

财通证券股份有限公司公开发行 A 股可转换 公司债券信用评级报告

项目负责人：戴 敏 mdai@ccxi.com.cn

戴敏

项目组成员：夏清晨 qchxia@ccxi.com.cn

夏清晨

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020 年 9 月 21 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与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。
- 本次评级结果中的信用等级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，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。
- 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。

信用等级通知书

信评委函字 [2019]G518 号

财通证券股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“财通证券股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，本次公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年九月二十一日

发行要素

发行主体	本次规模	债券期限	转股期限
财通证券股份有限公司	不超过人民币 38 亿元 (含 38 亿元)	本次发行的可转债期限为发行之日起六年	本次可转债转股期自可转债发行结束之日满六个月后的第一个交易日起至可转债到期之日止

评级观点：中诚信国际评定财通证券股份有限公司（以下称“财通证券”、“公司”或“发行人”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定其拟发行的“财通证券股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司显著的区域竞争优势，较强的综合竞争力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，宏观经济总体下行，经营稳定性有待提高和公司业务结构有待进一步调整等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

财通证券	2017	2018	2019	2020.6
总资产（亿元）	577.01	586.95	649.92	767.34
股东权益（亿元）	208.11	196.76	213.48	216.12
净资本（母公司口径）（亿元）	166.14	154.00	158.20	147.26
营业收入（亿元）	40.17	31.68	49.52	28.84
净利润（亿元）	14.77	8.13	18.76	8.20
平均资本回报率(%)	8.17	4.13	9.14	--
营业费用率(%)	51.84	64.86	52.86	64.71
风险覆盖率(%)	293.70	350.51	369.63	284.46
资本杠杆率(%)	31.45	23.27	22.97	18.37
流动性覆盖率(%)	246.29	843.15	225.24	238.66
净稳定资金率(%)	128.00	141.31	125.34	156.21
EBITDA 利息倍数(X)	3.20	1.82	3.09	3.00
总债务/EBITDA(X)	8.62	12.16	7.98	--

注：[1]数据来源为财通证券提供的 2017-2019 年审计报告以及未经审计的 2020 年上半年财务报表；

[2]本报告中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。同时自 2015 年以来，在中

同行业比较

2019 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）	649.92	674.04	663.08	529.38
净资本（母公司口径）（亿元）	158.20	125.11	120.36	154.50
净利润（亿元）	18.76	9.68	5.44	9.40
平均资本回报率(%)	9.14	6.79	3.81	4.68
风险覆盖率(%)	369.63	289.86	206.15	280.92

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

国证监会对证券公司的监管分类结果中，公司连续六年获得 A 类 A 级，合规经营状况良好。

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

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。**宏观经济总体下行、外部环境不确定性增加及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，对营业收入贡献较小，未来需继续加强薄弱板块发展力度，促进协调稳健经营。

评级展望

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

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

发行主体概况

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省金融控股有限公司（以下简称“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。截至2020年6月末，公司注册资本35.89亿元，控股股东为浙江金控，持股比例29.03%，实际控制人为浙江省财政厅。

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；代销金融产品等。截至2020年6月末，公司在全国共设有22家分公司、119家证券营业部，拥有4家一级控股子公司。

表1：公司主要子公司

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

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

截至2019年末，公司总资产为649.92亿元，股东权益为213.48亿元；剔除代理买卖证券款后，公司总资产为514.67亿元。2019年，公司实现营业收入49.52亿元，净利润18.76亿元。截至2020年6月末，公司总资产为767.34亿元，股东权益为216.12亿元；剔除代理买卖证券款后，公司总资产为587.22亿元。2020年上半年，公司实现营业收入

28.84亿元，净利润8.20亿元。

本次债券概况

本次债券为财通证券股份有限公司公开发行A股可转换公司债券，发行规模为不超过人民币38亿元（含38亿元）。本次发行的可转债期限为发行之日起六年。本次发行可转债票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，由股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐人及主承销商协商确定。本次发行的可转债采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金和最后一年利息。本次可转债转股期自可转债发行结束之日满六个月后的第一个交易日起至可转债到期之日止。

转股价格的确定及其调整：本次发行可转债的初始转股价格不低于募集说明书公告之日前三十个交易日公司A股股票交易均价（若在该三十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）、前二十个交易日公司A股股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司A股股票交易均价，以及最近一期经审计的每股净资产和股票面值。具体初始转股价格由公司董事会在发行前根据市场状况与保荐人及主承销商协商确定。在本次发行之后，当公司出现因派送股票股利、转增股本、增发新股或配股等情况（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）使公司股份发生变化或派送现金股利时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转债持有人权益的原则调整转股价格。

转股价格向下修正条款：在本次发行的可转债存续期间，当公司A股股票在任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的80%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正

方案并提交公司股东大会审议表决。修正后的转股价格应不低于审议上述方案的股东大会召开日前三十个交易日、前二十个交易日和前一个交易日公司 A 股股票交易均价，以及最近一期经审计的每股净资产和股票面值。若在前述三十个交易日内发生过因除权、除息等引起公司转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。如公司决定向下修正转股价格，公司将在上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)和中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登相关公告，公告修正幅度、股权登记日和暂停转股时期(如需)等有关信息。从股权登记日后的第一个交易日(即转股价格修正日)起，开始恢复转股申请并执行修正后的转股价格。

赎回条款：在本次发行的可转债期满后五个交易日内，公司将以本次发行的可转债的票面面值上浮一定比率(含最后一期年度利息)的价格向投资者赎回全部未转股的可转债，具体上浮比率由股东大会授权董事会根据市场情况与保荐机构及主承销商协商确定。在本次发行可转债的转股期内，如果公司 A 股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%(含 130%)，经相关监管机构批准(如需)，公司有权按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。

回售条款：若本次发行可转债募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺相比出现变化，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售本次发行的可转债的权利。在上述情形下，可转债持有人可以在公司公告后的回售申报期内进行回售，该次回售申报期内不实施回售的，自动丧失该回售权。除此之外，可转债不可由持有人主动回售。

本次发行可转债募集的资金，扣除发行费用后

将全部用于补充营运资金，发展主营业务；在可转债持有人转股后按照相关监管要求补充公司资本金。

宏观经济与政策环境

宏观经济：虽然在新冠肺炎疫情冲击下一季度 GDP 同比大幅负增长，但随着疫情防控和复工复产成效的显现，二季度 GDP 当季同比由负转正，上半年 GDP 降幅收窄至-1.6%。后续中国经济有望延续复苏势头，但内外风险及结构性问题的存在仍将对经济回暖带来一定制约，复苏的节奏或边际放缓。

二季度以来，随着国内疫情防控取得成效、复工复产推进，中国经济持续修复。从生产侧来看，工业生产恢复较快，二季度各月工业增加值同比持续正增长。从需求侧来看，基建与房地产投资回升带动投资底部反弹；随着大部分区域居民活动趋于正常化消费略有改善；出口虽然上半年累计同比负增长，但在疫情全球蔓延而中国率先复工复产背景下仍显著好于预期。但需要关注的是，宏观数据回暖主要是政策性因素带动，市场化的修复力量依然偏弱。具体来看，服务业恢复相对较慢，服务业生产指数虽由负转正但依然低位运行；制造业投资、民间投资疲弱，消费修复相对较为缓慢等等。从价格水平来看，随着疫情冲击缓解和“猪周期”影响的弱化，CPI 高位回落；需求不足 PPI 持续低迷但后续降幅或有望小幅收窄，全年通胀通缩压力或仍可控。

