50.00	参股公司

资料来源：浙金东方（截至 2019 年 3 月末）

A. 信托业务

信托业务是该公司主要利润来源之一，由浙金信托开展。浙金信托成立于1993年5月，前身为金华市信托投资公司。2017年，浙江东方通过发行股份购买资产的方式获得浙金信托56%股份成为其第一大股东并募集配套资金向浙金信托增资9.50亿元。经增资扩股后，2018年末，浙金信托注册资本为17亿元，浙江东方、中国国际金融股份有限公司及传化集团有限公司分别持有其78%、17.5%和4.5%股份。

浙金信托的信托业务主要包括基础设施建设信托、房地产信托、工商企业信托业务、证券投资类信托等；固有业务主要包括存放同业、债券投资业务、认购公司自身信托产品、认购中国信托业保障基金等。2018年，受监管强化和金融去杠杆的影响，浙金信托信托业务规模快速下降。2016-2018年末，浙金信托管理信托资产规模分别为490.68亿元、1585.11亿元和1080.52亿元，单体口径固有资产规模分别为9.03亿元、26.67亿元和29.85亿元。近年来，得益于清算项目规模的增加，浙金信托盈利水平有所提升。2016-2018年浙金信托分别实现营业收入1.94亿元、5.19亿元和7.41亿元，其中信托业务净收入（手续费及佣金净收入）分别为1.81亿元、4.62亿元和6.48亿元；分别实现净利润0.60亿元、1.52亿元和1.54亿元。

信托业务方面，浙金信托以实施“大品牌·大客户”战略为主要方针，其房地产业务向行业排名前30客户集中，建立了城市白名单制；政府平台业务向直辖市、江浙等经济发达地区拓展；上市公司投融资业务针对符合国家产业导向、前景良好、经营稳健、具有良好存续经营预期和抗风险能力的上市公司开展。在资产端上，浙金信托与万科、碧桂园、世茂、天沃科技等具有行业龙头地位和品牌价值的大型集团、优质公司签订了战略合作协议。在资金端上，浙金信托销售路径日益丰富和多元化，与招商银行总行、建设银行总行建立了代销合作，与浙商银行总行、华夏银行总行签订了战略合作协议并拓展了37家地方城商行和农商行作为辅助渠道。综合而言，浙金信托确立了较明确的业务发展方向，拓宽销售渠道不断拓宽，整体信托业务发展较为稳定。2018年，受监管趋严及金融去杠杆的影响，浙金信托信托业务规模降幅较大。截至2018年末，浙金信托管理的信托规模余额为1080.52亿元，较上年末下降31.83%，信托资产投向以贷款和持有至到期投资为主，占信托资产的比例分别为41.41%和30.94%；按资产分布来看，浙金信托信托资产主要分布于房地产业、实业及金融机构，三者占信托资产的比例分别为32.17%、24.47%和33.76%。同年末，浙金信托信托业务主动管理类信托业务规模为361.29亿元，占全部信托业务规模的33.44%。

图表 15. 浙金信托信托资产运用情况（单位：亿元、%）

资产运用	2016年末		2017年末		2018年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资产	8.16	1.66	7.65	0.48	16.29	1.51
贷款	199.91	40.74	491.29	30.99	447.49	41.41

资产运用	2016年末		2017年末		2018年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产投资	-	-	17.4	1.1	11.04	1.02
可供出售金融资产投资	49.4	10.07	88.87	5.61	63.28	5.86
持有至到期投资	192.85	39.3	766.38	48.35	334.34	30.94
长期股权投资	15.42	3.14	115.59	7.29	109.5	10.13
其他	24.95	5.09	97.92	6.18	98.59	9.13
合计	490.68	100	1585.11	100	1080.52	100

资料来源：浙金信托 2016-2018 年度报告

从新增项目情况来看，得益于资本实力的增强，近年来浙金信托新增信托规模迅速扩张，尤其是被动管理型信托业务规模。2018 年以来，在金融强监管、资管去通道的环境下，公司新增被动管理型信托业务剧烈收缩，新增主动管理业务规模亦有所下降。从清算结束项目情况看，清算结束项目规模及报酬率亦维持稳定增长，但被动管理型项目占比的大幅上升使得其整体信托报酬率出现一定下滑。整体来看，浙金信托未来仍需持续加强主动管理能力以提升整体信托业务报酬率。

图表 16. 浙金信托新增项目情况（单位：亿元）

新增项目	2016年		2017年		2018年	
	项目数	金额	项目数	金额	项目数	金额
集合类	46	140.28	113	712.34	70	254.15
单一类	42	345.24	123	961.66	56	103.54
财产管理类	1	8.08	31	546.28	3	5.18
合计	89	493.60	267	2220.28	129	362.87
其中：主动管理型	39	87.74	88	297.47	69	242.51
被动管理型	50	405.86	179	1922.82	60	120.36

资料来源：浙金信托 2016-2018 年度报告

图表 17. 浙金信托年度已清算结束的信托项目情况（单位：亿元、%）

已清算结束 主动管理型信托项目	2016年		2017年		2018年	
	实收	报酬率	实收	报酬率	实收	报酬率
证券投资类	-	-	-	-	-	-
股权投资类	8.55	0.82	32.01	1.30	93.20	0.72
融资类	37.94	1.74	18.58	2.33	152.75	1.88
事务管理类	61.58	0.37	-	-	-	-
已清算结束 被动管理型信托项目	2016年		2017年		2018年	
	实收	报酬率	实收	报酬率	实收	报酬率
证券投资类	3.00	0.15	-	-	-	-
股权投资类	-	-	-	-	-	-
融资类	-	-	-	-	-	-
事务管理类	41.91	0.15	276.87	0.19	979.64	0.14
资本利润率	7.79		11.19		7.75	
信托报酬率	0.83		0.36		0.46	

资料来源：浙金信托 2016-2018 年度报告

注：此处报酬率为加权平均实际年化信托报酬率。

信托业务信用风险管理方面，浙金信托针对事务管理类、房地产、地方政府融资平台、上市公司融资、股权投资、证券投资和新型业务等七类信托业务领域，制定年度《信托业务开展的指导意见》，明确各类信托业务的准入要求、展业模式和风控措施；细化传统重点信托业务的展业要求，设有《地方政府融资平台信托业务指引》、《关于房地产信托业务开展的指导意见》、《房地产信托业务集中度控制指引》；建立资本市场信托业务警示名单，并定期更新。

其中，在地方政府融资平台信托业务方面，浙金信托对区域选择、交易对手（借款人或担保人）选择、担保措施等方面均设置了准入要求。浙金信托原则上要求地方政府债务率（地方政府性债务余额/地方政府可支配财力）不超过 100%；要求借款人或担保人为发债主体；担保人应优先选择有较好的盈利性项目、优质资产和经营性收入来源且主体评级不低于 AA 级的发债主体担保。在房地产信托业务方面，浙金信托亦在交易对手（借款人或担保人）的选择、用款项目所在区域的选择、用款项目的选择、增信措施等方面设置了展业要求，其原则上不与净资产规模低于 30 亿元的民营房地产开发企业开展项目合作并根据条件将交易对手划分为优先合作类、正常合作类、谨慎合作类和回避合作类；针对区域选择，建立城市白名单，禁止进入白名单以外的城市；用款项目原则上不介入一线城市以外大量拆迁尚未完成的一二级联动项目。

浙金信托主动管理型信托项目中房地产信托占比较高。截至 2018 年末，浙金信托存续房地产信托 253 个，其中，事务管理类房地产信托 151 个，信托规模 715.43 亿元；主动管理类房地产信托 102 个，实收信托规模 361.75 亿元。主动管理类房地产信托项目中，具有房地产类抵押作为风险缓释措施的信托项目实收信托规模为 203.70 亿元。根据资产风险分类情况，存续房地产信托的风险分类为正常类的房地产信托项目金额为 336.24 亿元，占比为 96.72%，分类为关注类的金额为 3.21 亿元，占比为 0.92%。

针对信托业务后期风险管理，浙金信托制定了《信托项目存续期风险管理操作指引》，明确业务部门是信托项目的第一责任人、存续期风险管理的具体实施部门，负责信托项目存续期事务处理，并对项目风险变化情况进行持续的跟踪、监测，定期开展非现场监测和现场检查等工作，各个信托项目均应由业务部门指定专人，负责具体执行存续期风险管理工作。浙金信托由运营管理部全面负责信托项目存续期风险管理的体系及制度建设，组织指导业务部门开展存续期风险管理工作，对业务部门存续期风险管理工作完成情况及完成质量进行监督检查并进行评价；协助收集交易各方内、外部相关负面信息，对发现的风险或潜在风险隐患及时提出预警；不定期组织开展各项专项检查，并根据需要参与现场检查工作。

此外，浙金信托要求对于存在风险隐患的存续项目，制订和完善风险化解预案和措施，积极化解风险隐患；按季实施固有业务和信托业务的资产风险分类，持续关注固有资产和信托资产风险状况。对于存续信托业务，浙金信托关注三个月内到期信托项目以及重点关注项目的收息分配等重要节点、运营管理状况和风险状况。浙金信托定期开展年度全面风险评估，掌握和评估公司经营

管理面临的主要风险隐患，防范各类风险。

固有业务方面，浙金信托固有业务以应收款项类金融资产投资为主，2018年末浙金信托贷款及应收款余额为16.13亿元，主要系以自有资金投资自身管理的信托项目受益权，或购买自己的信托项目的信托资产；可供出售金融资产余额为2.46亿元，主要系认购的中国信托业保障基金；其他类资产主要由买入返售金融资产和其他应收款组成，其中买入返售金融资产余额为6.49亿元，全部为银行间债券逆回购。

