

东兴证券股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕2955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“21 东兴 G2”“23 东兴 G1”“25 东兴 G1”“25 东兴 G2”“25 东兴 G3”“25 东兴 Y1”“25 东兴 Y2”“25 东兴 G4”“25 东兴 G5”“25 东兴 Y3”信用等级为 AAA，维持“25 东兴 K1”信用等级为 AAA_{sti}，维持“25 东兴证券 CP001”“25 东兴证券 CP003”“25 东兴证券 CP007”“26 东兴证券 CP002”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

评级总监：

二〇二六年五月二十八日

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

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

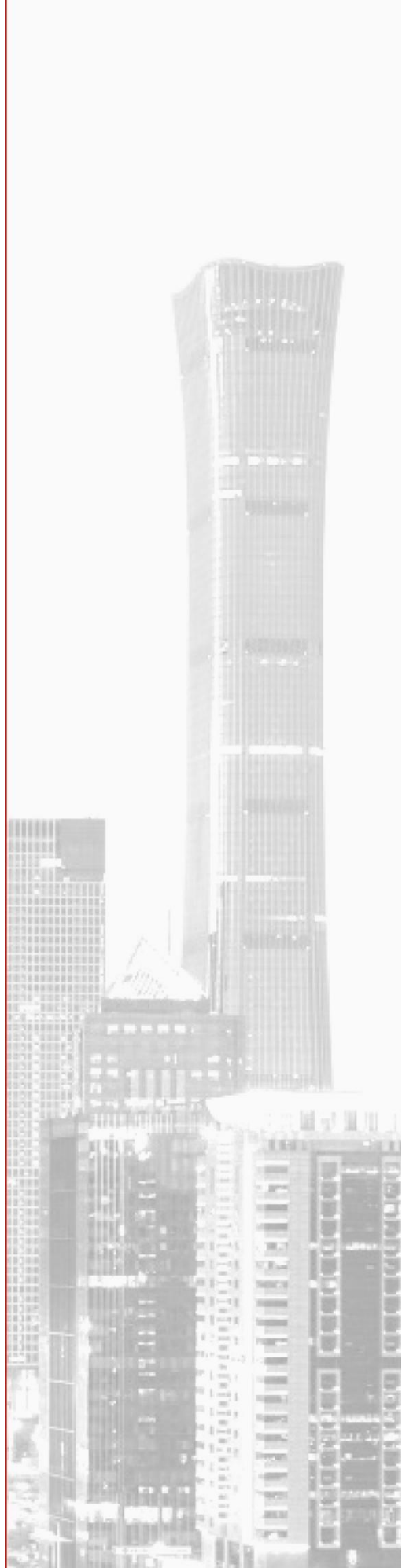
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本评级报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



东兴证券股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
东兴证券股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/05/28
21 东兴 G2、23 东兴 G1、25 东兴 G1、25 东兴 G2、25 东兴 G3、25 东兴 Y1、25 东兴 Y2、25 东兴 G4、25 东兴 G5、25 东兴 Y3	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 东兴 K1	AAA _{sti} /稳定	AAA _{sti} /稳定	
25 东兴证券 CP001、25 东兴证券 CP003、25 东兴证券 CP007、26 东兴证券 CP002	A-1/稳定	A-1/稳定	

评级观点

东兴证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国综合性上市证券公司之一，股东背景很强，具备完整的证券业务牌照以及多元化经营的发展模式。跟踪期内，公司主要业务板块收入排名处于行业中上游，整体竞争实力维持很强；公司治理和风险管理体系较完善，风险管理水平较高；2025 年，公司营业收入有所增长；2026 年 1—3 月，公司营业收入同比有所下降。财务方面，2025 年以来，公司盈利能力较强，资本实力很强，资本充足性很好。截至 2026 年 3 月末，公司杠杆水平适中，流动性指标整体表现很好。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的推进，公司业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司风险偏好显著上升，主要风险控制指标低于监管最低要求，且无及时补充资本的可行性方案；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **股东背景很强，区域竞争力较强。**公司控股股东中国东方资产管理股份有限公司综合实力很强，能够在产品、资金、渠道以及客户等方面给予公司较大支持。
- **综合竞争力很强。**公司是全国综合性上市证券公司，已形成了多元化业务格局和全国性业务布局，跟踪期内，各主要业务板块竞争力处于行业中上游。
- **资本实力很强，资本充足性及资产流动性很好。**截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益 338.39 亿元，净资本 296.70 亿元，资本实力很强，资本充足性很好；公司流动性指标整体表现很好。

关注

- **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不利影响。
- **关注业务面临的信用风险。**公司持有较大规模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。
- **关注重大资产重组进展。**根据 2025 年 11 月 19 日公司发布的公告，中国国际金融股份有限公司拟吸收合并公司，本次重组交易正式方案仍需公司股东会审议，并获得相应批准、核准、注册或同意后方可正式实施，需关注该事项进展情况。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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	1
		流动性		1
指示评级				aaa
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

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

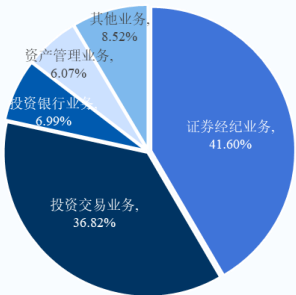
主要财务数据

合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	992.80	1052.29	1141.98	1203.56
自有资产（亿元）	861.38	874.13	929.51	960.01
自有负债（亿元）	590.30	590.14	596.64	621.62
所有者权益（亿元）	271.08	283.99	332.88	338.39
自有资产负债率（%）	68.53	67.51	64.19	64.75
营业收入（亿元）	47.35	42.73	47.11	9.13
利润总额（亿元）	9.42	17.79	24.95	4.60
营业利润率（%）	23.55	43.00	53.30	50.39
营业费用率（%）	45.55	49.55	45.21	50.68
薪酬收入比（%）	27.56	29.88	29.57	/
自有资产收益率（%）	0.96	1.79	2.33	0.37
净资产收益率（%）	3.09	5.59	6.82	1.05
盈利稳定性（%）	52.66	46.97	36.49	--
短期债务（亿元）	397.33	436.51	410.06	419.02
长期债务（亿元）	137.62	109.11	149.81	149.56
全部债务（亿元）	534.95	545.62	559.87	568.59
短期债务占比（%）	74.27	80.00	73.24	73.70
信用业务杠杆率（%）	69.47	63.65	65.67	/
核心净资本（亿元）	218.39	238.90	256.56	/
附属净资本（亿元）	0.00	0.00	30.00	/
净资本（亿元）	218.39	238.90	286.56	296.70
优质流动性资产（亿元）	214.86	183.49	208.55	/
优质流动性资产/总资产（%）	25.95	22.09	23.98	/
净资本/净资产（%）	79.38	82.92	85.61	87.17
净资本/负债（%）	39.51	44.02	53.57	54.24
净资产/负债（%）	49.77	53.08	62.58	62.22
风险覆盖率（%）	256.99	285.19	321.16	288.14
资本杠杆率（%）	25.83	28.02	29.51	29.99
流动性覆盖率（%）	247.07	237.30	312.06	253.97
净稳定资金率（%）	166.75	147.26	192.11	198.55

