

信用等级公告

联合〔2020〕3866号

联合资信评估股份有限公司通过对东兴证券股份有限公司及其拟发行的短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定东兴证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，东兴证券股份有限公司 2020 年度第九期短期融资券（人民币 20 亿元）信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二〇年十月十三日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮编：100022

<http://www.lhratings.com>

东兴证券股份有限公司

2020 年度第九期短期融资券信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

短期融资券信用等级：A-1

评级时间

2020 年 10 月 13 日

主要数据

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
资产总额(亿元)	777.81	750.17	775.44
自有资产(亿元)	611.69	631.22	627.22
自有负债(亿元)	419.16	434.45	423.93
总债务(亿元)	396.78	411.80	408.24
股东权益(亿元)	192.53	196.77	203.29
净资本(亿元)	196.09	169.09	166.20
净资本/净资产(%)	103.06	87.74	83.08
净资本/负债(%)	53.20	45.22	44.71
净资产/负债(%)	51.62	51.53	53.82
自有资产负债率(%)	68.52	68.83	67.59
风险覆盖率(%)	230.43	240.97	225.53
项 目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入(亿元)	36.33	33.14	39.73
净利润(亿元)	13.10	10.08	12.21
营业费用率(%)	55.81	57.10	52.18
平均自有资产收益率(%)	2.32	1.62	1.94
平均净资产收益率(%)	6.96	5.19	6.16

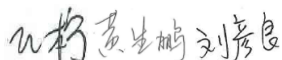
注：1.净资本、净资本/净资产、净资本/自有负债、风险覆盖率等指标为母公司口径

2.自有资产、自有负债不包含第三方结构化主体

数据来源：公司年报及审计报告，联合资信整理

分析师

王 柠 黄生鹏 刘彦良



电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lhratings.com

评级观点

基于对东兴证券股份有限公司（以下简称“公司”）主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信评估股份有限公司确定东兴证券股份有限公司拟发行的2020 年度第九期短期融资券（人民币 20 亿元）信用等级为 A-1。该结论表明公司本期短期融资券的违约风险最低，安全性最高。

优势

- 具有较强的区域竞争优势。**公司凭借在福建省内广泛的网点分布和较长时间的经营积累，形成了较强的区域竞争优势。
- 自营业务投资收益较好。**公司根据市场行情和自身流动性水平调整自营投资策略，债券投资力度不断加大，取得了较好的投资收益。
- 资本保持充足水平。**作为上市公司，公司融资渠道通畅、融资手段多元化，有助于各项业务的持续发展；资本保持充足水平，资本实力强，为未来业务发展奠定了坚实的基础和条件。
- 控股股东支持力度较大。**公司控股股东实力强，能够在资金、品牌、客户、渠道等方面给予较大支持；作为拥有全业务牌照的综合证券服务商，公司逐步建立了多元化的业务发展平台，协同效应发挥较好。

关注

- 证券市场的不确定性给公司盈利水平带来一定压力。**证券公司的经营状况对证券市场景气程度有较强的依赖性，公司经纪业务和投资银行业务易受市场行情的影响，盈利水平面临一定压力。
- 股票质押业务违约风险需持续关注。**公司部分股票质押业务出现违约，需对相关风

险保持关注；与此同时，由于整体投资规模上升较快，需关注信用风险和流动性管理压力。

3. **外部环境的波动对公司的经营产生一定影响。**国内宏观经济增速放缓、资本市场波动及监管政策变化以及新冠疫情的发生等因素对证券公司经营产生一定的影响。

声 明

一、本报告引用的资料主要由东兴证券股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

东兴证券股份有限公司

2020 年度第九期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

东兴证券股份有限公司（以下简称“公司”或“东兴证券”）是由中国东方资产管理股份有限公司（以下简称“中国东方”）、中国铝业股份有限公司和上海大盛资产有限公司共同出资 15.04 亿元，于 2008 年 5 月正式成立的全国性综合类证券公司。2011 年 10 月，经证监会批准，公司增资扩股 5.00 亿元。2015 年 2 月，公司向社会公众首次公开发行人民币普通股 5.00 亿股，于 2015 年 2 月 26 日在上海证券交易所挂牌上市，股票简称“东兴证券”，股票代码“601198.SH”。历经多次增资扩股，截至 2019 年末，公司股本为 27.58 亿元，前五大股东持股情况见表 1。

