

信用评级公告

联合〔2023〕2804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2023年拟面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行分析和评估，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2023年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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：

二〇二三年六月二十五日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

东兴证券股份有限公司2023年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用评级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 15.00 亿元（含）

本期债券发行期限：3 年

还本付息方式：单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金

募集资金用途：扣除发行费用后，拟全部用于偿还到期公司债券本金

评级时间：2023 年 6 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
《证券公司主体信用评级方法》	V4.0.202208
《证券公司主体信用评级模型（打分表）》	V4.0.202208

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

本次评级模型打分表及结果：

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	2
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	2
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性因素		1
		指示评级		
个体调整因素：无				--
个体信用等级				AAA
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

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

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，整体竞争实力很强。截至 2022 年末，公司资本实力较强，资产流动性很好，资本很充足。

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；受证券市场波动影响，2022 年公司收入与利润规模下滑。

相对于公司的债务规模，本期债券发行规模较小。本期债券发行后，债务规模将小幅上升，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，仍属良好水平。

未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的稳步推进及股东的继续支持，公司整体竞争实力有望进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 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”）是经国务院批准，由财政部、全国社会保障基金理事会共同发起设立的中央金融企业，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。**公司是全国综合性上市证券公司，自身资本实力很强，已形成了多元化业务格局和全国性业务布局，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。
- 3. 融资渠道畅通，资产流动性及资本充足性很好。**公司作为上市证券公司，融资渠道通畅且多元化，截至 2022 年末，公司资产流动性很强，整体资本充足性很好。

分析师：张晨露 薛峰

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

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。受证券市场波动影响，2022年公司收入及利润规模下滑，盈利水平下降。
2. **关注股票质押资产减值风险及债权类资产信用风险。**2020年以来，公司持续压降股票质押业务规模，计提减值准备较充分，但仍存在较大规模违约资产，且部分项目处于诉讼阶段，需对后续处置情况保持关注。2020年以来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信用业务债权资产，需对相关资产信用风险保持关注。
3. **公司内控管理水平仍需不断提升。**行业严监管态势持续，对公司内控和合规管理带来的压力增加。2023年3月，公司因在执行泽达易盛（天津）科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市项目中，涉嫌保荐、承销及持续督导等业务未勤勉尽责，被中国证监会立案调查，需关注该事件对公司经营产生的相关影响。

主要财务数据：

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
自有资产（亿元）	703.66	784.16	855.08	/
自有负债（亿元）	491.81	517.23	594.20	/
所有者权益（亿元）	211.85	266.93	260.89	265.04
优质流动性资产/总资产（%）	26.13	21.53	20.47	/
自有资产负债率（%）	69.89	65.96	69.49	/
营业收入（亿元）	56.87	53.76	34.29	9.31
利润总额（亿元）	19.45	20.03	5.51	2.69
营业利润率（%）	34.31	37.27	16.02	34.21
净资产收益率（%）	7.42	6.90	1.96	0.84
净资本（亿元）	178.64	217.52	205.58	/
风险覆盖率（%）	277.78	317.39	317.37	/
资本杠杆率（%）	22.99	27.09	24.14	/
短期债务（亿元）	306.82	356.72	434.54	/
全部债务（亿元）	458.34	485.18	558.82	/

注：1.本报告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；2.本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3.2023年一季度数据相关指标未年化；4.本报告中，“/”表示该项数据未获取。

资料来源：公司定期报告，公司提供，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	2023/5/29	张晨露 薛峰	证券公司主体信用评级方法（V4.0.202208） 证券公司主体信用评级模型（打分表） （V4.0.202208）	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编号

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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2023年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）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 2008 年经中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）和中国证券监督管理委员会批准，由中国东方资产管理股份有限公司（以下简称“中国东方”）作为主要发起人发起设立的全国性综合类证券公司。公司于 2015 年 2 月在上海证券交易所上市（股票简称“东兴证券”，股票代码“601198.SH”）。经历次增资，截至 2020 年末，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），公司注册资本增加至 32.32 亿元。截至 2023 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 2023 年 3 月末，公司前十大股东所持公司股份均无被质押情况。

表1 截至2023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	3.71
香港中央结算有限公司	1.55
上海工业投资（集团）有限公司	1.49
合计	56.67

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

公司主要业务包括财富管理业务、自营投资业务、投资银行业务、资产管理业务以及包含境外业务、期货、另类投资、私募基金管理在内的其他业务等。截至 2022 年末，公司共设有 17 家分公司和 75 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，详见表 2。

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；法定代表人：李娟。

表2 截至2022年末公司一级子公司情况

子公司全称	简称	主营业务	注册资本（亿元）	持股比例（%）
东兴期货有限责任公司	东兴期货	商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理	5.18	100.00
东兴证券投资有限公司	东兴投资	对金融产品的投资、项目投资、股权投资	20.00	100.00
东兴资本投资管理有限公司	东兴资本	投资管理；投资顾问；股权投资；受托管理股权投资基金；财务顾问服务	5.00	100.00
东兴证券（香港）金融控股有限公司	东兴香港	投资控股；香港证监会核准的第 1 类（证券交易）、第 4 类（就证券提供意见）、第 6 类（就机构融资提供意见）、第 9 类（提供资产管理）	15.00（港币）	100.00
东兴基金管理有限公司	东兴基金	公开募集证券投资基金管理、基金销售	2.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

二、本期债券概况

本期债券名称为“东兴证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”。本期债券发行金额不超过 15.00 亿元（含 15.00 亿元），不设置超额配售。本期债券期限为 3 年。本期债券面向专业投资者公开发

行，债券面值 100.00 元，按面值平价发行。本期债券为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商。本期债券采用单利计息，按年付息（付息日或兑付日如遇法定节假日或休息日，则付息或兑付顺延至下一个交易日，顺延期间不另计息），到期一次性偿还本金。

本期债券的募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还到期公司债券本金。

本期债券无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

四、行业分析

2022 年国内证券市场有所波动，证券公司业绩表现一般，经营易受市场环境影响，具有波动性；证券公司业务同质化严重，头部效应显著，中小券商需谋求差异化发展道路。2023 年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡。受此影响，2022 年证券公司业绩表现同比明显下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2023 年，证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，证券场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力、资产规模以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《2023 年证券行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3734>。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023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，主要业务行业中上游水平，具有很强的经营实力。

