



东方证券股份有限公司 2025 年 面向专业投资者公开发行公司债券 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20250307D-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2025 年 2 月 10 日

发行人及评级结果

东方证券股份有限公司

AAA/稳定

本次债项评级结果

AAA¹

发行要素

本次债券发行规模不超过人民币 200.00 亿元（含 200.00 亿元），拟分期发行。本次债券期限不超过 10 年。本次债券为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由发行人与主承销商协商确定。本次债券采用单利计息，付息频率为按年付息。本次债券到期一次性偿还本金。本次债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本次债券与发行人已经发行的其他普通债务处于同一清偿顺序；除非发行人结业、倒闭或清算，投资者不能要求发行人加速偿还本次债券的本金。本次债券不设定增信措施。本次债券的募集资金将用于补充流动资金和偿还到期公司债券。

评级观点

中诚信国际肯定了东方证券股份有限公司（以下称“东方证券”、“公司”或“发行人”）在资产管理业务方面的领先优势、财富管理转型成效显著以及融资渠道畅通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，市场竞争日趋激烈、信用风险加大、国际业务经营业绩下滑以及创新业务开展对公司风险管控提出更高要求等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

评级展望

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

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

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

正 面

- 公司资产管理业务起步较早，秉承长期价值投资理念，主动管理型产品规模、收益率及业务净收入居行业前列，已建立较高的品牌知名度及认可度
- 公司持续深化财富管理转型，金融产品代销业务快速发展，同时公募基金投顾业务正式展业，经纪业务已形成一定竞争优势
- 公司在 A+H 两地上市，公司治理规范，股权再融资渠道畅通，资本实力较强；同时公司外部授信规模较高，备用流动性充足

关 注

- 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、收购兼并等方式增强自身实力，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的激烈竞争
- 近年来宏观经济增速放缓，公司股票质押业务出现信用风险，多个项目涉诉，但公司近年来持续加强股票质押存续项目清收工作，加大规模压缩及风险处置力度，需关注后续诉讼进展及资金回收情况
- 创新业务的开展对公司经营管理、组织架构、风险控制都提出了更高的要求

项目负责人：郑耀宗 yzzheng@ccxi.com.cn

项目组成员：李晨菲 chfli@ccxi.com.cn

贾天玮 twjia@ccxi.com.cn

¹ 指长期无抵押债券的信用等级（下同）。

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

东方证券	2021	2022	2023	2024.9 /2024.1-9
资产总额（亿元）	3,266.00	3,680.67	3,836.90	3,882.98
股东权益（亿元）	641.43	773.98	787.60	812.88
净资本（母公司口径）（亿元）	368.95	473.77	505.92	550.42
营业收入（亿元）	243.70	187.29	170.90	140.79
净利润（亿元）	53.73	30.10	27.57	33.02
综合收益总额（亿元）	58.70	29.41	31.74	40.49
平均资本回报率（%）	8.64	4.25	3.53	--
营业费用率（%）	34.47	41.97	45.14	36.68
风险覆盖率（%）	237.01	253.08	365.27	367.54
资本杠杆率（%）	11.77	14.38	12.72	14.18
流动性覆盖率（%）	272.45	218.50	203.97	227.65
净稳定资金率（%）	132.24	139.09	131.89	137.81

注：[1]数据来源为公司提供的经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2021-2023 年度财务报告以及未经审计的 2024 年三季度财务报告。2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数。已审计的财务报告审计意见类型均为标准无保留意见。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；[2]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	净资本（母公司口径） （亿元）	净利润 （亿元）	平均资本回报率 （%）	风险覆盖率 （%）
东方证券	3,836.90	505.92	27.57	3.53	365.27
中信建投	5,227.52	668.59	70.47	7.39	162.21
招商证券	6,958.53	793.70	87.69	7.39	177.28
中金公司	6,243.07	441.26	61.64	6.03	192.32

注：“中信建投”为“中信建投证券股份有限公司”简称；“招商证券”为“招商证券股份有限公司”简称；“中金公司”为“中国国际金融股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型

东方证券股份有限公司评级模型打分 (C230400_2024_04_2024_01)	
BCA 级别	aaa
外部支持提升	0
模型级别	AAA

注：

外部支持：东方证券无实际控制人及控股股东，但公司第一大股东为申能（集团）有限公司（以下简称“申能集团”），最近五年内未发生变化，股权结构较为稳定。此外，2022 年 4 月申能集团积极参与东方证券配股，履行了其全额认购 A 股配股的相关承诺，配股完成后持股比例从 25.27%增至 26.63%，申能集团对公司发展前景持续看好。中诚信国际认为，申能集团的电力、天然气等业务在上海具有优势，同时申能集团盈利能力强，杠杆率较低，财务弹性较好，能够为公司战略实施提供有力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际证券与期货行业评级方法与模型 C230400_2024_04

发行人概况

东方证券前身为东方证券有限责任公司，于 1998 年 2 月 23 日经中国人民银行批准成立，系由申能（集团）有限公司（以下简称“申能集团”）、上海外滩房屋置换有限公司联合上海市财政局及 12 家大型企业集团，通过收购抚顺证券公司，受让上海浦东发展银行、上海城市合作银行（现上海银行）所属 28 家证券经营机构，并增资设立，注册地上海市，注册资本为人民币 10 亿元。2003 年，经中国证监会批准，公司改制并更名为东方证券股份有限公司，同时，由申能集团、上海烟草（集团）公司、文汇新民联合报业集团等 10 家新老股东增资扩股，注册资本增加至 21.40 亿元。2005 年，东方证券托管并以 3,000 多万元收购原北方证券经纪业务及所属 20 家营业部，进一步加强了其营业网点的布局。2007 年和 2011 年，通过股东增资和转增资本的形式，增加注册资本至 42.82 亿元。

公司于 2015 年 3 月在上交所上市，完成 A 股发行 10 亿股，注册资本增加至 52.82 亿元。公司于 2016 年 7 月在香港联交所主板挂牌上市，于 8 月部分行使超额配售选择权，共募集 74.14 亿港元，2017 年 12 月，公司非公开发行 A 股股票 7.78 亿股。2022 年 4 月，公司 A 股配股公开发行有效认购资金总额 127.15 亿元。公司第一大股东申能（集团）有限公司履行了其全额认购 A 股配股的相关承诺，占本次 A 股可配股份总数的 29.62%。2022 年 5 月，公司 H 股配股募集资金总额为港币 85.56 万元。截至 2024 年 9 月末，公司注册资本为 84.97 亿元，申能集团为公司最大股东，持股比例为 26.63%。

表 1：截至 2024 年 9 月末公司前十大股东持股情况

股东名称	持股比例(%)
申能（集团）有限公司	26.63
香港中央结算（代理人）有限公司	12.09
上海海烟投资管理有限公司	4.98
上海报业集团	3.64
中国邮政集团有限公司	2.69
中国证券金融股份有限公司	2.68
香港中央结算有限公司	2.67
浙能资本控股有限公司	2.09
上海金桥出口加工区开发股份有限公司	1.46
中国工商银行股份有限公司—华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	1.16
合计	60.09