表1 2019年末主要股东及持股比例 单位：%

股东	持股比例
中国东方资产管理股份有限公司	52.74
山东高速股份有限公司	4.35
中国证券金融股份有限公司	2.99
福建天宝矿业集团股份有限公司	2.08
上海工业投资（集团）有限公司	1.74
合计	63.90

数据来源：公司 2019 年年度报告，联合资信整理

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；代销金融产品；公开募集证券投资基金管理；保险兼业代理业务。

截至 2019 年末，公司共设有 17 家分公司和 70 家证券营业部，分布于全国各主要省市；主要控股参股公司包括：东兴期货有限责任公司（以下简称“东兴期货”）、东兴证券投资有限公司（以下简称“东兴投资”）、东兴资本投

资管理有限公司（以下简称“东兴资本”）和东兴证券（香港）金融控股有限公司（以下简称“东兴香港”）。截至 2019 年末，公司合并口径在职员工数量合计 2927 人。

截至 2019 年末，公司合并口径下资产总额 775.44 亿元，其中客户存款 78.19 亿元；负债总额 572.15 亿元，其中代理买卖证券款 107.03 亿元；所有者权益 203.29 亿元，其中归属母公司所有者权益 202.92 亿元；母公司净资产 166.20 亿元。2019 年，公司实现营业收入 39.73 亿元，净利润 12.21 亿元。

公司注册地址：北京市西城区金融大街 5 号（新盛大厦）12、15 层。

公司法定代表人：魏庆华。

二、本期债券概况

1. 本期债券条款

公司拟在不超过 91 亿元额度内分期发行短期融资券，本期短期融资券拟发行规模为 20 亿元，债券期限为 87 天。具体发行条款以发行人与承销商共同确定并经主管部门审核通过的内容为准。

截至本报告出具日，公司已发行 8 期短期融资券，其中 20 东兴证券 CP001、20 东兴证券 CP002、20 东兴证券 CP003、20 东兴证券 CP004 和 20 东兴证券 CP005 均已到期兑付，尚在存续期内的短期融资券本金余额合计 60.00 亿元。

2. 本期债券募集资金用途

本期短期融资券所募集资金主要用于补充公司流动资金及相关法律法规未禁止的其它短期资金用途。

三、发行人长期信用分析

公司搭建了较为完整的公司治理架构，公司治理机制运行良好。公司控股股东为中国东方，实际控制人为财政部。截至 2019 年末，财政部持有中国东方 79.50% 的股权，中国东方直接持有公司 52.74% 的股权，为公司控股股东，公司股权结构图见附录 1。

近年来，在宏观经济下行、资本市场持续波动、新冠肺炎疫情冲击等外部环境下，公司坚持以“大投行、大资管、大销售”为基本发展战略，以机构客户和高净值客户为中心，深入推进从传统通道业务模式向财富管理及资本中介业务模式的战略转型，收入结构呈多元化发展趋势；同时通过管理创新，加强各业务条线的资源整合，形成良好的业务价值链，品牌影响力不断提升。

公司主要业务板块包括证券经纪业务、信用交易业务、投资银行业务、自营业务、资产管理业务以及通过控股子公司开展的期货业务、另类投资业务和基金业务。东兴证券依托其控股股东中国东方的综合金融布局和资源优势，通过在投资银行、资产管理、投资研究等多项业务领域共同挖掘项目、共享客户资源，能够发挥较好的协同效应，不断统筹推进各个业务板块稳步发展，完善多元金融业务布局。近年来，公司不断加快传统经纪业务向财富管理转型的步伐，融资融券业务余额大幅提升，投资银行业务结构持续优化，自营业务稳健发展，资产管理业务持续向主动管理转型，各子公司稳步发展。近年来，公司主要业务指标的市场排名情况见表 2。