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。2020—2021年，公司净资本规模及各项业务排名均处于行业中上游水平。截至2022年末，公司合并资产总额1017.53亿元，母公司口径净资本205.58亿元，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中上游，综合竞争力很强。

表3 公司主要业绩排名（单位：名）

项目	2020年	2021年
净资本	28	24
营业收入	26	30
证券经纪业务收入	29	38
客户资产管理业务收入	25	42
投资银行业务收入	16	19
融资融券业务利息收入	23	24
证券投资收入	35	52

注：2022年业绩排名暂未公布

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

企业过往债务履约情况良好，间接融资渠道畅通。

根据公司提供的人民银行征信报告，截至2023年3月15日查询日，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。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至2022年末，公司已获得银行授信规模合计1082.64亿元，已使用率不超过15%。公司授信充足，间接融资渠道畅通。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司搭建了较为完善、规范的公司治理架构；关键管理人员具有较高的学历背景和丰富的经营管理经验，能够满足业务开展需求。

公司根据《关于在深化国有企业改革中坚持党的领导加强党的建设的若干意见》《公司法》《证券法》《证券公司监督管理条例》等法律法规和规范性文件要求，设立了党委，并建立了由股东大会、董事会、监事会和经营管理层组成的公司治理架构，建立健全包括基本制度、管理办法、工作细则三个层级的制度体系，公司整体法人治理机制运行良好。

股东大会由全体股东组成，是公司最高权力机构。

截至2022年末，公司董事会由15名董事组成，其中独立董事5名，执行董事4名。公司4名董事在股东中国东方担任职务。董事会下设薪酬与提名委员会、发展战略委员会、审计委员会和风险控制委员会4个专门委员会。

截至2022年末，公司监事会由4名监事组成，其中股东代表监事2名，职工代表监事2名。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理对董事会负责。公司经营管理层由9名成员组成，其中总经理1名，副总经理3名，副总经理兼财务负责人1名，副总经理兼合规总监兼首席风险官1名，首席信息官1名，董事会秘书1名，投资总监1名。

公司董事长李娟女士，1970年出生，博士研究生学历，高级经济师。曾任中国银行股份有限公司总行国际部法律处主任科员、法律事务部咨询处主任科员；中国东方总裁办公室法律处副经理、处置审查办公室法律处经理，法律事务部助理总经理、副总经理、总经理，天津办事处总经理，机构管理部负责人，北京市分公司总经理；邦信资产管理有限公司董事长。2022年10月

起任公司董事长。

公司董事、总经理张涛先生，1972年出生，博士研究生学历，正高级经济师。曾任华泰证券总裁办公室总裁秘书、投资银行一部业务经理、福州办事处副主任、上海总部投资银行业务部副总经理（主持）、深圳总部副总经理兼深圳彩田路营业部总经理、董事会秘书兼总裁助理兼董事会办公室主任、副总裁，华泰期货有限公司董事长，钟山有限公司董事、副总裁，钟山金融控股有限公司董事长，东兴证券财务负责人，东兴投资董事长。2018年11月起任公司董事，2019年2月起任公司总经理，2020年7月起任东兴香港董事会主席。

2. 内部控制水平

公司组织架构能够满足业务发展的需要，且公司建立了较为完善的内控管理体系，但内控水平仍需进一步提升。

公司按照相关法律法规及公司章程建立了分工明确、相互制衡的内部控制体系。公司不断建立健全内部控制体系，并根据业务发展需要逐步完善组织架构设置。公司按照前、中、后台分离原则设置部门机构，组织架构能够满足业务发展需要，公司组织架构图详见附件1-2。根据2022年公司披露的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的内部控制报告，公司不存在内部控制重大缺陷。

监管措施和处罚方面，2020—2022年末，公司合并层面合计收到行政监管措施4次，主要涉及子公司东兴期货、东兴基金、公司营业部和资产管理业务。针对上述监管函件中提出的问题和整改要求，公司已接受处罚并实施了相应的整改措施，进一步加强和完善公司内部管理。

此外，2023年3月，公司因在执行泽达易盛（天津）科技股份有限公司（以下简称“泽达易盛”）首次公开发行股票并在科创板上市项目中，涉嫌保荐、承销及持续督导等业务未勤勉尽责，被中国证监会立案调查。截至报告出具日，上述案件仍在调查中，公司财务状况稳健，经营情况

正常，联合资信将持续关注该事件进展及其对公司经营影响。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，受证券市场行情波动影响，公司收入持续下降，利润规模波动下降；公司主要业务板块中财富管理业务收入占比持续提升且始终为公司第一大收入来源。2023年一季度，公司收入和利润规模同比有所增加。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。

2020—2022年，公司的营业收入呈持续下降趋势，年均复合减少22.35%。其中，2022年公司营业收入同比下降36.21%，主要系证券市场行情波动较大导致财富管理业务、自营投资业务收入下降，以及子公司其他业务收入下降综合所致。

从收入构成来看，2020—2022年，财富管理业务（含经纪及信用交易业务）始终为公司第一大收入来源，受市场行情波动影响，财富管理业务收入规模波动下降，但对收入贡献度持续提升。投资银行业务与自营业务为公司重要收入来源。2020—2022年，公司自营业务收入持续下降，收入贡献度下滑；投资银行业务受项目落地节奏影响，收入规模有所波动，收入贡献度波动增加。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，资产管理业务收入在2021年降幅较大，2022年收入小幅回升，收入贡献度仍很低。公司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等，各项业务分别由各全资专业子公司负责运营。2020—2022年，公司其他业务收入规模波动较大，主要系受东兴期货仓单业务收入（利润率较低）和东兴投资收入波动影响。

2020—2022年，公司利润总额和净利润均先升后降、整体下降，年均复合变化率分别为-46.80%和-42.05%。受收入下滑影响，2022年公司实现利润总额5.51亿元，同比下降72.52%；实现净利润5.17亿元，同比下降68.70%。

2023年1—3月,公司实现营业收入9.31亿元,同比增长31.61%,主要系投资收益较上年同期大幅增长所致。其中,手续费及佣金净收入为3.04亿元、利息净收入为2.73亿元,同比分别下滑53.45%、17.37%,投资净收益2.89亿元,相较

上年同期(-6.65亿元)大幅增加。在营业收入增长带动下,公司实现净利润2.20亿元,同比大幅增长633.15%,增幅远大于营业收入主要因为上年同期权益投资亏损导致净利润基数较低。

