



东方证券股份有限公司 2023 年度 公开发行公司债券跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 0198 号

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间构成委托关系外，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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 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。
- 本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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 5 月 16 日

本次跟踪发行人及评级结果	东方证券股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“17 东方债”、“20 东债 01”、“20 东证 Y1”、“20 东债 02”、“20 东债 03”、“21 东债 01”、“21 东证 C1”、“21 东证 C2”、“21 东证 C3”、“21 东债 02”、“22 东证 C1”、“22 东证 01”、“22 东证 02”、“22 东证 03”、“22 东证 C2”、“22 东证 04”、“23 东证 01”、“23 东证 02”、“23 东证 03”	AAA
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”或“公司”）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。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>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。</p>	
正 面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 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		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 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：郑耀宗 yzzheng@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： 

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

● 财务概况

东方证券	2020	2021	2022	2023.3
资产总额（亿元）	2,911.17	3,266.00	3,680.67	3,537.24
股东权益（亿元）	602.31	641.43	773.98	792.13
净资本（母公司口径）（亿元）	378.35	368.95	473.77	--
营业收入（亿元）	231.34	243.70	187.29	44.37
净利润（亿元）	27.22	53.73	30.10	14.28
平均资本回报率（%）	4.76	8.64	4.25	--
营业费用率（%）	33.74	34.47	41.97	43.31
风险覆盖率为（%）	229.94	237.01	253.08	--
资本杠杆率（%）	11.95	11.77	14.38	--
流动性覆盖率为（%）	245.56	272.45	218.50	--
净稳定资金率为（%）	151.06	132.24	139.09	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.74	2.60	2.06	--
总债务/EBITDA（X）	19.25	14.26	19.24	--

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 2020-2022 年度财务报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表。2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数；2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2022 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（2022 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 (%)	风险覆盖率为 (%)
东方证券	3,680.67	473.77	30.10	4.25	253.08
中信建投	5,099.55	651.98	75.17	8.68	222.66
招商证券	6,116.62	704.45	80.79	7.09	264.95
中金公司	6,487.64	453.37	75.95	8.25	182.42

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

● 本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
17 东方债	AAA	AAA	2022-05-20	40.00	40.00	2017-08-03~2027-08-03	--
20 东债 01	AAA	AAA	2022-05-20	40.00	40.00	2020-08-19~2023-08-19	--
20 东证 Y1	AAA	AAA	2022-05-20	50.00	50.00	2020-08-26~2025-08-26	续期选择权、特定条件赎回权、票面利率调整、利息递延条款、偿付顺序
20 东债 02	AAA	AAA	2022-05-20	35.00	35.00	2020-09-28~2023-09-28	--
20 东债 03	AAA	AAA	2022-05-20	35.00	35.00	2020-11-04~2023-11-04	--
21 东债 01	AAA	AAA	2022-05-20	40.00	40.00	2021-01-27~2024-01-27	--
21 东证 C1	AAA	AAA	2022-05-20	25.00	25.00	2021-03-08~2024-03-08	偿付顺序
21 东证 C2	AAA	AAA	2022-05-20	30.00	30.00	2021-04-16~2024-04-16	偿付顺序
21 东证 C3	AAA	AAA	2022-05-20	15.00	15.00	2021-04-16~2026-04-16	偿付顺序
21 东债 02	AAA	AAA	2022-05-20	40.00	40.00	2021-11-24~2024-11-24	--
22 东证 C1	AAA	AAA	2022-05-20	25.00	25.00	2022-01-13~2025-01-13	偿付顺序
22 东证 01	AAA	AAA	2022-07-11	20.00	20.00	2022-07-21~2025-07-21	--
22 东证 02	AAA	AAA	2022-07-11	15.00	15.00	2022-07-21~2027-07-21	--
22 东证 03	AAA	AAA	2022-08-15	20.00	20.00	2022-08-25~2027-08-25	--



东方证券股份有限公司
2023 年度公开发行公司债券跟踪评级报告

22 东证 C2	AAA	AAA	2022-10-11	35.00	35.00	2022-10-21~2024-10-21	偿付顺序
22 东证 04	AAA	AAA	2022-12-02	35.00	35.00	2022-12-14~2025-12-14	--
23 东证 01	AAA	AAA	2023-02-08	15.00	15.00	2023-02-21~2025-02-21	--
23 东证 02	AAA	AAA	2023-02-08	25.00	25.00	2023-02-21~2026-02-21	--
23 东证 03	AAA	AAA	2023-03-08	16.00	16.00	2023-03-21~2028-03-21	--

● 评级模型

东方证券股份有限公司评级模型打分(2023_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（BCA）：

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。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

截至评级报告出具日，公司各期债券募集资金均已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2023 年一季度中国经济修复略超预期，产出缺口较去年四季度有所收窄，但需要持续关注经济修复过程中的结构分化。

