



东方财富证券股份有限公司2022年主体信用 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。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。

本次评级结果有效期为自本评级报告所注明日期起一年，本评级机构有权在本次评级
结果有效期间变更信用评级。

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 2022年主体信用评级报告

评级结果

主体信用等级	AAA
评级展望	稳定
评级日期	2022-12-20

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”）的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，该级别反映了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。
- 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；经营业绩快速增长，净资产收益率保持在行业领先水平；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，近年来在资本金注入以及业务开展等方面给予公司较大支持，2019 年以来合计对公司增资 314.80 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，股东实力强，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	2022.06	2021	2020	2019
总资产	1,738.83	1,550.83	840.24	447.39
所有者权益	510.49	321.56	244.53	138.43
净资本	481.25	291.64	225.06	132.23
营业收入	45.31	81.77	50.76	28.57
净利润	28.61	49.36	29.60	14.35
总资产收益率	-	6.36%	8.08%	6.85%
净资产收益率	-	17.44%	15.46%	13.76%
营业费用率	26.58%	29.37%	30.15%	40.34%
风险覆盖率	663.03%	432.59%	597.54%	551.70%
自有资产负债率	54.16%	69.61%	50.41%	42.21%
流动性覆盖率	260.55%	298.38%	368.15%	383.47%
净稳定资金率	212.26%	207.80%	231.97%	160.52%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年半年报、2019-2021 年风险控制指标监管报表专项审计报告及未经审计的 2022 年半年度风险控制指标报告，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：刘志强
liuzhq@cspengyuan.com

项目组人员：陈锐炜
chenrw@cspengyuan.com

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，叠加线上开户和在线办理的优势，公司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。2021 年公司实现证券经纪业务收入 45.07 亿元，行业排名第 12 名；实现信用交易业务收入 10.18 亿元，融资融券业务利息收入行业排名第 15 名。
- **经营业绩快速增长，净资产收益率保持行业领先水平。**公司经纪业务、信用交易业务和证券自营业务规模快速增长，带动经营业绩快速增长，2021 年实现净利润 49.36 亿元，较 2019 年增加 243.84%；2021 年净资产收益率为 17.44%，较 2019 年增加 3.68 个百分点。
- **核心监管指标表现较好。**截至 2022 年 6 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 663.03%、42.90%、260.55% 和 212.26%，远高于监管要求的 100%、8%、100% 和 100%。
- **股东实力强，近年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，在资本金注入、业务开展等方面给予公司较大支持。2019 年以来东方财富以现金出资方式及债转股形式合计对公司增资 314.80 亿元，截至 2022 年 6 月末，公司净资产为 510.49 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

- **业务均衡性有待改善，资产管理等业务规模仍较小，市场竞争力有待提升。**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，2021 年上述业务板块收入占比达 88.75%，投资银行业务、资产管理业务等其他业务板块贡献很低，市场竞争力有待提升。
- **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，近年来股票市场交易活跃，带动公司营业收入快速增长，但考虑到现阶段股票市场较大的波动性，公司未来业绩稳定性需要关注。

同业比较（单位：亿元）

指标	东方财富证券	长江证券	财通证券	天风证券
总资产	1,550.83	1,596.65	1,104.25	965.59
净资本	291.64	230.00	165.86	168.25
净利润	49.36	24.15	25.63	5.98
净资产收益率	17.44%	8.02%	10.53%	2.49%
风险覆盖率	432.59%	204.73%	216.74%	178.18%
资本杠杆率	27.03%	17.47%	13.81%	14.91%
流动性覆盖率	298.38%	165.57%	241.72%	316.43%
净稳定资金率	207.80%	156.38%	143.43%	121.82%

注：指标均为2021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、天风证券指天风证券股份有限公司。
 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_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
支柱1：经营与竞争能力	5/7	支柱3：资本形成能力	17/17
支柱2：治理和管理水平	6/7	支柱4：资本充足性	17/17
特殊事项调整	无	调整幅度	0
个体信用状况			aaa
外部特殊支持			0
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_ffmx_2022V1.0）	阅读全文

一、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。

股东东方财富是中国领先的互联网财富管理综合运营商之一，主要业务有技术服务、金融数据服务及互联网广告服务等业务。截至2021年末，东方财富资产总额为1,850.20亿元，净资产为440.40亿元；2021年，东方财富营业总收入为130.94亿元，净利润为85.53亿元。

自成立以来，经多次增资扩股，截至2018年末公司注册资本和实收资本均为54.00亿元；2019年起，为支持公司各项业务发展，东方财富陆续对公司合计增资314.80亿元。截至2022年6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，股权结构图详见附录二。

表1 2019年以来东方财富对公司增资情况（单位：亿元）

时间	增资规模			记账方式	
	总增资规模	货币资金	债转股形式	增加实收资本	增加资本公积
2019年5月	54.00	8.09	45.91	12.00	42.00
2020年9月	76.50	0.21	76.29	17.00	59.50
2021年9月	24.25	9.25	15.00	5.00	19.25
2022年3月	160.05	2.32	157.73	33.00	127.05
合计	314.80	19.87	294.93	67.00	247.80

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司主要经营证券经纪业务及信用交易业务。截至2022年6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。同期末公司合并范围内子公司共有4家，详见下表。

表2 截至2022年6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	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

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
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、运营环境

宏观经济环境

2021 年国内经济持续复苏，2022 年以来经济顶住压力运行在合理区间，坚持稳中求进总基调，财政货币政策着力扩需求

2021 年，国内经济呈稳健复苏态势，实现国内生产总值（GDP）114.4 万亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%。分季度来看，一至四季度分别增长 18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，经济运行总体平稳。

2022 年以来，国内经济发展面临的形势更趋复杂严峻。国际方面，当前全球经济增长放缓、通胀高位运行，地缘政治冲突持续，主要经济体货币政策快速收紧，不确定性和新挑战增多。国内方面，疫情多发散发，叠加高温干旱少雨极端天气，有些因素超出预期，经济发展仍面临需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力，尤其是需求不足的矛盾突出，企业生产经营困难较多，经济恢复的基础不牢固。