注：上表加总数如与合计数不一致，均系四舍五入所致

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

东方证券目前拥有全业务牌照，全面拓展经纪、承销、自营、直投、投资咨询、财务顾问、基金、QFII 等多项证券业务。经过多年的发展和积累，公司在资产管理业务、证券自营投资业务和证券研究业务等方面取得了较好的发展。截至 2024 年 9 月末，公司共有主要控股子公司 5 家，主要参股公司 1 家。

表 2：截至 2024 年 9 月末公司主要控股及参股公司持股情况

子公司名称	公司简称	主营业务	持股比例(%)
上海东证期货有限公司	东证期货	期货经纪	100.00

上海东方证券资产管理有限公司	东证资管	证券资产管理	100.00
上海东方证券创新投资有限公司	东证创投	投资管理	100.00
东方金融控股(香港)有限公司	东方金控	集团管理	100.00
上海东方证券资本投资有限公司	东证资本	股权投资	100.00
汇添富基金管理股份有限公司	汇添富基金	基金管理	35.412

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

本次债券概况

本次债券发行规模不超过人民币 200.00 亿元（含 200.00 亿元），拟分期发行。本次债券期限不超过 10 年。本次债券为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由发行人与主承销商协商确定。本次债券采用单利计息，付息频率为按年付息。本次债券到期一次性偿还本金。本次债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本次债券与发行人已经发行的其他普通债务处于同一清偿顺序；除非发行人结业、倒闭或清算，投资者不能要求发行人加速偿还本次债券的本金。本次债券不设定增信措施。

本次债券的募集资金将用于补充流动资金和偿还到期公司债券。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年中国经济运行稳中趋缓，一揽子增量政策实施后呈现明显筑底企稳迹象。政策转型释放出更多积极因素，支撑 2025 年中国经济持续回升向好。但中国经济仍然面临多重风险与挑战，稳中求进需要政策更加积极有力，加大超常规逆周期调节力度。

2024 年中国经济在复杂形势下保持韧性，全年实现 GDP 同比增长 5%，较前值下降 0.25 个百分点，两年复合增速为 5.1%，总体延续修复态势。总体来看 2024 年经济走势呈现“U 型”，二季度以来经济下行压力加大，四季度中央和各部委陆续出台了一揽子的增量措施，生产、消费和投资等多项宏观经济数据边际改善，经济运行的积极信号不断释放，经济呈现出明显的筑底企稳迹象。但整体来看，中国经济修复仍存在名义增速偏低、最终消费贡献走弱、供需结构性失衡，以及价格水平仍较弱等结构性特征。

中诚信国际认为，2025 年中国经济持续向好有多项有利因素支撑。增量政策效果持续释放，工业生产将保持韧性，消费延续回暖趋势，房地产等拖累因素有望减轻，新动能将持续蓄势，后续政策空间也将形成支撑。但在外部压力增大，内部困难增多背景下，2025 年中国经济筑底企稳、稳中求进仍需统筹好六大关键因素：一是地缘形势动荡与大国博弈交织，把握外部环境变化中的危与机；二是终端消费需求疲弱下供需失衡问题仍是主要矛盾，全方位扩大内需是核心关键之一；三是经济运行效率有所走低，提高资源配置效率是量的合理增长与质的有效提升的关键所在；四是新动能培育取得一定进展，新旧动能平稳转换是高质量发展的关键基础；五是价格是经济运行冷暖的衡量指标，也是提振微观主体信心的关键；六是客观看待债务、债务风险是促进债务与经济增长良性循环的关键。

中诚信国际认为，2025 年宏观经济政策将更加积极有为，并持续加大超常规逆周期调节力度。

从财政政策来看，总量发力与结构、效率同等重要，预算赤字率会提升，特别国债、新增专项债规模加大，财政支出进一步向促消费、惠民生以及短板领域倾斜；从货币政策来看，“适度宽松”基调下降准降息仍有较大空间，保持社融、货币供应与经济增长、价格总水平预期目标相匹配，注重价格温和回升。总体来看，宏观政策将强化系统思维，保持经济政策与非经济政策的一致性，筑牢经济企稳的基础。

综合以上因素，中诚信国际预计 2025 年中国 GDP 增速将在 4.8% 左右。长期来看，中国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，经济持续向好的支撑条件和基本趋势并未改变。

详见《筑底企稳、稳中求进的中国经济—2024 年宏观经济及大类资产配置分析与 2025 年展望》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11667?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，资本市场改革进程提速，改革利好持续释放，证券行业迎来较好的发展机遇；“新国九条”的出台系统提出了强监管、防风险、促高质量发展的一揽子政策措施。

证券行业与宏观经济环境高度相关，随着资本市场改革深入推进，改革利好持续释放，全面注册制、个人养老金试点、买方投顾、科创板做市、两融标的扩容等政策出台，为证券行业带来更广阔的发展空间。伴随全面注册制下的市场扩容及制度优化，证券公司或将以“投资+投行”模式拓宽收入空间，增厚资本化收入；随着居民财富从房地产向金融资产转移的大趋势，叠加资产配置效率提升，证券公司财富管理及资产管理的业务空间将增加；散户机构化趋势延续，机构客户群体逐渐壮大，以及客需驱动的衍生品业务快速发展，证券公司的投研能力、交易能力、产品能力等机构业务发展空间广阔；资本市场双向开放，市场和客户的国际化发展加快证券公司的国际化进程，国际化业务将迎来较大的发展空间。资本市场深化改革下的财富管理、主动资管、大投行、机构业务、国际化业务等具备更高的增速，也对证券公司专业综合服务能力提出了更高的要求；在此背景下，业务结构多元、资本实力强、风控水平领先以及合规安全经营的综合型头部证券公司有望获得更高的市场份额，而聚焦细分领域的特色型证券公司以及属地资源调动能力强的中小证券公司亦有望获得差异化发展优势，行业竞争格局呈现综合化与差异化并举的局面。此外，证监会支持头部证券公司通过业务创新、集团化经营、并购重组等方式做优做强，或将促使证券行业出现股权收购、兼并整合现象。2024 年 4 月 12 日，国务院发文《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（以下简称“新国九条”），“新国九条”坚持远近结合、标本兼治、综合施策，明确了资本市场高质量发展“五个必须”的深刻内涵，分阶段规划了未来 5 年、2035 年、本世纪中叶资本市场高质量发展的目标，系统提出了强监管、防风险、促高质量发展的一揽子政策措施。同时证监会为系统性推进落实“新国九条”，已出台或将出台若干配套制度规则，共同形成“1+N”政策体系。

详见《中国证券行业展望，2024 年 4 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11074?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，东方证券的业务状况较好，有利于公司在满足外部监管的条件下，推动各项业务的发展；

公司经纪及证券金融业务、证券销售及交易业务收入和投资管理收入占比较高，已形成一定的竞争优势。同时，公司投资银行、期货业务等轻资产业务发展较好。

公司业务稳步发展，业务多元化程度高，具备较强的市场竞争力，未来发展前景良好。

表 3：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023		2024.1-6	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理及期货业务收入	143.25	56.78	99.87	49.33	90.09	48.46	40.97	41.99
证券销售及交易业务收入	43.26	17.15	25.68	12.68	23.86	12.84	20.97	21.49
投资管理收入	55.31	21.92	37.17	18.36	27.69	14.90	9.93	10.17
投资银行业务收入	17.25	6.84	18.81	9.29	15.17	8.16	5.22	5.35
其他	(6.79)	(2.69)	20.94	10.34	29.08	15.64	20.49	21.00
收入合计 ¹	252.28	100.00	202.46	100.00	185.89	100.00	97.58	100.00
分部间抵消	(8.58)		(15.18)		(14.99)		(11.86)	
营业收入合计	243.70		187.29		170.90		85.71	
其他业务成本	(83.24)		(65.57)		(52.94)		(28.29)	
经调整的营业收入	160.46		121.72		117.96		57.42	