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

近期关注

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。

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；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。同时，公司投资银行、财富管理、期货业务等轻资产业务发展较好。

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 1：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 2：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及证券金融业务收入	136.03	57.16	143.25	56.78	113.92	56.27
证券销售及交易业务收入	47.53	19.97	43.26	17.15	43.20	21.34
投资管理收入	43.93	18.46	55.31	21.92	37.17	18.36
投资银行业务收入	16.28	6.84	17.25	6.84	18.81	9.29
其他	(5.79)	(2.43)	(6.79)	(2.69)	(10.64)	(5.25)

收入合计¹	237.97	100.00	252.28	100.00	202.46	100.00
分部间抵消	(6.63)		(8.58)		(15.18)	
营业收入合计	231.34		243.70		187.29	
其他业务成本	(86.50)		(83.24)		(65.57)	
经调整后的营业收入	144.84		160.46		121.72	

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；东证期货经营指标保持行业前列；两融业务规模有所下降，股票质押业务以“控风险、降规模”为主，风险得到进一步释放，但存量业务回收仍有不确定性。2022 年公司经纪及证券金融业务实现业务收入有所下降。

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。2022 年，公司经纪及证券金融业务实现业务收入 113.92 亿元，同比下降 20.47%，在营业收入中的占比为 56.27%。

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，2022 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 年末，公司共有证券分支机构 179 家，覆盖 89 个城市。根据证券业协会月度数据，2022 年全年公司证券经纪业务收入市占率为 1.63%，行业排名第 20 名，市占率较上年略有下降，排名与上年持平。新增账户方面，受市场交易活跃度略有下降影响，2022 年公司累计新增开户数 25 万户，同比下降 10.6 万户。截至 2022 年末，公司客户数 244 万户，较期初增长 11%；托管资产总额人民币 7,664.93 亿元，同比下降 15.10%，其中，公司共有机构客户 6,107 户，资产规模达人民币 4,390 亿元。金融产品代销方面，截止 2022 年末，公司权益类产品保有规模人民币 480.2 亿元，较年初下降 25.8%，2022 年代销产品相关总收入人民币 6.42 亿元，同比下降 32.8%。同时，公司创新高净值客户服务商业模式，健全丰富私募策略体系，截至 2022 年末，公司零售端高净值客户数量 6,594 人，客户资产规模人民币 1,442 亿元。

互联网金融方面，2022 年公司线上服务效能和客户体验持续提升，截至 2022 年末，公司在互联网及手机平台拥有活跃经纪客户 63.1 万人，股基交易额人民币 4.45 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 98.98%，线上交易额占比 77.75%，线上新增开户数占同期全部开户数 95.63%。

期货经纪业务方面，公司通过子公司上海东证期货有限公司（以下简称“东证期货”）开展业务。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 年末，东证期货注册资本变更为人民币 38 亿元。截至 2022 年末，东证期货共设有 39 家分公司和营业部。2022 年，东证期货坚持以客户为中心，发挥研究和技术两大核心竞争优势，经营业绩实现稳健增长。2022 年东证期货重点经营指标保持在行业前五，成交量近 14 亿手，排名全国第一，在期货公司分类评价中保持 AA 评级。截至 2022 年末，东证期货客户权益超过 1,000 亿元，排名全国第三，新增机构客户同比增长 32%。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。东证期货 2022 年实现营业收入（主营业务收入）人民币 81.28 亿元，净利润人民币 6.18 亿元。

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，公司通过开展专项业务活动等措施，积极拓展客户及业务资源，努力克服国内外资本市场环境高度复杂等不利影响，持续优化业务及客户结构。同时，持续完善全流程风险管理体系，维持担保比例高于市场平均水平。截至 2022 年末，公司融资融券余额 193.65 亿元，较上年末下降 21.28%，市占率 1.26%。截至 2022 年末，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 645.97 亿元，担保物较为充足；2022 年计提减值准备 0.05 亿元，截至 2022 年末减值准备余额 0.53 亿元，较上年末增加 9.54%。股票质押业务方面，公司继续落实“控风险、降规模”的指导思想，不断压缩股票质押业务规模。截至 2022 年末，公司股票质押业务待购回余额 91.32 亿元，均为自有资金出资，较上年末下降 22%。截至 2022 年末，公司买入返售金融资产的担保物公允价值合计 113.50 亿元，其中股票质押式回购担保物 82.22 亿元，股票质押式回购担保物可覆盖股票质押业务净值；2022 年计提买入返售金融资产减值准备 7.67 亿元，转出 11.96 亿元，截至 2022 年末减值准备余额 49.30 亿元，较上年末减少 8.41%。

表 3：近年来公司资本中介业务情况（单位：亿元）

	2020	2021	2022
融资融券余额	225.64	246.01	193.65
股票质押式回购待回购金额	153.62	117.59	91.32

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，致力于挖掘具有科技、创新属性的实体企业，2022 年债券承销业务家数及规模保持增长；财务顾问业务积极发展破产重整等创新业务。

