

信用评级公告

联合〔2023〕1608号

联合资信评估股份有限公司通过对东北证券股份有限公司及其拟 2023 年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定东北证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，东北证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）信用等级为 AA⁺，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：

二〇二三年四月十日

东北证券股份有限公司2023年面向专业投资者 公开发行次级债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 20.00 亿元（含）

本期债券发行期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

偿付顺序：在破产清算时清偿顺序劣后于公司普通债务

募集资金用途：扣除发行费用后，将用于偿还到期债务、调整债务结构

评级时间：2023 年 4 月 10 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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对东北证券股份有限公司（以下简称“公司”或“东北证券”）的评级反映了公司作为全国性综合类上市券商之一，资本实力很强，业务覆盖国内主要省市，在吉林省内具有明显区域竞争优势。2019—2021 年，随着证券市场持续活跃，公司各主要证券业务板块发展势头良好，盈利水平持续提升；各项风控指标持续优于监管水平，资产流动性和资本充足性较好。

同时，联合资信也关注到证券市场波动、监管政策变化、市场信用风险上升带来的风险暴露增加等因素，可能对公司经营带来不利影响；公司一年内到期的债务占比较高，需关注短期流动性管理情况；2022 年前三季度，受证券市场波动影响，公司权益类自营业务出现浮亏，营业收入和净利润同比均有较大幅度下降。

相较于公司的债务规模，本期债券发行规模较小，本期债券发行后，公司的债务负担有所增长，发行后的各项指标对全部债务的覆盖程度有所下降，但仍属较好水平。

未来随着资本市场的持续发展、各项业务的稳步推进，公司整体竞争力有望进一步提升。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券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 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 全国性综合类上市券商，综合实力很强，区域竞争优势明显。**公司作为全国性综合类上市券商之一，资本实力很强，融资渠道多样、畅通，业务覆盖国内主要省市，在吉林省内网点竞争优势明显，主要业务基本排名行业中上游水平。
- 资产流动性及资本充足性均较好。**2019—2022 年 9 月末，公司资产流动性较好，各项风控指标持续优于监管水平，资本充足性较好。

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	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	1
			杠杆水平	2
		流动性	资金来源与流动性	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

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：张 玮 梁兰琼

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. 公司经营易受经营环境影响。区域环境、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。2022 年前三季度，受证券市场波动等因素影响，公司自营业务权益类投资出现浮动亏损，除资产管理业务板块外，其余各主营业务实现收入同比均有所下降，营业收入和净利润同比均有较大幅度下降。
2. 关注短期流动性管理。截至 2022 年 9 月末，公司一年内到期债务占比较高，需对其短期流动性管理保持关注。
3. 关注资产质量变化。公司自营投资以债券投资为主，面临一定信用风险；部分股票质押业务存在违约情况，仍存在进一步减值风险，需对后续追偿处置情况保持关注。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
自有资产（亿元）	538.11	525.51	600.63	/
自有负债（亿元）	376.61	351.38	413.75	/
所有者权益（亿元）	161.50	174.13	186.88	187.29
优质流动性资产/总资产（%）	30.48	19.32	16.54	/
自有资产负债率（%）	69.99	66.86	68.89	/
营业收入（亿元）	79.69	66.10	74.78	39.67
利润总额（亿元）	12.76	18.07	20.94	3.09
营业利润率（%）	16.03	27.48	27.77	7.85
净资产收益率（%）	6.47	8.74	9.45	1.77
净资本（亿元）	131.33	148.37	131.21	124.30
风险覆盖率（%）	260.92	299.41	205.55	194.94
资本杠杆率（%）	16.84	19.14	18.52	17.11
短期债务（亿元）	204.73	184.38	266.76	293.06
全部债务（亿元）	360.44	331.31	382.82	417.53

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. 本报告中涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径；3. 公司 2022 年 1—9 月财务报表未经审计，相关指标未年化；4. “/”表示未取得相关数据
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

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	2023/4/6	张 玮 潘岳辰	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	--
AAA	稳定	2017/6/7	张 玮 张晨露	《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	2014/1/17	杨杰 秦永庆	《证券公司（债券）资信评级（2003 年）》	阅读全文
AA	稳定	2013/4/25	杨杰 秦永庆 杨帆 周芦森	《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；未公开评级报告无链接

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北证券股份有限公司（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

东北证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行次级债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

东北证券股份有限公司（以下简称“公司”或“东北证券”）的前身是 1988 年成立的吉林省证券公司。1997 年，吉林省证券公司增资改制并更名为“吉林省证券有限责任公司”；2000 年再次更名为“东北证券有限责任公司”。2007 年，经中国证监会核准，锦州经济技术开发区六陆实业股份有限公司定向回购股份，以新增股份换股吸收合并东北证券有限责任公司，并实施股权分置改革，锦州经济技术开发区六陆实业股份有限公司更名为公司现名，并在深圳证券交易所复牌，股票代码“000686.SZ”，股票简称“东北证券”。后经数次增资扩股，2016 年 4 月，公司以向原股东配售的方式发行 3.83 亿股人民币普通股，共募集货币资金净额 34.00 亿元，其中新增注册资本 3.83 亿元，公司注册资本增至 23.40 亿元。截至 2022 年 9 月末，公司注册资本及实收资本均为 23.40 亿元，吉林亚泰（集团）股份有限公司（以下简称“亚泰集团”）为第一大股东，持股 30.81%，公司股权结构较为分散，无控股股东及实际控制人，前五大股东持股情况见表 1。截至 2022 年 9 月末，公司第一大股东亚泰集团已将公司 15.18%股份进行质押，占其持有股份数的 49.25%。公司股东吉林省信托有限责任公司（以下简称“吉林信托”）持有的 11.80%公司股份处于冻结状态¹，占其所持股份比例的 100.00%。

公司于 2022 年 7 月 26 日和 12 月 31 日分别披露了《关于第一大股东签署股权转让意向协议的公

告》和《公司持股 5%以上股东集中竞价减持股份预披露公告》。2023 年 2 月 7 日，公司披露了《关于收到中国证券监督管理委员会立案告知书的公告》，根据相关监管规定，公司在被中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）立案调查期间，公司大股东不得减持股份。鉴于公司股东亚泰集团意向转让公司股份事项及吉林信托拟减持公司股份事项，均属于规定不得减持范畴，公司已书面告知并提示股东亚泰集团和吉林信托，在上述规定期间，不得减持公司股份。

表 1 截至 2022 年 9 月末公司前五大股东持股情况

股东名称	持股比例（%）
吉林亚泰（集团）股份有限公司	30.81
吉林省信托有限责任公司	11.80
万忠波	2.74
中央汇金资产管理有限责任公司	1.71
香港中央结算有限公司	1.48
合计	48.54

资料来源：公司 2022 年三季度报告，联合资信整理

截至 2022 年 9 月末，公司主要业务包括证券经纪业务、信用交易业务、证券自营业务、投资银行业务及资产管理业务等；公司建立了完整的前中后台部门架构（组织架构图详见附件 1）；公司在全国共设立 143 家分支机构，其中包含 41 家分公司（含 38 家经纪业务区域分公司）和 102 家证券营业部。截至 2021 年末，公司纳入合并范围一级子公司 5 家，全资一级子公司 3 家，控股一级子公司 2 家（详见表 2）；主要合营、联营企业 2 家，分别为银华基金管理股份有限公司和襄阳东证和同探路者体育产业基金合伙企业（有限合伙）。

1. 根据公司于 2022 年 11 月 17 日披露的《东北证券股份有限公司关于持股 5%以上股东部分解除冻结的公告》（以下简称“该公告”），公司股东吉林信托所持公司股份已解除冻结，已解除

冻结股份占其持股比例的 60.16%，占公司总股本比例的 7.10%。截至该公告披露日，吉林信托所持公司股份仍有 1.10 亿股处于冻结状态，占其持股比例的 39.84%，占公司总股本比例的 4.70%。

表 2 截至 2021 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	持股 比例 (%)
东证融通投资管理有限公司	东证融通	投资管理；项目投资；财务咨询	6.00	13.08	9.41	100.00
东证融达投资有限公司	东证融达	投资管理	30.00	14.35	14.17	100.00
东证融汇证券资产管理有限公司	东证融汇	证券资产管理	7.00	12.13	11.60	100.00
渤海期货股份有限公司	渤海期货	期货经纪；资产管理；期货投资咨询	5.00	46.15	7.66	96.00
东方基金管理股份有限公司	东方基金	基金募集；基金销售；资产管理等	3.33	13.17	8.86	57.60

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司注册地址：吉林省长春市生态大街 6666 号；法定代表人：李福春。

二、本期债券概况

本期债券全称为“东北证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）”；发行规模为不超过 20.00 亿元（含）；期限为 3 年；每张票面金额为 100 元，按面值平价发行。本期债券采取网下面向专业投资者公开方式发行；票面利率为固定利率，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与簿记管理人按照有关规定，在利率询价区间内协商一致确定。本期债券采取单利按年计息，不计复利，按年付息，到期一次还本。

本期债券为次级债券，本期债券本金和利息的在破产清算时清偿顺序排在公司的存款人和一般债权人之后，股权资本之前。

本期债券的募集资金在扣除发行费用后，将用于偿还到期债务、调整债务结构。

本期债券无担保。

三、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，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；四季度经济同比增速再次回落至 2.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受需求端拖累，工业、服务业活动放缓所致。