宏观风险：当前中国经济运行依然面临多重挑战。首先，尽管中国经济在全球率先从疫情冲击中复苏，但疫情海外蔓延持续，疫情依然是需要关注的重要风险：一方面，疫情之下全球经济衰退在所难免，中国经济依然面临外部需求疲弱的压力；另一方面，国内疫情防控既要防外部输入，又要妥善处置疫情在个别区域的二次爆发，对国内生产生活仍有一定的影响。第二，大国博弈与疫情冲击、国际政治角力等多重因素交织下，以美国为首的西方国家对中国挑畔行为增多，地缘政治风险加剧。第三，当前国内经济供给面与需求面的恢复并不同

步，经济下行期微观主体行为也趋于保守，企业自发投资动力不足，居民部门消费倾向向下移，结构性问题的存在使得后续经济进一步复苏的难度加大。第四，国内宏观政策逐步向常态化过渡，信用或边际略为收紧，叠加疫情冲击、经济下行背景下的企业经营压力加大，信用风险有可能加速释放；此外，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显。

宏观政策：“两会”政府工作报告明确提出，加大“六稳”工作力度，以保促稳，下半年宏观政策将继续坚持底线思维，统筹考虑稳增长、防风险工作。考虑到政府工作报告并未提出全年经济增速具体目标，且当前我国经济复苏势头较好，继续通过强刺激保经济总量增长的必要性降低，宏观政策或逐步从对冲疫情冲击的应急政策向常态化政策转变，更加注重结构调整。在具体政策措施上，货币政策延续稳健灵活适度、更趋常态化，重心或向直达实体倾斜；政府工作报告明确财政赤字率按3.6%以上安排，新增专项债额度大幅提升，并发行一万亿元特别国债，积极财政在更加积极同时，支出结构也将进一步优化，重点投向民生及新基建等领域。值得一提的是，政府工作报告将稳就业、保民生置于优先位置，考虑到中小企业在稳就业方面发挥的重大作用，对中小企业的政策支持仍有望进一步加大。

宏观展望：考虑到内外风险和结构性矛盾制约以及宏观政策刺激力度的边际弱化，相比于二季度经济的快速反弹，下半年经济修复的节奏和力度或边际放缓。但在国内疫情防控得力、稳增长政策持续发挥作用的背景下，经济将有望保持复苏态势。

中诚信国际认为，得益于中国强有力的疫情防控和宏观调控政策，2020年中国经济有望实现正增长，是疫情之下全球难得的全年GDP依旧能保持增长的经济体，但仍需关注疫情全球蔓延及地缘政治风险给中国经济带来的冲击。从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深持续释放制度红利，中国经济中长期增长韧性持续存在。

行业环境

2019年以来市场行情总体有所回暖，2020年上半年交投继续放大；多层次资本市场体系建设逐步深入；券商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，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。2016年底，中央经济工作会议定调，要稳中求进、去杠杆，大力发展实体经济，2017年A股出现慢牛格局。2017年全年，上证指数全年振幅13.98%，截至2017年末，上证综指收盘收于3,307.17点，较年初上涨6.56%。2018年，受中美贸易战、国内经济增速放缓等内外部因素影响，上证综指震荡下跌，截至2018年末，上证综指收盘于2,493.90点，较年初下跌24.59%。2019年以来，国内财政政策整体趋于宽松，市场情绪回暖，风险偏好提升，但结构性问题依然存在，国内外环境呈现不确定性，A股市场一季度呈现活跃，之后由于受到国内外宏观因素的影响出现持续波动，但市场行情总体回暖，截至2019年末，上证综指收于3,050.12点，较上年末涨幅22.30%。2020年上半年，中央、各部委出台的多项重大政策应对经济下滑带来的负面影响，涵盖货币政策、金融改革、区域经济发展规划以及各项经济扶持刺激政策，这些政策的推出对促进国内经济发展均具有重大影响，同时，对资本市场也产生一定影响。上半年A股市场交投持续活跃，两市日均成交额达7,579.72亿元，总成交额合计88.68万亿元，同比增长27.95%。截至2020年6月末，上证综指收于2,984.67点，较上年末小幅下降2.15%，但深成指以及创业板指均较上年末有所上涨。

图 1：2017-2020.6 上证综合指数变化趋势图



资料来源：Wind，中诚信国际整理

多层次资本市场体系建设方面，近年来，在大力发展资本市场的政策导向下，针对证券市场和证券公司的深层次改革陆续展开，多层次的资本市场体系逐步壮大和完善。2017 年前三季度，IPO 审核提速，2017 年 10 月新一届发审委履职以来，IPO 审核通过率大幅降低，2017 年 IPO 企业数量创下历史记录。截至 2017 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）增至 3,485 家，总市值下降至 44.93 万亿元。2018 年，IPO 审核趋严，众多企业主动终止审查、放弃 IPO，同时 IPO 审核趋缓，IPO 过会企业数量大幅减少。截至 2018 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）3,584 家，总市值下降至 43.49 万亿元。2019 年，市场行情好转，但传统股权融资仍旧较为低迷，科创板尚未对券商投行收入产生影响。截至 2019 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）3,777 家，2019 年以来，受益于股票市场有所回暖，总市值较上年末增加 36.44% 至 59.29 万亿元。与此同时，随着证券市场的发展，证券投资品种日趋多元化，基金、债券、期货等证券品种均得到了较大发展，多层次资本市场体系建设逐步深入。

表 2：2016-2019 股票市场主要指标（单位：家、万亿元）

指标	2016	2017	2018	2019
上市公司总数	3,052	3,485	3,584	3,777
总市值	50.82	44.93	43.49	59.29
总成交额	127.38	112.46	90.17	127.46

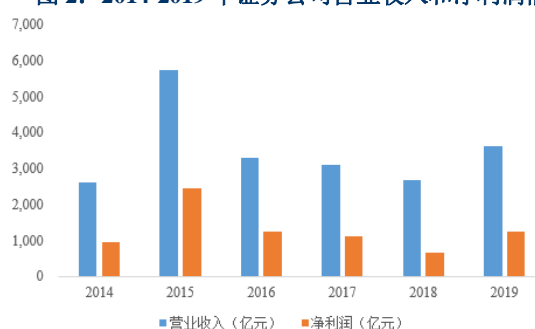
资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

交易量方面，伴随着近几年证券市场的发展，市场交易量呈现一定的波动。2017 年全年两市成交额 112.46 万亿元，同比减少 11.71%。2018 年，受

中美贸易战、国内经济增速放缓等内外部因素影响，证券市场交易更为低迷，两市成交额 90.17 万亿元，同比减少 19.82%。2019 年，证券市场回暖，股票交易复苏，当期两市成交额 127.46 亿元，同比增加 41.36%。2020 年上半年，沪深两市日均成交额为 7,887 亿元，较 2019 年日均成交额增加约 2,300 亿元。