2022 年 1-8 月，稳经济一揽子政策出台及时，接续政策又果断推出，国内经济总体延续恢复发展态势，但有小幅波动。供给端，工业生产虽小幅波动但总体稳健，采矿业增速较快，高技术制造业和汽车制造业表现亮眼；疫情扰动下，服务业复苏基础不牢固，地产服务业快速回落拖累服务业整体增速，复苏略显乏力。需求端，出口增速整体维持高景气但有下滑压力，8 月受高基数和外需走弱影响，出口增速大幅回落；专项债加速发行、及时推出政策性金融工具和贷款，基建投资实现高增长，是稳增长的重要抓手；实施大规模留抵退税，确定设备更新专项贷款，制造业投资保持强劲；房地产开发投资持续走弱，尤其在三季度断供危机和“保交楼”压力下，新增投资积极性较低，居民购房意愿和信心不足；受疫情干扰，消费整体表现低迷。在全球高通胀背景下，国内通胀水平偏低，今年以来通胀水平温和上涨但整体可控。失业率较高但近期有所回落，青年人失业率持续突破历史新高，结构性就业压力较大。

宏观政策在扩大需求上积极作为。人民银行加大稳健的货币政策实施力度，发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，降准降息并下调中长期 LPR 利率，保持流动性合理充裕，有效支持实体经济融资需求，稳住宏观经济大盘。积极的财政政策靠前发力，注重精准、可持续。加大减负纾困力度，实施大规模增值税留抵退税，延续实施扶持制造业、小微企业和个体工商户的减税降费政策，并提高减免幅度、扩大适用范围。加快专项债发行和使用进度，适度超前开展基础设施投资，用足用好专项债务限额。通过调增政策性开发性金融工具额度、能源保供特别债等措施助力稳增长。

预计未来国内经济工作仍将坚持稳中求进的总基调，推进稳经济一揽子政策措施落地见效，财政货币政策积极作为，发挥组合效应，扩大有效需求，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，实现回稳复苏。

证券行业概况

我国多层次资本市场体系及基础设施建设持续完善；全面注册制逐步推进，多项监管制度出台为市场规范和高效运行提供保障；行业管理政策引导券商主动防范金融风险，持续规范其业务发展，预计行业严监管态势持续，证券公司合规经营压力仍较大

2021年4月，深交所主板与中小板正式合并，并实行注册制试点；北交所于2021年11月正式开市，定位于服务创新型中小企业，以促进科技与资本融合，并同步试点注册制，注册制改革再进一步。至此，我国资本市场已正式形成由上交所“主板+科创板”、深交所“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。2021年以来监管部门进一步压实券商作为资本市场“看门人”的责任，出台多项监管制度，对证券公司业务开展的专业能力和合规经营提出了更高要求，在不断完善制度体系建设的同时，为稳步推进全面注册制改革创造条件。在“降杠杆，稳杠杆”的政策号召下，监管部门加强证券行业管理，出台涵盖股权管理、分类监管、融资管理、业务开展等一系列行业管理政策，引导券商主动防范金融风险，加强流动性管理，规范衍生品等高风险业务的发展，预计行业严监管态势持续，证券公司合规经营压力仍较大。

表3 2021年以来证券行业主要政策梳理

类别	时间	发布机构	文件名	主要内容
基础设施	2021.2	证监会	深市主板与中小板合并	证监会正式批复深圳证券交易所合并主板与中小板，并于2021年4月正式完成合并。
	2021.9	证监会	北交所成立	北交所成立，证监会就北交所有关基础制度公开征求意见。
制度建设	2021.1	证监会	《关于完善全国中小企业股份转让系统终止挂牌制度的指导意见》	建立法治化、市场化的退出机制，形成“有进有出”的良性市场生态，就主动终止挂牌、强制终止挂牌及终止挂牌后续监管等方面进行了完善。
	2021.2	证监会	《公司债券发行与交易管理办法》	落实公开发行公司债券注册制、取消公开发行公司债券信用评级的强制性规定等。
	2021.4	上交所	《科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定》	明确企业申报科创板发行上市指标要求，增强科创板审核标准的客观性、透明度和可操作性。
	2021.9	证监会	《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》	进一步压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量。
行业管理	2022.4	证监会	《关于完善上市公司退市后监管工作的指导意见》	完善主办券商承接安排，简化确权登记程序，优化退市板块挂牌流程，推动退市公司平稳顺畅进入退市板块；优化退市公司持续监管制度；健全风险防范机制，加强投资者适当性管理，引导不具备持续经营能力的企业通过市场化途径退出市场，促进风险收敛和逐步出清。
	2021.3	证监会	《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》	本次修改适当降低了证券公司主要股东资质要求，同时对证券公司股东的准入及监管的其他方面要求进行进一步完善。

