

财通证券股份有限公司
公开发行公司债券
2024 年跟踪评级报告

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〕3906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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持财通证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 财通 C2”“24 财通 C1”信用等级为 AA⁺，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

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

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

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

八、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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



财通证券股份有限公司公开发行公司债券

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
财通证券股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/25
23 财通 C2/24 财通 C1	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

财通证券股份有限公司（以下简称“公司”或“财通证券”）作为全国性综合类上市证券公司之一，股东背景很强，业务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。跟踪期内，公司资产管理业务保持很强的行业竞争力，整体保持较强的综合运营实力，风险管理体系完善，风险管理水平很高。2023 年，公司营业收入及利润总额均同比有所增长。截至 2023 年末，公司资本实力较强、资产质量较好，资本充足性很好；杠杆水平较低，但短期债务占比较高。

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。**公司实控人为浙江省财政厅，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

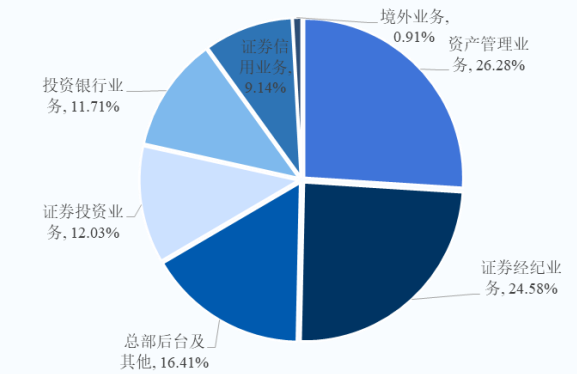
注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1—F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

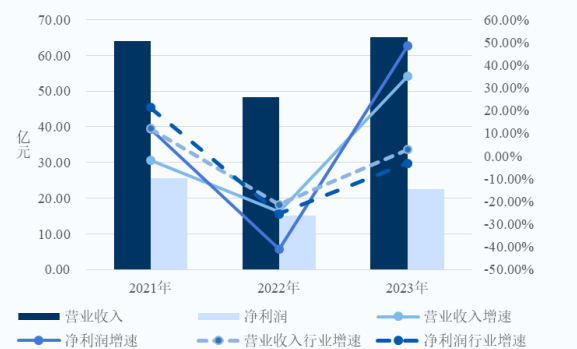
合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
资产总额（亿元）	1104.25	1256.92	1337.54	1406.91
自有资产（亿元）	908.49	1048.98	1147.74	/
自有负债（亿元）	656.32	719.23	801.46	/
所有者权益（亿元）	252.17	329.75	346.27	351.55
自有资产负债率（%）	72.24	68.57	69.83	/
营业总收入（亿元）	64.08	48.27	65.17	14.10
利润总额（亿元）	30.29	15.84	26.12	5.45
营业利润率（%）	47.57	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、定期报告及公司提供资料整理

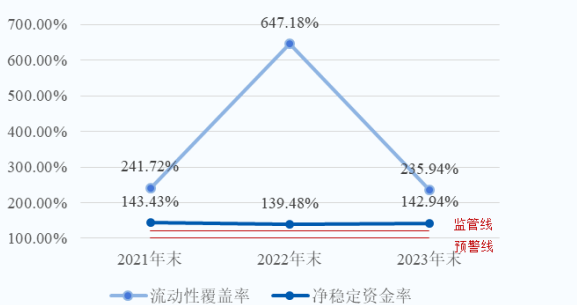
2023 年公司收入构成



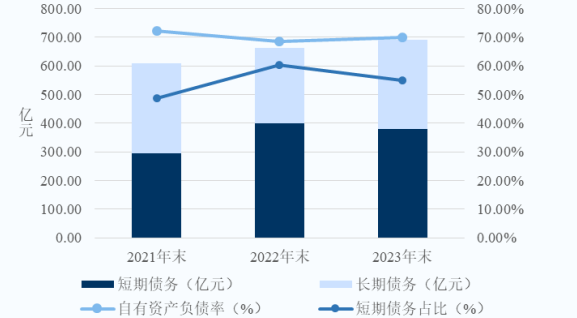
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
23 财通 C2	25.00	25.00	2026-10-20	投资者保护（其他）
24 财通 C1	10.00	10.00	2027-03-08	无

