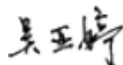


财通证券股份有限公司 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：郑耀宗 yzzheng@ccxi.com.cn 

项目组成员：吴亚婷 ytwu@ccxi.com.cn



评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 3 月 4 日

声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2022 年 3 月 4 日至 2022 年 9 月 13 日。
- 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。
- 中诚信国际关联机构上海和逸信息科技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。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 0091号

财通证券股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，该信用评级结果有效期为 2022 年 3 月 4 日至 2022 年 9 月 13 日。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年三月四日

评级观点：中诚信国际维持财通证券股份有限公司（以下简称“财通证券”或“公司”）主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；中诚信国际肯定了公司显著的区域竞争优势，较强的综合竞争力和持续提升的资管业务主动管理能力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以及杠杆水平上升较快等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

财通证券	2018	2019	2020	2021.09
总资产（亿元）	587.29	649.92	966.59	991.30
股东权益（亿元）	197.09	213.48	234.57	238.26
净资本（母公司口径）（亿元）	154.00	158.20	165.53	165.53
营业收入（亿元）	31.68	49.52	65.28	46.08
净利润（亿元）	8.13	18.76	22.92	15.94
平均资本回报率(%)	4.01	9.14	10.23	--
营业费用率(%)	64.86	52.86	49.51	59.37
风险覆盖率(%)	350.51	359.70	254.48	236.19
资本杠杆率(%)	23.27	22.97	15.13	15.27
流动性覆盖率(%)	843.15	251.68	245.63	265.30
净稳定资金率(%)	141.31	140.97	160.43	139.99
EBITDA 利息倍数(X)	1.82	3.09	3.35	2.72
总债务/EBITDA(X)	12.43	7.98	11.95	--

注：[1]数据来源为财通证券提供的 2018-2020 年审计报告以及 2021 年第三季度财务报表；[2]公司净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径，资产负债率计算已扣除代理买卖证券款和代理承销证券款；[3]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

正面

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

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

同行业比较

2020 年部分证券公司主要指标	财通证券	浙商证券	国海证券	渤海证券
总资产（亿元）	966.59	910.90	725.54	610.28
净资本（母公司口径）（亿元）	165.53	183.15	149.64	152.45
净利润（亿元）	22.92	16.27	8.10	11.06
平均资本回报率(%)	10.23	9.51	4.83	5.40
风险覆盖率(%)	254.48	323.40	223.97	334.81

注：“浙商证券”为“浙商证券股份有限公司”简称；“国海证券”为“国海证券股份有限公司”简称；“渤海证券”为“渤海证券股份有限公司”简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

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

关注

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

■ **宏观经济总体下行，经营稳定性有待提高。**宏观经济和证券市场的波动性对公司经营稳定性及持续盈利能力构成一定压力；2020 年两融业务多次发生强制平仓，信用业务减值对盈利能力形成一定压力。

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

■ **公司需关注杠杆水平增速。**2020 年公司杠杆水平上升较快，未来业务规模扩张和创新业务的开展可能会对其资本形成一定压力。

评级展望

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

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

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司的主体信用状况进行定期或不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

宏观经济与政策环境

宏观经济：2021年中国经济持续修复，全年实现8.1%的同比增长，两年复合增速5.2%，基本回归至潜在增速水平，受基数效应影响，全年经济增长呈现出显著的前高后低特征。展望2022年，虽然经济运行面临供给冲击、需求收缩和预期转弱三重压力，但考虑到政策稳增长力度加强，经济下行仍有“底”，预计全年增速或呈现前低后稳走势，但下半年能否企稳仍取决于稳增长政策实施的力度和效果。

回顾2021年，经济运行基本遵循疫后修复的逻辑，低基数影响下一季度GDP同比大幅上升，二、三季度以来经济增速逐季回调。从生产端来看，工业生产总体保持较高增速但全年走势前高后低，疫情反复散发服务业生产增长较为缓慢。从需求端来看，投资、消费及出口呈现结构分化的特征。在投资内部，政策性因素影响的投资修复力度弱化、市场化因素驱动的投资修复有所加快，具体来看，基建投资增速总体保持低位运行，房地产投资在行业严调控以及局部风险释放拖累下增速持续回落，市场化程度较高的制造业投资成为投资增长的主要贡献力量。居民消费受疫情反复拖累总体表现偏弱，两年复合增速仅有3.9%。出口总体保持了一定韧性，2021年全年出口累计同比增长29.9%，对我国制造业投资修复起到了有力支撑。从价格端来看，CPI与PPI经历了一轮走势分化过程，特别是供给冲击影响下PPI突破近年来新高，直至11月才出现回调拐点。总体看，供给冲击、需求收缩、预期转弱三重压力影响下2021年经济修复动能边际趋弱。

宏观风险：尽管经济持续修复，但2022年经济

运行仍面临内外多重挑战。从外部环境看，新冠疫情发展的不确定性依然存在，全球主要经济体的货币政策转向收紧也会扰动我国金融市场运行与货币政策稳定，此外大国博弈风险仍需担忧，外部不确定性、不稳定性持续存在。从国内因素看，经济复苏仍然面临多重挑战。首先，疫情反复叠加严格的疫情防控政策，消费与生产之间的失衡或仍延续，潜在增速或在前期各种结构性政策的非预期性叠加影响下延续下行。其次，碳达峰、碳中和目标的长期约束或会对我国短期经济增长起到一定拖累作用，碳减排下的产业结构调整可能会导致行业分化加剧与行业尾部风险上升。再次，房地产行业风险暴露加速，降低经济增长的地产依赖进程中仍需警惕其风险的外溢与传导。第四，债务压力持续处于高位，债务风险依然是我国经济运行中必须直面的“灰犀牛”。

宏观政策：2021年12月中央经济工作会议明确提出，“各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前”，这意味着2022年宏观经济政策总体将偏向稳增长。财政政策将在2022年更加注重效能，并着力于节奏前置和结构优化；货币政策将坚持稳健灵活，保持流动性合理充裕，适度宽货币、宽信用，推动稳增长政策效果尽早显现。随着短期结构性政策约束的边际缓解，宏观政策将对绿色低碳、创新驱动等长期增长要素延续扶持力度，经济增长的新旧动能转换或有所加速。