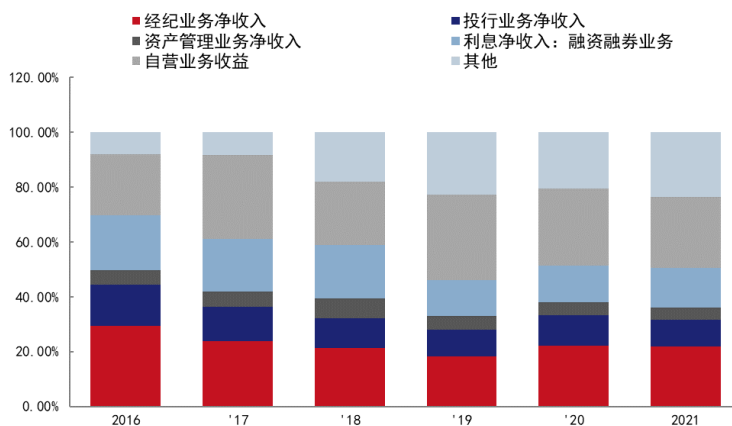
类别	时间	发布机构	文件名	主要内容
	2021.5	证监会	公布首批证券公司“白名单”	按照“分类监管、放管结合”的思路，证监会对公司治理、合规风控有效的证券公司实行“白名单”制度，对纳入白名单的证券公司取消部分监管意见书要求。
	2021.7	中国人民银行	《证券公司短期融资券管理办法》	短期融资券实行余额管理，明确杠杆约束；延长发行期限、提高流动性覆盖率要求，规范证券公司短期融资券发行；取消短融强制评级。
	2021.12	中国证券业协会	《证券公司收益互换业务管理办法》	要求未取得交易商资质的证券公司不得新增收益互换业务，存量业务在一年内有序了结，促进证券公司收益互换业务规范健康发展。
	2021.12	中国人民银行等四部委	《关于促进衍生品业务规范发展的指导意见（征求意见稿）》	在对现有监管规则进行集中整合的同时，进一步补齐监管短板、强化机构内控管理要求、加强投资者保护，重点规范场外衍生品。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

证券行业竞争愈发激烈，同质化竞争问题严重，头部效应明显，中小券商发展空间有限；财富管理转型不断推进，大型综合类券商和有差异化竞争优势的券商其竞争力将进一步凸显

2021年41家上市券商营业收入和净利润同比均保持增长，合计实现营业收入6,356.28亿元，同比增长22.06%；实现净利润1,955.22亿元，同比增长29.47%。我国证券公司业务构成仍以资本中介业务、投行业务、自营业务、资管业务为主，得益于股市的回暖，2020年起41家上市券商经纪业务收入占比扭转多年连续下降趋势，有所回升；2017年以来主要由自营业务产生的证券投资收益收入占比整体呈上升态势；投行业务收入占比则相对稳定；2020年以来主要由融资融券业务产生的利息净收入占比持续回升；受资管新规影响，2019年起资产管理业务收入占比整体下降。

图 1 41 家上市券商营业收入构成情况



注：资产管理业务净收入为受托客户资产管理业务手续费及佣金净收入；投行业务净收入为证券承销业务、财务顾问业务和保荐业务手续费及佣金收入；经纪业务净收入为证券经纪业务和期货经纪业务手续费及佣金收入；自营业务收益以投资收益-对联营企业和合营企业的投资收益+公允价值变动收益进行测算。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

2021年我国资本市场股票成交额破万亿元的交易日数量创出历史新高，为资本中介业务收入提供较强支撑，2021年41家上市券商代理买卖证券业务净收入和融资融券利息收入分别同比增长20.31%和34.27%。随着全面注册制改革不断推进，IPO审核注册效率大幅提升，为投行业务带来较大政策利好，2021年行业共实现投资银行业务净收入699.83亿元，同比增长4.12%；同时，证券公司对杠杆的使用有所

加大，金融投资资产的配置力度不断增加。受国际政治经济形势动荡、新冠疫情反复等因素影响，2022年以来我国经济增长承压，金融市场波动加剧，2022年上半年IPO数量为171家，同比下降33.98%，上市节奏有所放缓，证券公司投行业务和自营业务利润水平可能较2021年有所下降。自2017年资管新规颁布以来，证券行业资产管理产品结构进一步优化，在整体资产管理总规模下降的大背景下，2021年末有主动管理特征的集合计划产品规模为3.65万亿元，较2016年末增长66.29%，主动管理能力有所增强。

金融牌照同质性导致我国证券行业内同质化问题严重，价格竞争激烈，近年行业平均手续费、佣金率持续走低。在同质化竞争严重的背景下，头部券商凭借政策、资本金、品牌、渠道、成本和人才等优势快速发展，资产规模、营业收入、利润集中度维持在较高水平，“马太效应”态势明显，中小券商发展空间有限。随着行业同质化竞争日趋激烈，证券行业财富管理转型正不断推进，作为衡量券商财富管理的指标之一，近年证券行业代理销售金融产品净收入的规模和占比均有所提升。2021年证券行业代理销售金融产品净收入同比增长53.96%，收入占经纪业务收入的13.39%，占比提升3.02个百分点，财富管理转型成效初显。在稳固并做大卖方代理销售金融产品业务的基础上，各家券商也在积极推出各种举措加快推进买方投顾业务转型，包括加强金融科技赋能、申请基金投顾试点、争取公募基金资格、扩大投资顾问团队、开发高净值客户等。同时，部分中小券商通过差异化竞争策略，以轻资产业务为基础，以经纪、基金投顾等业务为抓手，利用互联网平台等的资源优势，在推动财富管理转型的同时在细分领域形成独特竞争优势，2021年，分别有1家、2家、5家、5家、3家中小券商位列代理销售金融产品收入、投资银行业务收入、财务顾问业务收入、投资咨询业务收入、资产管理业务收入排名前十，在各细分领域形成一定的差异化竞争优势。

现阶段上市券商各项财务指标表现均较好，2021年资本较为充足，杠杆处于较低水平，流动性风险可控

2018-2021年上市券商营业收入和净利润复合增长率分别达29.71%和42.92%，2021年总资产收益率和净资产收益率分别为2.90%和7.49%，分别较2018年上升了0.87和0.55个百分点，资本形成能力略有提升。近年证券公司主要通过IPO上市、再融资、发行次级债券等方式补充资本，使得净资本规模稳步提升。截至2021年末，41家上市券商净资本规模合计1.54万亿元，同比增长9.69%；净资产规模合计2.16万亿元，同比增长11.90%。截至2021年末，证券行业平均风险覆盖率为249.87%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均资本杠杆率为20.90%（监管标准 $\geq 8\%$ ）；其中41家上市券商中风险覆盖率和资本杠杆率最低值分别为151.62%和11.77%，资本杠杆率主要分布在20-30%（含）；整体来看，证券行业资本充足性较好，资本对各项风险的抵御能力较强。