注：收入包括分部间抵消项，因四舍五入原因，分项加总与合计数存在差异。

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

财富管理及期货板块

东方证券证券经纪业务平稳有序发展；东证期货经营指标保持行业前列；两融业务规模有所增加，股票质押业务以“控风险、降规模”为主，风险得到进一步释放，但存量业务回收仍有不确定性。2023 年及 2024 年上半年公司经纪及证券金融业务实现业务收入均同比有所下降。

公司经纪及证券金融板块主要包括证券经纪业务、期货经纪业务、大宗商品交易以及包括融资融券和股票质押式回购在内的证券金融业务等。受市场交易活跃度下降影响，2023 年公司经纪及证券金融业务收入及其在营业收入中的占比均同比下降。2024 年上半年，公司经纪及证券金融业务收入同比下降 1.15%，在营业收入中的占比同比下降 2.01 个百分点。

公司证券经纪业务主要依托财富管理业务总部及下设分支机构开展，2023 年以来公司证券经纪业务平稳有序开展。截至 2024 年 6 月末，公司共有证券分支机构 179 家，覆盖 89 个城市。根据证券业协会月度数据，2023 年公司证券经纪业务收入市占率为 1.63%，行业排名第 20 名，市占率排名与去年持平。截至 2023 年末，公司客户资金账户总数为 269 万户，同比增长 10.3%；托管资产总额人民币 7,378 亿元，其中，公司共有机构客户 6,633 户，资产规模达人民币 4,020 亿元。金融产品代销方面，2023 年公司权益类产品销售规模为人民币 103 亿，同比下降 2.3%；截至 2023 年末，公司权益类产品保有规模人民币 457.44 亿元，同比下降 5.0%；2023 年公司代销金融产品业务收入人民币 2.22 亿元，同比下降 13.51%。同时，公司创新高净值客户服务商业模式，健全丰富私募策略体系，截至 2023 年末，公司零售端高净值客户 6,647 户，较年初增长 0.79%，总资产规模人民币 1,500 亿元，较年初增长 3.97%。2024 年 1-3 月，公司证券经纪业务收入市占

率 1.37%，行业排名第 21 名。截至 2024 年 6 月末，公司客户资金账户总数为 280.4 万户，较年初增长 4.21%；托管资产总额人民币 7,023 亿元，其中，公司共有机机构客户 6,704 户，资产规模达人民币 3,926 亿元。2024 年上半年，公司非货产品销售规模为人民币 96 亿元，同比提升 17.2%；截至 2024 年 6 月末，公司非货产品保有规模人民币 473 亿元，较年初下降 2.28%。公司零售端高净值客户共 5,857 户，总资产规模人民币 1,383 亿元。

互联网金融方面，2023 年公司数字化服务和运营能力稳步提升，截至 2024 年 6 月末，公司在互联网及手机平台拥有活跃经纪客户 48.56 万人，股基交易额人民币 2.11 万亿元；通过互联网及手机移动终端进行交易的客户数占总客户数 99.15%，线上交易额占比 99.64%，线上新增开户数占同期全部开户数 99.20%。

期货经纪业务方面，公司通过子公司东证期货开展业务。2021 年 11 月、2022 年 6 月、2022 年 8 月和 2023 年 6 月，公司分别向东证期货增资人民币 5 亿元，并已完成工商变更登记，截至 2024 年 6 月末，东证期货注册资本为人民币 43 亿元。截至 2024 年 6 月末，东证期货共设有 46 家分支机构。2023 年，东证期货抓住市场机遇，不断迭代升级服务能力，总体保持了平稳运营，各项重点经营指标保持行业前列。2023 年东证期货成交量 20.77 亿手，排名行业第一，净利润、营业收入和客户权益规模三项指标均保持行业前五位置。东证期货通过旗下全资子公司东证润和资本管理有限公司（以下简称“东证润和”）开展风险管理业务，通过期货、现货两个市场的仓单服务、基差贸易、场外期权帮助企业管理经营价格风险。其中，现货贸易所产生的收入与成本均计入利润表。东证期货 2023 年实现营业收入（主营业务收入）人民币 68.12 亿元，净利润人民币 5.27 亿元，均同比有所下降。2024 年上半年，东证期货实现营业收入（主营业务收入）人民币 35.52 亿元，同比增长 20.73%，净利润人民币 2.16 亿元，同比下降 30.10%。

证券金融业务主要包括融资融券及股票质押业务。融资融券业务方面，公司通过开展专项业务活动、强化对分支机构的靠前服务与支持等措施，积极拓展客户及业务资源，努力克服国内外资本市场环境高度复杂、行情震荡反复等不利影响。以系统升级为抓手，对周边系统进行同步优化升级。同时，持续完善全流程风险管理体系，维持担保比例高于市场平均水平。截至 2023 年末，公司融资融券余额同比增加，市占率 1.26%，与上年持平。截至 2023 年末，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 677.34 亿元，担保物较为充足；2023 年计提减值准备 0.03 亿元，截至 2023 年末减值准备余额 0.56 亿元，较上年末增加 5.96%。截至 2024 年 6 月末，公司融资融券余额较上年末有所增加，市占率 1.53%，融资融券业务的担保物公允价值合计 656.44 亿元；2024 年上半年计提减值准备 53.03 万元，截至 2024 年 6 月末减值准备余额 0.56 亿元。股票质押业务方面，公司继续落实“控风险、降规模”的指导思想，不断压缩股票质押业务规模。截至 2023 年末，公司股票质押业务待购回余额继续下降，均为自有资金出资。截至 2023 年末，公司股票质押式回购担保物 25.63 亿元，股票质押式回购担保物价值可覆盖股票质押业务净值；2023 年计提买入返售金融资产减值准备 9.91 亿元，转出 10.32 亿元，截至 2023 年末减值准备余额 48.89 亿元，较上年末减少 0.83%。截至 2024 年 6 月末，公司股票质押业务待购回余额较上年末有所下降，公司股票质押式回购担保物 16.92 亿元，股票质押式回购担保物价值可覆盖股票质押业务净值；2024 年上半年计提买入返售金融资产减值准备 3.02 亿元，转出 7.64 亿元，截至 2024 年 6

月末减值准备余额 44.27 亿元，较上年末有所减少。

表 4：近年来公司资本中介业务情况（单位：亿元）

	2021	2022	2023	2024.6
融资融券余额	246.01	193.65	207.69	226.47
融资融券利息收入	14.37	12.37	11.44	5.33
股票质押式回购待回购金额	117.59	91.32	58.99	50.28
股票质押式回购利息收入	1.69	0.91	4.19	0.60

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

投资银行板块

东方证券股票承销业务积极把握市场机遇，致力于挖掘具有科技、创新属性的实体企业，2023 年股票承销业务家数及规模明显下降，债券承销业务家数及规模保持增长；财务顾问业务积极发展并购重组、破产重整等业务。2023 年及 2024 年上半年公司投资银行业务收入均同比有所下降。