表 3 2018 - 2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额（万亿元）	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速（%）	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速（%）	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速（%）	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速（%）	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10

CPI 涨幅 (%)	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅 (%)	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速 (%)	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率 (%)	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；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：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022 年，社会消费品零售总额 43.97 万亿元，同比下降 0.20%，消费需求特别是餐饮等聚集型服务消费需求回落明显。投资方面，2022 年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21 万亿元，同比增长 5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022 年，中国货物贸易进出口总值 6.31 万亿美元。其中，出口金额 3.59 万亿美元，同比增长 7.00%；进口金额 2.72 万亿美元，同比增长 1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022 年，全国居民消费价格指数(CPI) 上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数 (PPI) 上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022 年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689 亿元；2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元，

同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年（3.90 万亿元）显著扩大，是除 2020 年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受经济下行影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长 2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做

好“六个统筹”，提振发展信心。2022年12月，中央经济工作会议指出2023年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

四、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。2022年前三季度，股票市场指数整体有所回落，股市交投活跃程度同比有所下降；债券市场指数小幅上涨。

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257.18万亿元，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；完成可转债债和可交换发行的企业分别有119家和34家。

截至2022年9月末，上证指数收于3024.39点，较上年末下跌16.91%；深证成指收于10778.61点，较上年末下跌27.45%；2022年前三季度，国内股票市场持续低迷，上证综指和深证成指最低回撤至2886.43点和10206.64点，票指数在5—6月有所回升，但整体仍呈震荡下行态势。2022年前三季度，沪深两市成交额173.60万亿元，同比下降8.78%，沪深两市交投活跃程度同比有所下降。

图1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）

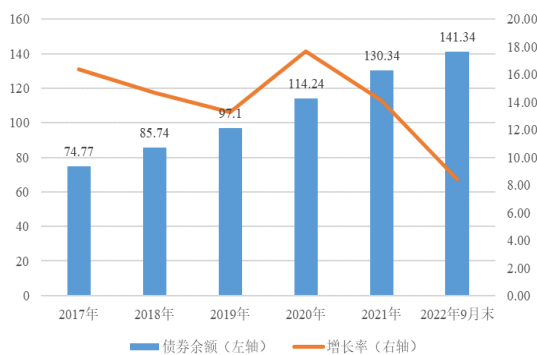


资料来源：Wind，联合资信整理

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，受货币政策等因素影响，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%。截至2022年9月末，我国存量债券余额141.34万亿元，较上年末增长8.44%；中债一综合净价（总值）指数收于104.09点，较上年末上涨0.76%。2022年前三季度，债券市场指数小幅上涨。

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。2022年前三季度，受国际形势紧张等多重不确定因素影响，证券市场大幅波动，证券公司证券投资收益同比大幅下滑，明显拖累证券公司业绩。

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1911.19亿元，分别同比增长12.03%和21.32%，经营业绩同比实现较好增长。

2022 年前三季度，受国际形势紧张等多重不确定因素影响，证券市场大幅波动，证券公司业绩增长承压。截至 2022 年 9 月底，140 家证券公司总资产为 10.88 万亿元，较上年末增长 5.53%；净资产为 2.76 万亿元，较上年末增长 10.84%；净资本为 2.11 万亿元，较上年末增长 8.76%。2022 年 1—9 月，140 家证券公司实现营业收入 3042.42 亿元，同比下降 16.95%，实现净利润 1167.63 亿元，同比下降 18.90%。

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。

2022 年前三季度，证券公司实现代理买卖证券业务净收入 877.11 亿元，同比下降 12.36%；证券承销与保荐业务净收入 446.03 亿元，同比增长 7.22%；财务顾问业务净收入 46.22 亿元，同比下降 1.91%；投资咨询业务净收入 42.25 亿元，同比增长 14.81%；资产管理业务净收入 201.95 亿元，同比下降 8.05%；利息净收入 473.35 亿元，同比下降 2.01%；证券投资收益（含公允价值变动）560.49 亿元，同比下降 47.32%，投资收益同比大幅下滑，明显拖累了证券公司的整体业绩。

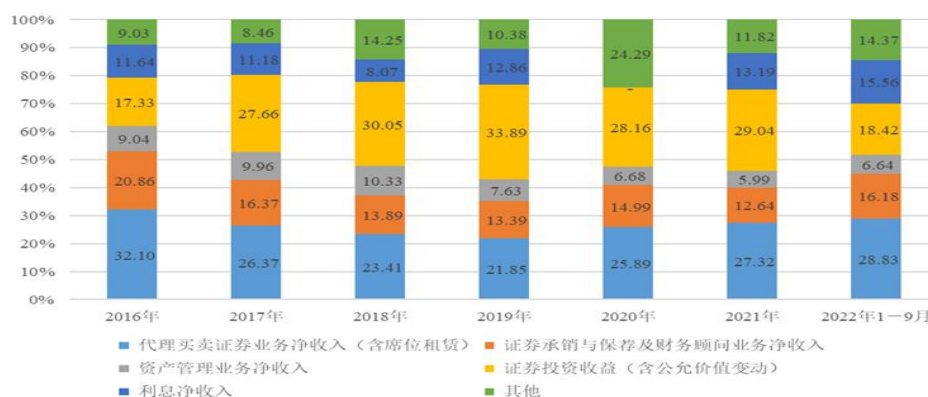
表 4 证券行业概况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
证券公司家数（家）	131	131	133	139	140	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	3042.42
净利润（亿元）	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19	1167.63
总资产（万亿元）	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59	10.88
净资产（万亿元）	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57	2.76
净资本（万亿元）	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00	2.11

注：证券业协会未披露 2021 年及 2022 年 1—9 月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

序号	证券公司	所有者权益 (亿元)	资产总额 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
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》	对高分类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 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
2022 年 6 月	证监会、司法部、财政部联合发布《关于加强注册制下中介机构廉洁从业监管的意见》	旨在全面完善相关制度机制，明确规范要求和相关责任，着力解决注册制下的廉洁从业突出风险点，督促中介机构勤勉尽责，廉洁自律，引导形成廉洁从业风险防控的内生动力和常态化机制
2022 年 11 月	证监会就《关于注册制下提高中介机构公司债券业务执业质量的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	着眼于推进债券市场中介机构监管的制度化规范化透明化，明确了服务高质量发展、强化履职尽责、深化分类监管、严格监管执法等 4 方面原则；提出了强化证券公司债券业务执业规范、提升证券服务机构执业质量、强化质控、廉洁要求和投资者保护、依法加强监管、完善立体追责体系
2022 年 11 月	证监会就《关于深化公司债券注册制改革的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	贯彻落实党的二十大有关健全资本市场功能、提高直接融资比重的重大部署，深化公司债券注册制改革，推动交易所债券市场高质量发展

资料来源：证监会网站，联合资信整理

3. 未来动向

行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商需谋求特色化、差异化发展道路。

证券公司的发展过程中仍存在业务同质化严重、传统经纪业务收入结构单一、业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大等特点，其中大型券商收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面具备优势。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均较中小券商具备优势，随着政策的持续倾斜以及资源投入积累效应的持续显现，大型券商的综合实力将持续提升，行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商仍需进一步结合市场环境、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。

严监管基调持续，利于行业规范发展。

2023 年，证监会将继续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、压实中介机构责任、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。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，行业出现信用违约的概率较小，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。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年9月末，公司注册资本和实收资本均为23.40亿元，亚泰集团持有公司30.81%股权，为公司第一大股东；公司股权结构较为分散，无实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为全国性综合类上市证券公司，主要业务基本排名行业中上游水平，在吉林省内的区域竞争优势明显，具有较强的行业竞争力。

公司作为全国性综合类上市证券公司，融资渠道畅通，各项业务牌照齐全，同时公司参股公司涉及私募基金、另类投资、期货、公募基金业务。截至2022年9月末，公司共设立41家分公司、102家证券营业部，分布于全国28个省、自治区、直辖市的68个大中城市，覆盖了中国主要的经济发达地区，为业务开展提供了客户资源保障，并且公司在吉林省内营业部共34家，在吉林省内营业网点覆盖率较高，区域优势明显。

近年来，公司坚持以客户需求为导向，提供多种金融产品和服务，在全国保持了较强的品牌优势，综合实力很强。2019—2021年，公司主要业务基本排名行业中上游水平，业务多元化程度较高，综合竞争力较强。

表 7 公司主要业绩排名（单位：名）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
净资产	31	31	38
营业收入	26	27	28
证券经纪业务收入	29	28	27
资产管理业务收入	31	30	26
投资银行业务收入	38	51	41
融资类业务利息收入	26	30	30
证券投资收入	19	18	22

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

2. 根据公司于 2023 年 1 月 4 日披露的《东北证券股份有限公司关于副董事长辞职的公告》，公司副董事长崔伟先生于 2022 年 12 月 30 日提交了书面辞职报告，申请辞去公司第十届董事会副董事长及董事职务，崔伟先生辞职不会导致公司董事会成员低于法定人数，其辞职申请自辞职报告送达董事会生效。经公司第十届董事会 2023 年第一次临时会议决议审议，同意提名于来富先生为公司第十届董事会非独立董事候选人，后该提名在公司 2023 年第一次临时股东大会决议通过。

