



东方财富证券股份有限公司相关债项2023 年跟踪评级报告

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。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

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，并非事实陈述或购
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。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。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

东方财富证券股份有限公司相关债项2023年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AAA	AAA
评级展望	稳定	稳定
21 东财 04	AAA	AAA
21 东财 05	AAA	AAA
22 东财 01	AAA	AAA
22 东财 02	AAA	AAA
22 东财 03	AAA	AAA
22 东财 04	AAA	AAA
22 东财 05	AAA	AAA
22 东财 06	AAA	AAA

评级日期

2023 年 06 月 20 日

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

联系电话: 0755-82872897

评级观点

- 中证鹏元维持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”）的主体信用等级为 AAA，维持评级展望为稳定；维持“21 东财 04”、“21 东财 05”、“22 东财 01”、“22 东财 02”、“22 东财 03”、“22 东财 04”、“22 东财 05”、“22 东财 06”的信用等级为 AAA。
- 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；2022 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，持续在资本金注入以及业务开展等方面给予公司较大支持，2022 年 3 月对公司合计增资 160.05 亿元。同时中证鹏元也关注到，公司业务均衡性有待改善；经纪业务和信用交易业务收入易受股票市场波动影响等风险因素。

未来展望

- 公司经纪业务和融资融券业务竞争力较强，股东对公司支持力度较大。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	2022	2021	2020
资产总额	1,843.55	1,550.83	840.24
代理买卖证券款	551.36	492.84	347.10
所有者权益	533.86	321.56	244.53
净资本	501.44	291.64	225.06
营业总收入	88.37	81.77	50.76
净利润	52.82	49.36	29.60
总资产收益率	4.49%	6.36%	8.08%
净资产收益率	12.35%	17.44%	15.46%
营业费用率	30.65%	29.37%	30.15%
风险覆盖率	603.59%	432.59%	597.54%
自有资产负债率	58.69%	69.61%	50.41%
流动性覆盖率	300.05%	298.38%	368.15%
净稳定资金率	232.88%	207.80%	231.97%

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告、2020-2022 年风险控制指标监管报表专项审计报告，中证鹏元整理

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的客户数量及业务规模继续保持良好的增长态势。2022 年公司实现证券经纪业务收入 52.80 亿元、信用交易业务收入 12.74 亿元，近年行业排名均较为靠前。
- **经营业绩保持增长，净资产收益率行业领先。**在证券行业业绩普遍承压的大背景下，公司经纪业务和信用交易业务收入仍保持正增长，2022 年实现净利润 52.82 亿元，同比增加 7.01%；2022 年净资产收益率为 12.35%，保持在行业领先水平。
- **核心监管指标表现较好。**截至 2022 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分别为 603.59%、37.45%、300.05% 和 232.88%，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，2022 年 3 月东方财富对公司合计增资 160.05 亿元，截至 2022 年末，公司净资产为 533.86 亿元。此外，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

- **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，2022 年上述业务板块收入占比达 82.46%，投资银行业务、资产管理业务等其他业务板块贡献较低，业务均衡性有待改善。
- **经纪业务和信用交易业务规模较大，经营业绩受股票市场波动影响较大。**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。

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	1,843.55	1,589.85	1,256.92	1,021.80
所有者权益	533.86	308.61	329.75	313.32
营业总收入	88.37	63.72	48.27	57.33
净利润	52.82	15.30	15.16	12.05
总资产收益率	4.49%	1.00%	2.00%	1.62%
净资产收益率	12.35%	4.95%	5.21%	4.32%
营业费用率	30.65%	70.00%	66.00%	74.69%
风险覆盖率	603.59%	692.40%	792.40%	892.40%
自有资产负债率	58.69%	74.00%	69.00%	60.90%
流动性覆盖率	300.05%	544.89%	544.89%	544.89%
净稳定资金率	232.88%	230.40%	230.40%	230.40%

注：指标均为 2022 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

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	AAA/21 东财 04、21 东财 05	2021-12-20	刘志强、黄丽妃	证券公司主体长期信用评级方法 (py_ff_2015V1.0) 、 证券公司主体长期信用评级模型 (py_mx_2015V1.0)	阅读全文
AAA/稳定	AAA/22 东财 05、22 东财 06	2022-08-17	刘志强、黄丽妃	证券公司信用评级方法和模型 (cspy_fm_2022V1.0)	阅读全文