图表 18. 浙金信托固有资产运用情况（单位：亿元、%）

资产运用	2016 年末		2017 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资产	3.19	35.27	1.19	4.44	0.53	1.78
贷款及应收款	0.18	2.01	15.72	58.95	16.13	54.04
交易性金融资产	0.60	6.61	0.59	2.22	-	-
可供出售金融资产	0.19	2.10	4.06	15.22	2.46	8.23
持有至到期投资	0.00	0.00	-	-	-	-
长期股权投资	0.00	0.00	-	-	-	-
其他	4.88	54.01	5.11	19.17	10.73	35.95
合计	9.03	100.00	26.67	100.00	29.85	100.00

资料来源：浙金信托 2016-2018 年度报告（母公司口径）

浙金信托自营资产信用风险资产五级分类如下表所示。2018年，浙金信托《浙金·汇实9号盾安实业应收债权投资集合资金信托计划》（以下简称“汇实9号”）、《浙金·金服项目集合资金信托计划》（以下简称“金服项目”）以及《浙金·汇实13号凯迪阳光新能源集合资金信托计划》（以下简称“汇实13号”）三个项目的交易对手浙江盾安实业有限公司（以下简称“盾安实业”）、三胞集团有限公司（以下简称“三胞集团”）和凯迪阳光生物能源投资有限公司（以下简称“凯迪阳光”）出现流动性问题。截至2018年末，针对上述交易对手，浙金信托均已成立对应的债权人委员会，并积极采取措施化解相关债务风险。2018年，浙金信托公司针对上述信托计划投资共计提减值损失12229.58万元。截至2018年末，汇实9号账面余额本息合计21364.11万元，减值准备余额为640.92万元；金服项目账面余额本息合计67663.86万元，减值准备余额为2029.92万元；汇实13号账面余额本息合计31862.47万元，减值准备余额为9558.74万元。

浙金信托次级类资产系浙江三联集团有限公司不良债权，项目到期对方未按时偿付，浙金信托已针对相关事项提起诉讼请求相关抵押物的优先受偿权。2018年该笔资产债权已按照重整计划草案执行，浙金信托债权清偿金额拟为14350.56万元。2018年末浙金信托已收到浙江三联债务清偿款1.00亿元，剩余清偿款将于一年内清偿，该年公司需转回减值准备4914万元，转回后减值准备余额为6122.26万元。

图表 19. 浙金信托固有资产信用风险资产五级分类（单位：万元、%）

资产运用	2016 年末		2017 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	57682.34	73.81	193059.34	90.41	164334.80	60.33
关注类	-	-	-	-	97590.00	35.83
次级类	20472.26	26.19	20472.26	9.59	10472.26	3.84
可疑类	-	-	-	-	-	-
损失类	-	-	-	-	-	-
合计	78154.60	100.00	213531.60	100.00	272397.06	100.00

资料来源：浙金信托 2016-2018 年度报告

总体而言，浙金信托业务波动性较大。在增资扩股完成后，浙金信託管理信託规模及盈利能力实现了快速提升。在受监管强化和金融去杠杆的影响下，浙金信託业务规模快速下降，尤其是信託业务以被动管理型项目为主，2018 年浙金信託仍需在主动管理能力提升等方面加强管控，坚持信託业务本源。同时，业务规模的扩大亦对其业务新增管理、存量管理、期间管理等多方面管理能力提出了进一步的要求。

B. 期货业务

该公司期货业务由大地期货开展。大地期货成立于 1995 年，经历多次增资、股权转让后，截至 2016 年 7 月末，其注册资本为 2.40 亿元，浙江国贸和中大投资分别持有其 87% 和 13% 的股份。2017 年，浙江东方通过发行股份购买资产的方式取得大地期货 100% 股权，大地期货成为该公司全资子公司。截至 2018 年末，大地期货经审计的合并口径资产总额为 37.24 亿元，负债总额为 29.39 亿元，所有者权益为 7.84 亿元；2018 年实现营业总收入 36.14 亿元，净利润 0.23 亿元。

大地期货主营业务包括期货经纪业务、期货投资咨询和资产管理业务。此外，大地期货通过子公司浙江济海开展大宗商品期货、现货结合方面的风险管理服务业务，经营范围主要涵盖仓单服务、合作套保、基差交易、定价服务等。近年来，大地期货营业总收入（剔除大宗商品销售）主要来源于期货经纪业务带来的交易手续费净收入和交易手续费减免返还收入以及自有资金和客户保证金带来的利息净收入，收入水平易受市场环境波动影响，整体营收稳定性尚有不足。大地期货营业网点较少，其总部位于浙江省杭州市。截至 2019 年 3 月末，大地期货分支机构共 14 家（包括在北京、上海、山东、福建、浙江等地设有 2 家分公司及 12 家营业部）以及 1 家风险管理子公司和 1 家香港子公司。

图表 20. 大地期货营业部、客户权益和手续费收入情况

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
营业部 (家)	12	12	14	14
客户权益 (亿元)	20.18	23.02	26.45	31.38
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年一季度
手续费收入 (亿元)	1.00	1.04	0.84	0.038

资料来源：浙江东方

大地期货以提升整体客户权益规模为目标。2018 年以来，大地期货客户权益结构中小型客户拓展速度较快，1000 万元以上亦有所增加。代理交易额分布方面，代理交易额仍集中在 1 亿元以上，2018 年末 1 亿元以上客户交易额占代理交易额的比重为 95.76%。综合来看，大地期货客户权益集中度和代理交易额集中度较高。

图表 21. 大地期货客户权益结构和代理交易额分布情况 (单位：户、%)

客户权益结构	2016 年末		2017 年末		2018 年末		2019 年 3 月末	
	户数	期末金额占比	户数	期末金额占比	户数	期末金额占比	户数	期末金额占比
1000 万元以上	36	58.49	34	59.60	35	64.88	38	68.48
100-1000 万元	200	27.38	224	25.36	220	20.95	238	18.81
100 万元以下	13931	14.13	16547	15.04	18936	14.17	19304	12.71
合计	14167	100.00	16805	100.00	19191	100.00	19580	100.00
代理交易额分布	户数	交易额占比	户数	交易额占比	户数	交易额占比	户数	交易额占比
1 亿元以上	1455	97.51	1599	96.52	1661	95.76	276	80.10
3000 万元-1 亿元	746	1.82	971	2.55	1055	3.11	358	11.50
3000 万元以下	1856	0.67	2320	0.92	2644	1.12	2515	8.40
合计	4057	100.00	4890	100.00	5360	100.00	3149	100.00

资料来源：浙江东方

近年来，受证监会多项政策影响，大地期货金融期货和商品期货成交量和成交额逐年减少。在行业整体成交量和成交额下滑的情况下，大地期货在商品期货和金融期货的市场占有率有所提升，2018 年大地期货金融期货和商品期货成交量合计市场占有率和成交额合计市场占有率分别为 1.14% 和 0.94%。

图表 22. 大地期货期货成交量、成交金额和市场占有率情况

项目		2016 年	2017 年	2018 年	2019 年一季度
成交量 (亿手)	金融期货	0.0008	0.0009	0.0007	0.0003
	商品期货	0.54	0.42	0.34	0.03
	合计	0.54	0.42	0.34	0.03
成交额 (万亿元)	金融期货	0.07	0.09	0.07	0.04
	商品期货	2.32	2.12	1.91	0.14
	合计	2.39	2.21	1.98	0.18
成交量市场占有率	金融期货	0.21%	0.18%	0.27%	0.26%
	商品期货	0.65%	0.68%	1.15%	0.36%
	合计	0.65%	0.68%	1.14%	0.31%
成交额市场占有率	金融期货	0.20%	0.18%	0.26%	0.27%

项目		2016年	2017年	2018年	2019年一季度
	商品期货	0.65%	0.65%	1.04%	0.32%
	合计	0.61%	0.59%	0.94%	0.36%

资料来源：浙江东方

注：此表数据为双边口径

大地期货经纪业务的商品期货交易额的比重高于行业平均水平，金融期货占比则偏低。近年来，受股指期货限仓政策影响，手续费率水平较低的金融期货交易金额大幅降低，带动了整体经纪手续费率的回升。一季度证券市场单边行情带动了大地期货金融期货交易量的提升，该期公司佣金率略有下滑。

图表 23. 大地期货经纪业务佣金率情况

	2016年	2017年	2018年	2019年一季度
公司佣金率（万分之）	0.205	0.199	0.512	0.219
行业佣金率（万分之）	0.334	-	-	-
公司金融期货交易额占比（%）	3.11	3.95	3.48	20.66
行业金融期货交易额占比（%）	9.31	13.09	12.39	23.14

资料来源：浙江东方

注：佣金率=（手续费净收入+交易所手续费返还收入）/交易额*10000。

除手续费收入外，自有资金和保证金利息净收入亦是大地期货重要的收入来源。相关收入水平主要取决于保证金可存款规模、对银行的议价能力和货币市场整体利率走势。除存入银行外，大地期货亦在保证净资本充足性的前提下使用自有资金投资部分风险较低的金融产品，以获取高于银行存款利率的投资回报。截至2019年3月末，大地期货合计投资规模为4.34亿元。其中，交易性金融资产中其他类投资主要为信托计划投资及国债逆回购1.00亿元。