3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》，截至2023年4月4日查询日，联合资信未发现公司存在未结清和已结清的关注类和不良或违约类贷款记录。

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2023年3月末，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9月末，公司本部共获得银行授信额度466.00亿元；公司作为A股主板上市公司，直接及间接融资渠道畅通。

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，“三会一层”稳定运行，公司治理水平较好，能够满足业务开展需求；管理层人员较稳定。

公司根据相关法律法规和规范性文件的要求，已形成股东大会、董事会、监事会和经理层相互分离、相互制衡、相互配合的公司治理结构和运作机制，并制定了《公司章程》、“三会”议事规则及《经理层工作规则》等配套规章制度，建立了较为完备的合规管理、风险管理和内部控制体系。

股东大会是公司的权力机构。公司依据有关法律法规和《公司章程》发布通知并按期召开股东大会和临时股东大会，确保了股东对公司重大事项的知情权、参与权和表决权。

公司设董事会，对股东大会负责。公司董事会由13名董事²构成，其中独立董事³5名。董事会设董事长1人，设副董事长2人。董事会下设战略决策管理委员会、提名与薪酬委员会、审计委员会和风险控制委员会。

3. 根据公司于 2023 年 3 月 21 日披露的《东北证券股份有限公司关于独立董事辞职的公告》，公司独立董事汪文生先生因个人工作原因申请辞去公司第十届董事会独立董事职务，汪文生先生辞职将导致公司独立董事人数少于董事会成员的三分之一，根据法律法规和《公司章程》等有关规定，汪文生先生的辞职申请将在公司股东大会选举新任独立董事后生效。在此之前，汪文生先生将继续履行公司独立董事、董事会审计委员会委员的职责。

监事会为公司监督机构，公司监事会由9名监事构成，其中职工代表监事3人。监事会设监事长1人，由全体监事过半数选举产生。

公司经营管理层由总裁、副总裁、财务总监、合规总监和首席风险官等组成。公司经营管理层成员具有丰富的经营管理经验，有利于公司经营管理的科学决策和稳健发展。

公司董事长李福春先生，1964年出生，中共党员，硕士研究生，高级工程师，深圳证券交易所第五届理事会战略发展委员会委员，上海证券交易所第五届理事会政策咨询委员会委员，吉林省资本市场发展促进会会长；曾任中国第一汽车集团有限公司发展部部长，吉林省经济贸易委员会副主任，吉林省发展和改革委员会副主任，长春市副市长，吉林省发展和改革委员会主任，吉林省政府党组成员、秘书长；自2020年5月起任公司董事长、党委书记，东证融汇董事长，银华基金管理股份有限公司（以下简称“银华基金”）董事。

公司副董事长、总裁何俊岩先生，1968年出生，中共党员，硕士研究生，高级会计师，中国注册会计师，中国注册资产评估师，中国证券业协会融资类业务委员会委员，吉林省第十二届政协委员，吉林省人民政府决策咨询委员会第五届委员，吉林省证券业协会副会长，吉林省金融学会副会长，吉林省五一劳动奖章获得者，吉林省特等劳动模范；曾任东北证券有限责任公司计划财务部总经理、客户资产管理总部总经理，福建凤竹纺织科技股份有限公司财务总监，东北证券有限责任公司财务总监；曾任东北证券股份有限公司财务总监、副总裁、常务副总裁；2020年5月起任公司副董事长、总裁、党委副书记。

记，东证融达董事长，东方基金董事。

2. 管理水平

公司建立了较为完善的内控管理体系，但仍需进一步完善；因投行业务涉嫌未勤勉尽责被中国证监会立案调查，相关事项进展情况需关注。

公司根据《企业内部控制基本规范》和《企业内部控制配套指引》的相关要求，在结合自身发展需求的基础上，不断完善公司内部控制机制，保障公司持续健康发展。公司董事会按照企业内部控制规范体系的规定，建立健全和有效实施内部控制。监事会对董事会建立与实施内部控制进行监督。经理层负责组织领导公司内部控制的日常运行。

公司建立了由经营部门、业务管理部门、风险管理部门及后续稽核部门组成的前、中、后台相互制约的内部管理组织架构。稽核审计部独立于公司各职能部门和分支机构，负责公司各部门、各分支机构经营活动的稽核审计及相关人员的离任审计工作；通过对内部控制制度建设及执行情况、主要业务活动进行后续督导审计，针对审计中发现的风险隐患和内部控制存在的薄弱环节，提出整改意见，并定期将审计结果及整改成效上报董事会、监事会及高管层。公司合规管理部以依法合规经营为管理目标，不断加强合规风险文化建设，建立了内部控制评价考核约束机制、绩效与合规风险控制并重的激励机制，促进了公司合规文化的形成。

监管处罚或监管措施方面，2019年和2020年，公司不存在被证监会处罚情况。

表 8 2021 年以来受处罚及整改情况

事件及处罚情况	整改情况
中国证券监督管理委员会山东监管局因公司作为“18 如意 01”的受托管理人，未充分履行督导发行人履行信息披露义务的职责，对公司采取出具警示函的监管措施并记入证券期货市场诚信档案数据库	已照监管要求完成整改及问责工作，并向监管机构报送了整改报告
根据公司于 2021 年 12 月 30 日披露的公司公告，公司控股子公司渤海期货的全资孙公司渤海融幸（上海）商贸有限公司（以下简称“渤海融幸”）因涉嫌操纵期货合约被中国证券监督管理委员会立案调查	无更新进展
2022 年 3 月，中国证监会天津监管局出具《关于对东北证券股份有限公司天津分公司采取出具警示函措施的决定》（津证监措施〔2022〕10 号）。该决定指出，公司天津分公司存在以下行为：一是新营业场所开业前，未按规定申请换发《经营证券期货业务许可证》；二是存在不具备基金从业资格人员违规参与基金销售活动的情况；三是参与基金销售的人员承担与基金销售活动有利益冲突的岗位职责，决定对公司	已及时启动整改和问责工作

天津分公司采取出具警示函的行政监管措施	
中国证监会福建监管局出具《关于对东北证券股份有限公司晋江世纪大道证券营业部采取出具警示函行政监管措施的决定》（〔2022〕35号），该决定指出公司晋江世纪大道证券营业部个别员工存在与客户约定分享投资收益、替客户办理证券交易的行为，决定对营业部采取出具警示函的行政监管措施	已照监管要求完成整改及问责工作，并向监管机构报送了整改报告
公司因在部分证券交易单元租用协议未明确约定提供研究成果义务的情况下，将部分证券交易席位租赁收入确认为投资咨询业务收入，且未在2021年年报中披露投资咨询业务收入变动异常的原因收到了中国证券监督管理委员会吉林监管局《关于对东北证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》（吉证监决〔2022〕5号）	已经完成了《2021年年度报告》相关项目的更正
2022年8月，中国证监会上海监管局指出公司上海研究咨询分公司在尚未取得换发经营证券业务许可证的情况下已在新经营场所开业，对其采取了责令改正的行政监管措施	已按照监管要求完成整改和问责工作，并向监管机构报送了整改报告
公司于2023年2月6日收到中国证监会《立案告知书》（证监立案字0392023014号），因在执行豫金刚石2016年非公开发行股票项目中，涉嫌保荐、持续督导等业务未勤勉尽责，所出具的文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被中国证监会立案调查	无更新进展

资料来源：公开信息，联合资信整理

2019—2021年，公司的分类监管评级结果分别为A类A级、A类A级和B类BBB级，分类评级结果在2021年有所下降，在监管趋严的环境下，公司内控水平仍需进一步提高。

七、经营分析

1. 经营概况

2020年，受期货子公司现货买卖业务收入下降影响，公司营业收入有所下降；2021年，随着市场交易持续活跃，公司除证券自营业务外各业务收入均实现增长。2022年前三季度，受证券市场波动影响，公司营业收入和净利润同比均有较大幅度下降。公司业务易受证券市场波动、监管政策变化影响，未来业务经营存在一定不确定性。

2019—2021年，公司营业收入先减后增、波动下降，年均复合下降3.13%；其中2020年营业收入同比下降17.06%，主要系期货子公司现货买卖业务收入下降所致；2021年，营业收入同比增长13.14%，略高于行业增速水平（+12.03%），除证券自营业务收入外，各业务营业收入同比均实现不同幅度增长。

2019—2021年，随着公司各业务板块的发

展，净利润规模持续增长，年均复合增长27.87%；2021年，公司实现净利润17.06亿元，同比增长16.25%，低于行业净利润增速水平（+21.32%）。

从收入结构来看，公司营业收入主要来源于证券经纪业务、信用交易业务以及证券自营业务（除期货子公司业务外）。2019—2021年，公司证券经纪业务收入持续增长，占营业收入比重整体呈提升态势，2021年，公司证券经纪业务收入随着市场交投活跃程度的提升进一步增长，占营业收入比重略有上升；信用业务收入小幅波动；证券自营业务收入先增后减，其中2021年收入同比大幅下降37.43%，主要系权益自营业务受股票市场波动影响收入出现较大幅度回落所致；投资银行业务收入持续增长，但占营业收入比重仍然较小；资产管理业务收入先减后增，其中2021年收入同比大幅增长63.09%，主要系主动管理类业务规模扩大，费率提升所致。