表 2 公司主要指标市场排名

项 目	2017 年	2018 年	2019 年
总资产	21	21	22
净资产	25	24	25
净资本	21	23	24
营业收入	27	25	23

净利润	22	16	22
-----	----	----	----

注：2017 年、2018 年和 2019 年各年末行业证券公司数量分别为 131 家、131 家和 133 家

数据来源：中国证券业协会，联合资信整理

近年来，公司分析行业发展趋势，探索经纪业务转型路径，对经纪业务条线组织架构进行了调整，成立财务管理委员会，贯彻财富管理条线“准事业部制”建设的方向，逐步落实财富管理条线管理模式的框架方案，以客户为中心，围绕客户资产保值增值需求，加大内外部业务协同力度，为客户提供多元化的全面财富管理服务。同时，公司继续推进以分公司为核心的分支机构体系建设，调整分支机构组织架构，梳理管理授权，推进区域资源整合，持续拓展分支机构数量，优化网点布局；2019 年公司完成合肥、厦门、苏州三家分公司及苏州、乌鲁木齐两家营业部的筹建工作；目前全辖分支机构共 87 家，其中分公司 17 家、营业部 70 家。此外，公司紧跟政策导向，迅速调整营业部技术类型和分公司经营牌照，降低了现场风险，压缩了经营成本，并大幅提升了部均收入指标；加大技术开发力度，积极推进“198 综合 APP”功能拓展，不断提升其智能化服务水平和行情、交易速度，举行丰富的线上营销活动，通过大数据分析对客户进行精准营销和服务。2017—2018 年，受股票市场持续低迷、股票基金交易佣金率下滑等因素影响，公司证券经纪业务净收入显著下降；2019 年以来，得益于股票市场行情回暖，股票基金交易活跃度大幅上升，公司证券经纪业务净收入有所增长。2017—2019 年，公司证券经纪业务净收入（含席位租赁）分别为 7.77 亿元、5.59 亿元和 6.48 亿元（见表 3），分别占当年整体营业收入的 21.39%、16.87% 和 16.31%，证券经纪业务净收入占营业收入的比重逐年下降。

表 3 公司证券经纪业务情况 单位：亿元

项 目	2017 年	2018 年	2019 年
股票基金代理买卖交易金额	22939.44	16661.58	22066.40
证券经纪业务净收入（含	7.77	5.59	6.48

席位租赁)			
-------	--	--	--

数据来源：公司年度报告，联合资信整理

融资融券业务方面，2017—2018年，受股票市场行情低迷及同业竞争加剧导致券商间利率竞争日趋激烈等因素影响，公司融资融券业务规模及利息收入有所下降；2019年以来，随着股票市场行情的回暖及融资融券业务取消最低维持担保比例统一限制等利好政策的推动，公司融资融券业务规模大幅提升，但受制于融资利率的持续下行，融资融券利息收入增幅低于业务规模增幅。2017—2019年，公司融资融券业务实现利息收入分别为7.14亿元、6.35亿元和7.36亿元（见表4），分别占当年整体营业收入的19.65%、19.16%和18.53%，融资融券业务利息收入占营业收入的比重逐年下降。

表4 公司融资融券业务情况 单位：亿元

项目	2017年	2018年	2019年
融资融券本金余额	95.22	70.89	124.50
融资融券利息收入	7.14	6.35	7.36

数据来源：公司年度报告，联合资信整理

股票质押式回购业务方面，2017—2018年，由于银行业融资渠道有所收紧，公司积极把握市场机会，加大股票质押式回购业务的开拓力度，业务规模有所增长；2019年以来，在股票质押信用风险持续暴露的背景下，“质押新规”“减持新规”等政策的出台对股票质押市场进行了规范，公司股票质押式回购业务规模及利息收入均大幅下降。2017—2019年末，公司股票质押式回购业务实现利息收入分别为3.21亿元、5.57亿元和4.41亿元（见表5），分别占当年整体营业收入的8.84%、16.81%和11.10%。值得注意的是，公司有三家股票质押客户出现违约，涉及新光圆成股份有限公司（以下简称：新光圆成，证券代码：002147）、康得新复合材料集团股份有限公司（以下简称：康得新，证券代码：002450）和北京弘高创意建筑设计股份有限公司（以下简称：弘高创意，证券代码：002504），公司已对上述违约客户提起诉讼，目前均处于法院执行阶段，需持续关注违

