

东方财富证券股份有限公司相关 债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【523】号 01

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

东方财富证券股份有限公司相关债券2025年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AAA	AAA
评级展望	稳定	稳定
24 东财证券 01	AAA	AAA
24 东财证券 02	AAA	AAA
24 东财证券 03	AAA	AAA
24 东财证券 04	AAA	AAA
24 东财证券 05	AAA	AAA
24 东财证券 06	AAA	AAA
24 东财证券 07	AAA	AAA
24 东财证券 09	AAA	AAA
24 东财证券 10	AAA	AAA
24 东财证券 11	AAA	AAA
24 东财证券 12	AAA	AAA

评级日期

2025 年 6 月 27 日

联系方式

项目负责人：王延淋
wangyanlin@cspengyuan.com

项目组成员：张寒柳
zhanghl@cspengyuan.com

项目组成员：贾敏敏
jiamm@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到东方财富证券股份有限公司（以下简称“东方财富证券”或“公司”）经纪业务和融资融券业务竞争力较强；受益于股票市场景气度回升等因素，2024 年公司营业收入及净利润规模同比大幅增长，净资产收益率保持行业领先；核心监管指标表现较好；股东东方财富信息股份有限公司（股票代码：300059.SZ，以下简称“东方财富”）实力强，在资本金注入以及业务开展等方面给予公司较大支持。同时中证鹏元关注到，公司经纪业务和信用交易业务收入易受股票市场波动影响；资管业务有待持续发展进而提升公司业务均衡性等风险因素。

未来展望

- 预计公司业务经营持续发展，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
资产总额	2,658.77	2,110.42	1,843.55
代理买卖证券款	940.63	554.12	551.36
所有者权益合计	647.58	589.18	533.86
净资本	615.50	558.47	501.44
营业总收入	118.46	93.77	88.37
净利润	71.51	54.77	52.82
总资产收益率	4.37%	3.85%	4.49%
净资产收益率	11.56%	9.75%	12.35%
营业费用率	29.65%	32.78%	30.65%
风险覆盖率	596.24%	482.17%	603.59%
自有资产负债率	62.31%	62.14%	58.69%
流动性覆盖率	420.04%	436.72%	300.05%
净稳定资金率	212.55%	167.77%	232.88%

注：由于计算时小数点后两位采取四舍五入的方式，因此本报告中各单项数据之和与合计数在小数点后两位可能有误差。

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告、2022-2024 年风险控制指标监管报表专项审计报告，中证鹏元整理

正面

- **经纪业务和融资融券业务竞争力较强。**作为拥有互联网背景的证券公司，公司具有较为突出的客户资源储备，经纪业务和信用交易业务竞争力较强，2024 年公司实现经纪业务收入 59.52 亿元、融资融券业务利息收入 25.88 亿元，行业排名靠前。
- **受益于股票市场景气度回升等因素，2024 年公司营业收入及净利润规模同比大幅增长，净资产收益率保持行业领先。**公司重点发展证券经纪业务和证券投资业务，积极布局资产管理业务，受益于股票市场景气度回升等因素，2024 年以来公司营业收入和净利润规模同比均实现大幅增长，2024 年公司实现营业总收入 118.46 亿元，同比增长 26.33%；实现净利润 71.51 亿元，同比增长 30.57%；净资产收益率为 11.56%，同比上升 1.81 个百分点，继续保持在行业领先水平。
- **核心监管指标表现较好。**截至 2024 年末，公司风险覆盖率、资本杠杆率、流动性覆盖率和净稳定资金率分别为 596.24%、35.27%、420.04%和 212.55%，显著高于监管要求的 100%、8%、100%和 100%。
- **股东实力强，在资本金注入以及业务开展等方面给予公司较大支持。**东方财富是国内领先的互联网财富管理综合运营商，综合实力强。公司依托东方财富构建的互联网财富管理生态圈和品牌优势，进一步提升用户黏性和品牌知名度，助推各项业务积极开展。

