



东方财富证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）信用评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

东方财富证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）信用评级报告

评级结果

主体信用等级	AAA
评级展望	稳定
债券信用等级	AAA
评级日期	2024-07-23

评级观点

- 中证鹏元评定东方财富证券股份有限公司（以下简称“东方财富证券”或“公司”）本次拟面向专业投资者公开发行不超过 30 亿元（含）公司债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券安全性极高，违约风险极低。
- 上述等级的评定是考虑到公司经纪业务和融资融券业务竞争力较强；近年经营业绩保持增长，净资产收益率行业领先；核心监管指标表现较好；股东东方财富信息股份有限公司（股票代码：300059.SZ，以下简称“东方财富”）实力强，在资本金注入以及业务开展等方面给予公司较大支持。同时中证鹏元关注到，公司经纪业务和信用交易业务收入易受股票市场波动影响；资管业务有待进一步发展从而提升公司业务均衡性等风险因素。

债券概况

发行规模：本期债券总规模不超过人民币 30 亿元（含）

发行期限：本期债券设两个品种，设品种间回拨选择权，品种一期限为 3 年期，品种二期限为 5 年期

偿还方式：本期债券按年付息，到期一次还本

发行目的：拟将本期债券募集资金净额中不超过 15 亿元用于偿还公司债务，剩余资金用于补充公司营运资金

未来展望

- 公司经纪业务和融资融券业务竞争力有望保持强劲。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024.03	2023	2022	2021
资产总额	2,220.84	2,110.42	1,843.55	1,550.83
代理买卖证券款	609.50	554.12	551.36	492.84
所有者权益合计	589.53	589.18	533.86	321.56
净资本	559.04	558.47	501.44	291.64
营业总收入	24.63	93.77	88.37	81.77
净利润	14.92	54.77	52.82	49.36
总资产收益率	-	3.85%	4.49%	6.36%
净资产收益率	-	9.75%	12.35%	17.44%
营业费用率	30.49%	32.78%	30.65%	29.37%
风险覆盖率	462.29%	482.17%	603.59%	432.59%
自有资产负债率	63.41%	62.14%	58.69%	69.61%
流动性覆盖率	321.30%	436.72%	300.05%	298.38%
净稳定资金率	202.88%	167.77%	232.88%	207.80%

注：由于计算时小数点后两位采取四舍五入的方式，因此本报告中各单项数据之和与合计数在小数点后两位可能有误差。

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表、2021-2023 年风险控制指标监管报表专项审计报告及 2024 年 3 月末监管报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：刘志强
liuzhq@cspengyuan.com

项目组成员：陈锐炜
chenrw@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

优势

- **经纪业务和融资融券业务竞争力较强。**作为拥有互联网背景的证券公司，公司具有较为突出的客户资源储备，经纪业务和信用交易业务竞争力较强，2023 年公司实现经纪业务收入 48.40 亿元、融资融券业务利息收入 24.46 亿元，行业排名均较为靠前。
- **营业收入规模稳步增长，净资产收益率行业领先。**公司重点发展证券经纪业务和信用交易业务，带动营业收入稳步增长，2023 年实现营业总收入 93.77 亿元，2021-2023 年复合增长率为 7.08%；实现净利润 54.77 亿元，2021-2023 年复合增长率为 5.34%；净资产收益率为 9.75%，保持在行业领先水平。
- **核心监管指标表现较好。**截至 2024 年 3 月末，公司风险覆盖率、资本杠杆率、流动性覆盖率和净稳定资金率分别为 462.29%、33.71%、321.30%和 202.88%，远高于监管要求的 100%、8%、100%和 100%。
- **股东实力强，在资本金注入以及业务开展等方面给予公司较大支持。**东方财富是中国领先的互联网财富管理综合运营商之一，综合实力强。公司依托东方财富构建的互联网财富管理生态圈和品牌优势，进一步提升用户黏性和品牌知名度，助推各项业务积极开展。

关注

- **经纪业务和信用交易业务规模较大，经营业绩易受股票市场波动影响。**公司现阶段主要收益来源与资本市场景气程度相关度较高，考虑到现阶段股票市场较大的波动性，需关注公司未来业绩的稳定性。
- **公司业务均衡性有待改善。**公司盈利主要来源于经纪业务、信用交易业务和证券自营业务，2023 年上述业务板块收入合计占比为 80.11%，资管业务有待进一步发展从而提升公司业务均衡性。

同业比较（单位：亿元）

指标	东方财富证券	长江证券	财通证券	国金证券
资产总额	2,110.42	1,707.29	1,337.54	1,170.32
所有者权益合计	589.18	347.71	346.27	327.97
营业总收入	93.77	68.96	65.17	67.30
净利润	54.77	15.41	22.51	17.46
总资产收益率	3.85%	1.24%	2.05%	2.02%
净资产收益率	9.75%	4.73%	6.67%	5.40%
营业费用率	32.78%	66.82%	58.05%	67.57%
风险覆盖率	482.17%	252.41%	211.93%	371.99%
自有资产负债率	62.14%	73.22%	69.86%	64.52%
流动性覆盖率	436.72%	164.77%	235.94%	254.58%
净稳定资金率	167.77%	159.25%	142.94%	139.10%

注：指标均为 2023 年（末）数据；长江证券指长江证券股份有限公司、财通证券指财通证券股份有限公司、国金证券指国金证券股份有限公司。
 资料来源：wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
证券公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V2.0
金融企业外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

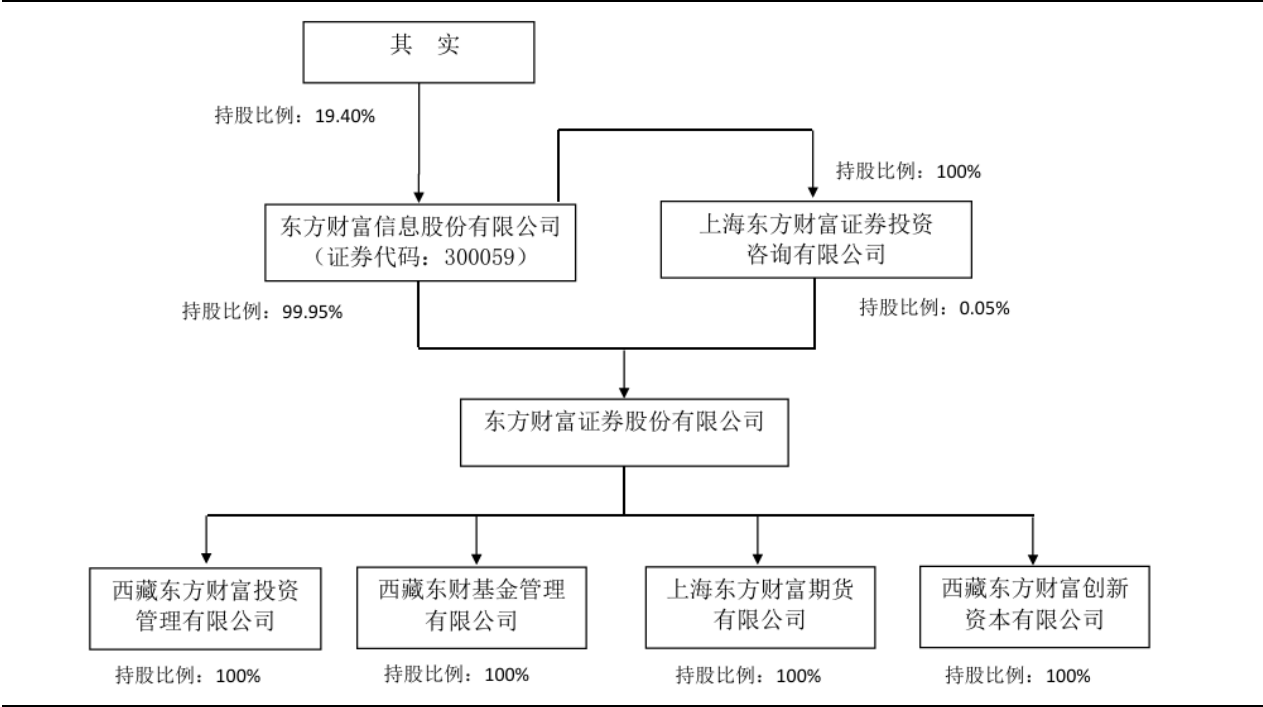
本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标评分	评分要素	指标评分
经营与竞争能力	5/7	资本形成能力	17/17
治理和管理水平	6/7	资本充足性及流动性	17/17
特殊事项调整	无	调整幅度	0
个体信用状况			aa+
外部特殊支持			+1
主体信用等级			AAA