图表 24. 大地期货自有资金和期货保证金运用情况（单位：亿元）

科目	2016年末	2017年末	2018年末	2019年3月末
银行存款余额	13.41	17.07	17.31	16.26
其中：自有资金	0.98	0.25	0.42	0.65
期货保证金	12.43	16.82	16.88	15.61
交易性金融资产	2.79	1.01	2.44	4.34
其中：股票	0.14	-	-	-
基金	0.86	0.57	1.04	0.97
国债	0.20	0.28	1.12	1.00
金融债	-	-	-	-
企业债	-	-	0.20	0.22
其他	1.59	0.16	0.53	2.15
可供出售金融资产	0.54	1.34	0.69	-
其中：股权	-	0.60	-	-
信托计划	-	-	-	-
银行理财	-	-	-	-
其他	0.54	0.74	0.69	-
应付货币保证金	18.58	21.03	24.77	30.01
期货保证金存款/应付货币保证金（%）	93.60	80.28	66.01	50.85

资料来源：浙江东方

2016 年以来，受资产管理行业的政策调整影响，大地期货资产管理业务规模持续下降。截至 2019 年 3 月末，大地期货资产管理部正常运行 2 支主动管理型资管产品，分别为大地丰泽一号资产管理计划和大地丰乐一号资产管理计划，产品受托资产总规模为 600 万元。

图表 25. 大地期货资产管理业务发展情况

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
期末受托管理资金规模（亿元）	7.05	2.19	0.06	0.06
主动管理占比（%）	78.91	100.00	100.00	100.00
通道类占比（%）	21.09	0.00	0.00	0.00
资产管理业务收入（万元）	575.06	333.77	23.79	0.67
资产管理业务个人客户数量（户）	89	15	2	2
资产管理业务机构客户数量（户）	11	0	1	1

资料来源：浙江东方

其他业务方面，大地期货主要以风险管理子公司为经营主体，运用仓单服务、基差贸易、合作套保、场外衍生品业务及做市业务等试点业务，将风险管理业务与贸易仓储、物流、融资等服务相结合，为实体企业提供专业化、个性化的一揽子风险管理服务。

风险管理方面，大地期货确立了风险管理三道防线，即各部门及分支机构实施有效自我控制为第一道防线；风险管理岗位、部门进行事前和事中实施专业的风险管理为第二道防线；审计、稽核部门实施事前审核，事中、事后监督、评价为第三道防线。同时，大地期货建立自下而上的风险报告机制，各业务部门和分支机构向合规、风控部门报送风险报告；合规、风险管理部对风控情况进行汇总、整理、分析，向分管领导、总经理、首席风险官报告。在发生重大或突发事件时，各部门及分支机构同时向各风险部门和公司领导报告，使公司内部风险信息得到及时有效地沟通，实现公司内部风险控制信息共享，为公司管理风险和制定风险控制措施提供依据。

从期货经纪业务强制平仓情况来看，受金融期货开仓限制及商品期货保证金调整的影响，近年来大地期货成交手数有所下降，但受期货行情影响大地期货每天结算后出现强平客户及被采取强平客户数量仍有一定波动。综合来看，在极端市场环境下大地期货仍面临一定的信用风险控制压力。

图表 26. 大地期货强平客户情况

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
成交手数（亿手）	0.54	0.42	0.34	0.07
每天结算后出现强平客户（人次）	232	98	88	10
被采取强平处理客户（人次）	2041	1784	1755	216
强平手数（手）	15084	10178	7370	636

资料来源：浙江东方

同时，大地期货存在一定数量的保证金优惠客户。随着实际有交易的优惠客户数量逐步扩大，其信用风险管理难度也有所上升。大地期货仍需在公司业务持续扩张的同时，相应提高保证金优惠门槛，以保证风险与收益处于相对对

等的水平。

图表 27. 大地期货期货经纪业务客户申请优惠保证金的情况（单位：户）

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
年度申请优惠保证金客户	619	999	1371	337
实际有交易的优惠保证金客户	892	1174	1468	1618
已有优惠保证金人数	2488	3098	4467	4804

资料来源：浙江东方

总体而言，大地期货客户权益稳定增长，但受监管和市场环境的影响，大地期货成交量和成交金额有所下降。在此情况下，大地期货手续费收入亦有所下滑。资管业务方面，受资管新规的影响，整体发展较为缓慢。大地期货已建立了系统的风险管理架构，但内外部环境存在的不确定性和个体信用风险迁移将持续挑战其风险管理能力。

C. 投资业务

浙江东方投资业务系以本部及全资子公司东方产融作为主要投资平台，通过行业研究挖掘项目标的，从多途径获得投资信息以及利用自身储备资源开拓投资渠道，寻找具有成长性的目标企业，在进行系统的尽职调查后，履行相应程序，以参股形式或者联合成立基金间接投资的方式，投资于企业股权。从实际操作模式来看，公司投资业务大致可分为直接股权投资、私募股权基金投资以及上市公司定增项目三类。

近年来，浙江东方投资规模保持增长，投资业务为公司贡献了较为可观的收入及盈利。2016-2018 年末，公司可供出售金融资产余额及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产余额合计为 47.45 亿元、73.63 亿元和 52.84 亿元，占资产总额的比重分别为 31.36%、38.52%和 28.77%；同期，公司分别实现投资收益 9.04 亿元、9.16 亿元和 10.47 亿元。2019 年 3 月末，公司交易性金融资产余额为 43.30 亿元，2019 年一季度公司实现投资收益 0.16 亿元。截至 2018 年月末，公司直接股权投资项目概况如下表所示。

图表 28. 浙江东方直接股权投资业务情况（单位：亿元）

企业名称	投资时间	行业分类	注册地	类型	持股比例	初始投资额	退出及分红收益	账面价值
永安期货	2009	金融服务	杭州	上市	12.70%	4.58	0.63	15.63
华安证券	2000	金融服务	合肥	上市	1.99%	0.81	0.58	4.12
硅谷天堂	2011	金融服务	北京	上市	1.69%	0.50	0.08	0.79
海康威视	2008	工业制造	杭州	上市	0.45%	0.03	42.96	15.37
合计	-	-	-	-	-	5.92	44.25	35.90

资料来源：浙江东方（截至 2018 年末）

浙江东方旗下私募股权基金投资及管理业务主要通过子公司东方产融和合营公司浙江国贸东方投资管理有限公司（以下简称“国贸东方资本”）、杭州东方嘉富资产管理有限公司（以下简称“东方嘉富”）开展，涉及 VC、PE、PIPE 和夹层基金。业务的营收来源于各支基金的管理费和超额业绩报酬，两

项收入分别取决于管理基金的规模以及专业的投研分析能力。公司依托其省属国有上市公司的背景以及近年来的经验积累，目前已具备一定的资金募集及投资能力；此外，公司还与天堂硅谷、上海高特佳等积极开展投资合作。2018年末及2019年3月末，公司基金管理业务存续资管规模分别为122.40亿元和123.39亿元。

东方产融为浙江东方全资子公司，注册资本1亿元，具有中国证券投资基金业协会登记的私募基金管理人资格。东方产融的三个主要业务方向为：围绕上市公司的核心发展战略，积极有效地利用上市公司资源优势进行战略投资和财务投资；利用产融的自身平台优势和上市公司的资金优势，以FOF为主要发展方向，打造核心母基金群，其母基金群的产品将分为东方平台母基金、全市场母基金及基金份额转让母基金三种类型，利用母基金的特点尽可能的扩大优质资产的触及面，提高深入度；加强与公司内部金融牌照的协同，以及全市场优秀资产管理人的合作，共同发起或设立覆盖不同行业、不同阶段、不同细分领域的各类基金或资管产品。国贸东方资本和东方嘉富两家投资管理平台公司均具有私募基金管理人资格，是浙江东方权益资产管理的重要组成。

目前浙江东方投资的基金类型涵盖VC、PE、定增、并购以及夹层基金等类型，上述基金聚焦的投资领域包括金融科技、跨境电商、人工智能、医疗健康等创业创新领域；另外还围绕供给侧结构性改革，通过并购整合方式投资于产品及服务转型升级的传统企业。截至2019年3月末，公司已退出3只私募股权投资基金，初始投资成本合计0.38亿元，退出及分红收益合计0.48亿元；在投私募股权基金13只，初始投资成本合计12.88亿元，已取得分配收益2.27亿元，投资业绩较好。同期末，公司旗下私募股权基金已投资项目累计70个，累计投资金额23亿元，累计回收资金9.11亿元，其中9个项目已经实现退出，在投项目合计61个，投资总额20.91亿元，投资回收总额4.59亿元；投资的企业中，10家实现成功上市，1家已IPO过会，6家实现新三板挂牌。

图表 29. 浙江东方在投私募股权基金情况（单位：亿元）

基金名称	管理人	成立日期	基金规模	实缴规模	公司出资额	投资领域
浙江天堂硅谷盈通创业投资有限公司	天堂硅谷	2010.06	0.31	0.31	0.07	专项股权
浙江东翰高投长三角投资合伙企业（有限合伙）	杭州东翰高投长三角	2010.09	1.21	1.21	0.20	专项股权
苏州汇源同谷股权投资合伙企业（有限合伙）	杭州汇金同谷投资管理企业	2012.09	1.01	0.76	0.07	专项股权
杭州兆富投资合伙企业（有限合伙）	东方国贸资本	2012.11	5.67	5.67	1.60	专项股权
南通高特佳汇金投资合伙企业（有限合伙）	上海高特佳	2013.05	1.64	1.64	0.20	专项股权
杭州金研睿成启汉投资管理合伙企业（有限合伙）—贝达药业基金	杭州浙金睿成	2013.06	0.79	0.79	0.19	专项股权
上海仲益哲忱杜坤投资管理合伙企业（有限合伙）-南证大厦基金	上海仲益哲忱	2014.05	2.00	2.00	0.10	专项股权
杭州兴富投资管理合伙企业（有限合伙）	杭州东方嘉富	2016.05	5.35	5.35	2.50	专项股权
宁波东方首新股权投资合伙企业（有限合伙）	宁波东方首科	2017.03	0.31	0.31	0.15	新三板挂牌及拟挂牌企业股权
杭州驰富投资管理合伙企业（有限合伙）	杭州东方嘉富	2017.07	6.02	1.70	0.90	专项股权
诸暨甲子品字标浙江制造股权投资合伙企业（有限合伙）	东方产融	2017.12	6.00	5.03	2.50	专项股权