约项目的后续处置进展情况。

表5 公司股票质押业务情况 单位：亿元

项目	2017年	2018年	2019年
股票质押式回购业务余额	80.69	86.68	53.73
股票质押回购利息收入	3.21	5.57	4.41

数据来源：公司年度报告，联合资信整理

近年来，公司在信用交易业务方面深化数据挖掘，加强内部有效合作，提高专业化服务水平；在风险可控的前提下，重点开发机构客户及高净值客户，同时落实收益与风险相匹配原则、严控业务风险、夯实风险管理闭环，控制增量，优化存量，在风险可控前提下促进业务良性发展。公司信用交易业务严格把控客户的适当性管理、征信、授信等环节，对标的证券、交易集中度、客户维持担保比例等指标进行严格监控并逐日盯市。截至2019年末，公司融资融券业务和股票质押式回购业务（自营）整体维持担保比例分别为249.63%和259.27%，安全边际较高。

公司的自营业务主要包括权益类投资业务和固定收益类投资业务。2017—2018年，受国际市场环境变化及中美贸易战的冲击，国内经济下行，证券市场持续低迷，加之金融“去杠杆”及债券市场违约事件频发，公司自营业务开展压力有所上升；2019年以来，随着国家逆周期调节政策的刺激及中美贸易战争端的缓和，国内经济下行压力趋缓，加之资本市场改革不断深入，证券市场行情大幅回暖，为公司自营业务的开展创造了良好的外部环境。

权益类投资方面，近年来，公司坚持价值投资的理念，建立分散决策、集中管理、风险可控的投资体系，加大重点行业领域的研究覆盖和上市公司基本面变化的跟踪研究，着重长期增长，淡化短期波动，以研究支持并服务于投资；同时，面对多变的市场环境，公司自营业务部门灵活使用股票、期货、可转债、货币基金、场外基金等多元化投资手段，降低投资风险，增强市场风险抵抗能力，利用股指期货进行套保，有效控制了风险敞口。固定收益类投资方面，公司坚持“稳中求进”的基调，在严

控信用风险的基础上扩大利率债和中高等级信用债的投资，并结合固定收益类衍生品开展灵活多样的量化策略交易；同时，公司加大客户的开拓力度，积极筹备 FICC 做市业务，加强协同业务创新。

近年来，公司自营业务规模整体呈现增长趋势。2017—2018 年，由于资本市场延续低迷走势，公司压缩权益类证券的投资规模，增加固定收益类证券尤其是债券的投资规模，并在“资管新规”出台后逐步减少资产管理计划及信托计划的投资力度；2019 年以来，随着资本

市场行情的回暖，公司提高权益类证券的投资比例以获取更高收益，债券投资规模持续提升，总体投资规模变化不大。截至 2019 年末，公司自营业务投资余额 428.98 亿元（见表 6），包括债券投资余额 275.90 亿元、股票投资余额 51.62 亿元、基金投资余额 33.51 亿元、资产管理计划投资余额 15.57 亿元等；公司自营权益类证券及其衍生品与净资本的比例为 30.76%，自营非权益类证券及其衍生品与净资本的比例为 176.72%，均符合监管规定，投资结构以固定收益类产品为主。

表 6 公司自营业务投资结构

单位：亿元

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	147.27	127.33	--
其中：债券	62.23	50.43	--
基金	51.13	39.53	--
股票	28.16	23.89	--
其他	5.76	13.48	--
可供出售金融资产	289.14	291.12	--
其中：债券	176.75	214.54	--
股票	12.95	16.66	--
基金	14.38	18.33	--
资产管理计划	47.61	14.36	--
信托计划	15.24	5.43	--
理财产品	0.00	1.00	--
其他	22.21	20.80	--
衍生金融资产	0.11	0.80	0.08
持有至到期投资	0.00	8.70	--
交易性金融资产	--	--	175.71
其中：股票	--	--	51.62
债券	--	--	58.10
基金	--	--	33.51
资管计划	--	--	15.57
其他	--	--	16.90
债权投资	--	--	6.50
其他债权投资	--	--	221.88
其中：债券	--	--	210.07
同业存单	--	--	7.73
其他	--	--	4.08
其他权益工具投资	--	--	24.82
其中：非交易性权益工具	--	--	5.76
证金投资	--	--	19.05
合计	436.52	427.95	428.98

注：2019 年公司使用新会计准则

数据来源：公司年度报告，联合资信整理

2017—2019年，公司自营业务实现收入分别为4.25亿元、5.03亿元和6.99亿元，分别占当年营业收入的11.71%、15.17%和17.59%，对整体营业收入的贡献度持续上升；当年实现公允价值变动收益分别为1.62亿元、1.67亿元和4.98亿元。