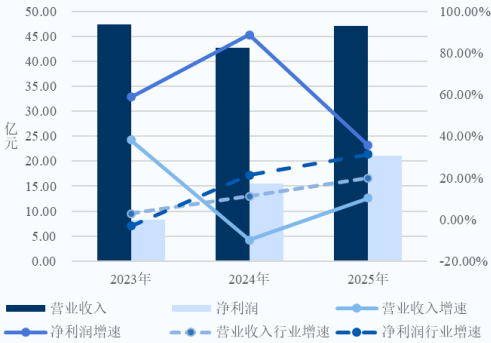
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. “/”指未能获取相关数据，“--”指该数据不适用；4. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计，相关财务指标未年化

资料来源：联合资信根据公司定期报告及提供资料整理

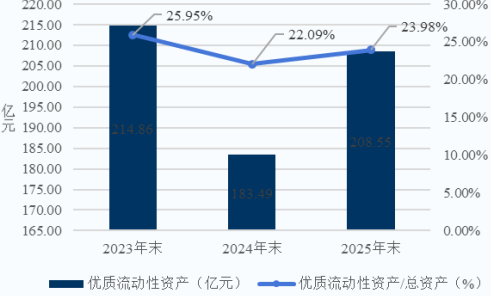
2025 年公司收入构成



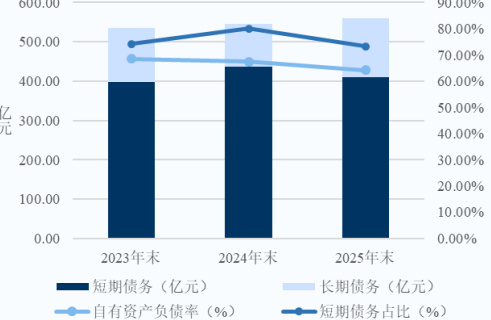
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



跟踪评级债项概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
21 东兴 G2	8.20	8.20	2026/07/07	--
23 东兴 G1	14.00	14.00	2026/07/10	投资者保护（其他）
25 东兴 K1	10.00	10.00	2028/07/30	偿债保障承诺
25 东兴 G1	20.00	20.00	2028/08/17	偿债保障承诺
25 东兴 G2	20.00	20.00	2028/08/24	偿债保障承诺
25 东兴 G3	20.00	20.00	2027/10/20	偿债保障承诺
25 东兴 Y1	10.00	10.00	2030/10/23	调整票面利率，有条件赎回，延期，利息递延权，偿债保障承诺
25 东兴 Y2	10.00	10.00	2030/11/10	调整票面利率，有条件赎回，延期，利息递延权，偿债保障承诺
25 东兴 G4	11.00	11.00	2027/11/17	偿债保障承诺
25 东兴 G5	19.00	19.00	2028/11/17	偿债保障承诺
25 东兴 Y3	10.00	10.00	2030/12/08	调整票面利率，延期，利息递延权，有条件赎回，偿债保障承诺
25 东兴证券 CP001	15.00	15.00	2026/06/11	--
25 东兴证券 CP003	15.00	15.00	2026/08/26	--
25 东兴证券 CP007	15.00	15.00	2026/10/28	--
26 东兴证券 CP002	20.00	20.00	2026/12/10	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级、截至评级时点尚处于存续期且需要跟踪的债券；上述永续次级债券的到期兑付日为下一行权日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 东兴 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/03	张晨露 张晓嫻	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	AAA/稳定	2021/06/22	陈凝 刘嘉	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011	阅读全文
23 东兴 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/03	张晨露 张晓嫻	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	AAA/稳定	2023/06/25	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
25 东兴 K1	AAA _{sd} /稳定	AAA/稳定	2025/07/18	张晨露 张晓嫻	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
25 东兴 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/08/11	张晨露 张晓嫻	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
25 东兴 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/08/18	张晨露 张晓嫻	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
25 东兴 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/10/09	张晨露 张晓嫻	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
25 东兴 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/09/24	张晨露 张晓嫻	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
25 东兴 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/10/29	张晨露 张晓嫻	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
25 东兴 G4	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/10/29	张晨露 张晓嫻	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
25 东兴 G5	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/10/29	张晨露 张晓嫻	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
25 东兴 Y3	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/11/26	张晨露 张晓嫻	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
25 东兴证券 CP001	A-1/稳定	AAA/稳定	2025/05/30	张晨露 张晓嫻	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	--
25 东兴证券 CP003	A-1/稳定	AAA/稳定	2025/08/20	张晨露 张晓嫻	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	--
25 东兴证券 CP007	A-1/稳定	AAA/稳定	2025/10/16	张晨露 张晓嫻	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	--
26 东兴证券 CP002	A-1/稳定	AAA/稳定	2026/02/27	张晨露 张晓嫻	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：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅，非公开评级报告无链接

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张晓嫒 zhangxiaolei@lhratings.com

项目组成员：姜羽佳 jiangyj@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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“东兴证券”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司是 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”）。经国家金融监督管理总局和中国证监会批准，2025 年 6 月，财政部将所持中国东方 71.55% 股权划转至中央汇金投资有限责任公司（以下简称“汇金公司”），公司实际控制人由财政部变更为汇金公司。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 32.32 亿元，中国东方直接持股比例为 45.00%，为公司控股股东，汇金公司为公司实际控制人，股权结构图详见附件 1-1。

截至 2026 年 3 月末，公司持股比例 5% 以上的股东所持公司股权不存在被质押或冻结的情况。

公司主要业务包括财富管理业务、投资交易业务、投资银行业务、资产管理业务、其他业务等；公司组织架构图详见附件 1-2。截至 2025 年末，公司设有 5 家全资子公司，详见图表 1。

图表 1 · 截至 2025 年末公司子公司情况

子公司全称	简称	业务范围	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)
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	55.44	7.58
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	10.00	100.00	11.27	11.25
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	4.63	4.15
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）	18.00 (亿港元)	100.00	60.33	8.15
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	3.82	3.00

注：2026 年 2 月，东兴投资完成减少注册资本 3.00 亿元的工商变更登记手续，注册资本为 7.00 亿元
 资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

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。

三、债项概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月 26 日，公司由联合资信评级且纳入本次跟踪的存续债券见下表，募集资金均已按募集说明书约定使用完毕；除“25 东兴证券 CP001”“25 东兴证券 CP003”“25 东兴证券 CP007”“26 东兴证券 CP002”到期一次还本付息外，“25 东兴 K1”“25 东兴 G1”“25 东兴 G2”“25 东兴 G3”“25 东兴 G4”“25 东兴 G5”“25 东兴 Y1”“25 东兴 Y2”“25 东兴 Y3”尚未到首次付息日，本次跟踪的其他债券均已足额按时付息。