2022年1—9月，受证券市场波动影响，市场交投活跃程度下降，公司实现营业收入39.67亿元，同比下降21.90%；公司除资产管理业务外，其他各业务板块实现收入同比均有所下降，其中证券自营业务收入同比下降57.78%，主要系权益性投资出现浮动亏损所致；净利润3.31亿元，同比大幅下降74.37%。

表9 公司营业收入结构

项目	2019年		2020年		2021年		2022年1—9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 (%)
证券经纪业务	6.88	8.63	12.14	18.37	14.88	19.89	9.56	24.11

信用交易业务	10.04	12.60	9.30	14.07	9.99	13.36	6.42	16.17
证券自营业务	11.68	14.66	16.33	24.70	10.22	13.66	2.85	7.18
投资银行业务	2.13	2.67	2.84	4.29	3.83	5.12	1.07	2.70
资产管理业务	2.96	3.72	1.66	2.51	2.70	3.61	4.53	11.43
其他	45.99	57.72	23.84	36.06	33.16	44.35	15.24	38.41
合计	79.69	100.00	66.10	100.00	74.78	100.00	39.67	100.00

注：1. 上表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；2. 证券经纪业务收入含基金分仓收入和代理销售金融产品收入；3. 其他包含期货业务收入和基金管理业务收入等

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务运营

(1) 证券经纪业务

2019—2021年，公司证券经纪业务平稳发展，实现收入持续增长，代理买卖证券业务的市场份额持续下降，整体佣金率处于行业平均水平。2022年前三季度，受行业竞争加剧影响，公司平均佣金率 and 市场份额均较2021年有所下降。

公司证券经纪业务主要包括基础经纪与财富管理业务、机构客户业务以及金融产品销售业务。2019—2021年，公司证券经纪业务收入持续增长，年均复合增长47.05%。2021年，随着证券市场交投活跃度的提升，公司证券经纪业务收入同比增长22.54%。

2021年以来，公司在基础经纪业务方面聚焦网点建设，优化了网点布局和分支机构的管理模式，助力加快构建财富管理生态圈。截至2022年9月末，公司在全国28个省、自治区、直辖市的68个大中城市设立了143家分支机构，其中包括41家分公司（含38家经纪业务区域分公司）和102家证券营业部，构建了覆盖中国主要经济发达地区的营销网络体系，为公司的业务联动协同建设提供了平台基础。

财富管理业务方面，公司着力于加快构建高净值客户财富管理生态体系。一方面，公司大力发展投顾业务，巩固传统投资咨询服务优势，开发“组合”类收费投资咨询产品；另一方面，公司以客户分层分类服务为基础，对投资顾问团队进行分类培育、分级培优，打造专业化投资

顾问团队，布局公募基金投顾业务。

2019—2021年，公司代理买卖证券交易额持续增长，年均复合增长32.30%，交易结构始终以代理买卖股票为主。2021年，公司代理买卖证券的市场份额同比有所下降，佣金率亦有所下滑，但仍处于行业平均水平。

2022年1—9月，公司实现证券经纪业务收入9.56亿元，同比下降13.01%；实现股票与基金交易量19201.00亿元，同比下降13.10%，交易结构仍以股票交易为主，平均佣金率 and 市场份额均较2021年有所下降，行业竞争进一步加剧。

金融产品销售业务方面，公司围绕财富管理转型规划，聚焦产品端、客户端、创新端和服务端进行建设。产品端方面，公司持续丰富产品类型；客户端方面，公司加大了产品服务覆盖力度；创新端方面，公司积极试点券结产品销售模式；服务端方面，公司加强产品销售管理、信息系统开发、营业网点销售等多条线的联动建设，进一步畅通销售渠道。2019—2021年，公司代销金融产品业务收入持续增长。2021年，公司全年代销金融产品金额93.71亿元，同比增长35.08%；实现代销金融产品收入0.96亿元，同比增长88.68%。

2022年前三季度，受A股市场波动影响，以公募基金为代表的权益类金融产品收益率下降，新基金发行规模同比大幅下滑，投资者购买意愿下降，受限于市场环境，公司金融产品销售端短期承压，当期实现代销金融产品总金额37.65亿元，同比下降47.47%。

表 10 公司代理买卖证券业务情况表

业务类型	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—9 月	
	交易额 (亿元)	市场份额 (%)	交易额 (亿元)	市场份额 (%)	交易额 (亿元)	市场份额 (%)	交易额 (亿元)	市场份额 (%)
股票	16618.00	1.30	24726.00	1.20	28478.06	1.10	18236.00	1.05
基金	1046.00	1.14	1224.00	0.90	1118.76	0.61	965.00	0.60
债券	282.00	0.70	1263.00	0.79	1813.05	0.69	2145.00	0.91
合计	17946.00	1.31	27213.00	1.15	31409.86	1.04	21346.00	1.00
平均佣金率 (%)	0.2597		0.2753		0.2593		0.2171	

资料来源：公司提供

(2) 信用交易业务

2019—2021 年，公司融资融券业务稳步发展，两融余额持续增长；股票质押业务规模整体呈下降态势。截至 2022 年 9 月末，公司融资融券业务和股票质押业务规模均较上年末有所下降；股票质押业务存在多笔违约项目，需对后期诉讼及追偿情况保持关注。

公司信用交易业务主要为融资融券业务和股票质押业务。2019—2021 年，公司信用业务收入先减后增，波动小幅下降。2021 年，公司信用交易业务收入 9.99 亿元，同比增长 7.39%，主要系两融业务利息收入的增长。

融资融券业务方面，2019—2021 年，公司在客户端建设方面持续推进两融客户开发与综合服务体系，扩大客户规模，优化客户结构，采取差异化专项支持方案，增强高净值客户服务能力。2019—2021 年，公司两融业务余额持续增加，截至 2021 年末，公司两融业务余额 135.61 亿元，较年初增长 4.56%，低于沪深两市两融余额的增速 13.17%；总体维持担保比例为 336.59%，两融业务的风险整体可控。

随着市场信用风险的不不断暴露，公司在持续压降股票质押业务规模后将业务规模控制在较稳定水平，具体采取的措施包括提高新项目的准入标准，控制单一项目规模，审慎做小额新项目，加强存量项目的贷后管理，主动排查存量项目风险，持续优化存量项目结构等。截至 2021 年末，公司以自有资金作为融出方参与股票质押式回购交易业务的待购回初始交易金额 29.78 亿元，较年初增长 7.84%，总体存量项目的履约

保障比例为 275.42%。

随着公司信用业务的发展，2019—2021 年，公司三年的信用业务杠杆率分别为 86.90%、90.32% 和 88.50%，属一般水平。

2022 年前三季度，受指数回调影响，市场融资融券规模出现一定程度下降。截至 2022 年 9 月末，公司融资融券余额 116.19 亿元，较上年末下降 14.32%，实现融资融券利息收入 6.10 亿元，同比下降 1.45%；总体维持担保比为 270.90%。股票质押业务方面，2022 年前三季度，公司继续有序推进风险项目化解工作。截至 2022 年 9 月末，公司以自有资金作为融出方参与股票质押式回购交易业务的待购回初始交易金额 17.39 亿元，较上年末下降 41.57%，实现股票质押业务利息收入 0.83 亿元，同比下降 5.68%；总体履约保障比为 227.65%。

从风险项目情况来看，2019—2021 年，公司融券业务无违约情况；截至 2021 年末，公司融资业务无重大违约情况，公司针对融出资金计提减值准备 0.41 亿元，计提比例为 0.31%；违约股票质押业务共 6 笔，涉及股票标的 5 只，涉及融资本金合计 11.73 亿元，公司已累计计提减值准备 3.62 亿元，计提比例 30.82%。

2022 年前三季度，公司信用业务无新增风险事件。截至 2022 年 9 月末，公司股票质押业务存量风险项目 4 个，涉及标的 4 只，涉及本金合计 7.05 亿元，公司已累计计提减值准备 2.38 亿元，计提比例 33.75%，需对后期诉讼及追偿情况保持关注。

表 11 公司信用交易业务情况

项目	2019 年/末	2020 年/末	2021 年/末	2022 年 1—9 月/末
期末融资融券账户数目（个）	46117	48752	50833	51571
期末融资融券余额（亿元）	97.24	129.69	135.61	116.19
融资融券利息收入（亿元）	6.23	7.54	9.26	6.10
期末股票质押业务回购余额（亿元）	43.10	27.61	29.78	17.39
股票质押业务利息收入（亿元）	3.05	1.27	1.25	0.83

资料来源：公司提供

（3）证券自营业务

2019年以来，公司证券自营业务收入波动下降，投资资产账面价值呈增长态势。2020年出现投资债券违约的情况，公司计提减值准备较充分；2021年公司自营业务无新增投资风险事件。2022年前三季度，随着债券投资规模的扩大，公司期末投资规模稳步增长；权益自营业务出现浮动亏损，该业务受股票市场行情影响较大，收入存在一定波动风险。