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 财通 C2	AA+/稳定	AAA/稳定	2023/09/28	杨晓丽 刘鹏	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
24 财通 C1	AA+/稳定	AAA/稳定	2024/02/27	薛峰 王亚龙	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
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

项目组成员：王亚龙 wangyalong@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：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、跟踪评级原因

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

二、主体概况

公司前身为浙江财政证券公司，成立于 1993 年。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。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 46.44 亿元，浙江金控持有公司 29.16% 的股份，为公司控股股东，浙江省财政厅合计持有公司 32.40% 的股份，为公司实际控制人。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 (亿元)	净利润 (亿元)	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)
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。

三、债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券均为普通次级债券，偿付顺序劣后于公司普通债务，发行金额合计 35.00 亿元，具体见图表 3。跟踪期内，上述债券募集资金均已按指定用途使用完毕，且均未到第一个付息日。

图表 3 • 截至 2024 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 财通 C2	25.00	25.00	2023-10-20	3
24 财通 C1	10.00	10.00	2024-03-08	3

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、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经济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）》](#)。

五、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》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

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

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人及其所持有的公司股权无变化。

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，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，公司资本实力较强，盈利指标表现较好，盈利稳定性较强，资本杠杆率相对较低。

图表 4 • 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

（二）管理水平

2023 年，公司管理制度及内控架构保持稳定，内控管理水平有待提升；董监高有所变动但对公司正常经营无重大不利影响。

2023 年以来，公司管理制度以及内控架构无重大变化，公司制度逐步修订完善。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。2023 年，公司 2 位董事发生变更，3 位高管人员发生变动，上述为公司正常经营变动且相关人员已经到任，对公司经营未造成重大不利影响。2023 年，公司共收到 1 个警示函，2 个责令整改的行政监管措施，主要涉及承销保荐业务、发布证券研究报告业务等，截至 2023 年末上述事项公司已整改完毕。

（三）经营方面

1 经营概况

2023 年，公司营业总收入同比大幅增长，财富管理业务和资产管理业务仍为公司主要的收入来源；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。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。2023 年，公司资产管理业务收入同比增长 11.71%，主要系资产管理业务规模增长所致，占比有所下降但仍为公司第一大业务收入来源；公司财富管理业务收入同比增长 3.25%，占比有所下降，为公司第二大收入来源；公司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同比大幅增长 77.04%，主要系股权及债权承销规模增长所致；公司证券信用业务收入同比增长 8.87%，主要系股票质押收入规模增长所致。

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 5 • 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
营业总收入	64.08	100.00	48.27	100.00	65.17	100.00

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

2023 年，公司财富管理业务收入小幅增长。

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。由于传统佣金下降，2023 年公司继续推进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，开发了基于互联网、移动终端和微信等平台的新型网络平台，根据公司 2023 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力；公司股票基金交易量达到 4.78 万亿元，市场份额 1.00%。2023 年，公司财富管理业务收入同比小幅增长，主要系公司加大财富业务转型，代销金融产品规模及保有规模均有所增长所致。

(2) 资产管理业务

2023 年末，公司资产管理规模有所增长，业务规模较大，仍以公募基金为主，资产管理业务行业竞争力很强。

公司通过子公司财通资管开展证券资产管理业务。

2023 年，公司坚持“深耕浙江”战略，提升跨条线协同能力，聚焦聚力数字化改革。2023 年末，公司资产管理规模较上年末增长 12.37% 至 2765.43 亿元，仍以公募基金为主但占比有所下降。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。2023 年，公司资产管理业务收入同比增长 11.71% 至 17.13 亿元。

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：公司提供，联合资信整理

(3) 证券信用业务

2023 年末，公司两融业务规模及股质业务规模均有所增加，融资融券利息收入略有下降，股票质押业务收入有所增长，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，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。但受利率下降影响，2023 年，公司融资融券利息收入同比下降 7.35%。

股票质押回购业务方面，公司股票质押业务聚焦双碳、新基建等符合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。2023 年末，股票质押业务规模较上年末大幅增长 34.84%；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。

2023 年末，公司信用业务杠杆率分别为 65.76%，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