一、发行主体概况

公司前身为西藏证券经纪有限责任公司，于2000年3月由西藏自治区信托投资公司单独出资成立，初始注册资本为6,000万元，成立之初实际控制人为西藏自治区财政厅。经多次增资及股权转让后，2015年12月，公司股东变更为东方财富及其全资子公司上海东方财富证券研究所有限公司（已于2020年更名为“上海东方财富证券投资咨询有限公司”，以下简称“东财证券投资咨询”），持股比例分别为99.00%和1.00%，公司实际控制人变更为自然人其实。2016年3月，公司更名为西藏东方财富证券股份有限公司。2020年3月，公司更名为东方财富证券股份有限公司。截至2024年3月末，公司注册资本和实收资本均为121.00亿元，东方财富和东财证券投资咨询的持股比例分别为99.95%和0.05%，实际控制人为自然人其实。

图1 截至 2024 年 6 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司主要经营证券经纪业务及信用交易业务。截至2024年3月末，公司共有13家分公司、174家营业部，分公司位于上海市、北京市、深圳市、武汉市、郑州市、济南市、福州市、拉萨市等城市，营业部主要分布于浙江省、广东省、江苏省、上海市、西藏自治区、山东省等地；合并范围内子公司共有4家，详见下表。

表1 截至 2024 年 3 月末纳入公司合并范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
西藏东财基金管理有限公司	100,000.00	100.00%	公开募集证券投资基金管理、基金销售和中国证监会许可的其他业务
西藏东方财富创新资本有限公司	50,000.00	100.00%	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

西藏东方财富投资管理有限公司	50,000.00	100.00%	股权投资业务；创业投资业务；财务顾问；受托资产管理；受托管理股权投资基金
上海东方财富期货有限公司（以下简称“东方财富期货”）	36,000.00	100.00%	商品期货经纪、金融期货经纪

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

二、本期债券概况

债券名称：东方财富证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）；

发行规模：本期债券总规模不超过人民币30亿元（含30亿元）；

债券期限和利率：本期债券设两个品种，设品种间回拨选择权，品种一期限为3年期，品种二期限为5年期；本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利；

还本付息方式：本期债券按年付息，到期一次还本。

三、本期债券募集资金用途

公司拟将本期债券募集资金净额中不超过15亿元用于偿还公司债务，剩余资金用于补充公司营运资金。

四、运营环境

宏观经济环境

2024年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际GDP同比增长5.3%，增速超预期，名义GDP同比增长4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，

今年发行1万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

证券行业概况

在资本市场深化改革的大背景下，相关政策陆续出台，证券行业尤其是头部证券公司面临良好的发展环境和机遇；监管机构的监管力度不断加强，证券公司面临的合规经营压力较大

近年我国资本市场持续深化改革，2021年4月6日，深交所主板与中小板合并落地，有利于深交所形成“主板+创业板”为主体的格局，更好地为不同成长阶段的企业提供融资服务，进一步提升服务实体经济的能力。2021年11月15日，北京证券交易所开市，北交所与沪深交易所形成了互补之势，我国资本市场已形成由上海证券交易所“主板+科创板”、深圳证券交易所“主板+创业板”和北京“新三板+北交所”构成的多层次资本市场结构。

在资本市场深化改革的大背景下，相关政策陆续出台，2023年监管部门再次提出鼓励做强做优做大证券行业，打造航母级头部证券公司，以更好地实现资本市场服务实体经济的目标，证券行业尤其是头部证券公司面临良好的发展环境和机遇。业务方面，科创板、创业板、新三板、北交所、沪伦通、股指期货、再融资、并购重组、分拆上市、公募REITs、公募基金投顾、个人养老金等新政策的出台，多维度拓宽证券公司业务边界，为证券公司各业务板块提供发展机遇，引导高质量发展。资本方面，鼓励引入优质股东，对资金来源核查更为严格；此外，放宽外资持股比例限制有助于券商加速资本整合，同时可通过借鉴国外券商经验提高管理水平和业务质量。管理方面，证券公司股权管理规定、白名单分类管理等均强调分类管理，证券公司风险控制指标计算对龙头券商更为宽松，有望进一步扩大其发展优势。

在防范金融风险的要求下，证券行业监管力度不断加强。根据财联社统计数据，2023年监管部门对82家券商共计下发323张罚单，其中134张罚单涉及经纪业务，市场处罚频次创新高，涉及业务范围较广；同时，2023年以来，证券业反腐重拳出击，多名证监系统干部或证券公司高管被调查。2023年2月，全面

注册制正式实施，我国资本市场迎来里程碑式变革，证券交易所、全国股转公司、中国结算、中证金融、证券业协会配套制度规则同步发布实施，进一步强化了信息披露义务人的信息披露责任，完善投资者保护制度，显著提高证券违法违规成本，完善证券交易制度，压实中介机构市场“看门人”的法律职责等，证券公司合规经营压力较大。

近年我国证券行业资产总额和净资产规模持续扩大，但受宏观经济下行、资本市场波动较大等因素影响，证券公司经营业绩持续承压

我国证券公司数量有所增加，资产总额和净资产规模持续扩大。根据中国证券业协会统计数据显示，截至2023年末，我国145家证券公司资产总额合计11.83万亿元，同比增长6.96%；所有者权益合计2.95万亿元，同比增长5.73%；净资本为2.18万亿元，同比增长4.31%；2023年，我国证券行业合计实现营业收入4,059.02亿元，净利润1,378.33亿元，同比基本保持稳定。2023年末证券行业平均风险覆盖率为254.90%、平均资本杠杆率为18.84%、平均流动性覆盖率为231.44%、平均净稳定资金率为150.11%，全行业145家券商风控指标均优于监管标准，合规风控整体保持在健康水平。

表2 我国证券行业基本情况

项目	2023	2022	2021	2020	2019
家数（家）	145	140	140	138	133
资产总额（万亿元）	11.83	11.06	10.59	8.90	7.26
净资产（万亿元）	2.95	2.79	2.57	2.31	2.02
净资本（万亿元）	2.18	2.09	2.00	1.82	1.62
营业收入（亿元）	4,059.02	3,949.73	5,024.10	4,484.79	3,604.83
净利润（亿元）	1,378.33	1,423.01	1,911.19	1,575.34	1,230.95

资料来源：中国证券业协会，中证鹏元整理

分业务来看，受国际政治经济形势动荡等多重因素影响，2022年以来A股市场持续下跌，2022年、2023年上证指数同比分别下跌15.13%和3.70%，深证成指同比分别下跌25.85%和13.54%，创业板指同比分别下跌29.37%和19.41%；市场交易活跃度持续下降，2022年、2023年总成交额分别为224.02万亿元和212.29万亿元，两融日均余额同步下降。受此影响，2023年与市场活跃度关联最紧密的资本中介业务¹收入承压，2023年证券行业实现代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）984.37亿元，占营业收入的比例为24.25%；其中前十大券商证券经纪业务手续费及佣金净收入和两融利息净收入分别为517.19亿元和479.73亿元，同比分别下降13.65%和4.31%。

¹本节资本中介业务收入采用证券及期货经纪业务手续费及佣金净收入、两融利息净收入测算；自营业务收入采用投资收益-合营和联营投资收益+公允价值变动测算；投行业务收入采用证券承销、财务顾问、保荐业务手续费及佣金净收入测算。