从券商业务结构来看，目前国内券商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场景气度息息相关。受二级市场成交量及债券承销业务量下滑共同影响，2017 年证券公司实现净利润 1,129.95 亿元，同比减少 8.47%。受经济环境及监管政策影响，证券公司业绩持续承压，2018 年证券公司实现净利润 666.20 亿元，同比减少 41.04%。2019 年，随着资本市场走强及交投活跃度提升，证券公司收入及利润均实现大幅增长，当年全行业实现净利润 1,230.95 亿元，同比增长 84.77%。2020 年围绕新证券法、提高上市公司质量、注册制、服务实体经济等领域推进全面深化改革落地，证券行业将充分享有政策面红利，近期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 年上半年，根据证券公司未经审计财务报表，134 家证券公司 2020 年上半年度实现净利润 831.47 亿元，同比实现大幅增长。

图 2：2014-2019 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。自2010年起，证监会每年对证券公司进行分类评价，以确定其风险管理能力和合规管理水平。2017年7月，证监会发布修订后的《证券公司分类监管规定》，提出全面风险管理；新增年度营业收入、机构客户投研服务收入占经纪业务收入比例、境外子公司收入海外业务收入、新业务市场竞争力或者信息系统建设投入等评级加分项；提高净资产加分门槛等。为推动证券行业持续稳健发展，进一步增强证券公司风控指标体系的有效性和适应性，2020年

1月23日，证监会发布了《证券公司风险控制指标计算标准规定》，于2020年6月1日正式施行。在2020年分类评价中，有98家券商参评，其中A类有47家、B类有39家、C类有11家、D类有1家，评级最高的AA级增加至15家；与2019年相比，有32家评级上调，25家评级下滑，39家评级持平，2家首次参与评价。

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。随着业务资格普及，证券公司牌照红利逐渐弱化，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较大优势，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。总体来看，证券行业竞争将更为激烈，大型证券公司优势将进一步扩大，证券行业整合速度将有所提升。

表 3：2017 年近年来证券业主要行业政策

时间	文件	说明
2017年1月	《证券公司私募投资基金子公司管理规范》	规范证券公司私募投资基金子公司行为，有效控制风险。
2017年6月 (2017年10月 执行)	《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》	明晰董事会、监事会、高级管理人员、合规负责人等各方职责，提高合规履职保障，加大违法违规追责力度等措施，切实提升公司合规管理有效性，不断增强公司自我约束能力，促进行业持续健康发展。
2017年7月	《关于修改〈证券公司分类监管规定〉》	促进证券公司提升全面风险管理能力，鼓励证券公司做优做强主营业务。
2017年11月	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》	确立资管产品的分类标准，降低影子银行风险，减少流动性风险，打破刚性兑付，控制资管产品的杠杆水平，抑制多层嵌套和通道业务，切实加强监管协调，合理设置过渡期。
2017年12月	《规范债券市场参与者债券交易业务的通知（银发[2017]302号文）》	督促各类市场参与者加强内部控制与风险管理，健全债券交易相关的各项内控制度，规范债券交易行为，并将自身杠杆操作控制在合理水平。
2018年1月	《证券公司参与股票质押式回购交易风险管理指引》	加强证券公司尽职调查要求；加强对融出资金监控；细化风控指标要求。此规定于2018年3月12日实施。
2018年3月	《证券公司股权管理规定》（征求意见稿）	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，股东在股权锁定期内不得质押所持证券公司相关股权。
2018年4月	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》	廓清资管行业和资管产品本质，并对刚兑和资金池概念进行界定，为后续资管行业规范设立标准，主要对阻断监管嵌套、打破刚兑、非标处置等方面做出规定，过渡期延长至2020年底。
2018年5月	《外商投资证券公司管理办法》	加强和完善对外商投资证券公司的监督管理，明确外商投资证券公司的设立条件和程序。
2018年9月	《证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法》	规范证券公司、证券投资基金管理公司在境外设立、收购子公司或者参股经营机构的行为。
2019年3月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共2+6+1个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定。
2019年7月	《证券公司股权管理规定》	主要从股东资质及出资来源等方面进行了要求。第一要引入优质股东给予券商

		支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股。
2019年8月	修订《融资融券交易实施细则》	取消最低维持担保比例要求，完善维持担保比例计算公式，将融资融券标的股票数量由950只扩大至1,600只。
2019年8月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分类评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。于2020年1月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于2020年6月1日正式施行。
2019年12月	修订《证券法》	推行证券发行注册制；进一步加强信息披露义务人的信息披露责任；增设投资者保护专章，加强投资者保护力度；加大对违反证券监督法律行为的处罚力度；优化债券公开发行条件；取消现行规定下的暂停上市制度，推行更加严格的退市制度。新证券法于2020年3月1日正式实施。
2020年2月	发布上市公司《再融资规则》	精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面；优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者；适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。
2020年5月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

业务运营

公司立足于浙江地区，业务较为全面，区域竞争力较强。在中国证券业协会公布的2019年度证券公司经营业绩排名中，公司多项指标均位于行业中上水平。2018-2020年，公司在中国证监会对证券公司的监管分类结果中均被评为A类A级。

表4：2017-2019年公司经营业绩排名

	2017	2018	2019
营业收入	26	27	20
净利润	17	19	16
净资产	22	23	21
净资本	24	24	23
总资产	25	26	25
代理买卖证券业务收入（含席位租赁）	26	26	26
股票主承销家数	59	--	--
股票主承销金额	55	--	--
债券主承销家数	40	26	--
债券主承销金额	50	33	--
投资银行业务收入	53	45	34
客户资产管理业务收入	11	13	--
资产管理业务收入	--	--	8

资料来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

作为上市综合类券商，公司业务体系较为完备，涵盖证券经纪业务、投资银行业务、证券自营投资业务、受托资产管理业务、信用业务、直投业务和研究咨询业务等。近年来受证券市场景气度波

动影响，公司营业收入呈现波动趋势。2019年，证券市场行情回暖，公司各板块业务均实现较好发展，全年实现营业收入49.52亿元，同比增长56.36%。其中投资银行业务、受托资产管理业务、和总部后台及其他业务实现较好发展，收入同比分别增长105.26%、56.26%和36.62%；自营投资业务收入转正至2.42亿元，较上年增加6.03亿元。2020年上半年，公司实现营业收入28.84亿元，相当于2019年全年营业收入的58.23%。

从收入构成来看，2019年总部后台及其他依然为收入贡献最高的板块，但收入占比较上年下降4.98个百分点至34.53%；受托资产管理业务和证券经纪业务为收入贡献第二大和第三大业务，收入占比为25.11%和22.15%，较上年下滑0.01个百分点和7.65个百分点；其余各项业务占比均不足8%。2020年上半年，受托资产管理业务成为收入贡献最高的板块，收入占比较上年上升0.71个百分点至25.82%；证券经纪业务和总部后台及其他为收入贡献第二大和第三大业务板块，收入占比分别为23.56%和19.29%，较上年分别上升1.41个百分点和下降15.24个百分点。

