

# 东方财富信息股份有限公司 2017 年可转换公司债券信用评级报告

大公报 CYD【2017】1528 号

可转换公司债券信用等级：**AA**  
主体信用等级：**AA**  
评级展望：**稳定**

发债主体：东方财富信息股份有限公司  
发行规模：本次债券发行总额不超过 46.5 亿元（含 46.5 亿元）  
债券期限：6 年  
偿还方式：每年付息一次、到期一次还本  
发行目的：补充子公司东方财富证券的营运资金，在本次债券转股后按照相关监管要求用于补充东方财富证券资本金

## 评级观点

东方财富信息股份有限公司（以下简称“东方财富”或“公司”）主要从事证券、金融电子商务服务、金融数据服务和互联网广告业务。评级结果反映了“东方财富网”在行业中处于优势地位，依托公司的资金和平台支持公司证券业务不断转型发展，公司整体战略规划清晰，收购西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“东方财富证券”）后资产规模大幅增长等优势；同时也反映了公司金融电子商务服务业务受证券市场波动影响很大，公司盈利水平呈现较大波动，2016 年经营性净现金流大幅流出等不利因素。综合分析，公司偿还债务的能力很强，本次债券到期不能偿付的风险很小。

预计未来 1~2 年，随着我国证券市场的稳定发展和东方财富自身品牌和竞争优势的不断巩固，公司各项业务有望得到进一步发展。综合来看，大公对东方财富的评级展望为稳定。

## 主要优势/机遇

- “东方财富网”在行业中处于优势地位，是公司核心竞争力的来源，其建立的大规模用户基础为公司开展证券业务和基金第三方销售等奠定了良好基础；
- 2015 年 12 月公司收购东方财富证券，东方财富证券积极推进经纪业务、信用交易业务和投资银行业务等各项业务的转型发展，依托于公司的资金和平台支持，证券业务发展迅速；
- 公司战略规划清晰，着手申请和收购多项金融业务牌照，为发展一站式互联网金融平台打下基础；
- 随着将东方财富证券纳入合并范围，公司资产规模大幅增长。

## 主要风险/挑战

- 2014 年以来，公司基金第三方销售规模大幅波动，金融电子商务服务业务受市场波动影响很大；

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016	2015	2014
总资产	269.86	237.33	61.83
所有者权益	128.31	81.77	18.80
营业总收入	23.52	29.26	6.12
投资收益	0.45	0.39	0.00
净利润	7.12	18.49	1.66
经营性净现金流	-42.28	5.47	23.63
资产负债率(%)	52.45	65.55	69.60
总资产收益率(%)	2.81	12.36	3.85
净资产收益率(%)	6.78	36.76	9.28
经营性净现金流/流动负债(%)	-29.29	5.66	93.83
经营性净现金流/总负债(%)	-28.46	5.51	93.64
EBITDA 利息保障倍数(倍)	351.83	-	-

评级小组负责人：吴洁洁  
评级小组成员：赵茜 蒋玉琴  
联系电话：010-51087768  
客服电话：4008-84-4008  
传真：010-84583355  
Email：rating@dagongcredit.com

- 随着基金第三方销售规模的增长和回落，公司盈利水平呈现较大波动，2016 年同比大幅回落；
- 公司经营性净现金流逐年下降且 2016 年呈现大规模流出状态，不利于对债务的保障。

**大公国际资信评估有限公司**  
**二〇一七年四月二十四日**

## 大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（[www.dagongcredit.com](http://www.dagongcredit.com)）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本次债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 发债主体

东方财富前身是成立于 2005 年的上海东财信息技术有限公司（以下简称“东财信息”），初始注册资本为 300 万元，股东为沈军<sup>1</sup>、史佳、鲍一青、陶涛和左宏明 5 位自然人，其中沈军为第一大股东，持股比例为 87.00%。2007 年 12 月，东财信息整体变更为股份有限公司，变更后股本为 10,000 万元。2008 年 1 月，东财信息变更为现名。2010 年 3 月，公司在深圳证券交易所上市（股票代码：300059.SZ）。此后，公司分别实施了 2010 年度、2011 年度、2012 年度、2013 年度、2014 年度和 2015 年度权益分派，使用资本公积转增了股本，其中，2014 年度使用资本公积转增股本的同时送了红股，2015 年、2016 年公司实行了首期股票期权激励计划第四行权期及 2014 年股票期权激励计划第一行权期的行权。2015 年 12 月公司完成了发行股份购买资产，并于 2016 年 5 月完成了向天安财产保险股份有限公司等四名发行对象非公开发行 2.05 亿股募集配套资金 39.99 亿元。截至 2016 年末，公司总股本为 35.58 亿元，前六大股东分别为其实、郑州宇通集团有限公司、沈友根、陆丽丽、天安财产保险股份有限公司-保赢 1 号和西藏自治区投资有限公司，持股比例分别为 24.02%、5.01%、2.94%、2.88%、2.44% 和 2.34%，其余股东持股比例均未超过 2.00%，其中沈友根为其实的父亲，陆丽丽为其实的妻子，三人构成一致行动人关系。公司实际控制人及法定代表人为其实。

东方财富主营证券、金融电子商务服务、金融数据服务及互联网广告服务业务，同时，旗下运营“东方财富网”和“天天基金网”等网络平台。2015 年 12 月，东方财富以发行股份购买资产方式收购东方财富证券，2015 年 12 月起东方财富证券纳入公司合并范围。截至 2016 年末，公司合并范围内共 23 家子公司，其中二级子公司 16 家、三级子公司 7 家。此外，公司有联营企业 1 家。

截至 2016 年末，公司总资产为 269.86 亿元，所有者权益为 128.31 亿元。2016 年，公司实现营业总收入 23.52 亿元，净利润 7.12 亿元。总资产收益率 2.81%，净资产收益率 6.78%。

## 发债情况

### 债券概况

本次债券是东方财富面向持有中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券账户的自然人、法人、证券投资基金、符合法律规定的其他投资者等（国家法律、法规禁止者除外）公开发行的可转换公司债券，发行总额不超过人民币 46.5 亿元（含 46.5 亿元），发行期限为 6 年。本次债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次。债券面

<sup>1</sup> 沈军即为后文中的自然人其实，2011 年沈军更名为其实。

值 100 元，按面值平价发行。本次债券无担保。

**表 1 本次可转换公司债券基本条款**

债券品种	可转换公司债券
债券名称	东方财富信息股份有限公司 2017 年可转换公司债券
申请规模	不超过人民币 46.5 亿元（含 46.5 亿元）
债券期限	6 年
债券利率	本次可转换债券的票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利息水平，提请公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权的人士）根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。
付息方式	<p>①每年付息一次的付息方式，计息起始日为可转换公司债券发行首日。</p> <p>②付息日：每年的付息日为自本次可转债发行首日起每满一年的当日。如该日为法定节假日或休息日，则顺延至下一个交易日，顺延期间不另付息。每相邻的两个付息日之间为一个计息年度。</p> <p>③付息债权登记日：每年的付息债权登记日为每年付息日的前一交易日，公司将在每年付息日之后的五个交易日内支付当年利息。在付息债权登记日前（包括付息债权登记日）申请转换成公司股票的本次可转债，公司不再向其持有人支付本计息年度及以后计息年度的利息。</p> <p>④本次可转债持有人所获得利息收入的应付税项由持有人承担。</p>
转股期限	自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。
转股价格	本次发行的可转换公司债券初始转股价格不低于募集说明书公告日前 20 个交易日公司股票交易均价（若在该 20 个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据市场与保荐机构（主承销商）协商确定。
转股价格向下修正条款	在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。上述方案须经参加表决的全体股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有公司本次发行的可转换公司债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前 20 个交易日公司股票交易均价和前一交易日公司股票的交易均价。若在前述 30 个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。
转股股数确定方式	本次发行的可转换公司债券持有人在转股期内申请转股时，转股数量 Q 的计算方式为： $Q=V/P$ （其中：V 为可转换公司债券持有人申请转股的可转换公司债券票面总金额；P 为申请转股当日有效的转股价。），并以去尾法取一股的整数倍。



续表 1 本次可转换公司债券基本条款

赎回条款	<p>(1) 到期赎回条款</p> <p>在本次可转换公司债券期满后 5 个工作日内，公司将以本次可转换债券的票面面值上浮一定比例（含最后一期年度利息）的价格向本次可转换债券持有人赎回全部未转股的本次可转债。具体上浮比率提请股东大会授权董事会（或由董事会授权的人士）在本次发行前根据市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。</p> <p>(2) 有条件赎回条款</p> <p>在本次发行的可转换公司债券转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券：①在本次发行的可转换公司债券转股期内，如果公司股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）。②当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足 3,000 万元时。</p>
回售条款	<p>1、有条件回售条款：本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续 30 个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起按修正后的转股价格重新计算。本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，可转换公司债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转换公司债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不应再行使回售权，可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。2、附加回售条款：若本次可转换债券募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺相比出现重大变化，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，本次可转换债券持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售其持有的部分或者全部本次可转换债券的权利。在上述情形下，本次可转换债券持有人可以在公司公告后的回售申报期内进行回售，本次回售申报期内不实施回售的，自动丧失该回售权。</p>