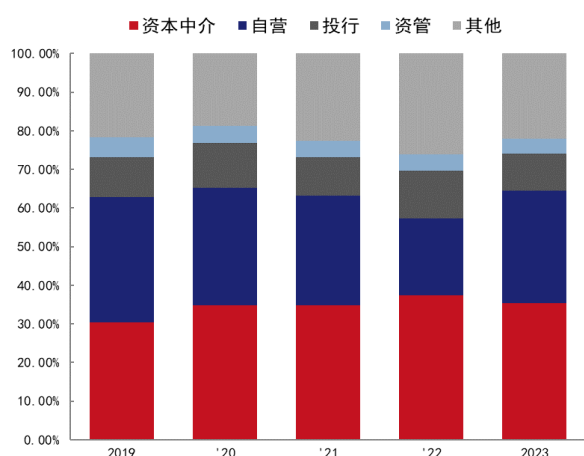
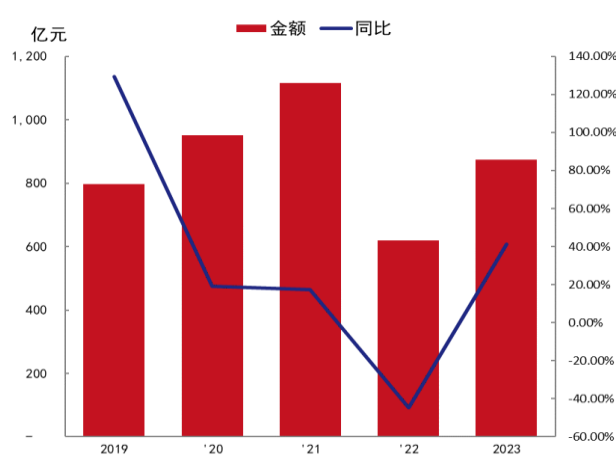
表3 我国资本市场交易及前十大券商资本中介业务净收入情况

项目	2023	2022	2021	2020	2019
成交额（万亿元）	212.29	224.02	257.28	206.10	126.95
日均成交额（万亿元）	0.88	0.93	1.06	0.85	0.52
两融日均余额（万亿元）	1.61	1.62	1.77	1.30	0.91
前十大券商证券经纪业务手续费及佣金净收入（亿元）	517.19	598.95	736.97	628.28	404.36
前十大券商两融利息净收入（亿元）	479.73	501.36	572.35	423.54	311.76

注：部分前十大券商未披露个别细分业务数据，无法获取数据，相关数据未纳入本文统计范围。

资料来源：Choice 及公开信息，中证鹏元整理

2023年国内债券市场震荡走强，叠加权益市场行情同比改善，证券行业自营业务有所回暖，成为主要业绩贡献点，2023年证券行业实现证券投资收益（含公允价值变动）1,217.13亿元。2023年前十大券商自营业务收入为874.49亿元，同比增长41.40%，是2023年唯一实现收入同比正增长的业务；占前十大券商营业收入的比为29.13%，较2022年提升9.23个百分点，对收入的贡献度显著提高。

图2 前十大券商收入结构图

图3 前十大券商自营业务收入及增速情况


资料来源：公开资料，中证鹏元整理

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

2023年我国债券市场规模稳定增长，债券（不包括Choice债券分类的利率债、政府支持机构债、国际机构债和境外债）发行总额合计44.61万亿元，同比增长16.34%。股权融资方面，2023年8月27日证监会宣布根据市场情况阶段性收紧IPO节奏，促进投融资两端的动态平衡，同时还对上市公司再融资行为作出部分条件限制，IPO及再融资收紧，2023年证券行业投行业务收入出现下降，分别实现证券承销与保荐业务净收入480.03亿元、财务顾问业务净收入62.85亿元、投资咨询业务净收入49.90亿元。

图4 我国资本市场首发募集资金及债券发行情况

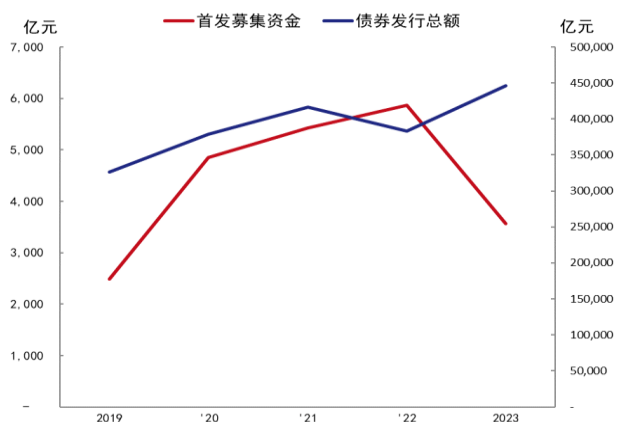
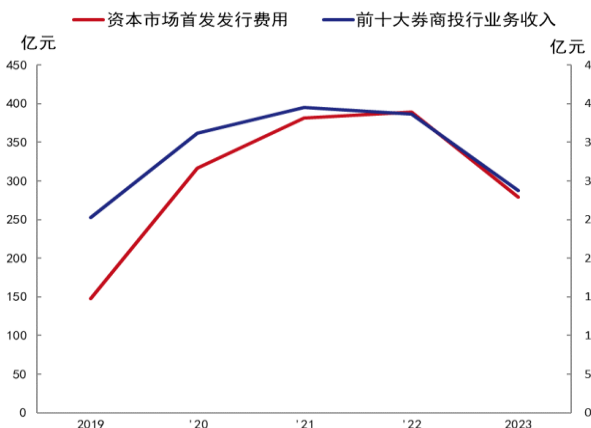


图5 我国资本市场首发发行费用和前十大券商投行业务收入情况



注：债券发行总额不包括 Choice 债券分类的利率债、政府支持机构债、国际机构债和境外债。

资料来源：Choice，中证鹏元整理

资料来源：Choice，中证鹏元整理

自资管新规实行以来，证券行业资产管理业务规模持续收缩，主动管理产品规模占比不断提升。截至2023年末，证券公司及其子公司私募资产管理计划产品数量共2.01万只，管理规模为5.93万亿元，同比下降13.80%，以证券公司私募子公司私募基金和集合资管为代表的主动管理业务规模占比达到54.23%，2023年证券行业实现资产管理业务净收入224.79亿元。

图6 证券行业资产管理结构图

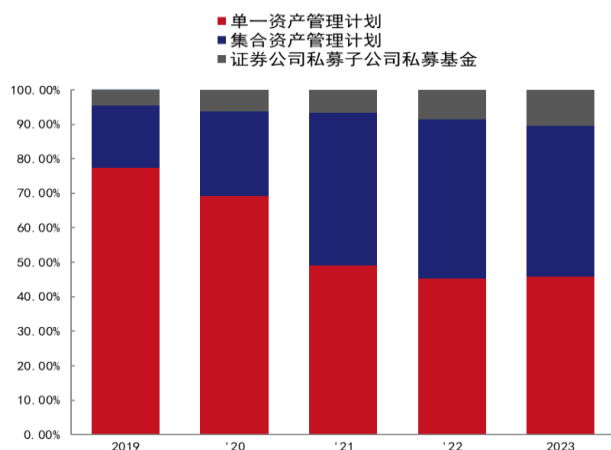
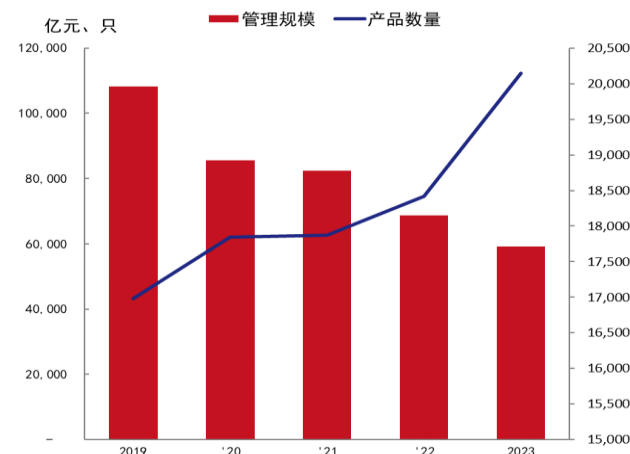


