



# 财通证券股份有限公司 公开发行 2022 年第二期次级债券（面 向专业投资者）信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20223168D-01

---

**发行人及评级结果**

财通证券股份有限公司

AAA / 稳定

**本期债项评级结果**

AA<sup>+</sup>

**发行要素**

本期债券发行金额为不超过 20 亿元（含 20 亿元）。本期债券期限为 3 年。本期债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次性偿还本金，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券是证券公司次级债券，是由公司向机构投资者发行的、清偿顺序在普通债之后的有价证券。本期债券的募集资金扣除发行费用后将全部用于偿还到期或回售的债务融资工具。

**评级观点**

中诚信国际肯定了财通证券股份有限公司（以下简称“财通证券”、“公司”或“发行人”）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。

**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。

**调级因素**

**可能触发评级上调因素：**不适用。

**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。

**正面**

- 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
- 根据证券业协会公布的证券公司经营业绩排名，近年来公司净资本、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
- 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
- 2022年4月，公司配股顺利完成，资本实力得到进一步提升，杠杆水平有所下降

**关注**

- 本期债券带有次级属性。本期债券是证券公司次级债券，清偿顺序在普通债之后
- 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年上半年受市场环境影响，盈利能力出现下滑
- 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

项目负责人：郑耀宗 yzzheng@ccxi.com.cn



项目组成员：苗祺 qmiao01@ccxi.com.cn



高萌露 mlgao@ccxi.com.cn



评级总监: 薛宇  
电话: (010)66428877  
传真: (010)66426100  
2022 年 9 月 30 日

## 财务概况

财通证券	2019	2020	2021	2022.6
总资产(亿元)	649.92	966.59	1,104.25	1,066.45
股东权益(亿元)	213.48	234.57	252.17	321.22
净资本(母公司口径)(亿元)	158.20	165.53	165.86	218.21
营业收入(亿元)	49.52	65.28	64.08	22.26
净利润(亿元)	18.76	22.92	25.63	6.32
平均资本回报率(%)	9.14	10.23	10.53	--
营业费用率(%)	52.86	49.51	52.25	73.16
风险覆盖率(%)	359.70	254.48	216.74	318.13
资本杠杆率(%)	22.97	15.13	13.81	22.75
流动性覆盖率(%)	251.68	245.63	241.72	520.02
净稳定资金率(%)	140.97	160.43	143.43	159.22
EBITDA 利息倍数(X)	3.09	3.35	3.02	2.03
总债务/EBITDA(X)	7.98	11.95	11.70	--

注：[1]中诚信国际基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 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 年上半年财务报表，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。[2]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；[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。

## 同行业比较（2021 年数据）

公司名称	总资产(亿元)	净资本(母公司口径)(亿元)	净利润(亿元)	平均资本回报率(%)	风险覆盖率(%)
财通证券	1,104.25	165.86	25.63	10.53	216.74
浙商证券	1,252.51	210.46	21.96	10.17	321.71
东兴证券	989.65	217.52	16.52	6.90	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：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

## ● 评级模型

BCA 级别	aa
外部支持提升	2
模型级别	AAA

## ● 方法论

中诚信国际证券行业评级方法与模型 C230400\_2022\_02

### ■ 个体信用状况 (BCA) :

依据中诚信国际的评级模型, 财通证券具有 aa 的个体基础信用等级, 反映了其较低的业务风险和较低的财务风险。

### ■ 外部支持:

财通证券控股股东为浙江省金融控股有限公司(以下简称“浙江金控”), 实际控制人为浙江省财政厅。近年来浙江金控积极增持公司股权, 2022 年 4 月浙江金控参与财通证券配股, 履行了其全额认购 A 股配股的相关承诺, 具有较强的支持意愿, 长期稳定的股权结构确保公司管理团队的连续性和稳定性; 同时, 浙江金控是浙江省政府金融投资管理平台, 能得到当地政府的大力支持, 盈利能力较强, 杠杆率较低, 财务弹性较好, 具有较强的支持能力。受个体信用状况的支撑, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

## 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，中诚信国际及其评估人员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。
- 中诚信国际关联机构上海和逸信息科技服务有限公司为该受评对象提供账号服务，经审查未发现利益冲突情形。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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发行人进行跟踪评级，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。
- 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。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本期债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本期债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

## 发行人概况

财通证券前身为浙江财政证券公司，成立于 1993 年。2003 年以浙江财政证券公司为主体，联合部分市县国债服务中介机构转制设立财通证券经纪有限责任公司，注册资本 5.01 亿元，浙江省政府通过浙江省财务开发公司持股 87.67%。2006 年至 2008 年，公司吸收合并天和证券经纪有限公司，引入浙江华联集团有限公司、苏泊尔集团有限公司等 12 家企业股东。2009 年，公司更名为财通证券有限责任公司。2012 年，浙江省财务开发公司持有的财通证券 60.96% 的股权被划转至其全资子公司浙江金控。2013 年 10 月，公司正式改制为股份有限公司。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。2017 年 12 月公司完成工商变更登记，注册资本增加至 35.89 亿元。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。截至 2022 年 6 月末，公司实收资本增加至 46.44 亿元，控股股东为浙江金控，持股比例为 29.16%，实际控制人为浙江省财政厅。