公司证券自营业务主要由上海证券自营分公司与北京固定收益分公司负责。上海证券自营分公司主要参与二级市场股票投资、一级市场新股和可转债申购、各类基金的买卖以及衍生产品投资等业务。为推动固定收益业务更好发展，2019年7月公司设立北京固定收益分公司，负责固定收益类投资及债券质押式报价回购等业务。2019—2021年，公司自营业务收入先增后减、波动下降，年均复合下降6.47%，其中2020年同比增长39.81%，2021年同比下降37.43%

2019—2021年，公司自营业务投资账面价值呈增长态势。截至2021年末，公司自营业务投资账面价值334.02亿元，较年初增长19.03%，主要系债券投资规模以及债券买断式回购业务规模的增长。从投资结构来看，自营投资品种主要包括债券、基金、股票/股权、资管计划等，其中债券投资占比相对较高，占比超投资资产账面价值的50%。截至2021年末，债券投资规模较年初增长25.08%；基金投资规模较年初增长22.96%；股票/股权投资规模较年初增长9.93%；

资管计划的投资规模较年初下降33.89%；其他投资主要为用于质押式报价回购交易的基金资产。

截至2021年末，公司交易性金融资产中按长期信用评级列示的债券投资余额为70.51亿元，其中AAA级债券64.35亿元（占比91.27%）；未评级债券余额93.17亿元，未评级的债券投资主要包括国债、同业存单、政策性金融债等。

2020年11月，公司持有的“17华汽01”发生违约。截至2021年末，公司持有该债券账面余额为0.68亿元，计提减值准备0.49亿元，计提比例为72.19%。2021年，公司无新增投资风险事件。

2022年前三季度，公司投资业务实现收入2.85亿元，同比下降57.78%，受股票市场行情影响，公司权益自营业务出现较大亏损；截至2022年9月末，公司自营业务投资资产账面价值363.73亿元，较上年末增长8.89%；除债券投资规模出现增长外，其余投资品种的投资规模较上年末均变化不大。截至2022年9月末，公司债券投资规模265.37亿元，其中按长期信用评级列示的债券主要投向AAA级信用债券以及AA/AA+城投债；未评级债券主要包括国债、同业存单、政策性金融债等。

2019—2021末，公司自营权益类证券及其衍生品/净资产和自营非权益类证券及其衍生品/净资产先减后增。截至2022年9月末，公司自营权益类证券及其衍生品/净资产和自营非权益类证券及其衍生品/净资产均能够满足相关监管要求。

表12 公司自营投资业务账面价值情况表

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 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 (%)
债券	159.91	55.59	148.61	52.96	185.90	55.65	265.37	72.96
基金	21.03	7.31	20.06	7.15	24.67	7.39	29.89	8.22
股票/股权	29.16	10.14	28.55	10.17	31.38	9.40	34.51	9.49
理财产品	0.00	0.00	0.00	0.00	0.41	0.12	0.00	0.00
资管计划	7.42	2.58	10.40	3.71	6.88	2.06	5.20	1.43
其他	70.16	24.39	73.00	26.01	84.79	25.38	28.75	7.90
合计	287.68	100.00	280.63	100.00	334.02	100.00	363.73	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	18.30		13.71		27.58		29.07	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	184.68		142.63		181.86		233.63	

资料来源：公司提供，联合资信整理

(4) 投资银行业务

公司投资银行业务排名行业中游，2019—2021年，投资银行业务收入持续增长；2022年前三季度，公司股权和债券承销业务实现收入同比有所下降；截至2022年9月末，公司投资银行业务项目储备情况良好。

公司投资银行业务主要包括股权融资、债务融资、并购与财务顾问、新三板业务等。公司投资银行业务主要由投资银行管理总部负责经营管理。2019—2021年，公司投资银行业务收入持续增长，年均复合增长34.10%，其中2021年实现收入3.83亿元，同比增长34.87%。

股权承销业务方面，2019年以来，公司完成股权项目数量持续增加；2021年，公司将重点定位于京津冀、长三角和珠三角等核心区域，聚焦TMT、化工与新材料、先进制造等重点行业，持续加大IPO、再融资业务的市场开拓力度；完成3个北交所首发项目（原“精选层挂牌”），行业排名第3位；成立吉林投行部专项对接吉林省内项目资源，服务吉林省实体经济发展。2021年，公司完成保荐项目8个，其中IPO项目2个，非公开发行项目2个，北交所首发项目3个，可转债项目1个。

债券承销业务方面，2019年以来，公司债券主承销数量虽整体呈增加趋势，但承销规模有所下降；2021年，公司债券主承销项目数量较2020年增加4个，主承销金额同比变化不大。公司债券承销业务坚持以合规风险管控为前提，以主体评级AA+及以上的高信用等级优质客户

及城投客户为主要服务对象并积极拓展ABS、纾困债、绿色债等创新业务品种。2021年，公司完成债券主承销项目17个，均为公司债，实际承销规模52.37亿元；完成债券分销项目622个，实际承销规模500.35亿元。

2021年，公司无新三板项目落地；并购及财务顾问项目方面，公司以“困境企业救治”为特色业务，聚焦军工与新材料、高端装备与环保等行业，跟踪已储备标的的并购需求，挖掘优质并购投资标的，开拓股权融资业务及其他财务顾问业务。2021年，公司完成并购及财务顾问项目6个。

2022年前三季度，公司实现投资银行业务收入1.07亿元，同比下降45.69%。股权承销业务方面，2022年1—9月，公司完成再融资项目2个，完成北交所首发项目1个。债券承销方面，公司加大了城投企业和产业类企业项目的开拓力度，但受区县城投公司的债券承销业务政策收紧影响，公司债券承销项目落地数量和业务收入不及预期，2022年前三季度共完成债券主承销项目2个，承销金额合计10.09亿元。

从项目储备来看，截至2022年9月末，公司已立项保荐项目19个，其中，改制辅导及首发项目12个，再融资项目7个；已立项北交所保荐项目113个；已立项并购及财务顾问项目26个，其中，上市公司重大资产重组项目2个，其他财务顾问项目22个，新三板并购及财务顾问项目2个；已立项债券项目61个，其中，公司债13个，企业债15个，私募债14个，可转债1个，其他债权项

目8个，分销项目7个；已立项推荐挂牌项目42个，股票发行项目11个。整体看，公司投资银行业务项目储备情况良好。

表 13 公司投资银行业务情况

项 目		2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—9 月	
		数量 (个)	金额 (亿元)	数量 (个)	金额 (亿元)	数量 (个)	金额 (亿元)	数量 (个)	金额 (亿元)
股权	IPO	2	10.48	0	--	2	23.27	0	--
	再融资	1	6.17	3	52.98	3	16.70	2	7.60
	精选层挂牌	0	--	1	0.44	3	4.96	1	0.75
	合计	3	16.65	4	53.42	8	44.93	3	8.35
债券主承销		14	96.00	13	54.31	17	52.37	2	10.09
新三板挂牌		2	--	0	--	0	--	7	--
并购及财务顾问		11	--	26	--	20	--	31	--

注：上表数量及金额为公司主承销口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

(5) 资产管理业务

受资管新规影响，近年来公司持续开展资产管理业务转型工作，收入实现波动较大；2021年，公司资产管理业务规模有所回升，产品类型以集合资管为主；2022年前三季度，公司资产管理业务实现收入同比大幅增长，期末集合资产管理业务规模持续提升，主动管理转型效果显著。

公司资产管理业务由全资子公司东证融汇负责运营管理。2019—2021年，公司资产管理业务收入先减后增、波动下降。2020年，公司资产管理业务实现收入1.66亿元，同比下降44.03%，主要系东证融汇持续主动压降通道业务规模所致。2021年，公司资产管理业务实现收入2.70亿元，同比增长45.30%。

2019—2021年，公司资产管理规模先减后增，2020年，公司继续压降通道类业务规模，定向资管计划管理规模进一步下降。截至2021年末，公司资产管理整体规模较年初增长5.01%，主要系集合资管计划管理规模的增长。截至

2021年末，公司定向资产管理业务规模较年初下降23.99%，占资产管理业务规模的比重进一步下降；集合资管计划已成为公司最主要的资管产品类型，由于集合资管计划费率较通道类业务高，因而2021年，公司资管业务收入出现明显增长。

近年来，公司坚持提升主动管理能力，主动管理规模稳步提升。截至2021年末，公司主动管理规模335.28亿元，较年初增长38.59%，占比进一步提升至86.96%。

2022年1—9月，公司资产管理业务实现收入4.53亿元，同比大幅增长148.90%，主要系主动管理规模拓展所致；从产品类型看，东证融汇完成了全部存续大集合产品公募化改造，集合资产管理业务规模持续提升，小集合产品整体业绩突出，为公司带来了超额业绩报酬；定向资产管理业务规模有所下降；专项资产管理业务规模仍很小。从管理方式来看，主动管理规模占比进一步提升至94.30%，主动管理转型效果显著。

表 14 公司资产管理业务情况

项目		2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
		规模 (亿元)	占比 (%)	规模 (亿元)	占比 (%)	规模 (亿元)	占比 (%)	规模 (亿元)	占比 (%)
产品 类型	集合	115.65	25.89	123.71	33.69	203.17	52.69	399.85	72.56
	定向	305.04	68.30	229.60	62.54	174.51	45.26	146.02	26.50
	专项	25.95	5.81	13.85	3.77	7.89	2.05	5.21	0.94