数据来源：根据公司提供资料整理

### 本次可转换公司债券募集资金用途

本次可转换债券募集资金总额扣除发行费用后的募集资金净额将用于补充公司子公司东方财富证券的营运资金，支持其各项业务发展，增强其抗风险能力；在可转换债券转股后按照相关监管要求用于补充东方财富证券的资本金，以扩展业务规模，优化业务结构，提高其综合竞争力。



## 运营环境

### **我国经济发展进入新常态，经济运行保持在合理区间，但当前经济下行压力较大，金融业运行和发展所倚赖的宏观经济环境较为复杂**

近年来，我国经济发展进入新常态，经济运行保持在合理区间。初步核算，2016年，我国实现国内生产总值74.41万亿元，按可比价格计算，同比增长6.7%。从主要经济指标上看，粮食生产再获丰收，工业生产平稳增长，固定资产投资缓中趋稳，市场销售平稳较快增长，出口降幅收窄，进口由负转正，居民消费价格温和上涨，居民收入稳定增长，供给侧结构性改革取得积极进展。另一方面，我国经济运行仍存在不少突出问题，主要表现为产能过剩和需求结构升级矛盾突出，经济增长内生动力不足，金融风险有所积聚，部分地区困难增多等。

面对错综复杂的经济发展环境，国家统筹推进“五位一体”总体布局和协调推进“四个全面”战略布局，坚持稳中求进工作总基调，适应把握引领经济发展新常态，坚持以提高发展质量和效益为中心，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，促进经济平稳健康发展。

2016年12月召开的中央经济工作会议提出，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；把防控金融风险放到更加重要的位置，着力防控资产泡沫，提高和改进监管能力，确保不发生系统性金融风险。要深入推进“三去一降一补”，推动五大任务有实质性进展；积极推进农业供给侧结构性改革，大力振兴实体经济，培育壮大新动能，加快研究建立符合国情、适应市场规律的房地产平稳健康发展长效机制，加快推进国企、财税、金融、社保等基础性关键性改革，更好发挥经济体制改革的牵引作用；扎实推进“一带一路”建设，完善法治建设，改善投资环境，释放消费潜力，扩大开放领域，积极吸引外资。

总体而言，我国经济运行保持在合理区间，经济长期向好的基本面没有改变，但当前经济下行压力较大，金融业运行和发展所倚赖的宏观经济环境较为复杂。

### **我国金融体系建设进一步完善，证券和基金等行业持续保持健康平稳运行，发展前景良好**

随着我国经济持续发展和改革开放的深入推进，我国金融业不断发展，在国民经济中的地位日益重要。目前，我国初步形成了保险、证券、租赁等功能齐全、分工合作、多层次、政策性金融和商业性金融协调发展的金融机构体系。近年来，金融业改革持续深化，金融总量大幅增长，整体抗风险能力进一步提升。

我国证券业总体经营稳健，资产管理规模持续增长。我国证券公



公司发展目前正处于规范发展期。截至 2016 年末，我国境内共有证券公司 129 家，总资产 5.79 万亿元，净资产 1.64 万亿元，净资本 1.47 万亿元。2016 年，境内证券公司实现营业收入 3,279.94 亿元，其中代理买卖证券业务净收入 1,052.95 亿元，证券承销与保荐业务净收入 519.99 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）568.47 亿元、利息净收入 381.79 亿元；实现净利润 1,234.45 亿元，124 家证券公司实现盈利<sup>1</sup>。

我国基金业发展迅速，资产管理规模不断扩大。截至 2017 年 1 月末，我国境内共有基金管理公司 109 家，其中中外合资公司 44 家，内资公司 65 家；取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资管子公司共 12 家，保险资管公司 2 家，上述机构管理的公募基金资产合计 8.36 万亿元。

总的来看，我国金融业在改革创新中保持平稳运行和持续增长，未来发展前景良好。

**近几年互联网金融的各种模式不断丰富和拓展，市场容量迅速扩大，同时也暴露出监管空白等风险，2015 年是我国互联网金融元年，未来政策层面自上而下的互联网金融规范化的改革将持续**

互联网金融是指利用互联网和移动通信技术等一系列现代信息科学技术实现资源的跨时空配置的一种新型金融服务模式，既包括互联网企业利用电子商务、社交网络等互联网技术开展金融业务，也包括传统金融机构利用互联网技术开展金融业务。互联网金融包括第三方支付、P2P 网络借贷、互联网消费金融、众筹、互联网银行、互联网证券、互联网保险等模式。

我国互联网金融的发展历经几个阶段，90 年代至 2005 年，是传统金融业互联网化阶段，传统金融开展网上转账、网上资金借贷等交易；2005~2011 年是互联网支付快速扩张阶段，2011 年以来，互联网金融进入实质性发展的阶段，互联网金融的各种模式不断丰富和拓展，市场容量迅速扩大。按各模式来看，我国 P2P 贷款交易规模由 2011 年的 84.20 亿元逐年快速增长，2014~2016 年分别为 2,514 亿元、8,755 亿元和 14,955 亿元。第三方支付 2011 年市场规模为 2.28 万亿元，2014~2016 年市场规模分别为 14.07 万亿元、24.10 万亿元和 57.70 万亿元。2011 年我国互联网消费金融交易规模为 6.80 亿元，2014~2016 年分别为 183 亿元、1,183 亿元和 4,367 亿元。2011 年我国互联网保险收入 31.99 亿元，2014~2016 年分别为 1,176 亿元、3,049 亿元和 3,778 亿元。

近年来我国互联网金融快速发展，但同时也暴露出监管存在空白，在技术上安全性较低以及征信体系缺失等问题。2015 年下半年，行业积累的问题逐渐浮出水面，“e 租宝”等事件接连发生，各平台非法集资、跑路等负面新闻不断出现。针对行业存在的问题，政府出台多项

<sup>1</sup> 数据来源：中国证券业协会。





政府规范互联网金融行业的发展。2015 年是互联网金融的监管元年，7 月央行发布《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》，明确了互联网金融的发展总则，提出了网络借贷等七种互联网金融的主要业态并分别给予了各子行业发展指导意见。2016 年 4 月，央行发布《互联网金融风险专项整治工作实施方案》，将展开为期一年的互联网金融领域专项整治，对行业提高准入门槛。在行业负面事件频发、监管趋严以及证券市场整体下跌波及互联网金融的多重作用下，2015 年下半年开始互联网金融行业出现了短暂的低迷和下滑，许多互联网金融企业在洗牌中被淘汰出局。从短期来看，行业受到一定冲击，但长期而言，行业在挤出泡沫逐步规范化。

在未来发展趋势上，随着我国互联网普及率继续提升，以及互联网金融具备的交易成本低、业务模式便捷、规模效应大等优势，互联网金融行业将不断发展。同时，在政策层面互联网金融由顶层而下的改革将持续，规范互联网金融秩序将成为改革主流。此外，随着互联网金融市场开放程度的加深以及普惠金融模式的拓展，将会出现更多的跨行业参与者进入互联网金融行业，一方面使得互联网金融行业朝多元化方向发展，但与此同时，必将淘汰大部分资金实力弱、抗风险低的企业。

## 营运价值

**随着新增证券业务的持续发展，公司收入结构不断多元化；但另一方面，公司收入水平受证券市场景气度影响较大，面临一定的市场风险**

2014~2016 年，东方财富各项业务收入合计分别为 6.12 亿元、29.87 亿元和 23.73 亿元，其中 2015~2016 年同比分别增长 388.07% 和下降 20.56%，收入水平有所波动，主要是受到以基金第三方销售业务为主的金融电子商务服务业务收入波动影响。

从收入结构上看，东方财富收入主要来源于金融电子商务服务业务和手续费及佣金净收入。公司金融电子商务服务业务以基金第三方销售业务为主，2014~2016 年，金融电子商务服务业务的收入规模及在公司收入中的占比均有所波动；2015 年收入金额及占比同比均大幅提升，主要受同年证券市场行情上升，证券交易量大幅增加所致；2016 年金融电子商务服务业务收入金额及在公司收入合计中占比同比下降，一是同年证券市场景气度下行，公司基金第三方销售规模同比下降，二是行业竞争激烈程度加剧，公司为应对竞争，下调了佣金费率所致。公司的手续费及佣金净收入来源于东方财富证券的经纪业务收入。2015 年 12 月，公司完成对东方财富证券的收购并将其纳入合并范围，新增手续费及佣金净收入。2015~2016 年，公司手续费及佣金净收入分别为 1.07 亿元和 9.14 亿元，在公司各项业务收入中占比分别为 3.58%和 38.52%，占比快速提升。

东方财富利息净收入主要来源于东方财富证券的业务收入，2015~2016年分别为0.07亿元和2.35亿元，在各项收入合计中占比分别为0.23%和9.90%。随着公司将东方财富证券纳入合并范围并大力发展证券业务，利息净收入的金额及在公司收入构成中的占比不断提升。

