

信用评级公告

联合〔2022〕4732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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持东兴证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 东兴 G4”“20 东兴 G6”“21 东兴 G1”“21 东兴 G2”“21 东兴 G3”“21 东兴 G4”“21 东兴 G5”“21 东兴 G6”和“22 东兴 G1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月二十二日

东兴证券股份有限公司

公开发行公司债券2022年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
东兴证券股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 东兴 G4	AAA	稳定	AAA	稳定
20 东兴 G6	AAA	稳定	AAA	稳定
21 东兴 G1	AAA	稳定	AAA	稳定
21 东兴 G2	AAA	稳定	AAA	稳定
21 东兴 G3	AAA	稳定	AAA	稳定
21 东兴 G4	AAA	稳定	AAA	稳定
21 东兴 G5	AAA	稳定	AAA	稳定
21 东兴 G6	AAA	稳定	AAA	稳定
22 东兴 G1	AAA	稳定	AAA	稳定

债项概况：

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期 兑付日
20 东兴 G4	10.00	10.00	2023/8/13
20 东兴 G6	14.10	14.10	2023/10/27
21 东兴 G1	16.60	16.60	2024/7/7
21 东兴 G2	8.20	8.20	2026/7/7
21 东兴 G3	21.00	21.00	2022/8/11
21 东兴 G4	9.00	9.00	2024/8/10
21 东兴 G5	20.00	20.00	2022/9/14
21 东兴 G6	25.00	25.00	2022/11/11
22 东兴 G1	20.00	20.00	2025/4/19

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
证券公司行业信用评级方法	V3.2.202204
证券公司主体信用评级模型 (打分表)	V3.2.202204

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对东兴证券股份有限公司（以下简称“公司”或“东兴证券”）的评级反映了公司作为国内综合性上市券商之一，股东背景很强，具备完整的证券业务板块以及多元化经营的发展模式，主要业务板块均处于行业上游，整体竞争实力很强。2021 年，公司业务平稳发展，利润规模持续增加，且资产流动性较强，资本较充足。2021 年 10 月，公司完成非公开发行 A 股股票，资本实力进一步增强。

同时，联合资信也关注到经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响，需对公司流动性管理情况保持关注。

未来随着资本市场的持续发展、各项业务的稳步推进，公司业务规模和盈利水平有望进一步提升，整体竞争实力有望进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 东兴 G4”“20 东兴 G6”“21 东兴 G1”“21 东兴 G2”“21 东兴 G3”“21 东兴 G4”“21 东兴 G5”“21 东兴 G6”和“22 东兴 G1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 1. 股东背景很强，股东能够对公司形成较大支持。**公司控股股东中国东方资产管理股份有限公司（以下简称“中国东方”）作为五大全国性金融资产公司之一，由财政部控股，综合竞争力很强，对公司支持力度较大。公司作为中国东方内部重要的战略组成部分，可以充分共享中国东方及其下属公司范围内的产品、客户、渠道、资金等方面的资源。
- 2. 行业综合竞争力很强。**公司是全国大型综合性上市证券公司，2021 年，各主要业务板块竞争力均处于行业中上游，整体竞争实力很强；2021 年 10 月，公司完成非公开发行 A 股股票，资本实力进一步增强。
- 3. 融资渠道畅通，盈利能力和资产流动性较强。**作为上市证券公司，公司融资渠道通畅且多元化，资本实力很强，资产流动性较强，整体资本充足性较好；2021 年，公司盈利

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	1
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	2
			杠杆水平	2
		流动性因素		1
	调整因素和理由			
控股股东为中国东方，股东实力很强，对公司支持力度较大				+1

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：刘嘉 张晨露

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-8567 9696

传真：010-8567 9228

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

水平保持在行业中上游。

关注

1. 公司经营易受环境影响。经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响。2022 年一季度，受疫情反复、宏观经济下行压力增加及证券市场大幅波动的影响，公司利润总额下滑较快，需对公司收入波动情况保持关注。
2. 短期债务占比较高。公司债务规模逐步增加，短期债务占比较高，需对公司流动性管理保持关注。
3. 市场信用风险上升带来的风险暴露增加。2021 年市场信用风险事件多发，公司持有较大规模的固定收益类证券及资本中介业务债权，相关资产可能存在一定减值的风险。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
自有资产（亿元）	627.22	703.66	784.16	/
自有负债（亿元）	423.93	491.81	517.23	/
所有者权益（亿元）	203.29	211.85	266.93	266.59
优质流动性资产/总资产（%）	32.19	26.13	21.53	/
自有资产负债率（%）	67.59	69.89	65.96	/
营业收入（亿元）	44.75	56.87	53.76	7.08
利润总额（亿元）	14.53	19.45	20.03	0.0006
营业利润率（%）	31.29	34.31	37.27	-0.03
净资产收益率（%）	6.11	7.42	6.90	0.11
净资本（亿元）	166.36	178.64	217.52	/
风险覆盖率（%）	216.58	277.78	317.39	/
资本杠杆率（%）	26.95	22.99	27.09	/
短期债务（亿元）	242.21	289.39	338.65	/
全部债务（亿元）	407.83	440.91	467.11	569.45

注：1.本报告中 2019 年营业收入、营业支出及相关指标数据均为公司 2020 年进行重述调整后口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据除非特别说明均为合并口径；3.本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；4.2022 年 1-3 月财务数据未经审计，相关指标未经年化
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/5/24	陈凝 刘嘉	证券公司行业信用评级方法 (V3.1.202204) 证券公司主体信用评级模型 (打分表) (V3.1.202204)	阅读全文
AAA	稳定	2015/9/21	周旭 张祎	(原联合信用评级有限公司) 证券公司资信评级方法 (2014 年)	阅读全文
AA ⁺	稳定	2013/5/10	田兵 秦永庆 陶亮	证券公司 (债券) 资信评级 (2003 年)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受东兴证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

东兴证券股份有限公司

公开发行公司债券 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于东兴证券股份有限公司（以下简称“公司”或“东兴证券”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

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（以下简称“中国铝业”）和上海大盛资产有限公司（以下简称“上海大盛”）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 亿元。2015 年 1 月 30 日，公司经证监会证监许可（2015）191 号文《关于核准东兴证券股份有限公司首次公开发行股票批复》核准，首次向社会公众发行人民币普通股 5 亿股，于 2015 年 2 月 26 日在上海证券交易所上市，股票简称“东兴证券”，股票代码“601198.SH”。2016 年 9 月，公司非公开发行股票 2.54 亿股，募集资金净额 47.17 亿元，增资完成后，公司注册资本和实收资本均为 27.58 亿元。

2021 年 10 月，公司完成非公开发行 4.74 亿股 A 股股票，募集资金净额 44.74 亿元，其中：计入股本 4.74 亿元，计入资本公积 40.00 亿元，公司注册资本及股本增加至 32.32 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 32.32 亿元，中国东方持股比例为 45.00%，为公司控股股东，中国东方由财政部控股（财政部持股比例为 71.55%）；公司实际控制人为财政部。截至 2022 年 5 月末，公司股票被质押比例为 1.70%，质押比例很低。

表1 截至2022年3月末公司前五大股东及持股比例

股东	持股比例
中国东方资产管理股份有限公司	45.00%
江苏省铁路集团有限公司	4.92%
山东高速股份有限公司	2.71%
中国证券金融股份有限公司	2.55%
中国银河证券股份有限公司	2.01%
合计	57.19%

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2021 年，公司经营范围较上年未发生变动。

截至 2021 年末，公司共设有 17 家分公司和 76 家证券营业部，分布于全国各主要省市，其中福建省营业部数量较多，为 34 家；拥有全资一级子公司 5 家：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”）、东兴证券（香港）金融控股有限公司（以下简称“东兴香港”）和东兴基金管理有限公司（以下简称“东兴基金”）。截至 2021 年末，公司合并口径在职员工合计 3116 人。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 989.65 亿元，其中客户资金存款 161.57 亿元；负债总额 722.72 亿元，其中代理买卖证券款 201.33 亿元；所有者权益（含少数股东权益）266.93 亿元，其中归属于母公司所有者权益 266.59 亿元；母公司口径净资产 217.52 亿元。2021 年，公司实现营业收入 53.76 亿元，利润总额 20.03 亿元，净利润 16.52 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 16.52 亿元；经营活动产生的现金流量净额 73.05 亿元，期末现金及现金等价物净增加额 61.57 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额 1091.04 亿元，其中客户资金存款 141.89 亿元；负债总额 824.44 亿元，其中代理买卖证券款 182.78 亿元；所有者权益（含少数股东权益）266.59 亿元，其中归属于母公司所有者权益 266.25 亿元。2022 年 1—3 月，公司实现营业收

入 7.08 亿元，利润总额 0.0006 亿元，净利润 0.30 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 0.30 亿元；经营活动产生的现金流量净额 87.98 亿元，期末现金及现金等价物净增加额 0.44 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；法人代表：魏庆华。