公司主要通过子公司东方证券承销保荐有限公司（以下简称“东方投行”）及公司固定收益业务总部、投资银行业务总部（筹）从事投资银行业务。东方投行主要从事股票的承销与保荐、公司债和企业债等债券的承销、并购重组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政府债、金融债和非金融企业债务融资工具等的承销服务。2022 年，公司实现投资银行业务收入 18.81 亿元，同比增加 9.02%，在营业收入中的占比为 9.29%，同比增加 2.45 个百分点。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。公司 2023 年 3 月 5 日发布《东方证券股份有限公司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获得中国证监会批复的公告》称，近日，中国证券监督管理委员会于网站披露了《关于核准东方证券股份有限公司吸收合并东方证券承销保荐有限公司暨变更业务范围的批复》（证监许可〔2023〕425 号），核准东方证券吸收合并东方投行。吸收合并完成后，东方投行解散，原东方投

行北京分公司变更为东方证券北京分公司。核准东方证券变更业务范围，业务范围中证券承销（限国债、地方债等政府债、政策性银行金融债、银行间市场交易商协会主管的融资品种（包括但不限于非金融企业债务融资工具））变更为证券承销与保荐，其他业务范围不变。

股票承销方面，东方投行严格把控项目质量，报告期内 IPO 增发、配股、可转债过会率达 100% 且不存在取消审核或暂缓表决的情况。以优质高效的服务助力实体经济恢复与发展，以政策导向为纲，以项目质量为底线，致力于挖掘具有科技、创新属性的实体企业登录资本市场。2022 年，东方投行完成股权融资项目 24 个，主承销金额人民币 233.79 亿元，同比下降 40.14%。其中，主承销 IPO 项目 8 家，承销规模总计人民币 77.22 亿元；再融资方面，东方投行承销增发、配股、可转债共计 16 家，主承销金额人民币 156.57 亿元。其中，东方投行主承销增发（不含资产部分）项目共 11 个，承销规模 64.37 亿元。

债券承销方面，2022 年公司债券承销业务主承销项目 475 个，主承销总金额 2,121.93 亿元，承销次数及金额分别较上年增加 62.12% 和 39.74%。债券承销业务合并口径承销总规模为人民币 3,363.48 亿元，行业排名提升，位列行业第 7 名。东方投行债券承销业务规模稳步增长，市场影响力不断提升。业务创新方面，东方投行不断创新公司债券品种，拓展产业客户，提升服务能力，发行了多单绿色公司债、小微企业专项金融债、科技创新公司债、创新创业公司债、纾困公司债、乡村振兴公司债、县城新型城镇化建设专项企业债等创新品种，服务实体经济，落实国家战略。同时，东方投行债券业务始终稳健合规经营、严控风险。

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。2022 年，东方投行共过会或完成并购及资产重组项目 6 个，交易规模总额约 72.51 亿元。公司助力完成了亚钾国际以及和晶科技 2 家发行股份购买资产项目、金轮股份控制权转让收购人财务顾问项目、以及 2 家跨境并购类项目。在传统的并购重组财务顾问业务之外，东方投行协助完成的*ST 尤夫破产重整项目，体现了东方投行在破产重整业务中突出的业务能力，为后续开展此类项目积累奠定基础。

表 4：近年来公司股票和债券主承销情况

	2020	2021	2022
股票主承销业务			
承销次数（次）	21	26	24
承销金额（亿元）	170.82	390.53	233.79
债券主承销业务			
承销次数（次）	184	293	475
承销金额（亿元）	1,322.02	1,518.46	2,121.93
并购及财务顾问业务			
并购重组项目家数（家）	4	6	6
财务顾问业务收入（亿元）	1.27	1.18	1.22

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；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管理产品及私募股权投资业务。2022年，公司实现投资管理业务收入37.17亿元，较上年下降32.79%，在营业收入中的占比为18.36%，较上年减少3.56个百分点。

资产管理业务方面，公司主要通过子公司上海东方证券资产管理有限公司（以下简称“东证资管”）开展业务，2022年东证资管持续升级进化投研体系能力建设，充实投研团队力量，完善东方红价值投资框架；围绕投研能力不断拓展产品矩阵，为投资者提供更多元选择；持续打造完善的服务体系。截至2022年末，东证资管受托管理资金规模2,847.52亿元，较上年末减少22.18%，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484.79亿元、184.56亿元、106.85亿元和2,071.32亿元，券商公募基金规模较上年下降23.18%。东证资管一直专注于主动管理，坚持市场化理念和机制，不断巩固在主动权益和固定收益方面的核心竞争力，长期投资业绩保持行业前列。收益水平方面，截至2022年末，东证资管近七年股票投资主动管理收益率91.75%。