2023 年末，公司证券自营业务规模有所增加，规模较大，投资结构仍以债券投资为主，基金投资规模及占比有所增加；公司自营业务易受市场行情影响。

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。

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。2023 年末，公司自营投资规模保持扩大趋势，较上年末增长 6.00%，主要来自基金和其他的增长。

从投资结构来看，2023 年末，公司债券投资规模和占比有所下降，但仍为公司最主要的投资资产，公司债券投资主要投资于企业债和中期票据；公司基金投资规模较上年末增长 32.63%，占比有所提升，主要是公募基金增长所致；公司基金投资包括公募基金以及私募基金及其专户等；股票投资规模略有增加，占比较为稳定；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提减值 0.50 亿元。

截至 2023 年末，公司母公司口径自营非权益类证券及衍生品/净资产指标为 281.93%，较上年末略有下降，自营权益类及证券衍生品/净资产指标为 19.82%，较上年末有所增长，但均远优于监管标准（ $\leq 500\%$ 和 $\leq 100\%$ ）。

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

公司投资银行业务在浙江省内保持很强竞争力，2023 年，投资银行业务收入和规模均有所增长。

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。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，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，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，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 (次)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (次)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (次)	主承销金额 (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

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。

（四）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

截至 2023 年末，公司负债规模保持增长，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。

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；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，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 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
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

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，截至 2023 年末，公司自有资产负债率有所增长，属行业一般水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债均较上年末略有下降。

图表 11 • 公司债务及杠杆水平

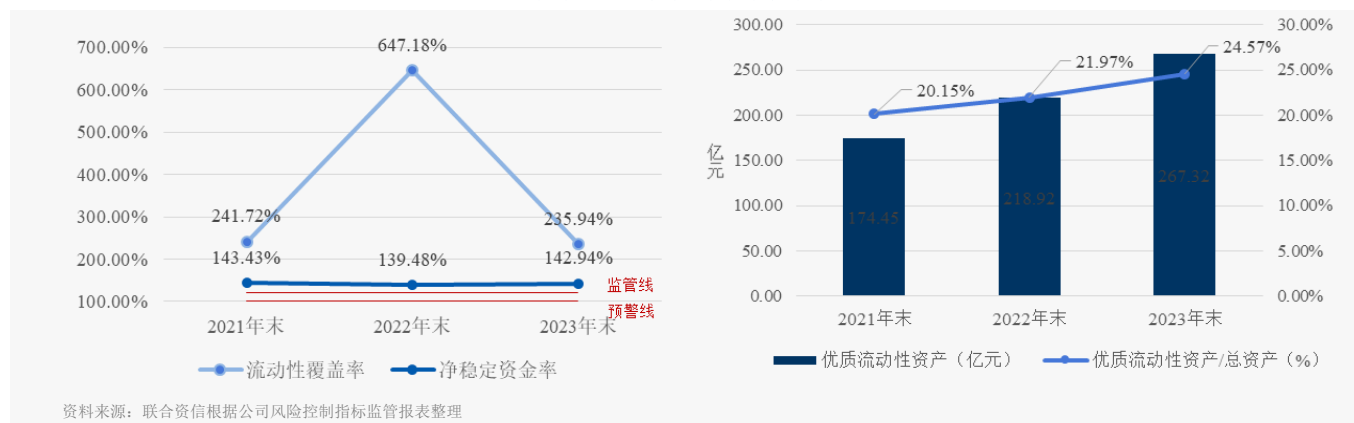
项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务（亿元）	609.22	663.02	690.71
其中：短期债务（亿元）	295.97	399.21	379.62
长期债务（亿元）	313.24	263.81	311.09
短期债务占比（%）	48.58	60.21	54.96
自有资产负债率（%）	72.24	68.57	69.83
净资产/负债（%）（母公司口径）	25.91	29.69	27.27
净资产/负债（%）（母公司口径）	35.39	41.52	38.24

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。

截至 2023 年末，公司流动性覆盖率较上年末大幅下降，仍处于较高水平，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