关注

- **经纪业务和信用交易业务规模较大，经营业绩易受股票市场波动影响。**公司现阶段主要收益来源与资本市场景气程度相关度较高，考虑到现阶段股票市场较大的波动性，需关注公司未来业绩的稳定性。
- **公司业务均衡性有待改善。**公司盈利主要来源于经纪业务、信用交易业务和证券投资业务，2024 年上述业务板块收入合计占比为 81.16%，资管业务有待进一步发展从而提升公司业务均衡性。

同业比较（单位：亿元）

指标	东方财富证券	长江证券	财通证券	国金证券
资产总额	2,658.77	1,717.72	1,445.55	1,201.16
所有者权益合计	647.58	393.08	364.27	339.54
营业总收入	118.46	67.95	62.86	66.64
净利润	71.51	18.37	23.39	16.78
总资产收益率	4.37%	1.50%	2.02%	1.92%
净资产收益率	11.56%	4.96%	6.58%	5.03%
营业费用率	29.65%	66.48%	55.05%	69.07%
风险覆盖率	596.24%	367.15%	245.55%	564.07%
自有资产负债率	62.31%	66.02%	68.90%	58.90%
流动性覆盖率	420.04%	171.00%	292.55%	332.86%
净稳定资金率	212.55%	179.30%	152.99%	156.93%

注：（1）长江证券为长江证券股份有限公司的简称，财通证券为财通证券股份有限公司的简称，国金证券为国金证券股份有限公司的简称；（2）以上各指标均为 2024 年（末）数据。
资料来源：Choice，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
证券期货公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
金融企业外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站。

本次评级模型打分表及结果

评价要素	评分结果	评价要素	评分结果
经营与竞争能力	5/7	资本形成能力	17/17
治理和管理水平	6/7	资本充足性及流动性	17/17
调整因素	无	调整幅度	0
个体信用状况			aa+
外部特殊支持			+1
主体信用等级			AAA

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
24 东财证券 01	7.00	7.00	2024-06-17	2026-02-22
24 东财证券 02	18.00	18.00	2024-06-17	2027-02-22
24 东财证券 03	13.00	13.00	2024-06-17	2026-04-15
24 东财证券 04	14.00	14.00	2024-06-17	2027-04-15
24 东财证券 05	20.00	20.00	2024-07-23	2027-08-13
24 东财证券 06	10.00	10.00	2024-07-23	2029-08-13
24 东财证券 07	43.00	43.00	2024-09-24	2026-10-15
24 东财证券 09	6.00	6.00	2024-10-15	2026-10-23
24 东财证券 10	5.00	5.00	2024-10-15	2027-10-23
24 东财证券 11	30.00	30.00	2024-11-26	2026-12-10
24 东财证券 12	10.00	10.00	2024-11-26	2029-12-10

一、 债券募集资金使用情况

公司于2024年2月发行25亿元公司债券（24东财证券01、24东财证券02），计划将募集资金全部用于补充公司营运资金；于2024年4月发行27亿元公司债券（24东财证券03、24东财证券04），计划将募集资金净额中不超过20.00亿元用于偿还公司债务，剩余部分用于补充公司营运资金；于2024年8月发行30亿元公司债券（24东财证券05、24东财证券06），计划将募集资金净额中不超过15.00亿元用于偿还公司债务，剩余部分用于补充公司营运资金；于2024年10月发行43亿元公司债券（24东财证券07），计划将募集资金净额中不超过10.00亿元用于偿还公司债务，剩余部分用于补充公司营运资金；于2024年10月发行11亿元公司债券（24东财证券09、24东财证券10），计划将募集资金净额中不超过20.00亿元用于补充公司营运资金，剩余部分用于偿还公司债务¹；于2024年12月发行40亿元公司债券（24东财证券11、24东财证券12），计划将募集资金净额中不超过9.00亿元用于补充公司营运资金，剩余部分用于偿还公司债务。目前，前述债券募集资金均已按募集说明书约定用途使用完毕。