由于融资类、投资类等重资本业务资金需求提升，证券行业融资需求增加。债券融资仍是证券公司的主要融资渠道，2020年，业务需求和政策利好刺激证券公司进一步通过发债融资，当年41家上市券商通过发行公司债（不含次级债券）和短融融资规模合计1.27万亿元，同比增加97.93%；2021年融资规模合计1.16万亿元，上市券商发债热情高涨。截至2021年末，41家上市券商平均财务杠杆倍数为2.91，仍处于

较低水平。证券公司金融投资资产配置和融资类等重资本业务资金需求旺盛，叠加负债规模逐渐加大，证券公司流动性压力有所加大。2021年3月5日，央行发布《证券公司短期融资券管理办法（修订征求意见稿）》，取消证券公司短期融资券发行前备案，强化事中事后管理，修改发行门槛，建立了以流动性管理为核心的管理框架，对于流动性指标压力较大的证券公司，也将促使其提高流动性管理能力，增加优质流动性资产配置。截至2021年末，证券行业平均流动性风险覆盖率为233.95%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均净稳定资金率为149.64%（监管标准 $\geq 100\%$ ），其中41家上市券商中流动性风险覆盖率和净稳定资金率最低值分别为140.76%和121.82%，均高于监管标准，整体流动性风险可控。

表4 41家上市券商主要财务及监管指标（单位：万亿元）

指标	2021年	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年
负债总额	8.37	7.00	5.54	4.60	4.44	4.27
净资产	2.16	1.93	1.68	1.56	1.51	1.37
总资产	10.53	8.93	7.22	6.16	5.95	5.64
净资本	1.54	1.41	1.24	1.21	1.20	1.14
自有资产负债率	73.13%	71.44%	69.85%	68.97%	67.67%	70.77%
净资本与净资产的比例	71.40%	72.84%	73.76%	77.62%	79.38%	83.50%
净资本与负债的比例	18.42%	20.08%	22.41%	26.31%	27.00%	26.74%
营业收入	0.64	0.52	0.41	0.29	0.33	0.32
净利润	0.20	0.15	0.11	0.07	0.11	0.11
营业费用率	39.97%	40.54%	43.23%	50.75%	47.86%	47.06%
总资产收益率	2.90%	2.50%	2.31%	2.03%	1.33%	2.38%
净资产收益率	7.49%	9.57%	8.37%	6.94%	4.36%	7.53%

资料来源：Wind，中证鹏元整理

三、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，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，公司治理和内部管理精细化程度及有效性仍需持续优化

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。

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。截至2022年6月末，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2022年6月末公司组织架构图详见附录三。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。

公司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。截至2022年6月末，公司高级管理人员10名，包括总经理、副总经理、首席风险官、首席信息官、合规总监、财务总监、董事会秘书以及总经理助理。

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2022年6月末，公司员工人数共2,084人，其中财富管理业务人员和技术运营人员分别占比62.38%和13.29%，拥有硕士及以上和大学本科学历的员工分别占比15.74%和74.76%。

表5 截至 2022 年 6 月末公司人员结构表（单位：人）

条线	人员数量	占比	学历	人员数量	占比
财富管理业务	1,300	62.38%	硕士及以上	328	15.74%
技术运营	277	13.29%	大学本科	1,558	74.76%
风控合规	235	11.28%	大学专科	169	8.11%
其他业务	189	9.07%	其他	29	1.39%
后勤支持	73	3.50%			
总经理办公会	10	0.48%			
合计	2,084	100.00%	合计	2,084	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，2021年应付给股东的技术及咨询服务费为8.00亿元，2019-2021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	2021年		2020年		2019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	79,970.44	32.33	37,899.46	23.80	20,877.73	17.70
	研发费用	2,693.19	1.09	1,320.75	0.83	3,892.65	3.30
	广告及宣传费、邮电通讯费	845.45	0.35	932.29	0.58	590.57	0.50
上海东方财富金融数据服务有限公司	技术及咨询服务费	2,034.15	0.82	-	-	-	-
南京东方财富信息技术有限公司	技术及咨询服务费	592.10	0.24	2,508.00	1.58	441.04	0.37
	研发费用	685.42	0.28	-	-	648.59	0.55
扬州东方财富金融信息服务有限公司	技术及咨询服务费	1,092.00	0.44	1,200.00	0.75	1,200.00	1.02
上海天天基金销售有限公司	佣金费用及金融电子商务服务	885.37	0.36	475.72	0.30	1.24	0.00
合计		88,798.12	35.91	44,336.22	27.84	27,651.82	23.44
东方财富	借款利息		39,858.71		19,205.37		8,984.33
东方财富	关联租赁		21,063.28		4,137.40		3,267.99
成都京合企业管理有限责任公司	关联租赁		205.80		13.50		-

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

公司根据自身实际制定了较为清晰和可行的发展战略。未来公司将积极探索自身差异化竞争优势，提升在零售经纪、财富管理、金融科技等细分领域的专业能力，扩充资本、推进智能化网点建设、加强科技赋能、加速财富管理转型；践行“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化，将行业文化建设与公司治理、发展战略、行为规范相融合；继续以合规稳健安身，以诚信专业立业，强化责任担当、文化引领，秉持“链接人与财富，为用户创造更多价值”的使命，紧紧围绕以用户为中心提供全方面财富管理服务，市场地位稳步提升，综合竞争力持续增强，走出一条精品化、专业化、差异化、特色化发展道路。未来公司将继续坚持稳健的经营风格，不断提升在全国范围内的市场份额和行业地位。与此同时，进一步提升经营管理水平和风险控制水平，促进公司战略发展目标的顺利实现。

四、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权益类、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。

公司董事会于每年年初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2022年6月末公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别为260.55%和212.26%。