2023 年末，公司所有者权益有所增长，利润留存对资本的补充作用较好；资本充足性良好。2024 年 3 月末，公司所有者权益略有增长。

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。

利润分配方面，2023 年，公司分配现金红利 6.97 亿元，占上一年归属于母公司所有者净利润的 45.95%；2024 年，公司分配现金红利 4.64 亿元，占上一年归属于母公司所有者净利润的 20.60%，整体看公司分红力度一般，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 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
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

注：上表中少数股东权益及归属于母公司所有者权益的占比为占所有者权益的占比

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，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。

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

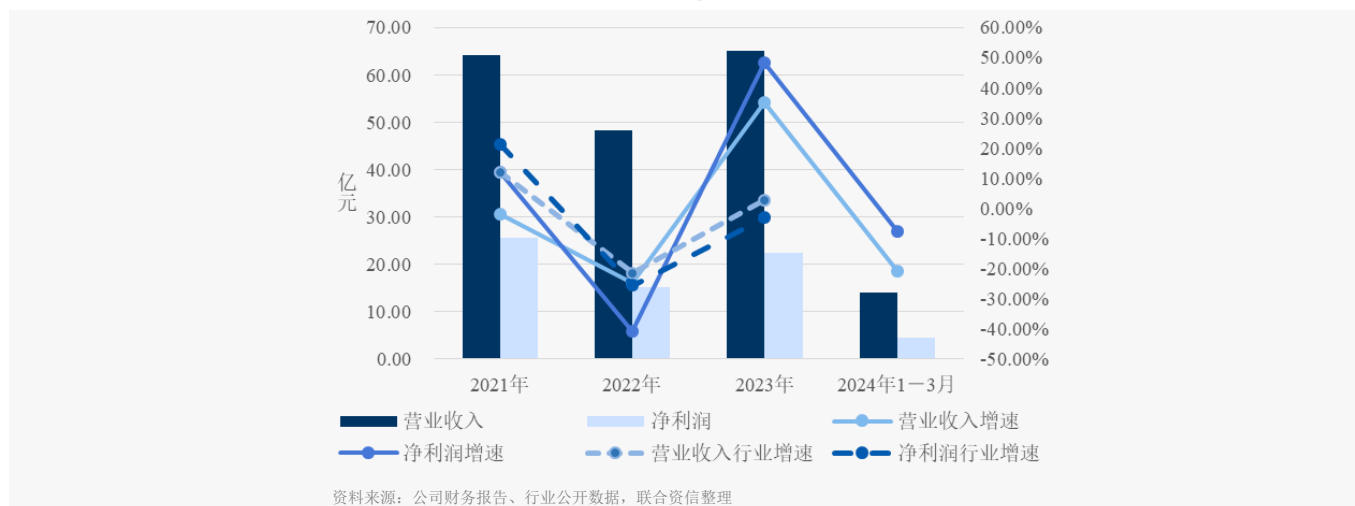
3 盈利能力

2023 年，公司营业总收入和净利润规模有所增长，盈利指标有所提升，但整体盈利能力仍属很好水平且盈利稳定性很好。2024 年 1—3 月，公司营业总收入及净利润均有所下降。

2023 年，公司营业总收入同比略有增长，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。2023 年，公司营业总收入及净利润变动幅度均优于行业水平。

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。

图表 15 • 公司营业收入和净利润情况



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，公司业务及管理费主要是职工费用；公司其他业务成本主要为投资性房地产摊销。2023 年，公司各类减值损失有所增长，主要系资本中介业务计提减值损失所致。

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
营业支出	33.59	100.00	32.21	100.00	38.89	100.00	8.65	100.00

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

2023 年，公司营业费用率和薪酬收入比有所下降，但成本控制能力仍属一般；营业利润率有所提升，自有资产收益率和净资产收益率均有所提升，盈利能力仍属很好水平且盈利稳定性很好。

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

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。

（五）ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为上市公司的社会责任，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。

七、外部支持

股东实力很强，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平台，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。