截至 2026 年 5 月 26 日，公司由联合资信评级且纳入本次跟踪的存续普通债券合计 12 只，其中公司债券 8 只，合计发行规模 122.20 亿元；短期融资券 4 只，合计发行规模 65.00 亿元。

截至 2026 年 5 月 26 日，公司由联合资信评级且纳入本次跟踪的永续次级债券 3 只，合计发行规模 30.00 亿元，均归类为权益工具，债项本金和利息在清算时的清偿顺序在公司的普通债务和次级债务之后，均以 5 年为一个重定价周期，均附公司续期选择权、有条件赎回选择权、递延支付利息权，均尚未触发上述选择权。

图表 2 · 截至 2026 年 5 月 26 日本次跟踪涉及存续债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限	品种
21 东兴 G2	8.20	8.20	2021/07/07	5 年	公司债券
23 东兴 G1	14.00	14.00	2023/07/10	3 年	公司债券
25 东兴 K1	10.00	10.00	2025/07/30	3 年	公司债券

25 东兴 G1	20.00	20.00	2025/08/21	1092 天	公司债券
25 东兴 G2	20.00	20.00	2025/08/27	1093 天	公司债券
25 东兴 G3	20.00	20.00	2025/10/20	2 年	公司债券
25 东兴 G4	11.00	11.00	2025/11/17	2 年	公司债券
25 东兴 G5	19.00	19.00	2025/11/17	3 年	公司债券
25 东兴 Y1	10.00	10.00	2025/10/23	5+N 年	永续次级债券
25 东兴 Y2	10.00	10.00	2025/11/10	5+N 年	永续次级债券
25 东兴 Y3	10.00	10.00	2025/12/08	5+N 年	永续次级债券
25 东兴证券 CP001	15.00	15.00	2025/06/11	364 日	短期融资券
25 东兴证券 CP003	15.00	15.00	2025/08/26	365 天	短期融资券
25 东兴证券 CP007	15.00	15.00	2025/10/28	365 天	短期融资券
26 东兴证券 CP002	20.00	20.00	2026/03/05	280 天	短期融资券

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业分析

2025 年以来，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，主要指数全年涨幅均创近年新高，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长，债券市场收益率震荡上行；受市场行情向好影响，全行业实现收入和利润同比均有所增长，代理买卖证券业务收入占比提升，但证券投资收益仍为主要收入来源。截至 2025 年末，证券公司数量稳定，但随着证券公司并购重组持续推进，行业集中度加速提升，中小证券公司生存空间受到挤压。

2026 年一季度，股票市场指数冲高回落，沪深两市成交额同比大幅增长，预计财富管理业务收入持续增长；债券市场指数小幅上行，自营投资固定收益业务收入将保持稳定；股票市场指数冲高回落，自营权益类收益同比有所降低；投资银行业务股权融资业务回暖，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对证券公司营业收入贡献度仍较弱；整体行业业绩预计稳步上升，经营风险可控。完整版证券行业分析详见[《2026 年一季度证券行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本未发生变化。公司作为全国性综合类上市证券公司，主要业务排名行业中上游，具备很强的经营实力。

2025 年以来，公司注册资本和实收资本均未发生变化，公司控股股东仍为中国东方。经国家金融监督管理总局和中国证监会批准，2025 年 6 月，财政部将所持中国东方 71.55% 股权划转至汇金公司，公司实际控制人由财政部变更为汇金公司。

公司是全国性综合类上市证券公司之一，各项业务牌照齐全，已形成了多元化业务格局和全国性网点布局，截至 2025 年末，公司下辖 16 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。截至 2026 年 3 月末，公司合并资产总额 1203.56 亿元，所有者权益 338.39 亿元，母公司口径净资本 296.70 亿元，母公司口径净资本规模排名行业上游。从经营业绩及各项业务条线来看，跟踪期内，公司收入实现情况及各主要业务板块收入在行业内排名处中上游水平，综合竞争力很强。

（二）管理水平

2025 年以来，公司组织结构、内部管理制度、风险管理制度未发生重大变化；部分董事、监事和高级管理人员发生变动，对公司日常经营未产生重大负面影响；随着行业严监管态势持续，公司合规管理及内控管理水平仍需持续加强。

2025 年以来，公司法人治理、内部控制主要机制、风险管理制度无重大变化，并根据最新监管要求和业务实际持续完善内部管理制度。2025 年，根据《东兴证券股份有限公司内部控制审计报告》，审计机构认为公司在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制，内部控制机制运行良好。

董事和高级管理人员变动方面，2025 年 11 月，牛南洁先生辞去公司董事、副总经理职务；2025 年 12 月，公司第四届职工代表大会第一次会议选举杜彬先生为公司职工董事。

2025 年 9 月，公司 2025 年第一次临时股东大会审议同意公司不再设立监事会和监事，由董事会审计委员会承接监事会职权，秦斌先生不再担任公司监事、监事会主席，杜彬先生、刘勇刚先生不再担任公司职工监事。整体来看，人员变动对公司日常经营未产生重大负面影响。

监管处罚方面，2025 年 1 月 13 日，公司收到北京证监局《关于对东兴证券股份有限公司采取责令改正行政监管措施的决定》，指出公司开展融资融券业务过程中存在问题。截至 2025 年末，公司已完成整改。2026 年 4 月 3 日，公司收到北京证监局《关于对东兴证券股份有限公司采取警示函行政监管措施的决定》，指出公司在开展某些债券项目发行过程中存在问题。整体来看，公司合规管理及内控管理水平仍需进一步加强。

（三）重大事项

公司正在筹划被中金公司吸收合并事项，本次重组还需公司股东会批准、监管机构批准后实施，需关注本次重组进展。

根据公司于 2025 年 11 月 19 日发布的《东兴证券股份有限公司关于筹划重大资产重组的停牌公告》，公司与中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）、信达证券正在筹划由中金公司通过向公司全体 A 股换股股东发行 A 股股票、向信达证券全体 A 股换股股东发行 A 股股票的方式换股吸收合并公司、信达证券（以下简称“本次重组”）。自本次换股吸收合并完成后，中金公司将承继及承接公司、信达证券的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务，合并完成后，公司、信达证券将终止上市并注销法人资格。2025 年 12 月 17 日，公司董事会审议通过了本次重组交易预案。2026 年 5 月 18 日，公司董事会审议通过了本次重组交易正式方案。本次重组交易正式方案尚需公司股东会批准，并获得相应批准、核准、注册或同意后方可正式实施，需关注本次重组的进展情况。

中金公司控股股东为汇金公司，是由国家出资设立的国有独资公司，是我国维护金融稳定、防范和化解金融风险的重要平台，在国有金融资本管理中具有极高定位。中金公司作为汇金公司旗下综合金融平台的重要业务板块，具有重要的战略地位，综合实力很强。截至 2025 年末，中金公司资产总额 7828.26 亿元，净资产 1243.88 亿元。2025 年，中金公司实现营业收入 284.81 亿元，净