**表 2 2014~2016 年公司收入构成情况（单位：亿元，%）**

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业总收入	23.52	99.12	29.26	97.96	6.12	100.00
其中：营业收入	12.03	50.70	28.13	94.17	6.12	100.00
其中：金融电子商务服务	8.71	36.70	24.42	81.75	3.72	60.78
金融数据服务	2.20	9.27	2.49	8.34	1.45	23.69
广告服务	0.98	4.13	1.02	3.41	0.86	14.05
其他	0.14	0.59	0.20	0.67	0.09	1.47
手续费及佣金净收入	9.14	38.52	1.07	3.58	0.00	0.00
利息净收入	2.35	9.90	0.07	0.23	0.00	0.00
公允价值变动收益	-0.25	-1.05	0.22	0.74	0.00	0.00
投资收益	0.45	1.90	0.39	1.31	0.00	0.00
汇兑收益	0.01	0.04	0.00	0.00	0.00	0.00
各项业务收入合计	23.73	100.00	29.87	100.00	6.12	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

总体而言，随着新增证券业务的持续发展，东方财富收入结构不断多元化；但另一方面，公司收入水平受证券市场景气度影响较大，面临一定的市场风险。

## ● 东方财富网

**“东方财富网”在行业中处于优势地位，是公司核心竞争力的来源，同时，“东方财富网”建立的大规模用户基础为开展证券业务和基金第三方销售业务等奠定了良好基础**

东方财富通过运营财经网站平台“东方财富网”，向广大互联网用户提供专业、及时和大量的财经资讯和金融信息，以吸引、覆盖和积累大规模的网站用户、保持庞大的网站用户基础，打造了东方财富的公司品牌。同时，公司基于互联网进行服务和产品推广，有助于盈利水平的提升。

“东方财富网”由公司本部负责运营，网站于2005年上线，网站内容设有财经、股票、基金、理财、期货、债券、银行和保险等多个专业频道，覆盖财经领域的财经资讯和金融信息，每日更新上万条最新的资讯，及时报道国际国内金融市场的最新消息、热点和重大事件；同时通过设置专栏和信息整合，为网站用户提供资讯信息查询和检索

功能。

“东方财富网”是公司向广大互联网用户提供大量的免费财经资讯和金融信息的重要平台，是公司核心竞争力的来源。免费提供资讯和信息等虽然未能直接给公司带来营业收入，但是推动了“东方财富网”用户访问量、浏览时间的上升，为公司积累了大量的、有粘性的网站用户，为公司引流用户至证券业务、开展基金第三方销售业务和付费金融数据服务业务等形成收入的业务奠定基础。

2014~2016年，“东方财富网”平均覆盖人数分别为1,699万人、2,397万人和1,723万人<sup>1</sup>，总访问次数分别为72.16亿次、121.11亿次和57.57亿次。根据艾瑞咨询的数据，2016年1月、6月和12月，“东方财富网”月度浏览时间分别为7,699万小时、7,208万小时和8,029万小时，在国内财经网站中名列前茅、在行业中处于领先地位。

由于“东方财富网”在积累网站用户资源、打造公司品牌的重要作用，公司在“东方财富网”的日常运营方面投入大量资源，包括团队建设、资讯采购和技术研发等。在资讯采购方面，公司采购的资讯主要包括新闻类、行情类和数据类三种，其中，新闻类的供应商包括中国证券报、上海证券报和新华社等媒体，在获取方式上包括付费采购与信息互换；行情类供应商包括上海证券交易所、深圳证券交易所和香港交易及结算所有限公司等；数据类供应商包括中央国债登记结算有限责任公司等。2014~2016年，公司信息数据采集费分别为0.40亿元、0.67亿元和0.76亿元，在营业成本中占比分别为26.97%、20.65%和23.52%。在网站运营方面，公司掌握集中式服务器运行状态监控技术、高性能网站并发访问统计技术、基于互联网的数据库同步技术和网站开发和部署过程中的持续交付技术等核心技术，以保障“东方财富网”的有效运行。截至2016年末，公司获得国家版权局登记的软件著作权125项，拥有非专利技术40项。

## ● 证券业务

东方财富的证券业务经营主体为东方财富证券。东方财富证券为全国综合性综合类证券公司，前身为成立于2000年3月的西藏证券经纪有限责任公司（以下简称“西藏证券”），西藏证券初始注册资本0.60亿元，由西藏自治区信托投资公司<sup>2</sup>单独出资成立。2007年，西藏证券引入战略投资者郑州宇通集团有限公司（以下简称“宇通集团”）。2009年，西藏证券更名为西藏同信证券有限责任公司（以下简称“同信证券”）。截至2015年11月末，同信证券股东为宇通集团和西藏投资，持股比例分别为70.00%和30.00%。2015年12月，公司通过向宇通集团和西藏投资以非公开发行股份的方式购买同信证券全部股权，同信证券100.00%股权作价44.04亿元，重组完成后宇通集团和西藏投资分别持有东方财富5.83%和2.50%的股份。同信证券自2015年12月起纳

<sup>1</sup> 数据来源：Wind 资讯。

<sup>2</sup> 2008年，西藏自治区信托投资公司更名为西藏自治区投资有限公司（以下简称“西藏投资”）。

入东方财富的合并范围，其中，公司持股 99.00%，公司全资子公司上海东方财富证券研究所有限公司(以下简称“东财研究所”)持股 1.00%。2016 年 3 月，同信证券更名为东方财富证券。2016 年 5 月，公司对东方财富证券增资 40.00 亿元。截至 2016 年末，东方财富证券实收资本为 46.00 亿元，公司及东财研究所分别持股 99.87%和 0.13%。

东方财富证券经营范围包括证券经纪，证券投资咨询，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，证券自营，证券资产管理，证券投资基金代销，代销金融产品，融资融券业务。

截至 2016 年末，东方财富证券总资产为 177.73 亿元，所有者权益为 46.00 亿元。2016 年，东方财富证券实现营业收入 11.08 亿元，净利润 3.74 亿元。

### 东方财富证券营业收入有所波动，手续费及佣金净收入是营业收入的主要构成部分

2014~2016 年，东方财富证券营业收入分别为 8.37 亿元、13.82 亿元和 11.08 亿元，其中 2015~2016 年同比分别增长 65.21%和下降 19.82%，有所波动。

**表 3 2014~2016 年东方财富证券营业收入构成情况（单位：亿元，%）**

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	9.13	82.38	10.94	79.14	4.45	53.15
其中：经纪业务手续费净收入	6.38	57.61	6.88	49.80	2.56	30.58
投资银行业务手续费净收入	1.20	10.83	0.80	5.82	0.38	4.60
资产管理业务手续费净收入	0.85	7.70	0.81	5.88	0.49	5.85
利息净收入	2.35	21.21	0.96	6.92	-0.05	-0.59
投资收益	-0.22	-2.00	2.76	19.98	2.66	31.84
公允价值变动收益	-0.25	-2.22	-0.89	-6.43	1.23	14.69
汇兑收益	0.01	0.05	0.00	0.03	0.00	0.00
其他业务收入	0.06	0.59	0.05	0.36	0.08	0.91
<b>营业收入</b>	<b>11.08</b>	<b>100.00</b>	<b>13.82</b>	<b>100.00</b>	<b>8.37</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

从收入构成看，手续费及佣金净收入是东方财富证券营业收入的主要构成部分。2014~2016 年，东方财富证券手续费及佣金净收入分别为 4.45 亿元、10.94 亿元和 9.13 亿元，其中 2015~2016 年同比分别增长 145.99%和下降 16.54%，2015 年同比大幅增长主要得益于经纪业务规模的扩大，2016 年同比下降主要是受证券行业整体景气度下行影响。2014~2016 年，利息净收入在东方财富证券的营业收入中占比分别为-0.59%、6.92%和 21.21%，金额和占比均不断提升，主要是信用交易业务发展所致；投资收益在营业收入中占比分别为 31.84%、19.98%和-0.22%，由于手续费及佣金净收入规模的扩大，投资收益在营业收



入中占比不断下降。

总体来看，东方财富证券营业收入有所波动，收入结构较为稳定。

**东方财富证券积极推进经纪业务、信用交易业务、投资银行业务等各项业务不断转型发展，依托于东方财富有力的资金和平台支持，证券业务发展迅速**

经纪业务是东方财富证券最主要的收入来源。2014~2016年，东方财富证券经纪业务收入分别为2.56亿元、6.88亿元和6.38亿元，在东方财富证券收入中占比分别为30.58%、49.80%和57.61%，占比不断提高。东方财富证券的经纪业务包括证券经纪业务和期货经纪业务。在证券经纪业务方面，2014~2016年，证券经纪业务收入分别为2.12亿元、6.34亿元和5.79亿元。近年来，东方财富证券依托东方财富的平台，通过开展互联网平台用户引流，零售客户基础迅速扩大。2014~2016年末，东方财富证券零售开户数分别为16.35万户、83.09万户和149.21万户，其中传统营业部客户数分别为16.41万户、25.99万户和29.82万户，互联网金融日均活跃用户分别为4.92万户、24.95万户和44.76万户。同时，东方财富证券遵循线上和线下联动的经营策略，为满足平台引流客户的服务需求，根据线上客户的地理分布及区域经济特点在全国范围内进行大规模的配套营业网点建设。2014~2016年末，东方财富证券设立营业部数量分别为33家、37家和42家，2016年末营业部在区域分布上主要包括西藏自治区8家、山东省6家、江苏省5家、浙江省5家、上海市3家和福建省3家，新增营业部以成本较低的轻型营业部为主。此外，东方财富证券为客户提供低佣金以快速抢占市场份额。依托东方财富的支持，2014~2016年东方财富证券的证券经纪业务交易量分别为3,138亿元、18,357亿元和29,515亿元，其中A股交易量分别为3,052亿元、13,811亿元和21,538亿元，A股交易量市场份额分别为0.22%、0.28%和0.85%，交易量和市场份额均逐年上升。东方财富证券的期货经纪业务由其子公司同信久恒期货有限责任公司运营，2014~2016年收入分别为0.44元、0.54亿元和0.60亿元。根据上海证券交易所和深圳证券交易所会员股票交易金额数据统计计算，2016年12月，东方财富证券经纪业务市场份额为1.22%，在所有证券公司中排名第24位，相比上年同期排名提升了26位。作为拥有互联网金融背景的证券公司，东方财富证券短期内经纪业务发展潜力较大，能够形成一定的先发优势。但另一方面，互联网客户户均交易量较小，且互联网金融客户往往存在客户粘性较弱的特点，未来维护难度较大，需求开发力度有待加强。