图7 证券行业资产管理规模及产品数量



资料来源：中国证券投资基金业协会，中证鹏元整理

资料来源：中国证券投资基金业协会，中证鹏元整理

五、治理和管理

公司建立了较为完善的治理结构和合理的组织架构，高管团队素质较高；作为拥有互联网背景的证券公司，公司差异化发展战略较为清晰，有利于业务发展和稳健经营；但证券行业持续严监管态势，同

业竞争激烈，公司治理和管理能力仍需持续提升

公司依据《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关规定，制定了公司章程，建立了由股东大会、董事会、监事会和管理层组成的公司治理结构。股东大会是公司的权力机构，依法行使决定公司经营方针和投资计划，审议批准董事会、监事会的报告，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案等职权。

截至2024年3月末，公司董事会由7名董事组成，其中独立董事2名，设董事长1名；董事由股东大会选举或更换，每届任期3年，可连选连任，独立董事连任时间不得超过6年。公司董事会下设战略与发展委员会、薪酬与提名委员会、审计委员会、合规与风险管理委员会4个专门委员会。公司董事会对股东大会负责，负责召集股东大会，并向会议报告工作，执行股东大会的决议，决定公司发展战略规划等。公司董事会设董事会秘书1名，由董事会决定聘任或解聘，对董事会负责。公司监事会由3名监事组成，设监事会主席1名，每届任期3年，可连选连任。职工监事由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。公司董事、高级管理人员不得兼任公司监事。监事会对全体股东负责，负责检查公司财务，监督董事、高级管理人员履行职责。

公司设总经理办公会，该办公会为公司经营管理决策执行机构。总经理办公会负责处理公司的日常行政、营运及管理，其权利及责任包括传达、研究监管部门等机构的重要方针、政策和决定，确定贯彻落实措施，组织落实董事会、监事会决议等。公司高级管理人员包括总经理、副总经理、合规总监、财务总监、首席风险官、首席信息官、董事会秘书以及实际履行上述职务的人员。副总经理、首席信息官、财务总监对总经理负责，向其汇报工作，并根据分派的业务范围，履行相关职责。

公司设立了零售业务部、信用交易业务部、证券投资总部等业务部门，以及信息技术部、运营中心、法律合规部、风险管理部等职能部门，截至2024年3月末公司组织架构图详见附录一。随着业务的发展，公司制定并逐步完善各项管理制度，包括股东大会、董事会、监事会议事规则；总经理工作细则、各总经理办公会下设工作委员会议事规则；合规工作管理规范及合规人员管理规范相关制度；风险管理规范相关制度；稽核审计相关制度等。

截至2024年3月末，公司高级管理人员11名，相关高级管理人员具有金融机构相关的工作和管理经验，为公司业务持续健康发展提供较好的人力保障。

表4 截至 2024 年 3 月末公司高级管理人员简介

姓名	职务	学历	工作经历
戴彦	董事、总经理	博士研究生	曾任中国证券监督管理委员会上海监管局机构二处副处长，光大银行股份有限公司上海分行金融市场部副总经理，光大证券股份有限公司法律合规部总经理。曾任公司副总经理，现任公司董事、总经理。
卞春山	董事、副总经理、财务总监	大学本科	曾任中外运江苏有限公司财务部总经理，中外运长江有限公司财务部总经理，中国外运股份有限公司财务部高级经理，中外运化工国际物流有限公司财务总监。曾任公司董事会秘书、计划财务部总经理、董事会办公室总监，现任公司董事、副总经理、财务总监。

蔡开璟	董事、副总经理、首席信息官、信息技术部总监	大学本科	曾任职于海南港澳资讯产业股份有限公司上海分公司，曾任东方财富金融数据部负责人、证券技术部负责人。曾任公司运营中心总监，现任公司董事、副总经理、首席信息官、信息技术部总监。
强巴云旦	副总经理	大学本科	曾任公司执委会委员、总裁助理，现任公司副总经理、西藏分公司总经理、拉萨北京中路证券营业部总经理。
郭旻	副总经理、合规总监、董事会秘书	大学本科	曾任职于上海粮油商品交易所，曾任航天证券有限责任公司经纪业务部总经理、风险管理部总经理，东方财富战略发展部副总监，上海东方财富证券研究所有限公司总经理、董事长。曾任公司监事、内核部总监、法律合规部总监，现任公司副总经理、合规总监、董事会秘书、董事会办公室总监。
任晓旭	副总经理	硕士研究生	曾任职于中信证券股份有限公司。曾任公司北京分公司总经理、资产管理总部总监，现任公司副总经理、机构业务部总监。
邓娟	副总经理	硕士研究生	曾任上海信义房屋中介咨询有限公司总办主管、总经理特别助理。曾任公司上海东方路证券营业部客服及营运总监、融资融券业务总部副总监、信用交易业务部总监，现任公司副总经理、零售业务部总监、企业客户部总监。
翟效华	副总经理	硕士研究生	曾任职于平安资产管理有限责任公司，曾任华林证券股份有限公司资产管理部负责人、副总裁、执行委员会委员。现任公司副总经理、资产管理总部总监。
羊洋	首席风险官	大学本科	曾任职于公司运营中心、分支机构管理总部、零售交易业务总部、机构业务部，现任公司首席风险官、风险管理部总监。
汤弦	总经理助理	硕士研究生	曾任职于上海证券交易所、申万宏源证券有限公司，曾任东吴证券股份有限公司投资总部副总经理（总经理级）兼投资总部金融衍生品部总经理。现任公司总经理助理、证券投资总部总监。
蒋健	总经理助理	大学本科	曾任浙江核新同花顺网络信息股份有限公司产品经理，东方财富产品运营负责人。曾任公司零售交易业务总部总监、销售交易部总监，现任公司总经理助理、网络金融部总监。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司员工以业务人员和技术人员为主，与公司业务发展情况较为契合。截至2023年末，公司员工人数共2,464人，其中业务人员和信息技术人员分别占比49.47%和11.40%，拥有硕士及以上和大学本科学历的员工分别占比23.25%和69.68%。

表5 截至 2023 年末公司人员结构表（单位：人）

条线	人员数量	占比	学历	人员数量	占比
业务人员	1,219	49.47%	硕士及以上	573	23.25%
信息技术人员	281	11.40%	大学本科	1,717	69.68%
职能支持人员	389	15.79%	大专及以下	174	7.06%
其他人员	575	23.34%			
合计	2,464	100.00%	合计	2,464	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司在公司章程、关联交易管理制度中明确了公司关联交易的报告审批制度、决策程序和决策权限、信息披露等规范问题，严格控制关联交易，防止不当的利益输送。公司关联交易主要为购买股东提供的技术服务，2023年接受股东的技术及咨询服务产生的费用为10.71亿元，2021-2023年公司关联交易情况详见下表。

表6 公司关联交易情况（单位：万元，%）

关联方	交易内容	2023 年		2022 年		2021 年	
		金额	占营业成本比例	金额	占营业成本比例	金额	占营业成本比例
东方财富	技术及咨询服务费	107,119.23	34.17	105,596.54	38.30	79,970.44	32.33

成都东方财富信息技术有限公司	研发费用	4,301.70	1.37	523.92	0.19	-	-
南京东方财富信息技术有限公司	研发费用	3,617.57	1.15	970.03	0.35	685.42	0.28
上海东方财富金融数据服务有限公司	技术及咨询服务费	3,107.62	0.99	-	-	2,034.15	0.82
其他	-	1,271.76	0.40	1,279.14	0.46	6,108.11	2.48
合计		119,417.88	38.10	108,369.63	39.31	88,798.12	35.91
东方财富	借款利息		0.00		12,235.31		39,858.71
东方财富	关联租赁		4,278.29		10,005.60		21,063.28
成都京合企业管理有限责任公司	关联租赁		451.98		189.75		205.80

