



东方证券股份有限公司 2022 年面向 专业投资者公开发行人公司债券 (第三期) 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20223918D-01

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本期债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本期债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2022 年 12 月 2 日



发行人及评级结果

东方证券股份有限公司

本期债项评级结果

发行要素

本期债券发行规模为不超过 40.00 亿元(含 40.00 亿元),期限为 3 年,采用单利计息,付息频率为按年付息,到期一次性偿还本金。本期债券募集资金将用于置换前次公司债券的本金。

评级观点

中诚信国际肯定了东方证券股份有限公司(以下称“东方证券”、“公司”或“发行人”)在资产管理业务方面的领先优势、财富管理转型成效显著以及融资渠道畅通等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用;同时,中诚信国际关注到,市场竞争日趋激烈、信用风险加大以及创新业务开展对公司风险管控提出更高要求等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

评级展望

中诚信国际认为,东方证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

评级因素

可能触发评级上调因素: 不适用。

可能触发评级下调因素: 公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷;财务状况的恶化,如资产质量下降、资本金不足等;外部支持能力及意愿大幅弱化。

正面

- 公司资产管理业务起步较早,秉承长期价值投资理念,主动管理型产品规模、收益率及业务净收入居行业前列,已建立较高的品牌知名度及认可度
- 公司持续深化财富管理转型,金融产品代销业务快速发展,同时公募基金投顾业务正式展业,未来将形成新的利润增长点
- 公司在 A+H 两地上市,公司治理规范,股权再融资渠道畅通;同时公司外部授信规模较高,备用流动性充足;2022 年 5 月,公司完成 A+H 股配股发行, A 股配股有效认购资金总额 127.15 亿元,资本实力进一步增强

关注

- 随着国内证券行业加速对外开放、放宽混业经营的限制以及越来越多的券商通过上市、收购兼并等方式增强自身实力,公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的激烈竞争
- 近年来宏观经济总体下行,公司股票质押业务出现信用风险,多个项目涉诉,但公司近年来持续加强股票质押存续项目清收工作,加大规模压缩及风险处置力度,需关注后续诉讼进展及资金回收情况
- 创新业务的开展对公司经营管理、组织架构、风险控制都提出了更高的要求

项目负责人: 赵婷婷 ttzhao@ccxi.com.cn

项目组成员: 李晨菲 chfli@ccxi.com.cn

贾天玮 twjia@ccxi.com.cn

评级总监: 薛之宇

电话: (010)66428877

传真: (010)66426100

财务概况

东方证券	2019	2020	2021	2022.09
资产总额(亿元)	2,629.71	2,911.17	3,266.00	3,666.20
股东权益(亿元)	540.12	602.31	641.43	773.16
净资本(母公司口径)(亿元)	406.95	378.35	368.95	--
营业收入(亿元)	190.52	231.34	243.70	120.26
净利润(亿元)	24.79	27.22	53.73	20.02
平均资本回报率(%)	4.66	4.76	8.64	--
营业费用率(%)	31.19	33.74	34.47	48.68
风险覆盖率(%)	253.68	229.94	237.01	--
资本杠杆率(%)	12.33	11.95	11.77	--
流动性覆盖率(%)	284.01	245.56	272.45	--
净稳定资金率(%)	125.74	151.06	132.24	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.67	1.74	2.60	--
总债务/EBITDA(X)	18.82	19.25	14.26	--

注: [1]数据来源为公司提供的经德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)审计的 2019-2021 年度财务报告及未经审计的 2022 年三季度财务报表。2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数; 2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数; 2021 年财务数据为 2021 年审计报告期末数。已审计的财务报告审计意见类型均为标准无保留意见。报告中对净资产、净资本、净资本/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据; [2]本报告中所引用数据除特别说明外, 均为中诚信国际统计口径, 其中"--"表示不适用或数据不可比, 特此说明。

同行业比较(2021 年数据)

公司名称	总资产(亿元)	净资本(母公司口径)(亿元)	净利润(亿元)	平均资本回报率(%)	风险覆盖率(%)
东方证券	3,266.00	368.95	53.73	8.64	237.01
中信建投	4,527.91	669.32	102.35	13.82	282.07
招商证券	5,972.21	727.35	116.58	10.67	265.66
中金公司	6,497.95	482.29	108.10	13.81	151.62

注: "中信建投"为"中信建投证券股份有限公司"简称;"招商证券"为"招商证券股份有限公司"简称;"中金公司"为"中国国际金融股份有限公司"简称。

资料来源: 公司提供及公开信息, 中诚信国际整理

● 评级模型

东方证券股份有限公司评级模型打分(2022_01)

BCA 级别	aa ⁺
外部支持提升	1
模型级别	AAA

● 方法论

中诚信国际证券行业评级方法与模型 C230400_2022_02

■ 个体信用状况：

依据中诚信国际的评级模型，东方证券具有 aa⁺ 的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和很低的财务风险。

■ 外部支持：

东方证券无实际控制人及控股股东，但公司第一大股东为申能（集团）有限公司（以下简称“申能集团”），最近五年内未发生变化，股权结构较为稳定，为公司战略实施提供坚实保障。此外，2022 年 4 月申能集团积极参与东方证券配股，履行了其全额认购 A 股配股的相关承诺，配股完成后持股比例从 25.27% 增至 26.63%。申能集团对公司发展前景持续看好，具有较强的支持意愿；申能集团的电力、天然气等业务在上海具有优势，同时申能集团盈利能力强，杠杆率较低，财务弹性较好，具有较强的支持能力。中诚信国际认为，公司第一大股东具较强的支持意愿及支持能力。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

发行人概况

东方证券前身为东方证券有限责任公司，于 1998 年 2 月 23 日经中国人民银行批准成立，系由申能（集团）有限公司（以下简称“申能集团”）、上海外滩房屋置换有限公司联合上海市财政局及 12 家大型企业集团，通过收购抚顺证券公司，受让上海浦东发展银行、上海城市合作银行（现上海银行）所属 28 家证券经营机构，并增资设立，注册地上海市，注册资本为人民币 10 亿元。2003 年，经中国证监会批准，公司改制并更名为东方证券股份有限公司，同时，由申能集团、上海烟草（集团）公司、文汇新民联合报业集团等 10 家新老股东增资扩股，注册资本增加至 21.40 亿元。2005 年，东方证券托管并以 3,000 多万元收购原北方证券经纪业务及所属 20 家营业部，进一步加强了其营业网点的布局。2007 年和 2011 年，通过股东增资和转增资本的形式，增加注册资本至 42.82 亿元。

公司于 2015 年 3 月在上交所上市，完成 A 股发行 10 亿股，注册资本增加至 52.82 亿元。公司于 2016 年 7 月在香港联交所主板挂牌上市，于 8 月部分行使超额配售选择权，共募集 74.14 亿港元，2017 年 12 月，公司非公开发行 A 股股票 7.78 亿股。2022 年 4 月，公司 A 股配股公开发行有效认购资金总额 127.15 亿元。公司第一大股东申能（集团）有限公司履行了其全额认购 A 股配股的相关承诺，占本次 A 股可配股份总数的 29.62%。2022 年 5 月，公司 H 股配股募集资金总额为港币 85.56 万元。截至 2022 年 9 月末，公司注册资本为 84.97 亿元，申能集团为公司最大股东，持股比例为 26.63%。

表 1：截至 2022 年 9 月末公司前十大股东持股情况

股东名称	持股比例 (%)
申能（集团）有限公司	26.63
香港中央结算（代理人）有限公司	12.09
上海海烟投资管理有限公司	4.98
上海报业集团	3.64
中国邮政集团有限公司	2.69
中国证券金融股份有限公司	2.68
浙能资本控股有限公司	2.09
上海金桥出口加工区开发股份有限公司	1.88
中国建设银行股份有限公司－国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.36
香港中央结算有限公司	1.23
合计	59.27

注：上表加总数如与合计数不一致，均系四舍五入所致

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

东方证券目前拥有全业务牌照，全面拓展经纪、承销、自营、直投、投资咨询、财务顾问、基金、QFII 等多项证券业务。经过多年的发展和积累，公司在资产管理业务、证券自营投资业务和证券研究业务等方面取得了较好的发展。截至 2022 年 6 月末，公司共有证券营业部 177 家，期货分公司及营业部 35 家，主要控股子公司 6 家，主要参股公司 1 家。