表 1：截至 2022 年 6 月末财通证券前十大股东情况

股东名称	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	1.73
中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.43
莱恩达集团有限公司	1.37
香港中央结算有限公司	1.26
楼小天	1.16
景宁跃泰科技有限公司	1.06
中国建设银行股份有限公司—华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.01
<b>合计</b>	<b>44.40</b>

注：上表加总数如与合计数不一致，均系四舍五入所致

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

公司的主要业务范围包括证券经纪；证券投资咨询；证券自营；证券承销与保荐；融资融券；证券投资基金代销；代销金融产品；证券投资基金托管；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。截至 2022 年 6 月末，公司在全国共设有 28 家分公司、133 家证券营业部，拥有 4 家一级控股子公司，主要参股公司 3 家。

表 2：截至 2022 年 6 月末公司主要控股及参股公司持股情况

子公司名称	简称	持股比例(%)
财通证券资产管理有限公司	财通证券资管	100.00
浙江财通资本投资有限公司	财通资本	100.00
财通创新投资有限公司	财通创新	100.00
财通证券（香港）有限公司	财通香港	100.00
财通基金管理有限公司	财通基金	40.00
永安期货股份有限公司	永安期货	30.18
浙江省浙商资产管理有限公司	浙商资产	20.81

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

## 本期债券概况

本期债券发行金额为不超过 20 亿元（含 20 亿元），期限为 3 年。本期债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次性偿还本金，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券为固定利率债券，债券票面利率采取簿记建档方式确定，由发行人与主承销商协商确定。本期债券是证券公司次级债券，是由公司向机构投资者发行的、清偿顺序在普通债之后的有价证券。本期债券不设定增信措施。

本期债券的募集资金扣除发行费用后将全部用于偿还到期或回售的债务融资工具。

## 业务风险

### 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2022 年上半年中国经济在面对超预期因素冲击时体现出了较强的韧性，随着一揽子稳增长政策措施落地见效，下半年宏观经济或将结构性修复，考虑到经济不同部门修复节奏的不统一以及政策效果显现具有一定延迟与滞后，经济修复或总体呈现非对称“W”型走势。从中长期来看，中国经济拥有广阔的内部市场空间，创新发展能够持续为经济运行注入新的增长动能，经济长期发展韧性犹存。

详见《2022 年上半年宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/8778?type=1>

### 行业概况

中诚信国际认为，资本市场改革进程提速，改革利好持续释放，证券行业迎来较好的发展机遇。近年来证券行业资产规模、资本实力和盈利能力持续增强；同时行业分化加剧，头部券商突出主业、做优做强；中小券商发展特色优势业务。2022 年以来资本市场宽幅震荡下跌，证券公司一季度业绩表现受到较大不利影响，预计全年盈利不及上年。但证券行业信用基本面未发生变化，仍保持稳定。

证券行业与宏观经济环境高度相关，随着资本市场改革深入推进，改革利好持续释放，证券行业资产规模、资本实力和盈利能力均持续增强；但 2022 年一季度以来资本市场宽幅震荡，相关指数同比大幅下滑，或将对 2022 年证券行业盈利产生一定冲击。证券行业资本补充需求较大，已建立多渠道的资本补充机制，次级债常态化发行以及股权融资渠道打开，使得证券公司资本实力大幅提升。证券公司基本形成经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资管业务五大业务板块，经纪及自营业务占比较高，综合实力强的证券公司业务收入更加多元化。行业分化加剧，头部券商竞争优势将进一步加强，证券公司营业收入及净利润集中度仍将保持较高水平；中小券商竞争更加激烈，逐渐形成部分有特色的精品券商，推动证券行业加快整合。证券公司直接融资占比高，发行主体整体信用水平较好，不同等级、期限利差分化趋势明显。

详见《中国证券行业展望，2022 年 6 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/8689?type=1>

### 运营实力

中诚信国际认为，财通证券的业务状况较好且具有区域竞争优势，公司多项经营指标位于行业中上水平，同时，公司财富管理业务和资产管理业务收入占比较高，且资产管理业务收入行业排名靠前，已形成一定的竞



争优势。

公司主要财务及业务指标在业内处于中上游，营业收入构成较为多元，综合竞争力较强。

表 3：近年来公司经营业绩排名

	2019	2020	2021
总资产排名	25	20	22
净资产排名	21	25	28
净资本排名	23	27	30
营业收入排名	20	20	22
净利润排名	16	19	19
证券经纪业务收入排名	26	26	25
投资银行业务收入排名	34	31	26
资产管理业务收入排名	8	9	6
融资类业务利息收入排名	30	22	22
证券投资收入排名	23	19	31

注：除净利润为合并口径下归属于母公司股东的净利润外，其余指标均为专项合并（指证券公司及其证券类子公司数据口径）。  
 资料来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

表 4：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

	2019		2020		2021		2022.6	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理业务	10.97	22.15	15.25	23.36	17.12	26.73	7.99	35.88
证券自营业务	2.42	4.88	8.55	13.09	5.01	7.82	0.18	0.79
投资银行业务	3.78	7.63	5.89	9.02	6.67	10.41	1.80	8.10
资产管理业务	12.43	25.11	13.46	20.62	15.74	24.57	7.09	31.84
证券信用业务	1.77	3.57	6.08	9.32	6.40	9.99	2.34	10.52
境外业务	1.05	2.13	1.41	2.16	1.06	1.65	0.20	0.92
总部后台及其他	17.10	34.53	14.64	22.43	12.08	18.85	2.66	11.94
<b>营业收入合计</b>	<b>49.52</b>	<b>100.00</b>	<b>65.28</b>	<b>100.00</b>	<b>64.08</b>	<b>100.00</b>	<b>22.26</b>	<b>100.00</b>
其他业务成本	(0.02)		(0.02)		(0.02)		(0.01)	
<b>经调整后的营业收入</b>	<b>49.50</b>		<b>65.26</b>		<b>64.06</b>		<b>22.25</b>	