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

公司根据自身实际情况制定了经营方针和战略。未来公司将坚持“创新、协调、绿色、开放、共享”的发展理念，践行“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化，紧紧围绕以用户为中心提供全方面财富管理服务的战略，进一步加强研发科技投入，充分利用大数据、人工智能等技术，进一步满足用户需求，增强用户体验和黏性，积极探索精细化、差异化、专业化发展道路。

六、风险管理

公司持续建立和完善全面风险管理体系，合规管理能力较好，但近年来证券行业监管趋严，对公司合规和内控管理提出更高要求

公司建立了与自身业务发展情况相适应的全面风险管理体系，制定了全面风险管理办法，并不断完善覆盖各类风险和各业务的风险管理制度。公司从事风险管理的目标是在风险和收益之间取得适当的平衡，将风险对公司经营业绩的负面影响降低到最低水平，使股东及其他权益投资者利益最大化。基于该风险管理目标，公司风险管理的基本策略是确定和分析公司所面临的各种风险，建立适当的风险承受底线进行风险管理并及时可靠地对各种风险进行计量、监测、报告和应对，将风险控制在限定的范围之内。

公司构建了包含董事会及下属合规与风险管理委员会、监事会、总经理办公会、风险管理部、其他部门、分支机构及子公司在内的全面风险管理体系，在主要业务部门都设立了一线的风控组织，各级组织和人员需在授权范围内履行风险管理的职责，分工明晰，强调相互协作。其中，风险管理部、法律合规部、稽核审计部是公司风险管理的主要中后台管理部门，三个部门分工协作，各有侧重，共同发挥事前识别与防范、事中监测与控制、事后监督与评价功能。风险管理部是公司中后台管理职能部门中负责风险管理的核心部门，履行综合性的风险管理职能，侧重市场风险、信用风险的管理，享有风险管理相关事项的知情权、报告权和执行检查权。法律合规部是公司合规管理的核心职能部门，主要负责对公司经营管理活动和员工执业行为进行合规管理，以及管理本公司的法律事务工作。稽核审计部负责对公司各级部门的风险管理、内部控制及经营管理绩效进行独立、客观地检查、监督、评价，并督促其改进。

公司市场风险主要集中于自营业务，自营投资组合主要包括固定收益类、金融衍生品等。公司董事会于每年年初制定本年度各类自营业务规模限额与风险限额，确保自营业务规模和预期亏损处于公司可承受范围以内。自营业务部门设立专职风险管理岗位，管理自营业务日常市场风险，一旦发现有市场风险指标预警或超限的情况将及时上报部门负责人与风险管理部。风险管理部定期出具风险管理报告并呈送公司管理层，报告包含市场风险的定量与定性分析。

公司信用风险管理目标是建立健全与公司自身发展战略相适应的有效的信用风险管理体系，对信用风险及时有效识别、评估、监测、控制、报告和应对，建设审慎稳健的信用风险管理文化，将信用风险控制在公司信用风险偏好范围内。信用业务部门设立专职风险管理岗位，管理信用业务日常风险，风险管理部定期出具信用风险管理报告并呈送公司管理层。信用风险具体管控措施包括授权管理、限额管理、内部评级、信用风险缓释、风险识别与计量、报告与处置等。

公司董事会于每年根据风控指标情况制定本年度各类业务规模上限，确保各项业务于流动性指标安全范围内开展。公司设立资金管理部，计算每日流动性覆盖率指标，并综合未来公司资金使用与筹集情况，管理公司日常流动性头寸。公司风险管理部负责对流动性指标进行独立监测，并定期开展流动性压力测试工作。截至2024年3月末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别为321.30%和202.88%。

公司主要通过运用风险与控制的自我评价、损失数据收集和关键风险指标对操作风险进行管理；通过定期收集损失数据报告，逐步完善并建立历史损失数据的数据库。公司要求全员参与并遵循操作风险防范管理要求，并已形成关键风险指标体系并定期进行评价。

2021-2023年，公司在中国证监会分类评价中分别被评为A级、AA级和AA级，合规管理能力较好，但证券行业监管趋严，对公司合规和内控管理提出了更高要求。

七、业务经营

公司是全国性综合性证券公司，业务资质较为齐全。公司依托东方财富构建的互联网财富管理生态圈和品牌优势建立了良好的客户基础，近年来重点发展证券经纪业务和信用交易业务，营业总收入稳步增长，2023年实现营业总收入93.77亿元，2021-2023年复合增长率为7.08%，其中证券经纪业务收入42.40亿元，占主营业务收入的比重为46.11%，信用交易业务收入13.84亿元，占主营业务收入的比重为15.05%。公司证券自营业务主要为债券投资，投资风格较为稳健，受证券市场波动影响，2021-2023年公司扣除资金成本后的证券自营业务收入分别为10.26亿元、6.25亿元和11.42亿元。公司投资银行业务、资产管理业务、投资咨询与其他财务顾问业务收入规模较小，对收入的贡献有限。2024年1-3月，公司实现主营业务收入24.60亿元。

表7 公司主营业务收入构成情况（单位：万元）

项目	2024 年 1-3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪业务	115,537.62	46.96%	484,004.90	52.63%	528,038.04	60.65%	521,324.53	64.35%
其中：证券经纪业务	102,094.74	41.50%	423,980.70	46.11%	473,547.73	54.39%	450,717.94	55.63%
期货经纪业务	13,442.88	5.46%	60,024.20	6.53%	54,490.31	6.26%	70,606.59	8.71%
信用交易业务	30,988.68	12.60%	138,411.78	15.05%	127,374.88	14.63%	101,832.72	12.57%
证券自营业务	49,711.21	20.21%	114,239.75	12.42%	62,497.49	7.18%	102,604.36	12.66%
投资银行业务	56.60	0.02%	976.92	0.11%	2,135.12	0.25%	1,819.73	0.22%
资产管理业务	389.05	0.16%	962.62	0.10%	442.78	0.05%	482.33	0.06%
投资咨询与其他财务顾问业务	277.50	0.11%	1,019.82	0.11%	1,326.12	0.15%	979.08	0.12%
其他业务	49,064.74	19.94%	179,979.47	19.57%	148,759.96	17.09%	81,154.99	10.02%
合计	246,025.40	100.00%	919,595.26	100.00%	870,574.39	100.00%	810,197.74	100.00%

注：证券自营业务收入、信用交易业务为扣除资金成本后数据；其他业务主要为子公司开展的基金管理业务、另类投资业务，以及公司自身的流动资金储备产生的收益等。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司依托东方财富构建的互联网财富管理生态圈和品牌优势建立了良好的客户基础，客户数量 and 市场份额稳步提升，但受证券市场波动影响，近年来证券经纪业务收入规模有所下降，需关注经纪业务的稳定性

证券经纪业务为公司最主要的收入来源，包括代理买卖股票、基金及债券交易。公司依托东方财富构建的互联网财富管理生态圈和品牌优势，进一步提升用户黏性和品牌知名度，积累线上销售渠道和流量资源；同时不断优化线上开户流程，结合线下沙龙服务增强客户粘性和转化率，近年来公司经纪业务市场份额和A股资金账户客户数均有一定提升。受市场整体交易活跃度下降影响，公司代理股票基金交易量有所波动，2023年为19.27万亿元；公司代理的债券回购规模均快速增长，2021-2023年复合增长率为39.78%；债券现券代理交易规模波动下降，2023年为1.35万亿元。公司期货经纪业务由全资子公司东方财富期货开展，截至2023年末，东方财富期货共有两家分公司、一家营业部，分别为大连分公司、河南分公司和拉萨营业部；2023年东方财富期货实现期货经纪业务收入6.00亿元，对收入的贡献较小。综合影响下，2023年公司实现经纪业务收入48.40亿元，较2022年减少8.33%。此外，公司2023年代销基金产品9,858.63亿元，实现基金代销收入1.90亿元。