表 2：截至 2022 年 6 月末公司主要控股及参股公司持股情况

子公司名称	公司简称	持股比例 (%)
上海东证期货有限公司	东证期货	100.00

上海东方证券资产管理有限公司	东证资管	100.00
上海东方证券创新投资有限公司	东证创投	100.00
东方证券承销保荐有限公司(原名:东方花旗证券有限公司)	东方投行	100.00
东方金融控股(香港)有限公司	东方金控	100.00
上海东方证券资本投资有限公司	东证资本	100.00
汇添富基金管理股份有限公司	汇添富基金	35.412

资料来源:东方证券,中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券发行规模为不超过 40.00 亿元(含 40.00 亿元)。本期债券期限为 3 年。本期债券面向符合国家相关法律规定的专业投资者公开发行;不向公司股东优先配售。本期债券采用单利计息,付息频率为按年付息。本期债券到期一次性偿还本金。本期债券不设定增信措施。

本期债券的募集资金将用于置换前次公司债券的本金。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为,2022 年三季度,中国经济逐步走出二季度疫情超预期影响下的谷底并企稳回升,总体保持了韧性。

随着一揽子稳经济政策以及接续措施落地显效,宏观经济生产端已向常态化水平回归,需求端依然偏弱但年内仍有改善空间,四季度宏观经济运行将延续修复态势,全年 GDP 增速或为 3.4%左右。宏观经济结构性修复的同时面临的风险及挑战有增无减:海外政经格局变动以及宏观政策转向带来外部不确定性、不稳定性持续存在;疫情及疫情防控带来的影响边际弱化,但负面影响尚未完全消除;预期偏弱或难以短期扭转,持续制约宏观经济复苏力度;微观主体面临多重困难,市场活力仍有不足;房地产市场依然低迷,仍需警惕其负面影响外溢;债务风险仍处于高位,潜在的区域性财政风险不容忽视。从政策环境看,前三季度宏观政策积极发力稳增长,货币政策着力发挥总量和结构双重功能支持实体经济,财政政策收支两端同时发力兜底民生稳定经济大盘。四季度稳增长依然是宏观政策主线,但防风险的底线并不会放松,货币政策将在呵护流动性的同时持续引导宽信用,财政政策将在提升效能的同时延续出台接续措施。从中长期来看,中国具有供应全球的稳定生产能力以及广阔的内部市场空间,“二十大”提出的中国式现代化战略安排能够为经济高质量发展提供持续支撑,中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2022 年三季度宏观经济与政策分析》,报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreCreditResearch/detail/9458?type=1>

行业概况

中诚信国际认为,资本市场改革进程提速,改革利好持续释放,证券行业迎来较好的发展机遇。近年来证券行业资产规模、资本实力和盈利能力持续增强;同时行业分化加剧,头部券商突出主业、做优做强;中小券商发展特色优势业务。2022 年以来资本市场宽幅震荡下跌,证券公司一季度业绩表现受到较大不利影响,预计全年盈利不及上年。但证券行业信用基本面未发生变化,仍保持稳定。

证券行业与宏观经济环境高度相关,随着资本市场改革深入推进,改革利好持续释放,证券行业

资产规模、资本实力和盈利能力均持续增强；但 2022 年一季度以来资本市场宽幅震荡，相关指数同比大幅下滑，或将对 2022 年证券行业盈利产生一定冲击。证券行业资本补充需求较大，已建立多渠道的资本补充机制，次级债常态化发行以及股权融资渠道打开，使得证券公司资本实力大幅提升。证券公司基本形成经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资管业务五大业务板块，经纪及自营业务占比较高，综合实力强的证券公司业务收入更加多元化。行业分化加剧，头部券商竞争优势将进一步加强，证券公司营业收入及净利润集中度仍将保持较高水平；中小券商竞争更加激烈，逐渐形成部分有特色的精品券商，推动证券行业加快整合。证券公司直接融资占比高，发行主体整体信用水平较好，不同等级、期限利差分化趋势明显。

详见《中国证券行业展望，2022 年 6 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/8689?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，东方证券的业务状况较好，公司多项经营指标位于行业前列，公司总资产和净资本规模在业内处于领先地位，有利于公司在满足外部监管的条件下，推动各项业务的发展；同时，公司经纪及证券金融业务、证券销售及交易业务收入和投资管理收入占比较高，且上述业务收入行业排名靠前，已形成一定的竞争优势。

公司业务稳步发展，业务多元化程度高，具备较强的市场竞争力，未来发展前景良好。

表 3：近年来公司经营业绩排名

	2019	2020	2021
总资产排名	11	12	12
净资产排名	11	12	13
净资本排名	10	13	13
营业收入排名	13	12	12
净利润排名	13	16	12
证券经纪业务收入排名	20	20	20
投资银行业务收入排名	15	12	13
资产管理业务收入排名	1	1	1
融资类业务利息收入排名	14	18	20
证券投资收入排名	14	9	12

注：除净利润为合并口径下归属于母公司股东的净利润外，其余指标均为专项合并（指证券公司及其证券类子公司数据口径）。

资料来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

表 4：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

	2019		2020		2021		2022.1-6	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及证券金融业务收入	133.36	66.41	136.03	57.16	143.25	56.78	41.72	47.83
证券销售及交易业务收入	32.21	16.04	47.53	19.97	43.26	17.15	17.41	19.96
投资管理收入	29.07	14.48	43.93	18.46	55.31	21.92	18.35	21.04
投资银行业务收入	10.03	5.00	16.28	6.84	17.25	6.84	9.92	11.37
其他	(3.85)	(1.92)	(5.79)	(2.43)	(6.79)	(2.69)	(0.17)	(0.19)
收入合计 ¹	200.82	100.00	237.97	100.00	252.28	100.00	87.22	100.00
分部间抵消	(10.30)		(6.63)		(8.58)		(14.30)	
营业收入合计	190.52		231.34		243.70		72.92	

其他业务成本	(92.43)	(86.50)	(83.24)	(19.31)
经调整后的营业收入	98.09	144.84	160.46	53.61

注 1: 收入包括分部间抵消项。

资料来源: 东方证券, 中诚信国际整理

经纪及证券金融板块

东方证券证券经纪业务平稳有序发展, 网点布局不断完善; 东证期货业务发展较快; 两融业务规模有所增加, 股票质押业务以“控风险、降规模”为主, 风险得到进一步释放, 但存量业务回收难度仍较大。2022 年上半年公司经纪及证券金融业务收入有所下滑。

公司经纪及证券金融板块主要包括证券经纪业务、期货经纪业务、大宗商品交易以及包括融资融券和股票质押式回购在内的证券金融业务等。2021 年, 公司经纪及证券金融业务实现业务收入 143.25 亿元, 同比增长 5.31%, 在营业收入中的占比为 56.78%。2022 年上半年, 公司经纪及证券金融业务实现业务收入 41.72 亿元, 相当于 2021 年全年的 29.12%, 在营业收入中的占比为 47.83%。

公司证券经纪业务主要依托财富管理业务总部及下设分支机构开展, 2021 年公司证券经纪业务平稳有序开展, 网点布局不断完善。截至 2022 年 6 月末, 公司共有证券分支机构 177 家, 覆盖 87 个城市, 遍及国内所有省份。根据证券业协会月度数据, 2021 年全年公司证券经纪业务净收入市占率为 1.74%, 行业排名第 20 名, 市占率相比去年同期增长 0.12%。新增账户方面, 受市场交投活跃影响, 2021 年公司累计新增开户数 35.6 万户, 同比提高 15%。截至 2021 年末, 公司客户数 219.1 万户, 较期初增长 19%; 托管资产总额人民币 9,028 亿元, 较期初增长 26%。金融产品代销方面, 公司权益类产品销售规模人民币 302.58 亿元, 同比增长 9%, 产品销售相关收入达人民币 9.55 亿元, 同比增长 36.2%。同时, 公司创新高净值客户服务商业模式, 发力私人财富业务。2022 年上半年, 证券经纪业务收入市占率 1.6%, 行业排名第 21 名。公司累计新增开户数 14.29 万户。截至 2022 年 6 月末, 公司客户数为 233 万户, 较年初增长 6.4%, 托管资产总额人民币 8,122.22 亿元。2022 年上半年, 公司代销产品相关总收入人民币 3.03 亿元, 同比下降 36.3%; 截至 2022 年 6 月末, 公司权益类产品保有规模达到人民币 530.40 亿元, 较年初下降 17.84%。