表4 公司营业收入结构

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
财富管理业务	19.77	34.77	21.99	40.90	16.81	49.04
自营业务	13.69	24.07	7.50	13.95	3.51	10.23
投资银行业务	11.00	19.35	7.57	14.08	9.08	26.48
资产管理业务	5.28	9.28	0.92	1.70	1.03	3.00
其他业务	7.13	12.53	15.79	29.37	3.86	11.25
营业收入合计	56.87	100.00	53.76	100.00	34.29	100.00

注:财富管理业务包含经纪业务及信用交易业务;资产管理业务包括本部资产管理业务及公募基金管理业务;其他业务包括期货业务、另类投资业务、私募基金管理业务、境外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

2. 业务运营

2020—2022年,公司代理买卖证券业务受股票市场行情波动的影响较大,业务收入有所下滑。

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;持续拓展分支机构数量,优化网点布局。截至2022年末,公司下辖17家分公司及75家营业部,分布于全国各个主要省市,其中公司在福建省内营业部共34家,在福建省内具有较强区域竞争优势。公司持续推进“战略引领,数字驱动,平台赋能,协同创新,共建智慧东兴”IT战略目标,推动公司财富管理业务数字化转型。2022年,公司加强拓展互联网渠道引流,互联网渠道开户量同比增长76.97%，“东兴198”APP交

易量占比同比增长7.19%。2022年“东兴198”APP获“新浪财经最受用户喜爱APP奖”等多项业内重要奖项。

公司证券经纪业务收入主要来自于代理买卖证券业务。受市场行情波动影响,2020—2022年,公司代理买卖证券业务净收入(含席位租赁)呈下降趋势,年均复合下降14.61%。根据证券交易所统计数据,2020—2022年,公司股票、基金代理买卖交易额波动下降,年均复合下降7.88%;市场份额持续下滑。受交易额下滑影响,2022年公司代理买卖证券业务净收入(含席位租赁)同比下滑25.15%至6.54亿元。

2020年以来,公司代销金融产品净收入波动上升。

表5 公司证券经纪业务情况

项目	2020年	2021年	2022年
股票、基金代理买卖交易量(亿元)	32,051.19	33,903.93	27,200.95
市场份额(%)	0.73	0.61	0.55
代理买卖证券业务净收入(含席位租赁)(亿元)	8.97	8.74	6.54
代销金融产品金额(亿元)	66.84	66.02	/
代销金融产品净收入(亿元)	0.47	0.63	0.53

注:“代销金融产品金额”及“代销金融产品净收入”数据系财务报告口径

资料来源:公司定期报告、公司提供,联合资信整理

2020—2022年，公司融资融券业务规模和收入小幅波动；公司持续压降股票质押业务规模，股质押业务存在较大规模违约资产，减值计提较充分；需对资本市场波动对信用交易业务发展的影响保持关注。

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。信用风险管理方面，公司通过对客户适当性管理、征信、授信审核标准等环节的严格把控，保证目标客户具有良好的资信；通过对标的证券价格、客户维持担保比例、质押比例等指标的逐日盯市，及时监控客户和标的证券负面事件，提前发现潜在信用风险；通过客户风险提示、补充质押、强制平仓、司法追索等方式保证公司融出资产的安全。

融资融券业务方面，2020年以来，受A股市场波动和公司持续优化客户结构的综合推动，融资融券业务规模和收入先上升后下降。2020—2022年末，公司融资融券业务余额小幅波动，

年均复合下降0.98%，截至2022年末，融资融券业务余额较上年末下降11.19%；2020—2022年，公司融资融券业务收入波动增长，年均复合增长率为3.77%，2022年，融资融券业务收入同比下降8.04%。

股票质押回购业务方面，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，2020—2022年股票质押业务规模持续下降，收入有所波动，呈先降后增态势。2022年，股票质押业务收入同比增长131.34%至1.55亿元，主要系公司持续推动存风险化解处置工作，回收罚息所致。

2020—2022年末，公司信用业务杠杆率呈下降趋势；整体看，公司信用业务杠杆水平一般。

表6 公司信用交易业务情况（单位：亿元）

项目	2020年		2021年		2022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	171.46	10.41	189.29	12.19	168.11	11.21
股票质押回购业务	24.13	1.72	18.83	0.67	17.51	1.55
合计	195.59	12.14	208.12	12.86	185.62	12.77
期末信用业务杠杆率（%）	94.67		79.65		72.36	

资料来源：公司年度报告、公司提供，联合资信整理

截至2022年末，公司股票质押式回购业务中已发生信用减值资产（计提第三阶段信用减值准备）账面原值为18.01亿元，已计提减值准备12.95亿元，减值计提较充分，需对未来股票质押业务是否存在进一步减值计提的情况保持关注。

公司投资银行业务行业竞争力较强，受股权业务周期较长的特性和证券市场整体发行规模增长趋缓的影响，2020—2022年公司投资银行业务收入波动下降。

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。2020—2022年，受股权融资业务收入波动及债券融资

业务收入下滑的综合影响，投资银行业务收入波动下降，年均复合下降9.15%。

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，公司股权主承销金额及收入同比分别下降46.73%和35.33%。2022年，公司不断优化股权融资业务结构，积极推进IPO业务，IPO主承销规模合计117.55亿元，同比增长105.79%，带动公司股权融资业务主承销收入增长42.35%。根据公司年报，2022年度公司股权主承销规模（不含可交债和并购重组配套融资）行业排名第18位，较上年排名上升1名；IPO主承销规模行业排名第11位；公司A股股票主承销收入行业排名第12位，较上

年排名上升7位；总体竞争力提高。

债券融资业务方面，在债券市场整体发行规模增长趋缓的背景下，2020—2022年，公司债券融资承销规模及收入均持续下降。2022年，公司债券融资承销规模同比下降41.66%，债券融

资收入同比下降39.14%。

财务顾问业务方面，2020—2022年，公司财务顾问业务净收入有所波动。2022年，公司完成新三板公司股份发行3次，较去年增加1次；2022年，公司累计融资金额0.30亿，与去年持平。