利润 98.00 亿元。本次重组涉及的 3 家企业各具优势，吸收合并可有效避免原公司间的同业竞争，有助于加快建设一流投资银行，合并后，规模优势有望进一步提升综合竞争力。

(四) 经营分析

1 经营概况

2025 年，公司营业收入有所增长，财富管理业务及投资交易业务仍为公司两大收入来源。2026 年 1—3 月，公司营业收入同比有所下降。

公司主营业务包括财富管理业务、投资交易业务、投资银行业务、资产管理业务等。2025 年，公司营业收入同比增长 10.25%，主要系市场交投活跃度较高带动财富管理业务收入增长，以及公司投资银行业务收入增长所致。

从收入构成看，2025 年，公司收入结构相对均衡，财富管理业务及投资交易业务仍为公司两大收入来源；财富管理业务收入及占比均有所提升，转变为第一大收入来源；投资交易业务方面，收入及占比均有所下降，转变为第二大收入来源；投资银行业务受市场及监管政策影响，收入及占比均有所回升；资产管理业务收入和占比均有所下降；其他业务包括期货业务、境外业务及其他待分摊项目，2025 年其他业务收入和占比均有所提升。

2026 年 1—3 月，公司营业收入同比下降 11.55%至 9.13 亿元。

图表 3 • 公司营业收入结构

项目	2023 年		2024 年		2025 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	16.52	34.89	16.55	38.74	19.60	41.60
投资交易业务	10.13	21.38	18.49	43.27	17.34	36.82
投资银行业务	3.50	7.39	1.53	3.58	3.29	6.99
资产管理业务	2.54	5.37	3.14	7.34	2.86	6.07
其他业务	14.66	30.97	3.02	7.07	4.02	8.52
营业收入	47.35	100.00	42.73	100.00	47.11	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 业务经营分析

(1) 财富管理业务

公司财富管理业务是通过线下和线上相结合的方式，向客户提供证券经纪、融资融券、投资顾问、资产配置、金融产品销售、财富保值增值规划、股票质押等服务。2025 年，公司财富管理业务收入同比增长 18.40%。

2025 年，随着市场行情回暖并维持较高活跃度，公司代理买卖股票、基金交易额同比提升，代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）继续增加，代销金融产品净收入有所增长。

公司着力提升财富管理转型质效，在以客户为中心、以产品为依托的双核驱动模式下，进一步完善分支机构管理体系，优化营业网点战略布局，深化公司级产品中心的运营效能，拓展客户服务的深度与广度，持续构建深度客群经营能力、专业化资产配置能力与特色产品货架运营能力。截至 2025 年末，公司下辖 16 家分公司及 75 家营业部，分布于全国各个主要省市。公司持续推动财富管理业务数字化转型，2025 年度“东兴 198APP”交易量占比同比增加 1.38 个百分点。2025 年，随着市场行情回暖并维持较高活跃度，公司代理买卖股票、基金交易额继续提升，但受竞争加剧影响，市场份额有所下降。2025 年，公司代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）同比增长 31.37%；代销金融产品净收入同比增长 44.42%。

图表 4 • 公司代理买卖证券及代销金融产品业务情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
股票、基金交易额（万亿元）	2.39	2.70	4.05
股票、基金市场份额（%）	0.50	0.46	0.41

代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）（亿元）	5.46	6.49	8.53
代销金融产品净收入（亿元）	0.63	0.62	0.90

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

截至 2025 年末，公司期末融资融券本金余额较上年末有所增长，股票质押本金余额较上年末有所下降，信用业务杠杆水平一般；截至 2025 年末，股票质押业务基本为剩余待清理项目，需对后续处置回收情况保持关注。

公司开展的信用交易业务包括融资融券和股票质押式回购。截至 2025 年末，公司信用业务杠杆率同比有所增长，处于行业一般水平。

截至 2025 年末，公司期末融资融券本金余额同比有所增长，当期融资融券业务收入同比亦有所增长；2025 年末融资融券业务整体维持担保比例为 268.82%。

股票质押式回购业务方面，公司持续收缩股票质押业务规模，集中推进风险化解工作。截至 2025 年末，公司股票质押本金余额 13.52 亿元，较上年末下降 9.08%，计提减值准备 11.39 亿元，其中第三阶段减值为 11.38 亿元，股票质押业务基本为剩余待清理项目，需对后续处置回收情况保持关注；同期股票质押业务利息收入规模很小。

图表 5 • 公司信用业务情况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
融资融券本金余额（亿元）	170.56	166.33	205.66
融资融券业务收入（亿元）	9.89	8.03	8.97
股票质押本金余额（亿元）	15.71	14.87	13.52
股票质押业务利息收入（亿元）	0.005	0.002	0.006
信用业务杠杆率（%）	69.47	63.65	65.67

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

（2）投资交易业务

2025 年，公司投资交易业务收入同比有所下降，期末投资规模较上年末有所增长，债券投资占比有所下降，投资品种仍以债券为主。

公司投资交易业务由权益类投资、固定收益类投资以及场外衍生品投资组成。2025 年，投资交易业务收入同比下降 6.19%，主要市场波动导致债券收益下降。

截至 2025 年末，公司投资交易业务规模继续增加，主要系加大其他权益工具投资规模（主要构成为非交易性股票）所致。从投资结构来看，公司视市场行情调整投资交易业务持仓结构，截至 2025 年末，债券投资余额和占比均继续下降，但始终以债券投资为主。基金主要是货币及债券类型基金，截至 2025 年末其规模及占比均有所下降；其他类投资主要为私募产品、非交易性股票及永续债产品、期货合约、利率互换合约等，规模持续增长，主要系非交易性股票增加所致；其余投资品种 2025 年末占比较低。

公司固定收益类投资以债券交易性目的为主，运用杠杆并抓住配置和波段交易机会，投资品种以利率债及中高等级信用债为主，2025 年末投资债券以利率债及 AAA 信用债为主。截至 2025 年末，公司其他债权投资本金 225.92 亿元，其中第一阶段减值准备 1.73 亿元，无第二和第三阶段信用减值准备；公司债权投资本金 0.66 亿元，已全额计提减值 0.80 亿元（含本金和利息），均为第三阶段信用减值准备。

截至 2025 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资产继续提升，自营非权益类证券及其衍生品/净资产指标继续下降，均远优于监管标准（≤100%和≤500%）。

图表 6 • 公司证券投资情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 （亿元）	占比 （%）	金额 （亿元）	占比 （%）	金额 （亿元）	占比 （%）
债券	456.43	74.05	430.48	68.17	423.20	64.16
股票	15.43	2.50	14.84	2.35	13.68	2.07
基金	49.49	8.03	70.82	11.22	57.90	8.78

资产管理计划	13.83	2.24	5.95	0.94	9.66	1.46
银行理财	23.60	3.83	29.08	4.60	32.86	4.98
其他	57.63	9.35	80.31	12.72	122.33	18.55
合计	616.41	100.00	631.48	100.00	659.63	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (%) (母公司口径)	7.36		12.22		25.81	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (%) (母公司口径)	250.74		228.30		174.09	