在信用交易业务方面，东方财富证券分别于2012年11月和2013年2月获得沪深约定购回式证券交易业务资格，于2013年7月获得股票质押式回购资格，于2013年12月获得了融资融券业务资格，信用交易业务资格较为齐全。2014~2016年，东方财富证券信用交易业务收入分别为0.28亿元、1.39亿元和1.63亿元，在东方财富证券收入



中占比分别为 3.37%、10.03%和 14.74%，重要性不断提升。2016 年以来，随着资本规模的充实和资金配置比重的提升，东方财富证券信用交易业务得到快速发展。在融资融券业务方面，2014~2016 年，东方财富证券融资融券业务客户开户数分别为 1,989 户、3,956 户和 13,488 户，对客户融资余额分别为 8.21 亿元、13.62 亿元和 42.59 亿元，融资融券利息收入分别为 0.16 亿元、1.33 亿元和 1.38 亿元。2016 年，东方财富证券融资融券业务规模大幅增长，但为了适应行业竞争环境，2016 年东方财富证券融资融券利息由 8.60%下调至 5.99%，以至融资融券业务收入增幅较小。2016 年以来，东方财富证券积极开展股票质押式回购业务，除运用自有资金外，还针对互联网客户小额分散的特点，开发了“财富贷”线上小额股票质押式回购产品，2014~2016 年末股票质押余额分别为 0.06 亿元、0.18 亿元和 12.00 亿元，业务规模增长较快。2016 年股票质押式回购业务实现利息收入 0.25 亿元。

东方财富证券的投资银行业务主要包括证券承销业务、保荐业务和财务顾问业务。2014~2016 年，东方财富证券投资银行业务收入分别为 0.38 亿元、0.80 亿元和 1.20 亿元，在东方财富证券收入中占比分别为 4.60%、5.82%和 10.83%。近年来，资本市场直接融资需求旺盛，东方财富证券承销业务方面重点开发企业债和公司债，权益融资方面重点发展再融资项目。2016 年，东方财富证券实现投资银行业务手续费净收入 1.20 亿元，其中证券承销、财务顾问和保荐业务分别实现收入 1.02 亿元、0.91 亿元和 0.03 亿元。2016 年，东方财富证券在债券承销方面完成项目 9 个，主要为公司债和企业债；在场外市场业务方面完成新三板挂牌 21 家。截至 2016 年末，东方财富证券共完成新三板挂牌 30 家，进入创新层 4 家，做市交易 5 家。在项目储备方面，截至 2016 年末，东方财富证券处于审核状态的 IPO 项目 2 个，2017 年预计申报项目 2 个；处于审核状态的新三板项目 11 个；尚无取得证券交易所备案确认文件的公司债项目。

此外，东方财富证券还经营资产管理业务、自营证券投资业务、证券咨询业务，东方财富证券下辖的同信投资有限责任公司开展直投和股权投资业务，目前在东方财富证券收入中占比较小。

总体来看，东方财富证券积极推进经纪业务、信用交易业务、投资银行业务等各项业务不断转型发展，2016 年，东方财富证券总资产、净资产、营业收入、净利润在券商中的排名分别为 67 位、66 位、78 位和 71 位，同比分别上升 12、30、5 和 20 位。依托于东方财富有力的资金和平台支持，证券业务发展迅速。

### **东方财富证券各项风险监管指标均符合监管要求，2016年末资本水平得到补充**

根据《证券公司风险控制指标管理办法》等相关要求，东方财富证券根据自身资产负债状况和业务发展情况，建立动态的风险控制指标监控和补足机制，在开展各项业务及分配利润前对风险控制指标进

行敏感性分析，根据市场变化情况对风险控制指标进行压力测试，以确保净资本等各项风险控制指标符合规定标准。2014~2015年末，东方财富证券净资本规模分别为10.53亿元和14.18亿元，处于较低水平。由于2016年东方财富为东方财富证券增资40.00亿元，截至2016年末东方财富证券资本水平大幅提高。2014~2016年末，东方财富证券以净资本为核心的各项风险控制指标均符合监管要求。

**表4 2014~2016年末东方财富证券主要监管指标情况（单位：亿元，%）**

项目	监管指标	2016年末	2015年末	2014年末
净资本（旧）	-	-	14.18	10.53
净资产	-	58.87	15.20	11.60
净资本/各项风险准备之和	≥100.00	-	258.53	235.93
净资本/净资产	≥40.00	-	93.25	90.80
净资本/负债	≥8.00	-	44.42	51.33
净资产/负债	≥20.00	-	47.64	56.54
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	≤100.00	-	41.83	52.17
自营固定收益类证券/净资本	≤500.00	-	86.28	108.90
净资本（新）	-	55.64	-	-
各项风险资本准备之和	-	10.95	-	-
净资本/净资产	≥20.00%	94.51	-	-
净资本/负债	≥8.00%	200.30	-	-
净资产/负债	≥10.00%	211.94	-	-
风险覆盖率	≥100.00%	508.31	-	-
资本杠杆率	≥8.00%	59.37	-	-
流动性覆盖率	≥100.00%	216.08	-	-
净稳定资金率	≥100.00%	184.88	-	-
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100.00%	1.99	-	-
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500.00%	24.28	-	-

注：2016年末的风险控制指标按照中国证监会《关于修改〈证券公司风险控制指标管理办法〉的决定》（中国证券监督管理委员会令第125号）、《证券公司风险控制指标计算标准规定》（证监会公告[2016]10号）以及相关编制指引编制。

数据来源：根据东方财富证券2014~2016年年报整理

## ● 金融电子商务服务业务

2014~2016年，东方财富金融电子商务服务业务中绝大部分为基金第三方销售业务。基金第三方销售业务由公司全资子公司上海天天基金销售有限公司（以下简称“天天基金”）承担。天天基金前身为成立于2008年12月的上海东方财富投资顾问有限公司（以下简称“东财投资”）。2012年2月，根据中国证监会《关于核准上海东方财富投资顾问有限公司证券投资基金销售业务资格的批复》（证监许可【2012】206号），东财投资成为首批独立基金销售机构之一。2012年3月，经



证监会批准，东财投资更为现名。2012年7月，天天基金正式对外开展基金销售业务，依托“天天基金网”，向客户提供自助式基金理财服务。截至2016年末，天天基金注册资本为3.00亿元，为东方财富全资子公司。

2015~2016年末，天天基金总资产分别为66.95亿元和27.73亿元，资产负债率分别为94.88%和87.20%；2015~2016年，天天基金营业收入分别为24.51亿元和8.76亿元，净利润分别为0.60亿元和0.19亿元。

**天天基金不断扩展与基金管理人的合作，合作公募基金管理人数量和上线基金产品数逐年增长；随着证券市场整体景气度的波动，公司基金第三方销售规模波动较大，公司金融电子商务服务业务受市场整体情况影响很大**

在业务模式和流程方面，天天基金通过“天天基金网”向客户提供一站式自助理财服务。“天天基金网”内容覆盖基金资讯、基金产品信息、基金每日净值、基金盘中估值、基金网上路演平台和投资者教育频道等方面，拥有较完善的基金数据库。依托“东方财富网”累计的用户基础及自身的免费、专业基金信息，“天天基金网”获得较高的用户流量和粘性，“天天基金网”2016年年度日均页面浏览量为533.78万，其中，交易日日均页面浏览量为705.58万，非交易日日均页面浏览量为190.16万；日均独立访问用户数为67.78万人，其中，交易日日均独立访问用户数为84.02万，非交易日日均独立访问用户数为35.31万。

天天基金于2013年5月推出“活期宝”业务，“活期宝”是一款辅助用户投资优选货币基金的理财工具，属于货币基金T+0业务。用户可通过“活期宝”投资其关联的货币基金，获得基金投资损益。“活期宝”关联的货币基金数量较多，目前达二十余支；同时，由于是T+0业务，“活期宝”可以较好的满足用户对资金的流动性需求。