宏观展望：2022年宏观经济增速或将持平于潜在增速。从全年经济增速水平来看，2022年中国经济增长中枢将显著低于2021年。随着财政前置落地以及宽信用政策效果的持续显现，2022年各季度增速或将整体呈现前低后稳的态势，其中下半年能否企稳仍取决于稳增长政策实施的力度和效果。

中诚信国际认为，2022年政策性因素对经济的支撑将持续显现，市场性因素的修复也有望保持稳定或改善，经济修复态势将持续，但仍需警惕疫情反复可能导致的“黑天鹅”以及房地产等领域的风险释放。中长期看，中国内需释放的潜力依然巨大，

能源结构转型也将带来新的投资机会，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

2020 年以来资本市场改革利好持续释放，行业景气度高，交投活跃度提升；多层次资本市场体系建设逐步深入；证券公司收入结构有所优化但对传统经纪业务和自营业务的依赖度仍较高；证券公司分类评价体系进一步完善，行业整体风控指标仍优于监管标准，但部分证券公司风控指标同比下滑，未来仍需关注市场波动及监管政策对行业信用状况的影响

证券行业与宏观经济环境高度相关。2020 年，国内资本市场改革覆盖面持续扩大，改革利好持续释放，行业高景气度较高，截至 2020 年末，上证综指收于 3,473.07 点，较上年末上涨 13.87%，深证成指收于 14,470.68 点，较上年末上涨 38.73%。上市公司数量及市值方面，2020 年，受注册制改革持续深化等制度革新影响，IPO 过会企业数量大幅增加，截至 2020 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）4,154 家，较上年增加 377 家，总市值较上年末增加 34.46%至 79.72 万亿元。交易量方面，2020 年在科创板及创业板交易机制革新的带动下，叠加资本市场走强，交投活跃度显著抬升，2020 年两市股基成交额为 220.45 万亿元，同比大幅增加 61.40%。融资融券方面，截至 2020 年末，两市融资融券余额为 1.62 万亿元，同比增加 58.84%。

图 1：2010 年以来上证综指和深证成指变化趋势图



资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

表 1：2018-2020 股票市场主要指标

指标	2018	2019	2020
上市公司总数（家）	3,584	3,777	4,154
总市值（万亿元）	43.49	59.29	79.72
股基交易金额（万亿元）	100.57	136.58	220.45
两融余额（万亿元）	0.76	1.02	1.62

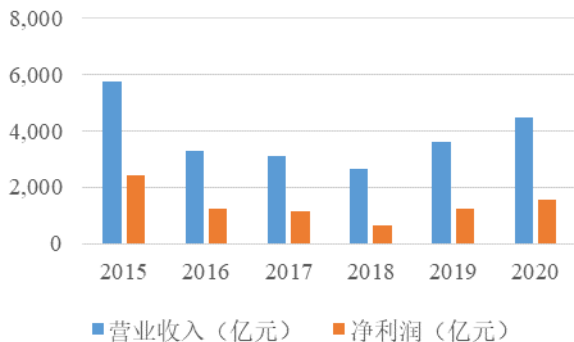
资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

多层次资本市场体系建设方面，我国已经形成了包括主板、科创板、创业板、新三板、区域股权市场、私募股权市场以及债券市场和期货市场在内的多层次资本市场体系。我国不断完善各市场板块的差异化定位和相关制度安排，促进各层次市场协调发展，有机互联；同时增强多层次资本市场对科技创新企业的包容性，突出不同市场板块的特色，丰富市场内涵。此外，充分发挥债券市场和期货市场服务实体经济的积极作用。2020 年，证券行业通过股票 IPO、再融资分别募集 5,260.31 亿元、7,315.02 亿元，同比增加 74.69%、41.67%；通过债券融资 13.54 万亿元，同比增加 28.02%，服务实体经济取得显著成效。

从证券公司的营业收入来看，2020 年围绕新证券法、提高上市公司质量、注册制、服务实体经济、扩大对外开放水平等领域推进全面深化改革落地，证券行业充分享有政策面红利，同时证监会又通过多项举措支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，对证券行业长期信用提升形成利好。2020 年，证券行业 2020 年度实现营业收入 4,484.79 亿元，

同比增长 24.41%；实现净利润 1,575.34 亿元，同比增长 27.98%，127 家证券公司实现盈利。截至 2020 年末，证券行业总资产为 8.90 万亿元，净资产为 2.31 万亿元，分别同比增加 22.50%、14.10%。客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.66 万亿元，受托管理资金本金总额 10.51 万亿元。

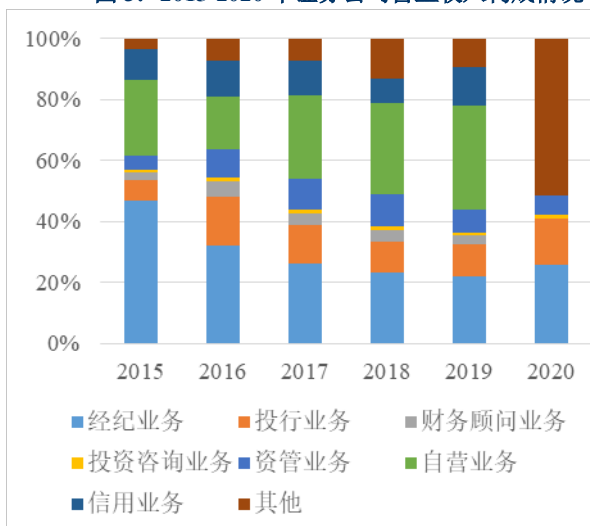
图 2：2015-2020 年证券公司营业收入和净利润情况



资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从证券公司业务结构来看，目前国内证券公司已逐步确立了经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资产管理业务五大业务板块。从中国证券行业的收入结构来看，虽然经纪业务占比呈现震荡下降态势，收入结构得到优化，但从绝对占比看，仍较大程度的依赖于传统的经纪业务和自营业务，因而整体的经营状况与宏观经济及证券市场景气度息息相关。2020 年，证券公司经纪业务收入在营业收入中的占比为 25.89%，较上年增加 4.04 个百分点。