公司的投资银行业务分部主要包括股权融资业务、债券融资业务和财务顾问业务。2017年以来，由于股票市场行情低迷、监管层加强对IPO发行的审核，证券公司股票承销业务受到较大影响，债券市场发行规模虽保持增长但业务竞争更为激烈，公司股权融资和债券发行数量和承销金额均出现下降，投资银行业务手续费收入有所下滑。2019年以来，在股票发行制度完善、审核进度加快、IPO发行常态化、再融资“松绑”等背景下，公司股权融资和债券承销数量和金额均大幅上升，带动了公司投行业务市场排名的上升。2016—2018年投行业务收入排名分别为28名、19名和18名，保持了一定的市场竞争力。

股权融资业务方面，近年来，公司积极调整投资银行业务经营策略，立足重点行业和区域，注重优质大型项目的承揽，在推进存量项目有效落地的同时，通过加强内部风险管控，坚守质量控制工作底线，紧跟科创板和创业板注册制改革政策，改进完善审核流程，有针对性地完善项目质量控制工作；优化业务结构和人才结构，实现IPO、再融资、并购重组及债券业务均衡发展，通过加强内部风险管控，提高项目质量和抵御市场系统性风险的能力，实现投行业务的可持续发展；持续优化股权融资业务结构，积极推动科创板业务的开展，股权融资家数、规模与收入均实现了较快增长。截至2019年末公司共完成发行9单IPO项目、14单股权再融资项目、8单可转债项目。

债权融资业务方面，在经济下行压力加大、流动性较为宽松、收益率下行等因素的影响下，债券一级市场融资规模增加，但债券承销业务竞争也趋于激烈，同时违约频发的背景也对证券公司风险管理与化解的要求有所提高。公司持续加大在直接债务融资承销业务上的投入，加强内部协同，发挥整体业务优势，加强对地方国有企业和优质民营企业债券承销业务机会的挖掘；继续加大产品及业务创新力度，开发蓝海市场和优质项目；持续加强与股东方的资源协同，扩大市场覆盖面、加强市场开发深度；在发展销售交易手段，提升承销能力的同时，针对已经存续的债券，加强合规管理与风险控制、勤勉尽责的履行债券受托管理义务。目前公司债券业务已涵盖企业债券、公司债券、金融债券、熊猫债券、资产证券化、项目收益债、银行间债务融资工具、债权融资计划、产业基金等多个品种。根据万得资讯上市日统计口径，2019年公司主承销37支公司债、2支企业债、15支金融债。根据中国证券业协会统计数据，2019年公司债券总承销金额排名上升至全行业第24名。

财务顾问业务方面，2017—2019年，公司并购重组财务顾问项目分别为6单、3单和3单；由于新三板市场环境发生较大变化，推荐挂牌业务增速放缓，新三板总股本和挂牌数量有所回落，主动申请摘牌公司大幅增加。2019年以来，监管机构相继推出股票发行、市场分层等一系列改革措施，推动新三板与主板联动发展，打通挂牌企业的上市通道，为新三板市场发展带来一定机遇。截至2019年末，公司完成新三板股份发行4次，累计融资金额1.87亿。2017—2019年，公司财务顾问业务净收入分别为1.91亿元、1.76亿元和2.30亿元（见表7）。

表7 公司证券主承销业务统计

单位：家、亿元

项 目	2017年			2018年			2019年		
	家数	金额	收入	家数	金额	收入	家数	金额	收入
IPO	4	41.37	1.35	1	8.36	0.47	9	67.43	4.14

增发	20	111.11	1.48	12	100.52	1.22	14	85.10	0.65
债券	41	230.53	1.48	36	163.90	1.77	54	405.84	1.86
合计	65	383.01	4.31	49	236.11	2.35	77	236.11	2.35

注：2017年、2018年债券承销仅包含公司债、企业债和金融债，不包含地方政府债、资产证券化项目

数据来源：公司年度报告，联合资信整理

公司的资产管理业务分部主要包括证券公司资产管理业务和公募基金管理业务。

近年来，证券公司资产管理业务进入回归业务本源、服务实体经济的全面战略转型期，行业资产管理规模下降。为此，公司资产管理业务认真贯彻落实各项监管新规，严守合规经营底线，防范重大业务风险，打造“品牌财富管理型资管和投资投行型资管”；继续多元化的资产配置和投资策略，不断丰富资管产品线，逐步形成集固定收益、量化投资、现金管理、FOF、定增、资产证券化等产品线为一体的差异化、多层次的资产管理业务模式；大力推进资产管理业务服务实体经济，积极与集团公司协同加大资产管理对接不良资产特殊机会投资的业务开发力度。