三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕；除尚未到首次付息日债券外，本次跟踪债券均在付息日正常付息。

表 2 公司由联合资信评级的存续/跟踪债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 东兴 G4	10.00	10.00	2020/8/13	3 年
20 东兴 G6	14.10	14.10	2020/10/27	3 年
21 东兴 G1	16.60	16.60	2021/7/7	5 年
21 东兴 G2	8.20	8.20	2021/7/7	1.003 年
21 东兴 G3	21.00	21.00	2021/8/10	3 年
21 东兴 G4	9.00	9.00	2021/8/10	1.003 年
21 东兴 G5	20.00	20.00	2021/9/13	1.003 年
21 东兴 G6	25.00	25.00	2021/11/10	3 年
22 东兴 G1	20.00	20.00	2022/4/19	3 年

资料来源：Wind，联合资信整理

本次跟踪债券包括“20东兴G4”“20东兴G6”“21东兴G1”“21东兴G2”“21东兴G3”“21东兴G4”“21东兴G5”“21东兴G6”和“22

东兴G1”，均为普通债券，合计金额143.90亿元。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 3 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府

债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

公司业务主要包括证券经纪、投资银行、证券投资、资产管理等，核心业务属证券行业。

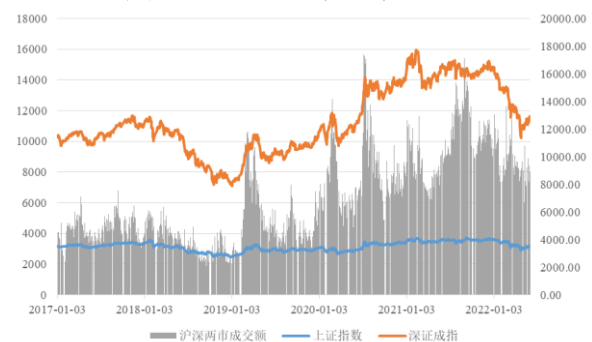
1. 证券行业概况

2021 年，股票市场呈震荡走势，结构行情明显，市场交投持续活跃；债券市场运营平稳，市场规模保持增长态势，全年发行量同比小幅增长。

股票市场方面，2019 年，市场预期回暖，股票市场先扬后抑，一季度贡献全年大部分涨幅；2020 年，股票市场全年表现强势，呈现震荡上涨的“慢牛”格局，市场交易额大幅提升；2021 年，股票市场呈震荡走势，板块分化加剧，结构性行情明显，市场交投活跃度持续提升。截至 2021 年末，上证指数收于 3639.78 点，较

年初上涨 4.80%；深证成指收于 14857.25 点，较年初上涨 2.67%，涨幅均较 2020 年有所回落。根据交易所公布的数据，截至 2021 年末，我国上市公司总数 4615 家，较年初增加 461 家；上市公司总市值 91.61 万亿元，较年初增长 14.91%。根据 Wind 统计数据，2021 年全部 A 股成交额 257.18 亿元，同比增长 24.82%，市场交投持续活跃。截至 2021 年末，市场融资融券余额 1.83 万亿元，较上年末增长 13.17%，其中融资余额占比 93.44%，融券余额占比 6.56%。2021 年，全市场股权融资募集资金合计 1.84 万亿元，同比增长 6.39%；完成 IPO、增发和配股的企业分别有 520 家、507 家和 6 家；完成可转债和可交债发行的企业分别有 119 家和 34 家。

图 1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）

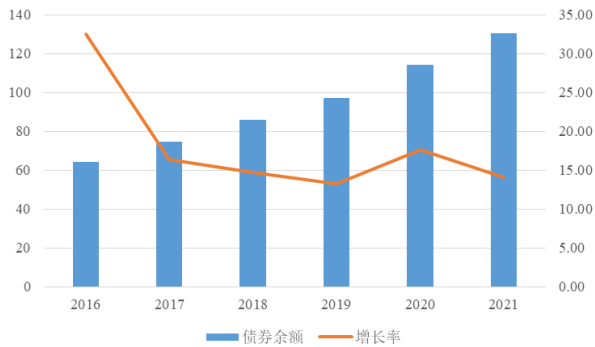


资料来源：Wind，联合资信整理

债券市场方面，2019 年，债券市场违约常态化，货币市场利率延续下降趋势，国债收益率保持平稳；2020 年，债券市场规模持续增长，受疫情以及货币政策影响，市场利率出现大幅波动，5 月份利率探底后逐步回升，中债信用债净价指数总体平稳，但债券违约向国企蔓延；2021 年，债券市场整体运行平稳，全年债券发行量同比小幅增长。根据 Wind 统计数据，2021 年境内共发行各类债券 5.38 万只，发行额 61.76 万亿元，同比增长 8.55%。截至 2021 年末，我国存量债券余额 130.35 万亿元，较上年末增长 14.10%，较上年末增速放缓。2021 年境内债券交易总金额 1631.90 万亿元，同比增长 27.27%；其中现券交易成交金额 241.91 万亿元，回购交易成交金额 1161.23 万亿元，同业拆借成交金额 128.76 万亿元。截至 2021 年末，中债一综合净

价（总值）指数收于 103.30 点，较年初小幅增长 1.44%。

图 2 债券市场余额和增长率（单位：万亿元、%）



资料来源：Wind，联合资信整理

多层次资本市场已初步建立并不断完善，证券行业服务实体经济取得新成效。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十三个五年规划的建议》指出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，降低杠杆率”，同时明确提出“深化创业板、新三板改革”

“支持战略性新兴产业发展”等要求。2019 年 6 月，证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式，科创板正式开板；7 月 22 日，科创板首批公司上市交易，中国资本市场迎来了一个全新板块。2020 年 6 月，证监会发布《中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》，建立新三板企业转板上市制度，新三板精选层连续挂牌一年以上企业可申请转板到科创板或创业板上市，加强多层次资本市场的有机联系。2021 年 9 月，定位为“服务创新型中小企业的主阵地”的北京证券交易所注册成立，我国资本市场的层次布局不断完善。根据中国证券业协会统计，2021 年，证券公司服务 481 家企业完成境内首发上市，融资金额达 5351.46 亿元，分别同比增加 87 家、增长 12.87%，其中科创板、创

业板两板上市企业家数占全年 IPO 家数的 75.05%，融资金额占全年 IPO 融资总额的 65.28%，引导资本有效支持科技创新；服务 527 家境内外上市公司实现再融资，融资金额达 9575.93 亿元，分别同比增加 132 家、增长 8.10%。同期，证券公司承销债券 15.23 万亿元，同比增长 12.53%。

随着证券市场规模逐步扩大，证券公司规模逐年增长；2021 年，证券行业业绩表现较好；证券公司收入实现对经纪业务和自营业务依赖程度较高，盈利水平受市场行情及行业政策影响较大。

近年来，证券公司的数量呈稳步增长态势。2017—2021 年，证券公司总资产和净资产规模逐年扩大；盈利能力呈现 U 型走势，2018 年受中美贸易战带来的股市下跌冲击的影响证券行业盈利水平大幅下降；2019—2021 年，受市场行情和利好政策等因素影响，证券公司业绩持续增长。截至 2021 年底，140 家证券公司总资产为 10.59 万亿元，较上年末增长 18.99%；净资产为 2.57 万亿元，较上年末增长 11.26%，净资本为 2.00 万亿元，较上年末增长 9.89%。2021 年，140 家证券公司实现营业收入 5024.10 亿元，实现净利润 911.19 亿元，分别同比增长 12.03% 和 21.32%，经营业绩同比实现较好增长。

从收入结构来看，2021 年，证券公司收入仍主要来源于经纪业务和自营业务。2021 年，证券行业实现经纪业务收入 1534.18 亿元，同比增长 33.08%，占比行业营业收入的 30.54%，较上年有所提升，其中代理销售金融产品净收入 206.90 亿元，同比增长 53.96%；实现投资银行净收入 699.83 亿元，同比增长 4.12%；实现资产管理业务净收入 317.86 亿元，同比增长 6.10%。截至 2021 年末，证券行业资产管理业务规模为 10.88 万亿元，较上年末增长 3.53%，其中集合资产管理规模大幅增长 112.52% 至 3.28 万亿元，资产管理业务主动管理转型成效显著。