注：[1]、总部后台及其他主要指公司流动性管理、产品投资、联营企业投资等收入；[2]、以上数据均经四舍五入处理，故单项数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

## 财富管理板块

**财通证券聚焦财富管理转型，推进深耕浙江战略，客户数量、经纪业务收入持续提升；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，代销产品规模有所增长，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。2022 年上半年，公司财富管理业务稳步发展，实现收入 7.99 亿元，相当于 2021 年全年的 46.64%，在营业收入中占比 35.88%，较上年上升 9.15 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和提质增效，截至 2022 年 6 月末，公司共有证券分支机构 161 家，其中分公司 28 家、证券营业部 133 家，117 家分支机构在浙江省内；44 家分支机构在浙江省外，分布于 15 个省（直辖市），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。2022 年上半年 A 股市场震荡调整，但市场交投依旧活跃，公司股票基金交易量为 2.83 万亿元，市场份额较上年末上升 0.21 个百分点至 1.43%，公司经纪业务客户数量为 272 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%。2022 年上半年公司股票和基金净佣金率为 0.165%。

表 5：近年来公司经纪业务情况

	2019	2020	2021	2022.6
营业部及分支机构数量（家）	140	145	155	161
股票基金交易量（万亿元）	3.87	6.05	6.75	2.83
股票基金交易量市场份额(%)	1.42	1.38	1.22	1.43
净佣金率(‰)	0.19	0.17	0.16	0.165

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%。2022 年以来，公司推进金融产品的全周期管理等工作，深入开展产品销售推动工作，同时基金投资顾问业务试点初显成效，上半年实现代销金融产品销售规模 145.84 亿元（非货币基金），金融产品日均保有金额达 408.14 亿元（非货币基金）。

## 投资银行板块

**财通证券投行业务扎根浙江市场，受益于政策及市场影响，近年来公司投行业务实现稳步发展。2022 年以来，受市场发行数量及募集资金规模回落的影响，公司投行收入有所波动。**

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%。2022 年上半年，公司实现投行业务收入 1.80 亿元，相当于 2021 年全年的 27.02%，在营业收入中占比较上年下降 2.31 个百分点至 8.10%。

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%。2022 年上半年，受国内一级市场股权融资事件总数量及募集资金总额均有所回落的影响，公司完成 1 单再融资项目，承销金额为 3.76 亿元；实现股权承销业务收入 650.85 万元。截至 2022 年 6 月 30 日，公司 IPO 辅导备案家数 25 家，A 股在审项目家数达 20 家。2022 年上半年，公司申报 IPO 项目 10 家。

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。2022 年上半年，公司承销各类债券 55 单，承销金额 310.96 亿元；受承销费率有所下行影响，2022 年上半年公司实现债券承销业务收入 1.30 亿元。

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。2022 年上半年，公司新增新三板推荐挂牌项目 2 家，新增新三板定向增发项目 2 单，截至 2022 年 6 月末，公司新三板做市已报价股票 7 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%。2022 年上半年，公司累计完成财务顾问项目 38 个，实现财务顾问业务收入 0.40 亿元，相当于 2021 年全年的 67.28%。

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 6：近年来公司投资银行业务情况

	2019	2020	2021	2022.6
<b>股权融资业务</b>				
承销数量（单）	6	8	6	1
承销金额（亿元）	38.50	53.94	73.83	3.76
股权承销业务收入（亿元）	0.52	1.62	2.57	0.07
<b>债券融资业务</b>				
承销数量（单）	60	78	103	55
承销金额（亿元）	410.41	571.75	638.46	310.96

债券承销业务收入(亿元)	2.87	3.33	3.23	1.30
<b>新三板业务</b>				
新三板挂牌项目(单)	7	2	0	2
新三板定向增发项目(单)	10	11	17	2

资料来源:财通证券,中诚信国际整理

## 证券投资板块

**近年来财通证券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 年以来受证券市场板块轮动、市场行情波动影响,公司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。受权益类和固定收益类二级市场的震荡波动,2022 年上半年公司实现自营投资业务收入 0.18 亿元,相当于 2021 年全年的 3.53%,在营业收入中占比为 0.79%。截至 2022 年 6 月末,公司金融投资资产(含衍生金融资产)合计 478.59 亿元,其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资资产<sup>1</sup>合计分别为 110.78 亿元和 286.75 亿元,在公司金融投资资产总额中占比分别为 23.15%和 59.91%。2022 年上半年公司实现投资总收益<sup>2</sup>3.00 亿元,相当于 2021 年全年的 15.62%,主要系受市场影响,公司权益类投资中的券商资管产品收益波动较大。

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 年以来,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。此外,公司于 2021 年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。截至 2022 年 6 月末,固定收益类投资规模为 290.09 亿元,较年初减少 3.35%,在金融投资中占比为 60.61%,较年初下降 1.95 个百分点。同期末,衍生金融资产规模为 1.07 亿元,较年初减少 62.58%,在金融投资中占比为 0.22%。较年初下降 0.38 个百分点。