公司的资产管理业务产品分为集合资产管理计划、定向资产管理计划和专项资产管理计划，在资管新规去通道的影响下，公司定向资

产管理计划规模下降明显，新设专项资产管理计划规模则有明显增长，整体资产管理规模呈下降趋势。公司推进“品牌财富管理型资管业务和投资投行型资管业务”，提升资管业务的品牌声誉和主动投资风控能力，集合资产管理计划的发行规模与数量2019年增长较快，但由于集合资产管理业务规模整体有所下降、资金成本的提高导致相应净收入下降，专项资产管理计划带来的净收入增长尚未有效体现，资产管理业务净收入整体呈下降态势。

公募基金管理业务方面，公司以货币基金为抓手，持续推进渠道业务的发展和直销客户的储备。公司不断优化产品结构，持续推进渠道业务的发展和直销客户的储备。2017—2019年末，公司公募基金管理业务规模分别为68.38亿元、74.65亿元和105.86亿元，当年实现公募基金业务收入分别为0.38亿元、0.29亿元和0.28亿元（见表8）。

表8 公司资产管理业务规模情况

单位：亿元

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余额	净收入	余额	净收入	余额	净收入
集合资产管理业务	284.39	3.74	214.63	2.50	270.60	2.93
定向资产管理业务	879.26	1.01	623.71	1.12	441.42	1.02
专项资产管理业务	34.40	0.03	230.24	1.15	282.11	0.11
年末资产管理业务规模	1198.05	4.78	1068.68	4.77	994.13	4.07

数据来源：公司提供，联合资信整理

公司的其他业务分部主要包括期货业务、另类投资业务、私募基金管理业务和海外业务。各项业务分别对应的运营主体分别为东兴期货、东兴投资、东兴资本和东兴香港。

东兴期货是公司的全资控股子公司，注册地为上海市。2018年，东兴期货增资2.00亿元，主要用于推进风险子公司的业务发展，提升东兴期货整体资金回报，增资完成后注册资本为

5.18亿元。截至2019年末，东兴期货资产总额26.68亿元，净资产6.55亿元。2019年，东兴期货实现营业收入0.83亿元，净利润0.05亿元。

东兴投资成立于2012年，注册地位于平潭综合实验区金井湾片区台湾创业园，是公司的全资子公司，另类投资业务的运营平台。2018年，东兴投资完成监管机构要求的整改任务并正式开展股权投资业务，成为较早获得监管机

构整改方案认可及证券业协会会员资格的券商另类子公司。截至 2019 年末，东兴投资共有 13 个股权投资项目，累计投资规模 9.25 亿元。截至 2019 年末，东兴投资注册资本人民币 20.00 亿元，总资产 11.20 亿元，净资产 10.72 亿元；2019 年，东兴投资实现营业收入 1.03 亿元，净利润 0.11 亿元。

公司的私募基金管理业务主要通过全资子公司东兴资本开展。2018 年，东兴资本的规范整改方案通过由证监会、基金业协会和证券业协会组成的三方会商会议审批，成为券商私募基金子公司规范平台并取得了私募基金管理人资格。截至 2019 年末，东兴资本注册资本 5.00 亿元，东兴证券持有其 100% 的股权，总资产 3.09 亿元，净资产 2.64 亿元；2019 年东兴资本实现营业收入 0.27 亿元，净利润 0.10 亿元。

公司以全资子公司东兴香港为平台开展海外业务。2019 年，香港地区形势紧张，东兴香港组织排查风险隐患，以控制和化解风险，当年完成 4 亿美元债发行，并成功完成 2 个主板及 1 个 GEM 板独家保荐上市项目，经纪业务收入实现较明显增长。截至 2019 年末，东兴

香港注册资本 15.00 亿港元，总资产 62.08 亿元（人民币，下同），净资产 14.20 亿元；2019 年，东兴香港实现营业收入 0.77 亿元，净亏损 0.33 亿元。

四、发行人短期信用分析

近年来，公司主要通过利润留存和发行次级债券的方式补充资本。此外，近年来公司现金分红占股本的比例在 15% 左右，分红占合并报表中归属上市公司普通股股东的净利润的比率约 30%，利润留存对资本起到一定补充作用。截至 2019 年末，公司股东权益 203.29 亿元，其中实收资本 27.58 亿元，资本公积 97.62 亿元，其他综合收益 2.58 亿元，未分配利润 36.69 亿元；净资本/净资产指标为 83.08%，占比较之前年度有所下降，主要是由于计入附属净资本的次级债减少所致，其中核心资本仍占有较高比重，资本质量处于较好水平（见表 9）。整体看，公司资本实力稳步提升，资本补充渠道不断完善，但盈利水平的波动对资本内生增长机制有一定负面影响。

表 9 公司风险控制指标

单位：亿元、%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
净资本	196.09	169.09	166.20
净资产	190.27	192.71	200.06
风险覆盖率	230.43	240.97	225.53
净资本/净资产	103.06	87.74	83.08
净资本/负债	53.20	45.22	44.71
净资产/负债	51.62	51.53	53.82

注：数据为母公司口径

数据来源：公司年度报告，联合资信整理

公司债务融资方式包括卖出回购金融资产、短期借款和次级债务等。近年来，公司负债结构有所调整，随着新发公司债券力度加大，长期负债占比有所增加，自有负债规模整体呈下降趋势。截至 2019 年末，公司自有负债余额 423.93 亿元，占负债总额的 74.10%（见表 10），规模和占比均较之前年度下降。公司自有负债

以应付债券和卖出回购金融资产款为主，2019 年末占自有负债的 57.06% 和 19.55%。

表 10 公司负债结构 单位：亿元

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
自有负债	419.16	434.45	423.93
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	--	5.20	--

拆入资金	38.90	20.00	0.51
交易性金融负债	/	/	0.41
卖出回购金融资产款	106.08	101.38	82.89
短期借款	13.37	24.37	16.62
应付债券	211.33	244.57	241.88
应付短期融资款	27.10	11.02	65.93
其他负债（主要为结构化主体负债）	73.25	46.05	42.44
非自有负债	166.11	118.95	148.22
代理买卖证券款	93.43	74.35	107.03
负债总额	585.27	553.40	572.15

注：2019 年数据采用新会计准则

数据来源：公司年度报告，联合资信整理

五、本期债券偿付能力分析

截至本报告出具日，公司未偿还的短期融资券本金 60.00 亿元。本期短期融资券拟发行额度 20.00 亿元，以 2019 年末的财务数据进行分析，本期短期融资券发行后，公司偿付能力指标见表 11。整体看，公司盈利对短期融资券的覆盖程度一般，股东权益和可快速变现资产对短期融资券的保障程度较好。

表 11 本期债券偿付能力指标 单位：亿元、倍

项 目	发行前	发行后
短期融资券本金	60.00	80.00
净利润/短期融资券本金	0.20	0.15
股东权益/短期融资券本金	3.39	2.54
可快速变现资产/短期融资券本金	10.15	7.61

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

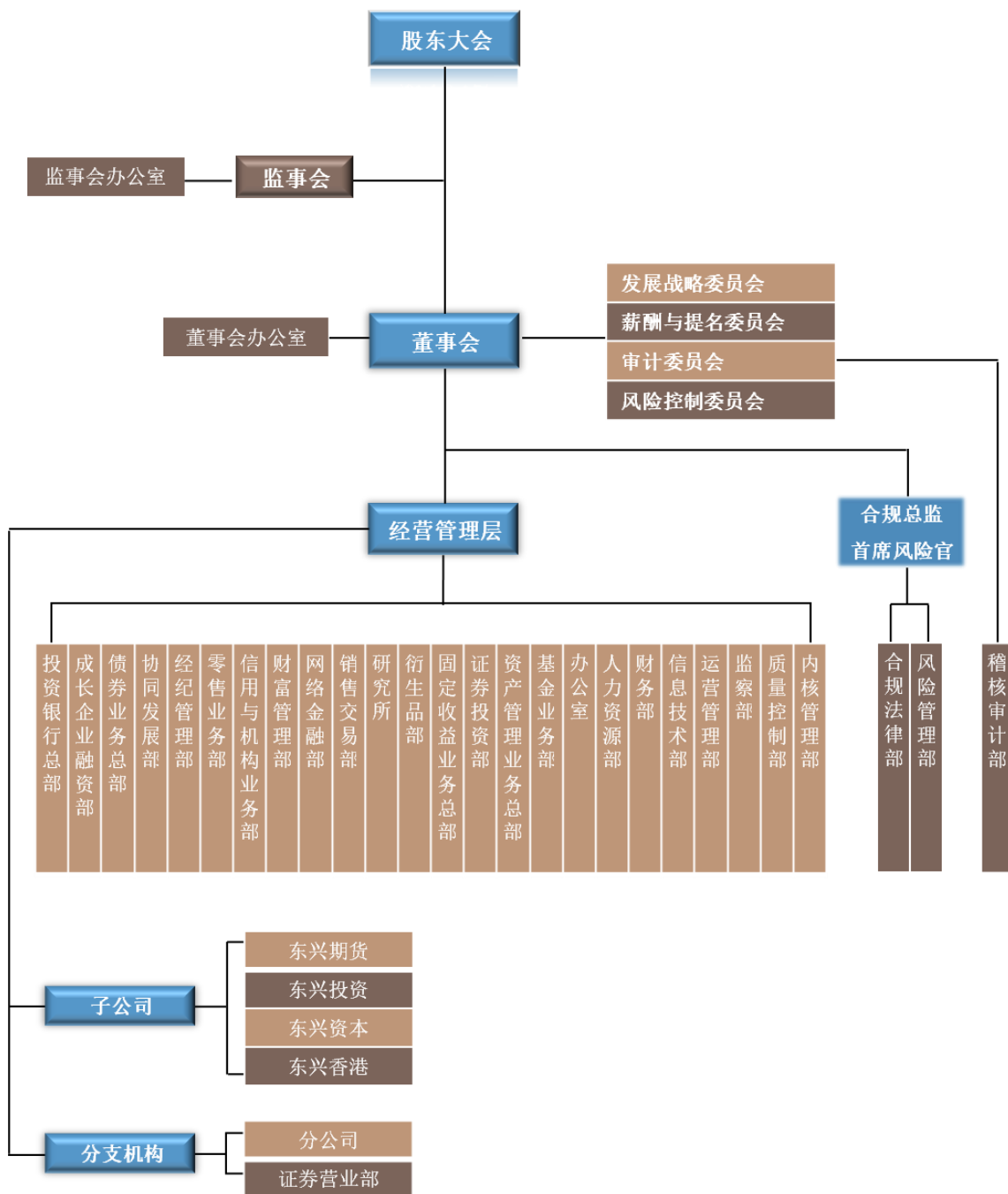
六、结论

综上所述，联合资信评估股份有限公司评定东兴证券股份有限公司 2020 年度第九期短期融资券信用级别为 A-1。该结论表明本期短期融资券的违约风险最低，安全性最高。

附录 1 2019 年末公司股权结构图



附录 2 2019 年末公司组织结构图



附录 3 财务指标计算公式

指 标	计 算 公 式
自有资产	总资产-代理买卖证券款-信用交易代理买卖证券款-第三方结构化主体
自有负债	总负债-代理买卖证券款-信用交易代理买卖证券款-第三方结构化主体
总债务	短期借款+应付短期融资款+拆入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+交易性金融负债+卖出回购金融资产款+租赁负债+长期借款+应付债券
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
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%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
平均自有资产收益率	净利润/平均自有资产×100%
平均净资产收益率	净利润/平均净资产×100%
风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和×100%
可快速变现资产	货币资金+结算备付金+融出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资-不能快速变现的非标等投资-客户资金存款-客户备付金
净资本	净资产-金融资产的风险调整-其他资产的风险调整-或有负债的风险调整-/+中国证监会认定或核准的其他调整项目
风险资本准备	根据监管部门相关规定，对证券公司各项业务、设立分支机构等按一定比例计算的风险资本
投资资产	交易性金融资产+衍生金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+投资性房地产（IFRS 准则下：交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+长期股权投资+投资性房地产+衍生金融资产）

附录 4-1 证券公司短期融资券信用等级设置及其含义

联合资信证券公司短期融资券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附录 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 东兴证券股份有限公司 2020 年度第九期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

东兴证券股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。东兴证券股份有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，东兴证券股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注东兴证券股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现东兴证券股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如东兴证券股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与东兴证券股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。