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

(3) 资产管理业务

截至 2025 年末，公司本部资产管理业务规模有所下降，业务结构转变为以集合资产管理业务为主。

公司本部资产管理业务包括集合资产管理业务、定向资产管理业务和专项资产管理业务。2025 年以来，公司加大机构客户营销，集合资产管理业务规模和占比大幅增长，2025 年末业务结构转变为以集合资产管理业务为主。同期，公司资产管理业务收入同比下降 8.90%，主要系日均资产管理规模下降所致。

图表 7 • 公司本部资产管理业务情况表

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	管理规模 (亿元)	占比 (%)	管理规模 (亿元)	占比 (%)	管理规模 (亿元)	占比 (%)
集合资产管理业务	111.16	25.26	160.20	36.89	215.19	57.48
定向资产管理业务	47.13	10.71	51.31	11.82	65.97	17.62
专项资产管理业务	281.84	64.04	222.72	51.29	93.20	24.90
合计	440.13	100.00	434.23	100.00	374.35	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

(4) 投资银行业务

2025 年，公司投资银行业务收入同比大幅增长，股票承销规模大幅增长，债券承销规模有所下降，行业竞争力较强。

公司投资银行业务主要包括股票、可转换债券、公司债和企业债等有偿证券的保荐及承销，企业改制、并购重组服务和其他财务顾问业务等。2025 年，随着股权融资监管政策有所回暖，公司投资银行业务收入有所回升，同比大幅增长 115.49%。

股权业务方面，2025 年，公司股权承销规模和收入大幅增长。根据同花顺统计数据（发行日），2025 年，公司 IPO 主承销家数 4 家，主承销规模 25.45 亿元，主承销规模行业排名第 10 位，完成全国中小企业股份转让系统挂牌项目 2 单。

债券承销方面，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、美元债券、资产证券化、项目收益债、银行间非金融企业债务融资工具、债权融资计划、产业基金、公募不动产投资信托基金等多个品种。2025 年，公司债券承销规模 461.79 亿元，同比下降 6.68%。

图表 8 • 公司投行业务股权承销情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2024 年		2025 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
首次公开发行	20.87	1.35	0.00	0.00	25.45	1.54
再融资发行	38.84	0.39	3.32	0.02	0.00	0.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

(5) 子公司业务

公司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。

公司的子公司业务主要包括期货业务、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，开展商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理等业务。截至 2025 年末，东兴期货客户权益 33.11 亿元，日均客户权益 29.60 亿元，资管存续产品 7 只，管理总规模 26.30 亿元。2025 年，东兴期货实现营业收入 1.23 亿元，利润总额 0.24 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 2025 年末，东兴投资存续 8 个股权投资项目，投资规模合计 3.48 亿元。2025 年，东兴投资实现营业收入 0.48 亿元，利润总额 0.37 亿元。

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 2025 年末，东兴资本共存续管理 10 只私募股权基金，投资项目 17 个，投资规模合计 8.93 亿元，其中所投资的 3 个项目已分别在科创板、香港联合交易所主板上市，1 个项目通过并购方成功上市，1 个项目在全国中小企业股份转让系统挂牌。2025 年，东兴资本实现营业收入 0.56 亿元，利润总额 0.39 亿元。

东兴香港是公司全资子公司，主要负责境外业务的开展，业务范围包括投行业务、资产管理、投顾业务等。2025 年，东兴香港实现营业收入 1.98 亿元，利润总额 0.84 亿元。

东兴基金是公司全资子公司，主要负责开展公募基金管理业务。截至 2025 年末，东兴基金管理总规模为 389.26 亿元。2025 年，东兴基金实现营业收入 1.25 亿元，利润总额 0.09 亿元。

3 未来发展

公司战略目标清晰，定位明确，发展前景良好，同时需关注宏观经济环境及市场环境变化对公司发展规划带来的不确定性影响。

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，努力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；投资交易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。

（五）财务分析

公司 2023 年财务报告经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024—2025 年财务报告经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被出具了无保留的审计意见。2026 年一季度财务报表未经审计。

2023—2024 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项；2025 年，公司按照财政部发布的相关企业会计准则实施问答对东兴期货收入确认方法进行了相应会计政策变更，东兴期货标准仓单交易由收入总额法调整为按收取的对价与所出售标准仓单的账面价值的差额计入投资收益，公司自 2025 年 1 月 1 日起执行上述会计政策，并对可比期间财务报表数据进行追溯调整，2025 年财务数据及 2024 年同期数据（追溯调整后）取自 2025 年审计报告。本次会计政策变更对可比期间净利润、净资产、总资产金额无影响，可比期间营业收入和营业成本均大幅下降。2023 年以来公司合并范围无重大变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

截至 2025 年末，随着业务的发展，公司负债总额较上年末有所增长，以自有负债为主；公司杠杆水平一般，债务构成以短期为主，需关注流动性管理。截至 2026 年 3 月末，公司负债及债务规模均较上年末有所增长，杠杆水平较上年末变化不大。

公司主要通过卖出回购金融资产、发行各类债务融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

截至 2025 年末，公司负债总额继续增长，主要系市场交投活跃度提升导致代理买卖证券款增加所致；构成以自有负债为主，但占比持续下降。负债主要构成中，卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物以债券为主；代理买卖证券款是经纪业务的代理客户买卖证券形成；应付短期融资款主要是公司发行的短期融资券、收益凭证等；拆入资金主要是公司的转融通融入资金和从银行机构拆入的资金；应付债券是公司发行的债券、境外美元债等。

图表 9 • 公司负债结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	721.71	100.00	768.30	100.00	809.10	100.00	865.17	100.00
按权属分：自有负债	590.30	81.79	590.14	76.81	596.64	73.74	621.62	71.85
非自有负债	131.42	18.21	178.16	23.19	212.47	26.26	243.55	28.15
按科目分：卖出回购金融资产款	243.40	33.73	245.22	31.92	209.70	25.92	233.84	27.03
代理买卖证券款	131.26	18.19	177.81	23.14	206.99	25.58	243.55	28.15
拆入资金	51.22	7.10	40.30	5.25	30.68	3.79	36.03	4.16
应付短期融资款	96.20	13.33	140.58	18.30	136.37	16.85	121.43	14.04
应付债券	135.24	18.74	106.50	13.86	148.17	18.31	148.11	17.12
其他	64.39	8.91	57.89	7.53	77.19	9.54	82.20	9.50

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

截至 2025 年末，公司全部债务同比增长 2.61%。从债务结构来看，截至 2025 年末，公司债务结构仍以短期债务为主，短期债务占比有所下降，仍需持续做好流动性管理。