互联网金融方面, 公司通过体验升级、渠道优化和数字运营, 多举措并举, 有效推动客户活跃, 东方赢家 APP 月活峰值达 93 万, 同比提升 138%。截至 2022 年 6 月末, 公司在互联网及手机平台拥有活跃经纪客户 55.60 万余人, 股基交易额人民币 2.32 万亿元; 通过互联网及手机移动终端进行交易的客户数占总客户数 98.97%, 线上交易额占比 79.67%。

期货经纪业务方面, 公司通过子公司东证期货开展业务。截至 2021 年末, 东证期货共设有 34 家子公司和营业部。目前, 东证期货已经形成了业务条线全面、机构服务经验丰富、研究和技术能力行业领先等核心优势, 并在最新公布的期货公司分类评价中荣获 AA, 站稳行业第一梯队。截至 2021 年末, 东证期货客户权益规模 654.61 亿元, 较期初增长 61%, 位居全国第三; 新增机构及产品开户超过 1,800 个, 各业务条线新增覆盖有序增长。东证期货通过旗下全资子公司东证润和资本管理有限公司(以下简称“东证润和”)开展风险管理业务, 通过期货、现货两个市场的仓单服务、基差贸易、场外期权帮助企业管理经营价格风险。其中, 现货贸易所产生的收入与成本

均计入利润表。2021 年 11 月、2022 年 6 月和 2022 年 8 月, 公司分别向东证期货增资人民币 5 亿元, 并已完成工商变更登记, 截至 2022 年 6 月末, 东证期货注册资本变更为人民币 38 亿元。本次增资目的在于提升东证期货的综合竞争能力, 扩大投资经营规模, 拓宽业务渠道, 补充期货公司净资本, 满足发展规划的需求。2022 年上半年, 东证期货新增机构开户共计 903 个。截至 2022 年 6 月末, 东证期货存量客户共超 11.7 万户, 客户权益规模超人民币 700 亿元, 分别较年初增长 11.9%和 7.7%。

证券金融业务主要包括融资融券及股票质押业务。融资融券业务方面, 公司进一步优化客户结构, 丰富券源储备, 持续构建业务系统, 提升客户体验, 推动业务稳健发展。截至 2021 年末, 公司融资融券余额 246.01 亿元, 较上年末增长 9.03%。在业务规模持续增长的同时, 整体维持担保比例始终保持高于市场平均的水平。截至 2021 年末, 公司融资融券业务的担保物公允价值合计 821.42 亿元, 担保物较为充足; 2021 年计提减值准备 0.02 亿元, 截至 2021 年末减值准备余额 0.48 亿元, 较上年末增加 3.35%。截至 2022 年 6 月末, 公司融资融券余额 200.39 亿元, 较上年末下降 18.54%, 市占率 1.25%。公司融资融券业务的担保物公允价值合计 753.70 亿元; 2022 年上半年计提减值准备 0.02 亿元, 截至 2022 年 6 月末减值准备余额 0.50 亿元, 较上年末增加 3.14%。股票质押业务方面, 围绕“控风险、降规模”的工作思路, 公司股票质押业务规模持续收缩。截至 2021 年末, 公司股票质押余额 117.59 亿元, 均为自有资金出资, 较上年末下降 23.45%, 压缩规模超过人民币 36 亿元, 风险得到进一步释放。截至 2021 年末, 公司买入返售金融资产的担保物公允价值合计 147.06 亿元, 担保物可覆盖股票质押业务净值; 2021 年计提减值准备 13.18 亿元, 截至 2021 年末减值准备余额 53.83 亿元, 较上年末增加 6.93%。截至 2022 年 6 月末, 股票质押业务余额人民币 107.90 亿元, 均为自有资金出资, 较上年末下降 8.24%。买入返售金融资产担保物账面余额合计 132.61 亿元。2022 年上半年计提减值准备 8.61 亿元, 主要是对未按照协议约定履行购回或补充质押义务的股票质押项目计提减值准备, 截至 2022 年 6 月末减值准备余额 59.21 亿元, 较上年末增加 10.00%。

表 5: 近年来公司资本中介业务情况 (单位: 亿元)

	2019	2020	2021	2022.06
融资融券余额	128.53	225.64	246.01	200.39
股票质押式回购待回购金额	206.94	153.62	117.59	107.90

资料来源: 东方证券, 中诚信国际整理

投资银行板块

东方证券股票承销业务积极把握市场机遇, 加大科创板、创业板项目储备; 债券承销业务家数及规模保持增长; 财务顾问业务储备项目较多。

公司主要通过子公司东方投行及公司固定收益业务总部从事投资银行业务。东方投行主要从事股票和公司债券的承销与保荐、企业债和资产支持证券的承销、并购重组、新三板推荐挂牌及企业改制等相关的财务顾问服务; 固定收益业务总部主要从事国债、金融债等承销服务。2021 年, 公司实现投资银行业务收入 17.25 亿元, 同比增加 5.98%, 在营业收入中的占比为 6.84%, 与上年持平。2022 年上半年, 公司实现投资银行业务收入 9.92 亿元, 相当于 2021 年全年的 57.48%,

在营业收入中的占比为 11.37%。2021 年 7 月,公司召开 2021 年第二次临时股东大会,审议通过了《关于公司吸收合并全资子公司东方证券承销保荐有限公司的议案》,本次吸收合并完成后,东方投行的所有资产合并入公司,东方投行全部债权及债务由公司承继,东方投行的员工全部由公司管理接纳,东方投行的独立法人资格注销,原东方投行的分公司在经监管部门批准或备案后拟变更为公司的分公司。

股票承销方面,东方投行充分发挥集团公司资源优势,挖掘出一批优秀的实体企业,在项目承揽承做质量、项目风险把控方面表现突出,同时展现出优异的估值定价和销售能力。2021 年,东方投行完成股权融资项目 26 个,同比增长 23.81%,主承销金额人民币 390.53 亿元,同比增长 128.62%。其中,主承销 IPO 项目 9 家,承销规模总计人民币 130.25 亿元,同比增长 27.26%,排名行业第十;再融资方面,东方投行承销增发、配股、可转债共计 17 家,主承销金额人民币 260.28 亿元,同比大幅提升 280.13%,排名行业第八。其中,东方投行主承销非公开发行及配套融资(不含资产部分)项目共 14 家,同比增长 100.00%,承销规模人民币 209.78 亿元,同比大幅增长 257.51%。东方投行持续深耕化工、半导体等传统优势行业,并在生物医药、高端制造等新兴领域多点开花,助力实体企业做大做强。2022 年上半年,东方投行完成股权融资项目 8 个,主承销金额人民币 121.26 亿元。其中主承销 IPO 项目 3 个,承销规模总计人民币 45.09 亿元,排名行业第 12 位;承销增发、配股、可转债共计 5 家,主承销金额人民币 76.17 亿元。

债券承销方面,2021 年公司债券承销业务主承销项目 293 个,主承销总金额 1,518.46 亿元,承销次数及金额分别较上年增加 59.24%和 14.86%。东方投行债券业务持续优化客户结构,在优质客户,特别在 AAA 大型央企、国企、金融机构上继续深耕,截至 2021 年末,公司服务的优质 AAA 客户数量已经超过 100 家。业务创新方面,公司不断创新债券品种,践行绿色发展理念,提升客户服务能力,2021 年发行了碳中和公司债、碳中和金融债、创新创业公司债、熊猫公司债、停车场专项企业债、小微金融债等创新品种。同时,东方投行债券业务严控风险,维持零违约。2022 年上半年,公司债券承销业务主承销项目 174 个,主承销总金额人民币 944.08 亿元。

公司财务顾问业务主要包括企业改制上市、并购重组、资产管理、投融资、以资产证券化为核心的结构性融资等相关财务顾问及常年财务顾问。2021 年,公司共过会或完成并购及资产重组项目 6 个,交易规模总额约 251.24 亿元。其中,2 家并购重组项目士兰微和东方盛虹通过行政审核,3 家跨境并购项目(纳思达收购 Rainbow Tech International Limited 100%股份、大众中国收购国轩高科 26.47%股份、Project Volga),1 家跨境重组和融资项目完成(逐点半导体项目)。2021 年东方投行并购重组过会率继续保持 100%,过会金额排名行业第九位。2022 年上半年东方投行共过会或完成并购及资产重组项目 2 个,交易规模总额分别为人民币 34.44 亿元和人民币 43.14 亿港元。