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。

目前证券行业处于监管趋严态势，2019年4月和7月，公司郑州未来路证券营业部和扬州京华城路证券营业部分别收到地方税务局出具的《税务行政处罚决定书（简易）》，对相关营业部未按照规定期限办理纳税申报的行为处以罚款，相关证券营业部已及时足额缴纳了相关罚款并对违法违规行为进行整改。2020年3月13日，深圳证监局向公司深圳深南大道证券营业部出具《深圳证监局关于对西藏东方财富证券

股份有限公司深圳深南大道证券营业部采取出具警示函措施的决定》（〔2020〕27号），针对营业部存在未对开通科创板股票交易权限的个人投资者适当性条件进行审慎核查的情况出具了警示函。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要求更高。

五、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，近年来重点发展证券经纪业务和信用交易业务，2019-2021年，证券经纪业务收入排名分别为第18名、第15名和第12名；融资融券业务利息收入排名分别为第20名、第19名和第15名，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。

表7 公司经营业绩排名

指标	2021	2020	2019
总资产	20	22	38
净资本	16	21	34
营业收入	19	23	33
净利润	13	15	19
净资产收益率	2	1	1
信息技术投入占营业收入比例	3	1	1
证券经纪业务收入	12	15	18
融资融券业务利息收入	15	19	20
投资银行业务收入	96	92	84
资产管理业务收入	-	-	-
承销与保荐业务收入	90	90	82
证券投资收入	34	64	75

注：2019-2021年参与排名的证券公司数量分别为98家、102家和106家；公司资产管理业务收入未达到中位数以上水平。资料来源：中国证券业协会，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，其中经纪业务收入贡献最大，2021年其收入占比为64.35%。在证券市场行情回暖的背景下，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，2021年实现营业收入81.77亿元，较2019年增长186.27%。此外，受公司投资规模加大的影响，近年公司证券自营业务收入逐步提高。

表8 公司主营业务收入构成情况（单位：万元）

项目	2022年1-6月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪业务	269,911.55	61.25%	521,324.53	64.35%	334,136.47	66.54%	186,055.52	65.61%
其中：证券经纪业务	241,343.78	54.76%	450,717.94	55.63%	296,440.39	59.03%	164,155.87	57.89%
期货经纪业务	28,567.77	6.48%	70,606.59	8.71%	37,696.07	7.51%	21,899.64	7.72%

项目	2022年1-6月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
信用交易业务	60,355.71	13.70%	101,832.72	12.57%	50,729.86	10.10%	19,373.53	6.83%
证券自营业务	37,121.37	8.42%	102,604.36	12.66%	24,427.81	4.86%	18,008.75	6.35%
投资银行业务	1,513.92	0.34%	1,819.73	0.22%	1,124.69	0.22%	4,583.21	1.62%
资产管理业务	221.35	0.05%	482.33	0.06%	927.28	0.18%	716.75	0.25%
投资咨询与其他财务顾问业务	718.19	0.16%	979.08	0.12%	464.53	0.09%	447.47	0.16%
其他业务	70,856.94	16.08%	81,154.99	10.02%	90,349.56	17.99%	54,373.49	19.18%
合计	440,699.03	100.00%	810,197.74	100.00%	502,160.20	100.00%	283,558.70	100.00%

注：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等。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

得益于股票市场的回暖，叠加公司互联网背景优势，公司股票代理交易额和证券经纪业务收入快速增长，但现阶段证券市场波动较大，经纪业务稳定性有待持续关注

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。在2019年以来我国股票市场回暖的大背景下，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，进一步拓展分支机构布局，结合线下沙龙服务增强客户粘性和转化率，公司经纪业务客户数量、交易金额和市场份额持续上升，2021年公司证券经纪业务收入排名较2019年上升了6位至第12名。

表9 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1-6月	2021年	2020年	2019年
股票	91,511.00	187,838.08	128,009.39	72,367.37
基金	4,910.07	6,108.33	4,283.28	1,358.00
债券现券	13,886.66	17,451.27	11,816.03	921.07
债券回购	17,661.20	24,033.32	14,394.10	11,782.91
合计	127,968.93	235,431.00	158,502.80	86,429.35

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6月末，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。随着客户量不断增长，东方财富期货代理交易额持续增加，2021年东方财富期货实现经纪业务收入7.06亿元，是2019年的3.22倍。

公司融资融券业务规模扩张带动相关利息收入快速增长，客户较为分散，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，仍应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快速增长，2021年公司实现信用交易业务收入增长至10.18亿元，是2019年的5.26倍。

公司加大了对融资融券业务的资金配置比重，融资融券规模快速增加，市场份额稳步提升，2021年公司融资融券业务利息收入行业排名较2019年上升了5位至第15名。截至2022年6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383.35亿元。

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2021年末，前十大融资融券客户余额为25.74亿元，均未发生风险事件；单户负债规模集中在500万以下，截至2021年末单户负债规模在500万以下的占比超过60%。截至2022年6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，均已于发生违约当年对违约项目全额计提减值准备。截至2022年6月末，公司融资融券业务的整体维持担保比例为274.51%，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。

表10 公司信用交易业务情况（单位：亿元）

项目	2022年6月	2021年	2020年	2019年
融资融券业务余额	383.35	427.70	302.81	158.68
整体维持担保比例	274.51%	275.73%	271.59%	268.45%
股票质押式回购和约定购回式证券交易融出资金	1.62	3.75	8.62	9.02
履约保障比例	703.22%	728.50%	516.68%	256.80%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

近年公司逐步收缩股票质押业务规模，截至2022年6月末，股票质押业务规模为1.62亿元（全部为以自有资金出资），涉及2只标的证券，涉及标的证券的行业分别为纺织服装和电子，目前存量规模较小。截至2022年6月末，公司股票质押式回购业务的整体履约保障比例为703.22%，处于较高水平。

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2022年6月末投资余额为586.11亿元；投资资产结构由2019年末的以理财产品和基金投资为主转为2022年6月末的以债券自营投资和基金投资为主，投资风格较为稳健。公司证券自营业务收入随着自营投资规模的增加大幅增长，2021年为10.26亿元，是2019年的5.70倍。