表7 公司投资银行业务情况（单位：亿元）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	承销金额	承销收入	承销金额	承销收入	承销金额	承销收入
股权	203.74	8.17	108.54	5.28	169.83	7.52
其中：IPO	94.49	6.90	57.12	4.73	117.55	7.05
再融资	109.25	1.27	51.42	0.55	52.28	0.47
债券	744.58	3.06	834.30	2.73	486.69	1.66
小计	848.09	11.23	942.34	8.01	656.52	9.18
财务顾问	/	1.36	/	1.88	/	1.36
合计	/	12.59	/	9.89	/	10.54

注：1. 债券承销金额包含公司债、企业债、金融债、ABS（资产支持证券）、MTN（中期票据）、PPN（非公开定向债务融资工具）、CP（短期融资券）、ABN（资产支持票据）和 CLO（信贷资产证券化）；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：公司定期报告、公司提供，联合资信整理

2020—2022年，公司自营投资业务规模逐年上升，投资结构始终以固定收益类为主，但受市场行情波动影响，公司权益投资业绩表现不佳，自营投资业务收入逐年下降。

公司的自营投资业务主要包括权益类投资业务、固定收益类投资业务和场外衍生品业务。

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，扩大投资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。衍生品业务方面，公司坚持“创新”定位，以市场为导向，进一步丰富产品线；公司场外期权、收益互换、浮动收益凭证的累计新增交易规模连续三年超过百亿。

市场风险管理方面，公司通过严格的投资研究及审批流程、风险敞口限额机制、止盈止损机制等措施控制市场风险，同时公司还适时使

用股指期货、国债期货、期权等衍生金融工具进行市场风险对冲。信用风险管理方面，公司建立了内部信用评价机制来控制债券违约和降级风险；通过建立严格的尽职调查及投后管理制度，控制项目质量，加强投后管理，控制资金的流向及资金的归集和回收，控制非标债权投资项目的违约风险；针对交易对手，公司通过建立债券交易对手库，明确交易对手准入标准，对交易对手进行四级分类和授信，最小化因交易对手违约带来的损失；公司对金融衍生品交易对手设定保证金比例和交易规模限制，通过逐日盯市、风险提示、追保等手段来控制交易对手的信用风险。

2020—2022年，公司自营投资业务规模稳步增长，年均复合增长9.87%，主要系债券投资规模增加带动；但受股票市场震荡、公司权益投资业绩表现不佳的影响，公司自营投资业务收入持续下降，年均复合减少49.36%。2022年，公司自营业务收入同比下降53.20%至3.51亿元。

从投资结构来看，2020—2022年末，债券始终是公司最主要的投资标的，其投资规模和占比逐年上升。公司投资的债券以利率债及中高

等级信用债为主，2022年末投资债券中利率债及AAA信用债合计占比70%以上。由于股票市场震荡频繁，公司股票投资业绩不佳，2022年以来，公司调整投资策略，大幅收缩股票投资业务，同时适当收缩基金投资规模。公司银行理财产品及资管产品的总体投资规模变化不大。其他类投资主要包括永续债、证金投资等，2021年末其他投资下降主要是公司赎回证金投资产品，2022年末，公司其他类投资规模较上年末上升

113.82%，主要系公司增加永续债投资所致。

2020—2022年，公司自营权益类证券及证券衍生品/净资本指标呈波动下降趋势，自营非权益类证券及其衍生品/净资本指标呈波动上升趋势，两项指标均优于监管标准（≤100%和≤500%）。

截至2022年末，公司其他债权投资中已发生信用减值资产（计提第三阶段信用减值准备）账面原值1.18亿元，已计提减值准备1.08亿元。

表8 公司自营投资业务结构

项目	2020年末		2021年末		2022年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
债券	270.75	60.71	321.71	65.09	448.49	76.87
股票	32.96	7.39	48.02	9.72	5.67	0.97
基金	70.84	15.88	78.84	15.95	58.51	10.03
资管计划	13.58	3.05	10.10	2.04	21.15	3.62
银行理财	15.64	3.51	16.01	3.24	7.77	1.33
其他	42.24	9.47	19.56	3.96	41.82	7.17
合计	446.00	100.00	494.25	100.00	583.41	100.00
自营权益类证券及证券衍生品/净资本 (%)	26.84		19.22		21.49	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (%)	203.48		195.91		264.17	

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2020年以来，在监管趋严环境下，公司资产管理业务结构随之调整，资产管理业务规模持续下滑。

随着资管新规出台，证券公司资产管理业务进入回归业务本源、服务实体经济的战略转型期，行业资产管理规模下降。在监管持续趋严环境下，公司加强资产管理业务合规经营，推进业务结构持续转型，2020—2022年，公司本部资产管理业务规模明显下滑，年均复合下降44.69%。2022年末，公司本部资产管理业务规模降至183.66亿元。

从业务结构来看，2020—2021年，公司本部资产管理业务结构以专项资产管理业务为主，占比在46%左右。2022年，受收益互换新规影响，公司定向资产管理规模有所下滑，同时由于公司当年发行资产支持证券减少，公司专项资产管理规模明显下降，公司本部资产管理业务结构由专项资产管理业务为主转为以集合资产管理业务为主。截至2022年末，公司本部资产管理业务均为主动管理型产品。

2020—2022年，公司资产管理业务收入波动下滑，年均复合下降55.84%，2022年收入1.03亿元。

表9 公司资产管理业务发展情况

项目	2020年末		2021年末		2022年末	
	规模 (亿元)	占比 (%)	规模 (亿元)	占比 (%)	规模 (亿元)	占比 (%)
集合资产管理业务	177.55	29.57	103.98	25.05	110.07	59.93
定向资产管理业务	146.76	24.44	119.02	28.68	42.38	23.08
专项资产管理业务	276.11	45.99	192.01	46.27	31.22	17.00
合计	600.42	100.00	415.01	100.00	183.66	100.00

资料来源：公司定期报告、公司提供，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期货业务、另类投资业务、私募基金管理业务、境外业务和公募基金管理业务，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。

东兴期货是公司全资子公司，截至2022年末注册资本5.18亿元。截至2022年末，东兴期货管理的资管产品共10只，总规模26.09亿元。2022年，东兴期货日均权益54.85亿元。截至2022年末，东兴期货总资产56.73亿元，净资产7.25亿元；2022年，东兴期货实现营业收入6.15亿元，利润总额0.19亿元。

东兴投资是公司全资另类投资子公司，开展股权投资业务，截至2022年末注册资本20.00亿元，存续13个股权投资项目，投资规模合计9.55亿元。截至2022年末，东兴投资总资产15.28亿元，净资产14.14亿元；2022年实现营业收入-1.90亿元，利润总额-2.03亿元，亏损主要受股权投资市场整体回归平稳、热度下降，投资回报减少，及科创板跟投项目市值波动所致。