表 6: 近年来公司股票和债券主承销情况

	2019	2020	2021	2022.06
股票主承销业务				
承销次数(次)	11	21	26	8
承销金额(亿元)	108.78	170.82	390.53	121.26
债券主承销业务				

承销次数(次)	129	184	293	174
承销金额(亿元)	875.78	1,322.02	1,518.46	944.08
并购及财务顾问业务				
并购重组项目家数(家)	3	4	6	2
财务顾问业务收入(亿元)	1.51	1.27	1.18	0.69

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

投资管理板块

东方证券资产管理业务继续保持行业领先，产品体系健全，主动管理能力位于行业前列；汇添富基金规范经营、稳健发展，管理规模持续增长；东证资本投资领域多元化，多个投资项目实现 IPO。

公司的投资管理业务主要为客户提供资产管理计划、券商公募证券投资基金产品及私募股权投资业务。2021 年，公司实现投资管理业务收入 55.31 亿元，较上年增加 25.89%，在营业收入中的占比为 21.92%，较上年增加 3.46 个百分点。2022 年上半年，公司实现投资管理业务收入 18.35 亿元，相当于去年全年的 33.17%，在营业收入中的占比为 21.04%。

资产管理业务方面，公司主要通过子公司东证资管开展业务，2021 年东证资管进一步加强投研体系能力建设，全新升级品牌系统；坚持价值投资，强化主动权益、固收业务优势，完善公募普通 FOF 产品线，整体完成大集合产品整改工作。截至 2021 年末，东证资管受托管理资金规模 3,659.29 亿元，较上年末增加 22.57%，其中集合资产管理业务、单一资产管理业务、专项资产管理业务和券商公募基金规模分别为 660.68 亿元、139.08 亿元、163.31 亿元和 2,696.22 亿元，券商公募基金规模较上年增长 35.06%。随着资管行业预期收益型产品向净值型产品转型以及大集合产品的转型，公司单一资产管理规模有所下降，券商公募基金管理规模持续增长。东证资管长期以来坚持主动管理道路，经过多年的积累和实践，其主动管理能力在行业中处于领先地位，市场认可度很高。收益水平方面，截至 2021 年末，东证资管近七年股票投资主动管理收益率 294.35%，排名位于行业首位。截至 2022 年 6 月末，东证资管受托管理资金规模 3,306.77 亿元，较上年末下降 9.63%，其中集合资产管理业务、单一资产管理业务、专项资产管理业务和券商公募基金规模分别为 593.82 亿元、163.42 亿元、159.42 亿元和 2,390.12 亿元，券商公募基金规模较上年下降 11.35%。截至 2022 年 6 月末，东证资管近七年股票投资主动管理收益率 121.96%，排名位于行业第 3 位¹。

表 7：近年来公司资产管理业务规模（单位：亿元）

	2019	2020	2021	2022.06
资产管理总规模	2,228.79	2,985.48	3,659.29	3,306.77
其中：集合资产管理业务	484.66	592.52	660.68	593.82
单一资产管理业务	350.46	273.34	139.08	163.42
专项资产管理业务	159.56	123.32	163.31	159.42
券商公募基金	1,234.12	1,996.31	2,696.22	2,390.12

注：因四舍五入原因，分项加总与合计数存在差异。

¹ 数据来源：银河证券基金研究中心——基金管理人股票投资主动管理能力长期评价榜单

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

基金管理业务方面，公司主要通过持股 35.412% 的联营企业汇添富基金开展基金管理业务。2021 年，汇添富基金合规经营、创新发展，截至 2021 年末，汇添富基金总体资产管理规模突破 1.2 万亿元，非货币理财公募基金规模超人民币 6,100 亿元，排名行业前列。此外，在投资业绩方面，汇添富基金中长期投资业绩保持优异。截至 2022 年 6 月末，汇添富基金资产管理总规模约人民币 1.2 万亿元。其中非货币理财公募基金规模约人民币 5,800 亿元。

私募股权投资管理业务方面，公司主要通过全资子公司东证资本从事私募股权投资管理业务，主要覆盖股权投资、并购重组、跨境投资和与股权投资相关的财务顾问等多种类型，以收取管理费及/或根据基金合同约定和业绩情况获取业绩报酬为主要收入来源。投资行业涉及大消费、大健康、大娱乐、大金融、高端装备制造等行业，近年来东证资本已有多个项目成功 IPO。截至 2021 年末，东证资本在管基金 49 只，管理规模约人民币 161.73 亿元。东证资本及其管理的基金累计投资项目 220 个，其中共有 72 个项目实现退出；在投金额约人民币 90.99 亿元，投资项目 148 个；储备项目 6 个。自科创板和创业板注册制落地后，东证资本管理的私募股权投资基金中许多优秀的标的企业均通过在科创板、创业板 IPO 实现资本化。截至 2021 末，东证资本累计共有 10 家标的企业通过科创板发审会或上市，另有 4 家处于申报已受理阶段；共有 11 家标的企业完成在创业板发行上市，另有 4 家处于申报已受理阶段。2021 年，北京证券交易所正式成立，东证资本投资标的新安洁成为了首批在北交所上市发行的企业之一。截至 2022 年 6 月末，东证资本在管基金 47 只，管理规模约人民币 151.3 亿元，历年累计管理规模超人民币 330 亿元；东证资本及其管理的基金累计投资项目 225 个，其中共有 76 个项目实现退出；在投金额约人民币 96.17 亿元，投资项目 149 个。截至 2022 年 6 月末，东证资本管理的基金累计共有 14 家标的企业通过科创板发审会或上市，另有 2 家处于申报已受理阶段；共有 13 家标的企业完成在创业板发行上市或通过发审会，另有 3 家处于申报已受理阶段。

证券销售及交易业务板块

东方证券根据市场行情调整投资资产结构，证券投资规模有所增长；权益投资收益超越主要市场指数，债券投资坚持配置为主交易为辅的策略；东证创投积极参与科创板战略配售业务；证券研究贯彻外部佣金和内部服务并重的策略。2022 年上半年，股票市场显著下跌，公司权益类自营证券处置收益下滑导致投资总收益有所下降。

公司的证券销售及交易业务以自有资金开展，包括自营交易（权益类投资及交易、固定收益类投资及交易、金融衍生品交易）、创新投资及证券研究服务。近年来证券市场资产价格大幅震荡，导致公司投资收益波动性较大。2021 年，公司实现证券销售及交易业务收入 43.26 亿元，较上年下降 8.98%，在营业收入中的占比为 17.15%，较上年下降 2.82 个百分点。2022 年上半年，公司实现证券销售及交易业务收入 17.41 亿元，相当于 2021 年全年的 40.24%，在营业收入中的占比为 19.96%。截至 2021 年末，公司金融及衍生品投资资产账面价值为 1,571.96 亿元，较上年末增加 2.96%。截至 2022 年 6 月末，公司金融及衍生品投资资产账面价值为 1,652.92 亿元，较上年末增加 5.15%。其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资合计分别为 648.21 亿元和 894.20 亿元，在公司金融及衍生品投资资产总额中占比分别为 39.22%和 54.10%。公司 2021 年

实现投资总收益(含公允价值变动损益、投资收益、其他债权投资利息收入、债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动,不含对联营及合营企业投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益,下同)66.87 亿元,较上年减少 6.86%。公司 2022 年上半年实现投资总收益 22.76 亿元,相当于 2021 年的 34.04%。

权益类投资业务方面,公司以自下而上的选股思路为主,集中资源研究各个行业内财务稳健且具有优质管理水平的标的公司,均衡持仓,并严格执行风控指标。此外,公司构建指定类高分红投资策略,并布局量化策略自研投资、公募 FOF、私募 FOF 等创新领域,着力提升收益的稳定性。此外,公司新三板资产结构持续改善,积极把握北交所成立机遇推动企业上市,挖掘存量价值。截至 2021 年末,公司持有新三板项目 47 个,其中已 IPO 项目 5 个,占新三板资产总额 66%,资产质量全面转优。截至 2022 年 6 月末,公司股票、基金投资余额分别为 131.83 亿元和 113.75 亿元,在证券投资中占比分别为 7.98%和 6.88%,分别较上年下降 1.09 个和 0.90 个百分点。