公司融资融券业务规模扩张带动相关利息收入增长较快，维持担保比例处于较高水平，风险相对可控，但因股票市场行情波动较大，需持续关注该业务的业绩波动风险及客户信用风险

公司信用交易业务主要包括融资融券业务和股票质押式回购业务。受益于融资融券业务规模增长较快，2023年公司实现信用交易业务收入13.84亿元，2021-2023年复合增长率为16.59%。

公司加大了对融资融券业务的资金配置比重，日均融资融券规模保持增长，市场份额稳步提升，截至2024年3月末，公司已有187家分支机构（含分公司）获得融资融券展业资格，融资融券余额为437.73亿元（监管统计口径）。公司通过客户授信额度限制、担保物和集中度管理等方式控制融资融券业务风险。公司围绕经纪业务客户开展融资融券业务，主要以个人客户为主。截至2024年3月末，公司融资融券业务违约余额为0.17亿元，主要系2018年股票市场波动较大环境下发生，均已于违约当年对项目全额计提减值准备。公司融资融券业务的整体维持担保比例为240.97%，目前公司融资融券业务的担保品价值相对较高，风险相对可控，但因股票市场行情波动较大，仍应持续关注该业务的风险状况。近年公司逐步收缩股票质押业务规模，截至2024年3月末，股票质押业务规模为0，后续将视市场和项目情况适当开展股票质押业务。

表8 公司信用交易业务情况（单位：亿元）

项目	2024年3月	2023年	2022年	2021年
融资融券业务余额	437.73	455.31	365.73	427.70
整体维持担保比例	240.97%	240.43%	257.94%	275.73%
股票质押式回购和约定购回式证券交易融出资金	0.00	0.00	0.00	3.75
履约保障比例	-	-	-	728.50%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司自营投资规模和业绩大幅增长，其中债券自营投资规模增幅较大，投资风格较为稳健，但在宏观经济下行的背景下，需持续关注债券投资的信用风险

随着公司加大对债券自营投资和基金自营投资的配置力度，公司自营投资规模逐年增长，截至2024年3月末投资余额为893.29亿元；投资资产结构以债券自营投资和基金投资为主，投资风格较为稳健。受证券市场波动影响，2021-2023年公司扣除资金成本后的证券自营业务收入分别为10.26亿元、6.25亿元和11.42亿元。

表9 公司证券投资情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	646.71	72.40%	626.08	73.12%	558.33	77.27%	364.12	76.31%
股票	37.78	4.23%	89.66	10.47%	2.30	0.32%	3.42	0.72%
基金	94.07	10.53%	70.53	8.24%	105.38	14.58%	93.69	19.64%
理财产品	94.64	10.59%	52.24	6.10%	43.85	6.07%	4.83	1.01%
其他	20.09	2.25%	17.76	2.07%	12.68	1.75%	11.07	2.31%
合计	893.29	100.00%	856.27	100.00%	722.53	100.00%	477.13	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2021年以来，随着资本实力的增强和配置于自营业务资金的增加，公司债券自营投资规模大幅增加；截至2023年末，公司债券自营投资余额为626.08亿元，2021-2023年末复合增长率为31.13%，占公司证券投资总余额的73.12%；债券自营投资品种主要为利率债、同业存单和其他信用债，其中利率债持仓占比

超过半数，以地方政府债为主，信用债以AAA央企国企债和优质城投债为主。自2015年起公司投资的个别债券发生违约，目前剩余3支违约债券尚未处理完毕，减值准备计提较为充分，截至2024年3月末剩余账面价值为119.79万元，规模较小，对公司未来的盈利影响可控。

公司在符合监管要求和自身风险偏好的前提下，探索与拓宽展业渠道，积极推进以场外期权、收益互换等衍生品工具为核心的资本中介类客需业务，因公司开始尝试开展客需业务，截至2023年末公司持仓的股票规模大幅增长至89.66亿元，主要为开展客需权益类收益互换业务所致；公司开展客需业务需向客户收取一定比例保证金，同期末公司收取的衍生保证金22.92亿元；2024年一季度，受市场调整影响该业务规模持续压缩，截至2024年3月末公司股票持仓规模为37.78亿元。截至2024年3月末，公司投资的基金余额为94.07亿元，以货币基金为主；理财产品余额94.64亿元，主要为银行理财产品；其他类投资余额为20.09亿元，主要为投资的收益互换、场外期权、衍生金融资产等。

公司持续深化财富管理转型，2023年以来加大资产管理业务开拓力度，资产管理业务收入同比大幅增长，但规模仍较小，资管业务有待进一步发展从而提升公司业务均衡性

公司资产管理业务包括集合资产管理业务、单一资产管理业务和专项资产管理业务，其中单一资产管理业务占比最大。2021年以来公司逐步落实资管新规要求，在去杠杆、去通道和消除多层嵌套的同时持续向主动管理方向转型，加快业务调整布局，提升主动管理能力，2023年以来公司通过加大业务开拓力度，引入资管人才，提升IT系统能力，与多家银行及理财子、非银机构等建立业务合作，并积极开拓零售大单品业务线，为客户提供多元化的产品及综合服务，实现了资产管理业务规模和收入的增长，2023年集合资产管理业务和单一资产管理业务规模增加，资产管理业务收入同比大幅增长117.40%至962.62万元，但收入规模仍较小。截至2024年3月末，公司共有存续资产管理产品60只（含专项2只），其中存续单一产品共33只、存续集合产品共25只，集合产品均为主动管理的标准化产品；存续单一、集合产品中，固收类产品41只、混合类产品16只、商品及金融衍生品类1只。在销售渠道上，公司资管产品销售渠道主要通过公司零售线上及线下渠道销售和第三方机构代销。

表10 公司资产管理业务情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
单一资产管理业务	127.69	40.27%	104.19	42.45%	54.40	93.64%	36.67	85.92%
专项资产管理业务	2.24	0.71%	2.24	0.91%	2.24	3.86%	4.50	10.54%
集合资产管理业务	187.19	59.03%	139.00	56.64%	1.45	2.50%	1.51	3.54%
合计	317.12	100.00%	245.42	100.00%	58.10	100.00%	42.68	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

八、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表，2021-2023年风险控制指标监管报表专项审计报告及2024年3月末监管报表。净资本、流动性覆盖率等风险控制指标数据为母公司口径。2021年以来公司合并范围未发生变化。

公司收入和利润保持增长，净资产收益率保持行业领先水平，但需关注证券市场行情的波动以及监管政策变化等因素对公司盈利稳定性的潜在影响

得益于股东增资和融资规模的扩大，公司资产总额大幅增加，截至2023年末为2,110.42亿元，2021-2023年末复合增长率为16.65%；2024年3月末资产总额较年初进一步增长5.23%至2,220.84亿元，公司自有资产主要由金融投资资产和融出资金构成。截至2023年末，公司金融投资资产账面价值为853.10亿元，占资产总额的40.42%，以债券自营投资和基金投资为主，投资风格较为稳健；融出资金为453.90亿元，占资产总额的21.51%。公司资产的回报主要体现在利息收入、投资收益以及公允价值变动收益，受2022年以来资本市场波动加剧影响，公司整体资产收益率有一定程度下滑。

表11 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	621.93	28.00%	484.08	22.94%	491.27	26.65%	443.45	28.59%
其中：客户存款	523.68	23.58%	413.64	19.60%	424.74	23.04%	378.06	24.38%
融出资金	438.25	19.73%	453.90	21.51%	359.58	19.50%	420.28	27.10%
金融投资	887.70	39.97%	853.10	40.42%	720.80	39.10%	476.02	30.69%
其中：交易性金融资产	691.19	31.12%	673.34	31.91%	631.80	34.27%	335.72	21.65%
其他债权投资	73.61	3.31%	93.74	4.44%	89.01	4.83%	140.30	9.05%
债权投资	44.27	1.99%	41.40	1.96%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
其他权益工具投资	78.64	3.54%	44.61	2.11%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
资产总额	2,220.84	100.00%	2,110.42	100.00%	1,843.55	100.00%	1,550.83	100.00%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