表11 公司证券投资情况（单位：亿元）

项目	2022年6月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	395.16	67.42%	321.34	68.62%	79.60	63.99%	6.56	13.95%
基金	80.86	13.80%	83.93	17.92%	16.74	13.46%	14.04	29.85%
股票	1.77	0.30%	2.51	0.54%	3.22	2.59%	2.30	4.90%
理财产品	18.08	3.08%	0.10	0.02%	21.65	17.40%	24.11	51.24%
其他	90.24	15.40%	60.37	12.89%	3.19	2.56%	0.03	0.06%

项目	2022年6月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
合计	586.11	100.00%	468.26	100.00%	124.40	100.00%	47.05	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2020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2022年6月末，债券自营投资余额为395.16亿元，占自营投资总余额的67.42%。债券自营投资品种主要为利率债、同业存单、商业银行债和其他信用债。其中利率债持仓占比超过半数，以地方政府债为主；同业存单和商业银行债发行人均为国有银行或股份制银行；截至2022年6月末，利率债、同业存单和商业银行债市值占比超过70%。其他信用债以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2022年6月末剩余账面价值约为173万，规模较小，对公司未来的盈利影响可控。

截至2022年6月末，公司投资的基金余额为80.86亿元，均为公募基金，其中权益类基金12.77亿元，货币基金68.08亿元。2022年上半年资本市场波动较大，公司减少了股票资产的配置力度，截至2022年6月末，股票投资余额为1.77亿元，占自营投资余额的0.30%，规模不大。理财产品主要为银行类活期理财产品，目前余额较小。截至2022年6月末，公司其他类投资余额为90.24亿元，其中资管计划71.87亿元，包含56.99亿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18.37亿元。

公司投行业务收入规模较小，对营业收入贡献度较低

公司投资银行业务范围包括股票与公司债承销与保荐业务、企业改制重组及兼并收购财务顾问业务等。公司投行业务收入规模较小，对营业收入贡献度较低。2019年以来，公司共计完成14只公司债券主承业务，承销金额合计178.20亿元；共计完成3次定增、4家并购重组项目，截至2022年6月末，公司新三板持续督导企业共计10家。截至2022年6月末，公司债券储备项目3个，均属于城市建设行业；股权储备项目1个，为财务顾问业务，涉及仪器制造行业。

表12 近年公司债主承业务情况（单位：亿元、只）

项目	2022年1-6月	2021年	2020年	2019年
发行金额	30.00	30.00	17.00	101.20
发行数量	1	1	2	10

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

受资管新规、市场环境和银行委外需求萎缩影响，公司受托管理产品规模持续下降，资产管理业务收入随之下降

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。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。截至2022年6月末，公司共有存续资产管理产品17只（含专项2只），其中存续单一产品共9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5只，混合类产品7只，其中混合类FOF产品6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代销机构。

表13 公司资产管理业务情况（单位：亿元）

项目	2022年6月		2021年		2020年		2019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	30.34	88.52%	36.67	85.92%	36.44	85.34%	51.44	89.27%
专项资产管理业务	2.25	6.56%	4.50	10.54%	4.87	11.42%	5.23	9.08%
集合资产管理业务	1.69	4.92%	1.51	3.54%	1.38	3.24%	0.95	1.65%
合计	34.27	100.00%	42.68	100.00%	42.69	100.00%	57.62	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

六、财务分析

财务分析基础说明

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2019-2020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年审计报告和未经审计的2022年半年报。净资产、流动性覆盖率等风险控制指标数据为母公司口径。2019年公司新增一家纳入合并范围的子公司，详见下表。

表14 2019-2021年及2022年1-6月新纳入合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

年份	子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务	合并方式
2019	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	新设

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

受益于业务规模快速增长和证券市场行情回暖，公司收入和利润规模快速增长，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

随着业务规模不断增长以及股市行情回暖，公司营业收入快速增长，2021年实现营业收入81.77亿元，2019-2021年年复合增长率为69.20%；2022年上半年公司营业收入为45.31亿元，同比增长30.22%。

从构成来看，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，2021年经纪业务收入为52.13亿元，收入占比达64.35%；2021年公司实现信用交易业务收入10.18亿元，收入占比为12.57%，截至2022年6月末公司融出资金账面价值为370.99亿元，未来收益仍有一定支撑；受益于股东增资和融资规模的扩大，公司投资规模加大，证券自营业务收入逐步提高，2021年公司实现证券自营业务收入10.26亿元，收入占比为12.66%，截至2022年6月末，公司金融投资资产账面价值为590.58亿元，以债券自营投资和基金投资为主，投资风格较为稳健。

表15 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2022年6月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融出资金	370.99	21.34%	420.28	27.10%	296.91	35.34%	159.18	35.58%
金融投资	590.58	33.96%	476.02	30.69%	127.16	15.13%	48.40	10.82%
其中：交易性金融资产	476.95	27.43%	335.72	21.65%	126.46	15.05%	48.40	10.82%
其他债权投资	113.63	6.53%	140.30	9.05%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
债权投资	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.70	0.08%	0.00	0.00%
资产总计	1,738.83	100.00%	1,550.83	100.00%	840.24	100.00%	447.39	100.00%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年半年报，中证鹏元整理

公司支出主要为利息支出和业务及管理费支出。现阶段公司主要通过发行短期融资券、公司债券、收益凭证、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6月末总负债为1,228.34亿元，较2019年末增加297.57%；2021年公司利息支出为18.07亿元，是2019年的3.61倍。公司应付短期融资款主要为短期融资券及一年（含）以内收益凭证，受短期资金需求增加叠加短融新规政策的利好影响，公司应付短期融资款规模快速增长，截至2022年6月末为94.76亿元，较2019年末增加126.34%。受债券质押式回购业务规模增加影响，公司卖出回购金融资产款规模大幅增加；截至2022年6月末卖出回购金融资产款账面价值307.39亿元，是2019年末的9.61倍。长期借款为长期股东借款，2022年上半年已全部债转股，截至2022年6月末账面价值为0；同期末，公司应付债券账面价值为122.48亿元。