债券投资方面,公司在加强债券信用风险管理的同时及时调整仓位结构,利率债以增仓地方债为主,适当拉长久期,同时配合波段交易。信用债投资适当降低持仓比例,加强信用研究水平,不做资质下沉,并通过拉长久期增厚收益。2022 年上半年公司完成银行间市场现券交易量人民币 4.98 万亿元,利率互换交易量人民币 1,890.50 亿元,各种交易规模均名列证券公司前列。做市方面,2022 年上半年,银行间市场债券做市成交量人民币 3.07 万亿元,同比增长 22%;债券通成交量同比增长 60%,排名行业前四。截至 2022 年 6 月末,债券类投资规模达 1,110.00 亿元,在证券投资中的占比为 67.15%,较上年末下降 0.79 个百分点。

创新投资方面,公司通过子公司东证创投开展创新投资业务,主要开展量化投资、特殊资产业务和股权投资业务。特殊资产收购与处置业务方面,截至 2022 年 6 月末,特殊资产业务存量项目 23 个,存量规模 22.45 亿元。股权投资业务方面。截至 2022 年 6 月末,公司股权业务项目存量个数 72 个,投资规模 35.37 亿元,通过跟投制度提升风险管理效率。此外,东证创投积极参与公司科创板跟投,累计跟投注册制项目 7 个、投入资金人民币 3.69 亿元。量化对冲基金投资方面,公司对管理人进行研究与尽调,与优秀的量化机构合作,投资业绩表现稳定,严控回撤,达到了流动性配置的预期目标。2021 年 7 月和 8 月,公司分别对东证创投新增注册资本人民币 4.5 亿元和 9.5 亿元,并已完成工商变更登记,上述增资后东证创投注册资本变更为人民币 72 亿元。本次增资事项的目的在于进一步深化集团协同,满足子公司业务发展需要,抓住发展机会,有效提升东证创投的市场竞争力和抗风险能力,进一步优化公司整体的业务布局及收入结构。本次增资事项不改变东证创投的股权结构。

证券研究方面,公司证券研究业务贯彻外部佣金与内部服务并重的战略,持续完善业务布局。外部佣金方面,公司深耕公募市场,努力提升市占率水平,同时积极开拓非公募客户,2022 年上半年新增公募客户 4 家,银行客户 1 家,私募、保险、券商自营等客户 22 家,全面覆盖新成立的银行理财子公司。2022 年上半年研究所实现佣金收入 3.25 亿元,其中公募佣金(含专户、社保、年金席位)收入 3.03 亿元,市占率为 2.82%,在核心公募基金客户的研究排名持续提升。内部协同方面,证券研究业务积极转型,助力集团实现综合金融服务;利用核心研究能力探索企业客户的服务路径,为更广义的产业资本提供高价值服务。截至 2022 年 6 月末,公司证券研究业务共

有研究岗位人员 104 人,具备分析师资格 70 人,具备投顾资格 22 人,共发布各类研究报告 1,341 篇。

表 8: 近年来公司投资组合情况 (金额单位: 亿元、%)

	2019		2020		2021		2022.06	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券类投资	1,059.28	70.42	988.81	64.76	1,067.95	67.94	1,110.00	67.15
股票 (含融出证券)	106.80	7.10	116.33	7.62	142.60	9.07	131.83	7.98
基金	96.00	6.38	114.08	7.47	122.32	7.78	113.75	6.88
银行理财	9.61	0.64	27.11	1.78	38.64	2.46	50.83	3.08
信托计划	7.34	0.49	2.76	0.18	1.31	0.08	1.26	0.08
券商资管	13.24	0.88	27.46	1.80	21.63	1.38	30.78	1.86
衍生金融资产	6.09	0.40	1.56	0.10	2.80	0.18	9.17	0.55
其他	205.97	13.69	248.73	16.29	174.71	11.11	205.30	12.42
合计	1,504.32	100.00	1,526.83	100.00	1,571.96	100.00	1,652.92	100.00

注: 以上数据均经四舍五入处理, 故单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源: 东方证券, 中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为, 2021 年东方证券利润水平持续提升, 杠杆水平适中; 受宏观经济及证券市场波动影响, 2022 年以来东方证券整体盈利水平有所下滑, A+H 股配股发行进一步提升公司资本实力, 杠杆水平有所下降, 同时公司可凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接, 整体偿债能力保持在较好水平。

盈利能力及盈利稳定性

2021 年以来资本市场改革利好持续释放, 交投活跃度提升, 东方证券经纪业务、投行业务、资产管理业务等实现较好收益, 盈利水平保持增长; 2022 年以来, 受证券市场波动影响, 公司盈利水平有所下滑。

公司整体的盈利状况变化趋势和证券市场的走势具有较大的相关性。2021 年以来资本市场改革利好持续释放, 多层次资本市场体系建设逐步深入, 交投活跃度提升, 公司经纪业务、投行业务、资产管理业务等实现较好收益。2021 年全年营业收入较上年上涨 5.34% 至 243.70 亿元。

从营业收入构成来看, 公司收入主要来自手续费及佣金净收入和投资收益。受证券经纪、资产管理、投资银行等主要业务手续费收入增加影响, 2021 年公司实现手续费及佣金净收入 94.00 亿元, 较上年增加 32.00%; 手续费及佣金净收入在营业收入中的占比较上年增加 7.79 个百分点至 38.57%。其中, 经纪业务方面, 2021 年市场交投活跃度提升, 公司实现经纪业务净收入 36.17 亿元, 较上年上升 38.02%。投行业务方面, 受注册制改革持续深化等制度革新影响, 全市场 IPO 融资规模进一步增长; 同时, 债券市场发行量有所提升。2021 年公司实现投资银行业务净收入 17.05 亿元, 较上年上升 7.77%。资产管理业务为公司的传统强项业务, 主要收入指标在同业排名前列。2021 年公司受托资产管理规模增长, 全年实现资产管理业务净收入 36.22 亿元, 较上年增加 46.91%。

投资收益及公允价值变动收益方面, 2021 年, 因处置金融工具取得的收益减少, 投资收益较上年减少 5.08%, 为 47.57 亿元。因交易性金融资产公允价值减少, 2021 年发生公允价值变动收益 -0.12 亿元。受上述因素共同影响, 公司实现投资净收益(含公允价值变动损失) 47.45 亿元, 同比下降 25.71%, 在营业收入中的占比较上年减少 8.14 个百分点至 19.47%。

利息净收入方面, 受客户资金存款利息收入和融出资金利息收入增加以及公司负债融资利息支出减少影响, 2021 年实现利息净收入 14.64 亿元, 同比大幅上升 87.96%, 在营业收入中的占比较上年增加 2.64 个百分点至 6.01%。此外, 公司其他业务收入及其他业务成本分别为 85.02 亿元和 83.24 亿元, 均较上年有所下降, 主要系东证期货大宗商品销售规模减少, 该业务对利润贡献较小。

表 9: 近年来公司营业收入构成 (金额单位: 百万元、%)

	2019		2020		2021		2022.1-9	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	4,515.66	23.70	7,121.53	30.78	9,400.20	38.57	6,153.00	51.16
其中: 经纪业务	1,545.59	8.11	2,620.60	11.33	3,617.03	14.84	2,313.58	19.24
投资银行业务	1,050.01	5.51	1,581.80	6.84	1,704.78	7.00	1,371.94	11.41
资产管理业务	1,800.23	9.45	2,465.48	10.66	3,622.12	14.86	2,054.36	17.08
投资收益及公允价值变动收益	4,351.43	22.84	6,387.52	27.61	4,744.98	19.47	1,902.69	15.82
利息净收入	890.62	4.67	778.77	3.37	1,463.75	6.01	1,147.03	9.54
其他业务收入	9,258.64	48.60	8,620.83	37.26	8,501.52	34.88	3,100.03	25.78
汇兑收益	12.16	0.06	208.30	0.90	217.11	0.89	(302.71)	(2.52)
资产处置收益	(0.19)	(0.00)	(0.54)	(0.00)	0.70	0.00	(0.26)	(0.00)
其他收益	23.77	0.12	17.53	0.08	42.14	0.17	26.71	0.22
营业收入合计	19,052.10	100.00	23,133.95	100.00	24,370.39	100.00	12,026.48	100.00