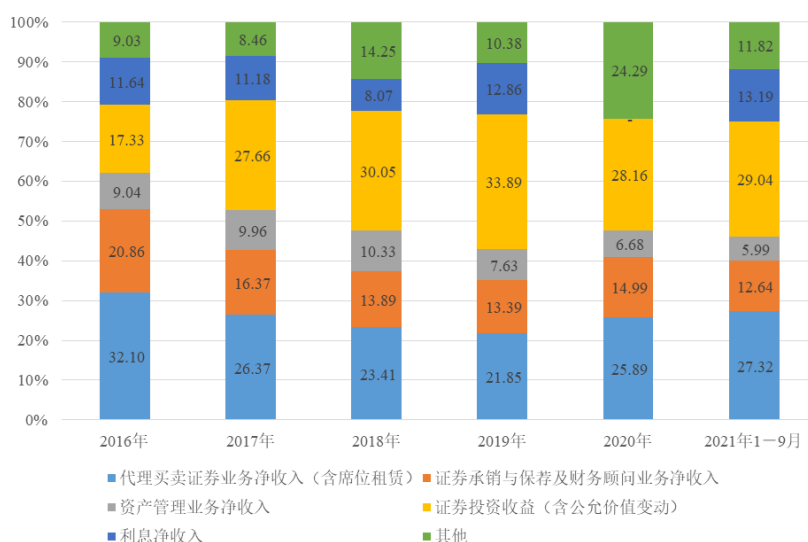
表 4 证券行业概况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
证券公司家数（家）	131	131	133	139	140
盈利家数（家）	120	106	120	127	/
盈利家数占比（%）	91.60	80.92	90.23	91.37	/
营业收入（亿元）	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10
净利润（亿元）	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19
总资产（万亿元）	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59
净资产（万亿元）	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57
净资本（万亿元）	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00

注：证券业协会未披露 2021 年证券公司盈利家数情况

资料来源：中国证券业协会

图 3 我国证券行业业务收入结构图



注：1. 证券业协会未披露 2020 年全行业利息净收入数据，2020 年其他包括利息净收入和其他收入；
2. 证券业协会未披露全行业 2021 年代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）、证券承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入、证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入数据，仅披露了经纪业务收入、投资银行净收入等，因披露口径存在较大差异，故上表以 2021 年前三季度收入结构替代全年进行列示

资料来源：中国证券业协会

证券公司行业集中度较高。

证券公司行业集中度较高。按证券公司营业收入排序，2021 年，前十大证券公司实现营业收入合计 3847.83 亿元，净利润 1313.90 亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为 50.30% 和 56.53%。截至 2021 年底，前十大证券公司资产总额为 6.98 万亿元，净资产总额为

1.29 万亿元，分别占全行业总资产和净资产比重 46.97% 和 54.80%；前十大证券公司上述财务指标较 2020 年有所下降，但行业集中度仍较高。未来，大型券商可以凭借规模、平台、品牌、政策倾斜等多方面优势将龙头优势进一步扩大，证券公司的行业集中度仍将维持在较高水平。

表 5 截至 2021 年末/2021 年主要证券公司财务数据 单位：亿元

序号	证券公司	所有者权益	资产总额	营业收入	净利润
1	中信证券	2138.08	12786.65	765.24	240.05
2	海通证券	1777.55	7449.25	432.05	137.48
3	国泰君安	1506.37	7912.73	428.17	153.03

4	华泰证券	1520.36	8066.51	379.05	136.01
5	中国银河	989.78	5601.35	359.84	105.17
6	广发证券	1108.01	5358.55	342.50	120.55
7	中金公司	847.31	6497.95	301.31	108.10
8	中信建投证券	800.06	4527.91	298.72	102.35
9	招商证券	1125.90	5972.21	294.29	116.58
10	申万宏源	1054.53	5617.34	246.66	94.58
合计		12867.95	69790.45	3847.83	1313.90

资料来源：公开数据，数据以营业收入由高到低排序

2. 行业政策

在资本市场深化改革背景下，证券公司严监管态势将延续；新《证券法》等纲领性文件出台，多项利好政策、业务规则和指引密集发布，有望推动资本市场和证券行业健康有序发展。

在资本市场深化改革背景下，在加强金

融监管、防范金融风险的监管要求下，“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律。随着新《证券法》等纲领性文件出台，资本市场基础设施建设的持续推进，证券行业多项业务规则、指引密集发布，引导证券公司规范执业，推动资本市场和证券行业有序发展。

表 6 2019 年以来部分行业政策及重大事项情况

时间	政策名称	主要内容
2019 年 3 月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共 2+6+1 个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定
2019 年 7 月	证监会发布《证券公司股权管理规定》	进一步加强证券公司股权监管，规范证券公司股东行为，提升监管效能
2019 年 8 月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。于 2020 年 1 月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于 2020 年 6 月 1 日正式施行
2019 年 12 月	修订《中华人民共和国证券法》	进一步完善了证券市场基础制度，为证券市场全面深化改革落实落地，有效防控市场风险，提高上市公司质量，切实维护投资者合法权益，促进证券市场服务实体经济功能发挥，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提供了坚强的法治保障
2020 年 5 月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间
2020 年 6 月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制
2020 年 7 月	证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	明确适用范围，精简优化发行条件。明确发行上市审核和注册程序。强化信息披露要求，对发行承销作出特别规定，强化监督管理和法律责任，加大对上市公司、中介机构等市场主体违法违规行为的追责力度
2021 年 2 月	《证券市场资信评级业务管理办法》发布	取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；取消公开发行公司债券强制评级，降低第三方评级依赖的基础上，完善证券评级业务规则，规范评级执业行为；增加独立性要求；提高证券评级业务违法违规成本
2021 年 3 月	深交所《关于合并主板与中小板相关安排的通知》	顺应市场自然规律，对市场估值无实质影响
	《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》	进一步完善证券公司股东准入和监管的相关要求
	《上市公司信息披露管理办法》	大幅提高信息披露的违法违规成本，信息披露环节监管将更趋严格
2021 年 5 月	证监会公布首批证券公司“白名单”	简化优质券商工作流程，进一步提升监管有效性，推动行业高质量发展

2021年7月	《关于依法从严打击证券违法活动的意见》 《证券期货违法行为行政处罚办法》	加强资本市场基础制度建设，健全依法从严打击证券违法活动体制机制，提高执法司法效能
	《证券公司短期融资券管理办法》	提升流动性覆盖率要求，延长最长发行期限，短期融资券发行更规范
2021年9月	设立北京证券交易所	有助于完善多层次资本市场体系，更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合
2021年10月	证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》	进一步规范辅导相关工作，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件
2022年5月	证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》	深入推进设立科创板并试点注册制改革，完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性
	证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》	持续完善制度规则体系，督促保荐机构不断提高执业质量，提高资本市场服务实体经济高质量发展能力

资料来源：证监会网站，联合资信整理

3. 业务分析

分层竞争格局持续，中小券商竞争压力大。

随着政策红利持续向优质券商倾斜以及前期资源、业务投入积累效应的显现，大型券商综合实力持续提升。头部券商业务综合多元，收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面更具优势，同时，随着其持续发力创新业务，综合实力优势突出，有利于大型券商在轻、重资本业务转型上构建核心优势。行业逐步孕育分层竞争格局，中小券商也将结合市场环境、自身禀赋及其所在区域的特色化需求，在特定行业、区域内精耕细作，逐步转向差异化、特色化发展策略。同时，若行业景气度下行，中小券商将面临更大竞争压力。

严监管基调持续，利于行业规范发展。

2022年，证监会将统筹推进提高上市公司质量、健全退市机制、多层次市场建设、强化中介机构责任、投资端改革、完善证券执法司法体制机制等重点改革，持续完善资本市场基础制度。“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律，以推动证券公司加强内部控制、扎实风险管理、提升执业水平，坚守底线练好内功，推动行业规范发展。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月末，公司注册资本和实收资本均为32.32亿元，控股股东中国东方持股比例为45.00%，公司实际控制人为财政部。

2. 企业规模和竞争力

公司资本实力很强，各项业务指标在行业内均处在上游水平，具有很强的综合竞争力。

公司是全国综合性上市证券公司之一，可为投资者提供综合性的证券金融服务。从资本实力上看，根据中国证券业协会披露的排名情况（除特别说明外，排名资料来源下同），2018—2020年末，公司专项合并口径净资产余额分别位居行业第23位、24位和28位。2021年10月，公司完成非公开发行4.74亿股A股股票，募集资金净额44.74亿元，公司资本实力进一步增强；截至2021年末，公司合并资产总额989.65亿元，母公司口径净资产217.52亿元，整体规模排名行业上游。从经营业绩及各项业务条线来看，公司收入实现情况及各主要业务板块在行业内排名均处上游，综合竞争力很强。从内控及综合实力来看，在证监会分类评价中，公司2019—2021年均均为A类A级，内控情况较好。

表6 公司主要业绩排名（单位：名）

项目	2018年	2019年	2020年
净资产	23	24	28
营业收入	25	23	26
证券经纪业务收入	27	28	29
客户资产管理业务收入	16	19	25
投资银行业务收入	19	13	16
融资类业务收入	23	21	23
证券投资收入	15	57	35

注：2021年证券业协会证券公司经营业绩排名情况尚未公布；2019年“客户资产管理业务收入”排名为“资产管理业务收入排名”，公式为“资产管理业务净收入-资产管理业务月均受托资产总净值*万分之3”