天天基金的基金第三方销售面向全国客户开展业务，目标客户为符合证券投资基金法及相关法律法规规定、能够进行证券投资的合格投资者，包括机构客户和个人客户。在运营模式上，就投资者而言，首先通过“天天基金网”注册基金交易账户，向公司提供身份信息，在线签署服务协议，开立基金交易账户。然后，客户通过交易平台查询产品各项交易信息、了解产品，具备投资意向的客户自行选择购买标的、购买金额，自行在线完成产品购买。在投资者购买基金的过程中，公司将投资者购买基金的指令传输到基金注册登记机构，待基金注册登记机构确认之后，再将确认后的基金信息显示在投资者的账户中，供投资者查询或者进行后续操作。天天基金设有营销部，负责联系基金管理人，天天基金会审核每一个合作的基金管理人是否是经过证监会批准的合格主体，在确定合作方的合法合规性之后，会与之签订基金产品代销协议，明确基金销售过程中的权利义务关系。



天天基金销售的基金主要包括货币型基金、债券型基金、股票型基金、混合型基金、指数型基金、QDII 基金和 LOF 基金等类型。在盈利模式上，主要是向客户收取一定比例的服务费，包括基金申购费、赎回费、销售服务费、客户维护费等基金销售费用。因申购产生的申购费用，一般由天天基金根据基金管理人及销售服务协议，自动扣收。因赎回转换交易产生的赎回费用及转换费用，一般由基金管理人根据与天天基金的服务协议约定，按季度支付给天天基金。天天基金根据基金合同及与基金管理人服务协议约定，收取客户维护费用，针对货币基金及部分债券基金收取销售服务费，一般由基金管理人按季度支付。2014 年以来，天天基金不断拓展与基金管理人的合作，合作公募基金管理人数量和上线基金产品数量逐年增长。

**表 5 2014~2016 年末公司合作公募基金管理人及上线产品情况（单位：家，支）**

项目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
合作公募基金管理人数量	111	97	83
上线公募基金产品数量	4,149	2,889	2,051

数据来源：根据公司提供资料整理

2014~2016 年，东方财富基金第三方销售规模波动较大，其中 2015 年销售规模同比增长 223.46%，一是由于同年证券市场活跃，基金行业整体业绩爆发，二是公司运营互联网平台积累海量用户，其后引导流量变现的商业模式逐渐成熟所致；2016 年基金销售规模同比下降 58.82%，主要是随着证券场景气度下降，行业基金销售规模收缩所致。

根据公司提供的资料，2014~2016 年，私募基金销售规模在公司互联网金融电子商务平台基金销售规模中占比分别约为 0.49%、0.64% 和 4.31%，对公司整体业务及营业收入等不构成重大影响。

**表 6 2014~2016 年公司基金销售情况（单位：万笔，亿元）**

项目	2016 年	2015 年	2014 年
基金销售笔数	2,672	4,740	1,137
其中：活期宝	939	1,640	662
基金销售规模	3,061	7,433	2,298
其中：活期宝	1,847	4,216	1,760

数据来源：根据公司提供资料整理

在收入方面，2014~2016 年，公司基金第三方销售业务收入分别为 3.72 亿元、24.42 亿元和 8.71 亿元，2016 年收入同比大幅下降，除了基金销售规模收缩之外，公司为应对行业竞争，从 2015 年末开始主动下调基金申购费率，截至 2016 年 9 月末，申购费率由原来的四折左右全面下调至一折。

## ● 金融数据服务业务和广告服务业务

**金融数据服务和广告服务是公司传统业务，目前销售规模均较为平稳**

东方财富金融数据服务和广告服务依托于“东方财富网”经营所累积的大量、有粘性的用户，在宣传上也主要在“东方财富网”页面上进行宣传，是公司的传统业务。2014~2016年，公司金融数据服务收入分别为1.45亿元、2.49亿元和2.20亿元；广告业务收入分别为0.86亿元、1.02亿元和0.98亿元，销售规模均较为平稳。近年来，随着公司开展基金第三方销售业务和证券业务，金融数据服务和广告业务对收入的贡献度持续下降。

东方财富金融数据服务的产品主要包括东方财富金融终端极速版、东方财富金融终端决策版、投资大师、Choice金融终端，此外还经营数据库、财富密码软件等。在主要的金融数据产品中，金融终端极速版、金融终端决策版以及投资大师主要针对普通个人投资者，Choice金融终端针对机构用户。

公司Choice金融终端使用期限为一年，在服务内容上，主要向用户提供宏观经济、行业、股票、财经、数据分析系统、行情统计、上市公司公开信息、其他金融市场以及证券要闻和上市公司资讯等方面的财经资讯和金融信息内容。东方财富金融终端决策版和投资大师两款终端的使用期限均包括1年、2年两种，以1年为主。在服务内容上，主要提供基于沪深两市行情资讯及数据计算整合得出的财经金融资讯信息和行情数据信息，通过相关数据分析系统、统计运算模型对上述资讯和数据进行专业的整理、加工和集成，以提升信息和数据的附加值。

**表7 2014~2016年公司金融数据服务产品销售情况（单位：万元，个）**

产品	项目	2016年	2015年	2014年
东方财富金融终端极速版	销售收入	6,050	6,243	3,103
	销售量	373,622	208,155	156,542
东方财富金融终端决策版	销售收入	5,556	6,345	5,493
	销售量	4,706	7,966	6,196
投资大师	销售收入	7,959	11,696	5,818
	销售量	1,738	4,224	3,308
Choice	销售收入	1,642	500	53
	销售量	2,102	10,782	11,225

数据来源：根据公司提供资料整理

在销售方面，针对面向机构用户的Choice金融终端，公司采用在线销售与线下自有销售团队相结合的销售方式。在线销售流程快捷高效，销售效率高、销售成本低。同时，公司配备有自有销售团队在线下沟通客户需求并上门服务。对于面向个人投资者的东方财富金融终



端极速版/决策版以及投资大师软件，公司通过“东方财富网”进行营销，节省了线下的营销费用，同时基于网站的大量用户，节省向第三方支付的销售代理费和广告宣传费。2014年以来，金融数据服务在营业收入中占比不大，销售规模较为平稳。

公司的互联网广告服务主要依托“东方财富网”这一财经信息平台，是公司的传统业务。广告业务不是公司未来大力推进的板块，目前公司广告业务的客户主要为多年来积累的客户资源，在类别上包括国内外主要的金融机构如基金、银行、保险等，品牌商如国内外知名汽车制造商、IT企业等，此外还有邮政通信企业等。

在定价方面，公司通过分析“东方财富网”和各频道的不同用户访问量分布和同一频道不同页面位置的用户访问量分布，参考互联网广告行业的平均广告价格水平和“东方财富网”的用户访问量和用户黏性水平，对不同频道、不同页面位置、不同展现形式的广告位进行定价。公司广告业务部定期召开定价例会，调整和确定不同广告位的广告定价。

## 管理与战略

### 公司建立了法人治理架构和管理组织架构，为稳健经营提供了保障

2010年3月在深圳上市以来，东方财富严格按照监管要求，结合实际情况，不断完善现代法人治理架构和信息披露准则。

东方财富根据《中华人民共和国公司法》及相关法律法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和经理层组成的法人治理结构。其中，股东大会决定公司的经营方针和投资计划；董事会负责制订公司的经营计划和投资方案，并向股东大会负责；监事负责对董事会及管理层进行监督；经理层根据董事会的授权，依法组织开展各项经营管理活动。截至2016年末，公司董事会由9名董事组成，设董事长1人，副董事长2人；监事会由3名监事组成，设主席1人；设总经理1名，副总经理若干名，财务总监1名，均由董事会聘任或解聘。根据自身的业务特点，公司设立了证券期货事业部、基金事业群、产品中心、销售中心、研发中心、运维中心、财务部、人力资源部、战略发展部、综合管理部等10个部门。

截至2016年末，东方财富共有员工3,952人，其中331人拥有硕士研究生及以上学历，2,382人拥有本科学历。

总的来说，东方财富建立了法人治理架构和管理组织架构，为公司的稳健经营提供了保障。



**公司整体战略目标较为清晰，即“构建互联网金融服务大平台，为用户提供一站式的互联网金融服务”；同时，公司着手申请和收购多项金融业务牌照，为发展一站式互联网金融平台打下基础**

东方财富发展的整体战略目标是“构建互联网金融服务大平台，为用户提供一站式的互联网金融服务”，即基于流量、数据、场景、牌照四大要素，通过PC和移动端的网站、个人及机构数据终端产品等，构建和完善互联网金融服务生态圈。

在网站及网上社区方面，东方财富将加强网站平台、互动社区平台、金融数据终端平台、移动端平台和核心海量数据库的升级、优化和完善工作，实现大平台底层海量数据的共享覆盖并提升数据处理和响应能力。在证券业务方面，公司将利用“东方财富网”拥有大量用户的核心竞争优势，以用户的需求为中心，加强流量转化，推进东方财富证券的业务整合工作，进一步增加服务网点，扩大用户规模，提升市场份额。在金融电子商务服务业务方面，公司将进一步丰富产品线，拓展服务范围，提供更全面、更完善的互联网金融电子商务服务。