现阶段公司主要通过发行短期融资券、公司债券、转融资、同业拆借、债券质押式回购等渠道筹集资金。为支持业务发展，公司融资规模大幅增长，截至2023年末负债总额为1,521.24亿元，2021-2023年末复合增长率为11.24%，2024年3月末负债总额较年初进一步增长7.24%至1,631.31亿元。

表12 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年 3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付短期融资款	91.75	5.62%	125.15	8.23%	103.45	7.90%	131.22	10.67%
卖出回购金融资产款	426.29	26.13%	395.95	26.03%	379.62	28.99%	267.08	21.73%
代理买卖证券款	609.50	37.36%	554.12	36.43%	551.36	42.10%	492.84	40.09%
长期借款	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	157.41	12.81%
应付债券	247.55	15.17%	241.45	15.87%	142.15	10.85%	103.38	8.41%
负债总额	1,631.31	100.00%	1,521.24	100.00%	1,309.69	100.00%	1,229.27	100.00%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

经纪业务和信用交易业务为公司主要收入来源，2023年公司实现经纪业务收入48.40亿元，收入占比为52.63%，受市场交易活跃度下降较2021年减少7.16%；信用交易业务收入13.84亿元，收入占比为15.05%，2021-2023年复合增长率为16.59%；公司证券投资业务以固定收益类及其他投资等品种为主，整体交易策略相对稳健，2021-2023年公司扣除资金成本后的证券自营业务收入分别为10.26亿元、6.25亿元和11.42亿元。公司投资银行业务、资产管理业务、投资咨询与其他财务顾问业务收入规模较小，对收入的贡献有限。综合影响下，2023年公司实现营业总收入93.77亿元，2021-2023年复合增长率为7.08%。2024年1-3月公司实现营业总收入24.63亿元。

公司支出主要为利息支出和业务及管理费支出。随着融资规模大幅增长，公司利息支出规模快速增长，2023年公司利息支出为20.53亿元，2021-2023年复合增长率为6.57%。公司业务及管理费主要为咨询及中介费用、职工薪酬、交易所设施使用费以及电子设备运转费等，2023年为30.73亿元，2021-2023年复合增长率为13.13%；其中咨询及中介费用主要为支付给股东的技术及咨询服务费，2023年为12.28亿元，职工薪酬8.91亿元。随着收入规模增加，公司业务及管理费规模持续增长，2023年营业费用率为32.78%，较2022年上升2.13个百分点。综合影响下，2023年公司实现净利润54.77亿元，2021-2023年复合增长率为5.34%；总资产收益率和净资产收益率分别为3.85%和9.75%，分别较2022年下降0.64个和2.60个百分点，仍处于行业领先水平。

表13 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标	2024 年 1-3 月	2023 年	2022 年	2021 年
营业总收入	24.63	93.77	88.37	81.77
营业总收入增长率	13.19%	6.11%	8.07%	61.09%
业务及管理费	(7.51)	(30.73)	(27.09)	(24.01)
营业利润	17.02	62.42	60.80	57.04
净利润	14.92	54.77	52.82	49.36
营业费用率	30.49%	32.78%	30.65%	29.37%
总资产收益率	-	3.85%	4.49%	6.36%
净资产收益率	-	9.75%	12.35%	17.44%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

得益于股东增资和经营的积累，公司所有者权益保持高速增长，现阶段各项风控指标均高于监管标准，资本较为充足

得益于股东增资和经营的积累，公司所有者权益保持高速增长，截至2023年末为589.18亿元，2021-2023年末复合增长率为35.36%。受股东增资影响，公司净资本持续增长，截至2023年末为558.47亿元，2021-2023年末复合增长率为38.38%。截至2024年3月末，公司风险覆盖率、资本杠杆率、流动性覆盖率和净稳定资金率等指标远高于监管标准，资本较为充足。

表14 公司资本结构指标（单位：亿元）

指标	监管标准	2024年3月	2023年	2022年	2021年
负债总额	-	1,631.31	1,521.24	1,309.69	1,229.27
所有者权益合计	-	589.53	589.18	533.86	321.56
资产总额	-	2,220.84	2,110.42	1,843.55	1,550.83
净资本	-	559.04	558.47	501.44	291.64
自有资产负债率	-	63.41%	62.14%	58.69%	69.61%
风险覆盖率	≥100%	462.29%	482.17%	603.59%	432.59%
资本杠杆率	≥8%	33.71%	34.51%	37.45%	27.03%
净资本与净资产的比例	≥20%	95.22%	95.17%	94.31%	91.30%
净资本与负债的比例	≥8%	55.54%	58.60%	66.85%	39.68%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表、2021-2023 年风险控制指标监管报表专项审计报告及 2024 年 3 月末监管报表，中证鹏元整理

公司受限资产规模较大，但流动性覆盖率和净稳定资金率均大幅高于监管标准，现阶段流动性管理压力可控

截至2024年3月末，公司受限资产合计501.27亿元，占资产总额的22.57%，主要为因卖出回购交易、债券借贷、转融通保证金等受限的债券资产，受限资产规模较大，需关注相关资产流动性状况。公司流动性覆盖率和净稳定资金率均较大程度高于监管标准，现阶段流动性管理压力可控。截至2024年3月末公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别为321.30%和202.88%。

表15 公司流动性指标

指标	监管标准	2024年3月	2023年	2022年	2021年
流动性覆盖率	≥100%	321.30%	436.72%	300.05%	298.38%
净稳定资金率	≥100%	202.88%	167.77%	232.88%	207.80%

资料来源：公司 2021-2023 年风险控制指标监管报表专项审计报告及 2024 年 3 月末监管报表，中证鹏元整理

九、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日（2024年06月20日），公司本部不存

在信贷交易记录；公司各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

十、外部支持分析

控股股东东方财富实力强，公司对于东方财富具有重要的战略地位和突出的财务重要性，在资本金注入以及业务开展等方面得到其较大力度支持

公司控股股东为东方财富，持股比例为99.95%，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，东方财富提供特殊支持的意愿非常强，体现为：一方面，公司作为东方财富旗下持有证券牌照的控股子公司，对于东方财富具有重要的战略地位；另一方面，截至2023年末，公司合并口径资产总额占东方财富合并口径资产总额的88.09%，2023年东方财富合并口径营业总收入中证券业收入占比为64.92%，公司对于东方财富具有突出的财务重要性。

同时，中证鹏元认为东方财富提供支持的能力很强，主要体现为：东方财富成立于2005年，是中国专业的互联网财富管理综合运营商，为海量用户提供基于互联网的财经资讯、数据、交易等服务。自成立以来，东方财富坚持“为用户创造更多价值”的经营理念，取得了快速、稳步的发展。2010年3月，东方财富成功登陆创业板，2015年成为首家市值突破1,000亿的创业板上市公司。旗下现拥有“东方财富网”、“天天基金网”、“股吧”、“东方财富证券”、“Choice数据”、“哈富证券”、“东方财富期货”、“东财基金”等知名互联网产品及业务板块。截至2023年末，东方财富资产总额为2,395.78亿元，所有者权益合计为719.63亿元；2023年，东方财富营业总收入为110.81亿元，净利润为81.93亿元。为支持公司各项业务发展，2021年以来东方财富合计对公司增资184.30亿元。

表16 2021年以来东方财富对公司增资情况（单位：亿元）

时间	总增资规模	增加实收资本	增加资本公积
2021年9月	24.25	5.00	19.25
2022年3月	160.05	33.00	127.05
合计	184.30	38.00	146.30

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

十一、本期债券偿还保障分析

本期债券偿债资金来源及其风险分析

公司自身经营产生的收益是本期债券按时还本付息的主要来源。近年公司营业收入和净利润均快速增长，2023年实现营业总收入93.77亿元，2021-2023年复合增长率为7.08%；实现净利润54.77亿元，2021-2023年复合增长率为5.34%。但中证鹏元也关注到，公司营业收入主要来源于经纪业务、信用交易业务和证券自营业务，经营业绩易受资本市场波动、监管政策等因素影响，其稳定性有待提升。