公司主要通过原子公司东方证券承销保荐有限公司（以下简称“东方投行”）及公司固定收益业务总部、投资银行业务总部（筹）从事投资银行业务。自 2024 年 9 月 2 日起，东方投行存量客户与业务整体迁移并入公司，东方投行承接的投资银行业务项目均由公司继续执行，东方投行对外签署的协议均由公司继续履行，东方投行全部债权及债务由公司依法承继。原东方投行主要从事股票的承销与保荐、公司债、企业债和金融债等债券的承销、并购重组及企业改制等相关的财务顾问服务；固定收益业务总部主要从事政府债、政策性金融债和非金融企业债务融资工具等的承销服务。受股票承销业务规模下降影响，2023 年，公司投资银行业务收入同比下降，在营业收入中的占比较低。2024 年上半年，公司投资银行业务收入同比下降 29.56%，在营业收入中的占比同比下降 2.52 个百分点。

股票承销方面，东方投行严格把控项目质量，2023 年协助 5 家企业 IPO 过会，8 家企业再融资过会，过会率达 100%。东方投行以优质高效的服务助力实体经济恢复与发展，以政策导向为纲，以项目质量为底线，致力于挖掘具有科技、创新属性的实体企业登录资本市场。2023 年东方投行完成股权融资项目 15 单，主承销金额 129.30 亿元。其中 IPO 项目 7 单，承销规模 68.26 亿元；再融资方面承销增发、可转债项目 8 单，承销金额 61.04 亿元。受 2023 年 A 股整体融资节奏放缓影响，东方投行完成股权融资项目个数及主承销金额均有所下降。2024 年上半年，东方投行主承销股权融资项目 1 个，金额 1.39 亿元。

债券承销方面，2023 年监管部门对城投类公司的审核政策全面收紧，大力支持产业类企业融资。年内公司债券承销业务主承销项目个数及金额同比均有所上升。业务创新方面，东方投行拓展产业客户，提升客户服务能力，发行了多单绿色公司债、科技创新公司债、创新创业公司债、绿色金融债、保障房 ABS 等创新品种，服务实体经济，落实国家战略。同时，东方投行债券业务始终稳健合规经营、严控风险并取得显著成效，债券项目维持零违约。此外公司利率债业务继续保持同业领先水平。国债承销规模同比增长 5.06%，国开行、农发行金融债承销位列券商第二，记账式国债承销稳居券商前三位。2024 年上半年，公司债券主承销金额同比增长 16.59%。

公司财务顾问业务主要包括企业改制上市、并购重组、资产管理、投融资、以资产证券化为核心

的结构性融资等相关财务顾问及常年财务顾问。2023 年，东方投行完成的并购重组类财务顾问项目共 5 个，交易金额近人民币 60 亿元。同时，公司协助 3 家上市公司推出发行股份购买资产预案，其中罗博特科跨境收购全球光子及半导体自动化封装和测试领域的领先设备制造商的项目处于交易所审核阶段。公司继续开拓破产重整类财务顾问业务，2023 年协助新华联完成破产重整，为后续此类项目的进一步拓展奠定基础。2024 年上半年，公司协助 2 家上市公司推出了发行股份收购资产的预案；协助万华化学完成了对安纳达控制权的收购。

表 5：近年来公司股票和债券主承销情况

	2021	2022	2023	2024.1-6
股票主承销业务				
承销次数（次）	26	24	15	1
其中：首次公开发行	9	8	7	0
再融资发行	17	16	8	1
承销金额（亿元）	390.53	233.79	129.30	1.39
其中：首次公开发行	130.25	77.22	68.26	0
再融资发行	260.28	156.57	61.04	1.39
债券主承销业务				
承销次数（次）	293	505	755	410
承销金额（亿元）	1,518.46	2,232.53	2,470.47	1,273.95
并购及财务顾问业务				
并购重组项目家数（家）	6	6	5	3
财务顾问业务收入（亿元）	1.18	1.22	0.64	0.40

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

投资管理板块

东方证券资产管理业务继续保持行业领先，产品体系健全，投资业绩位于行业前列；汇添富基金规范经营、稳健发展；东证资本投资领域多元化，多个投资项目实现 IPO。2023 年公司资产管理规模及投资管理业务收入同比明显下降。2024 年上半年，投资管理业务收入同比下滑。

公司的投资管理业务主要为客户提供资产管理计划、券商公募证券投资基金产品及私募股权投资业务。受资产管理规模下降影响，2023 年公司实现投资管理业务收入及其在营业收入中的占比均同比下降。2024 年上半年，公司实现投资管理业务收入同比下降 40.93%，在营业收入中的占比同比下降 7.67 个百分点。

资产管理业务方面，公司主要通过子公司东证资管开展业务，2023 年公司权益投研一体化平台建设迈上新台阶，固收投研在团队建设上持续推进机制优化；持续优化客户需求解读机制，进一步完善产品管理体系框架，逐步拓展产品矩阵；销售体系专业服务转型取得一定成果；着力升级品牌系统平台，不断推进品牌美誉度建设；科技赋能业务发展，多项研发技术成果落地；合规风控管理平稳运行，管理体系保持行业领先水平。截至 2024 年 6 月末，东证资管受托管理资金规模有所下降，其中集合资产管理业务和券商公募基金规模均有所下降。东证资管一直坚定价值投资和长期投资，不断巩固在主动权益和固定收益方面的核心竞争力，长期投资业绩保持行业前列。

表 6：近年来公司资产管理业务规模（单位：亿元）

	2021	2022	2023	2024.6
资产管理总规模	3,659.29	2,847.52	2,357.54	2,249.39
其中：集合资产管理业务	660.68	484.79	253.65	249.11
单一资产管理业务	139.08	184.56	218.65	253.33
专项资产管理业务	163.31	106.85	51.45	53.35
券商公募基金	2,696.22	2,071.32	1,833.79	1,693.60

注：因四舍五入原因，分项加总与合计数存在差异。

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

基金管理业务方面，公司主要通过持股 35.412% 的联营企业汇添富基金开展基金管理业务。2023 年，汇添富基金着力夯实基础体系建设，持续优化组织管理流程，推动各项业务稳健发展。截至 2024 年 6 月末，汇添富基金资产管理总规模约人民币 1.16 万亿元，非货币公募基金规模近人民币 5,000 亿元。

私募股权投资管理业务方面，公司主要通过全资子公司东证资本从事私募股权投资管理业务。2023 年，东证资本积极寻找抗周期行业优质投资机会，重视生物医药、先进制造、人工智能、云计算、新能源等符合社会及国家发展趋势的相关领域投资机会。截至 2024 年 6 月末，东证资本在管基金 57 只，管理规模约人民币 180.74 亿元；在投项目 139 个，在投金额约人民币 76.83 亿元；存续上市标的 7 个。2023 年东证资本新募集并备案 12 只基金，募集规模约人民币 26.99 亿元；新增投资项目 15 个，投资总额约人民币 6.1 亿元；共有 10 家标的企业已申报 IPO 并被受理，1 家完成 IPO 上市。自科创板和创业板注册制落地后，东证资本累计共有 27 家标的企业完成发行上市或通过发审会，6 家处于申报已受理阶段；自北交所注册成立以来，共有 2 家标的企业完成上市。东证资本 2023 年实现营业收入人民币 2.05 亿元，净亏损人民币 1.61 亿元。2024 年上半年，东证资本实现营业收入人民币-0.11 亿元，净亏损人民币 0.53 亿元。