表5：2017-2020年6月公司营业收入构成（金额单位：亿元）

	2017		2018		2019		2020.06	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
证券经纪业务	11.26	28.08	9.44	29.80	10.97	22.15	6.79	23.56
自营投资业务	0.43	1.07	(3.61)	(11.39)	2.42	4.88	3.34	11.57

投资银行业务	2.59	6.46	1.84	5.81	3.78	7.63	2.66	9.22
受托资产管理业务	8.83	22.02	7.96	25.12	12.43	25.11	7.45	25.82
证券信用业务	3.34	8.33	2.33	7.35	1.77	3.57	2.53	8.76
境外业务	1.00	2.49	1.20	3.80	1.05	2.13	0.51	1.78
总部后台及其他	12.66	31.55	12.52	39.51	17.10	34.53	5.56	19.29
营业收入合计	40.12	100.00	31.68	100.00	49.52	100.00	28.84	100.00
其他业务成本	(0.02)		(0.02)		(0.02)		(0.01)	
经调整后的营业收入	40.10		31.66		49.50		28.83	

注：[1]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

[2] 2018 年审计报告对 2017 年利润表重述，2018 年审计报告未披露 2017 年分部报告，分部报告采用 2017 年审计报告口径，故不一致
资料来源：财通证券，中诚信国际整理

经纪业务深耕浙江，区域竞争力较强；受股票市场景气度变化影响，收入呈现波动趋势；积极转型财富管理，转型效果有待观察；2020 年交易量持续增长，但佣金率水平呈下降趋势

证券经纪业务是公司的传统优势业务及营业收入的主要来源之一。公司证券经纪业务与市场景气度密切相关，证券经纪业务收入的波动主要源自证券市场波动以及交易量变化的影响。受益于 2019 年股票市场行情回暖，公司经纪业务收入同比增长 16.17% 至 10.97 亿元，在营业收入中占比 22.15%，较上年下降 7.65 个百分点。2020 年上半年，公司经纪业务持续发展，实现收入 6.79 亿元，相当于 2019 年全年的 61.94%，在营业收入中占比 23.56%，较上年上升 1.41 个百分点。

交易量方面，2019 年证券市场交投活跃，公司股票基金交易量同比增长 54.13% 至 3.87 万亿元，市场份额提升 0.17 个百分点至 1.42%。网点布局方面，公司分支机构主要位于浙江省内，截至 2020 年 6 月末，公司分支机构合计 141 家，其中浙江省内 112 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，2019 年经纪业务客户数量同比增长 7.10% 至 196.2 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，2019 年公司股票和基金净佣金率为 0.19%。2020 年上半年，公司股票基金交易量为 2.60 万亿元，为 2019 年全年的 67.18%，市场份额为 1.37%。近年来公司佣金率水平持续下

降，2020 年上半年净佣金率为 0.18%。

表 6：2017-2020 年 6 月经纪业务情况

	2017	2018	2019	2020.06
分支机构数量（家）	135	139	140	141
股票基金交易量（万亿元）	3.04	2.51	3.87	2.60
股票基金交易量市场份额(%)	1.26	1.25	1.42	1.37
净佣金率(%)	0.25	0.22	0.19	0.18

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

公司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。2019 年，公司代销金融产品 438.79 亿元（不含货币基金），同比增长 1.15%。2020 年上半年，公司大力推进各类金融产品的销售工作，提高产品销售能力，进一步丰富公司金融产品线，代销金融产品 308.74 亿元（不含货币基金），相当于 2019 年全年的 70.36%。

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，2019 年以来投行业务快速发展，2020 年项目储备数量稳步提升，收入水平呈现明显增幅

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 2019 末，公司拥有注册保荐代表人 31 名。公司投行团队深耕浙江，以债券融资业务为主，2019 年在浙江省内的债券承销金额排名第二。2019 年资本市场回暖，公司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

3.78 亿元，同比增长 105.26%，在营业收入中占比较上年提升 1.82 个百分点至 7.63%。2020 年上半年，公司实现投行业务收入 2.66 亿元，相当于 2019 年全年的 70.42%，在营业收入中占比较上年提升 1.60 个百分点至 9.22%。

股权融资方面，2019 年公司实现较大进展，全年完成分别完成 IPO、再融资和可转债承销 1 单、2 单和 3 单，承销金额合计 38.50 亿元，同比增长 237.72%。2020 年上半年，公司完成 IPO 项目 1 单，承销金额 15.85 亿元，相当于 2019 年全年的 41.17%。截至 2020 年 6 月末，公司在审 IPO 项目 6 单，可转债项目 2 单。

债券融资方面，2017 年以来公司业务规模快速增长，2019 年债券一级市场回暖，公司较好地把握市场机会，当年承销各类债券 60 单，承销金额 410.41 亿元，同比增长 111.88%。2020 年上半年，公司完成债券承销 27 单，承销金额 211.55 亿元，相当于 2019 年全年的 51.55%。截至 2020 年 6 月末，公司债券项目储备超 800 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，2019 年新增推荐挂牌 7 家，2020 年上半年无新增新三板项目。

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 年上半年，公司累计完成财务顾问项目 20 个。

表7：2017-2020年6月投资银行业务情况
(金额单位：亿元)

	2017	2018	2019	2020.06
股权融资业务				
承销数量(单)	2	1	6	1
承销金额	14.04	11.40	38.50	15.85
债券融资业务				
承销数量(单)	20	35	60	27
承销金额	101.65	193.70	410.41	211.55
新三板业务				
新三板挂牌项目(单)	39	10	7	0

新三板定向增发项目(单)	42	23	10	0
--------------	----	----	----	---

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，对营业收入贡献较大

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。近年来，公司金融投资收益（剔除对联营企业投资收益后的投资收益及公允价值变动损益合计）对营业收入的贡献在36%左右，较为稳定。截至2020年6月末，金融投资规模为285.94亿元，较年初增长12.06%。2019年公司实现金融投资收益（剔除对联营企业投资收益后的投资收益及公允价值变动损益合计）17.86亿元，同比增长50.70%，在营业收入中占比36.07%，较上年下降1.34个百分点。2020年上半年，公司实现金融投资收益（剔除对联营企业投资收益后的投资收益及公允价值变动损益合计）7.59亿元，相当于2019年全年的42.51%，在营业收入中占比26.33%。

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。2020年上半年，公司固定收益类投资规模稳步提升，截至2020年6月末，固定收益类投资规模124.90亿元，较年初增长14.95%，在金融投资中占比为43.68%，较年初提升1.10个百分点。

权益类投资方面，公司的权益投资以严控风险、稳健操作为原则，加强对行业、公司基本面的

研究和实地调研，以保证基本收益的实现。2019年股票市场有所回暖，公司增加股票投资规模，2020年上半年，在疫情及货币宽松等因素影响下，股票市场波动较大，呈现结构性牛市特征，同时交投活跃度明显是提升，公司股票投资规模进一步加大，截至2020年6月末，权益类投资规模29.85亿元，较年初增长62.40%，在金融投资中占比10.44%，较年初提升3.24个百分点。

基金投资方面，公司加大股票债券的配置，基金投资规模有所回落，截至2020年6月末，基金投资规模83.13亿元，较年初下降11.96%，在金融投资中占比亦回落至29.07%。