东兴资本是公司全资子公司，于2018年获得私募基金管理人资格，截至2022年末注册资本5.00亿元。截至2022年末，东兴资本共存续管理7支私募股权基金，总资产4.20亿元，净资产3.80亿元。2022年，东兴资本实现营业收入-0.14亿元，利润总额-0.31亿元，亏损主要系受股权投资市场整体回归平稳、热度下降，投资回报减少所致。

公司境外业务通过全资子公司东兴香港开展。截至2022年末，东兴香港注册资本15.00亿港元，总资产39.06亿元（人民币，下同），净资产4.38亿元；2022年，东兴香港实现营业收入-0.63亿元，利润总额-1.63亿元，发生亏损的主要原因系东兴香港受海外市场经济环境欠佳影响所致。

东兴基金成立于2020年，主要负责开展公募基金管理业务，截至2022年末注册资本2.00亿

元。截至2022年末，东兴基金管理总规模为223.78亿元，较上年末增长68.99%，非货币基金管理规模为108.78亿元，较上年末增长35.90%。截至2022年末，东兴资产总资产2.65亿元，净资产2.31亿元；2022年，东兴基金实现营业收入1.28亿元，利润总额0.16亿元。

3. 未来发展

公司战略定位明确，制定的措施可行性较高，有助于公司目标的实现和竞争力的提升。但另一方面，近年来证券市场波动加剧、金融监管趋严以及证券行业同质化竞争日益加剧给公司部分战略目标的实现带来一定挑战。

结合资本市场发展和证券行业创新发展趋势，公司以“大投行、大资管、大财富”为基本战略，贯彻以客户为中心的经营理念，通过投研引领、打造多元化产品中心、并与中国东方广泛协同，旨在发展成为一家具有差异化竞争力和先进企业文化的资产管理公司系特色券商。未来，公司将围绕“以客户为中心”的经营理念，回归金融本质，打通资金端和融资端。充分发挥投研引擎作用，构建多层次、定制化、全资产的产品体系；大力发展资产管理业务，持续提升公募、私募主动管理能力；加大渠道能力建设，加快财富管理向“买方理念”模式转型升级；巩固投行业务优势，充分发挥投行牵引作用，带动公司机构业务发展；自营业务坚定去方向性转型，获取长期稳定收益；深化中国东方协同，主动融入资产管理公司业务链，以资产证券化、并购重组为突破口，实现资产管理、财富管理、投资银行业务联动，打造资产管理公司系券商差异化特色。同时，加快数字化建设，赋能业务运营与发展，优化资源配置，不断增强资本实力，多措并举实现公司高质量发展。

为实现以上目标，公司将重点推进以下几方面的战略措施：一是贯彻落实二十大精神，稳步推进公司战略。二是加快业务转型升级，固本强元谋发展。三是深化集团协同，打磨差异化特色。四是加大数字化建设，践行科技赋能。五是

加强人才队伍保障，完善考核激励机制。六是健全风险管理体系，坚守合规风险底线。

八、风险管理分析

公司建立了较为完善的风险监控体系和全面的风险管理制度，能够较好地支撑各项业务的稳步运行。

公司采取分层管理、集中与分散相统一的管理模式，建立了包括由董事会与监事会，公司经理层、首席风险官及合规总监，专职风险管理部门，业务经营部门、职能管理部门、分支机构及子公司组成的董事会、经营管理层、风险管理职能部门、条线风险管理岗位四个层次级的全面风险管理组织架构。董事会是公司风险管理的最高机构，承担全面风险管理的最终责任，审议批准集团全面风险管理的基本制度；负责审批集团总体风险管理战略与重大政策；确定集团可以承受的总体风险水平；审议批准公司的风险偏好、风险容忍度以及重大风险限额；任免、考核首席风险官，确定其薪酬待遇，建立与首席风险官的直接沟通机制；监督和评价风险管理的全面性及有效性。对公司风险管理的有效性承担最终责任，董事会通过其下设的风险控制委员会和审计委员会行使风险管理职能。董事会风险控制委员会负责审议风险管理的总体目标、基本政策，对总体风险管理情况进行监督。

经理层是公司风险管理的执行与管理机构，对全面风险管理承担主要责任，主要职责包括：执行董事会制定的风险管理政策；组织建立健全有效的风险管理制度和机制；组织实施各类风险的识别、评估与管理。

首席风险官负责公司全面风险管理工作，履职范围涵盖公司经营运作的所有环节。公司首席风险官负责协助总经理开展各项业务风险管理工作；风险管理部在首席风险官领导下推动集团全面风险管理工作，负责规划并贯彻执行公司风险管理战略；建设并完善风险管理体系；审核公司经营活动的经营风险，为业务决策提供风险管理建议；进行风险识别、评估、监测、

报告和处置；指导、督促、协助和检查各部门、分支机构及子公司的风险管理工作。风险管理部履行全面风险管理职能，包括风险识别及评估、风险指标体系的建立和完善，对整体风险进行监测、分析和报告；其他各部门和分支机构的负责人对各自所辖范围内风险管理的有效性承担责任。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年年度财务报表和2023年一季度财务报表，其中2020年财务报表由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2021—2022年财务报表由普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，均出具了无保留审计意见，2023年一季度财务报表未经审计。

2020—2023年3月末年公司合并范围变动对财务数据的影响较小；会计政策变更未对公司报表产生重大影响；整体看，公司财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司合并资产总额1017.53亿元，其中客户资金存款117.27亿元；负债总额756.65亿元，其中代理买卖证券款162.39亿元；所有者权益260.89亿元，其中归属于母公司所有者权益260.51亿元；母公司口径净资产205.58亿元。2022年，公司实现营业收入34.29亿元，利润总额5.51亿元，净利润5.17亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润5.17亿元；经营活动产生的现金流量净额113.75亿元，期末现金及现金等价物净减少43.09亿元。

截至2023年3月末，公司合并资产总额986.22亿元，其中客户资金存款115.87亿元；负债总额721.18亿元，其中代理买卖证券款161.28亿元；所有者权益265.04亿元，其中归属于母公司所有者权益264.67亿元；2023年1—3月，公司实现营业收入9.31亿元，利润总额2.69亿元，净利润2.20亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润2.19亿元；经营活动产