资料来源：证券业协会证券公司经营业绩排名情况，联合资信整理

3. 企业信用记录

根据公司提供的人民银行征信报告（统一社会信用代码：914403001922784445），截至2022年3月29日，公司已结清的信贷业务为正常类，过往债务履约情况良好，无未结清信贷交易。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2021年末，公司获得银行授信规模995.11亿元，已使用银行授信额度148.42亿元，公司授信充足，间接融资渠道畅通。

截至本报告出具日，据公开资料查询，联合资信未发现公司被列入失信被执行人名单。

七、管理分析

2021年以来，部分董事、监事、高级管理人员发生变动，但管理团队整体保持稳定；2021年监管分类评级保持良好水平。

2021年以来，公司部分董事、高级管理人员发生变动。2021年3月，公司董事会同意许学礼不再担任公司副总经理和合规总监，同意聘任赵慧文为公司副总经理和合规总监；2021年4月，刘亮辞去公司首席信息官职务，公司董事会同意聘任陆中兵为公司首席信息官；2021年8月，谭世豪辞去公司董事、副总经理职务，张芳任公司董事、副总经理、财务负责人；2021年10月，银国宏辞去公司副总经理职务，鲍宇任公司副总经理；2021年12月，杨晖、张庆云任公司董事，赖观荣任公司独立董事；2022年5月，张威由于工作变动原因辞去公司监事职务，根据公司于2022年5月14日披露的《东兴证券股份有限公司关于监事辞职的公告》，此次变动不会导致公司监事会成员人数低于法定最低人数。

截至2021年末，公司员工合计3116人。按业务条线划分，经纪业务人员占比40.21%，投行业务人员占比12.03%，管理人员占比9.18%，机构业务人员占比7.22%，行政人员占比5.52%，资产管理业务人员占比3.43%，合规/风控/稽核人员占比4.72%，其他业务条线或岗位人员占比

17.68%；按学历划分，博士占比1.25%，硕士占比36.23%，本科及以下占比52.86%。公司员工构成较为合理，基本能够满足公司现阶段业务发展需求。

2021年，公司管理制度无重大变化。

监管措施和处罚方面，2021年10月，公司某营业部因员工存在未充分提示投资风险、诱导客户答题等违规行为，收到中国证监会福建监管局向公司出具的《采取出具警示函行政监管措施的决定》。2022年2月17日，东兴证券因开展私募资产管理业务新规落实不到位等问题，被中国证监会北京监管局采取出具警示函的行政监管措施。东兴证券已按照监管要求整改。

2021年，公司的监管分类评价继续保持A类A级水平，内控效果良好。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司营业收入小幅下降，利润总额有所增长，整体经营情况良好；2022年一季度，公司利润总额同比大幅下降。公司主营业务易受经济环境、证券市场及监管政策的影响，未来经营业绩存在波动性。

2021年，公司营业收入同比下降5.48%，主要是受自营投资业务、投资银行业务和资产管理业务收入下降的影响所致；公司实现利润总额20.03亿元，同比增长2.99%；营业收入和净利润同比增速均低于行业平均水平。

从收入构成来看，2021年，财富管理业务（含经纪及信用交易业务）与证券市场交易活跃度呈正相关，此项业务仍为公司第一大收入来源，收入规模及占比均呈上升趋势；投资银行业务与自营投资业务对公司收入贡献度有所下滑，但仍为公司重要的收入来源；在监管趋严、大集合陆续终止运作等政策影响及公司主动业务转型的背景下，资产管理业务收入规模及占比均继续下降；其他业务主要包括期货业务、另类投资业务、私募基金管理业务和境外业务，各项业务分别由各全资专业子公司负责运营，2021年，

公司其他业务收入规模持续增加，主要系期货收入贡献占比上升明显。下属子公司仓单业务规模大幅增长所致，对公

表7 公司营业收入结构（单位：亿元、%）

业务类型	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理业务	15.21	34.00	19.77	34.77	21.99	40.90
自营投资业务	6.99	15.62	13.69	24.07	7.50	13.95
投资银行业务	7.86	17.57	11.00	19.35	7.57	14.08
资产管理业务	7.89	17.64	5.28	9.28	0.92	1.70
其他业务	6.79	15.17	7.13	12.53	15.79	29.37
营业收入合计	44.75	100.00	56.87	100.00	53.76	100.00

注：其他业务包括境外业务、期货业务、另类投资业务、私募基金管理业务及其他待分摊项目
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2022年1—3月，公司营业收入7.08亿元，同比下降20.09%，主要系二级市场剧烈波动导致的投资收益下降所致；公司实现利润总额和净利润分别为0.0006亿元和0.30亿元，同比分别下降99.98%和88.40%，主要系营业收入有所下降，同时业务及管理费增加导致的营业成本上升综合作用所致，需对公司经营波动情况保持关注。

2. 业务运营

2021年，公司继续完善财富管理业务转型，收入规模稳步增加；公司代理买卖证券业务受股票市场行情的影响较大，且市场份额略有下降，未来经纪业务营收情况仍存不确定性。

公司根据行业发展趋势，不断优化大财富条线准事业部制管理模式建设，完善分支机构管理体系。公司持续拓展分支机构数量，优化网点布局，2021年，公司将济南分公司和南京分公司分别改组为山东分公司和江苏分公司，并启动新一批7家新设分支机构的筹建工作。截至

2021年末，公司下辖17家分公司及76家营业部。公司在全辖区深入推进投顾队伍财富管理转型并初见成效，并获得基金投资顾问业务试点资格。此外，2021年，公司开展主题为“赋能增效，全面推进智能化项目建设”的数字化转型工作，大力拓展互联网渠道引流，积极进行财富管理数字化转型工作，互联网渠道开户量较去年同期增长483.30%，“东兴198”APP交易量占比较去年同期增长28.80%。

公司证券经纪业务收入主要来自于代理买卖证券业务，与整体股票市场的活跃度具有较强正相关性。根据证券交易所统计数据，2021年，公司股票、基金代理买卖交易额有所增长，但受行业整体佣金率下滑的影响，证券经纪业务净收入2021年略有下降；市场份额亦有所下降，主要系公司交易额增速比市场整体增速小所致。2021年，公司代销金融产品收入同比增长34.59%。

表8 公司证券经纪业务情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年
股票、基金代理买卖交易量	22066.40	32051.19	33903.93
市场份额	0.81	0.73	0.61
证券经纪业务净收入（含席位租赁）	6.48	8.97	8.74
代销金融产品金额	26.96	66.84	66.02
代销金融产品收入	0.06	0.46	0.56

资料来源：公司年度报告、公司提供，联合资信整理

公司信用交易业务中，融资融券业务与市场行情高度相关，2021年，其规模和收入有所

增加。近年来股票质押业务风险逐渐暴露，公司持续压降股票质押业务规模，但存在违约资

产，需关注后续的处置回收情况。

公司信用交易业务主要包括融资融券业务和股票质押业务。

融资融券业务方面，截至2021年末，融资融券业务余额较上年末增长10.40%；2021年，融资融券业务收入同比增长17.10%。

公司自2013年8月获准在上交所及深交所开展股票质押式回购业务以来，股票质押式回购业务规模稳步增长。但自2018年以来，股票市场持续低迷，信用风险暴露有所增加，加之“股

票质押新规”和“减持新规”的出台对股票质押业务进行了规范。在此背景下，公司逐步收回到期项目款项、压降业务规模，股票质押业务规模持续下降，2021年末规模降至18.83亿元。2021年公司股票质押业务收入降至0.67亿元。

截至2021年末，公司信用交易业务余额规模有所增加，但信用业务杠杆率呈有所下降，主要系2021年公司完成非公开发行A股股票，净资产规模增加所致；整体看，公司信用业务杠杆水平适中。

表9 公司信用交易业务情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	期末余额	收入	期末余额	收入	期末余额	收入
融资融券业务	124.50	7.36	171.46	10.41	189.29	12.19
股票质押回购业务	53.73	4.41	24.13	1.72	18.83	0.67
合计	178.23	11.77	195.59	12.14	208.12	12.86
期末信用业务杠杆率	90.01		94.67		79.65	

资料来源：公司年度报告、公司提供，联合资信整理

截至2021年末，公司股票质押式回购业务的违约项目（不含公司作为资管计划管理人的股票质押业务）主要涉及泰禾集团（现证券简称为“ST泰禾”，证券代码：000732.SZ）、新光圆成（现证券简称为“*ST新光”，证券代码：002147.SZ）、康得新（现已退市，原证券代码：002450.SZ）、科陆电子（证券代码：002121.SZ）、跨境通（现证券简称为“*ST跨境”，证券代码：002640.SZ）、东方网力（现证券简称为“ST网力”，证券代码：300367.SZ）和弘高创意（现证券简称为“ST弘高”，证券代码：002504.SZ），公司已对上述项目违约客户提起诉讼。根据公司发布的公告：泰禾集团已向有关法院提起再审申请；新光圆成等项目处于司法执行状态；根据公司年报披露，截至2021年末公司有自有资金出资的表外股票质押回购业务仅剩一笔，规模1.90亿元，维保比例31.34%，该项目账面价值已为零，目前公司已提起诉讼，法院已判决正在申请强制执行。上述违约事件的后续处置情况需持续关注。截至2021年末，公司质押式回购业务（不含资管计划）已发生信用减值资产（计提第三阶段信用减值准备）账面余额为19.29亿元，计提减值准备余额11.89亿元，计提减值准备较