在其他业务方面，2015年7月，东方财富出资2.50亿元增资入股易真网络科技股份有限公司（以下简称“易真股份”），增资后对易真股份持股27.00%，易真股份拥有的第三方支付牌照，此举有利于公司完善互联网金融服务链条<sup>1</sup>。2016年，公司投资设立东方财富征信有限公司（以下简称“东财征信”），东财征信设立后将开展企业信用征信服务。2016年11月，公司拟投资设立上海徐汇东方财富小额贷款有限公司，开展小额贷款业务，该申请已于2017年1月获得上海市金融服务办公室的同意批复。公司不断尝试进入新的业务领域，拓展互联网金融服务平台的服务范围，最终实现互联网金融服务大平台的战略目标。

## 风险管理

**公司证券业务板块、金融电子商务服务板块均建立了较为完善的风险管理体系，有助于保障主要业务板块的稳健发展；公司层面尚未建立全面风险管理制度，随着公司业务的发展，公司风险控制体系有待进一步完善**

在内部控制方面，东方财富根据《上市公司内部控制指引》、《企业内部控制基本规范》等文件建立和完善公司的内部控制制度，在内部控制的风险管理方面，公司各相关部门均设置有相应职责岗位及负责人员在对外投资、对外担保、筹资管理等经济活动中对可能的风险进行控制，但公司层面尚未建立全面风险管理制度，随着公司业务的发展，公司风险控制体系有待进一步完善。

在证券业务板块，东方财富证券业务的经营主体东方财富证券建

<sup>1</sup> 2015年12月，易真股份更名为上海漫道金融信息服务股份有限公司（以下简称“漫道金服”）。

立了较为完善的风险管理体系。东方财富证券遵从全员参与原则，即从股东大会、董事会、监事会、经营层到各部门、各分支机构及子公司的每一位员工共同参与风险管理工作。东方财富证券在高级管理层设首席风险官，负责组织落实全面风险管理工作；设合规总监，负责落实合规管理政策等。东方财富证券设立风险管理部，在首席风险官领导下推动全面风险管理工作。东方财富证券各业务部门、分支机构按照全面风险管理的要求，将合规管理、风险管理及内部控制的要求覆盖到所有岗位、人员并融入业务的各个环节及全过程。在风险管理制度上，东方财富证券制定了《全面风险管理基本制度》、《全面风险管理规范》等风险控制与管理的全面规范，同时针对不同风险类型，制定了针对各类型风险的管理规范。

在具体风险的管理上，针对市场风险，东方财富证券关注宏观经济指标、趋势、重大经济政策动向，定期监测市场风险控制指标，对投资策略进行调整，同时制定各种可预期极端情况下的应急预案，并根据严重程度对危机进行分级和管理。针对信用风险，东方财富证券建立针对债券发行人、交易对手等的信用评级制度，根据资质、交易记录、信用记录和交收违约记录等因素进行信用评级，并定期更新。针对流动风险，东方财富证券建立了流动性风险管理制度体系，及时进行流动性分析和跟踪，建立流动性预警机制，进行流动性压力测试，建立危机处置机制，并按监管要求监控、报送流动性覆盖率、净稳定资金率等指标，将流动性风险控制在可承受的范围内。针对操作风险，东方财富证券建立了操作风险管理制度体系，完善岗位分离制衡的管理机制。

在金融电子商务服务业务板块，东方财富基金第三方销售的经营主体天天基金有较完善的风险管理体系。天天基金制定了《基金销售业务内部风险控制制度》，对天天基金的风险管理工作做出规定。在组织体系上，天天基金管理层下设风险控制委员会，负责审核天天基金的风险控制政策、风险管理流程和具体制度，并监督风险管理工作的落实。此外，在总经理下设检查稽核部。

在具体风险的管理上，针对基金登记结算风险，天天基金建立具体制度标准化操作流程和差错报告制度。针对财务管理费风险，天天基金采取适当的会计控制措施、建立凭证制度、建立账务组织和账务处理体系、建立复核制度。针对信息技术系统风险，天天基金设置保密系统和相应控制机制、保证计算机系统的可稽性，建立的授权制度以确保系统安全运行。

## 财务分析

东方财富提供了2014~2016年的财务报表。立信会计师事务所(特

殊普通合伙)<sup>1</sup>对公司 2014~2016 年财务报表分别进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

### 公司资产规模不断扩大，2015 年末由于东方财富证券纳入公司合并范围，资产规模同比大幅增加

2014~2016 年末，东方财富总资产分别为 61.83 亿元、237.33 亿元和 269.86 亿元，其中 2015~2016 年末同比分别增长 283.79%和 13.72%，2015 年大幅增长主要是东方财富证券纳入合并范围所致。公司资产主要由货币资金、融出资金、结算备付金、其他应收款、买入返售金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、商誉、长期股权投资和固定资产构成，2014~2016 年末上述资产合计在总资产中的占比分别为 91.29%、93.15%和 93.00%，其中货币资金在总资产中占比最高，但占比不断下降。

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	96.94	35.92	122.49	51.61	40.28	65.16
买入返售金融资产	12.13	4.49	0.31	0.13	0.00	0.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	11.72	4.34	19.68	8.29	0.00	0.00
其他应收款	16.79	6.22	14.51	6.12	15.57	25.18
融出资金	42.53	15.76	13.60	5.73	0.00	0.00
结算备付金	20.71	7.67	14.55	6.13	0.06	0.09
<b>流动资产合计</b>	<b>216.46</b>	<b>80.21</b>	<b>197.44</b>	<b>83.19</b>	<b>59.50</b>	<b>96.24</b>
商誉	29.32	10.87	29.32	12.35	0.05	0.08
固定资产	17.81	6.60	3.96	1.67	0.48	0.78
长期股权投资	3.06	1.13	2.66	1.12	0.00	0.00
<b>非流动资产合计</b>	<b>53.40</b>	<b>19.79</b>	<b>39.89</b>	<b>16.81</b>	<b>2.32</b>	<b>3.76</b>
<b>资产总额</b>	<b>269.86</b>	<b>100.00</b>	<b>237.33</b>	<b>100.00</b>	<b>61.83</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2014~2016 年末，公司货币资金分别为 40.28 亿元、122.49 亿元和 96.94 亿元，2015 年末货币资金同比大幅增长，一是 2015 年末东方财富证券纳入合并范围，二是基金第三方销售规模扩大所致。2016 年，由于基金第三方销售规模收缩，公司货币资金同比下行。截至 2014 年末，公司无买入返售金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损

<sup>1</sup> 立信会计师事务所（特殊普通合伙）因对上海大智慧股份有限公司（601519.SH）2013 年财务报表的会计处理中未勤勉尽责，未执行必要的审计程序，未获取充分适当的审计证据被中国证券监督管理委员会作出行政处罚。2016 年 7 月 20 日，中国证券监督管理委员会发布行政处罚决定书（2016）89 号，依据《证券法》第二百二十三条的规定，责令立信会计师事务所（特殊普通合伙）改正违法行为，没收业务收入并处以罚款，对直接负责的注册会计师给予警告并分别处以罚款。

益的金融资产和融出资金，2015年，由于合并东方财富证券，公司新增对应科目。2015~2016年末，公司买入返售金融资产分别为0.31亿元和12.13亿元，其中，2016年末主要为质押式回购证券。2015~2016年末，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产分别为19.68亿元和11.72亿元，2016年同比下降主要是东方财富证券减少自营业务规模所致。2015~2016年末，公司融出资金分别为13.60亿元和42.53亿元，全部为融资融券业务产生的融出资金，逐年增加。2014~2016年末，公司结算备付金分别为0.06亿元、14.55亿元和20.71亿元，2015年末结算备付金同比大幅增加主要是随着基金第三方销售规模的增长，代理买卖基金客户存款增加，结算备付金相应增加，2016年末同比增加主要是新增证券业务结算备付金所致。

2014~2016年末，公司商誉分别为0.05亿元、29.32亿元和29.32亿元，2015~2016年末商誉主要为子公司东方财富证券的商誉。2014~2016年末，公司固定资产分别为0.48亿元、3.96亿元和17.81亿元，2016年5月，公司使用自有资金12.72亿元购买办公楼及配套车位。2014年末，公司无长期股权投资，2015~2016年末，公司长期股权投资分别为2.66亿元和3.06亿元，为对漫道金服的投资。

#### 公司负债规模有所波动，主要由代理买卖证券款、卖出回购金融资产款、其他应付款和应付债券构成

2014~2016年末，东方财富总负债分别为43.03亿元、155.57亿元和141.55亿元，负债规模有所波动，2015年末同比大幅增长主要是2015年12月将东方财富证券纳入合并范围所致。

**表9 2014~2016年末公司负债主要构成情况（单位：亿元，%）**

项目	2016年末		2015年末		2014年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
代理买卖证券款	109.55	77.39	118.97	76.48	40.52	94.16
卖出回购金融资产款	9.43	6.66	16.39	10.54	0.00	0.00
其他应付款	7.81	5.52	7.37	4.74	0.01	0.02
<b>流动负债合计</b>	<b>138.39</b>	<b>97.77</b>	<b>150.35</b>	<b>96.64</b>	<b>42.98</b>	<b>99.89</b>
应付债券	3.00	2.12	5.00	3.21	0.00	0.00
<b>非流动负债合计</b>	<b>3.16</b>	<b>2.23</b>	<b>5.22</b>	<b>3.36</b>	<b>0.05</b>	<b>0.11</b>
<b>负债总额</b>	<b>141.55</b>	<b>100.00</b>	<b>155.57</b>	<b>100.00</b>	<b>43.03</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