表16 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022年6月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付短期融资款	94.76	7.71%	131.22	10.67%	84.02	14.10%	41.87	13.55%
卖出回购金融资产款	307.39	25.03%	267.08	21.73%	85.33	14.32%	31.99	10.35%
长期借款	0.00	0.00%	157.41	12.81%	13.00	2.18%	0.00	0.00%
应付债券	122.48	9.97%	103.38	8.41%	34.58	5.81%	14.28	4.62%
负债合计	1,228.34	100.00%	1,229.27	100.00%	595.70	100.00%	308.96	100.00%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年半年报，中证鹏元整理

公司业务及管理费主要为人力资源费用、咨询及中介费用、研发费用以及交易所设施使用费，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。公司业务及管理费规模持续增长，但随着收入规模快速增长，公司营业费用率水平持续下降，2021年营业费用率为29.37%，较2019年下降10.97个百分点。综合影响下，2021年公司净利润为49.36亿元，较2019年增加243.84%；2021年公司净资产收益率为17.44%，较2019年增加3.68个百分点。综合来看，受益于业务规模快速增长和证券市场行情回暖，公司盈利水平大幅提升，且保持行业领先水平。

表17 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标	2022年1-6月	2021年	2020年	2019年
营业收入	45.31	81.77	50.76	28.57
营业收入增长率	30.22%	61.09%	77.71%	58.75%
业务及管理费	12.04	24.01	15.30	11.52
营业利润	33.05	57.04	34.84	16.77
净利润	28.61	49.36	29.60	14.35
营业费用率	26.58%	29.37%	30.15%	40.34%
总资产收益率	-	6.36%	8.08%	6.85%
净资产收益率	-	17.44%	15.46%	13.76%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年半年报，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6月末为510.49亿元，较2019年末增长268.77%。受股东增资影响，公司净资本持续增长，截至2022年6月末为481.25亿元。截至2022年6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18 公司资本结构指标（单位：亿元）

指标	监管标准	2022年6月	2021年	2020年	2019年
负债总额	-	1,228.34	1,229.27	595.70	308.96
所有者权益	-	510.49	321.56	244.53	138.43
总资产	-	1,738.83	1,550.83	840.24	447.39
净资本	-	481.25	291.64	225.06	132.23
自有自有资产负债率	-	54.16%	69.61%	50.41%	42.21%
风险覆盖率	≥100%	663.03%	432.59%	597.54%	551.70%
资本杠杆率	≥8%	42.90%	27.03%	44.47%	51.78%
净资本与净资产的比例	≥20%	94.70%	91.30%	92.43%	95.76%
净资本与负债的比例	≥8%	79.96%	39.68%	90.96%	131.62%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年半年报、2019-2021 年风险控制指标监管报表专项审计报告及未经审计的 2022 年半年度风险控制指标报告，中证鹏元整理

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6月末，公司受限资产合计376.21亿元，占同期末总资产的21.64%，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6月末公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别为260.55%和212.26%。

表19 公司流动性指标

指标	监管标准	2022年6月	2021年	2020年	2019年
流动性覆盖率	≥100%	260.55%	298.38%	368.15%	383.47%
净稳定资金率	≥100%	212.26%	207.80%	231.97%	160.52%

资料来源：公司 2019-2021 年风险控制指标监管报表专项审计报告及未经审计的 2022 年半年度风险控制指标报告，中证鹏元整理

七、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2019年1月1日至报告查询日（2022年11月22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。

八、结论

公司证券经纪业务收入和融资融券业务利息收入行业排名靠前。随着股票市场的回暖，公司营业收入持续高速增长，依托东方财富构建的互联网财富管理生态圈和品牌优势，公司证券经纪业务客户数和融资融券账户数均实现快速增长，为未来相关业务收入的实现提供较强支撑。同时，公司自营投资规模持续增长，投资风格较为稳健，带动投资收益规模持续增加。但中证鹏元也关注到，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，业务均衡性有待改善；近年来股票市场景气度较高，带动公司营业收入快速增长，但考虑到股票市场较大的波动性，公司未来业绩稳定性需要关注。公司风险覆盖率、净资本/负债、净资本/净资产、流动性覆盖率和净稳定资金率较大程度上高于监管标准，资本较为充足，流动性管理水平较好。公司抗风险能力较好。