管理方式	主动管理	233.61	52.30	241.93	65.89	335.28	86.96	519.67	94.30
	被动管理	213.03	47.70	125.23	34.11	50.28	13.04	31.41	5.70
合计		446.64	100.00	367.16	100.00	385.56	100.00	551.08	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至2022年9月末，公司发行的主动管理产品不存在向投资者违约无法兑付的情形；个别主动管理产品投资的债券曾在过往年度发生违约，涉及2只标的的债券（15宏图MTN001和15五洋债），买入成本合计1.18亿元，公司积极采取诉讼、资产处置、签署债务清偿协议等处置措施，并已按照法律法规规定和产品合同约定对违约债券的估值进行了调整计提减值；上述违约债券占产品总净值比例较小，并已按规定调整估值计提减值。

（6）子公司业务

公司子公司业务发展情况一般。

公司通过控股或参股子公司涉及私募基金、另类投资、期货、公募基金业务。

东证融通成立于2010年11月，系公司开展私募股权基金管理业务的全资子公司。截至2022年6月末，东证融通注册资本及实收资本均为6.00亿元；存续管理基金9只，实缴规模27.51亿元，对外投资余额26.48亿元。截至2022年6月末，东证融通资产总额12.29亿元，净资产9.34亿元。2022年1—6月，东证融通实现营业总收入0.66亿元，净利润-0.53亿元。

东证融达为公司的全资子公司，成立于2013年9月，目前主要负责开展股权投资与商品期货CTA投资等另类投资业务。2021年以来，东证融达重点聚焦生物医药、半导体制造、高端制造、高端信息软件等硬科技领域，推进多个股权投资项目落地；精选长期战略合作伙伴，与行业排名前列的股权投资机构开展合作，提高自身投资能力，拓展股权项目资源。截至2022年6月末，东证融达注册资本30.00亿元，实收资本11.27亿元；资产总额14.02亿元，净资产13.93亿元。2022年1—6月，东证融达实现营业总收入-0.28亿元，净利润-0.33亿元。

公司通过控股子公司渤海期货开展期货业务。渤海期货成立于1996年，是国内成立较早、

经中国证监会批准注册的期货公司，截至2022年6月末注册资本和实收资本均为5.00亿元，公司持股96.00%。2017年1月，渤海期货正式在全国中小企业股份转让系统挂牌。截至2022年6月末，渤海期货已在全国范围设有10家营业部、3家分公司。2021年，渤海期货实现客户权益规模稳中有升，盈利能力明显改善，监管评级连续三年保持A类A级。2022年上半年，渤海期货实现代理交易额29185.76亿元，同比增长168.66%，业务规模大幅提升。截至2022年6月末，渤海期货总资产48.22亿元，净资产7.81亿元；2022年1—6月，实现营业总收入8.72亿元，净利润0.15亿元。

公司通过控股子公司东方基金（截至2022年6月末注册资本及实收资本均为3.33亿元，公司持股57.60%）、参股公司银华基金（截至2022年6月末注册资本及实收资本均为2.22亿元，公司持股18.90%）开展基金管理业务。

2021年，东方基金以规模为导向，持续丰富产品线，布局可转债主题的债券基金、一年持有偏股混合基金和政金债指数基金，新增公募基金6只，募集规模49.78亿元。受益于主动管理能力的提升和产品线不断完善，2022年上半年东方基金管理规模明显提升，截至2022年6月末，东方基金存续管理公募基金产品57只，管理资产净值793.83亿元，较上年末增长11.27%。2022年1—6月，东方基金实现营业总收入3.39亿元，净利润0.39亿元。

2021年，银华基金进一步完善产品线，重点布局ETF和主动权益型产品，新发产品36只，发行规模669.36亿元，较年初增长74.48%。2022年上半年，银华基金管理规模稳步增长，截至2022年6月末，银华基金存续管理公募基金174只，管理基金资产规模5732.34亿元，较上年末增长11.00%。2022年1—6月，银华基金实现营业总收入18.59亿元，净利润4.02亿元。

3. 未来发展

公司定位明确，制定了较为清晰的发展路径，符合自身特点和未来发展的需要。

公司将继续贯彻落实战略规划，围绕“致力于客户成长，成为有规模、有特色、有核心竞争力的一流现代金融服务商”的企业愿景，形成差异化竞争优势，在数字化和细分业务领域实现行业领先，进一步加强客户聚焦、区域聚焦、业务聚焦，推动现有业务优化升级，并在财富管理、量化私募、量化投资、投行业务等领域进行创新培育，加快业务转型，打造公司特色，提升核心竞争力。财富管理业务将加强客户聚焦，强化科技赋能，提升专业投顾服务能力；投资银行业务将深耕重点区域，加强团队建设，形成行业专业化能力；机构业务将聚焦重点客户，通过协同机制和平台化能力完善机构服务体系；FICC业务继续加强自营投资竞争力，稳步建设销售交易能力；权益自营业务将推进投资策略和投资工具多元化，提升对客服务能力；资产管理业务将持续发力主动管理，完善产品体系，拓展第三方销售渠道。同时，公司将加大金融科技投入，全面推进数字化转型；积极研究推进海外市场布局，提升国际化经营能力；打造关键能力，优化组织架构和激励机制，完善战略管理体系；强化资源保障，加大对长期战略的资源投入。

八、风险管理分析

公司建立了较为完善的风险管理制度体系，能够较好地支持和保障各项业务的发展。

在风险管理组织架构方面，公司按照《证券公司全面风险管理规范》的要求，结合自身的运营需求，建立了四个层级、三道防线的全面风险管理组织架构，并明确了监事会在全面风险管理中的监督职责。四个层级是指：董事会层面，包括董事会及董事会下设的风险控制委员会；经理层层面，包括总裁办公会及下设的风险管理委员会、资产配置委员会、IT治理委员会以及各业务条线决策小组等；风险管理相关职能部门层面，包括负责全面风险管理的风险管理总部、负责合规风险管理的合规管理部、负责流动性风险管理的资金运营部、负责

声誉风险管理的证券部和负责信息技术风险管理的信息技术部等；各业务条线层面，包括业务部门负责人、业务部门内设的风险控制部门（或岗位）和全体员工。三道防线是指：业务部门、风险管理相关职能部门和稽核审计部门共同构成了风险管理三道防线，实施事前、事中与事后的风险防范、监控与评价工作。

在风险授权方面，公司建立了《公司授权管理制度》和《公司投资方向与分级决策授权政策》。公司授权按层级划分包括三会（股东大会、董事会、监事会）授权、经理层授权和各业务单位内部授权；按授权范围划分包括财务管理权、财产管理权、人事管理权和业务管理等。公司授权管理体系完善，在授权上兼顾了风险和效率的动态平衡，符合公司业务发展和风险管理需要。

九、财务分析

1. 财务概况

公司2019—2021年财务报告经中准会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见审计报告；2022年1—9月财务报表未经审计。从合并范围来看，2020—2021年及2022年1—9月公司纳入合并范围的一级子公司未发生变化。从会计政策变化来看，公司自2020年1月1日起执行新收入准则，根据准则规定，公司仅对首次执行日尚未完成的合同的累积影响数调整2020年年初留存收益以及财务报表其他相关项目金额，比较财务报表不作调整；公司自2021年1月1日起执行新租赁准则。根据准则规定，公司仅根据累计影响数调整首次执行新租赁准则当年年初财务报表相关项目金额，不调整可比期间信息。整体看，上述调整未对公司财务报表科目未造成重大影响。综上，公司财务数据可比性较好。

截至2021年末，公司合并资产总额801.32亿元，其中客户资金存款169.95亿元；负债总额614.44亿元，其中代理买卖证券款189.60亿元；所有者权益（含少数股东权益）186.88亿元，其中归属于母公司所有者权益180.45亿元；母公司口径净资产131.21亿元。2021年，公司

实现营业收入 74.78 亿元,利润总额 20.94 亿元,净利润 17.06 亿元,其中,归属于母公司所有者的净利润 16.24 亿元;经营活动产生的现金流量净额 43.10 亿元,期末现金及现金等价物净增加额 41.31 亿元。

截至 2022 年 9 月末,公司合并资产总额 838.05 亿元,其中客户资金存款 174.94 亿元;负债总额 650.76 亿元,其中代理买卖证券款 198.68 亿元;所有者权益(含少数股东权益) 187.29 亿元,其中归属于母公司所有者权益 180.87 亿元;母公司口径净资产 124.30 亿元。2022 年 1—9 月,公司实现营业收入 39.67 亿元,利润总额 3.09 亿元,净利润 3.31 亿元,其中,归属于母公司所有者的净利润 2.75 亿元;经营活动产生的现金流量净额 53.41 亿元,期末现金及现金等价物净增加额 26.53 亿元。

2. 资金来源与流动性

2019—2021 年末,受债券质押式回购业务扩大和代理买卖证券款增长等因素影响,公司负债总额呈增长态势,杠杆水平波动下降,处于一般水平。截至 2022 年 9 月末,公司负债规模