生的现金流量净额 11.77 亿元，期末现金及现金等价物净增加额-8.33 亿元。

2. 资金来源与流动性

2020—2022年末，随着业务的发展，公司自有负债规模持续增加，公司杠杆受定增影响有所波动但总体保持稳定，杠杆水平属行业中等水平；公司债务结构以短期债务为主且占比有所提升，要求公司较好进行流动性管理。2023年3月末，公司负债规模有所下降。

2020—2022年末，公司负债总额持续增加，

年均复合增长7.73%；自有负债规模持续增加，年均复合增长9.92%。截至2022年末，公司负债总额合计756.65亿元，其中自有负债占比78.53%；公司自有负债主要由卖出回购金融资产款、应付债券构成，分别占比44.49%和36.58%，并包含少部分拆入资金、应付短期融资款等。

具体来看，2020—2022年末，随着债券质押式正回购业务规模增长，公司卖出回购金融资产款持续增加，年均复合增长61.33%。随着公司已发行债券的到期偿付，公司应付债券持续减少，年均复合下降8.38%。

表 10 公司负债情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
负债总额	651.90	722.72	756.65	721.18
自有负债	491.81	517.23	594.20	/
其中：卖出回购金融资产款	101.58	163.96	264.38	260.70
应付债券	258.94	251.75	217.35	197.60
应付短期融资款	66.47	24.88	22.93	13.58
非自有负债	160.09	205.49	162.45	/
其中：代理买卖证券款	159.23	201.33	162.39	161.27
全部债务	458.34	485.18	558.82	/
其中：短期债务	306.82	356.72	434.54	/
长期债务	151.52	128.46	124.29	/
短期债务占比（%）	66.94	73.52	77.76	/
自有资产负债率（%）	69.89	65.96	69.49	/
净资本/负债（母公司口径）（%）	38.89	45.05	36.55	/
净资产/负债（母公司口径）（%）	45.97	54.91	47.25	/

资料来源：公司财务报告、定期报告、公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

从杠杆水平来看，2020—2022年末，公司自有资产负债率有所波动。受2021年第四季度公司非公开发行股票完成导致股本增加的影响，2021年末公司自有资产负债率降至65.96%。2022年末，公司自有资产负债率增至69.49%，属行业一般水平。2020—2022年，母公司口径的净资本/负债指标和净资产/负债指标均先上升后下降趋于稳定。

从全部债务来看，2020—2022年末，公司全部债务规模持续增加，年均复合增长10.42%。截至2022年末，公司全部债务规模558.82亿元，较上年末增长15.18%。2020—2022年末，公司债务结构以短期为主，且短期债务占比持续提升，2022年末增至77.76%。

从债务到期分布来看，截至2022年末，公司到期债务（不含租赁负债及交易性金融负债）期限主要集中在1年（含）内，规模为419.81亿元，占比为77.71%；除去由于债券质押回购业务产生的卖出回购金融资产，公司1年以内到期的有息债务占比28.77%，需持续关注公司流动性管理情况。

表 11 截至 2022 年末公司债务到期期限分布情况

到期期限	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内（含 1 年）	419.81	77.71
1~2 年（含 2 年）	54.01	10.00
2 年以上	66.42	12.29
合计	540.24	100.00

注：上表金额剔除了“租赁负债”和“交易性金融负债”

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额为 721.18 亿元，较上年末下降 4.69%，主要系应付债券、应付短期融资款以及拆入资金减少所致。

公司流动性指标整体表现很好，资产流动性很强。

截至 2022 年末，公司优质流动性资产占总资产比重较高；流动性覆盖率和净稳定资金率处于很好水平；具体来看，高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强，长期稳定资金支持公司业务发展的能力很强。

表 12 公司流动性相关指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
优质流动性资产/总资产（%）	26.13	21.53	20.47
流动性覆盖率（%）	235.70	344.56	239.35
净稳定资金率（%）	168.37	163.23	183.18

注：优质流动性资产/总资产为联合资信根据公司风险控制指标监管报表相关数据计算得出

资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

3. 资本充足性

2020—2022 年末，公司所有者权益规模在非公开发行股票、利润滚存和其他综合收益波动等综合影响下呈波动上升趋势，所有者权益稳定性较好；公司主要风险控制指标均持续优于监管预警标准及监管标准，整体资本充足性很好。截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益较上年末变动不大。

2020—2022 年末，公司所有者权益呈先增后稳、总体增长态势，年均复合增长 10.97%。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，资本实力进一步增强。截至 2022 年末，公司所有者权益合计 260.89 亿元，较上年末下降 2.26%，主要系市场公允价值下跌导致其他综合收益亏损增加所致；归属于母公司所有者权益合计 260.51 亿元，其中实收资本占比 12.41%、资本公积占比 52.83%、盈

余公积占比 7.27%、一般风险准备占比 13.05%、未分配利润占比 15.85%，权益结构较上年末无重大变动，公司所有者权益的稳定性较好。2020—2022 年，公司现金分红金额分别为 3.86 亿元、4.69 和 8.40 亿元，占上年度归属于上市公司普通股股东净利润的 31.63%、30.45%和 50.87%，分红力度较大。

从主要监管指标来看，2020—2022 年末，随着公司次级债到期和新增发行，以及非公开发行股票等影响，公司净资本规模呈波动上升趋势，风险覆盖率上升并趋于稳定，资本杠杆率有所波动。截至 2022 年末，公司各项风险控制指标符合监管要求。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益较上年末小幅增长 1.59%至 265.04 亿元，所有者权益结构较上年末变动不大，权益稳定性较好。

表 13 公司风险控制指标情况

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	监管标准	预警指标
净资本（亿元）	178.64	217.52	205.58	--	--
净资产（亿元）	211.16	265.15	265.74	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	64.31	68.53	64.78	--	--
风险覆盖率（%）	277.78	317.39	317.37	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	22.99	27.09	24.14	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	84.60	82.04	77.36	≥20.00	≥24.00

资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司收入水平持续下降，

利润规模波动下降，2022 年盈利水平有所下滑，整体盈利能力尚可。2023 年一季度，公司收入

及利润同比明显好转。公司经营易受市场行情、监管环境等影响，需对公司未来盈利能力保持关注。

2020—2022 年，公司营业收入持续下降，年均复合下降 22.35%；2022 年，公司营业收入同比下降 36.21%，营业收入分析详见本报告“经营概况”部分。