理财产品投资方面，公司投资的理财产品以子公司发行产品为主，截至2020年6月末，理财产品规模为48.06亿元，较年初增长42.57%，在金融投资中占比16.81%，较上年末增加3.60个百分点。

表 8：2017-2020 年 6 月末投资组合情况（金额单位：亿元）

	2017		2018		2019		2020.06	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
固定收益	91.04	39.24	89.94	35.58	108.66	42.58	124.90	43.68
权益	16.79	7.24	8.27	3.27	18.38	7.20	29.85	10.44
基金	61.70	26.59	117.89	46.64	94.42	37.00	83.13	29.07
理财产品（含信托计划）	62.51	26.94	36.67	14.51	33.71	13.21	48.06	16.81
合计	232.04	100.00	252.76	100.00	255.17	100.00	285.94	100.00

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

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，2019 年以来收入保持增长

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，2019年证券市场震荡上行，公司资产管理业务取得较好的业绩报酬，全年实现资管业务收入12.43亿元，同比增长56.26%，在营业收入中占比25.11%，与上年基本持平。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，2020年上半年收入7.45亿元，相当于19年全年的59.88%，在营业收入中占比为25.82%。

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2020年6月末，公司资管业务受托管理规模合计1,655.36亿元，较年初增长6.80%，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35.78%、23.13%、5.64%和35.45%；主动管理规模1,398.31亿元，较年初增长14.11%，占受托管理规模的84.47%，较2019年末提升5.41个百分点，主动管理能力进一步提升。

表 9：2017-2020 年 6 月末资管业务情况（金额单位：亿元）

	2017	2018	2019	2020.06
管理资产总规模	1,458.63	1,423.61	1,549.93	1,655.36
其中：集合资产管理业务	744.92	673.78	623.74	592.31
定向资产管理业务	589.69	468.40	432.65	382.85
专项资产管理业务	35.50	24.70	61.48	93.34
公募基金	88.52	256.73	432.06	586.86
其中：主动管理规模	950.70	1,009.59	1,225.38	1,398.31

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数可能存在尾差

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

证券信用业务坚持审慎经营，根据自身风险承受能力和市场行情适时调整业务规模，在风险可控前提下稳健开展业务，但相关风险情况仍需关注

公司证券信用业务主要为融资融券业务及股票质押业务。2019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。2019年受持有的部分衍生品价值下跌及处置部分交易性金融资产的影响，公司信用业务的投资收益及公允价值变动损益有所下降，当年信用业务实现收入1.77亿元，同比减少23.97%，在营业收入中占比为3.57%，较上年下降3.77个百分点。2020年上半年公司实现信用业务收入2.53亿元，相当于2019年全年的142.72%，在营业收入中占比为8.76%，较年初增加5.19个百分点。

2019年以来证券市场回暖，交易复苏，公司融资融券业务经历2018年末压降规模、化解风险后，业务规模逐步回升，截至2019年末，公司融资融券余额118.96亿元，同比增长79.94%，但日均余额较上年同期有所下降，2019年实现融资融券利息收入6.27亿元，较上年有所下降。2019年公司融资融券业务累计发生强制平仓42次，经强制平仓期末仍未收回的债权金额为0.13亿元。2020年上半年，公司在两融业务方面积极引入机构客户，业务取得较快发展，截至2020年6月末，融资融券余额较上年末增加28.52%至152.89亿元，2020年上半年实现融资融券利息收入4.57亿元。截至2020年6月末，公司融资融券业务维持担保比例为282.84%，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。2019年证券市场震荡上行，公司加大风险排查力度，以协商、司法介入、引入第三方担保、违约处置等多

种方式，逐步化解股票质押违约风险，同时通过提高项目遴选标准、严审资金用途、关注还款来源和增加托管股份数量等方式把控项目质量。2020年，公司继续优化项目选择标准，有效处置并控制风险，保持业务规模和收入双平稳，截至2020年6月末，公司股票质押业务规模余额25.27亿元，规模较年初小幅度上升2.52%，截至2020年6月末，公司股票质押业务平均维保比率为421.31%，整体风险较为可控。

表 10：2017-2020 年 6 月信用业务情况
(金额单位：亿元)

项目	2017	2018	2019	2020.06
融资融券业务				
融资余额	103.63	61.21	118.23	150.65
融券余额（市值）	3.60	4.90	0.73	2.24
开户数（户）	29,601	30,411	32,313	33,633
融资融券利息收入	6.61	6.86	6.27	4.57
股票质押业务				
业务余额	35.53	31.91	24.65	25.27
股权质押回购利息收入	1.17	2.46	2.02	0.84

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；目前境外业务、私募股权管理业务和股权投资业务尚在起步期，但营收贡献有所提升；业务领域的拓展和业务初期面临的市场竞争对公司经营和管控能力提出了更高要求

公司其他业务主要包括境外业务、私募股权管理业务和股权投资业务，分别由子公司财通香港、财通资本和财通创新开展。2019年上述三家子公司业务合计取得营业收入6.19亿元，同比大幅度上升126.15%。2020年上半年上述三项业务合计取得营业收入2.90亿元，相当于19年全年的46.91%。

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2020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2020

年 6 月末，财通香港总资产 14.42 亿港元，净资产 5.56 亿港元，2020 年上半年实现营业收入 0.56 亿港元，净利润 0.14 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 2020 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 5.91 亿元和 5.59 亿元，2020 年上半年营业收入和净利润分别为 0.16 亿元和 0.02 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。截至 2020 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 39.59 亿元和 39.30 亿元，2020 年上半年营业收入和净利润分别为 2.17 亿元和 1.91 亿元。

战略规划及管理

不断提升比较优势与核心竞争力，不断增强服务实体经济与社会财富管理的能力，打造现代金融控股集团和具有区域优势特色的综合金融服务商

作为省政府直属的省级证券公司，公司结合浙江省打造大金融格局和新金融高地的政策机遇，致力于将公司建设成为现代金融控股集团和具有区域优势特色的综合金融服务商；不断提升比较优势与核心竞争力，增强服务实体经济与社会财富管理的能力。

具体来看，经纪业务方面，公司将进一步扩大和优化分支机构网点布局，在全面升级传统经纪业务功能和内涵的基础上，实现向财富管理的转型；投行业务方面，公司将深入实施“深耕浙江”战略，加大服务地方实体经济与机构客户的深度和广度；资管业务方面，保持、强化固收业务的优势地位，

多措并举打响权益业务品牌；自营投资业务方面，提升投资规模与专业水平；证券信用业务方面，将保持发展与风控之间的有效平衡，实现稳健发展。此外，公司将以子公司平台为依托，使期货、基金、跨境、资管、直投、财富管理等业务与公司现有业务之间实现积极互动与协同发展，充分发挥集团化经营的资源优势，形成全方位覆盖客户需求的综合性金融服务链。

作为上市券商，形成了股东大会、董事会、监事会和经理层相互分离、相互制衡的公司治理结构，公司治理良好；已建立较为健全的管理架构，能够有效支持不同业务条线间的相互配合与协同作业