证券销售及交易业务板块

东方证券根据市场行情调整投资资产结构，2023 年债券类和权益类投资规模均有所增长；东证创投积极参与科创板战略配售业务；证券研究贯彻外部佣金和内部服务并重的策略。2023 年，受其他债权投资公允价值变动显著回升影响，公司投资总收益明显增长。2024 年上半年，公司证券销售及交易业务收入及投资总收益均同比增长。

公司的证券销售及交易业务以自有资金开展，包括自营交易和机构销售交易（权益类投资及交易、固定收益类投资及交易、金融衍生品交易）、创新投资及证券研究服务。近年来证券市场资产价格大幅震荡，导致公司投资收益波动性较大。2023 年，公司证券销售及交易业务收入同比有所下降，受公司投资管理业务收入下降幅度更大影响，证券销售及交易业务收入在营业收入中的占比有所提升。2024 年上半年，受固定收益类证券自营处置及持有收益同比增加影响，公司证券销售及交易业务收入同比增长 47.89%，在营业收入中的占比同比提升 6.43 个百分点。截至 2024 年 6 月末，公司金融及衍生品投资资产账面价值为 2,036.36 亿元，较上年末增加 3.03%。其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资在公司以公允价值计量的金融及衍生品投资资

产总额中占比分别为 32.28%和 62.70%。公司 2023 年实现投资总收益²58.15 亿元，较上年增长 38.19%，主要系其他债权投资公允价值变动显著回升。2024 年上半年，公司实现投资总收益 51.18 亿元，同比增长 62.94%。

权益类投资业务方面，公司高股息策略持续优化资金配置与组合结构，保持对持仓品种的跟踪分析，表现良好；交易类股票业务严格控制仓位，推进交易策略和投资标的的多样化；根据市场变化及监管导向，持续研发各类量化子策略，同时积极推进量价因子挖掘、风险模型自研等工作；北交所做市业务稳中有进，谨慎选择优质标的参与做市及战略配售。

债券投资方面，固定收益类自营交易业务规模稳步增长，持仓结构继续优化。2023 年银行间市场现券交易量同比增长 24.9%，交易所债券交易量同比增长 177.2%，利率互换交易量同比增长 86.9%。银行间市场现券交易量、债券交割总量和利率互换交易量规模均名列证券公司前列。做市方面，2023 年银行间市场债券做市成交量同比增长 12.3%，其中债券通成交量同比增长 10.5%，市场排名始终保持行业前列。2023 年公司获批成为首批沪深两市交易所债券主做市商，上交所利率债和信用债做市分列全市场第一和第四，深交所利率债和信用债做市均获得 A 类评级。2024 年上半年，公司银行间现券交易量同比增长 26.1%，交易所债券交易量同比增长 81.4%，利率互换名义本金较年初增长 57.5%。公司银行间现券做市成交量同比增长 30.6%，交易所做市成交量同比增长 56.6%上交所利率债做市排名前三、信用债做市排名前四，深交所利率债做市持续获评 A 级评价，政策性银行金融债、国债期货等做市排名持续位于行业领先地位。

创新投资方面，公司通过子公司东证创投开展另类投资业务，主要开展股权投资、特殊资产收购与处置、量化投资等。2021 年 7 月和 8 月，公司分别对东证创投新增注册资本人民币 4.5 亿元和 9.5 亿元，2023 年公司对东证创投增资 3 亿元，截至 2024 年 6 月末，东证创投注册资本为人民币 75 亿元。特殊资产收购与处置业务方面，截至 2024 年 6 月末，特殊资产处置业务存量项目 23 个，存量规模 17.78 亿元。股权投资业务方面。截至 2023 年末，东证创投股权业务项目存量个数 104 个，投资规模 45.29 亿元，1 个项目已申报 IPO 并被受理。此外，东证创投积极参与公司科创板跟投，截至 2024 年 6 月末，累计跟投 10 个项目、投入资金约人民币 5.49 亿元。2023 年实现营业收入（主营业务收入）人民币 5.32 亿元，净利润人民币 2.76 亿元，同比均明显下降。2024 年上半年实现营业收入人民币-0.18 亿元，净亏损人民币 0.43 亿元。

证券研究方面，公司证券研究业务贯彻外部佣金与内部服务并重的战略，持续完善业务布局。外部佣金方面，公司深耕公募市场，以机构客户为基础，努力提升市占率水平，同时增加客户覆盖，积极开拓非公募客户，2023 年公司实现佣金收入人民币 4.71 亿元。其中，公募佣金（含专户、社保、年金席位）收入人民币 4.41 亿元，公募基金交易量占比 2.35%。2024 年上半年，公司实现佣金收入人民币 1.64 亿元。其中，公募佣金（含专户、社保、年金席位）收入人民币 1.49 亿元，公募基金交易量占比为 1.73%。内部协同方面，在持续提升公募服务水平的前提下，做好业务转型，拓宽研究广度和深度，打造差异化投研服务；加强部门协同，赋能内部业务部门；加强多元化创收，积极扩充收入类型。截至 2024 年 6 月末，公司证券研究业务共有研究岗位人员 90

² 含公允价值变动损益、投资收益、其他债权投资利息收入、债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动，不含对联营及合营企业投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益

人，具备分析师资格 70 人，具备投顾资格 36 人，共发布各类研究报告 1,168 篇。

表 7：近年来公司投资组合情况（金额单位：亿元、%）

	2021		2022		2023		2024.6	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券类投资	1,067.95	67.94	1,169.74	69.41	1,384.37	70.04	1,412.29	69.35
股票（含融出证券）	142.60	9.07	115.30	6.84	132.40	6.70	151.82	7.46
基金	122.32	7.78	117.07	6.95	159.39	8.06	174.49	8.57
银行理财	38.64	2.46	53.92	3.20	36.80	1.86	39.03	1.92
券商资管	21.63	1.38	59.77	3.55	95.33	4.82	76.17	3.74
衍生金融资产	2.80	0.18	10.17	0.60	18.78	0.95	36.22	1.78
其他	176.02	11.20	159.32	9.45	149.41	7.56	146.34	7.19
合计	1,571.96	100.00	1,685.30	100.00	1,976.46	100.00	2,036.36	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存在尾差。

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2023 年公司净利润有所下滑，但在债券投资公允价值回升的推动下，综合收益实现增长；资本实力较为充足，杠杆水平有所上升；公司可通过其良好的盈利获现能力为债务付息提供保障，同时凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力亦保持在较好水平。2024 年前三季度，投资收益及公允价值变动收益同比增长推动公司盈利水平较上年同期有所提升。

盈利能力及盈利稳定性

2023 年在资本市场表现承压以及行业监管趋严的背景下，公司经纪业务、投资银行及资产管理业务等手续费净收入均有不同程度下滑，净利润有所下降，但在债券投资公允价值回升的推动下，综合收益实现增长。2024 年前三季度，投资收益及公允价值变动收益同比增长推动公司盈利水平较上年同期有所提升。

公司整体的盈利状况变化趋势和证券市场的走势具有较大的相关性。2023 年，在资本市场表现承压以及行业监管趋严的背景下，公司经纪业务、投资银行及资产管理业务等主营业务收益均较上年有不同程度下降，全年营业收入同比减少 8.75%。