和构成均较年初变化不大,一年内到期债务占比较高,需关注流动性管理情况。

2019—2021 年末,公司负债总额先减后增、波动增长,年均复合增长 8.63%。截至 2021 年末,公司负债总额 614.44 亿元,较年初增长 19.84%。2019—2021 年末,公司自有负债先减后增、波动增长,年均复合增长 4.82%,截至 2021 年末,公司自有负债规模 413.75 亿元,较年初增长 17.75%,主要系公司债券质押式卖出回购业务规模扩大所致。截至 2021 年末,公司自有负债主要由应付短期融资款(占 16.90%)、卖出回购金融资产款(占 35.67%)、应付债券(占 15.24%)和其他负债(占 22.62%)构成。

公司其他负债主要是次级债券。2019—2021 年末,公司其他负债先增后减。截至 2020 年末,公司其他负债 123.69 亿元,较年初增长 32.15%,其中次级债券 121.92 亿元,占比 98.57%。2020 年,公司非公开发行“20 东北 C1”和“20 东北 C2”,存量次级债券发行规模有所增长。截至 2021 年末,公司其他负债 93.59 亿元,较年初下降 24.34%,主要系“16 东北 C2”到期偿付所致。

表 15 公司负债情况(单位:亿元)

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
负债总额	520.68	512.73	614.44	650.76
自有负债	376.61	351.38	413.75	/
其中:卖出回购金融资产款	109.78	116.60	147.59	163.29
应付债券	85.72	56.93	63.05	86.27
应付短期融资款	50.93	31.82	69.94	47.66
其他负债	93.60	123.69	93.59	93.71
非自有负债	144.07	161.35	200.69	/
其中:代理买卖证券款	134.46	158.72	189.60	198.68
全部债务	360.44	331.31	382.82	417.53
其中:短期债务	204.73	184.38	266.76	293.06
长期债务	155.72	146.93	116.06	124.47
自有资产负债率(%)	69.99	66.86	68.89	/
净资产/负债(%)	34.77	42.22	32.30	28.39
净资产/负债(%)	38.70	44.70	40.99	38.23

注:其他负债中的次级债纳入全部债务计算时仅统计次级债本金,未包含应付利息
资料来源:公司财务报表和监管报表,联合资信整理

2019—2021 年末，公司全部债务规模呈波动增长。截至 2021 年末，公司全部债务规模 382.82 亿元，较年初增长 15.54%，其中长短期债务分别占比 30.32%和 69.68%。从杠杆水平来看，2021 年末公司自有资产负债率为 68.89%，较年初上涨 2.03 个百分点，但仍属一般水平；净资产/负债和净资产/总资产分别为 32.30%和 40.99%，均优于相关监管要求。

表 16 截至 2022 年 9 月末公司有息债务期限结构

到期期限	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内（含 1 年）	273.68	69.05
1~2 年（含 2 年）	88.10	22.23
2~3 年（含 3 年）	34.57	8.72
合计	396.35	100.00

表 17 公司流动性相关指标

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
优质流动性资产/总资产（%）	30.48	19.32	16.54	/
流动性覆盖率（%）	249.48	137.42	272.75	272.65
净稳定资金率（%）	146.14	150.37	155.08	161.96

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 资本充足性

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长；2022 年 9 月末所有者权益较年初基本持平；所有者权益稳定性尚可，利润留存对所有者权益的补充效果较好；各项风险控制指标均优于监管标准，资本充足性较好。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 7.57%。截至 2021 年末，公司所有者权益合计 186.88 亿元，较年初增长 7.32%，利润留存对公司资本形成了较好补充，其中归属于母公司所有者权益合计 180.45 亿元，占比所有者权益的 96.56%。公司所有者权益主要由实收资本、资本公积、一般风险准备以及未分配利润构成，截至 2021 年末，上述科目分别占比归属于母公司所有者权益的 12.97%、

注：上表未包含衍生金融负债、租赁负债科目，与表 15 全部债务统计口径存在差异

资料来源：公司提供

截至 2022 年 9 月末，公司负债总额 650.76 亿元，较年初增长 5.91%，规模和构成均较上年末变化不大；公司全部债务 417.53 亿元，较年初增长 9.07%，构成仍以短期债务为主，需关注短期流动性管理。

公司流动性指标整体表现很好。

截至 2021 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行业较好水平，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。

31.84%、15.09%和 33.97%。2020—2022 年，公司利润分配金额均为 2.34 亿元，分别占上一年归属于母公司所有者净利润的 23.24%、17.55%和 14.41%，留存力度较大。

截至 2022 年 9 月末，公司所有者权益 187.29 亿元，规模和构成均较年初变化不大。

风控指标方面，2019—2021 年末，公司净资本规模先增后减、有所波动。截至 2021 年末，公司核心净资本较年初增长 7.37%；受次级债发行规模和到期期限影响，附属净资本较年初下降 49.45%。2019—2022 年 9 月末，公司风险覆盖率有所下滑，资本杠杆率波动小幅上涨，净资产/净资本有所下滑；各指标均优于监管预警标准，资本充足性较好。本期债券发行后，将对公司资本起到一定补充作用。

表 18 公司风险控制指标情况

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末	监管标准	预警指标
核心净资本（亿元）	88.33	98.91	106.21	103.45	--	--
附属净资本（亿元）	43.00	49.46	25.00	20.85	--	--
净资本（亿元）	131.33	148.37	131.21	124.30	--	--
净资产（亿元）	146.19	157.10	166.52	167.37	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	50.33	49.55	63.83	63.76	--	--

风险覆盖率(%)	260.92	299.41	205.55	194.94	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率(%)	16.84	19.14	18.52	17.11	≥8.00	≥9.6
净资本/净资产(%)	89.84	94.44	78.79	74.27	≥20.00	≥24

资料来源：公司风险控制指标监管报表

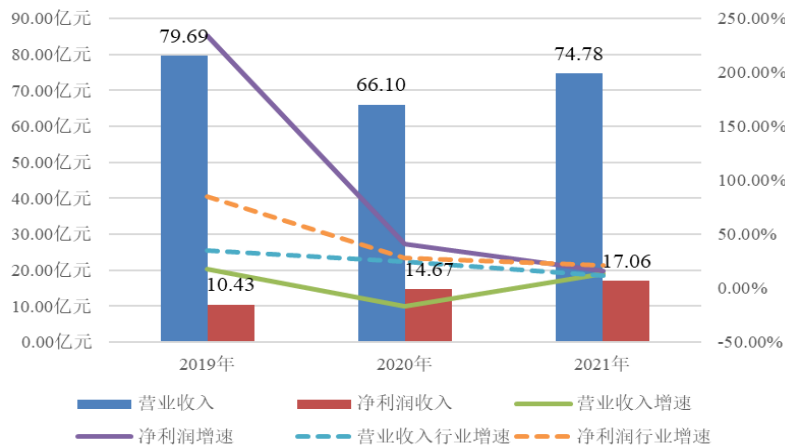
4. 盈利能力

2019-2021年，受期货子公司现货贸易业务收入波动影响，公司营业收入波动较大，利润规模持续增长，盈利水平持续提升，整体盈利能力较强。2022年前三季度，受证券市场波动影响，自营业务权益类投资出现浮动亏损，营业收入和净利润同比均有较大幅度下降。

2019-2021年，公司营业收入先减后增、波动下降，年均复合下降3.13%；利润总额和净

利润持续增长，年均复合增长率分别为28.11%和27.87%。2021年，公司实现营业收入74.78亿元，同比增长13.14%；实现净利润17.06亿元，同比增长16.25%；实现利润总额20.94亿元，同比增长15.84%。随着证券市场行情回暖，公司各业务板块平稳发展。公司营业收入受子公司渤海期货现货贸易业务收入影响较大，该业务毛利率较低，对公司利润贡献较小。

图5 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司财务报告、行业公开数据，联合资信整理

2019-2021年，公司营业支出先减后增、波动下降，年均复合下降10.16%。2020年，公司营业成本支出54.01亿元，同比增长12.67%。公司营业成本主要由业务及管理费和其他业务成本构成，2021年，业务及管理费为31.65亿元，同比增长33.25%，主要系职工费用、咨询费等费用增

加；其他业务成本为21.68亿元，同比基本持平，主要是渤海期货现货买卖业务的交易成本。2021年，公司计提各类减值损失0.33亿元，同比大幅下降，主要系针对股票质押回购业务计提的减值损失减少所致。

表19 公司营业支出构成

项目	2019年		2020年		2021年		2022年1-9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	23.12	34.55	23.75	49.55	31.65	58.59	20.29	55.51
各类减值损失	2.42	3.62	2.52	5.26	0.33	0.61	0.45	1.23
其他业务成本	41.09	61.41	21.33	44.50	21.68	40.13	15.60	42.66
其他	0.29	0.43	0.33	0.70	0.36	0.66	0.21	0.59
营业支出	66.91	100.00	47.94	100.00	54.01	100.00	36.56	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

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2019—2021 年，公司营业费用率总体有所增长，薪酬支出占营业收入比重持续增长。从盈利指标来看，公司营业利润率、净资产收益率和自有资产收益率均因利润规模增加呈现增长态势，随着证券市场行情回暖，公司盈利水平持续增强。