截至 2020 年 6 月末，公司注册资本 35.89 亿元，控股股东为浙江金控，持股比例 29.03%，其余股东持股比例均较低，公司实际控制人为浙江省财政厅。

表 11：截至 2020 年 6 月末公司前十大股东情况

股东名称	持股比例(%)
浙江省金融控股有限公司	29.03
浙江省财务开发有限责任公司	3.23
台州市金融投资集团有限公司	2.96
景宁跃泰科技有限公司	2.93
浙江省交通投资集团有限公司	2.03
维科控股集团股份有限公司	1.88
杭州富春山居集团有限公司	1.64
莱恩达集团有限公司	1.33
香港中央结算有限公司	1.28
嘉兴市嘉实金融控股有限公司	1.16
合计	47.47

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

股东大会由全体股东组成，是公司的最高权力机构，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预算方案、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 2020 年 6 月末，公司董事会共有董事 9 人，其中独立董事 3 人。董事会下设战略委员会、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。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。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。

管理架构方面，公司已建立较为完善的组织架构和业务体系。截至 2019 年末，公司总部设有 30 余个业务及职能部门，其中前台业务部门包括投行综合管理部、科创板融资部、资本市场部、并购融资部、中小企业融资部、债券融资部、股权融资部、固定收益部、投资管理部、同业与产业机构部、融资融券部、金融产品部、财富客户部、私募机构部、网络金融部、研究所等；中后台部门包括综合办公室、规划发展部、计划财务部、风险管理部、合规部、稽核审计部、运营中心和清算存管中心等。

建立全方位多层级的合规风控体系，制定完备的合规风控制度，保持持续稳健经营

公司高度重视风险管理和内部控制，建立了由董事会及其下设的风险管理委员会、经营管理层、风险控制专职部门与各级单位共同构成的风险管理组织架构，在各项业务的日常运作中建立了相应的风险管理和内部控制体系，制定了较为完备的合规风控制度，覆盖公司经营决策的各个重要环节。公司通过在信用风险、流动性风险、市场风险和操作风险等细分风险领域实施管控，全面覆盖各个业务领域，不断完善风险管理体系和运行机制。业务规模的逐步扩大和创新业务的进一步开展对公司风险管理水平提出更高的要求，公司风险管理体系还需不断适应业务发展变化，进行适时调整。

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 2017-2019 年度审计报告以及未经审计的 2020 年上半年财务报表，2017-2019 年财务数据均为当期审计报告期末数据。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。

盈利能力

2019 年市场行情整体回暖，公司业务稳步发展，自营投资业务和受托资产管理业务收入大幅增加，盈利水平明显提升；2020 年上半年受市场行情推动，营业收入有所增长

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。在经历 2018 年证券市场行情低迷、股票质押风险暴露、IPO 及再融资发行审核放缓等多重不利因素影响之后，2019 年证券市场活跃度显著提升、行情有所好转，公司经纪业务、投行业务、资管业务、自营投资业务等各板块业绩提升明显，2019 年全年实现营业收入 49.52 亿元，较上年增长 56.32%。

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。2019 年公司实现手续费和佣金净收入 22.96 亿元，较上年增长 54.04%，占比同比下降 0.69 个百分点至 46.36%。具体来看，经纪业务方面，2019 年证券市场在一季度走强后持续波动，全年股票基金交易量大幅增长，公司全年经纪业务手续费净收入为 8.11 亿元，较上年增长 24.38%。投行业务方面，得益于债券一级市场回暖，2019 年公司实现投资银行业务手续费净收入 4.01 亿元，较上年增长 96.81%。资产管理业务方面，得益于市场震荡上行，提取业绩报酬提高，2019 年公司实现资管业务手续费净收入 10.65 亿元，较上年增长 70.90%。

利息净收入方面，2019 年，公司融资融券利息收入和股票质押回购利息收入均有所下降，但受新金融工具准则影响，债券相关利息收入计入利息收入科目，使得 2019 年公司利息收入较上年增长 2.94% 至 13.94 亿元。利息支出方面，主要受收益凭证利息支出下降的影响，2019 年公司利息支出较上年下降 4.46% 至 11.66 亿元。受上述因素影响，2019 年公司全年实现利息净收入 2.28 亿元，较上年增长 70.41%。

投资收益及公允价值变动收益方面，近年来公司投资规模稳步增长，2019年，受新金融工具准则调整金融资产分类影响，公司公允价值变动收益有较大幅度增长。总体来看，2019年公司实现投资收

益及公允价值变动收益合计 24.00 亿元，较上年增长 60.21%，其中实现投资收益 14.13 亿元，较上年下降 5.13%，实现公允价值变动收益 9.87 亿元，较上年增长 9.78 亿元。

表 12：2017-2019 年以及 2020 年上半年公司营业收入构成（金额单位：百万元）

	2017		2018		2019		2020.1-6	
	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	1,782.36	44.37	1,490.41	47.05	2,295.89	46.36	1,437.76	49.85
其中：经纪业务手续费净收入	859.32	21.39	652.04	20.58	811.03	16.38	518.83	17.99
投资银行业务手续费净收入	239.52	5.96	203.88	6.44	401.27	8.10	250.49	8.69
资产管理业务手续费净收入	674.26	16.79	623.29	19.67	1,065.22	21.51	652.93	22.64
投资收益及公允价值变动收益	1,940.20	48.30	1,498.18	47.29	2,400.17	48.47	1,054.12	36.55
利息净收入	262.45	6.53	133.73	4.22	227.89	4.60	378.93	13.14
其他业务收入	9.27	0.23	8.81	0.28	11.64	0.24	1.77	0.06
汇兑收益	(0.78)	(0.02)	2.15	0.07	0.03	0.00	(0.04)	(0.00)
资产处置收益	0.00	0.00	2.85	0.09	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	23.36	0.58	31.86	1.01	16.62	0.34	11.37	0.39
营业收入	4,016.87	100.00	3,168.00	100.00	4,952.24	100.00	2,883.91	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。2019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 27.40% 至 26.18 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 12.00 个百分点至 52.86%。2019年，公司计提信用减值损失 0.78 亿元，其中计提买入返售金融资产减值损失 0.36 亿元。

受上述因素共同影响，2019年财通证券实现净利润 18.76 亿元，较上年大幅增长 130.71%。考虑到其他综合收益影响，2019年公司综合收益为 19.23 亿元，较上年大幅增加 23.81 亿元。盈利指标方面，2019年公司平均资本回报率较上年上升 5.01 个百分点至 9.14%，平均资产回报率较上年上升 2.06 个百分点至 3.76%。

2020年 1-6 月，公司实现手续费及佣金净收入 14.38 亿元，相当于 2019 年全年手续费及佣金净收入的 62.62%，其中经纪业务净收入、投资银行业务

净收入以及资产管理业务净收入分别为 5.19 亿元、2.50 亿元以及 6.53 亿元。2020年 1-6 月，公司实现利息净收入 3.79 亿元，实现投资收益及公允价值变动收益 10.54 亿元，2020 年上半年公司共实现营业收入 28.84 亿元，同比上升 26.25%，相当于 2019 年全年的 58.00%。同时，2020年 1-6 月公司发生业务及管理费 18.66 亿元，相当于 2019 年的 71.28%，营业费用率较年初上升 11.85 个百分点至 64.71%，经营效率有待提升。受上述因素共同影响，2020年 1-6 月公司实现净利润 8.20 亿元，相当于 2019 年全年净利润的 43.73%。此外，考虑到其他权益工具投资公允价值变动收益，公司同期实现综合收益 8.65 亿元，相当于 2019 年综合收益总额的 44.99%。