八、债券偿还能力分析

公司各项指标对全部债务的覆盖程度尚可；考虑到公司股东实力强大，自身资本实力较强且资产质量较好等因素，公司对本次跟踪债券偿还能力极强。

截至 2024 年 5 月末，公司本部发行的存续期内次级债券合计金额 87.50 亿元。

截至 2023 年末，公司全部债务为 690.71 亿元，所有者权益对公司全部债务覆盖程度较好，但营业总收入和筹资活动前现金流入额对公司全部债务覆盖程度一般。

图表 18 • 公司次级债券偿还能力指标

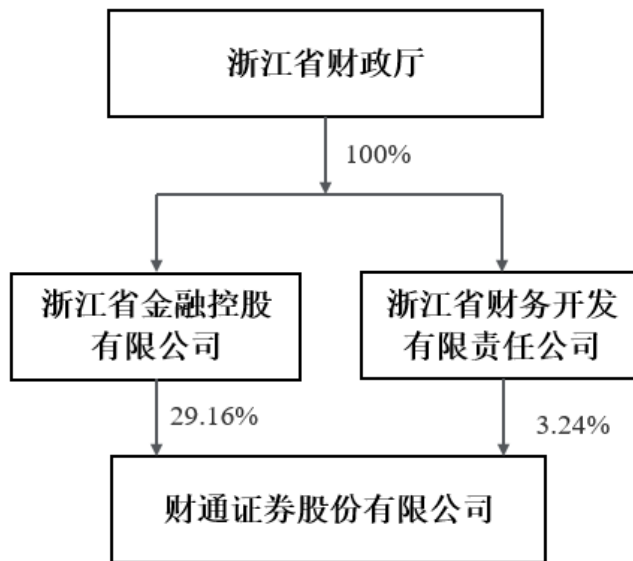
项目	2023 年
全部债务（亿元）	690.71
所有者权益/全部债务（倍）	0.50
营业总收入/全部债务（倍）	0.09
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	0.31

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

九、跟踪评级结论

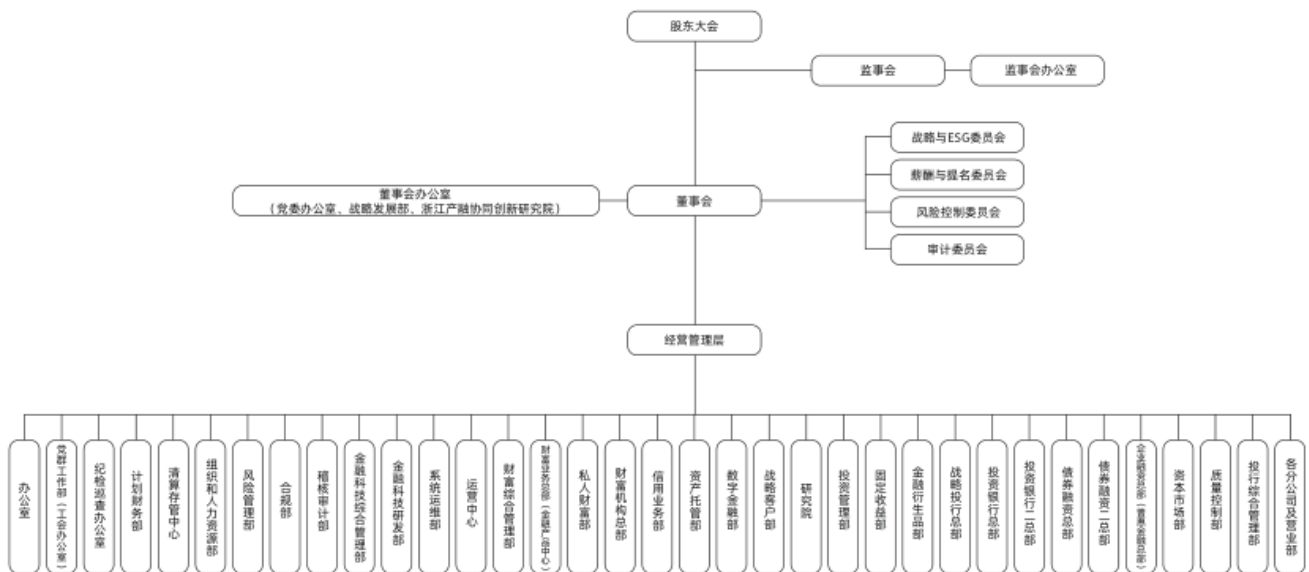
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 财通 C2”“24 财通 C1”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

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% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产款+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