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
21 东财 04	17.00	17.00	2022-06-23	2023-12-27
21 东财 05	6.00	6.00	2022-06-23	2024-12-27
22 东财 01	20.00	20.00	2022-06-23	2024-03-08
22 东财 02	5.00	5.00	2022-06-23	2025-03-08
22 东财 03	15.00	15.00	2022-06-23	2024-07-07
22 东财 04	15.00	15.00	2022-06-23	2025-07-07
22 东财 05	27.00	27.00	2022-08-17	2024-08-26
22 东财 06	15.00	15.00	2022-08-17	2025-08-26

跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

债券募集资金使用情况

公司于2021年12月发行2年期17亿元公司债券和3年期6亿元公司债券，募集资金净额中不超过15.15亿元用于偿还公司债务，剩余部分用于补充公司营运资金。截至2023年3月31日，“21东财04”和“21东财05”募集资金专项账户余额为4.90万元。

公司于2022年3月发行2年期20亿元公司债券和3年期5亿元公司债券，募集资金净额中不超过13.23亿元用于偿还公司债务，剩余部分用于补充公司营运资金。截至2023年3月31日，“22东财01”和“22东财02”募集资金专项账户余额为0.15万元。

公司于2022年7月发行2年期15亿元公司债券和3年期15亿元公司债券，募集资金净额中不超过15.19亿元用于偿还公司债务，剩余部分用于补充公司营运资金。截至2023年3月31日，“22东财03”和“22东财04”募集资金专项账户余额为0.00元。

公司于2022年8月发行2年期27亿元公司债券和3年期15亿元公司债券，募集资金净额中不超过36.45亿元用于偿还公司债务，剩余部分用于补充公司营运资金。截至2023年3月31日，“22东财05”和“22东财06”募集资金专项账户余额为0.00元。

跟踪期受评主体信用状况分析

2023年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升

2022年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4月和11月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022年，我国GDP总量达到121.02万亿元，不变价格计算下同比增长3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基

调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

受益于资本市场深化改革，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；监管力度仍在不断加强，证券公司合规经营压力仍然较大；受A股市场持续震荡下行影响，2022年证券公司经营业绩表现不佳，但随着资本市场改革持续深化以及经济社会全面恢复常态化运行，证券行业业绩有望回暖

近年我国资本市场进一步深化改革，随着对外开放、科创板、新三板改革、证券公司股权管理、深交所主板和中小板合并等政策频繁落地，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、沪伦通、股指期货、再融资、并购重组、分拆上市等新政策的出台，多维度拓宽证券公司业务边界，为承销与保荐、投资业务等多个板块业务提供机遇。资本方面，鼓励引入优质股东，对资金来源核查更为严格，另外，引入外资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，指标上对龙头券商更为宽松，扩大其发展优势。

同时也应注意到，在防范金融风险的监管要求下，券商的合规经营压力持续存在。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仍较大。

2022年，受国际政治经济形势动荡等多重因素影响，A股市场持续下跌，全年上证指数下跌15.13%，深证成指下跌25.85%，创业板指下跌29.37%，资本市场活跃度下降，沪深两市全年成交额224.51万亿元，同比下降12.97%，股票主承销金额12,178.71亿元，同比下降18.99%。受市场交易活跃度下降、资本市场波动导致自营收益下滑等因素影响，证券公司各项业务均面临较大压力，业绩大幅回落，2022年我国证券行业实现营业收入3,949.73亿元，同比减少21.38%，净利润1,423.01亿元，同比减少25.54%。随着经济社会全面恢复常态化运行、房地产“三支箭”政策落地、美联储加息节奏放缓以及资本市场改革持续深化，证券行业业绩有望回暖，但仍需关注消费和住房投资反弹力度有限以及出口萎缩等因素对资本市场带来的负面影响。

2022年东方财富通过货币出资和债转股方式对公司合计增资160.05亿元，公司控股股东和实际控制人未发生变动；公司仍主要依托东方财富构建的互联网财富管理生态圈，大力发展经纪业务和信用交易业务，同时打造全方位的财富管理服务体系及专业化的机构客户综合服务模式

为支持公司各项业务发展，2022年3月东方财富对公司合计增资160.05亿元，其中以货币出资2.32亿元，以对公司的债权转股方式增资157.73亿元，其中33.00亿元计入实收资本、127.05亿元计入资本公积。截至2022年末，公司注册资本和实收资本均为121.00亿元，所有者权益为533.86亿元，同比增加66.02%。2022年末公司控股股东仍为东方财富，持股比例同比上升0.02个百分点至99.95%；实际控制人为自然人其实，股权结构图详见附件一。

目前，公司仍主要依托东方财富构建的互联网财富管理生态圈，大力发展经纪业务和信用交易业务。未来，公司将重点建设以客户为中心的产品、团队、服务、系统建设与内控管理体系，深入财富管理生态建设，打造全方位的财富管理服务体系；以交易为核心，继续优化机构客户分类分层服务体系建设、战略客户综合服务体系建设，持续为客户提供涵盖交易服务、品牌宣传、数据服务、资产研究、资产定制等定制化解决方案，打造专业化的机构客户综合服务模式。

2022年以来，公司主营业务及合并范围均未发生变化。为支持子公司业务发展，2023年1月公司对其全资子公司西藏东财基金管理有限公司增资2.00亿元，东财基金注册资本和实收资本均增加至10.00亿元。

表1 截至2022年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	80,000.00	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

注：西藏东财基金管理有限公司注册资本于2023年1月变更为100,000.00万元。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2022年以来公司持续完善全面风险管理体系和修订各项风险管理制度，合规管理能力维持在较好水平，2023年3月公司因网络安全事件被西藏证监局采取了责令改正的监督管理措施，公司操作风险管理能力仍需持续提升

2022年以来公司持续强化风险管控机制，压实风险监测，落实全面风险管理工作，不断完善以净资产、流动性为核心的风控指标管理体系，持续动态监控和预警。同时修订了操作风险管理制度、声誉风险管理办法、风险控制指标管理办法等风险管理制度。2022年以来，公司持续加强各类风险管控措施，未发生重大市场风险、信用风险和流动性风险相关事件。截至2022年末公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别为300.05%和232.88%。2023年3月21日，公司交易软件因信息系统升级论证测试不充分发生网络安全事件；2023年3月24日西藏证监局对公司采取了责令改正的监督管理措施；2023年5月29日，深交所对

东方财富证券采取了书面警示的自律监管措施；2023年6月2日，上海证券交易所对公司予以书面警示。公司已深入开展整改，严肃内部问责，进一步加强了研发测试、上线、升级变更及运维管理，进一步完善应急预案、处置、报告机制，确保信息系统安全平稳运行。

2022年以来，公司不断加强合规队伍建设，持续落实合规管理保障，加强从业人员执业行为管理，持续推进合规管理全覆盖，加强合规理念的渗透，同时大力开展合规内控系统建设，进一步提升科技合规水平，以实现数字化管理持续赋能。目前证券行业处于监管趋严态势，2020-2022年，公司在中国证监会分类评价中分别被评为A级、A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。

2022年以来公司继续重点发展证券经纪业务和信用交易业务，前述业务市场地位和竞争力较为突出，但经营业绩受股票市场波动影响较大，需关注公司未来业绩的稳定性；自营投资较为稳健，资产质量较好；公司业务收入均衡性有待改善

经纪业务和信用交易业务为公司主要收入来源，其中经纪业务收入贡献最大，2022年其收入占比为60.65%。基于较为突出的客户资源优势，公司经纪业务和信用交易业务快速发展，带动营业收入快速增长，2022年实现营业总收入88.37亿元，同比增长8.07%。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，2022年公司扣除资金成本后的证券自营业务收入同比减少39.09%至6.25亿元。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。

表2 公司主营业务收入构成情况（单位：万元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪业务	528,038.04	60.65%	521,324.53	64.35%	334,136.47	66.54%
其中：证券经纪业务	473,547.73	54.39%	450,717.94	55.63%	296,440.39	59.03%
期货经纪业务	54,490.31	6.26%	70,606.59	8.71%	37,696.07	7.51%
信用交易业务	127,374.88	14.63%	101,832.72	12.57%	50,729.86	10.10%
证券自营业务	62,497.49	7.18%	102,604.36	12.66%	24,427.81	4.86%
投资银行业务	2,135.12	0.25%	1,819.73	0.22%	1,124.69	0.22%
资产管理业务	442.78	0.05%	482.33	0.06%	927.28	0.18%
投资咨询与其他财务顾问业务	1,326.12	0.15%	979.08	0.12%	464.53	0.09%
其他业务	148,759.96	17.09%	81,154.99	10.02%	90,349.56	17.99%
合计	870,574.39	100%	810,197.74	100.00%	502,160.20	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

受市场整体交易活跃度下降影响，2022年公司代理股票交易额有所下滑，但市场份额和A股资金账户客户数均有一定提升；2022年公司代理的基金和债券现券及回购规模分别同比增长88.62%和45.31%。综

合影响下，2022年公司实现证券经纪业务收入47.35亿元，同比增加5.07%。

表3 公司代理买卖股票、基金及债券交易情况（单位：亿元）

项目	2022年	2021年	2020年
股票	181,206.95	187,838.08	128,009.39
基金	11,220.77	6,108.33	4,283.28
债券现券	22,745.75	17,451.27	11,816.03
债券回购	37,536.34	24,033.32	14,394.10
合计	252,709.81	235,431.00	158,502.80

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司期货经纪业务由全资子公司东方财富期货开展。截至2022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。受市场行情影响，2022年东方财富期货经纪业务收入同比减少22.83%至5.45亿元，对营业总收入的贡献较小。

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2022年末，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365.73亿元，维持担保比例为257.94%，风险相对可控。近年公司逐步收缩股票质押业务规模，截至2022年末，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4 公司信用交易业务情况（单位：亿元）

项目	2022年	2021年	2020年
融资融券业务余额	365.73	427.70	302.81
整体维持担保比例	257.94%	275.73%	271.59%
股票质押式回购和约定购回式证券交易融出资金	0.00	3.75	8.62
履约保障比例	-	728.50%	516.68%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

随着公司加大对债券自营投资的配置力度，公司自营投资规模大幅增长，截至2022年末投资余额为707.79亿元，同比增加51.15%，但受证券市场波动影响，2022年公司扣除资金成本后的证券自营业务收入同比减少39.09%至6.25亿元。

表5 公司证券投资情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	504.58	71.29%	321.34	68.62%	79.60	63.99%
基金	81.81	11.56%	83.93	17.92%	16.74	13.46%
股票	1.44	0.20%	2.51	0.54%	3.22	2.59%
理财产品	35.12	4.96%	0.10	0.02%	21.65	17.40%
其他	84.84	11.99%	60.37	12.89%	3.19	2.56%
合计	707.79	100.00%	468.26	100.00%	124.40	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司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。截至2022年末债券自营投资余额为504.58亿元，占自营投资总余额的71.29%。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，但已计提较充分的减值准备，截至2022年末剩余账面价值为123万元，对公司未来的盈利影响有限。

截至2022年末，公司投资的基金余额为81.81亿元，均为公募基金，其中权益类基金10.31亿元，货币基金66.80亿元。2022年资本市场波动较大，公司进一步减少了股票资产投资，加大了银行理财配置力度，截至2022年末，股票投资余额为1.44亿元。截至2022年末，公司其他类投资余额为84.84亿元，其中资管计划76.61亿元，包含54.80亿元深交所报价式回购业务，底层资产均为债券；另有收益互换合约等投资8.23亿元。

公司对投资银行业务投入力度较小。2022年公司实现投行业务收入0.21亿元，同比增加17.33%。2022年公司的公司债券主承销金额为35.00亿元，发行数量2只，参与联席主承销债券5只。新三板业务方面，截至2022年末新三板持续督导企业共计8家。

表6 近年公司债主承业务情况（单位：亿元、只）

项目	2022年	2021年	2020年
发行金额	35.00	30.00	17.00
发行数量	2	1	2

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

近年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，2022年资产管理业务实现营业收入442.78万元。截至2022年末，公司共有存续资产管理产品24只（含专项2只），其中存续单一产品共16只，存续集合产品共6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13只，混合类产品6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7 公司资产管理业务情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
单一资产管理业务	54.40	93.64%	36.67	85.92%	36.44	85.34%
专项资产管理业务	2.24	3.86%	4.50	10.54%	4.87	11.42%
集合资产管理业务	1.45	2.50%	1.51	3.54%	1.38	3.24%
合计	58.10	100.00%	42.68	100.00%	42.69	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2022年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，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¹

得益于股东增资和融资规模的扩大，2022年公司总资产规模同比大幅增加18.87%至1,843.55亿元，公司自有资产主要由金融投资资产和融出资金构成。截至2022年末，公司金融投资资产账面价值为720.80亿元，占同期末资产总额的39.10%，以债券自营投资和基金投资为主，投资风格较为稳健；同期末融出资金为359.58亿元，占同期末资产总额的19.50%。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年资本市场波动影响，公司整体资产收益率有一定程度下滑。

表8 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	491.27	26.65%	443.45	28.59%	297.61	35.42%
其中：客户存款	424.74	23.04%	378.06	24.38%	269.87	32.12%
融出资金	359.58	19.50%	420.28	27.10%	296.91	35.34%
金融投资	720.80	39.10%	476.02	30.69%	127.16	15.13%
其中：交易性金融资产	631.80	34.27%	335.72	21.65%	126.46	15.05%
其他债权投资	89.01	4.83%	140.30	9.05%	0.00	0.00%
债权投资	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.70	0.08%
资产总计	1,843.55	100.00%	1,550.83	100.00%	840.24	100.00%

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，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2022年末总负债为1,309.69亿元，同比增加6.54%。

表9 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付短期融资款	103.45	7.90%	131.22	10.67%	84.02	14.10%
卖出回购金融资产款	379.62	28.99%	267.08	21.73%	85.33	14.32%
代理买卖证券款	551.36	42.10%	492.84	40.09%	347.10	58.27%
长期借款	0.00	0.00%	157.41	12.81%	13.00	2.18%
应付债券	142.15	10.85%	103.38	8.41%	34.58	5.81%
负债总额	1,309.69	100.00%	1,229.27	100.00%	595.70	100.00%

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

基于较为突出的客户资源优势，公司经纪业务和信用交易业务快速发展，带动营业收入保持增长，

¹ 以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020 年审计报告、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 2021-2022 年审计报告。净资本、流动性覆盖率等风险控制指标数据为母公司口径。2022 年公司合并范围无变动。

2022年实现营业总收入88.37亿元，同比增长8.07%。2022年经纪业务收入为52.80亿元，收入占比为60.65%；同期实现信用交易业务收入12.74亿元，收入占比为14.63%；受益于股东增资和融资规模的扩大，公司投资规模增加，证券自营业务收入逐步提高，2022年公司扣除资金成本后的证券自营业务收入6.25亿元，收入占比为7.18%。公司其他业务收入规模不大，对营业收入的贡献较小。

公司支出主要为利息支出和业务及管理费支出。2022年公司利息支出为17.54亿元，同比下降2.96%，融资成本有所下降。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，2022年为27.09亿元；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，2022年为11.55亿元，职工薪酬7.29亿元。随着收入规模增加，公司业务及管理费规模持续增长，2022年营业费用率为30.65%，较2021年变动不大。综合影响下，2022年公司实现净利润52.82亿元，同比增加7.01%；2022年公司净资产收益率为12.35%，同比下降5.09个百分点，但仍处于行业领先水平。

表10 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标	2022年	2021年	2020年
营业收入	88.37	81.77	50.76
营业收入增长率	8.07%	61.09%	77.71%
业务及管理费	27.09	24.01	15.30
营业利润	60.80	57.04	34.84
净利润	52.82	49.36	29.60
营业费用率	30.65%	29.37%	30.15%
总资产收益率	4.49%	6.36%	8.08%
净资产收益率	12.35%	17.44%	15.46%

资料来源：公司2020-2022年审计报告，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2022年末为533.86亿元，同比增长66.02%。受股东增资影响，公司净资本持续增长，截至2022年末为501.44亿元。截至2022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指标远高于监管标准，资本较为充足。

表11 公司资本结构指标（单位：亿元）

指标	监管标准	2022年	2021年	2020年
负债总额	-	1,309.69	1,229.27	595.70
所有者权益	-	533.86	321.56	244.53
总资产	-	1,843.55	1,550.83	840.24
净资本	-	501.44	291.64	225.06
自有资产负债率	-	58.69%	69.61%	50.41%
风险覆盖率	≥100%	603.59%	432.59%	597.54%
资本杠杆率	≥8%	37.45%	27.03%	44.47%

指标	监管标准	2022年	2021年	2020年
净资本与净资产的比例	≥20%	94.31%	91.30%	92.43%
净资本与负债的比例	≥8%	66.85%	39.68%	90.96%