从负债结构上来看，东方财富负债主要由代理买卖证券款、卖出回购金融资产款、其他应付款和应付债券构成，2014~2016年末，上述四项合计在总负债中占比分别为94.18%、94.97%和91.69%。公司代理买卖证券款在负债中占比最高，2014~2016年占比分别为94.16%、76.48%和77.39%。2014~2016年末，公司代理买卖证券款分别为40.52亿元、118.97亿元和109.55亿元，2016年末公司代理买卖证券款主

要由普通经纪业务和基金第三方销售业务形成，分别为 91.33 亿元和 18.22 亿元。2014 年末，公司无卖出回购金融资产款，2015~2016 年末，公司卖出回购金融资产款分别为 16.39 亿元和 9.43 亿元，其中 2016 年末主要为债券 6.13 亿元和融资融券收益权 3.30 亿元。2014 年末，公司基本无其他应付款，2015~2016 年末其他应付款分别为 7.37 亿元和 7.81 亿元，主要为开放式基金及集合理财计划待交收款和应付经纪业务清算款，2016 年末上述两项分别为 5.39 亿元和 1.68 亿元。2014 年末公司无应付债券，2015~2016 年末，公司应付债券分别为 5.00 亿元和 3.00 亿元，为 2013 年 11 月东方财富证券向西藏银行股份有限公司借入的 6 年期、5.00 亿元的次级债，根据协议，其中 2.00 亿元已于 2016 年 11 月偿还。

**随着基金第三方销售规模的增长和回落，公司盈利水平呈现较大波动，2016 年同比大幅回落；2016 年公司管理费用同比大幅增加**

2014~2016 年，东方财富净利润分别为 1.66 亿元、18.49 亿元和 7.12 亿元，随着基金第三方销售规模的增长和回落，公司盈利水平呈现较大波动。同期，公司总资产收益率分别为 3.85%、12.36%和 2.81%，净资产收益率分别为 9.28%、36.76%和 6.78%，均有所波动，盈利能力稳定性有待提高。

2014~2016 年，东方财富期间费用分别为 2.39 亿元、4.89 亿元和 13.13 亿元，2016 年期间费用同比大幅增长主要是管理费用增加所致。公司 2016 年管理费用中包括东方财富证券全年的管理费用，而 2015 年仅合并了东方财富证券 12 月的管理费用。

**表 10 2014~2016 年公司盈利情况（单位：亿元，%）**

项目	2016 年	2015 年	2014 年
营业成本	3.23	3.24	1.49
期间费用	13.13	4.89	2.39
其中：销售费用	2.66	2.03	1.15
管理费用	11.14	3.94	1.84
财务费用	-0.67	-1.08	-0.60
投资收益	0.45	0.39	0.00
营业利润	6.67	21.11	1.94
营业外收支净额	1.31	0.60	0.03
利润总额	7.98	21.71	1.97
所得税费用	0.86	3.22	0.32
净利润	7.12	18.49	1.66
总资产收益率	2.81	12.36	3.85
净资产收益率	6.78	36.76	9.28

数据来源：根据公司提供资料整理





**公司经营性净现金流逐年下降且 2016 年呈现大规模流出状态，不利于对债务的保障；2016 年由于公司非公开发行股份募集资金，筹资性净现金流大幅增加**

2014~2016 年，公司经营性净现金流分别为 23.63 亿元、5.47 亿元和-42.28 亿元，逐年下降且 2016 年呈现大规模流出状态，主要是东方财富证券融资融券业务、回购业务的现金流出同比大幅增加，代理买卖证券支付的现金净额同比增加，同时基金第三方销售业务产生的现金流入同比减少所致。

2014~2016 年，公司投资性净现金流分别为-0.61 亿元、91.61 亿元和-18.18 亿元，波动较大，2015 年同比大幅增加主要是合并东方财富证券所致，2016 年同比大幅回落，一是收到其他与投资活动有关的现金同比下降，二是年度内公司以自有资金 12.72 亿元购买办公楼。2014~2016 年，公司筹资性净现金流分别为-0.13 亿元、-0.43 亿元和 41.04 亿元，2016 年大幅增长，主要是公司非公开发行股份募集资金 39.99 亿元所致。

**表 11 2014~2016 年公司现金流情况（单位：亿元）**

项目	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流	-42.28	5.47	23.63
投资性净现金流	-18.18	91.61	-0.61
筹资性净现金流	41.04	-0.43	-0.13
经营性净现金流/流动负债	-29.29	5.66	93.83
经营性净现金流/总负债	-28.46	5.51	93.64

数据来源：根据公司提供资料整理

2014~2016 年，公司流动比率分别为 1.38 倍、1.31 倍和 1.56 倍，有所波动，但总体处于较好水平。

## 债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》，截至 2017 年 3 月 16 日，东方财富本部未曾发生信贷违约事件；截至本报告出具日，东方财富尚未在债券市场公开发行债券。

## 结论

“东方财富网”在行业中处于优势地位，是公司核心竞争力的来源；公司网站建立的用户基础，为开展基金第三方销售等业务、引流证券业务客户打下基础。得益于“东方财富网”的客户引流和手续费率的下降，东方财富证券经纪业务规模快速扩张，东方财富证券短期内发展潜力较大。天天基金不断扩展与基金管理人的合作，合作公募基金管理人数量和上线公募基金产品数逐年增长。同时，随着证券市场整



体景气度的波动，公司基金第三方销售规模波动较大，公司金融电子商务服务业务受市场波动影响很大。2014~2016年，随着基金第三方销售规模的增长和回落，公司盈利水平呈现较大波动。综合分析，公司偿还债务的能力很强，本次债券到期不能偿付的风险很小。

预计未来1~2年，随着我国证券市场的稳定发展和东方财富自身品牌和竞争优势的不断巩固，公司各项业务有望得到进一步发展。大公对东方财富的评级展望为稳定。

## 跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对东方财富信息股份有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

### 1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本次债券存续期内，在每年发债主体发布年度报告后两个月内出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下1个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

### 2) 跟踪评级程序安排

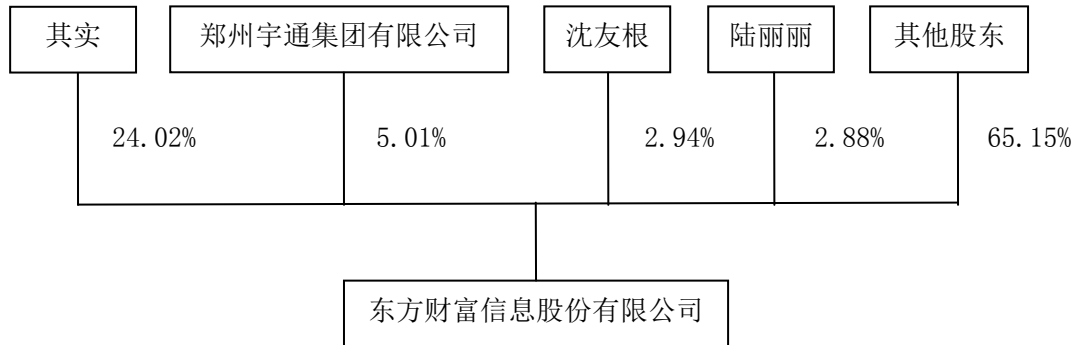
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的定期和不定期跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