基金名称	管理人	成立日期	基金规模	实缴规模	公司出资额	投资领域
诸暨联砺品字标浙江制造集成电路股权投资合伙企业（有限合伙）	杭州联力	2017.12	9.30	6.39	2.50	专项股权
徐州首科东方创业投资合伙企业（有限合伙）-新三板基金二期	宁波东方首科	2018.01	2.00	0.50	0.25	专项股权
合计	-	-	41.61	33.66	12.38	-

资料来源：浙江东方（截至 2018 年末）

上市公司定增业务方面，浙江东方通过投资资产管理计划、私募基金等产品间接参与。截至 2018 年末，公司在投定增类资管产品 5 个，初始投资额合计 5.31 亿元，投资概况如下表所示，在证券市场大幅调整阶段，公司该类投资面临一定的价值波动风险。

图表 30. 浙江东方在投定增项目情况（单位：亿元）

项目名称	管理人	公司初始投资额	投资时间	定增主体
华安理财 2 号避险增利集合资产管理计划	华安证券	0.05	2012.03	-
北信瑞丰—东方嘉瑞 1 号	国贸东方	0.26	2016.06	龙宇燃油、中电鑫龙、旋极信息
东方嘉富-兴瑞 1 号专项私募基金	东方嘉富	2.70	2016.11	金固股份
东方嘉富-兴好 1 号私募基金	东方嘉富	0.30	2017.07	-
东方嘉富-兴好 1 号私募基金	东方嘉富	2.00	2017.02	中天能源、润新科技、上海海兰劳雷海洋科技有限公司
合计	-	5.31	-	-

资料来源：浙江东方

D. 融资租赁业务

浙江东方的融资租赁业务由国金租赁负责。国金租赁成立于 2012 年，由浙江东方、浙江省五金矿产进出口有限公司、Forever Treasure Int’ l Investment Limited 投资设立，初始注册资本 2500 万美元，后增至 5000 万美元。国金租赁主要从事融资租赁、经营性租赁、租赁交易咨询等业务，为医疗健康产业、公用事业以及工业制造等行业提供融资服务。

国金租赁在成立初期主要投资于浙江省内的制造业企业，后随着中小企业信用环境的恶化自 2013 年开始陆续出现风险暴露，国金租赁随即调整业务方向，以医院和教育行业为主，项目主要集中在四川、云南、湖南等地区并由各县级政府平台提供担保。得益于近年来融资租赁行业良好的发展环境以及市场人员积累的客户资源，国金租赁业务取得了较快的发展。2019 年以来，为控制业务风险，公司收缩业务投放区域及行业，业务开展转以省内公用事业行业为主。2016-2018 年及 2019 年一季度，国金租赁分别累计完成租赁项目投放 13 笔、5 笔、32 笔和 15 笔，对应租赁资金投放金额分别为 3.91 亿元、2.25 亿元、18.50 亿元和 9.50 亿元。截至 2018 年末，国金租赁资产总额为 22.55 亿元，所有者权益为 4.37 亿元；2018 年实现营业总收入 1.69 亿元，净利润 0.42 亿元。

图表 31. 国金租赁融资租赁项目投放情况 (单位: 笔、亿元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 一季度
累计完成租赁业务笔数	13	5	32	15
融资租赁款投放额	3.91	2.25	18.50	9.50

资料来源: 浙江东方

从业务投放行业分布看, 国金租赁项目投向向医疗行业集中。截至 2019 年 3 月末, 其应收融资租赁款余额为 36.22 亿元, 资金投向主要为医疗和公用行业, 占比分别为 62.57% 和 33.93%。

图表 32. 国金租赁应收融资租赁款行业分布情况 (单位: 亿元、%)

行业	2016 年末		2017 年末		2018 年末		2019 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
医疗	5.12	47.44	4.20	46.69	20.05	74.77	22.66	62.57
教育	3.86	35.77	3.38	37.54	0.04	0.13	-	-
公用	0.43	3.98	0.25	2.73	5.44	20.28	12.29	33.93
工业	1.38	12.80	1.17	13.04	1.29	4.82	1.27	3.51
合计	10.80	100.00	9.00	100.00	26.82	100.00	36.22	100.00

资料来源: 浙江东方

从租赁方式来看, 国金租赁业务以售后回租为主, 截至 2019 年 3 月末, 其融资租赁业务全部为售后回租项目。从项目投放期限分布看, 期限多为 3-5 年及以上, 按月或按季收取租金。

从客户集中度看, 国金租赁租赁项目投放金额较小, 截至 2019 年 3 月末, 其最大五家单一客户应收融资租赁款余额合计和最大单一客户应收租融资租赁款余额分别为 4.00 亿元和 0.80 亿元, 占总租赁资产余额比例分别为 12.95% 和 2.59%, 随融资租赁业务规模的增长客户集中度较年初有所下降。

图表 33. 国金租赁前五大客户情况(单位: 万元、%)

2018 年末			2019 年 3 月末		
承租方名称	租赁资产余额	占比	承租方名称	租赁资产余额	占比
百色市人民医院	7677.76	3.31	普洱市人民医院	8000.00	2.59
兴义市人民医院	7676.41	3.31	长兴宏达水利建设发展有限公司	8000.00	2.59
嵊州市城东新城建设发展有限公司	7600.37	3.27	象山县大目湾新城投资开发有限公司	8000.00	2.59
三台县人民医院	7348.38	3.17	浙江象山经济开发区城南开发建设有限公司	8000.00	2.59
蒙自县人民医院	7195.93	3.10	安吉县国有资本投资运营有限公司	8000.00	2.59
合计	37498.85	16.16	合计	40000.00	12.95

资料来源: 国金租赁

资产质量方面, 截至 2019 年 3 月末, 国金租赁应收融资租赁款本金分类为关注类的金额为 1.53 亿元, 不良类为 1.06 亿。不良类资产主要为 2015 年前投放的 5 笔风险项目。截至 2019 年 3 月末, 公司不良应收融资租赁款最大单一客户的不良应收融资租赁款余额为 0.55 亿元。公司于 2013-2014 年投放该五笔项目, 承租人为江苏、浙江和上海地区的民营工业制造业企业, 其中 4 笔项

目涉及法人的连带责任担保措施。截至 2019 年 3 月末，国金租赁已通过法院裁定、担保人或土地及租赁物拍卖回收了少部分款项。

国金租赁放款资金主要来源于母公司资金支持，截至 2018 年末其他应付款余额为 15.77 亿元，其中拆借款 15.69 亿元；长期应付款余额为 1.29 亿元。

(2) 商贸业务及其他

该公司商贸流通业务主要为两个部分：进出口贸易业务以及内贸业务。进出口贸易业务主要由公司下属各进出口子公司开展和经营，出口商品分类为针织服装、梭织服装、家用纺织品、服饰类、鞋靴类等，贸易模式主要是根据海外客户订单和国内供应商生产情况，通过接单、采购、出口、结汇、退税等环节实现服务交易，子公司自身无零售业务，无零售门店；此外，子公司还从事部分代理进出口业务，经营模式为通过收取代理费获得收益。内贸业务主要包括钢材、有色金属、纸浆、化工产品、食品等贸易，贸易模式主要为采购、销售；公司开展期现结合业务，所涉及的主要产品为白银、橡胶、PTA，经营模式为无风险套保模式。2018 年，浙江东方商贸业务板块各子公司及少量房地产业务项目公司经营情况如下表所示。

图表 34. 浙江东方商贸业务及房地产业务各子公司经营情况（单位：万元、%）

公司名称	业务性质	注册资本	资产规模	持股比例	净利润	营业收入	所有者权益
浙江东方集团供应链管理有限公司	商贸流通	1200.00	9571.84	51.00	363.52	62293.23	-934.39
浙江东方集团泓业进出口有限公司	商贸流通	1000.00	6088.61	60.00	834.14	20533.05	2832.90
浙江东方集团服装服饰进出口有限公司	商贸流通	1250.00	7152.23	62.40	797.11	18889.11	5142.66
浙江东方集团振业进出口有限公司	商贸流通	1638.00	7200.98	61.00	680.16	14217.24	3628.45
浙江东方集团骏业进出口有限公司	商贸流通	700.00	2818.68	65.00	364.65	11863.73	1535.00
浙江东方集团嘉业进出口有限公司	商贸流通	1200.00	5606.19	61.00	356.83	19500.87	2941.88
浙江东方集团新业进出口有限责任公司	商贸流通	1367.10	4837.78	56.25	500.11	12962.66	3213.17
浙江东方集团恒业进出口有限公司	商贸流通	1000.00	2723.24	65.00	163.32	4193.11	2121.90
浙江东方集团茂业进出口有限公司	商贸流通	1360.00	3076.69	65.00	272.71	7771.00	2462.80
浙江东方集团华业进出口有限公司	商贸流通	1300.00	4062.18	61.85	387.53	13708.95	2574.72
浙江东方集团盛业进出口有限公司	商贸流通	550.00	2060.50	65.00	133.21	6226.97	1100.63
浙江东方集团凯业进出口有限公司	商贸流通	902.00	3742.61	65.00	257.66	7951.96	1178.66
浙江东方集团建业进出口有限公司	商贸流通	500.00	3996.24	60.00	585.49	15922.22	2078.21
浙江东方集团国际货运有限公司	商贸流通	550.00	1825.61	56.50	1313.79	6402.06	-2803.11
杭州舒博特新材料科技有限公司	商贸流通	8000.00	5487.49	100.00	801.36	1008.96	1248.79
浙江国贸东方房地产有限公司	房地产	25500.00	121893.79	60.00	1054.37	10028.78	-4020.05
浙江新帝置业有限公司	房地产	3000.00	21018.81	61.00	564.66	740.00	7337.46