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 年以来,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 2022 年 6 月末,股票类投资规模 16.58 亿元,较年初增长 36.60%,在金融投资中占比 3.46%,较年初上升 0.93 个百分点。

基金投资方面,2022 年以来公司增加货币基金投资规模,截至 2022 年 6 月末,基金投资规模 94.29 亿元,较年初增长 23.95%,在金融投资中占比为 19.70%,较年初上升 3.84 个百分点。

<sup>1</sup>公司以公允价值计量的金融投资资产包括交易性金融资产、衍生金融资产、其他债权投资以及其他权益工具投资。

<sup>2</sup>公司投资总收益包括:投资收益(不含处置长期股权投资产生的投资收益和对联营及合营企业的投资收益)、公允价值变动损益、其他债权投资利息收入、债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动。

理财产品投资方面,截至 2022 年 6 月末,理财产品(含信托计划)规模为 66.29 亿元,较年初减少 15.22%,主要系私募基金及专户投资规模较上年末减少所致,在金融投资中占比 13.85%,较年初下降 2.45 个百分点。

表 7: 近年来公司投资组合情况(金额单位:亿元)

	2019		2020		2021		2022.6	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
固定收益	108.66	42.52	226.99	58.73	300.13	62.56	290.09	60.61
股票	12.12	4.74	23.04	5.96	12.14	2.53	16.58	3.46
基金	94.42	36.95	85.61	22.15	76.08	15.86	94.29	19.70
理财产品(含信托)	33.71	13.19	43.51	11.26	78.19	16.30	66.29	13.85
衍生金融资产	0.36	0.14	0.63	0.16	2.86	0.60	1.07	0.22
其他	6.26	2.45	6.72	1.74	10.35	2.16	10.27	2.15
合计	255.53	100.00	386.51	100.00	479.74	100.00	478.59	100.00

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,故单项数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

## 资产管理板块

**财通证券资管业务保持稳定发展态势,管理规模持续增长,同时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 2022 年 6 月末,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。2022 年上半年,公司实现资管业务收入 7.09 亿元,相当于 2021 年全年的 45.02%,在营业收入中占比 31.84%,较上年上升 7.27 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 2022 年 6 月末,公司资管业务受托管理规模合计 2,545.10 亿元,较年初上升 24.88%。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 28.15%、15.86%、4.81%和 51.18%;主动管理规模 2,539.50 亿元,较年初增长 24.96%,占受托管理规模的 99.78%,较年初提升 0.07 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 8：近年来公司资管业务情况（金额单位：亿元）

	2019	2020	2021	2022.6
<b>管理资产总规模</b>	<b>1,549.93</b>	<b>1,534.54</b>	<b>2,038.09</b>	<b>2,545.10</b>
其中：集合资产管理业务	623.74	482.57	569.05	716.51
定向资产管理业务	432.65	322.89	413.81	403.72
专项资产管理业务	61.48	249.56	57.19	122.40
公募基金	432.06	479.52	998.04	1,302.46
其中：主动管理规模	1,225.38	1,411.21	2,032.27	2,539.50

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

## 证券信用业务板块

**财通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，目前业务风险较为可控。**

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%，较上年末增加 0.67 个百分点。2022 年上半年，公司实现信用业务收入 2.34 亿元，相当于 2021 年全年的 36.60%，在营业收入中占比为 10.52%，较上年增加 0.53 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 2022 年 6 月末，公司融资融券余额 169.20 亿元，较年初下降 16.10%，主要系融资业务规模较年初收缩所致；2022 年上半年，公司实现融资融券利息收入 5.78 亿元，相当于 2021 年全年的 43.76%。截至 2022 年 6 月末，公司维持担保比例为 284.23%，较上年末下降 9.32 个百分点。截至 2022 年 6 月末，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 496.44 亿元，担保物较为充足；受融资业务规模收缩的影响，同期，公司转回融出资金减值损失 0.38 亿元，截至 2022 年 6 月末融出资金减值准备余额 4.47 亿元，较年初减少 7.91%，整体风险较为可控。2022 年上半年公司融资融券业务累计发生强制平仓 6 次，经强制平仓期末仍未收回的债权金额为 3.35 亿元，公司已对上述未收回债权计提全额减值准备。

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 年以来，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 2022 年 6 月末，公司自有资金出资的股票质押业务规模 20.89 亿元，规模较年初上升 10.88%。2022 年上半年，公司实现股权质押回购利息收入 0.58 亿元，相当于 2021 年全年的 42.35%，主要系股票质押融资利率下滑所致。截至 2022 年 6 月末，公司股票质押业务平均履约保障比率为 320.09%，较年初上升 1.09 个百分点。截至 2022 年 6 月末，公司股票质押业务的担保物公允价值合计 88.47 亿元，担保物

较为充足，风险相对可控；2022 年上半年，因股票质押式回购业务规模增加，公司计提买入返售金融资产减值损失 0.02 亿元，截至 2022 年 6 月末买入返售金融资产减值准备余额 0.17 亿元，较年初增长 15.85%。

表 9：近年来公司信用业务情况（金额单位：亿元）

项目	2019	2020	2021	2022.6
<b>融资融券业务</b>				
融资余额	118.23	198.96	199.33	169.20
融券余额（市值）	0.73	13.55	2.35	0.00
融资融券利息收入	6.27	11.31	13.21	5.78
维持担保比例（%）	275.63	257.01	293.55	284.23
<b>股票质押业务</b>				
业务余额（自有资金）	24.65	22.97	18.84	20.89
股权质押回购利息收入	2.02	1.86	1.36	0.58
平均履约保障比例（%）	284.30	338.23	319.00	320.09