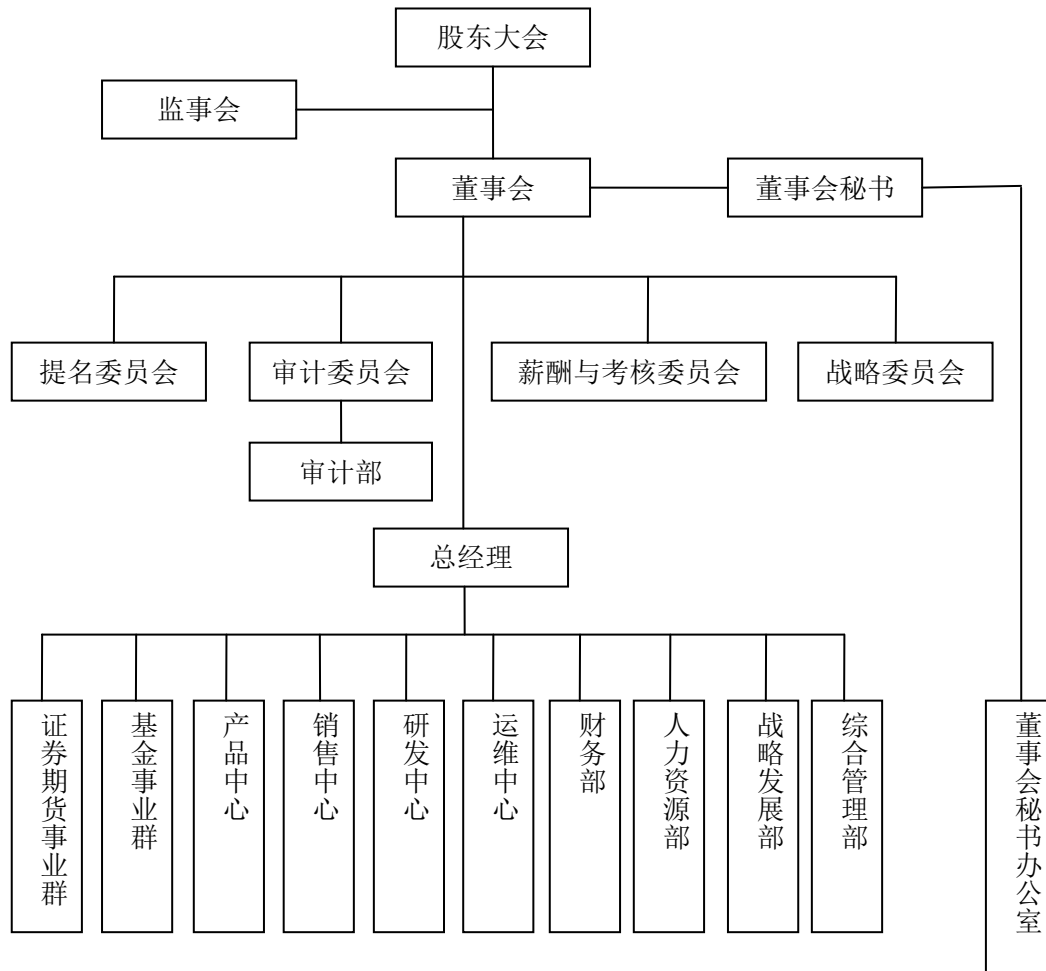


· 附件 1 截至 2016 年末东方财富股权结构图





附件 2 截至 2016 年末东方财富组织结构图





### 附件 3 截至 2016 年末东方财富主要子公司情况

单位：万元，%

截至 2016 年末东方财富纳入合并范围二级子公司情况		
公司名称	注册资本	持股比例
西藏东方财富证券股份有限公司	460,000	99.87 <sup>1</sup>
上海天天基金销售有限公司	30,000	100.00
上海东方财富置业有限公司	20,000	100.00
东方财富（香港）有限公司	HKD19,400	100.00
东方财富征信有限公司	5,000	100.00
上海东方财富金融数据服务有限公司	5,000	100.00
上海东方财富证券研究所有限公司	5,000	100.00
上海长盛电子商务有限公司	5,000	100.00
上海东鑫互联网金融服务有限公司	1,000	100.00
上海微兆信息科技有限公司	5,000	65.00
南京东方财富信息技术有限公司	500	100.00
浪客网络科技有限公司	5,000	100.00
广州东财信息科技有限公司	100	100.00
北京京东财信息科技有限公司	100	100.00
扬州东方财富金融信息服务有限公司	5,000	100.00
上海优优商务咨询有限公司	20	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>1</sup> 此处为直接持股比例，除直接持股外，2016 年末东方财富通过子公司东财研究所持有东方财富证券 0.13% 的股份。

**附件 4 东方财富（合并口径）主要财务数据和指标**

单位：亿元

项目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
<b>资产类</b>			
货币资金	96.94	122.49	40.28
买入返售金融资产	12.13	0.31	0.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	11.72	19.68	0.00
其他应收款	16.79	14.51	15.57
融出资金	42.53	13.60	0.00
结算备付金	20.71	14.55	0.06
流动资产合计	216.46	197.44	59.50
商誉	29.32	29.32	0.05
固定资产	17.81	3.96	0.48
长期股权投资	3.06	2.66	0.00
非流动资产合计	53.40	39.89	2.32
资产总额	269.86	237.33	61.83
<b>负债类</b>			
代理买卖证券款	109.55	118.97	40.52
卖出回购金融资产款	9.43	16.39	0.00
其他应付款	7.81	7.37	0.01
流动负债合计	138.39	150.35	42.98
应付债券	3.00	5.00	0.00
非流动负债合计	3.16	5.22	0.05
负债总额	141.55	155.57	43.03
<b>权益类</b>			
股本	35.58	18.54	12.10
资本公积	68.27	44.04	2.93
盈余公积	2.65	2.31	0.58
未分配利润	21.75	16.81	3.19
归属于母公司所有者权益合计	128.25	81.69	18.80
少数股东权益	0.06	0.08	0.00
所有者权益合计	128.31	81.77	18.80

**附件 4 东方财富（合并口径）主要财务数据和指标（续表 1）**

单位：亿元，%

项目	2016 年	2015 年	2014 年
<b>利润类</b>			
营业总收入	23.52	29.26	6.12
营业收入	12.03	28.13	6.12
营业成本	3.23	3.24	1.49
期间费用	13.13	4.89	2.39
其中：销售费用	2.66	2.03	1.15
管理费用	11.14	3.94	1.84
财务费用	-0.67	-1.08	-0.60
投资收益	0.45	0.39	0.00
营业利润	6.67	21.11	1.94
营业外收支净额	1.40	0.63	0.05
利润总额	7.98	21.71	1.97
所得税费用	0.86	3.22	0.32
净利润	7.12	18.49	1.66
<b>现金流量类</b>			
经营活动产生的现金流量净额	-42.28	5.47	23.63
投资活动产生的现金流量净额	-18.18	91.61	-0.61
筹资活动产生的现金流量净额	41.04	-0.43	-0.13
<b>财务指标</b>			
总资产收益率	2.81	12.36	3.85
净资产收益率	6.78	36.76	9.28
资产负债率	52.45	65.55	69.60
经营性净现金流/流动负债	-29.29	5.66	93.83
经营性净现金流/总负债	-28.46	5.51	93.64
流动比率	1.56	1.31	1.38
速动比率	1.55	1.31	1.38
EBITDA 利息保障倍数	351.83	-	-





## 附件 5 东方财富（母公司口径）主要财务数据和指标

单位：亿元

项目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
<b>资产类</b>			
货币资金	2.90	4.60	8.53
应收账款	1.95	20.59	3.58
其他应收款	3.90	0.72	5.14
其他流动资产	5.03	2.16	0.00
流动资产合计	14.21	28.30	17.56
固定资产	15.62	1.57	0.47
长期股权投资	95.68	53.10	4.13
非流动资产合计	112.92	55.80	4.77
资产总额	127.12	84.09	22.33
<b>负债类</b>			
应付账款	0.77	0.43	0.24
预收账款	0.53	0.61	0.36
应付职工薪酬	0.41	0.24	0.05
其他应付款	1.69	1.82	2.17
流动负债合计	3.45	3.26	3.19
递延收益	0.05	0.05	0.05
非流动负债合计	0.05	0.05	0.05
负债总额	3.49	3.31	3.24
<b>权益类</b>			
股本	35.58	18.54	12.10
资本公积	68.28	44.05	2.94
盈余公积	2.65	2.31	0.58
未分配利润	17.12	15.89	3.48
归属于母公司所有者权益合计	123.63	80.78	19.09
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	123.63	80.78	19.09

**附件 5 东方财富（母公司口径）主要财务数据和指标（续表 1）**

单位：亿元，%

项目	2016 年	2015 年	2014 年
<b>利润类</b>			
营业收入	10.71	25.04	4.57
营业成本	2.65	1.86	0.98
期间费用	5.38	3.39	1.61
其中：销售费用	1.83	1.20	0.51
管理费用	3.79	2.36	1.48
财务费用	-0.25	-0.18	-0.38
投资收益	0.38	0.16	0.07
营业利润	2.91	19.80	2.00
营业外收入	0.94	0.52	0.04
利润总额	3.82	20.29	2.02
所得税费用	0.40	3.01	0.28
净利润	3.42	17.28	1.74
<b>现金流量类</b>			
经营活动产生的现金流量净额	19.61	5.67	-1.70
投资活动产生的现金流量净额	-60.04	-9.14	1.47
筹资活动产生的现金流量净额	38.72	-0.45	-0.13
<b>财务指标</b>			
资产负债率	2.75	3.94	14.50
经营性净现金流/流动负债	585.22	175.95	-106.53
经营性净现金流/总负债	576.64	173.25	-105.02
流动比率	4.12	8.69	5.50
速动比率	4.12	8.69	5.50



## 附件 6

## 财务指标计算公式

1. 总资产收益率 = 净利润  $\times$  2 / (当年年末总资产 + 上年年末总资产)  $\times$  100%
2. 净资产收益率 = 净利润  $\times$  2 / (当年年末净资产 + 上年年末净资产)  $\times$  100%
3. 资产负债率 = 负债总额 / 资产总额  $\times$  100%
4. 流动比率 = 流动资产 / 流动负债
5. 速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债
6. 经营性净现金流 / 流动负债 = 经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2]  $\times$  100%
7. 经营性净现金流 / 总负债 = 经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2]  $\times$  100%
8. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
9. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
10. EBIT 利息保障倍数 (倍) = EBIT / 利息支出 = EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
11. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = EBITDA / 利息支出 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
12. 经营性净现金流利息保障倍数 = 经营性净现金流 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

## 附件 7 可转换公司债券及主体信用等级符号和定义

大公网转换公司债券及主体信用等级符号和定义相同。

**AAA** 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

**AA** 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

**A** 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

**BBB** 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

**BB** 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

**B** 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。

**CCC** 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。

**CC** 级：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** 级：不能偿还债务。

注：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。

### 大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。