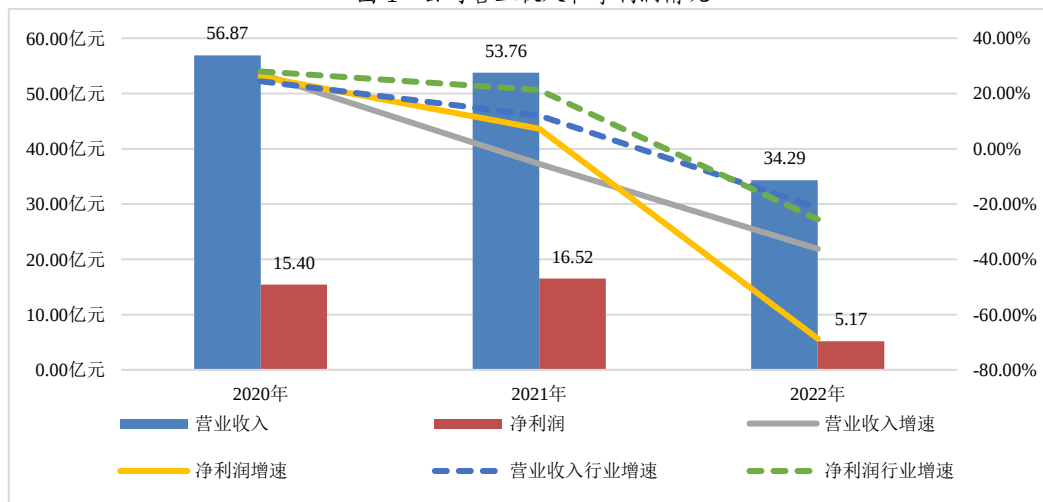
2020—2022 年，公司营业支出持续下降，年均复合下降 12.20%；2022 年，公司营业支出为 28.80 亿元，同比下降 14.60%，主要是东兴期货仓单业务规模减少导致其他业务成本下降所致。公司营业支出主要由业务及管理费和其他业务成本构成，2022 年分别占比 83.04%和 16.90%；其中业务及管理费主要为人力成本，较上年变化不大，其他业务成本主要为仓单业务成本，同比下降 58.23%。公司信用减值损失以股票质押式回购业务减值和金融工具减值损

失为主，随着存量风险项目处置回收，2021—2022 年，公司信用减值损失分别冲回 2.24 亿元和 0.30 亿元。2020—2022 年，受营业收入持续下降影响，营业费用率和薪酬收入比持续上升。

受收入及支出变化的综合影响，2020—2022 年，公司利润总额与净利润呈先增后降、总体下滑态势，年均复合下降率分别为 46.80%和 42.05%。从盈利指标来看，2020—2022 年，自有资产收益率和净资产收益率持续下滑；叠加利润降幅加大及净资产增加影响，2022 年，公司自有资产收益率和净资产收益率降幅较大，盈利能力下滑。

2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 9.31 亿元，同比增长 31.61%，公司净利润 2.20 亿元，同比大幅增长 633.15%；同期，公司净资产收益率（未年化）为 0.84%。

图 1 公司营业收入和净利润情况



资料来源：证券业协会、公司财务报表，联合资信整理

表 14 公司盈利指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业费用率 (%)	40.54	44.66	69.74	54.01
薪酬收入比 (%)	27.87	29.04	44.66	/
营业利润率 (%)	34.31	37.27	16.02	34.21
自有资产收益率 (%)	2.24	2.22	0.63	/
净资产收益率 (%)	7.42	6.90	1.96	0.84
净资产收益率行业排名 (名)	33	38	/	/

注：2023 年一季度数据相关指标未年化

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,公司杠杆水平低于样本企业平均水平,盈利能力、

盈利能力稳定性均弱于样本企业均值。

表15 证券公司行业2022年财务指标比较

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	10.11	2.42	35.53	12.86	75.84
信达证券股份有限公司	9.76	2.84	56.71	19.28	69.14
方正证券股份有限公司	5.12	1.52	66.09	21.72	70.92
上述样本企业平均值	8.33	2.26	52.78	17.95	71.97
东兴证券	1.96	0.63	69.74	44.78	69.49

资料来源:公司审计报告、公开资料,联合资信整理

5. 或有事项

公司存在一定诉讼风险。

截至2022年末,公司不存在对外担保情况。

截至2022年末,公司不存在涉及金额超过2022年末净资产的5%,且作为被诉方的重大未决诉讼。

此外,因泽达易盛事件,2023年4月28日,上海金融法院对12名投资者共同起诉泽达易盛等11名被告的证券虚假陈述责任纠纷立案。公司作为泽达易盛首次公开发行股票并在科创板上市的保荐机构、主承销商、持续督导机构,是上述11名被告之一。截至2023年4月28日,上述12名投资者的合计诉讼请求金额为82.15万元,对公司本期利润或期后利润无重大影响,但鉴于上述诉讼案件尚未开庭审理,最终涉诉金额存在不确定性,暂无法判断对公司本期利润或期后利润的影响。

十、外部支持

中国东方作为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经国务院批准,由财政部、全国社会保障基金理事会共同发起设立的中央金融企业。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,目前业务涵盖不良资产经营、保险、银行、证券、基金、信托、信用评级和海外业务等,拥有很强的金融背景和综合竞争力。中国东方发

展情况良好,综合竞争力很强。截至2022年末,中国东方资产总额12478.86亿元,净资产1568.73亿元。2022年,中国东方实现营业收入954.19亿元,净利润35.07亿元。

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、渠道等方面的资源。

十一、本期债券偿还能力分析

本期债券发行对公司债务水平的影响较小,相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数变化不大,仍属良好;同时,考虑到公司股东实力很强、自身经营实力很强、融资渠道畅通等因素,公司对本期债券的偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至2022年末,公司全部债务558.82亿元。本期债券发行规模不超过15.00亿元(含),相对于公司的债务规模,本期债券发债规模较小。

以2022年末财务数据为基础,假设本期债券募集资金净额为15.00亿元,在其他因素不变的情况下,本期债券发行后,债务较发行前增长2.68%。考虑到本期债券募集资金拟全部用于偿还到期公司债券本金,发行成功后,本期债券发行对公司债务负担的影响或将小于测算值。