从杠杆水平来看，截至 2025 年末，公司自有资产负债率继续下降，仍属行业一般水平；母公司口径净资本/负债和净资产/负债指标继续提升，能够满足相关监管要求（ $\geq 9.60\%$ 和 $\geq 12.00\%$ ）。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
全部债务 (亿元)	534.95	545.62	559.87	568.59
其中：短期债务 (亿元)	397.33	436.51	410.06	419.02
长期债务 (亿元)	137.62	109.11	149.81	149.56
短期债务占比 (%)	74.27	80.00	73.24	73.70
自有资产负债率 (%)	68.53	67.51	64.19	64.75
净资本/负债 (%) (母公司口径)	39.51	44.02	53.57	54.24
净资产/负债 (%) (母公司口径)	49.77	53.08	62.58	62.22

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

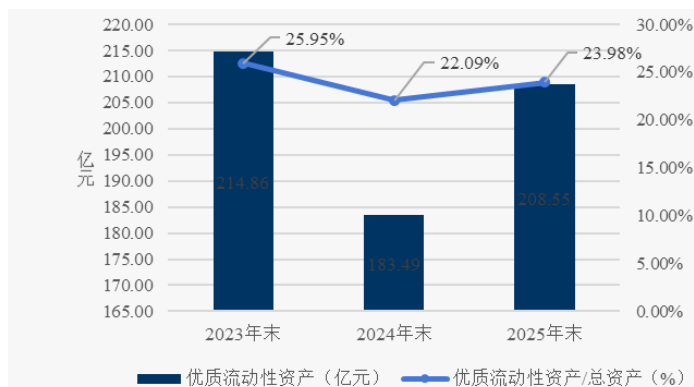
截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 6.93%，主要系代理买卖证券款和卖出回购金融资产款增加所致，负债结构变化不大；全部债务规模较上年末增长 1.56%，短期债务占比变化不大，仍需持续关注流动性管理；自有资产负债率较上年末变化不大，仍处行业一般水平；母公司口径净资本/负债和净资产/负债指标均较上年末变化不大。

公司流动性指标整体表现很好。

截至 2025 年末，公司（母公司口径）优质流动性资产/总资产指标有所上升，整体处于很好水平，高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强。公司建立了流动性储备池体系及流动性管理和运作的相关机制，在公司流动性风险偏好与管理政策的基础上有效开展流动性风险识别、计量、监测与控制，建立并完善了流动性风险压力测试、应急管理体系及规范的风险报告流程，以保障流动性安全。

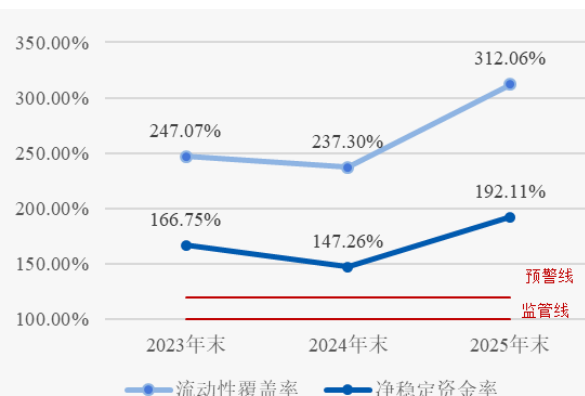
截至 2025 年末，公司（母公司口径）流动性覆盖率和净稳定资金率均有所提升，均优于监管预警标准。截至 2026 年 3 月末，公司流动性覆盖率为 253.97%，较上年末有所下降，净稳定资产率为 198.55%，较上年末有所提升，流动性指标表现仍很好。

图表 11 • 公司（母公司口径）流动性资产情况



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 12 • 公司（母公司口径）流动性相关指标



资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 资本充足性

截至 2025 年末，公司所有者权益有所增长，权益稳定性较好；资本充足性很好。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模较上年末有所增长。

截至 2025 年末，公司所有者权益同比增长 17.22%，主要系利润留存和发行永续债所致。截至 2025 年末，公司权益结构以股本和资本公积为主，所有者权益稳定性较好。利润分配方面，2026 年，公司拟分配现金红利 5.37 亿元，占上年归属于母公司所有者净利润的 25.53%。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模较上年末增长 1.66%，主要系利润留存所致，权益构成均较上年末变化不大。

图表 13 • 公司所有者权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	270.68	99.85	283.52	99.83	332.40	99.86	337.92	99.86
其中：股本	32.32	11.94	32.32	11.40	32.32	9.72	32.32	9.57
资本公积	137.62	50.84	137.62	48.54	137.51	41.37	137.51	40.69
一般风险准备	35.80	13.23	39.27	13.85	43.35	13.04	43.37	12.84
未分配利润	45.12	16.67	49.67	17.52	58.15	17.49	60.83	18.00
其他	19.81	7.32	24.62	8.68	61.07	18.37	63.89	18.91
少数股东权益	0.40	0.15	0.47	0.17	0.48	0.14	0.47	0.14
所有者权益	271.08	100.00	283.99	100.00	332.88	100.00	338.39	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

从主要风控指标来看，截至 2025 年末，公司净资本规模同比有所增长；截至 2026 年 3 月末，公司（母公司口径）净资本规模继续增长，处于很好水平，资本充足性很好。

图表 14 • 母公司口径风险控制指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末	监管标准	预警标准
净资本 (亿元)	218.39	238.90	286.56	296.70	--	--
净资产 (亿元)	275.12	288.09	334.72	340.37	--	--
各项风险资本准备之和 (亿元)	84.98	83.77	89.23	102.97	--	--
风险覆盖率 (%)	256.99	285.19	321.16	288.14	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率 (%)	25.83	28.02	29.51	29.99	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产 (%)	79.38	82.92	85.61	87.17	≥20.00	≥24.00

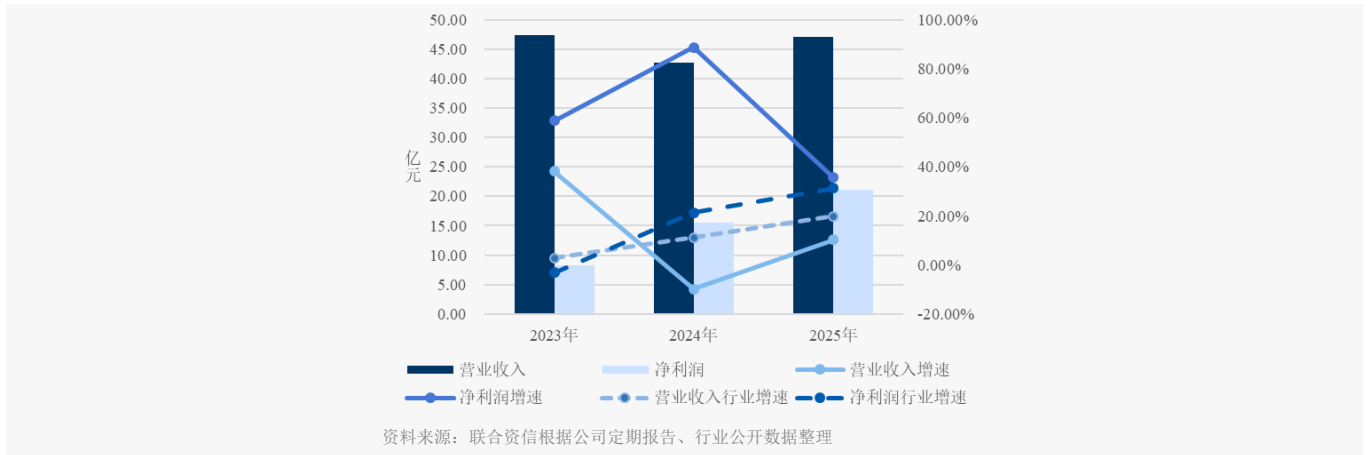
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