充分，需关注未来股票质押业务存在进一步减值计提的可能。

2021年，受股权业务周期较长的特性和债券市场整体发行规模增长趋缓的影响，投资银行业务承销规模及收入均有所下降，但总体竞争力仍较强。

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。2021年，投资银行业务收入同比下降22.10%，主要系股权融资业务收入下滑所致；2021年11月，公司成功取得北京证券交易所会员资格。

股权融资业务方面，2021年，因股权业务向头部券商聚集的趋势愈发显著、公司承做项目单个规模较小、业务周期较长等因素，公司2021年担任主承销商及联席主承销商的股权融资业务承销金额及收入同比分别下降46.73%和35.33%。根据公司年报，2021年公司股权项目主承销家数（不含可交债和并购重组配套融资）行业排名第19位，A股股票保荐主承销收入行业排名第19位，总体竞争力仍较强。

债券融资业务方面，2021年，债券市场整体发行规模增长趋缓，在此背景下，公司债券融资承销规模同比下降9.96%，债券融资收入同比下

降12.89%。根据公司年报，2021年度公司债券承销规模行业排名第23位（不含国债、地方政府债和政策性银行金融债），行业竞争力较强。

财务顾问业务方面，2021年，公司并购重组财务顾问项目为2单；公司财务顾问业务净收入

有所上升。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。2021年，公司督导新三板挂牌公司83家，完成新三板公司股份发行2次，累计融资金额0.30亿。

表10 公司投资银行业务情况（单位：亿元、%）

业务类型	2019 年			2020 年			2021 年		
	家数	承销金额	收入	家数	承销金额	收入	家数	承销金额	收入
股权	23	152.53	4.79	26	203.74	8.17	20	108.54	5.28
其中：IPO	9	67.43	4.14	12	94.49	6.90	12	57.12	4.73
再融资	14	85.10	0.65	14	109.25	1.27	8	51.42	0.55
债券	54	397.84	1.79	74	440.61	2.88	82	396.71	2.51
小计	77	550.37	6.58	100	644.35	11.05		505.25	7.79
财务顾问	--	--	2.30	--	--	1.36	--	--	1.88
合计	--	--	8.88	--	--	12.41	--	--	9.67

注：1. 债券承销金额包含公司债、企业债和金融债，不包含地方政府债、资产支持证券及其他项目；金融债中含债权融资计划；资产支持证券及其他包含资产支持证券、中期票据、非公开定向债务融资工具

2. 承销金额按照承销商实际配额统计，如果未公布实际配额，则联席主承销商主承销金额以总发行规模/联席家数计算

3. 再融资包含公开增发、配股、非公开发行、可转债、可交债及优先股等

资料来源：公司年度报告、公司提供，联合资信整理

2021年，公司自营业务规模有所增加，投资结构始终以固定收益类为主；业务收入同比降幅较大，自营投资业务与市场行情关联度较高，存在波动性。

公司的自营业务包括权益类投资业务和固定收益类投资业务。

权益类投资方面，公司自营业务部门采用股票、期权、期货、可转债、货币基金、场外基金等多元化投资手段；同时，利用股指期货进行套保，控制风险敞口。此外，证券投资部与公司信用与机构业务部、投资银行总部、销售交易部进行协同工作，探索创新业务模式。固定收益投资方面，公司坚持“稳中求进”的基调，扩大利率债和中高等级债券的投资规模，并结合固定收益类衍生品开展量化策略交易。

2021年，自营投资业务收入同比下降45.22%，主要系全年证券市场大幅波动导致权益投资收益下降所致。

截至2021年末，公司自营业务规模增长10.82%。债券始终是公司最主要的投资标的，但债券投资规模及占比均有所波动；2021年，公司以绝对收益理念为指导，优化风险偏好，债券

投资规模稳步增长。公司债券投资以信用债和利率债投资为主，其中信用债投资比例约占债券投资总规模的三分之二；信用债投资中约六成持仓为信用评级AAA级债券。2021年，公司集中研究力量加大重点行业领域的研究覆盖，开展多样化、策略性的投资模式转型，股票投资规模较上年末增长45.70%，但受当年证券市场大幅波动的影响，投资收益有所下降。为适应在“资管新规”出台后逐步减少证券公司资管计划投资的监管要求，2021年末公司资管计划投资规模较上年末下降25.61%。2021年，基金市场行情较好，公司基金投资规模有所增加，截至2021年末，基金投资规模较上年末增长11.29%。截至2021年末，公司其他类投资规模较上年末下降53.69%，主要系公司收回部分其他权益工具投资所致。截至2021年末，公司自营权益类证券及证券衍生品/净资本和自营非权益类证券及其衍生品/净资本指标均有所下降。

2021年，公司固定收益类投资业务持有的债券项目当年未发生违约事件，公司当年其他债权投资科目新增计提减值准备0.62亿元、转回1.21亿元，期末累计减值准备合计冲回0.59亿元。

截至2021年末，其他债权投资科目累计减值准备2.13亿元。

表11 公司自营投资业务结构（单位：亿元、%）

项目	2019年末		2020年末		2021年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	286.49	66.78	270.75	60.71	321.71	65.09
股票	51.62	12.03	32.96	7.39	48.02	9.72
基金	33.51	7.81	70.84	15.88	78.84	15.95
资管计划	15.57	3.63	13.58	3.05	10.10	2.04
银行理财	0.00	0.00	15.64	3.51	16.01	3.24
其他	41.80	9.74	42.24	9.47	19.56	3.96
合计	428.98	100.00	446.00	100.00	494.25	100.00
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	30.76		26.84		19.22	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	176.72		203.48		195.91	

资料来源：公司提供，联合资信整理

2021年，公司资产管理业务继续进行业务结构调整，资产管理业务规模和收入有所减少，截至2021年末以专项资产管理业务为主。

2021年，证券公司资产管理业务继续进行回归业务本源、服务实体经济的战略转型，行业资产管理规模下降。在此环境下，公司资产管理业务加强合规经营，努力“去通道化”提升主动管理能力。

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。在公司努力“去通道化”提升主动管理能力的背景下，公司资产管理业务规模明显下降。在业务结构上，2021年，由于集合资产管理业务和定向资产管理业务规模下降，专项资产管理业务规模占比有所上升。2021年，公司资产管理业务规模和净收入持续下降，业务规模较上年末下降39.60%，净收入同比下降45.60%，其中定向资产管理业务和专项资产管理业务净收入规模较低，主要系存量业务中通道业务占比较大且收费较低所致。

表12 公司资产管理业务发展情况（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年			2021年		
	期末余额	净收入	期末余额占比	期末余额	净收入	期末余额占比	期末余额	净收入	期末余额占比
集合资产管理业务	270.60	2.93	27.22	177.55	1.93	29.57	103.98	0.67	25.05
定向资产管理业务	441.42	1.02	44.40	146.76	0.19	24.44	119.02	0.36	28.68
专项资产管理业务	282.11	0.11	28.38	276.11	0.09	45.99	192.01	0.05	46.27
合计	994.13	4.07	100.00	600.42	2.21	100.00	415.01	1.08	100.00

注：资管业务净收入与资管分部的营业收入存在差异，主要由于资管产品的合并收入计入分部报告

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

子公司业务覆盖面广泛，有利于丰富公司产品体系和拓展收入来源，对公司整体经营效益能够形成一定补充。

公司的其他业务分部主要包括公募基金管理业务、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、东兴香港和东兴基金。

东兴期货是公司的全资控股子公司，注册

地为上海市。截至2021年末，东兴期货注册资本5.18亿元，资产总额76.73亿元，净资产7.12亿元；2021年，东兴期货实现营业收入13.14亿元，利润总额0.35亿元。2021年东兴期货实现日均权益56.92亿元，手续费收入同比增长84.55%；截至2021年末，东兴期货管理的资管产品共11只，总规模19.30亿元。

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。截至2021年末，东兴投资注册资本人民币20.00亿元，总资产20.21亿元，净资产18.98亿元；2021年，东兴投资实现营业收入6.51亿元，利润总额6.37亿元，分别同比大幅增长641%和703%。截至2021年末，东兴投资存续20个股权投资项目，投资规模合计11.48亿元，其中科创板跟投项目6个，投资规模1.48亿元。

东兴资本已取得了私募基金管理人资格。截至2021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4.53亿元，净资产4.06亿元；2021年，东兴资本实现营业收入0.30亿元，利润总额0.04亿元。截至2021年末，东兴资本共存续管理7支私募股权基金，投资项目中2个项目已于科创板上市，1个项目已在创业板上市。