表5：近年来公司资产管理业务规模（单位：亿元）

	2020	2021	2022
资产管理总规模	2,985.48	3,659.29	2,847.52
其中：集合资产管理业务	592.52	660.68	484.79
单一资产管理业务	273.34	139.08	184.56
专项资产管理业务	123.32	163.31	106.85
券商公募基金	1,996.31	2,696.22	2,071.32

注：因四舍五入原因，分项加总与合计数存在差异。

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管理股份有限公司（以下简称“汇添富基金”）开展基金管理业务。2022年，汇添富基金统筹推进业务发展，全面优化公司管理和各项业务制度流程，持续锤炼投资管理、合规风控、客户服务、业务创新等核心能力。截至2022年末，汇添富基金非货币理财公募基金规模为5,302.25亿元，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稳健。

私募股权投资管理业务方面，公司主要通过全资子公司上海东方证券资本投资有限公司（以下简称“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。2022年，东证资本加大在军工、芯片制造、医疗器械、新能源等领域的投资布局，近年来东证资本已有多个项目成功IPO。截至2022年末，东证资本在管基金48只，管理规模约人民币151.83亿元。东证资本及其管理的基金累计投资项目234个，其中共有84个项目实现退出；在投金额约人民币96.47亿元，投资项目150个；存续上市标的20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的均通过在科创板、创业板IPO实现资本化。2022年，东证资本管理的私募股权投资标的中共有11家标的

企业在年内完成 IPO 上市或通过发审会，1 家标的企业完成重组上市，另有 3 家标的企业已申报 IPO 并被受理。东证资本 2022 年实现营业收入人民币 2.07 亿元，净利润人民币 0.68 亿元。

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，权益投资规模有所下降；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，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。近年来证券市场价格大幅震荡，导致公司投资收益波动性较大。2022 年，公司实现证券销售及交易业务收入 43.20 亿元，较上年下降 0.14%，在营业收入中的占比为 21.34%，较上年上升 4.19 个百分点。截至 2022 年末，公司金融及衍生品投资资产账面价值为 1,685.30 亿元，较上年末增加 7.21%。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 646.03 亿元和 918.63 亿元，在公司金融及衍生品投资资产总额中占比分别为 38.33% 和 54.51%。公司 2022 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）42.08 亿元，较上年减少 38.80%。

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龙头公司，均衡持仓。同时，公司构建指定类高分红投资策略，不断优化新三板投资组合，布局量化策略投资、FOF 投资等创新领域，着力提升收益的稳定性。2022 年，公司在科创板做市业务方面取得突破，首批取得上市证券做市交易业务资格，正式开启科创板做市业务，并完成了首单做市债券。截至 2022 年末，公司股票、基金投资余额分别为 115.30 亿元和 117.07 亿元，在证券投资中占比分别为 6.84% 和 6.95%，分别较上年下降 2.23 个和 0.83 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，在收益率处于低位时减仓并降低久期。截至 2022 年末，债券类投资规模达 1,169.74 亿元，在证券投资中的占比为 69.41%，较上年末上升 1.47 个百分点。2022 年银行间市场现券交割量同比增长 37.01%，利率互换交易量同比增长 58.67%。做市方面，2022 年银行间做市成交量同比增长 27%，债券通成交量同比增长 62%，市场排名始终保持行业前列。

创新投资方面，公司通过子公司上海东方证券创新投资有限公司（以下简称“东证创投”）开展创新投资业务，主要开展股权投资、特殊资产收购与处置、量化投资等。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，截止 2022 年末，东证创投注册资本为人民币 72 亿元。特殊资产收购与处置业务方面，截至 2022 年末，特殊资产业务存量项目 19 个，存量规模 16.58 亿元。股权投资业务方面。截至 2022 年末，东证创投股权业务项目存量个数 89 个，投资规模超 40 亿元。此外，东证创投积极参与公司科创板跟投，截止 2022 年末，跟投注册制项目 5 个、投入资金人民币 3.4 亿元。量化对冲基金投资方面，投资业绩表现稳定，严

控回撤，优化流动性配置。2022 年实现营业收入（主营业务收入）人民币 9.96 亿元，净利润人民币 5.97 亿元。

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，以机构客户为基础，努力提升市占率水平，同时积极开拓非公募客户，2022 年新增公募客户 4 家，银行客户 4 家，私募及保险客户 44 家，券商 6 家、QFII2 家，其他类型客户 3 家，全面覆盖新成立的银行理财子公司。2022 年研究所实现佣金收入 6.18 亿元，其中公募佣金（含专户、社保、年金席位）收入 5.81 亿元，市占率为 2.70%，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，助力公司实现综合金融服务；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 年末，公司证券研究业务共有研究岗位人员 129 人，具备分析师资格 78 人，具备投顾资格 24 人，共发布各类研究报告 2,871 篇。

表 6：近年来公司投资组合情况（金额单位：亿元、%）

	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券类投资	988.81	64.76	1,067.95	67.94	1,169.74	69.41
股票（含融出证券）	116.33	7.62	142.60	9.07	115.30	6.84
基金	114.08	7.47	122.32	7.78	117.07	6.95
银行理财	27.11	1.78	38.64	2.46	53.92	3.20
券商资管	27.46	1.80	21.63	1.38	59.77	3.55
衍生金融资产	1.56	0.10	2.80	0.18	10.17	0.60
其他	251.49	16.47	176.02	11.20	159.32	9.45
合计	1,526.83	100.00	1,571.96	100.00	1,685.30	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，受宏观经济及证券市场震荡影响，近年来东方证券整体盈利水平有所波动；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

2022 年以来，宏观经济发展面临多重挑战，证券市场震荡下行，交投活跃度下降，受此影响，公司经纪业务、资产管理业务等收入减少，投资收益及公允价值变动收益有所下降，整体盈利水平有所下滑。2023 年以来资本市场行情回暖，公司盈利水平较去年同期实现大幅增长。

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。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，公司经纪业务、资产管理业务及自营投资业务收益均较上年有不同程度下降。2022 年全年营业收入较上年减少 23.15% 至 187.29 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、资产管理等主要业务手续费收入减少影响，2022 年公司实现手续费及佣金净收入 80.34 亿元，较上年减

少 14.53%；手续费及佣金净收入在营业收入中的占比较上年增加 4.32 个百分点至 42.90%。其中，经纪业务方面，2022 年市场交易活跃度有所下降，公司实现经纪业务净收入 30.85 亿元，较上年减少 14.72%。投行业务方面，2022 年公司股票承销业务规模有所下降，债券承销规模保持增长，2022 年公司实现投资银行业务净收入 17.33 亿元，较上年增长 1.67%。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。2022 年资管新规正式落地实施，证券市场大幅调整，各类产品回撤加大，公司受托资产管理规模收缩，2022 年全年实现资产管理业务净收入 26.45 亿元，较上年减少 26.96%。

投资收益及公允价值变动收益方面，2022 年，因权益法核算的长期股权投资收益同比减少，同时公司交易性金融资产处置亏损，投资收益较上年减少 34.03%，为 31.38 亿元。因交易性金融资产公允价值减少，2022 年实现公允价值变动收益-5.72 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）25.66 亿元，同比减少 45.92%，在营业收入中的占比较上年下降 5.77 个百分点至 13.70%。

利息净收入方面，受公司负债融资利息支出减少影响，2022 年实现利息净收入 16.40 亿元，同比增长 12.05%，在营业收入中的占比较上年增加 2.75 个百分点至 8.76%。此外，公司其他业务收入及其他业务成本分别为 66.32 亿元和 65.57 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 7：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2020		2021		2022		2023.1-3	
	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	7,121.53	30.78	9,400.20	38.57	8,034.05	42.90	1,653.72	37.27
其中：经纪业务	2,620.60	11.33	3,617.03	14.84	3,084.75	16.47	695.29	15.67
投资银行业务	1,581.80	6.84	1,704.78	7.00	1,733.26	9.25	276.80	6.24
资产管理业务	2,465.48	10.66	3,622.12	14.86	2,645.44	14.13	587.35	13.24
投资收益及公允价值变动收益	6,387.52	27.61	4,744.98	19.47	2,566.06	13.70	1,355.69	30.55
利息净收入	778.77	3.37	1,463.75	6.01	1,640.18	8.76	417.01	9.40
其他业务收入	8,620.83	37.26	8,501.52	34.88	6,631.57	35.41	988.64	22.28
汇兑收益	208.30	0.90	217.11	0.89	(178.36)	(0.95)	14.54	0.33
资产处置收益	(0.54)	(0.00)	0.70	0.00	3.17	0.02	(0.51)	(0.01)
其他收益	17.53	0.08	42.14	0.17	31.96	0.17	7.87	0.18
营业收入合计	23,133.95	100.00	24,370.39	100.00	18,728.63	100.00	4,436.96	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。2022 年由于公司整体营业收入减少，与收入相关的职工薪酬等运营成本相应减少，业务及管理费较上年减少 6.44% 至 78.60 亿元，公司营业费用率较上年上升 7.50 个百分点至 41.97%。此外，2022 年公司计提信用减值损失 8.33 亿元，同比减少 36.59%，主要系计提股票质押减值损失较上年减少；计提其他资产减值损失 2.19 亿元，为计提长期股权投资减值损失。同时，2022 年公司发生所得税费用 3.68 亿元，较上年减少 60.62%，主要系本期递延所得税费用为负数，且金额较大，同时公司投资组合中部分利息收入、分红及权益法核算的投资收益为免税收入所致。

受以上因素共同影响，2022 年公司盈利水平有所下降，全年实现净利润 30.10 亿元，同比减少 43.97%。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，2022 年实现综合收益 29.41 亿元，同比减少 49.90%。2022 年平均资产回报率和平均资本回报率分别为 1.25% 和 4.25%，分别较上年下降 1.08 个百分点和 4.39 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，公司计提减值损失，同时受到资本市场震荡影响，公司利润总额波动较大，2022 年公司利润总额变动系数为 37.03%，较上年下降 4.24 个百分点，盈利稳定性有所提升。此外，2022 年，公司全资子公司东方金控净亏损港币 9.56 亿元，需关注后续盈利情况。

2023 年以来，受市场景气度回升影响，证券行业整体经营情况明显回暖，公司盈利水平较去年同期实现大幅增长，投资收益及公允价值变动收益为主要驱动因素。2023 年一季度实现营业收入 44.37 亿元，相当于 2022 年全年的 23.69%；具体来看，公司实现手续费及佣金净收入 16.54 亿元，相当于 2022 年全年的 20.58%，其中经纪业务净收入、投资银行业务净收入和资产管理业务净收入分别为 6.95 亿元、2.77 亿元和 5.87 亿元，分别相当于 2022 年全年的 22.54%、15.97% 和 22.20%。2023 年一季度，公司实现投资收益（含公允价值变动损益）13.56 亿元，相当于 2022 年全年的 52.83%，主要系受资本市场回暖影响，公司金融工具投资收益和公允价值变动收益同比大幅增加所致；实现利息净收入 4.17 亿元，相当于 2022 年全年的 25.42%；实现其他业务收入 9.89 亿元，相当于 2022 年全年的 14.91%，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 19.22 亿元，相当于 2022 年全年的 24.45%，营业费用率为 43.31%。2023 年一季度，公司计提信用减值损失 0.11 亿元。受上述因素共同影响，2023 年一季度公司实现净利润 14.28 亿元，相当于 2022 年全年净利润的 47.44%，较去年同期大幅增长。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 18.15 亿元，相当于 2022 年综合收益总额的 61.70%。

表 8：近年来主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.1-3
经调整后的营业收入	144.84	160.46	121.72	34.69
业务及管理费	(78.05)	(84.01)	(78.60)	(19.22)
营业利润	26.97	62.31	31.78	15.15
净利润	27.22	53.73	30.10	14.28
综合收益	22.29	58.70	29.41	18.15
营业费用率	33.74	34.47	41.97	43.31
平均资产回报率	1.22	2.33	1.25	--
平均资本回报率	4.76	8.64	4.25	--
利润总额变动系数	30.23	41.27	37.03	--

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 704.11 亿元，较 2021 年末增长 22.62%；公司净资本规模为 473.77 亿元，较 2021 年末增长 28.41%；净资本/净资产比率为 67.29%，较上年末上升 3.04 个百分点；风险覆盖率为 253.08%，较上年末提升 16.07 个百分点；资本杠杆率为 14.38%，较上年末提升 2.61 个百分点。从杠杆水平来看，截至 2022 年末，母公司口径净资本/负债较 2021 年末上升 6.79 个百分点至 30.78%，杠杆水平有所下降。

从公司资产减值准备情况看，截至 2022 年末，公司资产减值准备余额为 67.48 亿元，较上年末减少 3.70%，主要包括买入返售金融资产减值准备 49.30 亿元和坏账准备 17.65 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 67.39 亿元。公司股票质押业务涉诉金额较大，该部分资产不确定性较高，仍需关注未来减值准备计提情况。

表 9：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	标准	2020	2021	2022
净资本	--	378.35	368.95	473.77
净资产	--	556.64	574.23	704.11
风险覆盖率	≥100	229.94	237.01	253.08
资本杠杆率	≥8	11.95	11.77	14.38
流动性覆盖率	≥100	245.56	272.45	218.50
净稳定资金率	≥100	151.06	132.24	139.09
净资本/净资产	≥20	67.97	64.25	67.29
净资本/负债	≥8	25.76	23.99	30.78
净资产/负债	≥10	37.90	37.34	45.75
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	33.23	24.07	12.83
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	327.05	348.25	312.27

注：2020 年-2022 年净资本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 年末，公司总债务规模为 1,553.03 亿元，较上年末减少 4.71%，其中短期债务规模为 1,149.64 亿元，较上年末减少 9.46%；长期债务规模为 403.39 亿元，较上年末增长 12.03%。此外，公司于 2020 年发行的永续次级债券，发行规模 50 亿元，计入其他权益工具。债务结构方面，长期债务占比由 2021 年末的 22.09% 上升 3.88 个百分点至 25.97%，长期债务占比略有上升。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。2023 年以来，公

司债务规模有所增长，截至 2023 年 3 月末，公司总债务为 1,653.61 亿元，较上年末增长 6.48%。

从资产负债率来看，截至 2023 年 3 月末，公司资产负债率较上年末上升 0.60 个百分点至 69.01%。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，2022 年受利润总额下降的影响，EBITDA 为 80.73 亿元，同比减少 29.38%。从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2022 年，公司总债务/EBITDA 为 19.24 倍，较上年的 14.26 倍有所上升，EBITDA 利息倍数为 2.06 倍，较上年的 2.60 倍有所下降，EBITDA 对债务本息的覆盖程度有所下降。

表 10：近年来公司偿债能力指标

指标	2020	2021	2022	2023.3
资产负债率（%）	73.13	72.89	68.41	69.01
经营活动净现金流（亿元）	281.96	(105.78)	216.17	(147.71)
EBITDA（亿元）	81.14	114.31	80.73	--
EBITDA 利息倍数（X）	1.74	2.60	2.06	--
总债务/EBITDA（X）	19.25	14.26	19.24	--

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 年末，公司受限资产账面价值合计 763.41 亿元，占 2022 年末资产总额的比例为 20.74%。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 66.21 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 2023 年 3 月末，公司自有货币资金及结算备付金余额为 292.58 亿元，较上年末增长 4.33%，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的 11.45%。

从流动性风险管理指标上看，截至 2022 年末，公司流动性覆盖率较上年末下降 53.95 个百分点至 218.50%，净稳定资金率上升 6.85 个百分点至 139.09%，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 2023 年 3 月末，公司共获得 23 家大型国有及股份制银行的授信，授信额度合计约为 2,577.16 亿元，未使用额度约为 1,894.19 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¹

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。2022 年，公司对外捐赠及公益项目总投入 951.06 万元，惠及人数约 7,000 人。

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。

截至 2023 年 3 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 年末，申能集团总资产为 2,066.67 亿元，所有者权益为 1,196.96 亿元；2022 年实现营业总收入 701.91 亿元，净利润 36.98 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。

¹ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

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。近年来公司盈利水平有所波动，但仍处于业内较好水平，各项风险指标均符合监管要求；公司为 A+H 上市公司，融资渠道畅通，资本实力不断提升。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持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；维持“17 东方债”、“20 东债 01”、“20 东证 Y1”、“20 东债 02”、“20 东债 03”、“21 东债 01”、“21 东证 C1”、“21 东证 C2”、“21 东证 C3”、“21 东债 02”、“22 东证 C1”、“22 东证 01”、“22 东证 02”、“22 东证 03”、“22 东证 C2”、“22 东证 04”、“23 东证 01”、“23 东证 02”、“23 东证 03”的信用等级为 **AAA**。

² 均为与标杆企业的比较

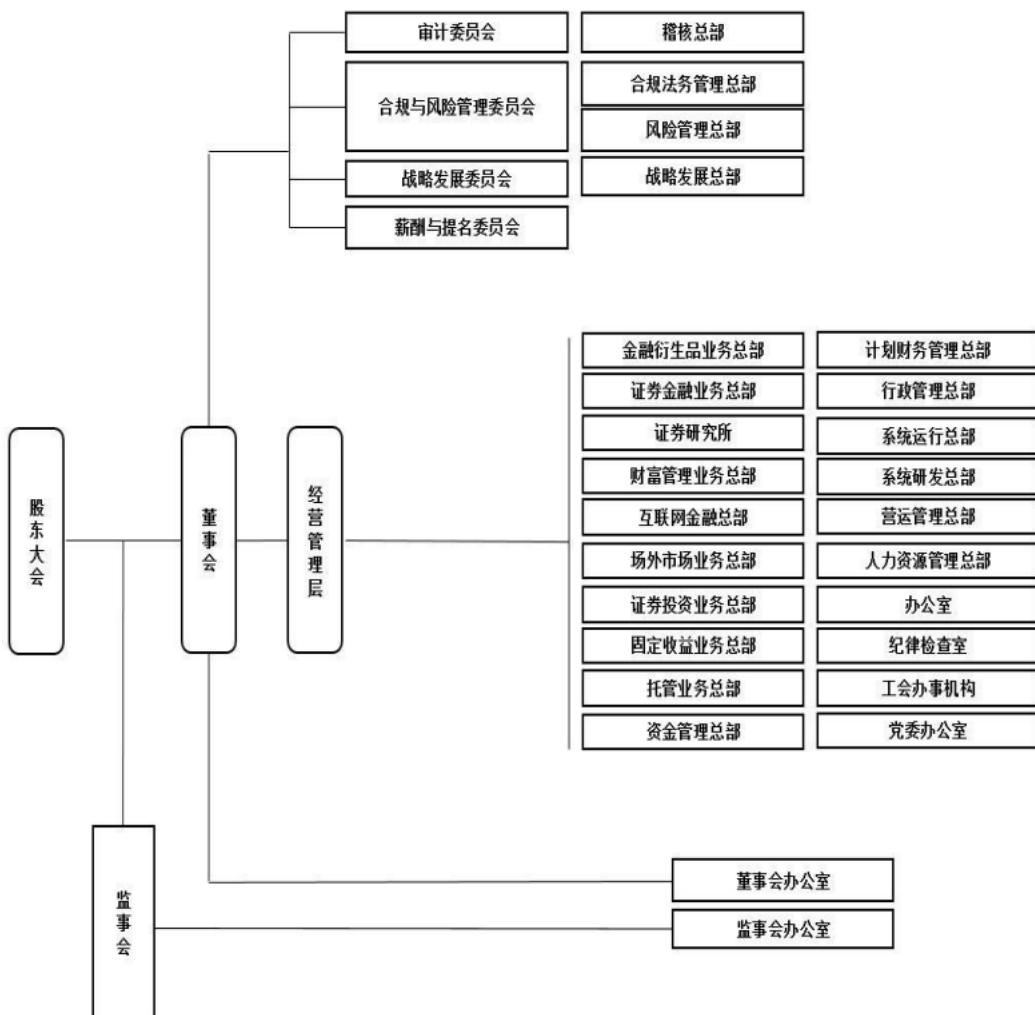
附一：东方证券股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）

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
香港中央结算有限公司	2.36
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	1.56
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	1.33
合计	60.05

截至 2022 年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



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）	2020	2021	2022	2023.3
货币资金及结算备付金	87,156.72	116,028.69	150,968.33	127,348.86
买入返售金融资产	14,460.43	11,502.95	8,610.88	9,279.10
金融投资：交易性金融资产	72,701.12	90,584.01	83,763.73	85,528.81
金融投资：债权投资	6,243.90	3,594.04	3,164.97	2,871.17
金融投资：其他债权投资	62,645.97	58,599.58	76,862.10	82,285.10
金融投资：其他权益工具投资	10,936.46	4,138.15	3,721.66	3,776.02
长期股权投资	5,771.19	6,553.67	6,241.92	6,842.82
融出资金	21,171.92	24,344.92	19,498.90	21,087.82
总资产	291,117.44	326,599.62	368,066.96	353,723.80
代理买卖证券款	66,642.67	90,012.13	123,041.42	98,022.39
短期债务	97,960.66	126,972.90	114,963.95	--
长期债务	58,247.10	36,007.79	40,339.16	--
总债务	156,207.76	162,980.69	155,303.12	165,360.89
总负债	230,886.30	262,456.52	290,668.67	274,510.91
股东权益	60,231.14	64,143.11	77,398.29	79,212.89
净资本（母公司口径）	37,834.83	36,894.57	47,377.14	--
手续费及佣金净收入	7,121.53	9,400.20	8,034.05	1,653.72
其中：经纪业务净收入	2,620.60	3,617.03	3,084.75	695.29
投资银行业务净收入	1,581.80	1,704.78	1,733.26	276.80
资产管理业务净收入	2,465.48	3,622.12	2,645.44	587.35
利息净收入	778.77	1,463.75	1,640.18	417.01
投资收益及公允价值变动	6,387.52	4,744.98	2,566.06	1,355.69
营业收入	23,133.95	24,370.39	18,728.63	4,436.96
业务及管理费	(7,805.28)	(8,400.63)	(7,860.04)	(1,921.86)
营业利润	2,696.79	6,230.77	3,178.50	1,515.48
净利润	2,721.76	5,373.14	3,010.33	1,428.10
综合收益	2,228.68	5,869.90	2,941.07	1,814.60
EBITDA	8,114.16	11,431.37	8,072.69	--
财务指标	2020	2021	2022	2023.3
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	1.22	2.33	1.25	--
平均资本回报率(%)	4.76	8.64	4.25	--
营业费用率(%)	33.74	34.47	41.97	43.31
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	229.94	237.01	253.08	--
资本杠杆率(%)	11.95	11.77	14.38	--
流动性覆盖率(%)	245.56	272.45	218.50	--



东方证券股份有限公司

净稳定资金率(%)	151.06	132.24	139.09	--
净资本/净资产(%)	67.97	64.25	67.29	--
净资本/负债(%)	25.76	23.99	30.78	--
净资产/负债(%)	37.90	37.34	45.75	--
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	33.23	24.07	12.83	--
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	327.05	348.25	312.27	--
偿债能力				
资产负债率(%)	73.13	72.89	68.41	69.01
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.74	2.60	2.06	--
总债务/EBITDA(X)	19.25	14.26	19.24	--

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
偿债能力	投资总收益	投资收益-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+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
	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)
偿债能力	短期债务	短期借款+交易性金融负债+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+交易性金融负债+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
	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。

短期债项等级符号	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