此外，必要时公司资产的变现或质押融资也可作为本期债券的偿债资金来源。截至2024年3月末，公

司扣除客户资金存款后的货币资金为98.25亿元，交易性金融资产、债权投资、其他债权投资账面价值合计809.07亿元，流动性较好的资产规模较大，可为本期债券的偿付提供较好保障。此外，截至2024年3月末，公司主要银行授信尚未使用额度1,327.30亿元，可为本期债券的偿付提供较好保障。

十二、结论

作为拥有互联网背景的证券公司，公司具有较为突出的客户资源储备，经纪业务和信用交易业务的客户数量及业务规模继续保持良好的增长态势，经纪业务和融资融券业务竞争力较强。近年来公司重点发展证券经纪业务和信用交易业务，带动营业收入快速增长，2023年实现营业总收入93.77亿元，2021-2023年复合增长率为7.08%，2023年净资产收益率为9.75%，保持在行业领先水平；截至2023年末，公司风险覆盖率、资本杠杆率、流动性覆盖率和净稳定资金率等监管指标均远高于监管标准，核心监管指标表现较好；股东实力强，在资本金注入以及业务开展等方面给予公司较大支持。但中证鹏元也关注到，公司经纪业务和信用交易业务收入易受股票市场波动影响，资管业务有待持续发力进而提升公司业务均衡性等风险因素。综合来看，公司抗风险能力很强。

综上，中证鹏元评定东方财富证券的主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

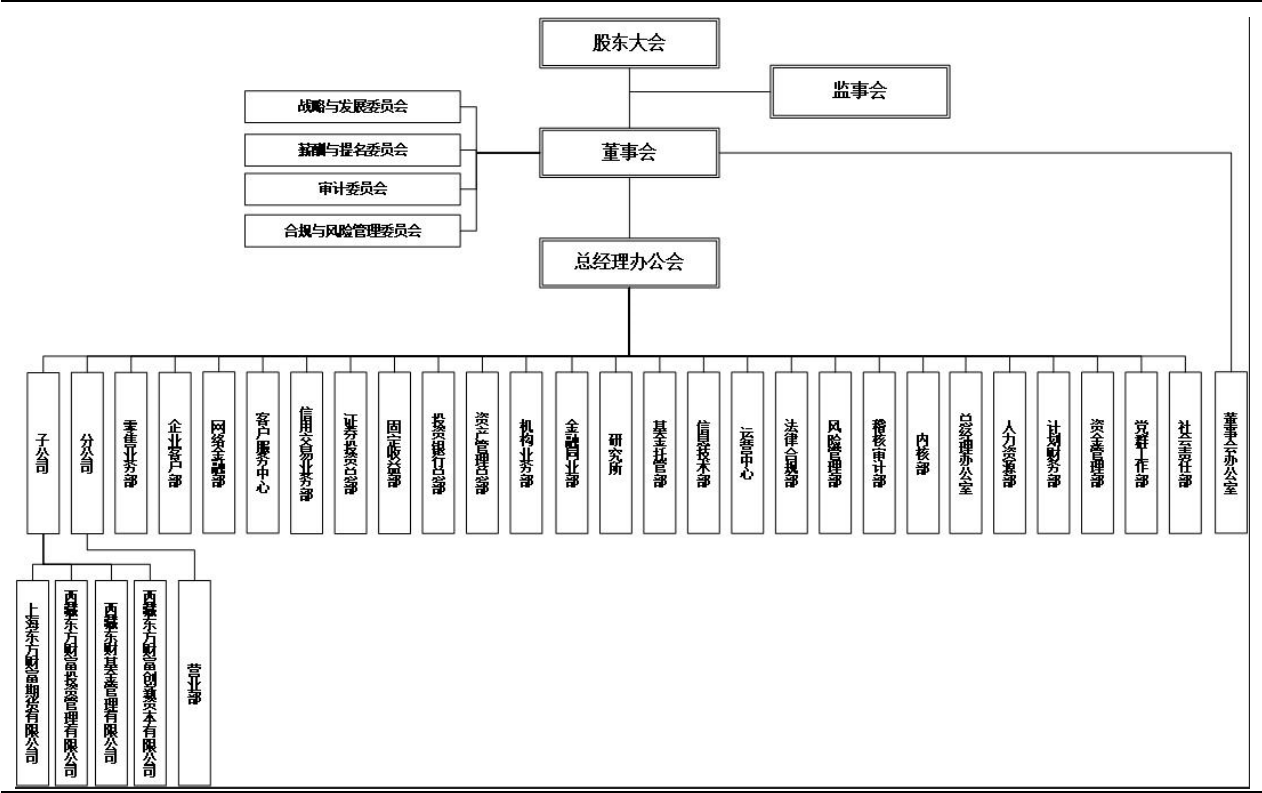
在本期债券存续期内，中证鹏元将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的计划公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易场所、中国证券业协会网站和中国证监会指定的其他网站公布跟踪评级报告，本评级机构通过其它渠道发布跟踪信用评级信息的时间不先于上述指定渠道。

附录一 公司组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录二 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年3月	2023年	2022年	2021年
货币资金	621.93	484.08	491.27	443.45
其中：客户资金存款	523.68	413.64	424.74	378.06
结算备付金	107.17	104.95	99.31	103.86
其中：客户备付金	90.69	86.92	83.70	86.10
融出资金	438.25	453.90	359.58	420.28
交易性金融资产	691.19	673.34	631.80	335.72
债权投资	44.27	41.40	-	-
其他债权投资	73.61	93.74	89.01	140.30
其他权益工具投资	78.64	44.61	0.00	0.00
买入返售金融资产	75.37	70.04	55.94	34.78
资产总额	2,220.84	2,110.42	1,843.55	1,550.83
应付短期融资款	91.75	125.15	103.45	131.22
卖出回购金融资产款	426.29	395.95	379.62	267.08
代理买卖证券款	609.50	554.12	551.36	492.84
长期借款	0.00	0.00	0.00	157.41
应付债券	247.55	241.45	142.15	103.38
负债总额	1,631.31	1,521.24	1,309.69	1,229.27
所有者权益	589.53	589.18	533.86	321.56
净资本	559.04	558.47	501.44	291.64
营业总收入	24.63	93.77	88.37	81.77
业务及管理费	(7.51)	(30.73)	(27.09)	(24.01)
营业利润	17.02	62.42	60.80	57.04
净利润	14.92	54.77	52.82	49.36
财务指标	2024年3月	2023年	2022年	2021年
总资产收益率	-	3.85%	4.49%	6.36%
净资产收益率	-	9.75%	12.35%	17.44%
营业费用率	30.49%	32.78%	30.65%	29.37%
风险覆盖率	462.29%	482.17%	603.59%	432.59%
自有资产负债率	63.41%	62.14%	58.69%	69.61%
流动性覆盖率	321.30%	436.72%	300.05%	298.38%
净稳定资金率	202.88%	167.77%	232.88%	207.80%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表、2021-2023 年风险控制指标监管报表专项审计报告及 2024 年 3 月末监管报表，中证鹏元整理

附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
总资产收益率	净利润×2/（本年末资产总额-本年末代理买卖证券款-本年末代理承销证券款+上年末资产总额-上年末代理买卖证券款-上年末代理承销证券款）×100%
净资产收益率	净利润×2/（本年末所有者权益合计+上年末所有者权益合计）×100%
自有资产负债率	（负债总额-代理买卖证券款-代理承销证券款）/（资产总额-代理买卖证券款-代理承销证券款）×100%
净稳定资金率	净稳定资金率=（可用稳定资金/所需稳定资金）×100%，其中可用稳定资金是在持续压力情景下，能确保在 1 年内都可作为稳定资金来源的权益类和负债类资金，所需稳定资金等于证券公司各类资产或表外风险暴露项目与相应的稳定资金需求系数乘积之和
流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 日现金净流出×100%
风险覆盖率	净资本/各项风险准备金之和×100%

附录四 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

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

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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 在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

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

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。