图 3：2015-2020 年证券公司营业收入构成情况



注：2020 年财务顾问、自营业务、信用业务的业务数据未披露，均归入其他

资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从行业风险管理能力看，随着中国证券市场的发展，国内证券公司经历了从松散到规范的发展历程。为进一步提高证券公司的风险管理能力和合规管理水平，证监会出台《证券公司分类监管规定》，将证券公司分为 A（AAA、AA、A）、B（BBB、BB、B）、C（CCC、CC、C）、D、E 等 5 大类 11 个级别。其中，A、B、C 三大类中各级别公司均为正常经营公司，D 类、E 类公司分别为潜在风险可能超过公司可承受范围及被依法采取风险处置措施的公司。在 2021 年分类评价中，有 103 家证券公司参评，其中 A 类有 50 家、B 类有 39 家、C 类有 13 家、D 类有 1 家，评级最高的 AA 级维持 15 家；与 2020 年相比，有 26 家评级上调，25 家评级下滑，45 家评级持平，7 家首次参与评价。主要风险指标方面，截至 2020 年末，证券行业净资本 1.82 万亿元，其中核心净资本 1.60 万亿元。截至 2020 年末，行业平均风险覆盖率 252.34%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均资本杠杆率 23.59%（监管标准 $\geq 8\%$ ），平均流动性覆盖率 235.89%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均净稳定资金率 153.66%（监管标准 $\geq 100\%$ ），行业整体风控指标优于监管标准，但在业务发展扩张的压力下，部分证券公司风险指标出现下滑。

总体来看，受市场环境及监管趋严等因素影响，近年来证券行业营业收入和净利润有所波动，行业竞争日趋激烈。大型综合类证券公司在业务布局、渠道建设、风控能力等方面拥有显著优势，市场集中度呈上升趋势。未来，中小型证券公司竞争将更为激烈，推动证券行业加快整合。

表 2：2019 年以来证券业主要行业政策

时间	文件	说明
2019 年 3 月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共 2+6+1 个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定。
2019 年 7 月	《证券公司股权管理规定》	主要从股东资质及出资来源等方面进行了要求。第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股。
2019 年 8 月	修订《融资融券交易实施细则》	取消最低维持担保比例要求，完善维持担保比例计算公式，将融资融券标的股票数量由 950 只扩大至 1,600 只。
2019 年 8 月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。于 2020 年 1 月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于 2020 年 6 月 1 日正式施行。
2019 年 12 月	修订《证券法》	推行证券发行注册制；进一步加强信息披露义务人的信息披露责任；增设投资者保护专章，加强投资者保护力度；加大对违反证券监督法律行为的处罚力度；优化债券公开发行条件；取消现行规定下的暂停上市制度，推行更加严格的退市制度。新证券法于 2020 年 3 月 1 日正式实施。
2020 年 2 月	发布上市公司《再融资规则》	精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面；优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者；适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。
2020 年 5 月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间。
2020 年 6 月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制
2020 年 7 月	发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	推动科创板试点注册制
2020 年 7 月	修订《证券投资基金托管业务管理办法》	允许外国银行在华分行申请证券投资基金；适当调整基金托管人净资产准入标准，强化基金托管业务集中统一管理；简化申请材料，优化审批程序，实行“先批后筹”；统一商业银行及其他金融机构的准入标准与监管要求
2020 年 9 月	发布《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》	降低准入门槛，便利投资运作；稳步有序扩大投资范围；加强持续监管。
2021 年 2 月	修订《公司债券发行与交易管理办法》	落实公开发行公司债券注册制，明确公开发行公司债券的发行条件、注册程序以及对证券交易场所审核工作的监督机制；加强事中事后监管，压实发行人及其控股股东、实际控制人，以及承销机构和证券服务机构责任，严禁逃废债等损害债券持有人权益的行为
2021 年 2 月	发布《证券市场资信评级业务管理办法》	取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；取消公开发行公司债券强制评级，降低第三方评级依赖的基础上，完善证券评级业务规则，规范评级执业行为；增加独立性要求；提高证券评级业务违法违规成本。
2021 年 3 月	修订《证券公司股权管理规定》	证券公司主要股东定义进行调整；适当降低证券公司主要股东资质要求；调整证券公司变更注册资本、变更 5% 以上股权的实际控制人相关审批事项。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

聚焦财富管理转型，推进深耕浙江战略，探索差异化发展路径；财富管理业务规模迅速增长，转型初见成效

受益于全球产业转移新兴市场以及国家政策红利，社会财富快速积累，财富管理市场快速增长。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。

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。2020 年公司加快财富管理转型步伐，搭建财富管理服务全价值链。受益于 2020 年股票市场行情回暖以及客户综合

金融需求增加，公司财富管理收入同比增长39.07%至15.25亿元，在营业收入中占比23.36%，较上年增加1.21个百分点。2021年上半年，公司财富管理业务稳步发展，实现收入7.62亿元，相当于2020年全年的49.93%，在营业收入中占比23.89%，较上年上升0.53个百分点。

交易量方面，2020年证券市场交投活跃，公司股票基金交易量同比增长56.33%至6.05万亿元，市场份额下降0.04个百分点至1.38%。网点布局方面，公司分支机构主要位于浙江省内，截至2021年6月末，公司分支机构合计145家，其中浙江省内111家。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，2020年财富管理业务客户数量同比增长10.54%至217万户。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，2020年公司股票和基金净佣金率为0.17%。2021年上半年，公司股票基金交易量为2.80万亿元，市场份额为1.21%。2021年上半年净佣金率为0.17%。

表 3：近年来公司经纪业务情况

	2018	2019	2020	2021.06
分支机构数量（家）	139	140	121	145
股票基金交易量（万亿元）	2.51	3.87	6.05	2.80
股票基金交易量市场份额（%）	1.25	1.42	1.38	1.21
净佣金率（‰）	0.22	0.19	0.17	0.17

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，持续探索差异化发展路径，为投资者提供多样化财富管理服务。2020年，公司代销产品销售规模752.28亿元，同比增长152.97%；实现产品代销收入1.28亿元，同比增长139.88%；期末金融产品保有量425亿元，同比增长47%。2021年上半年，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，实现代销金融产品销售规模361.20亿元（不含货币基金）。

投行业务扎根浙江市场，以债券融资为主，业务结构有待进一步完善；受政策及市场影响，2020年以来投行业务快速发展，收入水平稳定增长

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2020年末，公司拥有注册保荐代表人62名。公司投行团队深耕浙江，以债券融资业务为主。2020年资本市场回暖，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5.89亿元，同比增长55.94%，在营业收入中占比较上年提升1.39个百分点至9.02%。2021年上半年，公司实现投行业务收入3.03亿元，相当于2020年全年的51.36%，在营业收入中占比较上年提升0.47个百分点至9.49%。