2022 年 1—9 月，受证券市场波动影响，市

场交投活跃程度下降，公司实现营业收入 39.67 亿元，同比下降 21.90%；公司除资产管理业务外，其他各业务板块实现收入同比均有所下降，其中证券自营业务收入同比下降 57.78%，主要系权益性投资出现浮动亏损所致；净利润 3.31 亿元，同比大幅下降 74.37%，盈利指标下滑明显。

表 20 公司盈利指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
营业费用率（%）	29.01	35.93	42.32	51.15
薪酬收入比（%）	18.24	22.69	26.62	/
营业利润率（%）	16.03	27.48	27.77	7.85
自有资产收益率（%）	1.94	2.76	3.03	/
净资产收益率（%）	6.47	8.74	9.45	1.77
净资产收益率排名（名）	26	27	24	/

注：公司 2022 年 1—9 月相关指标未年化

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

与样本证券公司相比，公司杠杆水平适中，盈利稳定性指标表现稍弱。盈利能力较强，但由于近年来利润总额增速较

表 21 截至 2021 年末证券公司行业财务指标比较

项目	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（%）
长城证券股份有限公司	9.55	3.02	32.24	23.09	70.82
华西证券股份有限公司	7.69	2.69	52.54	11.12	67.21
华安证券股份有限公司	8.04	2.78	44.30	7.60	65.19
上述样本企业平均值	8.43	2.83	43.03	13.94	67.74
东北证券	9.45	3.03	42.32	19.64	68.89

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

公司或有负债风险较低。

截至 2022 年 9 月末，公司无对外担保情况。

截至 2022 年 9 月末，公司未发生《深圳证券交易所股票上市规则》和《公司信用类债券信息披露管理办法》要求披露的重大诉讼仲裁事项。

截至 2022 年 9 月末，公司作为被告的未决诉讼如下：2021 年 5 月，吉林敦化农村商业银行股份有限公司（以下简称“敦化农商行”）以公司作为“东北证券长盈 4 号定向资产管理计划”管理人，在该产品、募集和存续过程中未履

行管理人的法定义务和约定义务，导致敦化农商行遭受重大损失为由，向长春市中级人民法院对公司提起诉讼，要求公司予以赔偿。

“东北证券长盈 4 号定向资产管理计划”（以下简称“长盈 4 号”）由公司作为管理人于 2013 年发起设立，委托人为恒丰银行南通分行。产品设立后，委托人指令公司与吉林昊通有色金属集团有限公司（以下简称“昊融集团”）签订《特定股权收益转让与回购协议》，投资 3 亿元用于受让昊融集团持有的 8000 万吉恩镍业股票收益权。后恒丰银行南通分行将“长盈 4 号”资产受益权转让给敦化农商行。2017 年 4 月，

因昊融集团在“长盈4号”到期后无法按期支付回购本金和溢价款，敦化农商行以昊融集团和公司为被告提起诉讼。经吉林省高级人民法院、最高人民法院两级法院审理，判决公司以案涉800万股吉恩镍业股票被处置时价格为限承担补充赔偿责任，该诉讼案件终结。

2021年12月17日，敦化农商行向最高人民法院提出复议申请。截至2022年9月末，上述诉讼仲裁事项暂未形成预计负债。

十、本期债券偿还能力分析

相较于公司的债务规模，本期债券发行规模较小，本期债券的发行使得公司债务负担水平有所提升，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前有所下降，但仍属较好水平。考虑到公司作为国内综合类上市券商之一，资本实力很强，融资渠道畅通及本期债券次级属性等因素，公司对本期债券的偿还能力很强。

1. 本期债券发行对公司现有债务影响

截至2022年9月末，公司全部债务规模为417.53亿元。本期债券拟发行规模为不超过20.00亿元（含），相较于公司的债务规模，本期债券发行规模较小。

以2022年9月末财务数据为基础进行测算，假设本次募集资金规模为20.00亿元，在不考虑其他因素的情况下，本期债券发行后，公司债务规模将增长4.79%，但考虑到本期债券拟用于偿还到期债务，因而本期债券的发行对公司债务负担的影响有限。本期债券为次级债券，其清偿顺序劣后于公司普通债务。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照本期债券发行20.00亿元估算，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后的全部债务覆盖程度有所下降，但上述指标对全部债务的覆盖程度仍属较好水平。

表21 本期债券偿还能力测算（单位：亿元、倍）

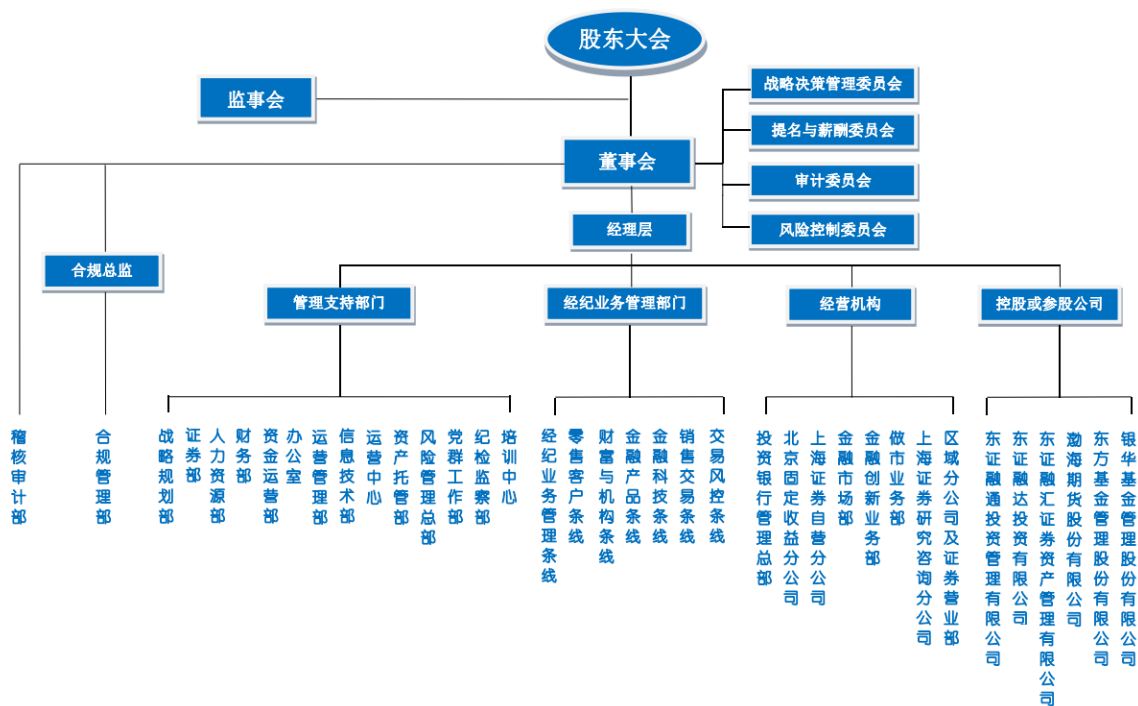
项目	2021年/2021年末		2022年1—9月/2022年9月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	382.82	402.82	417.53	437.53
所有者权益/全部债务	0.49	0.46	0.45	0.43
营业收入/全部债务	0.20	0.19	0.10	0.09
经营活动现金流入额/全部债务	0.43	0.40	0.26	0.25

资料来源：公司财务报告、公司提供资料，联合资信整理

十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险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评级为AAA，本期债券信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1 截至 2022 年 9 月末东北证券股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 东北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 1—9 月
自有资产（亿元）	538.11	525.51	600.63	/
自有负债（亿元）	376.61	351.38	413.75	/
所有者权益（亿元）	161.50	174.13	186.88	187.29
优质流动性资产/总资产（%）	30.48	19.32	16.54	/
自有资产负债率（%）	69.99	66.86	68.89	/
营业收入（亿元）	79.69	66.10	74.78	39.67
利润总额（亿元）	12.76	18.07	20.94	3.09
营业利润率（%）	16.03	27.48	27.77	7.85
营业费用率（%）	29.01	35.93	42.32	51.15
薪酬收入比（%）	18.24	22.69	26.62	/
自有资产收益率（%）	1.94	2.76	3.03	/
净资产收益率（%）	6.47	8.74	9.45	1.77
盈利稳定性（%）	50.77	55.39	19.64	/
净资本（亿元）	131.33	148.37	131.21	124.30
风险覆盖率（%）	260.92	299.41	205.55	194.94
资本杠杆率（%）	16.84	19.14	18.52	17.11
流动性覆盖率（%）	249.89	137.42	272.75	272.65
净稳定资金率（%）	146.14	150.37	155.08	161.96
信用业务杠杆率（%）	86.90	90.32	88.50	71.30
短期债务（亿元）	204.73	184.38	266.76	293.06
长期债务（亿元）	155.72	146.93	116.06	124.47
全部债务（亿元）	360.44	331.31	382.82	417.53

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. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 公司 2022 年 1—9 月财务报表未经审计，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 = $[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
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 / $[(\text{期初自有资产} + \text{期末自有资产}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率	净利润 / $[(\text{期初所有者权益} + \text{期末所有者权益}) / 2] \times 100\%$
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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融机构、非金融企业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其含义

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 东北证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行次级债券（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，联合资信将在本次（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。

东北证券股份有限公司（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次（期）债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次（期）债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次（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、外部经营环境及本次（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次（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。