从营业收入构成来看，公司收入主要来自手续费及佣金净收入和投资收益。2023 年公司手续费及佣金净收入同比减少 13.68%，在营业收入中的占比略有下降。具体来看，在权益市场震荡下行、市场交投活跃度下降的影响下，2023 年公司经纪业务净收入同比减少 9.85%；投行业务方面，2023 年 A 股市场股权融资节奏放缓，公司股票承销业务规模有所下降，债券承销规模保持增长，公司全年实现投资银行业务净收入同比减少 12.86%；资产管理业务为公司的传统强项业务，近年来在行业竞争加剧环境下，公司持续推进资产管理业务转型发展，2023 年受产品净值下跌及赎回压力加大的影响，公司受托资产管理规模收缩，全年实现资产管理业务净收入同比减少 23.31%。

投资收益及公允价值变动收益方面，2023 年受处置其他债权投资及衍生金融工具等金融工具收

益减少影响，公司投资收益同比减少 18.94%；但由于持有的交易性金融资产公允价值由亏损转为盈利，全年实现公允价值变动损益由负转正。受上述因素共同影响，公司实现投资净收益（含公允价值变动损益）同比增长 15.82%，在营业收入中的占比有所上升。

利息净收入方面，2023 年受股票质押回购业务利息收入增加以及债券融资利息支出减少影响，公司全年实现利息净收入同比增长 7.57%，在营业收入中的占比有所上升。此外，公司其他业务收入及其他业务成本均较上年有所下降，主要系东证期货大宗商品销售收入及成本同比减少所致，该业务对利润贡献较小。

表 8：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2021		2022		2023		2024.9/2024.1-9	
	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	9,400.20	38.57	8,034.05	42.90	6,934.60	40.58	3,750.75	26.64
其中：经纪业务	3,617.03	14.84	3,084.75	16.47	2,780.95	16.27	1,596.97	11.34
投资银行业务	1,704.78	7.00	1,733.26	9.25	1,510.31	8.84	830.32	5.90
资产管理业务	3,622.12	14.86	2,645.44	14.13	2,028.80	11.87	1,016.70	7.22
投资收益及公允价值变动收益	4,744.98	19.47	2,566.06	13.70	2,972.02	17.39	4,400.06	31.25
利息净收入	1,463.75	6.01	1,640.18	8.76	1,764.34	10.32	917.09	6.51
其他业务收入	8,501.52	34.88	6,631.57	35.41	5,458.73	31.94	4,946.29	35.13
汇兑收益	217.11	0.89	(178.36)	(0.95)	(57.87)	(0.34)	46.47	0.33
资产处置收益	0.70	0.00	3.17	0.02	(0.91)	(0.01)	(0.38)	(0.00)
其他收益	42.14	0.17	31.96	0.17	19.16	0.11	19.10	0.14
营业收入合计	24,370.39	100.00	18,728.63	100.00	17,090.06	100.00	14,079.38	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存在尾差。

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

营业成本方面，2023 年由于公司整体营业收入减少，与收入相关的职工薪酬等运营成本相应减少，同时公司压降渠道产品代销费用支出，业务及管理费同比略有减少，但由于营业收入降幅相对更大，营业费用率同比有所上升。此外，2023 年公司持续推进股票质押业务风险化解，加大减值损失计提力度，全年计提信用减值损失同比增加 23.68%至 10.30 亿元；计提其他资产减值损失 2.22 亿元。同时，公司所得税费用在利润总额中占比较低，主要系公司投资组合中部分利息收入、分红及权益法核算的投资收益为免税收入。

受以上因素共同影响，2023 年公司实现净利润同比减少 8.43%；受其他债权投资公允价值大幅上升影响，2023 年公司实现其他综合收益的税后净额 4.17 亿元，较上年同期-0.69 亿元大幅增加；2023 年公司实现综合收益总额同比增长 7.91%。从利润率来看，2023 年平均资产回报率和平均资本回报率均有所下滑。盈利稳定性方面，近年来受股票质押业务风险暴露影响，公司每年计提信用减值损失，2023 年公司利润总额变动系数略有下降，盈利稳定性有所提升。此外，2023 年公司全资子公司东方金融控股(香港)有限公司净亏损港币 3.15 亿元，需关注境外子公司经营情况对公司整体盈利水平的影响。

2024 年前三季度，公司自营投资业务的业绩表现相对较好，其他业务条线收入均有不同程度降幅，2024 年前三季度公司实现营业收入 140.79 亿元，较上年同期小幅增长。具体来看，公司手续费及佣金净收入较上年同期减少 31.04%，受市场交投活跃度下降、A 股融资节奏收紧以及资

产管理规模收缩等因素影响，公司经纪业务净收入、投资银行业务净收入及资产管理业务净收入分别同比减少 25.96%、30.15%和 37.11%。2024 年前三季度，公司实现投资收益及公允价值变动收益为 44.00 亿元，较上年同期增加 51.68%，主要系金融工具投资收益增加所致；同期，受利率走低影响，公司实现利息净收入较上年同期下降 30.91%。营业支出方面，2024 年前三季度公司发生业务及管理费较上年同期减少 9.42%，营业费用率较上年全年水平有所下降；同期，公司计提信用减值损失 3.05 亿元，较上年同期 9.99 亿元大幅减少，主要系公司股票质押业务风险持续化解，减值计提压力有所减小。受上述因素共同影响，2024 年前三季度公司实现净利润 33.02 亿元，较上年同期增长 15.58%；在其他债权投资及其他权益工具投资公允价值变动增加影响下，公司实现综合收益总额 40.49 亿元，同比增长 44.25%。

表 9：近年来主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2021	2022	2023	2024.9/2024.1-9
经调整的营业收入	160.46	121.72	117.96	90.98
业务及管理费	(84.01)	(78.60)	(77.14)	(51.65)
营业利润	62.31	31.78	27.46	35.66
净利润	53.73	30.10	27.57	33.02
其他综合收益	4.97	(0.69)	4.17	7.47
综合收益总额	58.70	29.41	31.74	40.49
营业费用率	34.47	41.97	45.14	36.68
平均资产回报率	2.33	1.25	1.07	--
平均资本回报率	8.64	4.25	3.53	--
利润总额变动系数	41.27	37.03	35.72	--

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

东方证券各项风险指标均远高于监管标准，反映出较强的资本充足性；未来随着业务开展，仍需关注业务规模与债务水平的增长对资本产生的压力。

近年来公司净资本等各项风险控制指标均持续符合《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

公司于 2022 年 5 月完成 A+H 股配股发行工作，资本实力进一步提升；2023 年随着业务持续开展及债务规模的稳步增长，部分风险控制指标有所回落，但仍远高于监管标准。截至 2023 年末，公司母公司口径净资本及净资产均同比有所增加，净资本/净资产比率较上年末有所上升；风险覆盖率较上年末进一步提升；资本杠杆率、净资本/负债均较上年末有所下降，杠杆水平有所回升。2024 年前三季度公司各项风险控制指标整体保持平稳。

从公司资产减值准备情况看，截至 2024 年 6 月末，公司金融工具信用减值准备主要包括买入返售金融资产减值准备 44.27 亿元、坏账准备 27.16 亿元、其他债权投资预期信用损失为 1.86 亿元、融出资金减值准备 0.56 亿元及债权投资减值准备 6.79 万元。上述减值准备主要为整个存续期预期信用损失（已发生减值），金额为 73.48 亿元。此外，公司资产减值准备还包括以长期股

权投资减值准备为主的其他资产减值准备，截至 2024 年 6 月末，其他资产减值准备为 3.54 亿元。未来仍需关注股票质押业务减值准备计提情况。

表 10：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	标准	2021	2022	2023	2024.9/2024.1-9
净资本	--	368.95	473.77	505.92	550.42
净资产	--	574.23	704.11	722.03	755.17
风险覆盖率	≥100	237.01	253.08	365.27	367.54
资本杠杆率	≥8	11.77	14.38	12.72	14.18
流动性覆盖率	≥100	272.45	218.50	203.97	227.65
净稳定资金率	≥100	132.24	139.09	131.89	137.81
净资本/净资产	≥20	64.25	67.29	70.07	72.89
净资本/负债	≥8	23.99	30.78	27.87	29.86
净资产/负债	≥10	37.34	45.75	39.77	40.96
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	24.07	12.83	13.97	23.79
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	348.25	312.27	318.58	305.42

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

偿债能力

东方证券总债务规模保持较高水平，短期债务占比较大；2023 年公司利润总额下滑对偿债指标产生一定负面影响；2024 年前三季度公司债务规模保持平稳，未来仍需持续关注债务期限结构及整体偿债能力的变化情况。

从债务构成来看，公司通过发行公司债、次级债、美元债及收益凭证等多种方式对外融资，债务规模保持较高水平。截至 2024 年 6 月末，公司总债务规模为 1,750.84 亿元，较上年末略有减少，其中短期债务规模占比为 76.98%，占比较上年末基本持平，公司短期债务占比较高但为行业内正常水平。截至 2024 年 9 月末，公司总债务规模增至 1,795.14 亿元，债务规模与上年末基本持平。此外，公司于 2020 年发行的永续次级债券，发行规模 50 亿元，计入其他权益工具。

从资产负债率来看，2022 年受配股发行影响，公司资产负债率有所下降；2023 年公司总负债随业务开展增长，该指标较上年末有所回升；2024 年前三季度该指标略有下降。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，2023 年在利润总额下滑影响下，EBITDA 同比小幅下滑。从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2023 年 EBITDA 对债务本息的覆盖程度有所减弱。2024 年上半年，在利润总额同比增长及利息支出同比略有减少的影响下，公司 EBITDA 利息保障倍数较上年末有所回升。

从经营活动净现金流方面看，2023 年公司经营活动现金净流规模基本保持稳定。2024 年前三季度，公司经营活动现金净流出额较上年同期有所收窄。

表 11：近年来公司偿债能力指标

指标	2021	2022	2023	2024.9/2024.1-9
资产负债率（%）	72.89	68.41	71.04	70.74
经营活动净现金流（亿元）	(105.78)	216.17	214.59	(71.28)
EBITDA（亿元）	114.31	80.73	79.16	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.60	2.06	1.89	--

总债务/EBITDA (X)	14.26	19.24	22.66	--
----------------	-------	-------	-------	----

数据来源：东方证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2024 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计 948.43 亿元，占期末资产总额的比例为 25.80%。上述权属受到限制的资产主要是卖出回购业务作为担保物的交易性金融资产和其他债权投资。

对外担保方面，截至 2024 年 9 月末，除为子公司提供担保外，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2024 年 6 月末，公司股票质押等业务存在未决诉讼事项，主要诉讼及仲裁（占公司诉讼及仲裁总额 90%以上）涉及待偿还本金约为 49.40 亿元人民币及 1,700 万美元。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性充足，流动性覆盖率及净稳定资金率均高于监管要求，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

从公司资产流动性来看，截至 2024 年 9 月末，公司自有货币资金及结算备付金余额较上年末减少 2.47%至 270.84 亿元，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的 9.75%，较上年末略有下降。

从流动性风险管理指标上看，截至 2024 年 9 月末，公司流动性覆盖率及净稳定资金率均较上年末有所上升，两项指标距监管预警值仍均有较高的安全边际。总体来看，公司流动性水平保持良好。

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2024 年 9 月末，公司共获得各大型国有及股份制银行授信额度合计约为 3,094.25 亿元，未使用额度约为 2,367.62 亿元。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

外部支持

公司第一大股东申能(集团)有限公司综合实力强，且对公司发展前景持续看好，能够为公司战略实施提供有力支持。

截至 2023 年末，申能集团为公司最大股东，持股比例为 26.63%。申能集团前身为申能电力开发公司，成立于 1987 年 12 月。申能集团主要从事电力、燃气等能源基础产业的投资、开发和管理。申能集团电力机组结构丰富，质量优良，装机规模优势明显，在上海电力市场处于重要地位；并且申能集团在上海市天然气中游输配环节具有主导地位；此外，申能集团还拥有东海平湖油气田和新疆塔里木盆地柯坪南区块石油天然气勘查探矿权，投资并持有保险、证券、银行等多项优质的金融股权和金融资产，综合业务竞争优势显著。截至 2023 年末，申能集团总资产为 2,181.59 亿元，所有者权益为 1,253.33 亿元；2023 年实现营业总收入 653.29 亿元，净利润 75.63 亿元。

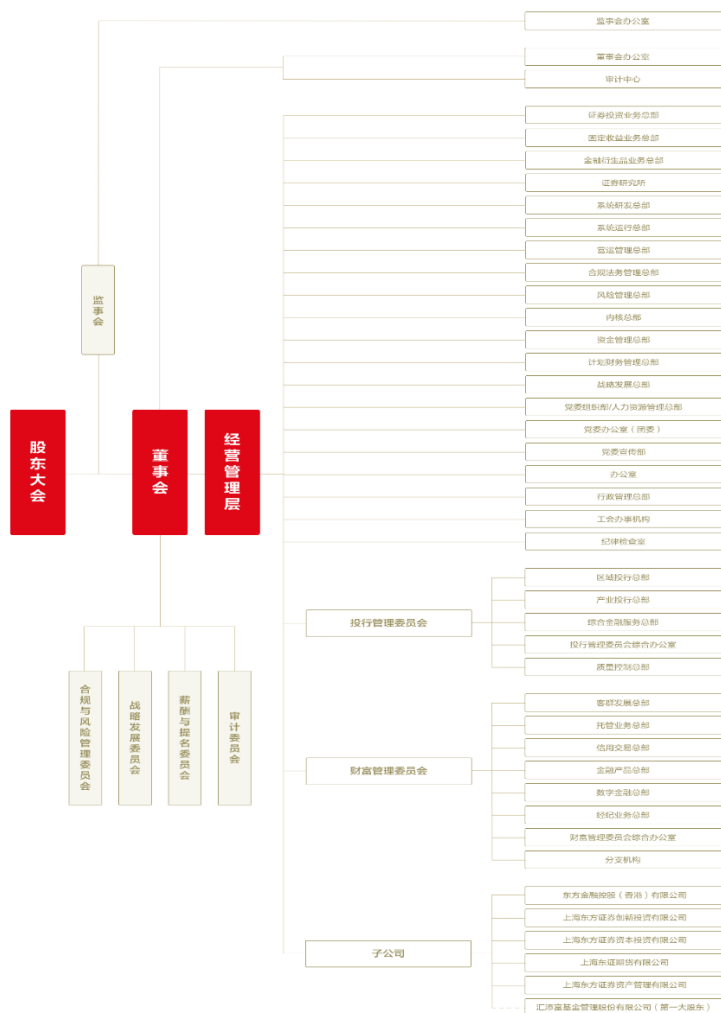
公司第一大股东为申能集团，最近五年内未发生变化，股权结构较为稳定。此外，2022 年 4 月申能集团积极参与东方证券配股，履行了其全额认购 A 股配股的相关承诺，配股完成后持股比例从 25.27%增至 26.63%，申能集团对公司发展前景持续看好。中诚信国际认为，申能集团的电力、天然气等业务在上海具有优势，同时申能集团盈利能力强，杠杆率较低，财务弹性较好，能够为公司战略实施提供有力支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定东方证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“东方证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券”的信用等级为 **AAA**。

附一：东方证券股份有限公司前十大股东及组织结构图（截至 2024 年 9 月末）

股东名称	持股比例 (%)
申能（集团）有限公司	26.63
香港中央结算（代理人）有限公司	12.09
上海海烟投资管理有限公司	4.98
上海报业集团	3.64
中国邮政集团有限公司	2.69
中国证券金融股份有限公司	2.68
香港中央结算有限公司	2.67
浙能资本控股有限公司	2.09
上海金桥出口加工区开发股份有限公司	1.46
中国工商银行股份有限公司－华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	1.16
合计	60.09



资料来源：东方证券

附二：东方证券股份有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2021	2022	2023	2024.9/2024.1-9
货币资金及结算备付金	116,028.69	150,968.33	139,407.55	137,554.14
买入返售金融资产	11,502.95	8,610.88	5,437.73	3,793.82
金融投资：交易性金融资产	90,584.01	83,763.73	97,069.64	99,180.97
金融投资：债权投资	3,594.04	3,164.97	1,586.59	1,581.25
金融投资：其他债权投资	58,599.58	76,862.10	90,813.71	83,042.03
金融投资：其他权益工具投资	4,138.15	3,721.66	6,298.18	16,738.65
长期股权投资	6,553.67	6,241.92	6,253.97	6,367.49
融出资金	24,344.92	19,498.90	21,071.80	23,527.01
总资产	326,599.62	368,066.96	383,690.46	388,298.18
代理买卖证券款	90,012.13	123,041.42	111,570.99	110,527.72
短期债务	126,972.90	114,963.95	136,509.88	--
长期债务	36,007.79	40,339.16	42,833.72	--
总债务	162,980.69	155,303.12	179,343.60	179,513.51
总负债	262,456.52	290,668.67	304,930.26	307,010.65
股东权益	64,143.11	77,398.29	78,760.20	81,287.54
净资本（母公司口径）	36,894.57	47,377.14	50,592.45	55,042.45
手续费及佣金净收入	9,400.20	8,034.05	6,934.60	3,750.75
其中：经纪业务净收入	3,617.03	3,084.75	2,780.95	1,596.97
投资银行业务净收入	1,704.78	1,733.26	1,510.31	830.32
资产管理业务净收入	3,622.12	2,645.44	2,028.80	1,016.70
利息净收入	1,463.75	1,640.18	1,764.34	917.09
投资收益及公允价值变动收益	4,744.98	2,566.06	2,972.02	4,400.06
营业收入	24,370.39	18,728.63	17,090.06	14,079.38
业务及管理费	(8,400.63)	(7,860.04)	(7,714.50)	(5,164.54)
营业利润	6,230.77	3,178.50	2,746.24	3,565.55
净利润	5,373.14	3,010.33	2,756.60	3,302.39
综合收益	5,869.90	2,941.07	3,173.69	4,049.36
EBITDA	11,431.37	8,072.69	7,916.18	--
财务指标	2021	2022	2023	2024.9/2024.1-9
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	2.33	1.25	1.07	--
平均资本回报率(%)	8.64	4.25	3.53	--
营业费用率(%)	34.47	41.97	45.14	36.68
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	237.01	253.08	365.27	367.54
资本杠杆率(%)	11.77	14.38	12.72	14.18
流动性覆盖率(%)	272.45	218.50	203.97	227.65

净稳定资金率(%)	132.24	139.09	131.89	137.81
净资本/净资产(%)	64.25	67.29	70.07	72.89
净资本/负债(%)	23.99	30.78	27.87	29.86
净资产/负债(%)	37.34	45.75	39.77	40.96
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	24.07	12.83	13.97	23.79
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	348.25	312.27	318.58	305.42
偿债能力				
资产负债率(%)	72.89	68.41	71.04	70.74
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.60	2.06	1.89	--
总债务/EBITDA(X)	14.26	19.24	22.66	--

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金
盈利能力	经调整的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[(当期末总资产-当期末代理买卖证券款-代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-代理承销证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入
	投资总收益	投资收益-对联营及合营企业投资收益-处置长期股权投资产生的投资收益+公允价值变动损益+其他债权投资利息收入+债权投资利息收入+其他权益工具投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动
	利润总额变动系数	近三年利润总额标准差/近三年利润总额算数平均数
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+使用权资产折旧+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息保障倍数	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+一年内到期长期借款
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款
	总债务	短期借款+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)

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn



统一社会信用代码

9111000071092067XR

营业执照

(副本)(1-1)



扫描市场主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，体
验更多应用服务。

名称 中诚信国际信用评级有限责任公司

注册资本 人民币元 3266.67 万元

类型 有限责任公司(中外合资)

成立日期 1999 年 08 月 24 日

法定代表人 岳志岗

住所 北京市东城区南竹杆胡同 2 号 1 幢 60101

经营范围 证券市场资信评级业务；债券、基金金融机构评级业务及相关信息服务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

此件与原件一致，仅限 东方证券股份有限公司2025年面向专业投资者
公开发行公司债券信用评级报告 使用，再次复印无效。

登记机关



2024 年 04 月 09 日



首页



机构概况



新闻发布



政务信息



办事服务



互动交流



统计信息



专题专栏

当前位置: 首页 > 政务信息 > 政府信息公开 > 主动公开目录 > 按主题查看 > 证券服务机构监管 > 证券资信评级机构

索引号	bm56000001/2024-00006454	分类	证券资信评级机构;债券类
发布机构		发文日期	2024年06月04日
名称	完成2023年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)		
文号		主题词	

完成2023年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

完成2023年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)				
序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	广州普策信用评价有限公司	2023年度备案	广东	2024-01-29
2	中证鹏元资信评估股份有限公司	2023年度备案	深圳	2024-04-28
3	北京中北联信用评估有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
4	安融信用评级有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
5	大普信用评级股份有限公司	2023年度备案	浙江	2024-04-30
6	上海资信有限公司	2023年度备案	上海	2024-04-30
7	远东资信评估有限公司	2023年度备案	上海	2024-04-30
8	安泰信用评级有限责任公司	2023年度备案	湖北	2024-05-27
9	联合资信评估股份有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
10	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2023年度备案	上海	2024-04-30
11	标普信用评级(中国)有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
12	大公国际资信评估有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
13	中诚信国际信用评级有限责任公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
14	东方金诚国际信用评估有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20