3 盈利能力

2025 年，公司净利润规模有所增长，盈利指标有所提升，整体盈利能力较强。2026 年 1—3 月，公司净利润同比有所下降。

2025 年，公司营业收入同比增长 10.25%，分析详见“经营概况”。

图表 15 • 公司营业收入和净利润情况



2025 年，公司营业支出同比下降 9.66%，主要系当期信用减值损失下降所致。从构成来看，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分，业务及管理费主要为职工薪酬；2025 年，公司业务及管理费同比变化不大；各类减值损失计提有所下降，构成主要为其他债权投资和其他金融资产计提减值。

2025 年，在上述因素影响下，公司净利润同比增长 35.66%。

图表 16 • 公司营业支出构成

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1—3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
业务及管理费	21.57	59.58	21.17	86.93	21.30	96.80	4.63	102.15
各类减值损失	2.02	5.59	2.82	11.58	0.34	1.56	-0.17	-3.71
其他业务成本	12.36	34.15	0.09	0.35	0.04	0.18	0.02	0.38
税金及附加	0.25	0.68	0.28	1.13	0.32	1.46	0.01	1.74
营业支出	36.20	100.00	24.35	100.00	22.00	100.00	4.53	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失，“-”代表转回
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2025 年，公司营业费用率和薪酬收入比同比变化不大，整体成本控制能力较好；营业利润率继续增长，自有资产收益率和净资产收益率均继续增长，盈利指标有所提升，盈利稳定性一般，盈利能力较强。

图表 17 • 公司盈利指标表

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业费用率 (%)	45.55	49.55	45.21	50.68
薪酬收入比 (%)	27.56	29.88	29.57	/
营业利润率 (%)	23.55	43.00	53.30	50.39
自有资产收益率 (%)	0.96	1.79	2.33	0.37
净资产收益率 (%)	3.09	5.59	6.82	1.05
盈利稳定性 (%)	52.66	46.97	36.49	--

注：2026 年一季度相关指标未年化
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2026 年 1—3 月，公司营业支出同比下降 12.85%，主要系业务及管理费同比下降所致；利润总额和净利润分别同比下降 10.34% 和 7.09%；未年化的自有资产收益率和净资产收益率分别为 0.37% 和 1.05%。

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保情况。

截至 2026 年 3 月末，公司涉及重大诉讼、仲裁事项如下：2024 年 12 月，公司作为美尚生态景观股份有限公司（以下简称“美尚生态”）2018 年非公开发行业股票的联席主承销商收到美尚生态证券虚假陈述责任纠纷案民事裁定书，原告向王迎燕、公司等 20 名被告提出判令王迎燕赔偿投资损失、诉讼代表人通知费，其他被告承担连带赔偿责任，诉讼费用由被告共同承担，案件适用特别代表人诉讼程序，截至 2026 年 3 月末，该案件尚未开庭审理，最终涉诉金额存在不确定性，公司未计提预计负债。公司未担任保荐机构的工作和职责，在美尚生态取得发行批文后，作为承销商未成功推荐投资者认购该项目发行的股票，未取得承销收入。监管部门已经对美尚生态以及该项目的保荐机构出具了行政处罚措施，但尚未因该项目对公司采取任何形式的监管措施或行政处罚。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 5 月 12 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2026 年 5 月 27 日，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存在逾期或违约记录；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2025 年末，公司获得商业银行的授信额度逾千亿元，其中已使用率不超过 15%，授信规模很大，能较好满足公司业务需求。

（六）ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为上市公司的社会责任，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司倡导低碳出行，规范公务用车使用，鼓励员工采用步行、骑行、公交和地铁等绿色交通方式出行，规范瓶装水领用管理，节约用水，及时关闭电源，节约用电，倡导无纸化办公，减少纸张浪费。2025 年，在绿色债券和资产证券化业务方面，公司帮助天下达融资租赁（厦门）有限公司成功发行招商证券-天下达租赁第 5 期碳中和绿色资产支持专项计划，发行规模 6.53 亿元，为福建省首单贴标“碳中和绿色”的证券化产品；承销中交第三公路工程有限公司 2 期资产支持专项计划（低碳转型），承销金额 9 亿元；承销湖南浏阳经开区水务股份有限公司污水处理收费收益权绿色资产支持专项计划，承销金额 3.28 亿元。此外，公司全资子公司东兴香港助力成都天府大港集团有限公司和都江堰城乡建设成功发行可持续发展挂钩债券，承销金额分别为 700 万美元和 1 亿元人民币。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2023—2025 年均均为纳税信用 A 级纳税人；截至 2025 年末，公司在职员工数量 2558 人，在解决就业岗位方面较好地承担了社会责任。乡村振兴方面，公司向对口帮扶县湖南省邵阳县捐赠 370 万元帮扶款，并出资 8.5 万元为邵阳县定制猕猴桃包装箱 1 万个，助力当地红心猕猴桃产业发展；公司继续加强“兴源惠民”乡村振兴培训教育基金传统优势，联合中国乡村发展基金会和陕西延安干部学院在延安举办乡村产业振兴主题培训班，组织 22 个定点帮扶县的 119 名基层干部参加培训；科技金融方面，公司累计承销发行科创债及科创票据 15 单。

公司董事会下设发展战略与 ESG 委员会，在董事会的授权下协助开展 ESG 监督管理工作，且公司作为上市公司会定期披露社会责任报告，ESG 信息披露质量较好。公司推行董事会的多元化建设，截至 2025 年末，公司独立董事占比 1/3，女性董事占比 1/3。

七、外部支持

公司控股股东中国东方综合实力很强，其金融背景和很强的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。截至 2025 年末，中国东方资产总额 13505.63 亿元，净资产 1549.68 亿元。2025 年，中国东方实现营业收入 893.78 亿元，净利润 18.64 亿元。公司控股股东综合实力很强。

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，控股股东能为公司提供较大的支持。

八、债券偿还能力分析

1 普通债券

截至 2026 年 5 月 26 日，公司境内存续普通债券 16 只，合计金额 257.20 亿元，发行品种包括普通公司债券和短期融资券。其中普通公司债券 10 只，合计金额 162.20 亿元；短期融资券 6 只，合计金额 95.00 亿元。