二、 跟踪期内受评主体变化情况

2025年一季度经济实现良好开局，结构分化；外部冲击下宏观政策将更加积极有为，加大力度扩内需，推动经济平稳向上、结构向优

2025年一季度经济实现良好开局，实际GDP同比增长5.4%，高于2024年全年及2024年一季度同期水平。一揽子存量政策和增量政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。生产需求继续恢复，结构有所分化，工业生产和服务业较快增长，“抢出口”效应加速释放，制造业投资延续高景气，基建投资保持韧性，消费超预期增长，房地产投资低位探底。经济转型过程中存在矛盾和阵痛，但也不乏亮点，新质生产力和高技术产业稳步增长，债务和地产风险有所下降，国际收支状况良好，市场活力信心增强。二季度外部形势严峻复杂，关税政策和大国博弈下出口和失业率或面临压力。国内新旧动能转换，有效需求不足，经济的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策更加积极，加快推动一揽子存量政策和增量政策落实，进一步扩内需尤其是提振消费，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。二季度货币政策继续维持适度宽松，保持流动性充裕，推动通胀温和回升，继续稳定股市楼市，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，持续增强经济新动能。面对外部冲击，我国将以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性，预计全年经济总量再上新台阶，结构进一步优化。

¹ 由于市场环境变化及投资者认购情况，部分债券实际募集资金规模低于计划发行规模。

[详见《关税博弈，坚定做好自己的事情——2025年二季度宏观经济展望》。](#)

“1+N”²政策体系加速落地，我国资本市场开启新一轮全面深化改革；严监管态势依旧，有利于行业稳健发展；并购重组推动证券行业集中度进一步提升，中小券商或将面临较大生存发展压力；证券行业资本规模持续扩大，合规风控指标整体保持在健康水平；2024年9月份以来，资本市场活跃度提升，市场行情逐步回暖，证券公司经营业绩回升，但仍需关注国际政治经济形势变动对证券行业的影响

在我国经济结构调整转型升级的关键阶段，资本市场作为资源配置重要平台，其健康稳定运行对于经济大局的重要性日益凸显。继2004年和2014年国务院出台两个“国九条”后，2024年4月新“国九条”出台。新“国九条”突出“严监严管”，拟实现对发行人从上市到退市的全链条、闭环式管理；加大对市场机构的监管，强化其作为资本市场“看门人”的职责；加强对程序化、高频量化等交易行为的监管，维护市场公平。为落实新“国九条”，证监会以及证券交易所就发行监管、上市公司监管、退市监管、证券公司监管、交易监管等多方面配套规则进行修订，资本市场“1+N”政策体系加速落地，我国资本市场开启了新一轮全面深化改革。在资本市场高质量发展背景下，“长牙带刺”严监管态势贯穿2024年全年，证券公司仍面临较大的合规经营压力，但长期来看有利于行业稳健发展。2024年中国证监会及其派出机构出具行政处罚决定书共513份，涉及财务造假、市场操纵、内幕交易等违法违规行为，显著高于2023年的470份，违法违规行为打击力度持续加大。自2023年中央金融工作会议明确提出“培育一流投资银行和投资机构”以来，监管部门发布了一系列支持证券行业并购重组的政策文件，支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式做优做强；同时鼓励中小机构差异化发展、特色化经营。在此背景下，2024年中国证券行业并购重组活动显著加速，且出现头部机构重组案例，推动证券行业集中度进一步提升，中小券商或将面临较大生存发展压力。

我国证券公司数量有所增加，资产总额和净资产规模持续扩大。根据中国证券业协会统计数据显示，截至2024年末，我国150家证券公司资产总额合计12.93万亿元，同比增长9.30%；所有者权益合计3.13万亿元，同比增长6.10%；净资本为2.31万亿元，同比增长5.96%。截至2024年末，行业平均风险覆盖率、平均资本杠杆率、平均流动性覆盖率、平均净稳定资金率均大幅高于监管要求，除2家券商的净稳定资金率突破预警标准外，其余公司各风险控制指标均优于监管标准和预警标准，行业合规风控水平整体稳定。2024年9月份以来，资本市场活跃度提升，市场行情逐步回暖，证券公司经营业绩回升；2024年我国证券行业合计分别实现营业收入4,511.69亿元、净利润1,672.57亿元，同比分别增长11.15%和21.35%。

分业务来看，受国际政治经济形势动荡等多重因素影响，2022-2023年我国资本市场交易活跃度持续下降，2023年与市场活跃度关联最紧密的证券经纪、融资融券等资本中介业务收入承压；2024年9月份以来，我国资本市场活跃度提升，2024年证券行业实现代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）1,151.49亿元，同比增长16.98%；2024年两融日均余额仍处于下降趋势，但随着“924新政”出台以

² 其中“1”指新“国九条”本身，“N”指若干配套制度规则。

来，权益市场行情快速回暖，2024年四季度两融日均余额上升至1.78万亿元，已回升至2021年全年日均水平，2025年两融业务规模有望企稳回升。2024年国内债券市场震荡走强，权益市场行情自2024年9月份以来明显回暖，2024年上证指数、深证成指和创业板指分别上涨12.67%、9.34%和13.23%，证券行业自营业务收入大幅增长，2024年前十大券商自营业务收入（投资收益-合营和联营投资收益+公允价值变动）为1,112.09亿元，同比增长27.17%。2024年我国债券市场规模稳定增长，债券发行总额³同比增长15.78%；2024年初以来，IPO与再融资持续收紧，于2024年5月审核重新启动，IPO恢复常态化，但在“严把上市关”的政策基调下，监管审核标准趋严，同时不少IPO公司选择主动终止，2024年IPO融资规模仍呈现大幅下滑态势；受此影响，2024年证券行业主承销商收入同比下降77.87%至55.49亿元，证券行业投行业务收入大幅下滑。自资管新规实行以来，证券行业资产管理业务规模持续收缩，主动管理产品规模占比不断提升；截至2024年末，证券公司及其子公司私募资产管理计划产品数量共2.16万只，管理规模为6.10万亿元，同比增长2.97%，以证券公司私募子公司私募基金和集合资管为代表的主动管理业务规模占比达到57.87%。

2024年以来公司控股股东和实际控制人均保持稳定，公司继续围绕股东东方财富构建的互联网财富管理生态圈，大力发展经纪业务和信用交易业务，同时布局资产管理业务；公司持续完善全面风险管理体系，合规管理能力维持在较好水平，但证券行业监管趋严，对公司合规和内控管理提出了更高要求

截至2024年末，公司注册资本为121.00亿元，控股股东为东方财富，实际控制人为自然人其实，公司股权结构图详见附录一。

2024年以来公司继续围绕东方财富构建的互联网财富管理生态圈，大力发展经纪业务和信用交易业务，同时布局资产管理业务。未来，公司计划重点建设以客户为中心的产品、团队、服务、系统建设与内控管理体系，深入财富管理生态建设，打造全方位的财富管理体系；以交易为核心，继续优化机构客户分类分层服务体系、战略客户综合服务体系，持续为客户提供涵盖交易服务、品牌宣传、数据服务、资产研究、资产定制等定制化解决方案，打造专业化的机构客户综合服务模式。2024年以来，公司主营业务及合并范围均未发生变化。

表1 截至 2024 年末纳入公司合并范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
西藏东财基金管理有限公司	100,000.00	100.00%	公开募集证券投资基金管理、基金销售和中国证监会许可的其他业务
西藏东方财富创新资本有限公司	50,000.00	100.00%	从事《证券公司证券自营投资品种清单》所列品种以外的金融产品、股权等另类投资业务
西藏东方财富投资管理有限公司	50,000.00	100.00%	股权投资业务；创业投资业务；财务顾问；受托资产管理；受托管理股权投资基金
上海东方财富期货有限公司（以下简称“东方财富期货”）	36,000.00	100.00%	商品期货经纪、金融期货经纪