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

## 其他业务板块

**通过子公司和参股公司不断拓展业务领域，财通证券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；期货业务实现稳健发展。**

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，分别由子公司财通香港、财通资本、财通创新以及参股公司财通基金和永安期货开展。

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 2022 年 6 月末已发行股份数目 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 2022 年 6 月末，财通香港总资产 14.73 亿港元，净资产 6.21 亿港元，2022 年上半年实现营业收入 0.24 亿港元，净利润 0.21 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 2022 年 6 月末，财通资本累计管理和政府产业基金总规模 329.50 亿元；此外，财通资本累计管理私募股权基金 29 只，总规模 76.82 亿元。截至 2022 年 6 月末，财通资本注册资本 5.00 亿元，总资产和净资产分别为 6.73 亿元和 6.15 亿元。2022 年上半年实现营业收入和净利润分别为 0.24 亿元和 0.09 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。2022 年上半年，财通创新新增 1 个项目创业板上市，1 个项目申报科创板过会

并已提交注册, 1 个项目申报主板 IPO 获受理, 2 个项目上市解禁正在减持中。截至 2022 年 6 月末, 财通创新注册资本 38.00 亿元, 总资产和净资产分别为 50.25 亿元和 49.59 亿元, 2022 年上半年实现营业收入和净利润分别为 3.69 亿元和 3.16 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 2022 年 6 月末, 财通基金公募基金管理规模为 614.93 亿元, 专户基金管理规模为 457.88 亿元。截至 2022 年 6 月末, 财通基金总资产 27.10 亿元, 净资产 18.07 亿元, 2022 年上半年实现营业收入 3.75 亿元, 净利润 1.14 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; 2022 年上半年, 永安期货共成交 0.94 亿手, 成交总额 7.85 万亿元, 期末客户权益规模为 492.32 亿元。截至 2022 年 6 月末, 永安期货总资产 717.33 亿元, 净资产 115.45 亿元, 2022 年上半年实现营业收入 195.61 亿元, 净利润 3.16 亿元。

## 财务风险

**中诚信国际认为, 2021 年财通证券利润水平继续提升, 但杠杆水平有所上升, 短期债务占比有所增加; 2022 年以来, 市场下行导致公司利润有所下滑, 短期债务占比继续上升, 但公司通过配股和债转股增强资本实力, 杠杆水平有所下降, 同时凭借其较好的内部流动性、丰富的外部融资渠道及较强的外部融资能力, 公司整体偿债能力仍保持在较好水平。**

## 盈利能力及盈利稳定性

*财通证券 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 年上半年经营业绩受市场环境的影响较大, 净利润有所下滑; 未来仍需对公司盈利能力保持关注。*

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 10: 近年来公司营业收入构成(金额单位:百万元、%)

	2019		2020		2021		2022.1-6	
	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	1,468.41	65.97
其中: 经纪业务净收入	811.03	16.38	1,193.95	18.29	1,360.95	21.24	602.96	27.09
投资银行业务净收入	401.27	8.10	572.32	8.77	644.63	10.06	184.73	8.30
资产管理及基金管理业务净收入	1,065.22	21.51	1,181.26	18.10	1,384.62	21.61	667.63	30.00
投资净收益(含公允价值变动损益)	2,400.17	48.47	2,701.34	41.38	2,085.31	32.54	345.20	15.51
利息净收入	227.89	4.60	824.96	12.64	818.52	12.77	371.58	16.69
汇兑损益	0.03	0.00	(3.59)	(0.05)	0.31	0.00	2.71	0.12
其他	28.27	0.57	21.07	0.32	77.21	1.20	37.87	1.70
<b>营业收入合计</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>2,225.76</b>	<b>100.00</b>
其他业务成本	(1.79)		(1.77)		(1.80)		(1.04)	
<b>经调整后的营业收入</b>	<b>4,950.45</b>		<b>6,526.27</b>		<b>6,405.81</b>		<b>2,224.72</b>	

注: 由于四舍五入的原因,可能存在分项数加和与总数有尾差。

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%。盈利稳定性方面,近年来公司利润增速逐渐放缓,盈利稳定性较好,2021 年公司利润总额变动系数为 12.59%。

2022 年上半年,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 年上半年公司实现营业收入 22.26 亿元,为 2021 年全年的 34.74%。其中,手续费和佣金净收入 14.68 亿元,占营业收入的 65.97%;投资收益及公允价值变动收益为 3.45 亿元,其中,投资收益 6.75 亿元,

公允价值变动收益为-3.30 亿元，主要系证券市场出现较大幅度回调；利息净收入为 3.72 亿元，占营业收入的比重为 16.69%；同期公司发生业务及管理费 16.28 亿元，相当于 2021 年全年的 48.64%。受上述因素共同影响，2022 年上半年公司实现净利润 6.32 亿元，为 2021 年全年净利润的 24.67%。实现综合收益 6.86 亿元，为 2021 年全年的 26.60%。

表 11：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.1-6
经调整后的营业收入	49.50	65.26	64.06	22.25
业务及管理费	(26.18)	(32.32)	(33.48)	(16.28)
营业利润	22.33	27.99	30.48	6.32
净利润	18.76	22.92	25.63	6.32
综合收益	19.23	22.43	25.78	6.86
营业费用率	52.86	49.51	52.25	73.16
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	--
利润总额变动系数	34.59	40.82	12.59	--