注: 以上数据均经四舍五入处理, 故单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源: 东方证券, 中诚信国际整理

营业成本方面, 公司一直以来较为注重成本管控, 为进一步降低未来业务扩张过程中的成本支出, 公司不断优化网点资源配置, 通过设置轻型网点及拓展线上服务平台来降低机构扩张成本。2021 年产品代销费用大幅增长致使业务及管理费较上年上升 7.63%至 84.01 亿元, 公司营业费用率较上年上升 0.73 个百分点至 34.47%。此外, 2021 年公司计提信用减值损失 13.14 亿元, 同比减少 66.19%, 主要是因为计提股票质押减值准备较上年大幅减少。同时, 2021 年公司发生所得税费用 9.34 亿元, 较上年大幅增加 1,345.35%, 主要是当期所得税费用大幅增加以及 2021 年递延所得税费用增加所致。

受以上因素共同影响, 2021 年公司盈利水平有所提升, 全年实现净利润 53.73 亿元, 同比增长 97.41%。考虑到其他债权投资及其他权益工具投资公允价值变动等的影响, 2021 年实现综合收益 58.70 亿元, 同比大幅增长 163.38%。2021 年平均资产回报率和平均资本回报率分别为 2.33%和 8.64%, 分别较上年上升 1.11 个百分点和 3.88 个百分点。盈利稳定性方面, 近年来受股票质押业务风险暴露, 公司大额计提减值损失影响, 公司利润总额波动较大, 2021 年公司利润总额变动系数为 41.27%, 高于行业平均水平, 预计随着股票质押业务风险出清, 公司盈利将趋于稳定。

2022 年以来,在资本市场波动加剧的影响下,公司整体盈利水平有所下滑。2022 年前三季度,公司实现营业收入 120.26 亿元,相当于 2021 年全年营业收入的 49.35%;其中,手续费及佣金净收入 61.53 亿元,相当于 2021 年全年的 65.46%,经纪业务净收入、投资银行业务净收入以及资产管理业务净收入分别为 23.14 亿元、13.72 亿元以及 20.54 亿元。2022 年前三季度,公司实现投资收益(含公允价值变动损益)19.03 亿元,相当于 2021 年全年的 40.10%,主要系受资本市场震荡影响,公司金融工具投资收益同比减少所致;实现利息净收入 11.47 亿元,相当于 2021 年全年的 78.36%;实现其他业务收入 31.00 亿元,相当于 2021 年全年的 36.46%,主要系东证期货大宗商品销售收入减少所致。同期,公司发生业务及管理费 58.55 亿元,相当于 2021 年全年的 69.70%,营业费用率为 48.68%。2022 年前三季度,公司计提信用减值损失 8.80 亿元,主要为股票质押式回购业务减值损失增加所致;计提其他资产减值损失 1.75 亿元,主要是计提长期股权投资减值损失所致。受上述因素共同影响,2022 年前三季度公司实现净利润 20.02 亿元,相当于 2021 年全年净利润的 37.26%。此外,考虑到其他债权投资及其他权益工具投资公允价值变动影响,公司同期实现综合收益 28.78 亿元,相当于 2021 年综合收益总额的 49.02%。

表 10: 近年来主要盈利指标(单位:亿元、%)

	2019	2020	2021	2022.1-9
经调整后的营业收入	98.09	144.84	160.46	89.52
业务及管理费	(59.41)	(78.05)	(84.01)	(58.55)
营业利润	27.51	26.97	62.31	19.79
净利润	24.79	27.22	53.73	20.02
综合收益	29.69	22.29	58.70	28.78
营业费用率	31.19	33.74	34.47	48.68
平均资产回报率	1.19	1.22	2.33	--
平均资本回报率	4.66	4.76	8.64	--
利润总额变动系数	43.67	30.23	41.27	--

资料来源:东方证券,中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

东方证券各项风险指标均远高于监管标准,反映出较强的资本充足性;2022 年配股发行完成后,公司资本实力进一步增强,杠杆水平有所下降,但仍需关注未来业务规模与债务水平的增长对资本产生的压力。

从公司各项风险控制指标看,根据证监会《证券公司风险控制指标管理办法(2020 年修正)》及《证券公司风险控制指标计算标准规定(2020 年修订)》公司以净资本为核心的各项风险指标均高于证监会制定的监管标准,进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

公司于 2022 年 5 月完成 A+H 股配股发行工作,资本实力进一步提升。截至 2022 年 6 月末,公司注册资本由 2021 年末的 69.94 亿元增至 84.97 亿元,净资产(母公司口径)规模为 696.24 亿元,较 2021 年末增长 21.25%;公司净资本规模为 480.41 亿元,较 2021 年末增长 30.21%;净资本/净资产比率为 69.00%,较上年末上升 4.75 个百分点;风险覆盖率为 270.03%,较上年末提升

33.02 个百分点；资本杠杆率为 14.85%，较上年末提升 3.08 个百分点。从杠杆水平来看，截至 2022 年 6 月末，母公司口径净资产/负债较 2021 年末上升 6.23 个百分点至 30.22%，杠杆水平有所下降。

从公司资产减值准备情况看，截至 2022 年 6 月末，公司资产减值准备余额为 80.43 亿元，较上年末增加 14.77%，主要包括买入返售金融资产减值准备 59.21 亿元和坏账准备 18.97 亿元。上述减值准备主要为整个存续期预期信用损失（已发生减值），金额为 78.59 亿元。公司减值准备已充分反映资产风险，计提较为充分。

表 11：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	标准	2019	2020	2021	2022.06
净资产	--	406.95	378.35	368.95	480.41
净资产	--	505.87	556.64	574.23	696.24
风险覆盖率	≥100	253.68	229.94	237.01	270.03
资本杠杆率	≥8	12.33	11.95	11.77	14.85
流动性覆盖率	≥100	284.01	245.56	272.45	214.84
净稳定资金率	≥100	125.74	151.06	132.24	142.65
净资产/净资产	≥20	80.45	67.97	64.25	69.00
净资产/负债	≥8	27.00	25.76	23.99	30.22
净资产/负债	≥10	33.57	37.90	37.34	43.79
自营权益类证券及其衍生品/净资产	≤100	29.59	33.23	24.07	18.04
自营非权益类证券及其衍生品/净资产	≤500	287.23	327.05	348.25	293.13

注：2019 年-2021 年及 2022 年 6 月末净资产及风险控制指标数据依据 2020 年 1 月中国证监会修订并颁布的《证券公司风险控制指标计算标准规定》进行计算。

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

偿债能力

东方证券总债务规模保持较高水平，债务结构保持稳定，短期债务占比较大；2022 年以来公司盈利水平下滑对偿债指标产生一定负面影响；公司涉诉金额较大，未来仍需持续关注整体偿债能力的变化情况。

从债务构成来看，公司通过发行公司债、次级债、美元债及收益凭证等多种方式对外融资。截至 2022 年 6 月末，公司总债务规模为 1,622.17 亿元，与上年末基本持平，其中短期债务规模为 1,251.97 亿元，较上年末减少 1.40%；长期债务规模为 370.20 亿元，较上年末增长 2.81%。债务结构方面，长期债务占比由 2021 年末的 22.09% 上升 0.73 个百分点至 22.82%，长期债务占比略有上升。截至 2022 年 9 月末，公司总债务规模为 1,651.16 亿元，较上年末增长 1.31%。从长期来看，随着证券公司债务融资渠道的全面放开，预计公司的负债结构将有所改善。

从资产负债率来看，截至 2022 年 9 月末，公司资产负债率较年初下降 3.30 个百分点至 69.59%。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，2021 年受利润总额增长的影响，EBITDA 为 114.31 亿元，同比增长 40.88%。从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2021 年，公司总债务/EBITDA 为 14.26 倍，较上年下降 4.99 倍，EBITDA 利息倍数为 2.60 倍，较上年上升 0.86 倍，EBITDA 对债务本息的覆盖程度有所提升，处于较好水平。