资料来源：浙江东方（截至 2018 年末）

管理

该公司控股股东为浙江国贸，实际控制人为浙江省国资委，产权结构清晰。公司建立了与自身业务状况相适应的法人治理结构，法人治理结构完善。

1. 产权关系与公司治理

(1) 产权关系

截至2019年3月末，该公司控股股东为浙江国贸，持股比例为48.38%，实际控制人为浙江省国资委。公司产权状况详见附录一。

(2) 公司治理

该公司建立了健全的包括股东大会、董事会、监事会和管理层在内的治理结构，并制定相应的议事规则，明确决策、执行、监督等方面的职责权限，形成了科学有效的职责分工和制衡机制。在职责分配方面，公司把内部控制的各项要求融入公司管理和业务流程中，建立了完善的权责管理体系、制定了完善的授权管理文件。通过这些规定，公司构建了下属公司在一定的范围内进行自主决策，但重要事项或交易必须经过母公司管理层、董事会或股东会审批的较为全面的分级授权机制。此外，公司还建立了内部审计工作程序与机制，并通过持续开展内部审计工作，保证对内部控制和风险防范制度有效性的监督检查和报告机制。

董事会是该公司的决策机构，对公司股东大会负责，在事先充分听取公司党委意见情况下，依法自主或经过有关报批手续后决定公司的重大事项。董事会由9名董事组成，设董事长一名、副董事长两名、独立董事三名，董事长为公司的法定代表人。董事由股东大会选举或更换，任期三年。董事任期届满，可连选连任。董事在任期届满以前，股东大会不能无故解除其职务。董事长和副董事长由公司董事担任，以全体董事的过半数选举产生和罢免。

该公司监事会由五名监事组成，设监事会主席一名，监事会副主席一名，监事会主席和副主席由全体监事过半数选举产生和罢免。监事由股东代表和公司职工代表担任。公司职工代表担任的监事不得少于监事人数的三分之一。监事每届任期三年。股东担任的监事由股东大会选举或更换，职工担任的监事由公司职工民主选举产生或更换，监事连选可以连任。监事可以列席董事会会议，并对董事会决议事项提出质询或者建议。

2. 运营管理

(1) 管理架构及模式

该公司根据实际经营需要设置了董事会办公室、战略发展部、综合办公室、人力资源部、党群工作部、资产财务部、投资管理部、监察审计部（安

全生产部)、法务风控部、信息科技部和外贸管理服务中心等 11 个部门。其中, 战略发展部主要负责宏观环境、市场及竞争对手分析, 集团战略、集团面临的重大问题的研究制定, 作为战略管理委员会的执行机构牵头负责集团整体战略规划及日常战略管理工作, 集团业务协同机会的挖掘、梳理与牵头落实等工作。资产财务部主要负责集团财务及制度建设, 集团全面预算管理, 集团财务核算管理, 集团资金管理, 担保管理, 税收筹划、出口退税和税务管理, 对外申报, 协助年度财务报告的审计, 公司固定资产的财务管理, 参与集团业绩管理与经营规划, 集中的会计核算、运营中心等工作。投资管理部主要负责集团投资计划和管理, 审查各子公司报送的年度投融资计划, 对计划外投融资项目申请提出审查意见等工作。整体来看, 公司内部组织机构设置合理, 能够满足目前业务发展需要, 为公司合理规范运营管理提供有力保障。公司组织结构图见附录二。

截至 2018 年末, 该公司纳入合并范围的公司合并范围内的主体合计 49 家, 其中包括国金租赁、东方产融、大地期货、浙金信托等。

截至 2018 年末, 除存在控制关系已纳入公司合并范围的子公司, 该公司无其他重大关联交易事项。

(2) 管理制度及水平

为建立统一、规范、有效的内部控制体系, 增强风险防范能力, 为集团战略发展提供可靠保障, 该公司建立健全了一系列的内部控制制度。在投资管理方面, 为加强公司资金管理, 提高资金使用效率, 防范经营风险, 加强公司对外投资管理, 保障对外投资安全, 提高对外投资收益, 公司根据财政部《内部控制基本规范》及其配套指引、上海证券交易所有关规定等有关法律法规, 制定了公司投资管理制度。公司对外投资实行专业管理和逐级审批, 董事长对单项投资额在 3000 万元以内的, 且一年内累计金额在公司最近一期经审计净资产 10% 以内的项目拥有决策权; 董事会对单项金额在公司最近一期经审计净资产 50% 以内, 且一年内累计金额在公司最近一期经审计总资产 50% 以内的事项或单笔金额在公司最近一期经审计净资产的 30% 以内的项目行使决策权; 股东大会主要审议公司在一年内购买、出售重大资产超过公司最近一期经审计总资产 30% 的事项。按照投资期限的长短, 公司对外投资分为短期投资和长期投资, 两类投资均严格制定了相关投资流程, 并分别从资金审批、投资备案、资产保管等方面和投资计划制定、项目审批和授权、项目管理等方面对两类投资制定了相关细则。公司还通过投资管理部对投资项目进行跟踪管理, 并在投资进行收回、转让、核销等投资处置方面亦制定了相关细则。

在财务管理方面, 为了加强公司内部财务管理, 保障公司整体资产营运安全, 完善公司的管理制度, 同时为了规范公司会计确认、计量和报告行为, 使公司的会计工作有章可循、有法可依, 保证会计信息质量, 维护股东的权益, 该公司根据《会计法》、《企业会计准则》、《会计基础工作规范》及上市公司有关法律、法规的规定, 特制定《浙江东方金融控股集团股份有限公司财务管理

制度》。

该公司人力资本仍偏向于传统产业，金融行业专业技术人员占比相对较低。从母公司和主要子公司人员的专业构成来看，公司技术人员占统计人数的6.78%。从学历构成来看，公司硕士及以上学历人员占统计人数比例为16.15%，较同类金融控股公司相比，公司金融行业专业人员占比仍相对较低。

图表 35. 浙江东方母公司和主要子公司员工情况

专业构成	人数	占员工总数的比例
生产人员	343	22.79%
销售人员	657	43.65%
技术人员	102	6.78%
财务人员	80	5.32%
行政人员	323	21.46%
合计	1505	100.00%
学历构成	人数	占员工总数的比例
硕士及以上	243	16.15%
本科	642	42.66%
大专	357	23.72%
初高中	263	17.48%
合计	1505	100.00%

资料来源：浙江东方（截至2018年末）

(3) 过往债务履约及其他行为记录

根据公开市场信息、审计报告披露信息、该公司提供的2019年8月6日《企业基本信用信息报告》以及其他信息，公司不存在违约记录。

3. 发展战略

该公司将按照“党建聚力、管理提质、市场引领、协同驱动”的工作主线，践行“专业、诚信、协同、创新”的企业价值观，充分发挥自身资源优势，进一步加强业务协同及资源共享，实施人才战略招贤纳士，构建完善的金融业务布局，围绕核心业务形成特色竞争力和市场影响力，以“为客户创造财富，为股东提升价值，为员工谋求发展”为使命，致力打造以“大资管”为核心，最具特色的国有上市金融控股集团。

财务

该公司负债主要为经营性负债，刚性债务规模较小，负债经营程度处于合理水平。目前公司可动用的货币资金仍较充裕，且持有一定规模的上市公司股权，能够对债务的偿还形成较好保障。公司金融及投资板块稳定发展，传统商贸板块处于转型升级阶段。得益于投资项目退出积累，公司投资收益较为稳定，但受金融市场环境变化影响，公司权益类投资工具市值仍具有一定不确定性。

公司期货、融资租赁等业务盈利能力有待进一步体现，盈利结构仍有较大优化空间。

大华会计师事务所对该公司 2016-2018 年的财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则及其他相关规定。

(1) 债务分析

A. 债务结构

2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 81.85 亿元、107.19 亿元、98.19 亿元和 103.73 亿元。从净资产构成看，公司所有者权益以未分配利润和资本公积为主，2019 年 3 月末占比分别为 56.14% 和 18.64%。

该公司负债规模处于合理水平，2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，合并口径负债总额分别为 69.46 亿元、83.95 亿元、85.43 亿元和 95.63 亿元；同期末资产负债率分别为 45.91%、43.92%、46.53% 和 47.97%。

从负债结构看，该公司流动负债占比较高，2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，公司流动负债占负债总额的比例分别为 84.71%、86.10%、87.05% 和 81.29%。公司流动负债以经营性负债为主，构成中短期借款和其他流动负债占比较高。公司其他流动负债主要为期货公司应付货币保证金、应付质押保证金和期货风险准备金。

非流动负债方面，2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，该公司非流动负债余额分别为 10.62 亿元、11.67 亿元、11.07 亿元和 17.89 亿元，非流动负债占负债总额的比例分别为 15.29%、13.90%、12.95% 和 18.71%。公司非流动负债主要为长期借款和递延所得税负债。2016-2018 年末及 2019 年 3 月末递延所得税负债余额分别占非流动负债的比例分别为 76.92%、82.47%、43.26% 和 33.29%；2018 年末及 2019 年 3 月末，公司长期借款余额分别为 3.98 亿元和 4.68 亿元，占非流动负债分别为 35.95% 和 26.15%。

图表 36. 浙江东方负债结构（单位：%）

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
刚性债务占比	24.28	18.22	26.82	23.21
其中：短期借款	16.68	13.70	18.05	16.31
应付票据及应付账款	6.78	4.40	4.04	1.92
应付利息	0.04	0.04	0.05	0.08
一年内到期的长期借款	0.68	0.08	0.02	0.01
长期借款	0.10	0.00	4.66	4.89
其他应付款占比	19.31	3.42	4.60	2.75
其他流动负债占比	29.23	27.16	29.33	33.13
流动负债合计占比	84.71	86.10	87.05	81.29

资料来源：浙江东方

整体来看，该公司杠杆水平处于合理水平，负债主要为经营性负债，刚性债务规模较小。

B. 或有负债

根据该公司 2018 年度审计报告披露信息，该年末公司或有负债主要为公司控股子公司浙江新帝置业有限公司与杭州住房公积金管理中心和有关按揭贷款银行签署的协议，浙江新帝置业有限公司为部分购房者办妥相关房产抵押手续前的按揭贷款提供连带责任保证；控股子公司东方浩业公司 2018 年末已资不抵债，无证据表明东方浩业公司能够有效改善公司的财务和经营状况。截至 2018 年末，公司本级对东方浩业公司拆出资金余额为 20662.56 万元，公司有较大可能承担原应由少数股东承担超额亏损的额外义务，公司已计提预计负债 10081.70 万元。

(2) 现金流分析

2016-2018 年及 2019 年一季度，该公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.87 亿元、8.41 亿元、-11.15 亿元和 -2.12 亿元。2018 年以来公司经营活动产生的现金流量净额呈净流出状态，主要系子公司融资租赁业务项目投放增加所致。

2016-2018 年及 2019 年一季度，该公司投资活动产生的现金流量净额分别为 1.80 亿元、-27.27 亿元、1.95 亿元和 0.62 亿元，2018 年投资活动产生的现金流量净额较上期增加 107.14%，主要系公司本期投资支付的现金减少所致。同期，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 -0.56 亿元、21.06 亿元、6.03 亿元和 5.37 亿元，2018 年筹资活动产生的现金流量净额较上期减少 71.39%，主要系公司纳入合并范围的结构化主体收到其他投资者的投资款减少所致。

2016-2018 年，该公司 EBITDA 分别为 11.73 亿元、11.24 亿元和 11.41 亿元，2018 年公司 EBITDA 对利息支出的保障倍数为 16.34 倍。

图表 37. 该公司 EBITDA 和经营性净现金流对债务的覆盖情况

指标名称	2016 年	2017 年	2018 年
EBITDA/利息支出(倍)	19.11	17.22	16.34
EBITDA/刚性债务(倍)	0.89	0.60	0.49
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	5.14	-28.77	-12.55
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	4.27	-24.59	-10.87

资料来源：浙江东方

(3) 资产质量分析

随着各项业务的持续发展，该公司资产规模逐年增长，2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，公司合并口径资产总额分别为 151.31 亿元、191.15 亿元、183.63 亿元和 199.36 亿元。公司非流动资产占比相对较高，2018 年末及 2019 年 3 月末非流动资产占总资产的比分别为 57.60% 和 45.77%；2019 年 3 月末公司流动比率和速动比率分别为 1.39 和 1.25，资产流动性指标表现较好。

2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，该公司流动资产分别为 79.99 亿元、78.84 亿元、77.86 亿元和 108.10 亿元。公司流动资产主要由货币资金、交易性金融

资产和其他流动资产构成，2019年3月末分别占流动资产的28.15%、40.06%和16.42%。其中，货币资金余额为30.43亿元，主要为银行存款和其他货币资金，其他货币资金主要系期货保证金存款15.59亿元；交易性金融资产余额为43.30亿元，主要系公司投资业务所投股权、资管计划及基金等；其他流动资产余额为17.75亿元，主要为应收货币保证金和信托产品，其中应收货币保证金16.47亿元。

2016-2018年末及2019年3月末，该公司非流动资产分别71.32亿元、112.30亿元、105.77亿元和91.25亿元，主要由长期应收款、长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产构成。2019年3月末上述科目余额分别为29.41亿元、19.22亿元、13.43亿元和17.28亿元，占非流动资产的比重分别为32.22%、21.06%、14.72%和18.93%。其中，可供出售金融资产主要系公司投资业务所投股权、资管计划及基金等。公司长期股权投资主要系对合营企业中韩人寿及联营企业的投资。其他权益工具投资主要是持有的永安期货的股份。其他非流动金融资产主要系持有的华安证券及广发银行的股份以及部分信托产品。

(4) 盈利分析

该公司盈利主要来源于金融及类金融板块，其中信托业务和直投业务利润贡献占比较高，其他利润主要为期货业务、融资租赁业务及财富管理业务。

近年来，随大地期货风险管理子公司期现交易业务规模的增长、国金租赁投放规模的扩大，该公司营业收入稳定增长。2016-2018年及2019年一季度，该公司分别实现营业总收入58.37亿元、98.11亿元、107.18和22.42亿元。

从收入结构来看，2018年营业收入中大地期货和该公司商贸流通及其他业务贡献占比较大，两者营业收入分别为36.14亿元和23.42亿元，分别占当期营业收入的比例为33.72%和21.85%。按分部板块划分看，公司营业收入主要来源于金融及类金融和商品流通板块，2018年两者营业收入贡献占比分别为42.18%和56.70%。

除业务形成的收入外，该公司直接投资形成的投资收益是公司收入的有力补充。2016-2018年，公司投资收益分别为9.04亿元、9.16亿元、10.47亿元。投资收益主要为处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益和处置可供出售金融资产取得的投资收益，2018年上述投资收益分别为1.77亿元和5.37亿元，占投资收益总额比重为16.88%和51.31%。公司处置可供出售金融资产取得的投资收益主要为出售海康威视股票取得的投资收益，2016-2018年公司处置海康威视股票分别取得投资收益6.59亿元、4.16亿元和5.37亿元。此外，2018年公司的投资收益来源还包括银行理财产品收益及信托产品收益，两者分别贡献投资收益0.21亿元和1.12亿元。

近年来，随业务规模扩大，该公司营业总成本逐年增长。2016-2018年及2019年一季度，公司营业总成本分别为57.30亿元、97.94亿元、107.44亿元

和 20.76 亿元。从成本构成情况看，公司营业总成本主要由各板块营业成本、期间费用构成和资产减值损失构成。其中各期营业成本占营业总成本的比例分别为 81.97%、89.88%、88.75% 和 88.18%，主要系商品销售成本。同期，公司期间费用规模保持稳定。资产减值损失主要为可供出售金融资产减值损失。

近年来，得益于较好的投资收益，该公司营业利润及净利润维持稳定，2016-2018 年及 2019 年一季度，公司营业利润分别为 10.50 亿元、10.22 亿元、10.24 亿元和 6.35 亿元；净利润分别为 7.94 亿元、7.42 亿元、7.79 亿元和 4.77 亿元。同期，公司营业利润率分别为 19.11%、11.13%、10.35% 和 32.34%；净利润率分别为 14.45%、8.07%、7.87% 和 24.31%。总体来看，公司目前各类业务开展情况较好，投资收益亦对公司盈利形成了一定补充。但公司金融和类金融板块的业务收入和投资收益易受市场风险和宏观经济影响，盈利稳定性偏弱。

外部支持

作为浙江省属唯一的国有上市金控平台，该公司可在资金、业务协同及政策等方面持续得到浙江省政府的大力支持。2017 年，公司以发行股份方式成功获取浙江国贸其持有的浙金信托公司 56% 股份、大地期货公司 87% 股权及中韩人寿 50% 股权。浙江国贸为公司控股股东，实际控制人为浙江省国资委。

该公司控股股东浙江国贸集团成立于 2008 年，是浙江省政府投资设立的国有独资公司，并由浙江省国资委代行出资人职能，实际控制人为浙江省国资委。浙江国贸集团经营范围涉及商贸流通、金融服务和医药健康三大产业，拥有该公司和浙江英特集团股份有限公司（英特集团，000411.SZ）两家上市公司。截至 2018 年末，浙江国贸集团资产总额 888.10 亿元，所有者权益合计 253.61 亿元（其中少数股东权益 117.06 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 583.89 亿元，利润总额 24.12 亿元。

本次债券偿付保障分析

（一）持续的盈利积累

该公司业务发展较为稳定，2016-2018 年分别实现净利润 7.94 亿元、7.42 亿元和 7.79 亿元。近年来公司均保持盈利，持续的收入和盈利能力能为其偿还债券本息提供保障。