公司以全资子公司东兴香港为平台开展海外业务。截至2021年末，东兴香港注册资本15.00亿港元，总资产41.29亿元（人民币，下同），净资产6.17亿元；2021年，东兴香港实现营业收入-4.11亿元，利润总额-5.30亿元。发生亏损的主要系东兴香港进行业务转型严控房地产投资项目，同时受全球新冠疫情造成的海外市场经济环境欠佳的影响共同作用所致。

东兴基金系2020年由中国证监会批准设立的公募基金子公司。截至2021年末，东兴基金注册资本2.00亿元，总资产2.94亿元，净资产2.19亿元；2021年，东兴基金实现营业收入0.06亿元，利润总额-0.13亿元。2021年，东兴基金完成了所有公募基金产品管理人由东兴证券向东兴基金的转换等工作；截至2021年末，东兴基金公募基金管理总规模为132.42亿元，较上年末增长95.44%，非货币基金管理规模为80.04亿元，较上年末增长93.91%。

3. 未来发展

公司目标清晰，定位明确，战略规划符合自身特点和未来发展的需要。

公司以“大投行、大资管、大财富”为基本战略，旨在发展成为一家具有核心竞争力和先

进企业文化、符合现代企业制度要求的国内大中型综合性券商，在行业以及社会产生较强的品牌影响力。未来三年，公司将围绕“以客户为中心”加快业务转型和数字化转型步伐，借助金融科技实现从“交易中心”到“财富管理中心”的转变；依托中国东方集团优势，加强资源整合，实现资源有效配置，顺逆周期双轮驱动，着力打造东兴证券差异化竞争力，推动公司高质量发展；同时，积极关注行业并购机会，把握资本补充的时机与节奏，适时推动增发、发行次级债、发行可转债等资本补充工作，长期为股东创造价值。

为实现以上目标，公司将重点推进以下几方面的战略措施：一是深化主业协同，打造公司差异化、特色化的竞争优势。一方面，公司将围绕集团不良主业研究拓展业务机会，借助东方集团的资源优势，加强资源整合，深度开发并购重组专业化服务，进一步提升公司综合服务能力和资管系券商特色的核心竞争力；另一方面，以客户为导向，推进内部深度协同，以及与中国东方及其平台子公司之间的深度协同，形成公司内部与外部、境内与境外的业务联动机制，实现资源共享、优势互补。二是增强资本实力，加快业务转型。公司将通过定增等多种方式补充资本，提升资本实力和综合竞争力，同时以客户为中心，加快财富管理转型步伐，提升机构客户服务能力，打造专业化的投资顾问队伍和机构业务特色品牌，此外把握资本市场改革机遇，强化投行业务的承做、定价和销售专业能力，加快大资管业务向主动管理转型，进一步提升产品设计能力和主动管理能力，拓宽销售渠道。三是打造创新发展体系，推动公司各项业务高质量发展。公司将秉承体系化发展理念，深化创新机制改革，搭建创新发展体系，助力资本市场革新，服务实体经济创新。四是加快数字化转型，科技驱动业务创新和服务升级。公司将，进一步加大金融科技投入，围绕“投研一体化、交易一体化、运营一体化”逐步完成传统业务的信息化、平台化改造，助力公司大投行、大资管、大财富业务全面发展。五是加强风险防范和化解，提升全面

风险管理能力。公司将进一步加强对重点项目、重点客户的跟踪和风险排查，对存在风险隐患的项目设置专人专岗动态监控分析，严守风险底线。六是加强人才梯队建设，提高公司凝聚力。公司将建立责权利相结合的考核激励机制，提升团队协作能力和员工综合素质，形成协同发展的公司氛围。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年审计报告，其中 2019—2020 年由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对年度财务报表进行了审计，并出具了无保留审计意见；2021 年由普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对年度财务报表进行了审计，并出具了无保留审计意见；2022 年 1—3 月财务报表未经审计。

从合并范围来看，公司 2021 年无新设及注销子公司，合并范围变化均为新设立及清算特殊目的主体；2021 年纳入合并的结构化主体新增 18 个、减少 6 个。截至 2021 年末，公司纳入合并的一级子公司 6 家、结构化主体 48 个（合并结构化主体的总资产为 76.98 亿元）。合并范围变动对财务数据的影响较小。

从会计政策变更来看，财政部于 2018 年修订《企业会计准则第 21 号—租赁》，公司于 2021 年 1 月 1 日开始执行该准则。本准则执行增加公司的总资产和总负债，但不会对股东权益、净利润、现金流量等产生重大影响。

综上，公司财务数据可比性较强。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 989.65 亿元，其中客户资金存款 161.57 亿元；负债总额 722.72 亿元，其中代理买卖证券款 201.33 亿元；所有者权益（含少数股东权益）266.93 亿

元，其中归属于母公司所有者权益 266.59 亿元；母公司口径净资产 217.52 亿元。2021 年，公司实现营业收入 53.76 亿元，利润总额 20.03 亿元，净利润 16.52 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 16.52 亿元；经营活动产生的现金流量净额 73.05 亿元，期末现金及现金等价物净增加额 61.57 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额 1091.04 亿元，其中客户资金存款 141.89 亿元；负债总额 824.44 亿元，其中代理买卖证券款 182.78 亿元；所有者权益（含少数股东权益）266.59 亿元，其中归属于母公司所有者权益 266.25 亿元。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 7.08 亿元，利润总额 0.0006 亿元，净利润 0.30 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 0.30 亿元；经营活动产生的现金流量净额 87.98 亿元，期末现金及现金等价物净增加额 0.44 亿元。

2. 资金来源与流动性

随着业务持续发展，公司对外融资需求不断增加，2021 年末，债务规模继续增加，但受非公开发行股票导致股本增加的影响，杠杆水平整体有所下降，属行业中等水平；公司短期债务占比高。截至 2022 年一季度末，受卖出回购金融资产款增加的影响，公司负债总额有所上升。

2021 年，受证券市场交投持续活跃的影响，公司代理买卖证券款有所增加。截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增长 10.86%，构成以自有负债为主（占比为 71.57%）。截至 2021 年末，公司负债总额中，非自有负债占比 28.43%、卖出回购金融资产款占比 22.69%、应付债券占比 34.83%、应付短期融资款占比 3.44%。

表 13 公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
负债总额	572.15	651.90	722.72	824.44
其中：卖出回购金融资产款	82.89	101.58	163.96	272.53
应付债券	241.88	258.94	251.75	252.77
应付短期融资款	65.93	66.47	24.88	35.11

自有负债	423.93	491.81	517.23	/
非自有负债	148.21	160.09	205.49	/
其中：代理买卖证券款	107.03	159.23	201.33	182.78
全部债务	407.83	440.91	467.11	569.45
其中：短期债务	242.21	289.39	338.65	/
长期债务	165.63	151.52	128.46	/
短期债务占比	59.39	65.64	72.50	/
自有资产负债率	67.59	69.89	65.96	/
净资本/负债（母公司口径）	44.75	38.89	45.05	/
净资产/负债（母公司口径）	53.82	45.97	54.91	/

资料来源：公司财务报告、公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

2021 年，公司偿还了短期融资款，故 2021 年末公司应付短期融资款 24.88 亿元，较上年末下降 62.58%。

截至 2021 年末，公司应付债券 251.75 亿元，较上年末下降 2.78%，整体变动不大。主要为公司发行的次级债、公司债、收益凭证及部分子公司发行的美元债。

公司卖出回购金融资产款主要为公司按照回购协议先卖出再按照固定价格买入债券等金融资产所融入的资金。截至 2021 年末，由于债券质押式正回购业务规模增加，公司卖出回购金融资产款余额较上年末增长 61.41%，达到 163.96 亿元。

从负债水平来看，受非公开发行股票导致股本增加的影响，截至 2021 年末，公司自有资产负债率为 65.96%，较上年末下降 3.93 个百分点，属行业一般水平。截至 2021 年末，母公司口径的净资本/负债指标和净资产/负债指标均有所上升，公司杠杆水平有所下降。

从有息债务来看，截至 2021 年末，公司全部债务规模 467.11 亿元，其中短期债务占比提升至 72.50%，公司债务结构以短期为主；除去由于债券质押式正回购业务产生的卖出回购金融资产，公司一年内到期的有息债务占全部债

务的比例为 37.40%；需持续关注公司流动性管理情况。

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额 824.44 亿元，较上年末增长 14.07%。其中，卖出回购金融资产款较上年末增长 66.22%，主要系债券正回购业务增加所致；应付短期融资款较上年末增长 41.14%，主要系公司发行短期融资券所致。截至 2022 年 3 月末，受卖出回购金融资产增加的影响，公司全部债务增至 569.45 亿元，较上年末增长 21.91%。