表 12：近年来公司偿债能力指标

指标	2019	2020	2021	2022.09
资产负债率(%)	75.75	73.13	72.89	69.59
经营活动净现金流(亿元)	103.85	281.96	(105.78)	102.10
EBITDA(亿元)	85.31	81.14	114.31	--
EBITDA 利息倍数(X)	1.67	1.74	2.60	--
总债务/EBITDA(X)	18.82	19.25	14.26	--

数据来源：东方证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2022 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计 856.46 亿元，占 2021 年末资产总额的比例为 24.09%。上述权属受到限制的资产主要是卖出回购业务作为担保物的交易性金融资产和其他债权投资。

对外担保方面，截至 2022 年 9 月末，公司无对外担保（不包括对子公司担保）。

未决诉讼方面，截至 2022 年 6 月末，公司股票质押等业务存在未决诉讼事项，主要诉讼及仲裁（占公司诉讼及仲裁总额 90%以上）涉及待偿还本金约为 50.00 亿元。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

从公司资产流动性来看，截至 2022 年 9 月末，公司自有货币资金及结算备付金余额为 328.08 亿元，较上年末增长 25.79%，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的 12.90%。从流动性风险管理指标上看，截至 2022 年 6 月末，公司流动性覆盖率较上年末下降 57.61 个百分点至 214.84%，净稳定资金率上升 10.41 个百分点至 142.65%，距监管预警值均有较高的安全边际。总体来看，公司流动性水平仍保持良好。

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2022 年 9 月末，公司获得主要大型国有商业银行及股份制银行授信总额约为 2,432.00 亿元，未使用额度约为 1,904.00 亿元，备用流动性充足。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

ESG 分析

中诚信国际认为，公司 ESG 表现较好，ESG 对持续经营和信用风险无负面影响。

环境方面，公司为金融行业，无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司以“悦享美好生活”为理念，致力于通过提供优质综合金融服务，成价值之美，享投资之美，守人本之美，绘和谐之美，为股东、客户、员工、政府及监管机构、合作伙伴、环境社区利益相关方创造可持续的综合价值。2021 年，公司成立可持续发展专业委员会及工作小

组，系统化统筹推进社会责任管理。

治理方面，东方证券建立了完善的法人治理结构，设有股东会、董事会、监事会、经营层及相关相关经营管理部门，“三会一层”运作良好，依法行使各自职权，同时管理团队具有较好的连续性和稳定性。公司董事会由 13 名董事组成，设董事长 1 名，独立董事 5 名，董事会下设战略发展委员会、薪酬与提名委员会、审计委员会和合规与风险管理委员会等四个专门委员会以及董事会办公室。监事会由 9 名监事组成，设监事会主席 1 名，职工监事 3 名，监事会下设监事会办公室。公司设总裁一名，由董事会聘任或者解聘，对董事会负责。公司 2022 年 9 月 23 日发布《东方证券股份有限公司关于监事会主席辞职的公告》称，公司监事会主席张芊先生因工作安排原因辞去公司第五届监事会主席和监事职务。张芊先生的辞职不会导致公司监事会成员人数低于法定最低人数，也不影响公司监事会的正常运作。

外部支持

公司第一大股东申能(集团)有限公司对公司有较强的支持能力及支持意愿，主要体现在以下方面：

截至 2022 年 9 月末，申能集团为公司最大股东，持股比例为 26.63%。申能集团前身为申能电力开发公司，成立于 1987 年 12 月。申能集团主要从事电力、燃气等能源基础产业的投资、开发和管理。申能集团电力机组结构丰富，质量优良，装机规模优势明显，在上海电力市场处于重要地位；并且申能集团在上海市天然气中游输配送环节具有主导地位；此外，申能集团还拥有东海平湖油气田和新疆塔里木盆地柯坪南区块石油天然气勘查探矿权，投资并持有保险、证券、银行等多项优质的金融股权和金融资产，综合业务竞争优势显著。截至 2022 年 9 月末，申能集团总资产为 1,974.55 亿元，所有者权益为 1,117.55 亿元；2022 年前三季度实现营业总收入 430.77 亿元，净利润 12.32 亿元。

公司第一大股东为申能集团，最近五年内未发生变化，股权结构较为稳定，为公司战略实施提供坚实保障。此外，2022 年 4 月申能集团积极参与东方证券配股，履行了其全额认购 A 股配股的相关承诺，配股完成后持股比例从 25.27%增至 26.63%。申能集团对公司发展前景持续看好，具有较强的支持意愿；申能集团的电力、天然气等业务在上海具有优势，同时盈利能力强，杠杆率较低，财务弹性较好，具有较强的支持能力。

同行业比较²

中诚信国际选取了中信建投、招商证券以及中金公司作为东方证券的可比公司，上述公司均为证券行业第一梯队企业，外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，经营实力、风险控制能力、财务情况等均表现良好，最终主体信用等级处于同一档次。

中诚信国际认为，与同业相比，东方证券市场地位较高、多项综合指标排名行业前列；业务较为多元化，资产管理业务突出，同时经纪业务、证券销售及交易业务等有一定积累，业务竞争力较强。公司盈利能力持续提升，各项风险指标均符合监管要求；公司为 A+H 上市公司，融资渠道

² 均为与标杆企业的比较

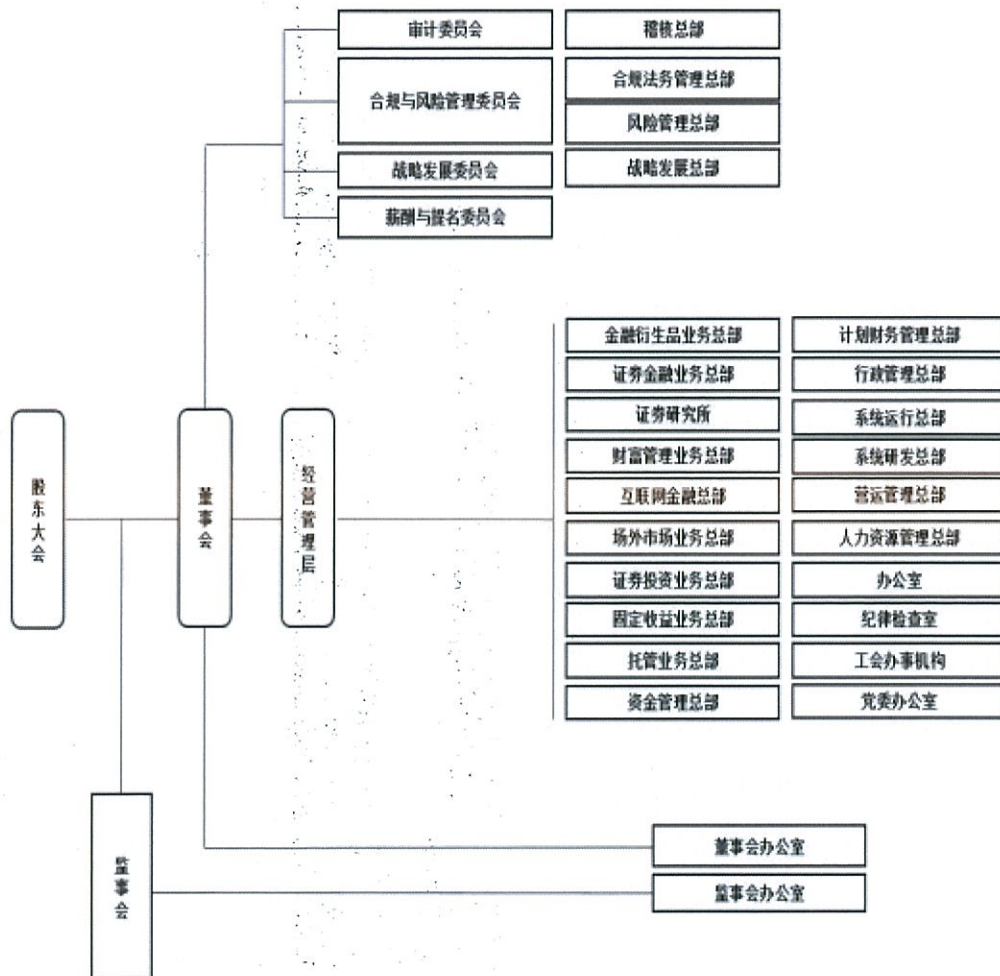
畅通，资本实力不断提升。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定东方证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“东方证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）”的信用等级为 **AAA**。