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

## 风险管理能力、杠杆及资本充足性

*财通证券各项风险指标均优于监管标准，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；2022 年公司通过配股和债转股，资本实力得到提升，杠杆水平有所下降。*

从公司各项风险控制指标看，根据证监会《证券公司风险控制指标管理办法（2020 年修正）》及《证券公司风险控制指标计算标准规定（2020 年修订）》公司以净资本为核心的各项风险指标均高于证监会制定的监管标准，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

除通过留存收益和发行次级债券等方式提升资本实力外，财通证券于 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%。

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。

2022 年上半年，公司 A 股可转债转股数量为 3,182 股，配股新增股份 10.55 亿股。截至 2022 年 6 月末，公司股本增至 46.44 亿元。公司母公司口径净资产较年初上升 28.10%至 289.87 亿元，净资本较年初上升 31.56%至 218.21 亿元，净资本/净资产较年初上升 1.98 个百分点至 75.28%，风险覆盖率较年初上升 101.39 个百分点至 318.13%，资本杠杆率较年初上升 8.94 个百分点至 22.75%，母公司口径净资本/负债比率为 43.33%，较年初上升 17.42 个百分点；母公司口径净资

产/负债比率为 57.56%，较年初上升 22.20 个百分点。

从公司资产减值准备情况看，截至 2021 年末，公司资产减值准备余额为 9.43 亿元，较上年减少 4.63%，包括融出资金减值准备 4.85 亿元，其他应收款坏账准备 3.05 亿元，买入返售金融资产减值准备 0.15 亿元，其他债权投资减值准备 0.65 亿元，债权投资减值准备 0.57 亿元和应收账款减值准备 0.17 亿元。上述减值准备主要为整个存续期预期信用损失（已发生减值），金额为 6.65 亿元。公司减值准备已充分反映资产风险，计提较为充分。截至 2022 年 6 月末，公司资产减值准备余额为 8.88 亿元，较年初减少 5.83%。

表 12：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	标准	2019	2020	2021	2022.6
净资本	--	158.20	165.53	165.86	218.21
净资产	--	198.77	214.21	226.28	289.87
风险覆盖率	≥100	359.70	254.48	216.74	318.13
资本杠杆率	≥8	22.97	15.13	13.81	22.75
流动性覆盖率	≥100	251.68	245.63	241.72	520.02
净稳定资金率	≥100	140.97	160.43	143.43	159.22
净资本/净资产	≥20	79.59	77.27	73.30	75.28
净资本/负债	≥8	55.02	30.81	25.91	43.33
净资产/负债	≥10	69.13	39.87	35.36	57.56
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	7.65	11.57	6.96	6.48
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	136.76	196.52	265.49	199.38

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》，上表中 2019 年末相关数据已按照新标准重新计算列示。  
 资料来源：财通证券，中诚信国际整理

## 偿债能力

**财通证券 2021 年总债务规模持续增长，资产负债率有所上升；盈利规模有所增长，短期债务占比有所增加；2022 年上半年公司总债务规模有所下降，短期债务占比继续上升，未来仍需持续关注短期偿债压力的变化情况。**

从公司的债务结构来看，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 6 月末，财通证券总债务规模 478.35 亿元，较年初下降 19.84%，其中短期债务余额为 324.32 亿元，较年初下降 18.40%，在总债务中的占比为 67.80%，较上年末上升 1.20 个百分点；长期债务余额为 154.03 亿元，较年初下降 22.71%，在总债务中的占比为 32.20%，较上年末下降 1.20 个百分点。

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 6 月末，公司资产负债率较年初下降 10.37 个百分点至 61.88%。

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 52.74 亿元，同比增长 25.80%。从公司 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 3.12 倍; 总债务/EBITDA 由 11.95 倍小幅下降至 11.32 倍。主要受融出资金净增加额减少等因素的影响, 2021 年公司实现经营活动净现金流量 29.31 亿元, 较上年同期的-41.89 亿元金额增加 71.20 亿元。2022 年上半年, 公司实现 EBITDA 为 16.16 亿元, 相当于 2021 年全年的 30.63%; EBITDA 利息覆盖倍数下降至 2.03 倍。

表 13: 近年来公司偿债能力指标

指标	2019	2020	2021	2022.6
资产负债率(%)	58.52	70.24	72.25	61.88
经营活动净现金流(亿元)	66.66	(41.89)	29.31	47.64
EBITDA(亿元)	34.51	41.92	52.74	16.16
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.09	3.35	3.12	2.03
总债务/EBITDA(X)	7.98	11.95	11.32	--

注: EBITDA 相关指标为中诚信国际计算口径。

资料来源: 财通证券, 中诚信国际整理

## 其他事项

资产受限情况方面, 截至 2022 年 6 月末, 公司受限资产账面价值合计 239.92 亿元, 占 2022 年 6 月末资产总额的比例为 22.50%。上述权属受到限制的资产主要是用于质押的交易性金融资产、债权投资及其他债权投资等。

对外担保方面, 截至 2022 年 6 月末, 公司累计为全资子公司提供的担保总额为等值人民币 6.88 亿元, 无对外担保。

诉讼、仲裁事项方面, 2022 年上半年, 公司无新增重大诉讼或仲裁事项。截至 2022 年 6 月末, 公司作为原告因融资融券交易纠纷涉及诉讼金额合计 3.16 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。