2. 本期债券偿还能力分析

以2022年末财务数据为基础,按照本期债券发行15.00亿元估算,公司所有者权益、营业

收入和经营活动现金流入额对本期债券发行前、后的全部债务覆盖程度变化很小，本期债券发行对公司偿债能力影响一般。相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数良好。

综上，考虑到公司经营实力很强，股东对公司支持力度较大，公司对本期债券的偿还能力极强。

表16 本期债券偿还能力指标

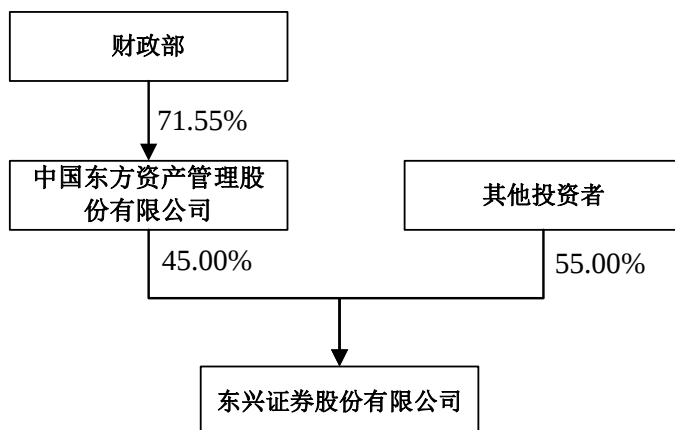
项目	2022 年	
	发行前	发行后
全部债务（亿元）	558.82	573.82
所有者权益/全部债务（倍）	0.47	0.45
营业收入/全部债务（倍）	0.06	0.06
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.20	0.20

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

十二、 结论

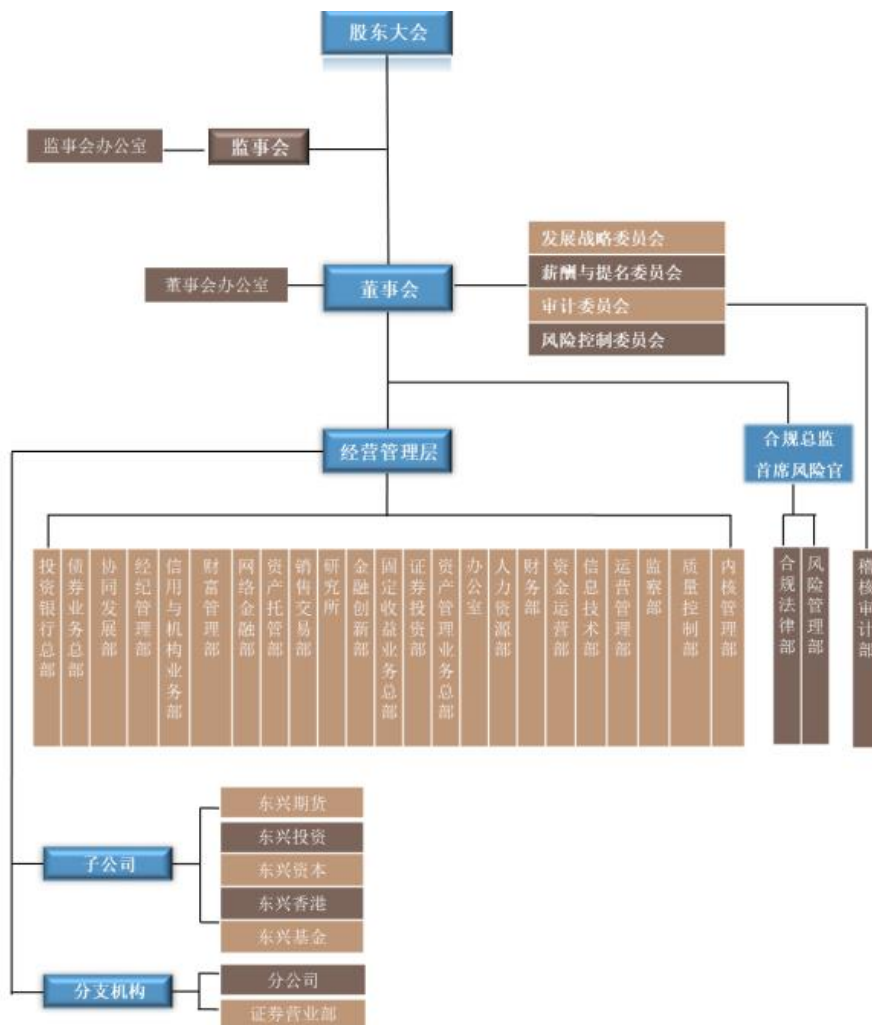
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末东兴证券股份有限公司股权结构图



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 1-2 截至 2022 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：公司财务报告

附件 2 东兴证券股份有限公司主要财务数据及指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
自有资产（亿元）	703.66	784.16	855.08	/
自有负债（亿元）	491.81	517.23	594.20	/
所有者权益（亿元）	211.85	266.93	260.89	265.04
优质流动性资产/总资产（%）	26.13	21.53	20.47	/
自有资产负债率（%）	69.89	65.96	69.49	/
营业收入（亿元）	56.87	53.76	34.29	9.31
利润总额（亿元）	19.45	20.03	5.17	2.69
营业利润率（%）	34.31	37.27	16.02	34.21
营业费用率（%）	40.54	44.66	69.74	54.01
薪酬收入比（%）	27.87	29.04	44.66	/
自有资产收益率（%）	2.24	2.22	0.63	/
净资产收益率（%）	7.42	6.90	1.96	0.84
盈利稳定性（%）	20.45	13.72	44.78	/
净资本（亿元）	178.64	217.52	205.58	/
风险覆盖率（%）	277.78	317.39	317.37	/
资本杠杆率（%）	22.99	27.09	24.14	/
流动性覆盖率（%）	235.70	344.56	239.35	/
净稳定资金率（%）	168.37	163.23	183.18	/
信用业务杠杆率（%）	94.67	79.65	72.36	/
短期债务（亿元）	306.82	356.72	434.54	/
长期债务（亿元）	151.52	128.46	124.29	/
全部债务（亿元）	458.34	485.18	558.82	/

注：1. 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；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 2023 年一季度数据相关指标未年化

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+交易性金融负债+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其含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

联合资信评级展望含义如下：

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

联合资信评估股份有限公司关于 东兴证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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（以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。