附一：东方证券股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 9 月末）

股东名称	持股比例
申能（集团）有限公司	26.63%
香港中央结算（代理人）有限公司	12.09%
上海海烟投资管理有限公司	4.98%
上海报业集团	3.64%
中国邮政集团有限公司	2.69%
中国证券金融股份有限公司	2.68%
浙能资本控股有限公司	2.09%
上海金桥出口加工区开发股份有限公司	1.88%
中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.36%
香港中央结算有限公司	1.23%
合计	59.27%



资料来源：东方证券

附二：东方证券股份有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2019	2020	2021	2022.09
货币资金及结算备付金	62,184.49	87,156.72	116,028.69	145,003.83
买入返售金融资产	24,206.54	14,460.43	11,502.95	9,266.57
金融投资：交易性金融资产	66,901.09	72,701.12	90,584.01	93,190.49
金融投资：债权投资	7,193.55	6,243.90	3,594.04	3,271.53
金融投资：其他债权投资	64,895.56	62,645.97	58,599.58	69,922.40
金融投资：其他权益工具投资	10,832.87	10,936.46	4,138.15	3,988.96
长期股权投资	4,453.75	5,771.19	6,553.67	6,870.39
融出资金	13,214.26	21,171.92	24,344.92	19,240.67
总资产	262,971.44	291,117.44	326,599.62	366,619.70
代理买卖证券款	40,179.18	66,642.67	90,012.13	112,363.43
短期债务	119,075.69	97,960.66	126,972.90	--
长期债务	41,480.54	58,247.10	36,007.79	--
总债务	160,556.23	156,207.76	162,980.69	165,116.41
总负债	208,959.80	230,886.30	262,456.52	289,303.82
股东权益	54,011.64	60,231.14	64,143.11	77,315.88
净资本（母公司口径）	40,695.16	37,834.83	36,894.57	--
手续费及佣金净收入	4,515.66	7,121.53	9,400.20	6,153.00
其中：经纪业务净收入	1,545.59	2,620.60	3,617.03	2,313.58
投资银行业务净收入	1,050.01	1,581.80	1,704.78	1,371.94
资产管理业务净收入	1,800.23	2,465.48	3,622.12	2,054.36
利息净收入	890.62	778.77	1,463.75	1,147.03
投资收益及公允价值变动	4,351.43	6,387.52	4,744.98	1,902.69
营业收入	19,052.10	23,133.95	24,370.39	12,026.48
业务及管理费	(5,941.43)	(7,805.28)	(8,400.63)	(5,854.97)
营业利润	2,751.43	2,696.79	6,230.77	1,979.28
净利润	2,478.74	2,721.76	5,373.14	2,001.93
综合收益	2,969.06	2,228.68	5,869.90	2,877.57
EBITDA	8,530.81	8,114.16	11,431.37	--
财务指标	2019	2020	2021	2022.09
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	1.19	1.22	2.33	--
平均资本回报率(%)	4.66	4.76	8.64	--
营业费用率(%)	31.19	33.74	34.47	48.68
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	253.68	229.94	237.01	--
资本杠杆率(%)	12.33	11.95	11.77	--
流动性覆盖率(%)	284.01	245.56	272.45	--

净稳定资金率(%)	125.74	151.06	132.24	--
净资本/净资产(%)	80.45	67.97	64.25	--
净资本/负债(%)	27.00	25.76	23.99	--
净资产/负债(%)	33.57	37.90	37.34	--
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	29.59	33.23	24.07	--
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	287.23	327.05	348.25	--
偿债能力				
资产负债率(%)	75.75	73.13	72.89	69.59
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.67	1.74	2.60	--
总债务/EBITDA(X)	18.82	19.25	14.26	--

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和;
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金
盈利能力	经调整后的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[(当期末总资产-当期末代理买卖证券款-代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-代理承销证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入
	投资总收益	投资收益-对联营及合营企业投资收益+公允价值变动损益+其他债权投资利息收入+债权投资利息收入+其他权益工具投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动
	利润总额变动系数	近三年利润总额标准差/近三年利润总额算数平均数
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+使用权资产折旧+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/(应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出)
	短期债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+应付短期融资款+一年以内到期应付债券+一年内到期长期借款
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款
	总债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款+租赁负债
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下, 受评对象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	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响很小, 违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下, 受评对象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	在无外部特殊支持下, 受评对象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	在无外部特殊支持下, 受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下, 受评对象不能偿还债务。

注: [1]除 aaa 级, ccc 级及以下等级外, 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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响较小, 违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注: 除 AAA 级, CCC 级及以下等级外, 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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强, 基本不受不利经济环境的影响, 信用风险极低。
AA	债券安全性很强, 受不利经济环境的影响较小, 信用风险很低。
A	债券安全性较强, 较易受不利经济环境的影响, 信用风险较低。
BBB	债券安全性一般, 受不利经济环境影响较大, 信用风险一般。
BB	债券安全性较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境, 信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境, 信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注: 除 AAA 级, CCC 级及以下等级外, 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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券, 还本付息风险很小, 安全性很高。
A-2	还本付息能力较强, 安全性较高。
A-3	还本付息能力一般, 安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低, 有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低, 违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注: 每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn



营业执照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码 9111000071092067XR

名称 中诚信国际信用评级有限责任公司
类型 有限责任公司(中外合资)
住所 北京市东城区南竹杆胡同2号1幢60101
法定代表人 闫衍
注册资本 人民币3266.67万元
成立日期 1999年08月24日
营业期限 1999年08月24日至2024年08月23日
经营范围 证券市场资信评级业务; 债券、基金、金融机构评级业务及相关信息服务。依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。



此件与原件一致, 仅用于东方证券股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券(第三期)信用评级报告使用, 再次复印无效。



在线扫码获取详细信息

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

登记机关



2017 年 08 月 01 日

本页无正文，为《东方证券股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）发行登记上市及债券存续期相关业务的承诺函》之签字盖章页

发行人（盖章）：东方证券股份有限公司



法定代表人
或授权代表（签字）

A handwritten signature in blue ink, which appears to read "金文忠" (Jin Wenzhong).

日期： 2022.12.5

（此页无正文，为《东方证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）期后事项承诺函》的签章页）



股票简称：东方证券

股票代码：600958

东方证券股份有限公司

(住所：上海市黄浦区中山南路119号东方证券大厦)



2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）

募集说明书

注册金额	本次债券发行总额不超过人民币 300.00 亿元
发行金额	本期债券发行规模不超过 40.00 亿元（含 40.00 亿元）
发行期限	3 年
增信情况	本期债券无担保
资信评级机构	中诚信国际信用评级有限责任公司
信用评级结果	主体评级：AAA；评级展望：稳定 信用评级：AAA；评级展望：稳定

牵头主承销商/簿记管理人



(住所：上海市黄浦区中山南路 318 号 24 层)

联席主承销商/受托管理人



(住所：北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼 7 至 18 层 101)

签署日期：2022 年 12 月 5 日

股票简称：东方证券

股票代码：600958

东方证券股份有限公司

（住所：上海市黄浦区中山南路119号东方证券大厦）



2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）

募集说明书摘要

注册金额	本次债券发行总额不超过人民币 300.00 亿元
发行金额	本期债券发行规模不超过 40.00 亿元（含 40.00 亿元）
发行期限	3 年
增信情况	本期债券无担保
资信评级机构	中诚信国际信用评级有限责任公司
信用评级结果	主体评级：AAA；评级展望：稳定 信用评级：AAA；评级展望：稳定

牵头主承销商/簿记管理人



（住所：上海市黄浦区中山南路 318 号 24 层）

联席主承销商/受托管理人



（住所：北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼 7 至 18 层 101）

签署日期：2022 年 12 月 5 日

资信评级机构声明

本机构及签字的资信评级人员已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本机构出具的报告不存在矛盾。本机构及签字的资信评级人员对发行人在募集说明书及其摘要中引用的报告的内容无异议，确认募集说明书及其摘要不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办评级人员签名： 赵婷婷 李晨菲 贾天玮
赵婷婷 李晨菲 贾天玮

评级机构负责人签名： 闫衍
闫衍

中诚信国际信用评级有限责任公司

2022年12月5日