## 其他调整因素

### 流动性评估

**中诚信国际认为, 公司流动性充足, 未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。**

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 6 月末, 公司自有资金及现金等价物余额为 51.78 亿元, 较年初下降 33.02%, 占剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后资产总额的 6.14%。从流动性风险管理指标上看, 截至 2022 年 6 月末, 得益于公司成功配股, 公司流动性覆盖率为 520.02%, 较年初大幅增长 278.30 个百分点; 净稳定资金率为 159.22%, 较年初增长 15.79 个百分点, 均高于监管要求。

财务弹性方面, 截至 2022 年 6 月末, 公司母公司层面主要合作银行的授信额度合计约 1,283.92 亿元, 已使用额度约 285.84 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。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

## ESG 分析

**中诚信国际认为，公司 ESG 表现较好，ESG 对持续经营和信用风险无负面影响。**

环境方面，公司为金融行业，无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司坚持以客户为中心，通过为客户提供多元化和多层次的产品及服务体系、认真进行客户问题及需求的跟踪和反馈、重视客户隐私保护及数据安全、加强投资者教育来打造财通投教特色品牌，构建财富新生态；公司致力打造幸福职场，在人才引进中秉持多元化理念，坚持性别、种族、民族平等，建立科学的薪酬管理机制，提升员工幸福感、归属感，促进员工与公司共同发展；积极响应国家政策号召，发挥金融机构专业优势和普惠功能，持续通过“一司一县”结对帮扶助力脱贫，热心社会公益活动。

治理方面，财通证券的股东大会是公司的权力机构，决定公司重大经营方针和投资计划，审议批准公司的年度财务决算方案。董事会是决策机构，负责执行股东大会的决议，决定公司的经营计划和投资方案。截至 2022 年 6 月末，董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名，职工董事 1 名，并设董事长 1 名。监事会为公司经营活动的监督机构，对股东大会负责，由 5 名监事组成，其中职工监事 3 人，对公司财务以及公司董事、高级管理人员履行职责的行为及其他事项进行监督。董事会下设战略与 ESG 委员会、风险控制委员会、审计委员会和薪酬与提名委员会四个专业委员会。公司总经理由董事会聘任或解聘，主持公司的日常经营管理工作，组织实施董事会决议，向董事会汇报工作，并根据职责范围行使职权。公司治理机制健全，三会一层分工明确，权责清晰，有利于公司业务稳定发展。

## 外部支持

**中诚信国际认为，公司控股股东浙江金控及实际控制人浙江省财政厅对公司有较强的支持能力及支持意愿。**

公司控股股东为浙江金控，是浙江金控唯一的证券平台，截至 2022 年 6 月末，浙江金控持有公司 29.16%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 2022 年 6 月末注册资本为 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、永安期货股份有限公司、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 2022 年 6 月末，浙江金控母公司口径总资产 743.38 亿元，所有者权益 688.91 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。

## 同行业比较

中诚信国际选取了浙商证券和东兴证券作为财通证券的可比公司，上述公司在外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，经营实力、风险控制能力、财务情况等均表现较好，最终主体信用等级处于同一档次。

**中诚信国际认为，财通证券区域竞争优势明显，多项综合指标排名行业中上水平；资产管理业务主动管理能力较好，具有一定业务竞争力。同时公司资本实力不断增强，杠杆水平有所下降，各项风险指标均符合监管要求，有较好的内部流动性及较强的外部融资能力。**

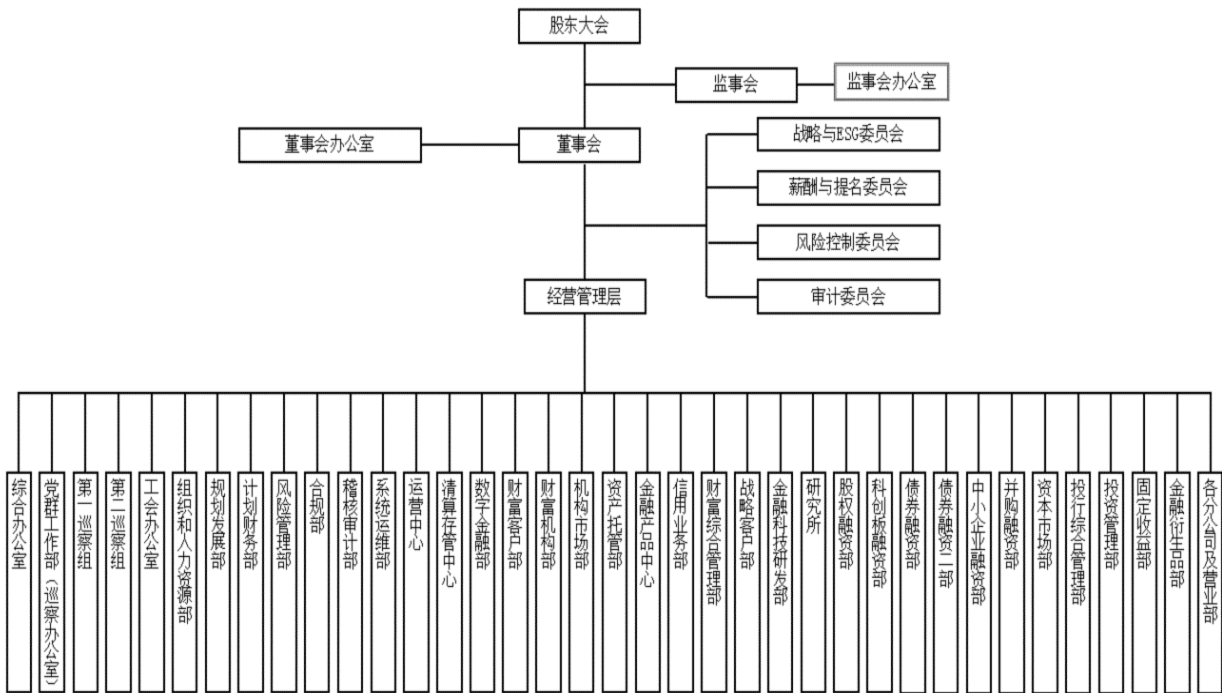
## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定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；评定“财通证券股份有限公司公开发行 2022 年第二期次级债券（面向专业投资者）”的信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。