（二）融资渠道畅通

该公司拥有畅通的资本市场融资渠道，可根据实际情况综合运用发行债券、定向增发等多种融资方式，融入资金用于补足偿债资金缺口，保障债券本

息兑付。

（三）股东支持

作为浙江省属唯一的国有上市金控平台，该公司可在资金、业务协同及政策等方面持续得到浙江省政府的大力支持。

结论

该公司形成了金融和类金融业务与传统商贸共同发展的多元业务格局。近年来，在原有融资租赁及投资业务的基础之上，公司成功纳入信托、期货、人寿保险等多家金融子公司，金融业务板块持续发展；受国内外经济局势影响，商贸板块收入和利润未有增长，公司将加快推进传统商贸的转型升级。目前，公司的经营范围涉及金融投资、国内外贸易、服装制造、跨境电商等领域，旗下拥有 30 多家全资或控股子公司，近 20 家参股公司，业务遍及国内及海外市场。

该公司金融及投资板块稳定发展，传统商贸板块处于转型升级阶段。得益于投资项目退出积累，公司投资收益较为稳定，但受金融市场环境变化影响，公司权益类投资工具市值仍具有一定不确定性。公司期货、融资租赁等业务盈利能力有待进一步体现，盈利结构仍有较大优化空间。公司负债主要为经营性负债，刚性债务规模较小，负债经营程度处于合理水平。目前公司可动用的货币资金仍较充裕，且持有一定规模的上市公司股权，能够对债务的偿还形成较好保障。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本次公司债存续期（本次公司债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后2个月内出具，且不晚于每一会计年度结束之日起6个月内。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

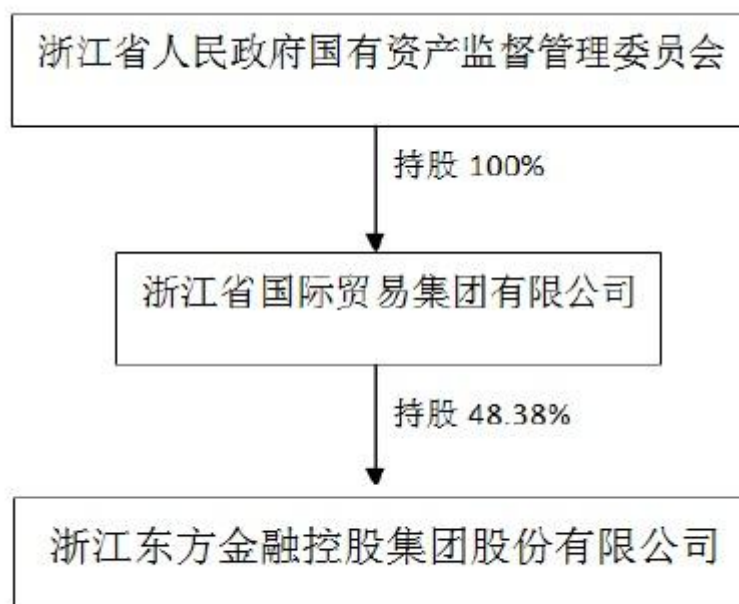
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具5个工作日内，本评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

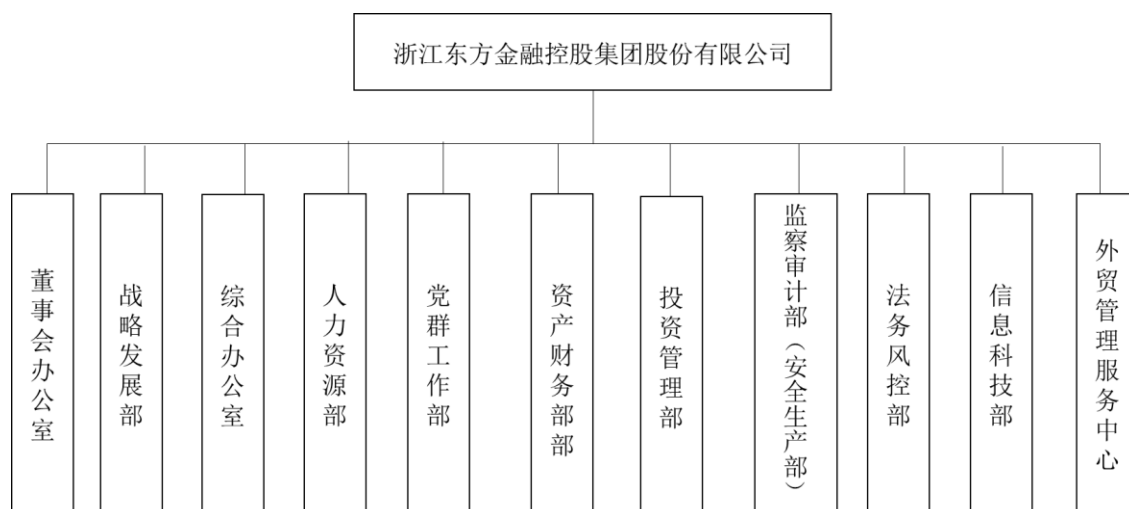
公司股权结构图



资料来源：浙江东方（截至 2018 年末）

附录二：

公司组织结构图



资料来源：浙江东方（截至2019年3月末）

附录三：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2016年	2017年	2018年	2019年 一季度
资产总额 [亿元]	151.31	191.15	183.63	199.36
货币资金 [亿元]	27.30	29.51	26.62	30.43
刚性债务[亿元]	13.24	11.88	21.55	22.35
所有者权益 [亿元]	81.85	107.19	98.19	103.73
营业总收入[亿元]	58.37	98.11	107.18	22.42
净利润 [亿元]	7.94	7.42	7.79	4.77
EBITDA[亿元]	11.73	11.24	11.41	-
资产负债率[%]	45.91	43.92	46.53	47.97
长期资本固定化比率[%]	77.14	94.48	96.80	75.03
权益资本与刚性债务比率[%]	618.18	902.11	455.67	464.13
流动比率[%]	135.92	109.08	104.69	139.06
速动比率 [%]	96.19	91.36	86.94	124.23
现金比率[%]	52.93	53.09	41.41	94.85
有形净值债务率[%]	90.68	82.26	91.78	96.99
营运资金与非流动负债比率[%]	199.09	56.22	31.55	169.71
应收账款周转速度[次]	9.68	27.56	37.14	9.73
存货周转速度[次]	1.89	4.86	7.33	1.53
固定资产周转速度[次]	21.34	86.96	99.42	18.18
总资产周转速度[次]	0.44	0.57	0.57	0.12
毛利率[%]	19.54	10.28	11.03	18.34
营业利润率[%]	19.47	9.67	10.76	32.34
总资产报酬率[%]	8.50	6.36	5.85	3.31
净资产收益率[%]	11.37	7.85	7.59	4.73
净资产收益率*[%]	11.66	8.23	7.31	4.54
营业收入现金率[%]	107.31	119.38	114.91	119.70
EBITDA/利息支出[倍]	19.11	17.22	16.34	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.85	0.89	0.50	-

注 1：表中数据依据浙江东方经审计的 2016-2018 年度审计报告及 2019 年一季度未经审计的财务报告整理、计算；

注 2：表中 2016 年数据为 2017 年追溯数。

附录四：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率(%)	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-期末流动负债合计)×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计)×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	报告期营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2]
存货周转速度(次)	报告期营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2]
固定资产周转速度(次)	报告期营业收入/[期初固定资产余额+期末固定资产余额]/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[期初资产总计+期末资产总计]/2]
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准；

刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务；

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销。

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA级	发行人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级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B级	发行人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级	发行人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级	发行人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级	发行人不能偿还债务

注：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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C级	不能偿还债券本息。

注：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。

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

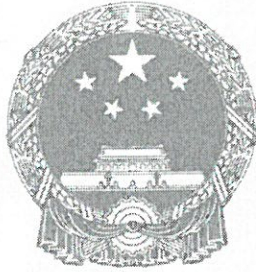
本次评级的信用等级在本次债券存续期内有效。本次债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。



营业执照

(副本)

统一社会信用代码 91310110132206721U

证照编号 10000000201608180125

名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
 类型 有限责任公司(国内合资)
 住所 上海市杨浦区控江路 1555 号 A 座 103 室 K-22
 法定代表人 朱荣恩
 注册资本 人民币 3000.0000 万元整
 成立日期 1992 年 7 月 30 日
 营业期限 1992 年 7 月 30 日 至 不约定期限
 经营范围 资信服务, 企业资产委托管理, 债券评估, 为投资者提供投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。
 【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】

年报提示

请于每年1月1日至6月30日
申报年报, 逾期
将列入经营异常名录



登记机关



2016 年 08 月 18 日

您现在的位置: 首页 > 工作动态 > 公告通知 > 公告

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 分类: 公告通知     [【字体: 大 中 小】](#)

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级有限公司
- 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。

中国保险监督管理委员会

二〇一三年十月九日

中国保险监督管理委员会 信用评级机构信用评级能力认可报告表

报告单位 (加盖公章)	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	
报告事项	信用评级机构信用评级能力认可备案材料	
报告日期	2013年8月25日	文件齐备日期
	材料清单	公司报送
	1. 书面报告	✓
	2. 承诺函	✓
	3. 组织架构及专业团队说明	✓
	4. 管理制度及信息系统说明	✓
	5. 运作情况说明	✓
	6. 证明文件	✓
	7. 报送材料电子文档光盘	✓
备注	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin-left: auto;"> 中国保监会资金运用 备案章 2013年10月9日第151号 </div>	