股权融资方面，2020年公司全年分别完成IPO、再融资和可转债承销4单、2单和2单，承销金额合计53.94亿元，同比增长40.10%；实现股权承销业务收入1.62亿元，同比大幅增长211.54%。2021年上半年，公司完成IPO项目2单和可转债项目1单，承销金额共计30.06亿元；实现股权承销业务收入0.79亿元。

债券融资方面，公司业务规模呈现快速增长趋势，2020年债券市场回暖，公司较好地把握市场机会，当年承销各类债券78单，承销金额571.75亿元，同比增长39.31%；实现债券承销业务收入3.33亿元，同比增长16.03%。2021年上半年，公司完成债券承销51单，承销金额313.40亿元；实现债券承销业务收入1.99亿元。

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，2020年新增推荐挂牌2家，新三板定向增发项目11单。截至2020年末，公司新三板做市已报价股票10个。2021年新增新三板定向增发项目15单。

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。2020年，公司累计完成财务顾问项目77个。

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

表4：近年来公司投资银行业务情况

	2018	2019	2020	2021.06
股权融资业务				
承销数量（单）	1	6	8	3
承销金额（亿元）	11.40	38.50	53.94	30.06
股权承销业务收入（亿元）	0.07	0.52	1.62	0.79
债券融资业务				
承销数量（单）	35	60	78	51
承销金额（亿元）	193.70	410.41	571.75	313.40
债券承销业务收入（亿元）	1.07	2.87	3.33	1.99
新三板业务				
新三板挂牌项目（单）	10	7	2	0
新三板定向增发项目（单）	23	10	11	15

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

近年来公司加大金融资产配置规模，自有资金主要配置债券、基金及理财类资产，投资风格较为稳健

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

表5：近年来公司投资组合情况（金额单位：亿元）

	2018		2019		2020		2021.06	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
固定收益	89.94	35.58	108.66	42.58	226.99	58.83	236.18	58.97
股票	3.00	1.19	12.12	4.75	23.04	5.97	20.02	5.00
基金	117.89	46.64	94.42	37.00	85.61	22.19	83.30	20.80
理财产品（含信托）	36.67	14.51	33.71	13.21	43.51	11.28	59.65	14.89

决定每年自营投资业务的总规模，管理层下设的自营业务决策委员会审定实际投资品种和持仓水平，投资管理部和固定收益部设立投资决策小组负责具体投资业务。截至2021年6末，金融投资规模为400.49亿元，较年初增长3.79%。2021年上半年公司实现自营投资业务收入2.04亿元，相当于2020年的23.93%，在营业收入中占比6.42%，较上年下降6.67个百分点。

固定收益投资方面，公司以获取稳定的票息收入为主，利用较低的资金成本，调整杠杆水平促收益，同时控制久期，降低账户波动，不断推进投研能力和交易水平的提升。2021年上半年，公司根据市场情况，坚持稳中选优的策略。截至2021年6月末，固定收益类投资规模236.18亿元，较年初增长4.05%，在金融投资中占比为58.97%，较年初上升0.14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。2021年，在全球经济复苏进程不一及疫情反复等因素影响下，股票市场波动较大，公司股票投资经历先扬后抑再回升的走势。截至2021年6月末，股票类投资规模20.02亿元，较年初下降13.10%，在金融投资中占比5.00%，较年初下降0.97个百分点。

基金投资方面，截至2021年6月末，基金投资规模83.30亿元，较年初小幅下降2.70%，在金融投资中占比降至20.80%。

理财产品投资方面，截至2021年6月末，理财产品规模为59.65元，较年初增长37.09%，在金融投资中占比14.89%，较年初增长3.62个百分点。

计划、资管计划)								
其他	5.27	2.08	6.26	2.45	6.72	1.74	1.34	0.33
合计	252.76	100.00	255.17	100.00	385.87	100.00	400.49	100.00

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

资管业务整体发展情况良好，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，资管业务保持稳定发展态势

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2020年末，财通证券资管注册资本2.00亿元，拥有证券资产管理业务及公开募集证券投资基金管理业务资格。近年来公司资管业务发展稳健，是公司稳定的收入来源，2020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13.46亿元，同比增长8.23%，在营业收入中占比20.62%，较上年下降4.49个百分点。2021年上半年，公司实现资管业务收入6.63亿元，相当于2020年全年的49.24%，在营业收入中的占比较上年提升0.17个百分点至20.79%。

公司资管业务以固收类产品为主，不断完善固收业务产品线，持续推广“固收+”系列产品，同时着力提升股票投资主动管理能力，积极培育ABS业务、指数和量化投资业务、资本市场业务等创新型业务。截至2021年6月末，公司资管业务受托管理规模合计1,960.59亿元，较年初上升27.76%。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24.72%、18.49%、8.82%和47.96%；主动管理规模1,893.10亿元，较年初增长34.15%，占受托管理规模的96.56%，较年初提升4.60个百分点，主动管理能力进一步提升。

此外，公司参股的财通基金管理有限公司（以下简称“财通基金”）下属子公司上海财通资产管理有限公司（以下简称“上海财通资产”）与上海阜兴

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

表 6：近年来公司资管业务情况（金额单位：亿元）

	2018	2019	2020	2021.06
管理资产总规模	1,423.61	1,549.93	1,534.54	1,960.59
其中：集合资产管理业务	673.78	623.74	482.57	484.67
定向资产管理业务	468.40	432.65	322.89	362.59
专项资产管理业务	24.70	61.48	249.56	172.97
公募基金	256.73	432.06	479.52	940.36
其中：主动管理规模	1,009.59	1,225.38	1,411.21	1,893.10

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

证券信用业务坚持审慎经营，根据自身风险承受能力和市场行情适时调整业务规模，在风险可控前提下开展业务，2020年融资融券业务规模取得显著提升

公司证券信用业务主要为融资融券业务及股票质押业务。2020年，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。2020年受益于股市行情震荡上行，当年信用业务实现收入6.08亿元，同比大幅增加243.66%，在营业收入中占比为9.32%，较上年增加5.75个百分点。2021年上半年公司实现信用业务收入3.01亿元，相当于2020年全年的49.42%，在营业收入中占比为9.43%，较年初增加0.11个百分点。

2020年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2020年末，公司融资融券余额208.98亿元，同比增长75.67%；2020年实现融资融券利息收入11.31亿元，较上年增长80.38%。截至2020年末，公司维持担保比例为