表 13：2017-2019 年以及 2020 年上半年主要盈利指标（金额单位：亿元）

	2017	2018	2019	2020.1-6
经调整后的营业收入	40.15	31.66	49.50	28.83
业务及管理费	(20.82)	(20.55)	(26.18)	(18.66)
营业利润	18.18	8.85	22.33	9.86
净利润	14.77	8.13	18.76	8.20

综合收益	15.84	(4.57)	19.23	8.65
营业费用率(%)	51.84	64.86	52.86	64.71
平均资产回报率(%)	3.40	1.70	3.76	--
平均资本回报率(%)	8.17	4.13	9.14	--

资料来源：财通证券，中诚信国际整理

中诚信国际认为，2019年在经纪业务、投行业务、资管业务和自营业务的多重推动下，公司盈利水平显著提升，随着公司传统业务转型以及新业务不断发展，公司仍存在较大的发展空间和盈利增长点。但未来仍需对公司盈利稳定性保持持续关注。

资产质量和资本充足性

资产规模稳步增长，金融资产以债券投资为主

2019年，受益于股市上行带来成交量的增长，公司期末资产总额为649.92亿元，较上年末增加10.73%，剔除代理买卖证券款后的资产总额为514.67亿元，较上年末增加6.38%。截至2020年6月末，公司资产总额为767.34亿元，较年初增加18.07%，剔除代理买卖证券款后的资产总额为587.22亿元，较年初增加14.10%。

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2019年末，公司债权类投资余额为108.66亿元，在金融资产中占比42.58%；基金投资余额为94.42亿元，在金融资产中占比37.00%。截至2019年末，公司融出资金余额123.95亿元，同比上升86.47%，主要为融资业务融出的资金，担保充足，大部分账龄在1-3个月；买入返售金融资产余额31.83亿元，同比减少51.91%，主要

系债券逆回购业务规模收缩，融出资金剩余期限大部分集中于一年以内，2019年共计买入返售金融资产减值损失0.36亿元。截至2020年6月末，公司债权类投资余额为124.90亿元，在金融资产中占比43.68%；基金投资余额为83.13亿元，在金融资产中占比29.07%。截至2020年6月末，公司融出资金余额155.93亿元，较年初上升25.80%，担保充足，大部分账龄在3-6个月；买入返售金融资产余额25.59亿元，较年初减少19.60%，主要为股票质押式回购。

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

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年以来，公司净资本和净资产规模略有下降，截至2020年6月末，公司母公司口径净资产较年初下降0.25%至198.28亿元，净资本较年初下降6.91%至147.26亿元，净资本/净资产较年初下降5.32个百分点至74.27%，风险覆盖率较年初下降85.17个百分点至284.46%，资本杠杆率较年初下降4.60个百分点至18.37%。

从杠杆水平来看，截至2020年6月末，母公司口径净资本/负债比率为41.36%，较年初下降13.66个百分点；母公司口径净资产/负债比率为55.70%，较年初下降13.43个百分点，杠杆水平有所上升。

表 14：2017-2020 年 6 月末各风险控制指标情况（母公司口径）

项目	标准	2017	2018	2019	2020.06
净资本(亿元)	--	166.14	154.00	158.20	147.26
净资产(亿元)	--	197.56	187.59	198.77	198.28
风险覆盖率(%)	≥100	293.70	350.51	369.63	284.46
资本杠杆率(%)	≥8	31.45	23.27	22.97	18.37
流动性覆盖率(%)	≥100	246.29	843.15	225.24	238.66
净稳定资金率(%)	≥100	128.00	141.31	125.34	156.21
净资本/净资产(%)	≥20	84.10	82.10	79.59	74.27

净资本/负债(%)	≥8	66.44	57.18	55.02	41.36
净资产/负债(%)	≥10	79.01	69.64	69.13	55.70
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	≤100	8.75	2.05	7.65	15.14
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	≤500	123.32	144.43	135.10	158.61

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。

流动性和偿债能力

流动性指标有所上升，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 2019 年末，公司自有资金及现金等价物余额为 24.73 亿元，同比增长 12.50%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 4.80%。截至 2020 年 6 月末，公司自有资金及现金等价物余额为 24.17 亿元，较年初下降 2.24%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 4.12%。

从流动性风险管理指标上看，截至 2019 年末，公司流动性覆盖率为 225.24%，较年初大幅下降 617.91 个百分点；净稳定资金率为 125.34%，较年初下降 15.97 个百分点。截至 2020 年 6 月末，公司流动性覆盖率较年初上升 13.42 个百分点至 238.66%，净稳定资金率较年初上升 30.87 个百分点至 156.21%，均高于监管要求。

总体债务规模继续扩大，长期债务占比上升，资产负债率有所上升；2019 年盈利规模大幅增长，偿债指标有所改善；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 2019 年末，财通证券的短期债务余额为 192.95 亿元，长期债务余额为 82.43 亿元，总债务较上年末增长 5.58% 至 275.38 亿元。截至 2020 年 6 月末，公司总债务较年初进一步增长 18.72% 至 326.92 亿元，其中长期债务余额增长至 167.60 亿元，短期债务规模从年初的 192.95 下

降至 159.32 亿元。

从资产负债率来看，随着所有者权益规模的扩大，截至 2019 年末公司资产负债率较年初下降 0.81 个百分点至 58.52%。2020 年以来随着公司债务规模的进一步提高，截至 2020 年 6 月末，资产负债率较年初上升 4.68 个百分点至 63.20%。

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，2019 年公司 EBITDA 为 34.51 亿元，同比增长 60.85%。2020 年上半年 EBITDA 为 15.71 亿元，相当于 2019 年全年的 45.54%。

从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，得益于盈利规模大幅增长，2019 年公司 EBITDA 利息覆盖倍数由 2018 年的 1.82 倍上升至 3.09 倍，截至 2019 年末，总债务/EBITDA 由 12.16 倍下降至 7.98 倍。2020 年上半年公司 EBITDA 利息覆盖倍数为 3.00 倍。

表 15：2017-2019 年末以及 2020 年 6 月末偿债能力指标
(金额单位：亿元)

指标	2017	2018	2019	2020.6
资产负债率(%)	56.16	59.33	58.52	63.20
经营活动净现金流	(134.80)	23.63	66.66	14.05
EBITDA	27.53	21.45	34.51	15.71
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.20	1.82	3.09	3.00
总债务/EBITDA(X)	8.62	12.16	7.98	--

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 2020 年 6 月末，公司主要合作银行的授信额度合计超过 600 亿元，已使用 175.00 亿元。公司与各家银行均保持着良好的合作关系，外部融资渠道畅通，具备较强的短期和中长期融资能力。

担保方面，截至 2020 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 7.01 亿元，无

对外担保。诉讼、仲裁事项方面，截至2020年6月末，公司不存在对财务产生重大影响的诉讼、仲裁事项。

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6月末，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2019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、控股或参股企业共23家，包括浙商银行、财通证券、永安期货、万向信托、太平科技保险、浙银金融租赁以及义乌农商行、定海海洋农商行等，涉及7块主要金融业务牌照。截至2019年末，浙江金控母公司总资产688.22亿元，所有者权益685.33亿元。

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，中诚信国际评定财通证券股份有限公司主体信用级别为**AAA**，评级展望为稳定；评定“财通证券股份有限公司公开发行A股可转换公司债券”的信用等级为**AAA**。

中诚信国际关于财通证券股份有限公司 公开发行 A 股可转换公司债券跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、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，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等要素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次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）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次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。

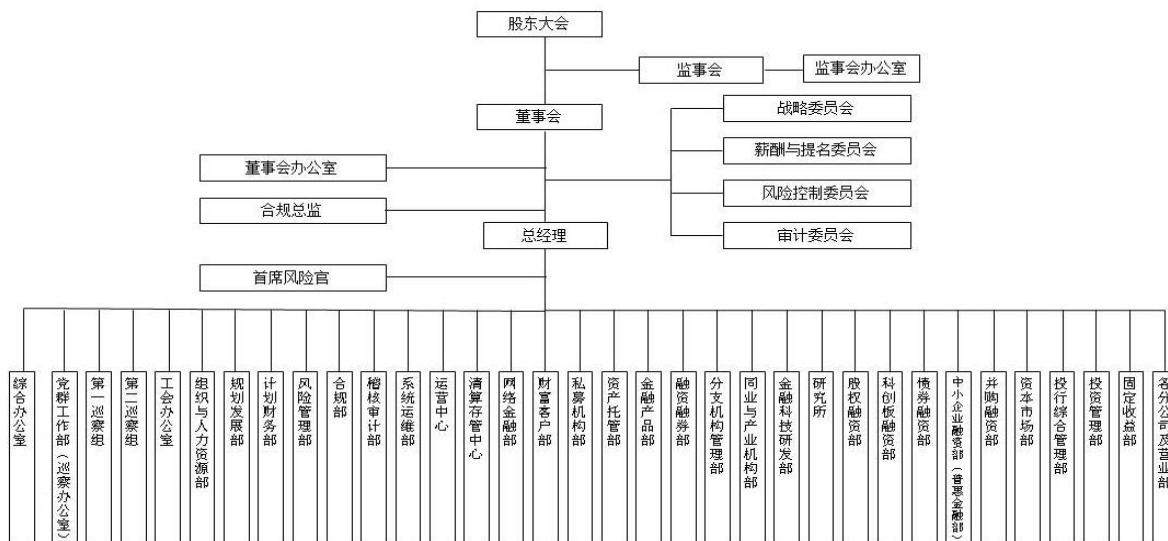
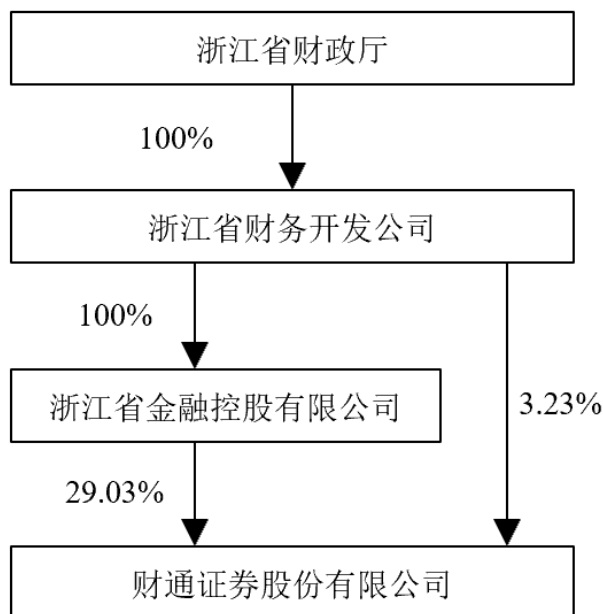
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2020 年 9 月 21 日

附一：财通证券股权结构图及组织结构图（截至 2020 年 6 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）	2017	2018	2019	2020.6
货币资金及结算备付金	12,782.84	12,462.34	16,131.40	21,064.37
买入返售金融资产	6,303.41	6,618.31	3,182.71	2,559.03
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	10,432.97	9,316.81	0.00	0.00
可供出售类金融资产	12,771.12	15,719.01	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	0.00	0.00	19,581.97	21,611.55
债权投资	0.00	0.00	227.46	965.81
其他债权投资	0.00	0.00	5,582.65	5,885.23
其他权益工具投资	0.00	0.00	125.02	131.74
长期股权投资净额	2,826.93	5,059.13	5,724.43	6,418.19
融出资金	10,669.00	6,647.10	12,394.92	15,592.68
总资产	57,700.60	58,694.80	64,992.11	76,734.45
代买卖证券款	10,224.60	10,315.02	13,525.44	18,012.24
短期债务	12,824.75	17,585.01	19,294.81	15,932.17
长期债务	10,892.64	9,071.42	8,242.69	16,759.61
总债务	23,717.40	26,083.04	27,537.50	32,691.78
总负债	36,889.32	39,018.62	43,643.71	55,122.66
股东权益	20,811.28	19,676.18	21,348.40	21,611.78
净资本（母公司口径）	16,613.80	15,400.13	15,819.50	14,726.44
手续费及佣金净收入	1,782.36	1,490.41	2,295.89	1,437.76
其中：经纪业务手续费净收入	859.32	652.04	811.03	518.83
投资银行业务手续费净收入	239.52	203.88	401.27	250.49
资产管理业务手续费净收入	674.26	623.29	1,065.22	652.93
利息净收入	262.45	133.73	227.89	378.93
投资收益及公允价值变动收损益	1,940.20	1,498.18	2,400.17	1,054.12
营业收入	4,016.87	3,168.00	4,952.24	2,883.91
业务及管理费	(2,082.23)	(2,054.89)	(2,617.97)	(1,866.20)
营业利润	1,817.73	885.37	2,233.46	986.32
净利润	1,476.81	813.04	1,875.76	820.18
综合收益	1,584.37	(457.43)	1,923.24	865.17
EBITDA	2,752.50	2,145.11	3,450.51	1,571.48

附三：财通证券主要财务指标

财务指标(%)	2017	2018	2019	2020.6
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率	3.40	1.70	3.76	--
平均资本回报率	8.17	4.13	9.14	--
营业费用率	51.84	64.86	52.86	64.71
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率	293.70	350.51	369.63	284.46
资本杠杆率	31.45	23.27	22.97	18.37
流动性覆盖率	246.29	843.15	225.24	238.66
净稳定资金率	128.00	141.31	125.34	156.21
净资本/净资产	84.10	82.10	79.59	74.27
净资本/负债	66.44	57.18	55.02	41.36
净资产/负债	79.01	69.64	69.13	55.70
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	8.75	2.05	7.65	15.14
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	123.32	144.43	135.10	158.61
偿债能力				
资产负债率	56.16	59.33	58.52	63.20
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	3.20	1.82	3.09	3.00
总债务/ EBITDA (X)	8.62	12.16	7.98	--

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+上期末总资产-上期末代理买卖证券款]/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)/(总资产-代理买卖证券款)	

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。