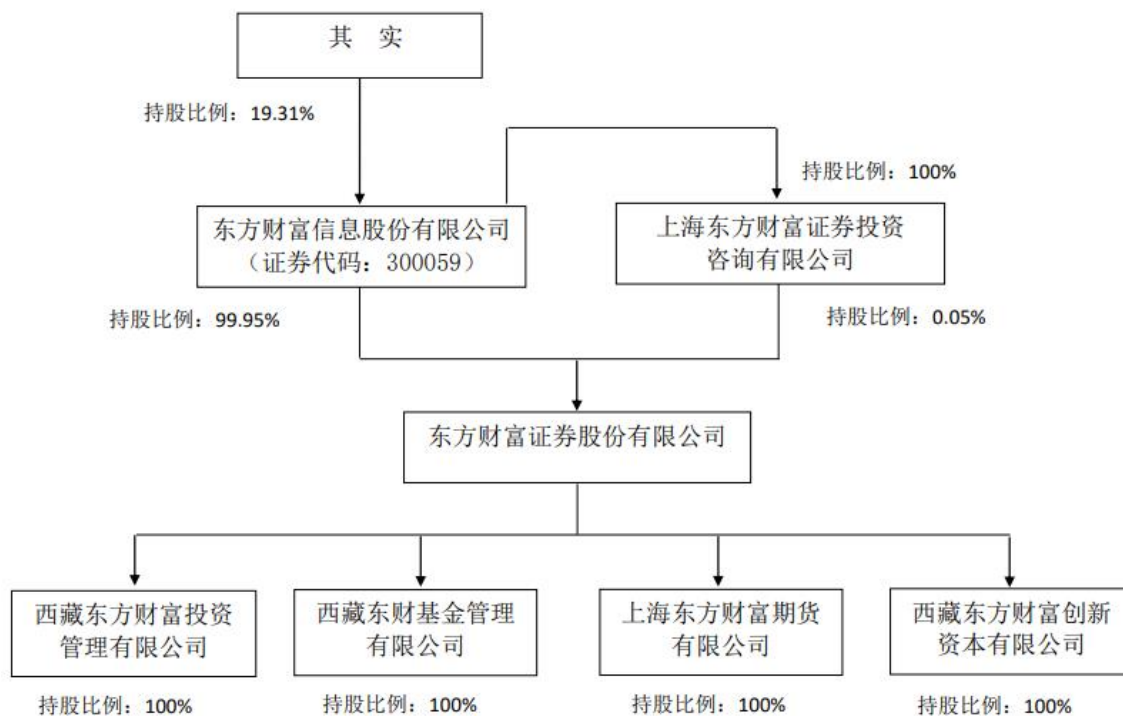
综上，中证鹏元评定东方财富证券主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附录一 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6月	2021年	2020年	2019年
货币资金	561.73	443.45	297.61	171.85
其中：客户资金存款	494.67	378.06	269.87	161.76
结算备付金	96.53	103.86	66.13	33.61
其中：客户备付金	87.83	86.10	54.26	28.23
融出资金	370.99	420.28	296.91	159.18
交易性金融资产	476.95	335.72	126.46	48.40
其他债权投资	113.63	140.30	0.00	0.00
买入返售金融资产	46.36	34.78	8.95	9.67
资产总计	1,738.83	1,550.83	840.24	447.39
应付短期融资款	94.76	131.22	84.02	41.87
卖出回购金融资产款	307.39	267.08	85.33	31.99
长期借款	0.00	157.41	13.00	0.00
应付债券	122.48	103.38	34.58	14.28
负债合计	1,228.34	1,229.27	595.70	308.96
所有者权益	510.49	321.56	244.53	138.43
净资本	481.25	291.64	225.06	132.23
营业总收入	45.31	81.77	50.76	28.57
业务及管理费	12.04	24.01	15.30	11.52
营业利润	33.05	57.04	34.84	16.77
净利润	28.61	49.36	29.60	14.35
财务指标	2022年6月	2021年	2020年	2019年
营业利润率	72.93%	69.75%	68.63%	58.71%
营业费用率	26.58%	29.37%	30.15%	40.34%
净资产收益率	-	17.44%	15.46%	13.76%
总资产收益率	-	6.36%	8.08%	6.85%
自有资产负债率	54.16%	69.61%	50.41%	42.21%
风险覆盖率	663.03%	432.59%	597.54%	551.70%
流动性覆盖率	260.55%	298.38%	368.15%	383.47%
净稳定资金率	212.26%	207.80%	231.97%	160.52%

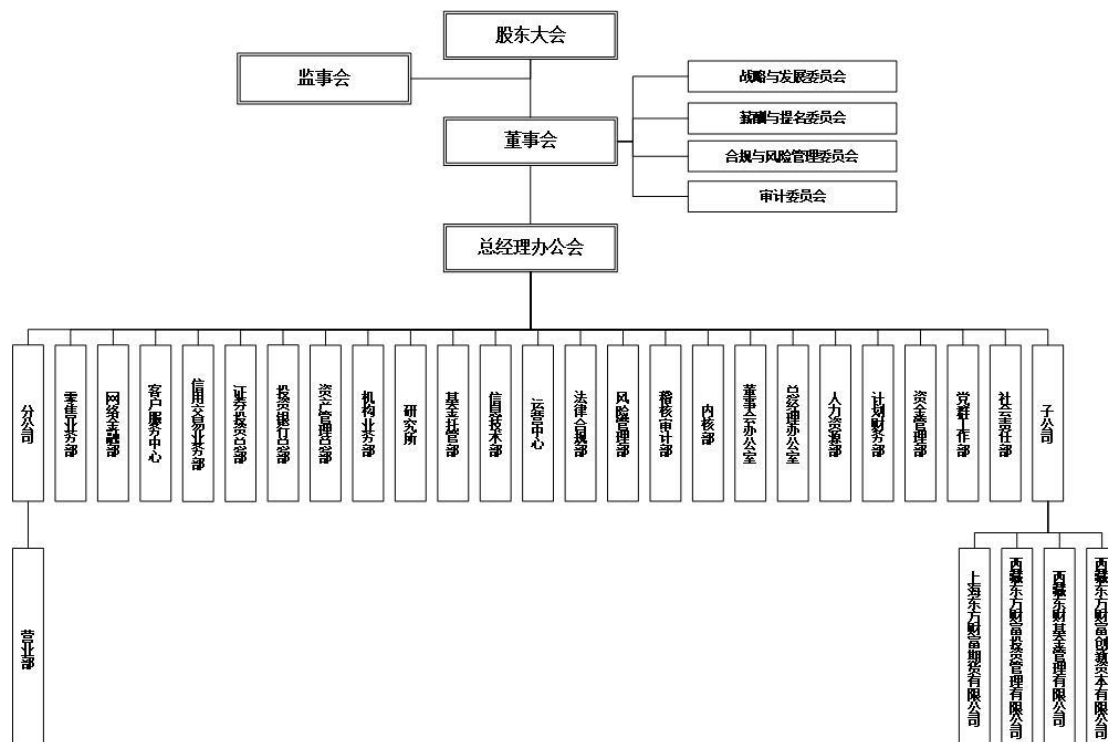
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年半年报、2019-2021 年风险控制指标监管报表专项审计报告及未经审计的 2022 年半年度风险控制指标报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2022 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2022 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
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、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。

二、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。

三、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。