257.01%，同比下降 18.62 个百分点。2020 年公司融资融券业务累计发生强制平仓 528 次，经强制平仓期末仍未收回的债权金额为 3.24 亿元。截至 2021 年 6 月末，公司融资融券余额较上年末下降 7.59% 至 196.39 亿元，2021 年上半年实现融资融券利息收入 6.44 亿元。截至 2021 年 6 月末，公司融资融券业务维持担保比例为 290.93%，整体风险较为可控。

公司于 2013 年成立机构业务部负责约定购回式证券交易业务及沪深股票质押式回购交易业务。目前，公司已具有沪深股票质押式回购交易业务权限、中登公司代理证券质押登记业务资格，并获得场外市场股权质押式回购业务创新试点资格。2021 年，公司持续优化项目选择标准，继续出清风险，截至 2021 年 6 月末，公司股票质押业务规模余额 20.86 亿元，规模较年初下降 9.19%，截至 2021 年 6 月末，公司股票质押业务平均维保比率为 440.48%，整体风险较为可控。

表 7：近年来信用业务情况（金额单位：亿元）

项目	2018	2019	2020	2021.06
融资融券业务				
融资余额	61.21	118.23	198.96	191.16
融券余额（市值）	4.90	0.73	13.55	5.23
开户数（户）	30,411	32,313	36,155	37,269
融资融券利息收入	6.86	6.27	11.31	6.44
维持担保比例	232.07	275.63	257.01	290.93
股票质押业务				
业务余额	31.91	24.65	22.97	20.86
股权质押回购利息收入	2.46	2.02	1.86	0.81

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

通过子公司不断拓展业务领域，产品和服务体系日益全面；境外业务、私募股权管理业务、股权投资业务和基金业务均保持稳定的发展

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股份有限公司（以下简称“永安期货”）开展。

称“永安期货”）开展。

公司境外业务通过子公司财通香港开展，财通香港成立于 2011 年 8 月，截至 2021 年 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。截至 2021 年 6 末，财通香港总资产 13.73 亿港元，净资产 5.83 亿港元，2021 年上半年实现营业收入 0.90 亿港元，净利润 0.23 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，开展直接投资业务，根据监管要求，2017 年起财通资本转型为私募基金子公司，开展私募基金管理业务和政府产业基金的运维管理服务。截至 2021 年 6 月末，财通资本累计管理政府产业基金 19 支，管理规模 160.50 亿元。截至 2021 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 6.35 亿元和 5.79 亿元，2021 年上半年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，开展另类投资业务，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 年上半年，财通创新完成投资项目 3 个，新增投资金额 1.15 亿元；期末持有股权投资项目 27 个，投资金额 33.75 亿元。截至 2021 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 42.75 亿元和 42.43 亿元，2021 年上半年营业收入和净利润分别为 2.25 亿元和 2.12 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 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。除了公募领域外，财通基金不断探索定增+、大宗交易、固收+、量化+等特色资产领域。截至 2021 年 6 月末，财通基金公募基金

存续规模为 383.48 亿元，专户基金存续规模为 367.68 亿元，总资产 24.49 亿元，净资产 15.99 亿元，2021 年上半年实现营业收入 2.64 亿元，净利润 0.68 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 10 月 22 日，中国证监会已核准永安期货首次公开发行股票申请。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；2020 年，永安期货共成交 2.29 亿手，成交总额 150,554.34 亿元，期末客户权益规模为 307.36 亿元。截至 2021 年 6 月末，永安期货总资产 569.15 亿元，净资产 85.26 亿元，2021 年上半年实现营业收入 166.85 亿元，净利润 7.40 亿元。

财务分析

以下分析基于财通证券提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙人）审计并出具标准无保留意见的 2018-2020 年度审计报告以及未经审计的 2021 年第三季度财务报表，其中 2018 年财务数据为 2019 年审计报告期初数；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。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。

2020 年受市场行情推动，营业收入有所增长；计提较多信用减值损失；2021 年盈利水平较为稳定，未来仍需对公司盈利稳定性保持持续关注

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。2020 年中国经济在遭受新

冠疫情的冲击后逐步复苏，股票与债券市场行情在波动中上行，公司各项业务收入均有较大回升，2020 年全年实现营业收入 65.28 亿元，较上年增长 31.82%。

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。2020 年公司实现手续费和佣金净收入 29.84 亿元，较上年增长 29.98%，占比同比下降 0.65 个百分点至 45.71%。具体来看，经纪业务方面，公司经纪业务与整个证券市场相关度极高，2020 年市场成交规模有所增长，公司全年经纪业务手续费净收入为 11.94 亿元，较上年增长 47.21%。投行业务方面，得益于市场行情推动，2020 年公司实现投资银行业务手续费净收入 5.72 亿元，较上年增长 42.62%。资产管理业务整体保持平稳发展态势，主动管理规模有所提升，2020 年公司实现资管业务手续费净收入 11.81 亿元，较上年增长 10.89%。

利息净收入方面，2020 年，主要受融出资金利息收入增长的推动，公司利息收入较上年增长 53.77%至 21.43 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，2020 年公司利息支出较上年上升 13.06%至 13.18 亿元。受上述因素影响，2020 年公司全年实现利息净收入 8.25 亿元，较上年增长 262.00%。

投资收益及公允价值变动收益方面，2020 年公司投资规模有较大幅度增长。总体来看，2020 年公司实现投资收益及公允价值变动收益合计 27.01 亿元，较上年增长 12.55%，其中实现投资收益 18.92 亿元，较上年上升 33.86%，实现公允价值变动收益 8.10 亿元，较上年下降 17.97%。

表 8：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元）

	2018		2019		2020		2021.1-9	
	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	1,490.41	47.05	2,295.89	46.36	2,984.27	45.71	2,423.95	52.60
其中：经纪业务手续费净收入	652.04	20.58	811.03	16.38	1,193.95	18.29	1,000.22	21.71
投资银行业务手续费净收入	203.88	6.44	401.27	8.10	572.32	8.77	453.60	9.84

资产管理业务手续费净收入	623.29	19.67	1,065.22	21.51	1,181.26	18.10	947.43	20.56
投资收益及公允价值变动收益	1,498.18	47.29	2,400.17	48.47	2,701.34	41.38	1,476.21	32.04
利息净收入	133.73	4.22	227.89	4.60	824.96	12.64	633.47	13.75
其他业务收入	8.81	0.28	11.64	0.24	4.65	0.07	2.85	0.06
汇兑收益	2.15	0.07	0.03	0.00	(3.59)	(0.05)	0.28	0.01
资产处置收益	2.85	0.09	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	31.86	1.01	16.62	0.34	16.42	0.25	71.16	1.54
营业收入	3,168.00	100.00	4,952.24	100.00	6,528.04	100.00	4,607.92	100.00

注：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

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成本管控和灵活的绩效薪酬制度。2020年与营业收入相关的人工成本的上升致使公司业务及管理费较上年增长23.46%至32.32亿元，受营业收入上升幅度较大影响，公司营业费用率同比下降3.35个百分点至49.51%。2020年，公司计提信用减值损失4.63亿元，同比上升492.70%，其中计提融出资金减值损失4.50亿元，转回买入返售金融资产减值损失0.44亿元。

受上述因素共同影响，2020年财通证券实现净利润22.92亿元，较上年增长22.18%。考虑到其他综合收益影响，2020年公司综合收益为22.43亿元，较上年增加16.62%。盈利指标方面，2020年公司平均资本回报率较上年上升1.09个百分点至10.23%，平均资产回报率较上年下降0.24个百分点至3.51%。

2021年前三季度，公司实现营业收入46.08亿元，为2020年全年的70.59%。其中，手续费和佣金净收入24.24亿元，占营业收入的52.60%；投资收益及公允价值变动收益、利息净收入分别为14.76亿元和6.33亿元，占营业收入的比重分别为32.04%及13.75%；同期公司发生业务及管理费27.36亿元，相当于2020年全年的84.65%；营业费用率较年初上升了9.86个百分点至59.37%，经营效率有待提升。受上述因素共同影响，2021年1-9月公司实现净利润15.94亿元，为2020年全年净利润的69.57%。

表9：近年来公司主要盈利指标（金额单位：亿元）

	2018	2019	2020	2021.1-9
经调整后的营业收入	31.66	49.50	65.26	46.07
业务及管理费	(20.55)	(26.18)	(32.32)	(27.36)
营业利润	8.85	22.33	27.99	18.86
净利润	8.13	18.76	22.92	15.94
综合收益	(4.57)	19.23	22.43	16.10
营业费用率(%)	64.86	52.86	49.51	59.37
平均资产回报率(%)	1.70	3.76	3.52	--
平均资本回报率(%)	4.01	9.14	10.23	--

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

中诚信国际认为，在经纪业务、投行业务、资管业务和自营业务的多重推动下，公司营业收入有所提升，但公司2020年计提较多信用减值损失，对盈利水平增长造成了一定影响。随着公司传统业务转型以及新业务不断发展，公司仍存在较大的发展空间和盈利增长点。未来仍需对公司盈利稳定性保持持续关注。

2020年公司资产规模实现较快增长，金融资产以债券投资为主

2020年，受益于股市震荡上行带来成交量的增长，公司期末资产总额为966.59亿元，较上年末增加48.72%，剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后的资产总额为788.10亿元，较上年末增加53.13%。截至2021年9月末，公司资产总额为991.30亿元，较年初增加2.56%；剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后的资产总额为797.10亿元，较年初增加1.14%。

从公司所持有金融资产的结构来看，公司金融资产投资规模较为稳定，投资资产包括债券、基金、

理财产品、股票等，流动性相对较好，其中以债权投资规模最大，截至 2020 年末，公司债权类投资余额为 226.99 亿元，较上年末增长 108.90%，在金融资产中占比 58.83%；基金投资余额为 85.61 亿元，在金融资产中占比 22.19%。截至 2020 年末，公司融出资金余额 199.84 亿元，同比上升 61.22%，主要为融资业务融出的资金，大部分账龄在 1-3 个月，期末减值准备 4.94 亿元；买入返售金融资产余额 35.05 亿元，同比上升 10.14%，主要系债券质押式回购业务规模上升，剩余期限大部分集中于一年以内，期末减值准备 0.83 亿元。截至 2021 年 6 月末，公司债权类投资余额为 236.18 亿元，在金融资产中占比 58.97%；基金投资余额为 83.30 亿元，较年初下降 2.70%，在金融资产中占比 20.80%。2021 年前三季度，由于金融产品处置及分红，部分公允价值变动损益转入投资收益，公司实现公允价值变动收益-10.33 亿元，实现其他综合收益 0.16 亿元。截至 2021 年 9 月末，公司融出资金余额 199.42 亿元，较年初下降 0.21%，融出资金减值准备 4.57 亿元；买入返售金融资产余额 15.27 亿元，较年初减少 56.45%，主要系债券质押式回购和股票质押式回购规模减少，买入返售金融资产减值准备 0.13 亿元。

各项风险指标均优于监管要求，反映出较强的资本充足性和资产安全性；2020 年风险覆盖率有所下降，杠杆水平上升较快

除通过留存收益和发行次级债券等方式提升资本实力外，近年来财通证券积极推进 IPO 上市事

宜，于 2017 年 10 月成功发行人民币普通股 3.59 亿股，募集资金净额 39.58 亿元。2020 年公司共发行三期次级债券，合计 65 亿元。截至 2020 年末，公司母公司口径净资产较年初上升 7.77%至 214.21 亿元，净资本较年初上升 4.63%至 165.53 亿元，净资产/净资产较年初下降 2.32 个百分点至 77.27%。由于公司自营债券投资规模和融出资金规模大幅增长，风险覆盖率较年初下降 105.22 个百分点至 254.48%，资本杠杆率较年初下降 7.84 个百分点至 15.13%。2021 年 5 月 19 日，公司股东大会审议通过配股公开发行证券的相关议案，本次配股事项尚需获得中国证券监督管理委员会核准后方可实施，公司正积极推进相关工作。此次配股完成后，公司的资本补充压力将得到有效缓解。

从杠杆水平来看，截至 2020 年末，母公司口径净资产/负债比率为 30.81%，较年初下降 24.21 个百分点；母公司口径净资产/负债比率为 39.87%，较年初下降 29.26 个百分点，杠杆水平上升较快。

截至 2021 年 9 月末，公司母公司口径净资产和净资本分别为 214.27 亿元和 165.53 亿元，净资产/净资产较年初下降 0.02 个百分点至 77.25%；风险覆盖率较年初下降 18.29 个百分点至 236.19%，资本杠杆率增长 0.14 个百分点至 15.27%；母公司口径净资产/负债比率较年初下降 0.32 个百分点至 30.49%，净资产/负债比率较年初下降 0.41 个百分点至 39.46%。

表 10：近年来公司各风险控制指标情况（母公司口径）

项目	标准	2018	2019	2020	2021.09
净资本(亿元)	--	154.00	158.20	165.53	165.53
净资产(亿元)	--	187.59	198.77	214.21	214.27
风险覆盖率(%)	≥100	350.51	359.70	254.48	236.19
资本杠杆率(%)	≥8	23.27	22.97	15.13	15.27
流动性覆盖率(%)	≥100	843.15	251.68	245.63	265.30
净稳定资金率(%)	≥100	141.31	140.97	160.43	139.99
净资本/净资产(%)	≥20	82.10	79.59	77.27	77.25
净资本/负债(%)	≥8	57.18	55.02	30.81	30.49
净资产/负债(%)	≥10	69.64	69.13	39.87	39.46
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	≤100	2.05	7.65	11.57	8.71

自营非权益类证券及其衍生品/净资产(%)	≤500	144.43	136.76	196.52	232.82
----------------------	------	--------	--------	--------	--------

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

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

总体来看，公司各项风险指标均满足证监会制定的监管标准，反映出公司具有较高的资本充足性和资产安全性，但2020年公司杠杆水平上升较快，未来业务规模扩张和创新业务的开展仍会对其资本形成一定压力。

流动性指标满足监管指标要求，仍需提高长短期流动性管理水平

从公司资产流动性来看，截至2020年末，公司自有资金及现金等价物余额为65.67亿元，同比增长165.58%，占剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后资产总额的8.33%。截至2021年9月末，公司自有资金及现金等价物余额为47.45亿元，较年初下降27.75%，占剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后资产总额的5.95%。

从流动性风险管理指标上看，截至2020年末，公司流动性覆盖率为245.63%，较年初下降6.05个百分点；净稳定资金率为160.43%，较年初上升19.46个百分点，均高于监管要求。截至2021年9月末，公司流动性覆盖率较年初增长19.67个百分点至265.30%，净稳定资金率较年初下降20.44个百分点至139.99%。

总体债务规模增长较快，资产负债率有所上升；2020年盈利规模有所增长，EBITDA利息覆盖倍数指标有所改善；未来仍需持续关注整体偿债能力的变化情况

随着业务规模的增长，公司对外融资需求增加，债务总量持续增长。截至2020年末，财通证券的短期债务余额为288.32亿元，长期债务余额为212.58亿元，总债务较上年末增长81.90%至500.89亿元。截至2021年6月末，财通证券总体债务规模在493.34亿元，其中短期债务余额为322.43亿元，较年初增长11.83%；长期债务余额为170.91亿元，较年初减少19.60%，债务期限结构有待优化。截至

2021年9月末，财通证券总债务507.04亿元，较年初小幅增长。

从资产负债率来看，随着债务规模的扩大，截至2020年末，公司资产负债率较年初上升11.72个百分点至70.24%。截至2021年9月末，公司资产负债率较年初下降0.13个百分点至70.11%。

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，2020年公司EBITDA为41.92亿元，同比增长21.49%。2021年前三季度，公司EBITDA为34.03亿元，相当于2020年全年EBITDA的81.18%。

从EBITDA对债务本息的保障程度来看，得益于盈利规模的增长，2020年公司EBITDA利息覆盖倍数由2019年的3.09倍上升至3.35倍；由于债务规模的扩大，截至2020年末，总债务/EBITDA由7.98倍上升至11.95倍。2021年前三季度，公司EBITDA利息覆盖倍数为2.72倍。

表 11：近年来公司偿债能力指标（金额单位：亿元）

指标	2018	2019	2020	2021.09
资产负债率(%)	59.29	58.52	70.24	70.11
经营活动净现金流	23.63	66.66	(41.89)	32.80
EBITDA	21.45	34.51	41.92	34.03
EBITDA利息覆盖倍数(X)	1.82	3.09	3.35	2.72
总债务/EBITDA(X)	12.43	7.98	11.95	--

注：EBITDA相关指标为中诚信国际统计口径。

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

财务弹性方面，截至2021年9月末，公司母公司层面主要合作银行的授信额度合计约1,146亿元，已使用额度约275亿元。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。

对外担保方面，截至2021年9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6.83亿元，无对外担保。诉讼、仲裁事项方面，截至2021年9月末，公司因融资融券纠纷向法院提起诉讼，相

关十九起违约案件合计约为3.16亿元。此外，公司因承销的债券违约作为被告的诉讼案件3个，债券标的金额合计1.26亿元。

外部支持

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

公司控股股东为浙江金控，截至 2020 年末，浙江金控持有公司 29.03%股份，公司实际控制人为浙江省财政厅。

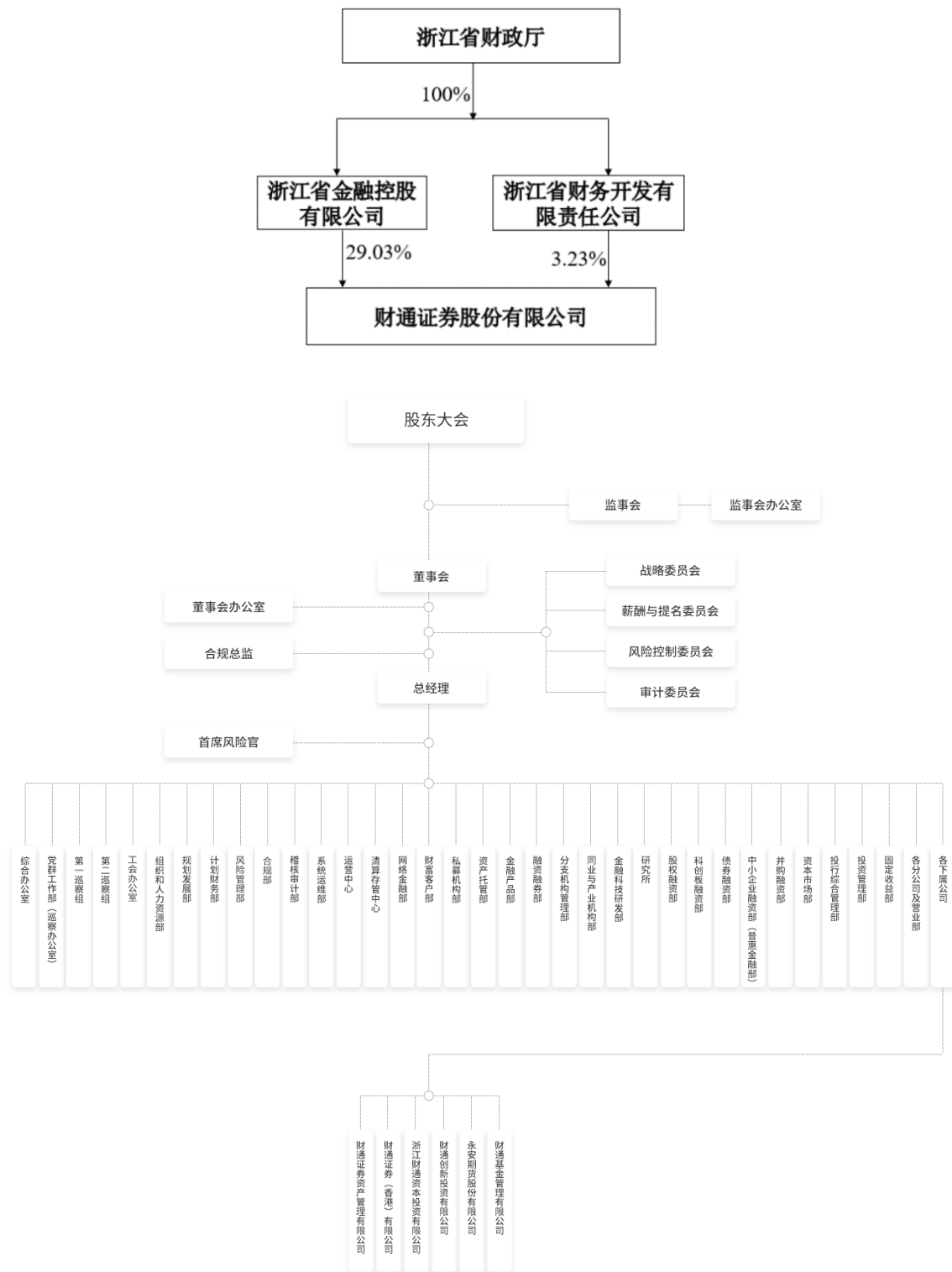
浙江金控成立于 2012 年 9 月，截至 2020 年末注册资本为 120 亿元，是浙江省政府金融投资管理平台。浙江金控按照省委省政府建设“金融强省”战略部署，着力打造金融股权管理、政府产业基金、金融创新服务三大平台。现有全资、控股或参股企业主要包括浙商银行股份有限公司、财通证券、永安期货有限公司、万向信托股份公司、太平科技保险股份有限公司、浙江浙银金融租赁股份有限公司以及浙江义乌农村商业银行股份有限公司、浙江舟山定海海洋农村商业银行股份有限公司等，涉及 7 块主要金融业务牌照。截至 2020 年末，浙江金控母公司口径总资产 748.14 亿元，所有者权益 722.06 亿元。

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

评级结论

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

附一：财通证券股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 9 月末）



资料来源：财通证券

附二：财通证券主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2018	2019	2020	2021.09
货币资金及结算备付金	12,462.34	16,131.40	24,756.16	24,671.90
买入返售金融资产	6,662.06	3,182.71	3,505.42	1,526.57
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售类金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
交易性金融资产	22,025.25	19,581.97	24,938.45	27,149.87
债权投资	123.95	227.46	6,481.37	6,976.69
其他债权投资	3,008.34	5,582.65	7,036.03	7,702.98
其他权益工具投资	118.81	125.02	131.44	132.83
长期股权投资净额	5,060.00	5,724.43	6,700.81	7,306.46
融出资金	6,759.48	12,394.92	19,983.55	19,941.97
总资产	58,728.81	64,992.11	96,658.85	99,129.66
代买卖证券款	10,315.02	13,525.44	17,630.61	19,420.08
短期债务	17,585.01	19,294.81	28,831.60	--
长期债务	9,071.42	8,242.69	21,257.88	--
总债务	26,656.43	27,537.50	50,089.48	50,703.84
总负债	39,019.68	43,643.71	73,201.84	75,303.19
股东权益	19,709.13	21,348.40	23,457.00	23,826.47
净资本（母公司口径）	15,400.13	15,819.50	16,552.72	16,552.85
手续费及佣金净收入	1,490.41	2,295.89	2,984.27	2,423.95
其中：经纪业务手续费净收入	652.04	811.03	1,193.95	1,000.22
投资银行业务手续费净收入	203.88	401.27	572.32	453.60
资产管理业务手续费净收入	623.29	1,065.22	1,181.26	947.43
利息净收入	133.73	227.89	824.96	633.47
投资收益及公允价值变动收损益	1,498.18	2,400.17	2,701.34	1,476.21
营业收入	3,168.00	4,952.24	6,528.04	4,607.92
业务及管理费	(2,054.89)	(2,617.97)	(3,232.11)	(2,735.94)
营业利润	885.37	2,233.46	2,799.47	1,886.06
净利润	813.04	1,875.76	2,291.86	1,594.42
综合收益	(457.43)	1,923.24	2,242.83	1,610.38
EBITDA	2,145.11	3,450.51	4,192.06	3,403.08

附三：财通证券主要财务指标

财务指标(%)	2018	2019	2020	2021.09
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率	1.70	3.76	3.52	--
平均资本回报率	4.01	9.14	10.23	--
营业费用率	64.86	52.86	49.51	59.37
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率	350.51	359.70	254.48	236.19
资本杠杆率	23.27	22.97	15.13	15.27
流动性覆盖率	843.15	251.68	245.63	265.30
净稳定资金率	141.31	140.97	160.43	139.99
净资本/净资产	82.10	79.59	77.27	77.25
净资本/负债	57.18	55.02	30.81	30.49
净资产/负债	69.64	69.13	39.87	39.46
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	2.05	7.65	11.57	8.71
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	144.43	136.76	196.52	232.82
偿债能力				
资产负债率	59.29	58.52	70.24	70.11
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	1.82	3.09	3.35	2.72
总债务/EBITDA (X)	12.43	7.98	11.95	--

附四：基本财务指标的计算公式

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

附五：信用等级符号及定义

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

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

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

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

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

注：每一个信用等级均不进行微调。