## 附一：财通证券股份有限公司前十大股东及组织结构图（截至 2022 年 6 月末）

股东名称	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	1.73%
中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.43%
莱恩达集团有限公司	1.37%
香港中央结算有限公司	1.26%
楼小天	1.16%
景宁跃泰科技有限公司	1.06%
中国建设银行股份有限公司—华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.01%
<b>合计</b>	<b>44.40%</b>

注：截至 2022 年 6 月末，浙江省金融控股有限公司和浙江省财务开发有限责任公司均由浙江省财政厅控制，两者为一致行动人。



资料来源：公司提供

## 附二：财通证券股份有限公司主要财务数据及财务（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2019	2020	2021	2022.6
货币资金及结算备付金	16,131.40	24,756.16	28,471.48	27,604.03
其中：自有货币资金及结算备付金	2,472.56	6,566.75	7,730.74	5,178.15
买入返售金融资产	3,182.71	3,505.42	2,381.71	2,106.30
交易性金融资产	19,581.97	24,938.45	32,154.58	33,202.58
债权投资	227.46	6,481.37	6,997.24	6,891.31
其他债权投资	5,582.65	7,036.03	8,403.88	7,519.76
其他权益工具投资	125.02	131.44	132.76	138.90
长期股权投资	5,724.43	6,700.81	7,863.42	7,937.63
融出资金	12,394.92	19,983.55	19,967.94	17,112.38
总资产	64,992.11	96,658.85	110,424.75	106,645.39
代理买卖证券款	13,525.44	17,630.61	19,551.80	22,348.22
短期债务	19,294.81	28,831.60	39,747.12	32,432.06
长期债务	8,242.69	21,257.88	19,929.80	15,403.11
总债务	27,537.50	50,089.48	59,676.92	47,835.17
总负债	43,643.71	73,890.14	85,207.46	74,523.54
股东权益	21,348.40	23,457.00	25,217.29	32,121.84
净资本（母公司口径）	15,819.50	16,552.72	16,585.68	21,820.85
手续费及佣金净收入	2,295.89	2,984.27	3,426.27	1,468.41
其中：证券经纪业务净收入	811.03	1,193.95	1,360.95	602.96
投资银行业务净收入	401.27	572.32	644.63	184.73
资产管理及基金管理业务净收入	1,065.22	1,181.26	1,384.62	667.63
利息净收入	227.89	824.96	818.52	371.58
投资收益及公允价值变动	2,400.17	2,701.34	2,085.31	345.20
营业收入	4,952.24	6,528.04	6,407.61	2,225.76
业务及管理费	(2,617.97)	(3,232.11)	(3,347.81)	(1,628.36)
营业利润	2,233.46	2,799.47	3,048.34	631.92
净利润	1,875.76	2,291.86	2,563.11	632.29
综合收益总额	1,923.24	2,242.83	2,577.70	685.58
EBITDA	3,450.51	4,192.06	5,273.67	1,615.57

财务指标	2019	2020	2021	2022.6
<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	73.16
<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	318.13
资本杠杆率(%)	22.97	15.13	13.81	22.75



流动性覆盖率(%)	251.68	245.63	241.72	520.02
净稳定资金率(%)	140.97	160.43	143.43	159.22
净资本/净资产(%)	79.59	77.27	73.30	75.28
净资本/负债(%)	55.02	30.81	25.91	43.33
净资产/负债(%)	69.13	39.87	35.36	57.56
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	7.65	11.57	6.96	6.48
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	136.76	196.52	265.49	199.38
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	58.52	70.24	72.25	61.88
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.09	3.35	3.12	2.03
总债务/EBITDA(X)	7.98	11.95	11.32	--

注：1、业务及管理费为支出项，以负数形式填列；

2、表内指标为中诚信国际统计口径，与公司年报披露口径有差异。

### 附三：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
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金
盈利能力	经调整后的营业收入	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-代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-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
	投资总收益	投资收益-对联营及合营企业投资收益-处置长期股权投资产生的投资收益+公允价值变动损益+其他债权投资利息收入+债权投资利息收入+其他权益工具投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动
	利润总额变动系数	近三年利润总额标准差/近三年利润总额算数平均数
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+使用权资产折旧+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+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+一年以内到期长期借款
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款
	总债务	短期借款+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)

## 附四：信用等级的符号及定义

基础信用评估等级符号	含义
aaa	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，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	无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]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。

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。



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn