



东方财富证券股份有限公司及相关债项 2024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，但不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及相关债项2024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 05	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 05”、“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；2023 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；资管业务有待持续发力进而提升公司业务均衡性等风险因素。

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。

评级日期

2024 年 06 月 17 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

评级总监：

联系电话： 0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023	2022	2021
资产总额	2,110.42	1,843.55	1,550.83
代理买卖证券款	554.12	551.36	492.84
所有者权益合计	589.18	533.86	321.56
净资本	558.47	501.44	291.64
营业总收入	93.77	88.37	81.77
净利润	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	32.78%	30.65%	29.37%
风险覆盖率	482.17%	603.59%	432.59%
自有资产负债率	62.14%	58.69%	69.61%
流动性覆盖率	436.72%	300.05%	298.38%
净稳定资金率	167.77%	232.88%	207.80%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告、2021-2023 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竞争力较强，2023年公司实现证券经纪业务收入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，同比增长6.11%；实现净利润54.77亿元，同比增长3.70%；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分别为482.17%、34.51%、436.72%和167.77%，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%，资管业务有待持续发力进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：Choice，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

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 05	6.00	6.00	2023-06-20	2024-12-27
22 东财 02	5.00	5.00	2023-06-20	2025-03-08
22 东财 03	15.00	15.00	2023-06-20	2024-07-07
22 东财 04	15.00	15.00	2023-06-20	2025-07-07
22 东财 05	27.00	27.00	2023-06-20	2024-08-26
22 东财 06	15.00	15.00	2023-06-20	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

表1 公司募集资金使用情况

债券简称	发行规模 (亿元)	募集资金用途	回单 日期	募集资金专户 余额(万元)	余额 性质
21 东财 04 (已到期)	17.00	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	2023.12.31	8.47	结息款 余额
21 东财 05	6.00				
22 东财 01 (已到期)	20.00	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	2023.12.31	0.15	结息款 余额
22 东财 02	5.00				
22 东财 03	15.00	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	2023.12.31	0.34	结息款 余额
22 东财 04	15.00				
22 东财 05	27.00	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	2023.12.31	0.21	结息款 余额
22 东财 06	15.00				

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期受评主体信用状况分析

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。

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

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。

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%；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，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，股票指数走势及市场交易活跃度持续下降，资本中介业务收入承压，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%。

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。

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。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

¹本文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。

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。

2023年东方财富证券控股股东和实际控制人未发生变动，公司仍主要依托股东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

截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为121.00亿元，控股股东仍为东方财富，实际控制人为自然人其实，股权结构图详见附录一。

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，公司计划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。2023年以来，公司主营业务及合并范围均未发生变化。

表3 截至 2023 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	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

公司持续完善全面风险管理体系，合规管理能力维持在较好水平，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

公司不断加强合规人员梯队建设，充分发挥一线合规作用，强化合规赋能；围绕公司业务主线，通过加强现场检查、优化检查方式等手段，提升合规管理有效性；深入推进合规检查、合规文化建设、反洗钱工作，主动发现和排除合规风险，加强从业人员执业行为管理，持续推进合规管理全覆盖；大力开展合规内控系统建设，进一步提升科技合规水平，推进数字化管理持续赋能；强化风险管控机制，丰富压力测试场景和量化指标库，围绕以净资本、流动性为核心的风控指标体系，不断提升风险监测系统化水平；加强应急预案的科学性有效性，持续完善全面风险管理体系。截至2023年末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别为436.72%和167.77%。

目前证券行业仍处于监管趋严态势，2022-2023年连续两年为A类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。

公司致力于打造一站式互联网财富管理生态，坚持以用户为中心提供全方位财富管理服务战略；公司证券经纪业务和信用交易业务市场地位和竞争力较为突出，市场份额有所提升，自营投资业务交易策略相对稳健，资管业务有待加强进而改善公司业务均衡性

公司致力于打造一站式互联网财富管理生态，坚持以用户为中心提供全方位财富管理服务的战略，链接人与财富，为用户创造更多价值。公司坚持科技赋能，创新驱动，不断提升金融服务水平和综合竞争实力，力争成为领先的创新互联网券商。公司重点发展的证券经纪业务和信用交易业务市场地位和竞争力较为突出。2023年公司新设立证券营业部1家、撤销1家，营业网点布局更趋合理；截至2023年末，公司在全国31个省（自治区、直辖市）共设有187家分支机构（13家分公司、174家营业部）。

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，持续提升用户黏性和品牌知名度，2023年A股资金账户客户数量稳步上升，证券经纪业务和信用交易业务市场份额有所提升，但受市场整体交易活跃度下降影响，2023年公司代理股票交易额同比下降4.92%；公司代理的基金和债券回购规模分别同比增长18.27%和25.09%，债券现券规模同比减少40.57%。综合影响下，2023年公司实现证券经纪业务收入48.40亿元，同比减少8.34%。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年末东方财富期货注册资本为3.60亿元，共有2家分公司、1家营业部；2023年东方财富期货经纪业务收入同比增加10.16%至6.00亿元，对营业总收入的贡献仍较小。

表4 公司代理买卖股票、基金及债券交易情况（单位：亿元）

项目	2023年	2022年	2021年
股票	172,299.93	181,206.95	187,838.08
基金	13,270.80	11,220.77	6,108.33
债券现券	13,518.63	22,745.75	17,451.27
债券回购	46,955.80	37,536.34	24,033.32
合计	246,045.15	252,709.81	235,431.00

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

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。截至2023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455.31亿元，维持担保比例为240.43%，整体来看风险较为可控。近年公司逐步收缩股票质押业务规模，2022年以来公司存量股票质押业务全部到期后暂未开展新业务。

表5 公司信用交易业务情况（单位：亿元）

项目	2023年	2022年	2021年
融资融券业务余额	455.31	365.73	427.70
整体维持担保比例	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	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。随着公司加大对债券自营投资的配置力度，同时尝试布局客需业务，公司自营投资规模大幅增长，截至2023年末投资余额为856.27亿元，同比增加18.51%；受益于债券市场震荡走强，权益市场行情同比改善，2023年公司扣除资金成本后的证券自营业务收入同比大幅增长82.79%至11.42亿元，是拉动公司整体收入规模增长的主要因素。

截至2023年末，公司债券自营投资余额为626.08亿元，占自营投资总余额的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。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。截至2023年末，公司投资的基金余额为70.53亿元，以货币基金为主；理财产品余额52.24亿元，主要为银行理财产品；其他类投资余额为17.76亿元，主要为投资的收益互换、场外期权、衍生金融资产。

表6 公司证券投资情况（单位：亿元）

项目	2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	626.08	73.12%	558.33	77.27%	364.12	76.31%
股票	89.66	10.47%	2.30	0.32%	3.42	0.72%
基金	70.53	8.24%	105.38	14.58%	93.69	19.64%
理财产品	52.24	6.10%	43.85	6.07%	4.83	1.01%
其他	17.76	2.07%	12.68	1.75%	11.07	2.31%
合计	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

公司对投资银行业务投入力度较小，2023年公司作为分销商协助西藏自治区企业完成30亿元债券发行；积极响应西藏自治区企业上市“格桑花行动”计划，参与西藏自治区地方债发行，支持地区发展建设；股权业务方面，截至2023年末，公司持续督导的新三板项目共7个，2023年实现投行业务收入976.92万元。

近年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年公司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。2023年，公司资产管理业务实现营业收入962.62万元，同比增长117.40%。资管业务有待持续发力，进而提升公司业务均衡性。截至2023年末，公司共有存续资产管理产品55只（含专项2只），其中存续单一产品共32只、存续集合产品共21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37只、混合类产品15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	2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
单一资产管理业务	104.19	42.45%	54.40	93.64%	36.67	85.92%
专项资产管理业务	2.24	0.91%	2.24	3.86%	4.50	10.54%
集合资产管理业务	139.00	56.64%	1.45	2.50%	1.51	3.54%
合计	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

公司经纪业务收入有所下滑，对收入的贡献占比下降，信用交易业务稳中有升，自营投资业绩及收入贡献占比大幅提升，投行及资管业务收入规模均较小，综合影响下，2023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，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²

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影响同比减少8.34%；信用交易业务收入13.84亿元，收入占比为15.05%；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，截至2023年末公司金融投资资产合计853.10亿元，占资产总额的40.42%，2023年扣除资金成本后的证券自营业务收入11.42亿元，同比大幅增长82.79%，收入占比为12.42%。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，同比增长6.11%。

表8 公司主营业务收入构成情况（单位：万元）

项目	2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪业务	484,004.90	52.63%	528,038.04	60.65%	521,324.53	64.35%
其中：证券经纪业务	423,980.70	46.11%	473,547.73	54.39%	450,717.94	55.63%
期货经纪业务	60,024.20	6.53%	54,490.31	6.26%	70,606.59	8.71%
信用交易业务	138,411.78	15.05%	127,374.88	14.63%	101,832.72	12.57%
证券自营业务	114,239.75	12.42%	62,497.49	7.18%	102,604.36	12.66%
投资银行业务	976.92	0.11%	2,135.12	0.25%	1,819.73	0.22%
资产管理业务	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	1,019.82	0.11%	1,326.12	0.15%	979.08	0.12%
其他业务	179,979.47	19.57%	148,759.96	17.09%	81,154.99	10.02%
合计	919,595.26	100.00%	870,574.39	100%	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

² 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。净资本、流动性覆盖率等风险控制指标数据为母公司口径。2023年公司合并范围无变动。

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，公司融资规模稳步增长，截至2023年末负债总额为1,521.24亿元，同比增长16.15%。随着融资规模的增加，公司融资成本有所上升，2023年公司利息支出为20.53亿元，同比增长17.03%。

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研发费用等，2023年为30.73亿元；其中咨询及中介费用12.28亿元，主要为支付给股东的技术及咨询服务费，职工薪酬8.91亿元，同比增长22.28%。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%，同比上升2.13个百分点。

综合影响下，2023年公司实现净利润54.77亿元，同比增加3.70%，公司净资产收益率为9.75%，同比下降2.60个百分点，但仍处于行业领先水平。

表9 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标	2023年	2022年	2021年
营业总收入	93.77	88.37	81.77
营业总收入增长率	6.11%	8.07%	61.09%
业务及管理费	(30.73)	(27.09)	(24.01)
营业利润	62.42	60.80	57.04
净利润	54.77	52.82	49.36
营业费用率	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，中证鹏元整理

受益于经营积累，公司所有者权益保持增长，现阶段各项风控指标均高于监管标准，资本较为充足

受益于经营积累，2023年公司所有者权益保持增长，截至2023年末为589.18亿元，同比增长10.36%；净资本为558.47亿元，同比增长11.37%。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指标远高于监管标准，资本较为充足。

表10 公司资本结构指标（单位：亿元）

指标	监管标准	2023年	2022年	2021年
负债总额	-	1,521.24	1,309.69	1,229.27
所有者权益合计	-	589.18	533.86	321.56
资产总额	-	2,110.42	1,843.55	1,550.83
净资本	-	558.47	501.44	291.64
自有资产负债率	-	62.14%	58.69%	69.61%
风险覆盖率	≥100%	482.17%	603.59%	432.59%
资本杠杆率	≥8%	34.51%	37.45%	27.03%

指标	监管标准	2023年	2022年	2021年
净资本与净资产的比例	≥20%	95.17%	94.31%	91.30%
净资本与负债的比例	≥8%	58.60%	66.85%	39.68%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告、2021-2023 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2023年末，公司受限资产合计476.01亿元，占资产总额的22.56%，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2023年末公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别为436.72%和167.77%。

表11 公司流动性指标

指标	监管标准	2023年	2022年	2021年
流动性覆盖率	≥100%	436.72%	300.05%	298.38%
净稳定资金率	≥100%	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，中证鹏元整理

其他事项分析

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03月13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，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

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。

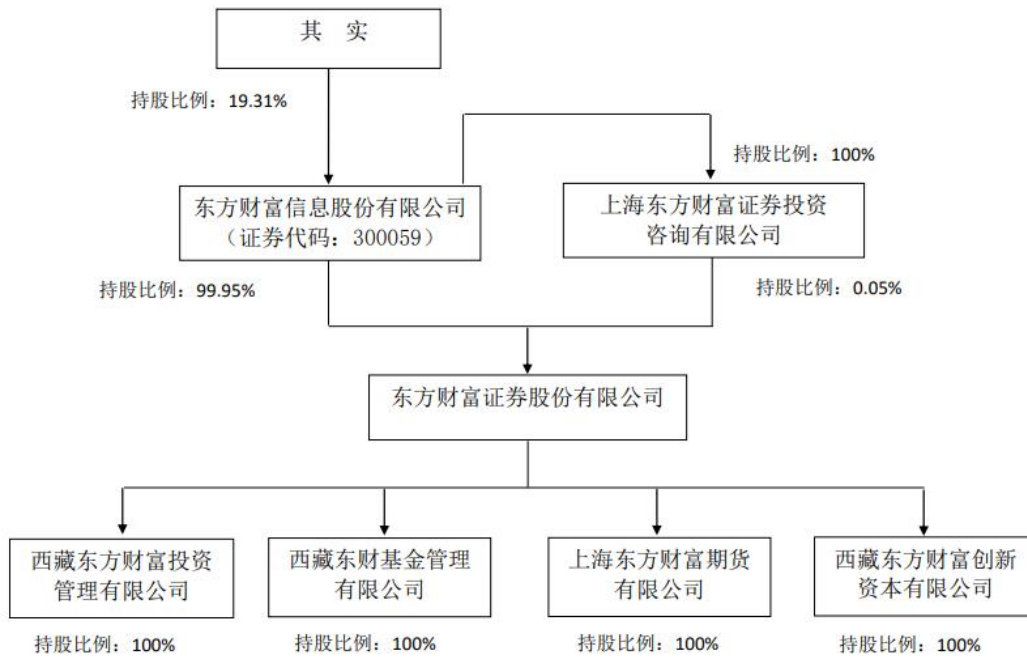
同时，中证鹏元认为东方财富提供支持的能力很强，主要体现为：东方财富成立于2005年，是中国专业的互联网财富管理综合运营商，为海量用户提供基于互联网的财经资讯、数据、交易等服务。自成立以来，东方财富坚持“为用户创造更多价值”的经营理念，取得了快速、稳步的发展。2010年3月，东方财富成功登陆创业板，2015年成为首家市值突破1,000亿的创业板上市公司。旗下现拥有“东方财富

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年以来东方财富对公司合计增资184.30亿元。

结论

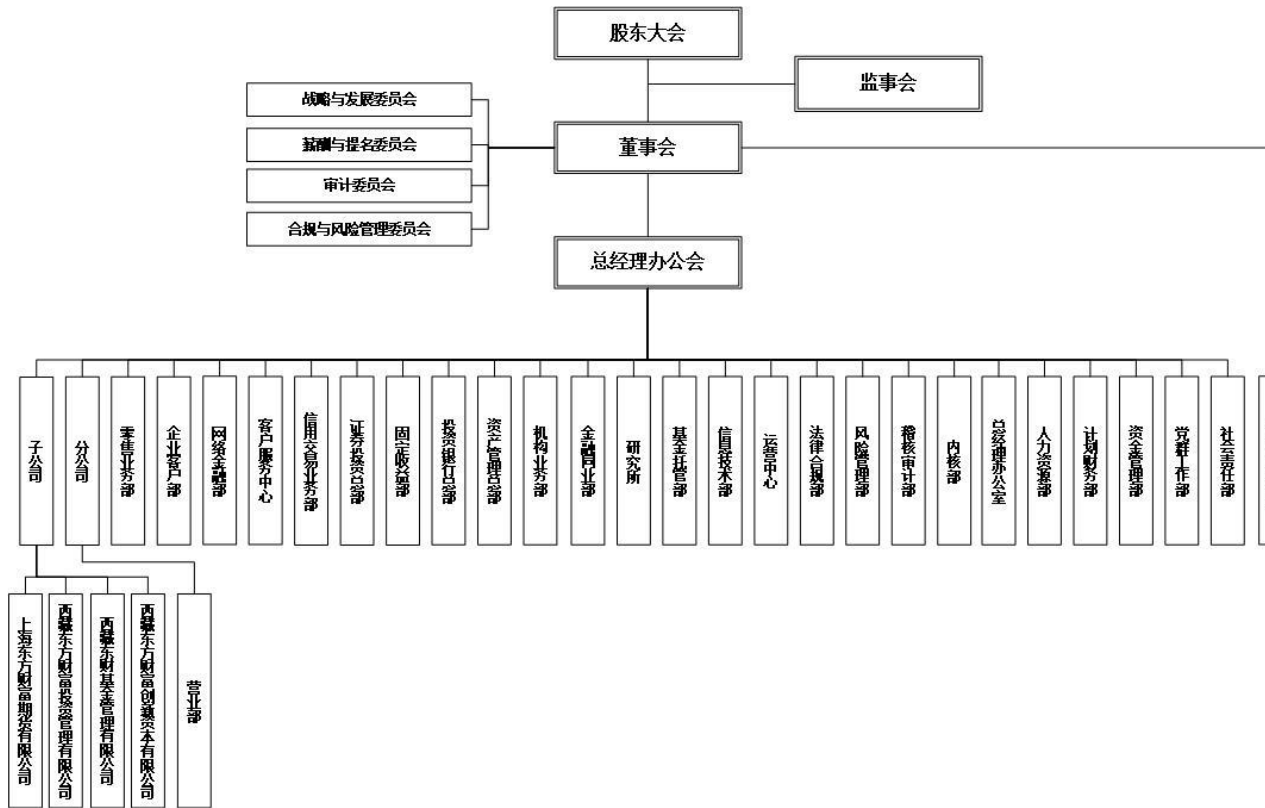
综上，中证鹏元维持东方财富证券的主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，维持“21东财05”、“22东财02”、“22东财03”、“22东财04”、“22东财05”、“22东财06”信用等级均为AAA。

附录一 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附录二 公司组织结构图（截至 2023 年末）



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）	2023年	2022年	2021年
货币资金	484.08	491.27	443.45
其中：客户资金存款	413.64	424.74	378.06
结算备付金	104.95	99.31	103.86
其中：客户备付金	86.92	83.70	86.10
融出资金	453.90	359.58	420.28
交易性金融资产	673.34	631.80	335.72
债权投资	41.40	-	-
其他债权投资	93.74	89.01	140.30
其他权益工具投资	44.61	0.00	0.00
买入返售金融资产	70.04	55.94	34.78
资产总额	2,110.42	1,843.55	1,550.83
应付短期融资款	125.15	103.45	131.22
卖出回购金融资产款	395.95	379.62	267.08
代理买卖证券款	554.12	551.36	492.84
长期借款	0.00	0.00	157.41
应付债券	241.45	142.15	103.38
负债总额	1,521.24	1,309.69	1,229.27
所有者权益	589.18	533.86	321.56
净资本	558.47	501.44	291.64
营业总收入	93.77	88.37	81.77
业务及管理费	(30.73)	(27.09)	(24.01)
营业利润	62.42	60.80	57.04
净利润	54.77	52.82	49.36
财务指标	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	32.78%	30.65%	29.37%
风险覆盖率	482.17%	603.59%	432.59%
自有资产负债率	62.14%	58.69%	69.61%
流动性覆盖率	436.72%	300.05%	298.38%
净稳定资金率	167.77%	232.88%	207.80%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告、2021-2023 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	净资本/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。