2021 年末，公司资产总额有所增加，资产以自有资产为主，资产流动性较强，质量较高；2022 年一季度末，资产总额继续保持增长，资产构成较上年末无重大变动。

公司资产以自有资产为主，截至 2021 年末占比达 79.24%。截至 2021 年末，公司资产总额 989.65 亿元，较上年末增长 14.58%，主要系代理买卖证券业务和自营投资业务规模增长所致；公司资产中，存在 228.25 亿元资产的所有权或使用权受到限制，受限资产占资产总额的比例为 23.06%，主要系交易所回购质押及债券回购质押等原因。截至 2021 年末，受限资产占资产总额持续较快的影响，优质流动性资产/总资产为 21.53%，较年初下降 4.60 个百分点，仍属较好水平。

表14 公司资产结构（单位：亿元、%）

项目	2019年末		2020年末		2021年末		2022年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总额	775.44	100.00	863.75	100.00	989.65	100.00	1091.04	100.00
其中：货币资金	105.12	13.56	136.66	15.82	191.21	19.32	172.73	15.83
其中：自有货币资金	26.94	3.47	23.56	2.73	29.65	3.00	30.84	2.83
融出资金	127.72	16.47	174.65	20.22	192.10	19.41	196.23	17.99
交易性金融资产	175.71	22.66	179.17	20.74	221.57	22.39	206.06	18.89
买入返售金融资产	51.83	6.68	16.77	1.94	8.53	0.86	24.48	2.24
其他债权投资	221.88	28.61	240.94	27.89	262.13	26.49	347.10	31.81
自有资产	627.22	80.89	703.66	81.47	784.16	79.24	/	/
优质流动性资产/总资产	32.19		26.13		21.53		/	

注：优质流动性资产取自监管报表；总资产=净资产+负债（均取自监管报表），均为母公司口径

资料来源：公司财务报告、公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

截至2021年末，公司货币资金191.21亿元，较上年末增长39.92%，其中客户资金存款随着证券交易量的增加而增加，为161.57亿元；自有资金中无使用受限情况。

截至2021年末，公司融出资金账面余额192.10亿元，较上年末增长9.99%；按账龄来看，3个月以内的占比34.78%，3~6个月的占比28.93%，6个月以上的占比36.29%；融出资金及融出证券的担保物公允价值合计623.52亿元，其中股票占比最大，占比为93.44%，其担保物价值的覆盖程度较好，但由于股票价值受市场波动影响较大，存在一定不稳定性；公司对融出资金计提减值准备1.22亿元，计提比例0.63%，减值准备余额较上年末略有下降。

截至2021年末，公司买入返售金融资产账面原值余额20.42亿元，从业务类别来看，股票质押式回购19.29亿元，债券质押式回购1.13亿元，公司对买入返售金融资产计提减值11.89亿元，全部为股票质押式回购减值准备，计提较为充分。

截至2021年末，交易性金融资产221.57亿元，较上年末增长23.67%，其中基金占比最高，达到35.58%，债券占比26.40%，股票占比21.67%，资管产品、银行理财和其他类分别占比4.56%、7.23%和4.56%。

截至2021年末，其他债权投资262.13亿元，较上年末增长8.80%，从构成来看以企业债为主，另有少量地方政府债、金融债和同业存单

等，截至2021年末累计减值准备2.13亿元，较上年末冲回0.59亿元。

截至2022年3月末，公司资产总额为1091.04亿元，较上年末增长10.24%，增长主要来自其他债权投资；公司资产主要由货币资金（占15.83%）、融出资金（占17.99%）、交易性金融资产（占18.89%）、其他债权投资（占31.81%），资产构成较上年末无重大变动。

3. 资本充足性

2021年，公司成功发行非公开发行股票资本实力得到进一步增强，主要风险控制指标均持续优于监管指标，整体资本充足性较好；2022年一季度末，所有者权益规模较上年末基本持平，权益结构较上年末无重大变动。

2021年10月，公司完成非公开发行A股股票，募集资金净额44.74亿元，其中：计入股本4.74亿元，计入资本公积40.00亿元，资本实力进一步增强。截至2021年末，公司所有者权益合计266.93亿元，较上年末增长26.00%；归属于母公司所有者权益266.59亿元，其中实收资本占比12.13%、资本公积占比51.62%、盈余公积占比6.67%、一般风险准备占比11.51%、未分配利润占比18.40%，公司所有者权益的稳定性较好。公司对于2021年度利润分配的现金分红金额为4.69亿元，占当年归属于上市公司普通股股东的净利润的比例为30.45%，分红力度尚可，分配比例保持稳定。

从主要监管指标来看，截至 2021 年末，随着公司成功非公开发行股票等影响，公司净资本规模有所增加，风险覆盖率和资本杠杆率有所上升。截至 2021 年末，公司各项风险控制指标符合监管要求。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益合计 266.59 亿元，较上年末下降 0.13%，主要系其他综合收益有所下降所致；整体看，权益结构较上年末无重大变动，权益稳定性较好。

表15 公司风险控制指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	监管标准	预警指标
净资本	166.36	178.64	217.52	--	--
净资产	200.06	211.16	265.13	--	--
各项风险资本准备之和	76.81	64.31	68.53	--	--
风险覆盖率	216.58	277.78	317.39	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率	26.95	22.99	27.09	≥8.00	≥9.60
流动性覆盖率	604.86	235.70	344.56	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率	172.81	168.37	163.23	≥100.00	≥120.00
净资本/净资产	83.16	84.60	82.04	≥20.00	≥24.00

资料来源：公司风险控制指标监管报表

4. 盈利能力

2021 年，公司收入水平略有下降；营业支出有所增加，各类减值损失对营业支出规模影响较大；利润规模增加，但盈利指标有所下降；整体盈利能力较强。2022 年一季度，公司利润总额同比大幅下降。

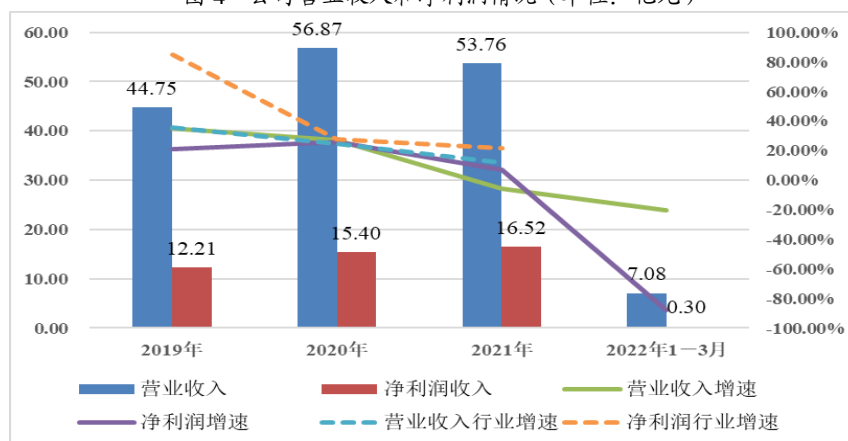
2021 年，公司营业收入同比下降 5.48%，主要系投资收益下降所致。2021 年，公司营业收入同比增速低于行业平均水平（12.03%）。

2021 年，公司营业支出为 33.72 亿元，同比下降 9.73%，主要系股票市场回暖导致的股票质押业务信用减值损失发生转回所致。公司营业支出主要由业务及管理费构成，业务及管理费主要为人力成本。2021 年，公司各类减值

损失以股票质押式回购业务的减值和金融工具的减值损失为主。2021 年，受营业收入波动的影响，营业费用率和薪酬收入比有所上升，2021 年，上述指标分别为 44.66%和 29.04%。

受收入及支出变化的综合影响，2021 年，公司实现利润总额与净利润分别为 20.03 亿元和 16.52 亿元。从盈利指标来看，2021 年，公司自有资产收益率和净资产收益率有所下降，主要系 2021 年成功非公开发行股票导致的净资产规模增加所致；整体来看公司盈利能力较强。根据证券业协会公布的排名，公司 2018—2020 年净资产收益率行业排名分别为第 14 位、第 30 位和第 33 位，处于行业上游水平。

图 4 公司营业收入和净利润情况（单位：亿元）



资料来源：证券业协会、公司审计报告和财务报表，联合资信整理

表16 公司盈利指标（单位：%、名）

项目	2019 年	2020 年	2021	2022 年 1—3 月
营业费用率	46.33	40.54	44.66	65.57
薪酬收入比	31.11	27.87	29.04	/
营业利润率	31.29	34.31	37.27	-0.03
自有资产收益率	1.94	2.31	2.22	/
净资产收益率	6.11	7.42	6.90	0.11
净资产收益率行业排名	30	33	/	/

注：2022 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；2021 年度证券业协会证券公司经营业务排名尚未公布
资料来源：公司财务报告、证券业协会证券公司经营业绩排名，联合资信整理