截至 2026 年 1—3 月/末，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对公司全部债务的覆盖程度尚可。

截至 2025 年末，公司优质流动性资产（母公司口径）、经营活动现金流入额对公司短期债务覆盖较好；2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流入额对公司短期债务覆盖较好。

图表 18 • 公司普通债券偿还能力指标

项目	2025 年/末	2026 年 1—3 月/末
全部债务（亿元）	559.87	568.59
所有者权益/全部债务（倍）	0.59	0.60
营业收入/全部债务（倍）	0.08	0.02
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.34	0.19

注：公司 2026 年一季度财务报表未经审计，相关财务指标未年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 19 • 公司债项偿还能力测算

项目	2025 年/末	2026 年 1—3 月/末
短期债务（亿元）	410.06	419.02
优质流动性资产（母公司口径）/短期债务（倍）	0.51	/
经营活动现金流入额/短期债务（倍）	0.46	0.26

注：公司 2026 年一季度财务报表未经审计，相关财务指标未年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

2 永续次级债券

截至 2026 年 5 月 26 日，公司存续期永续次级债券 3 只，合计金额 30.00 亿元。

截至 2026 年 1—3 月/末，公司调整后所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对调整后公司全部债务的覆盖程度尚可。

图表 20 • 公司债项偿还能力测算

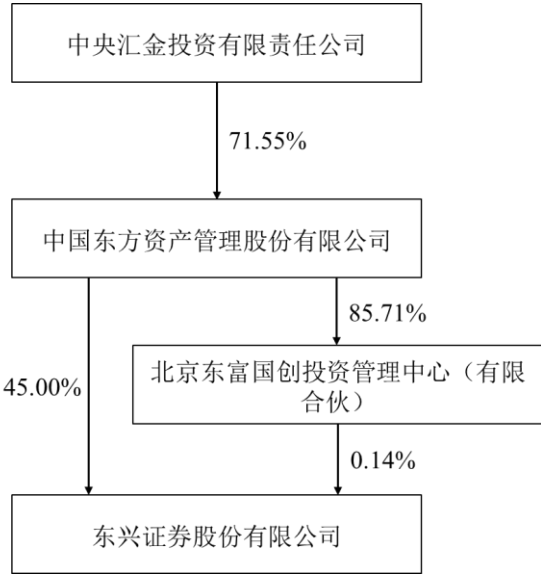
项目	2025 年/末	2026 年 1—3 月/末
全部债务*（亿元）	589.87	598.59
所有者权益*/全部债务*（倍）	0.51	0.52
营业收入/全部债务*（倍）	0.08	0.02
经营活动现金流入额/全部债务*（倍）	0.32	0.18

注：表中的全部债务*为将永续债计入后的金额，所有者权益*为将永续债剔除后的金额；公司 2026 年一季度财务报表未经审计，相关财务指标未年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

九、跟踪评级结论

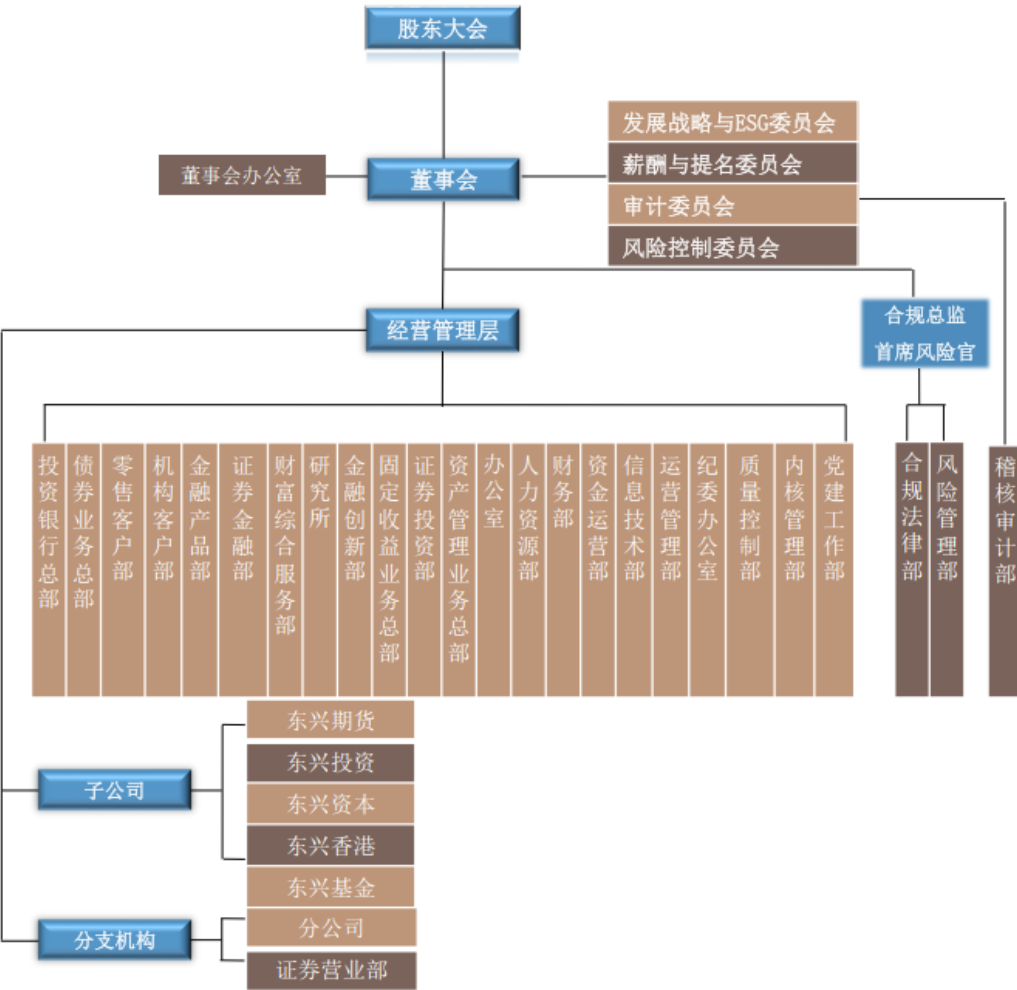
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 东兴 G2”“23 东兴 G1”“25 东兴 G1”“25 东兴 G2”“25 东兴 G3”“25 东兴 G4”“25 东兴 G5”“25 东兴 Y1”“25 东兴 Y2”“25 东兴 Y3”的信用等级为 AAA，维持“25 东兴 K1”的信用等级为 AAA_{st}，维持“25 东兴证券 CP001”“25 东兴证券 CP003”“25 东兴证券 CP007”“26 东兴证券 CP002”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司提供

附件 2 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+卖出回购金融资产款+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 3-1 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 3-2 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}。除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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 _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sti}	科技创新债券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 _{sti}	科技创新债券不能偿还债务

附件 3-3 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评级等级设置和含义同主体长期信用等级。

附件 3-4 短期债券信用等级设置及含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

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
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

附件 3-5 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