注: 文件齐备日期及备注栏, 由中国保监会填写。

中国保险监督管理委员会文件

保监发[2003]133号

关于增加认可企业债券信用评级机构的通知

各保险公司、保险资产管理公司：

根据《保险公司投资企业债券管理暂行办法》（保监发[2003]74号）第二条的有关规定，经研究决定，增加上海新世纪投资服务有限公司为保监会认可的信用评级机构。保险公司可以买卖经该公司评级在AA级以上的企业债券。

特此通知



企业名称变更核准通知书

沪工商注名变核字第01200407260808号

上海新世纪投资服务有限公司

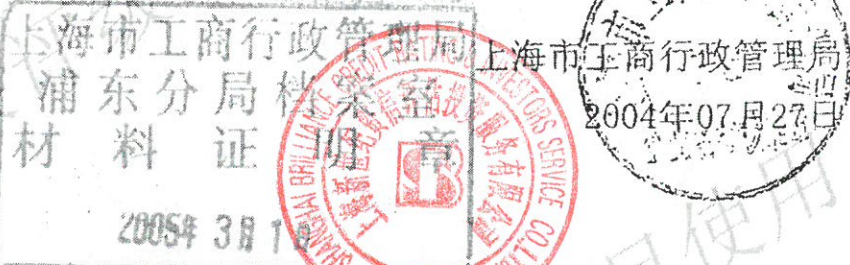
根据《企业名称登记管理规定》、《企业名称登记管理实施办法》等规定，同意变更企业名称为：

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

该企业的注册资本为： 1000.0000 万元（人民币）

该企业名称保留期至2005年01月26日。在保留期内，企业名称不得用于经营活动，不得转让。经企业登记机关变更登记，颁发营业执照后企业名称正式生效。

经办人：



附承诺书

许可企业名称：

上海新世纪资产评估有限责任公司, 上海新世纪财务管理有限公司

注：1、变更核准的企业名称未到企业登记机关完成变更登记的，通知书规定的有效期满后自动失效。有正当理由，需延长变更核准名称有效期的，申请人应在有效期满前1个月内申请延期。有效期延长时间不超过6个月。

2、名称变更核准时不审查投资人资格和企业变更条件，投资人资格和企业变更条件在企业登记时审查。申请人不得以企业名称已核为由抗辩企业登记机关对投资人资格和企业变更条件的审查。企业登记机关也不得以企业名称已核为由不予审查就准予企业变更登记。

3、根据《企业名称登记管理规定》第五、二十五条规定：登记主管机关有权纠正已登记注册的不适宜的企业名称；两个以上的企业因已登记注册的企业名称相同或者近似而发生争议时，登记主管机关依照注册在先原则处理。

4、变更核准的企业名称中如果含有法律、行政法规规定需报经审批内容，该企业变更登记时，必须提交有关批准文件。如不能提交，不得以本通知核准的企业名称办理变更登记，应另行申请变更企业名称。

5、企业变更登记后，企业登记机关应将本通知书原件存入企业档案。

签收人：

顾景泉

签收日期：2004年8月2日



中国银行间市场交易商协会
National Association of Financial Market Institutional Investors

地址：北京市西城区金融大街甲9号金融街中心16层(100033)
Address: 16/F, Financial Street Center, 9A Financial Street, Xicheng
District, Beijing 100033, P.R.China
电话/Tel: 86 10 66539000 传真/Fax: 86 10 66539100
网址/Web: www.nafmii.org.cn

中国银行间市场交易商协会
2016年度会员会费缴纳通知

各常务理事会员单位：

协会2016年度会费收缴工作现已开始。根据《中国银行间市场交易商协会章程》、《中国银行间市场交易商协会会员管理规则》及第二届会员代表大会第二次会议相关决议（见附件1），协会决定自2016年起对会费标准及会费收缴工作机制作适当调整。贵单位是协会金融机构常务理事会员，会费标准由55万元/年调整为63万元/年。请于2016年4月30日前缴纳本年度会费陆拾叁万元整。缴费后请登录协会会员信息管理系统（<http://huiyuan.nafmii.org.cn>）填写会费缴纳回执。工作中如有疑问，可参阅《会费缴纳常见问题》（见附件2）。

账户名称：中国银行间市场交易商协会

开户银行：招商银行北京金融街支行

账 号：866580226510001

联系人：吕晗冰 010-66538386

蔡阳子 010-66538379

附件：1. 第二届会员代表大会第二次会议决议

2. 会费缴纳常见问题

中国银行间市场交易商协会

二〇一六年二月二十六日



中国证券监督管理委员会

证监机构字[2007]250号

关于核准上海新世纪资信评估投资服务有限公司从事证券市场资信评级业务的批复

上海新世纪资信评估投资服务有限公司：

你公司报送的《上海新世纪资信评估投资服务有限公司关于证券市场资信评级业务许可的申请》（沪新信评（总）[2007]19号）及相关文件收悉。根据《证券法》、《证券市场资信评级业务管理暂行办法》（证监会令第50号）的有关规定，经审核，现批复如下：

一、核准你公司从事证券市场资信评级业务。

二、你公司应当严格按照《证券法》、《证券市场资信评级业务管理暂行办法》的规定，开展证券市场资信评级业务。

三、你公司应当自本批复下发之日起30个工作日内，到我会领取《证券市场资信评级业务许可证》，并依法办理工商变更登记。

四、你公司应当依据《公司法》及本批复修改公司章程，并报我会备案。

五、你公司在开展证券市场资信评级业务过程中，遇到重大问题，应当及时向我会报告。



主题词：证券市场 资信评级 批复

抄送：国家工商总局，中国人民银行，上海证监局，上海、深圳专员办，各证券、期货交易所，中国证券登记结算公司，中国证券业、期货业协会。

分送：会领导。
办公厅，发行部，公众公司办，市场部，机构部，上市部，基金部，期货部，稽查一局，稽查二局，法律部，会计部，国际部，存档。

证监会办公厅

2007年10月9日印发

打字：俎晓光

校对：张倩

共印40份



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：朱荣恩

注册地址：上海市杨浦区控江路1555号A座103室K-22

编号：ZPJ003



中国证券监督管理委员会(公章)

2012年11月2日





中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

征信管理局
Credit Information System Bureau

信息公开

新闻发布 | 法律法规 | 货币政策 | 信贷政策 | 金融市场 | 金融稳定 | 调查统计 | 银行会计 | 支付体系 | 金融科技
人民币 | 经理国库 | 国际交往 | 人员招录 | 金融研究 | 征信管理 | 反映慢 | 党建工作 | 工会工作 | 金融标准化

服务互动

公开目录 | 公告信息 | 在线咨询 | 图文资料 | 音频视频 | 市场动态 | 网上大厅 | 报告下载 | 报刊年鉴 | 网络广告
办事指南 | 在线申报 | 下载中心 | 洗钱举报 | 网上调查 | 意见征集 | 金融知识 | 关于我们

首页 | 2014年4月30日 星期三 | 您的位置: 首页 / 征信管理 / 征信市场 / 信用评级机构

评级结果可以在银行间债券市场使用的评级机构名单

当前位置: 首页

文章来源: 征信管理局

2011-07-18 17:33:40

大公国际资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

联合资信评估有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

东方金诚国际信用评估有限公司

Email:



中国人民银行文件

银发〔1997〕547号

关于中国诚信证券评估有限公司等机构 从事企业债券信用评级业务资格的通知

中国人民银行各省、自治区、直辖市分行，深圳经济特区分行：

为了加强企业债券资信评级工作，总行初步确定以下机构的企业债券资信评级资格：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司、深圳市资信评估公司、云南资信评估事务所、长城资信评估有限公司、上海远东资信评估公司、上海新世纪投资服务公司、辽宁省资信评估公司、福建省资信评级委员会。有关事项如下：

一、除中国人民银行总行认可具有企业债券资信评级

资格的机构外，其他机构所进行的企业债券信用评级人民银行不予承认。

二、企业债券发行前，必须经人民银行总行认可的企业债券信用评级机构进行信用评级。

三、取得企业债券资信评级资格的评级机构可以在全国范围内从事企业债券信用评级。任何地区和部门不得阻挠其开展工作。

四、总行将另行制定包括企业债券在内的证券评级业务的管理办法。

以上通知，请严格遵照执行。



主题词：金融市场管理 企业债券 评级资格 通知

抄 送：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司
内部发送：办公厅、非银行司、银行司、稽核局、条法司

打 字：刘 鑫 校 对：卢志城 谢金荣
中国人民银行办公厅

一九九七年十二月十七日印发

全国性社会团体会费统一票据



数字指纹: 000E19C731A1ABE38E
No 1600272492

国财 01403

电子票号: 1600272492

交款单位或个人: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2016 年 08 月 03 日

项目编码	项目名称	单位	标准	数量	金额(元)
06001	会费		630,000 元	1	630,000.00
金额合计(小写)					630,000.00
金额合计(大写)					陆拾叁万元整

第二联 收据

收款单位(盖章):

收款人(章): 管理员

支票号:

签名: _____



仅供浙江东方公司债发行使用,他用无效.

中国证券业执业证书

执业注册记录



证书取得日期 2015-07-05

证书有效截止日期 2019-12-31

姓名:李玉鼎

性别:女

执业岗位:证券投资咨询业务(其他)

执业机构:上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号:R0070215070001



2017年11月28日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

仅供浙江东方可转债发行使用,他用无效

中国证券业执业证书

执业注册记录



证书取得日期 2017-10-24

证书有效截止日期 2019-12-31

姓名:王隽颖

性别:女

执业岗位:证券投资咨询业务(其他)

执业机构:上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号:R0070217100005



2017年10月25日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。