从同行业对比来看，在可比证券公司中，公司性指标优于平均水平，盈利能力和成本控制能力弱于样本企业均值。

表17 证券公司行业2021年财务指标比较（单位：%）

企业名称	净资产收益率	自有资产收益率	营业费用率	盈利稳定性	自有资产负债率
平安证券股份有限公司	10.03	2.41	34.85	17.29	76.38
浙商证券股份有限公司	10.17	2.43	23.07	38.36	77.35
东北证券股份有限公司	9.45	3.02	42.32	24.05	68.94
上述样本企业平均值	9.88	2.62	33.41	26.57	74.22
东兴证券	6.90	2.22	44.66	13.72	68.96

资料来源：公司审计报告、公开资料，联合资信整理

2022年1—3月，公司营业收入7.08亿元，同比下降20.09%，主要系二级市场剧烈波动导致的投资收益下降所致；公司实现利润总额和净利润分别为0.0006亿元和0.30亿元，同比分别下降99.98%和88.40%，主要系营业收入有所下降，同时业务及管理费增加导致的营业成本上升综合作用所致。

5. 或有事项

公司或有负债风险低。

截至2021年末，公司不存在为其他公司（除子公司）提供担保情况。

截至2021年末，公司不存在涉及金额超过2021年末净资产的5%，且作为被诉方的重大未决诉讼。

十、外部支持

中国东方作为中国五大全国性金融资产管理公司之一，其很强的金融背景和综合竞争力为公司的发展提供较大的支持。

公司控股股东中国东方是中国五大全国性金融资产管理公司之一，由财政部控股，其资产管理规模大，与政府、大型企业集团和各类金融

机构合作关系紧密，目前已发展成集资产管理、保险、证券、银行、租赁、信托、投资、小贷、评级和互联网金融于一体的金融控股集团。中国东方发展情况良好，综合竞争力很强。截至2021年末，中国东方资产总额为12057.93亿元，净资产1574.49亿元；2021年，中国东方实现营业总收入1068.82亿元，净利润84.67亿元。中国东方以其很强的金融背景和综合竞争力为公司的发展提供有力的支持，共同为客户提供境内外全面金融服务。

十一、债券偿还能力分析

公司主要指标对全部债务的覆盖程度尚可；同时考虑到公司股东背景很强，自身在资本实力和行业竞争力等方面的优势，公司对本次跟踪债券偿还能力极强。

1. 普通债券和次级债券

截至2022年3月末，公司母公司口径存续期普通债券和次级债券合计金额242.90亿元。

截至2021年末，公司全部债务为467.11亿元，所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额未能对公司全部债务完全覆盖，整体看，公司各

项指标对全部债务的覆盖程度尚可。

表 18 公司债券偿还能力指标

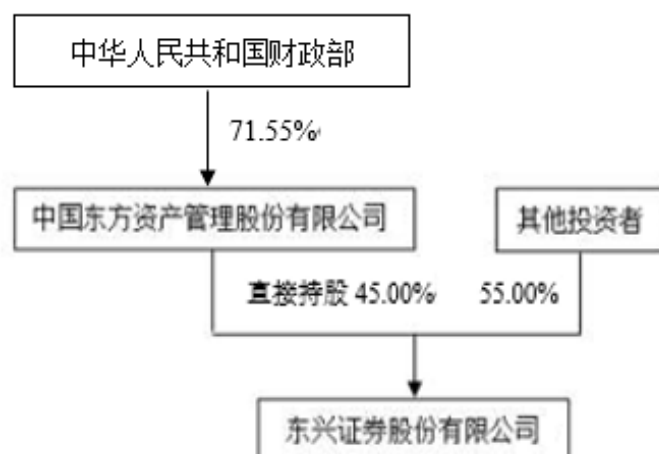
项目	2021 年
全部债务（亿元）	467.11
所有者权益/全部债务（倍）	0.57
营业收入/全部债务（倍）	0.12
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.43

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

十二、 结论

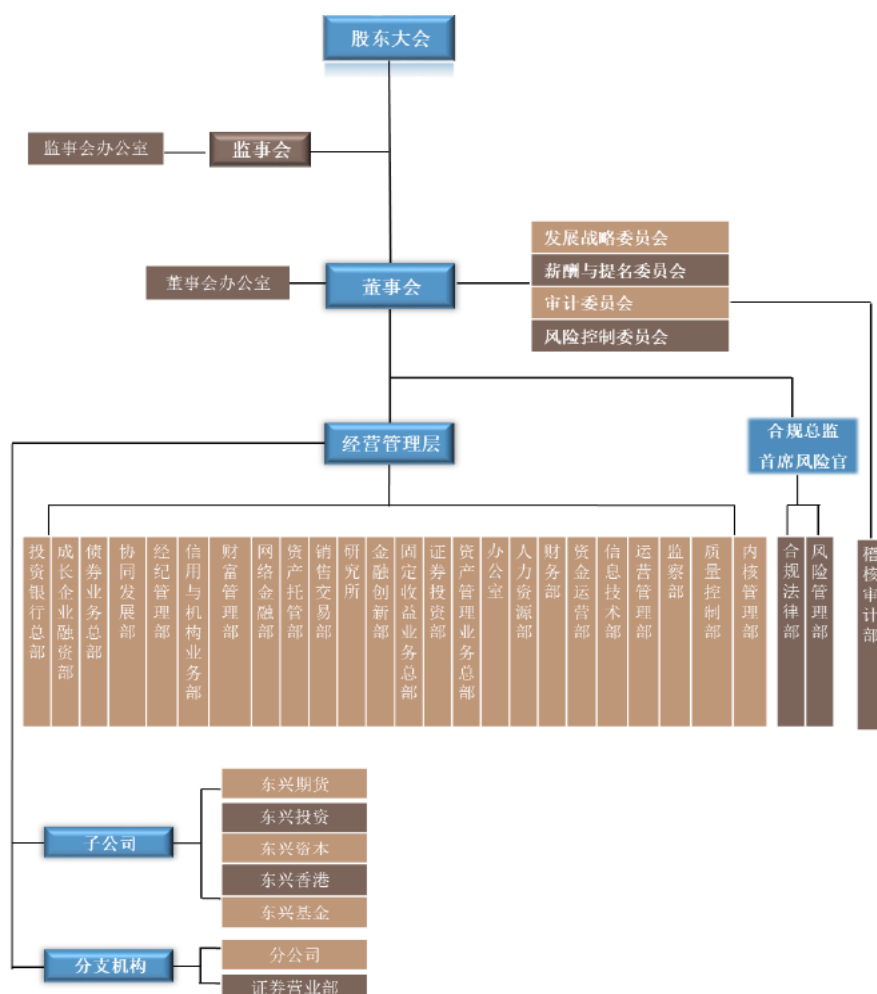
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 东兴 G4”“20 东兴 G6”“21 东兴 G1”“21 东兴 G2”“21 东兴 G3”“21 东兴 G4”“21 东兴 G5”“21 东兴 G6”和“22 东兴 G1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末东兴证券股份有限公司股权结构图



资料来源：公司定期报告，联合资信整理

附件 1-2 截至 2021 年末东兴证券股份有限公司组织结构图



注：上图仅包含公司一级控股子公司情况

资料来源：公司定期报告

附件 2 东兴证券股份有限公司主要财务数据及指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
自有资产（亿元）	627.22	703.66	784.16	/
自有负债（亿元）	423.93	491.81	517.23	/
所有者权益（亿元）	203.29	211.85	266.93	266.59
优质流动性资产/总资产（%）	32.19	26.13	21.53	/
自有资产负债率（%）	67.59	69.89	65.96	/
营业收入（亿元）	44.75	56.87	53.76	7.08
利润总额（亿元）	14.53	19.45	20.03	0.0006
营业利润率（%）	31.29	34.31	37.27	-0.03
营业费用率（%）	46.33	40.54	44.66	65.57
薪酬收入比（%）	31.11	27.87	29.04	/
自有资产收益率（%）	1.94	2.31	2.22	/
净资产收益率（%）	6.11	7.42	6.90	0.11
盈利稳定性（%）	10.94	20.45	13.72	/
净资本（亿元）	166.36	178.64	217.52	/
风险覆盖率（%）	216.58	277.78	317.39	/
资本杠杆率（%）	26.95	22.99	27.09	/
流动性覆盖率（%）	604.86	235.70	344.56	/
净稳定资金率（%）	172.81	168.37	163.23	/
信用业务杠杆率（%）	90.01	94.67	79.65	/
短期债务（亿元）	242.21	289.39	338.65	/
长期债务（亿元）	165.63	151.52	128.46	/
全部债务（亿元）	407.83	440.91	467.11	569.45

注：1.本报告中 2019 年营业收入、营业支出及相关指标数据均为公司 2020 年进行重述调整后口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据除非特别说明均为合并口径；3.本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；4. 2022 年 1-3 月财务数据未经审计，相关指标未经年化。

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
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%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) / 2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持