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告、2020-2022 年风险控制指标监管报表专项审计报告，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2022年末，公司受限资产合计441.39亿元，占同期末总资产的23.94%，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2022年末公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别为300.05%和232.88%。

表12 公司流动性指标

指标	监管标准	2022年	2021年	2020年
流动性覆盖率	≥100%	300.05%	298.38%	368.15%
净稳定资金率	≥100%	232.88%	207.80%	231.97%

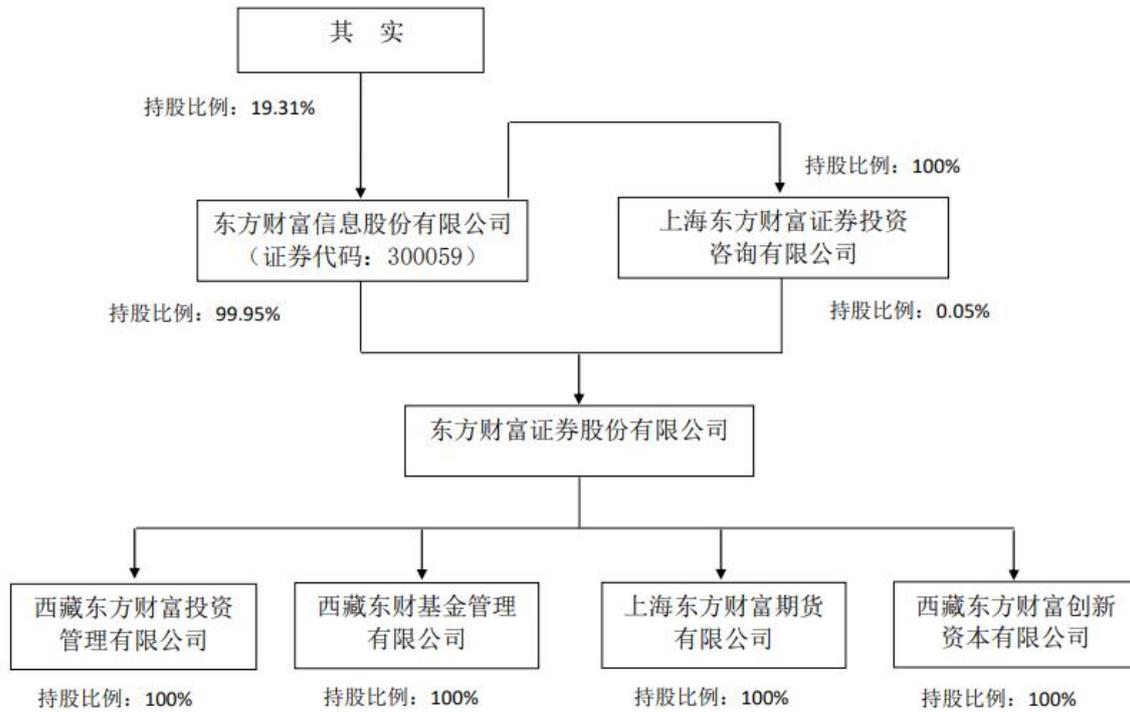
资料来源：公司 2020-2022 年风险控制指标监管报表专项审计报告，中证鹏元整理

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年4月12日），公司本部不存在信贷交易记录；公司本部各项债务融资工具均按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

结论

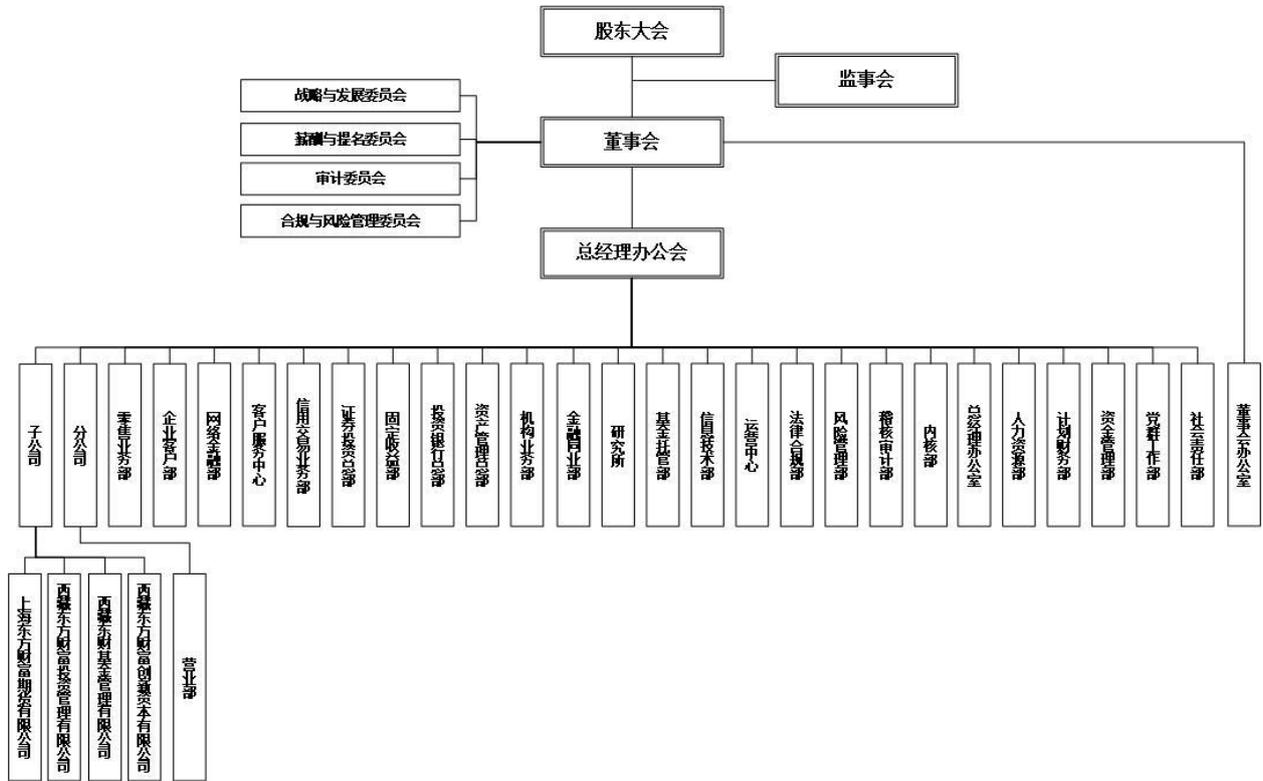
综上，中证鹏元维持东方财富证券主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，“21东财04”、“21东财05”、“22东财01”、“22东财02”、“22东财03”、“22东财04”、“22东财05”、“22东财06”信用等级均为AAA。

附录一 公司股权结构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

附录二 公司组织结构图（截至 2023 年 5 月末）



资料来源：公司提供

附录三 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）	2022年	2021年	2020年
货币资金	491.27	443.45	297.61
其中：客户资金存款	424.74	378.06	269.87
结算备付金	99.31	103.86	66.13
其中：客户备付金	83.70	86.10	54.26
融出资金	359.58	420.28	296.91
交易性金融资产	631.80	335.72	126.46
其他债权投资	89.01	140.30	0.00
买入返售金融资产	55.94	34.78	8.95
资产总计	1,843.55	1,550.83	840.24
应付短期融资款	103.45	131.22	84.02
卖出回购金融资产款	379.62	267.08	85.33
长期借款	0.00	157.41	13.00
应付债券	142.15	103.38	34.58
负债合计	1,309.69	1,229.27	595.70
所有者权益	533.86	321.56	244.53
净资本	501.44	291.64	225.06
营业总收入	88.37	81.77	50.76
业务及管理费	27.09	24.01	15.30
营业利润	60.80	57.04	34.84
净利润	52.82	49.36	29.60
财务指标	2022年	2021年	2020年
总资产收益率	4.49%	6.36%	8.08%
净资产收益率	12.35%	17.44%	15.46%
营业费用率	30.65%	29.37%	30.15%
风险覆盖率	603.59%	432.59%	597.54%
自有资产负债率	58.69%	69.61%	50.41%
流动性覆盖率	300.05%	298.38%	368.15%
净稳定资金率	232.88%	207.80%	231.97%

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告、2020-2022 年风险控制指标监管报表专项审计报告，中证鹏元整理

附录四 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/（本年末总资产-本年末代理买卖证券款-本年末代理承销证券款+上年末总资产-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/（本年末净资产+上年末净资产）×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	经济资本/各项风险准备金之和×100%

附录五 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。