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

³ 本文债券发行总额不包括 Choice 债券分类的利率债、政府支持机构债、国际机构债和境外债。

2024年以来，公司继续深化全面风险管理体系，结合自身业务特点及经营风险水平，聚焦业务单位、合规风控、稽核审计三道防线，持续完善风险偏好管理，优化风险偏好指标体系，推进以风险偏好引领业务发展的管理机制；加强内外部风险信息的搜集与整合，不断优化风险识别、计量、监控、预警和报告等功能，确保风险管理对业务的有效覆盖；针对经营活动中面临的流动性风险、市场风险、信用风险、操作风险、声誉风险等，进行准确识别、审慎评估、动态监控、及时应对，并通过考核、检查、稽核等手段，不断强化对各类风险的事前防范、事中和事后控制管理。2022-2024年，公司在中国证监会分类评价中连续三年被评为A类AA级，合规管理能力较好，但证券行业监管趋严，对公司合规和内控管理提出了更高要求。

2024年尤其是下半年以来随着资本市场行情回暖，公司代理股票基金交易量大幅增长，但仍需关注市场波动对公司经纪业务稳定性的潜在影响

公司致力于打造一站式互联网财富管理生态，坚持以用户为中心提供全方位财富管理服务战略，链接人与财富，为用户创造更多价值。2024年以来公司继续坚持科技赋能，创新驱动，不断提升金融服务水平和综合竞争实力，力争成为领先的创新互联网券商。公司重点发展的证券经纪业务和信用交易业务市场地位和竞争力较为突出。截至2024年末，公司在全国31个省（自治区、直辖市）共设有187家分支机构（13家分公司、174家营业部）。

证券经纪业务为公司最主要的收入来源，包括代理买卖股票、基金及债券交易等。公司依托东方财富构建的互联网财富管理生态圈和品牌优势，持续提升用户黏性和品牌知名度。2024年9月份以来，资本市场活跃度提升，公司代理股票基金交易量大幅增长，2024年为24.24万亿元，同比增长30.65%；公司代理的债券回购规模快速增长，2024年为6.09万亿元，同比增长29.68%；2024年债券现券代理交易规模为1.48万亿元，同比增长9.20%。公司期货经纪业务由全资子公司东方财富期货开展，截至2024年末，东方财富期货共有一家分公司、一家营业部，分别为河南分公司和拉萨营业部；2024年公司期货经纪业务收入为8.73亿元，对收入的贡献为7.53%。综合影响下，2024年公司实现经纪业务收入59.52亿元，同比增长22.96%。此外，公司2024年代销基金产品11,979.43亿元，实现基金代销收入2.07亿元。公司证券经纪业务与资本场景气程度相关度较高，未来仍需关注市场波动对公司经纪业务稳定性的潜在影响。

表2 公司代理买卖股票、基金及债券交易情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2023 年	2022 年
股票及基金	242,444.90	185,570.72	186,884.61
债券现券	14,762.04	13,518.63	22,745.75
债券回购	60,891.68	46,955.80	37,536.34
合计	318,098.62	246,045.15	252,709.81

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2024年以来公司融资融券业务规模继续快速扩张，维持担保比例保持在较高水平，风险相对可控，但因股票市场行情波动较大，需持续关注该业务的业绩波动及客户信用风险

2024年以来公司继续加大对融资融券业务的资金配置力度，日均融资融券规模保持增长。截至2024年末，公司已有187家分支机构（含分公司）获得融资融券展业资格，融资融券余额为574.99亿元（监管统计口径），同比增长26.29%，保持快速增长态势。公司通过客户授信额度限制、担保物和集中度管理等方式控制融资融券业务风险。公司围绕经纪业务客户开展融资融券业务，主要以个人客户为主。截至2024年末，公司融资融券业务违约余额为0.17亿元，主要系2018年股票市场波动较大环境下发生，均已于违约当年对项目全额计提减值准备。公司融资融券业务的整体维持担保比例为244.61%，目前公司融资融券业务的担保品价值相对较高，风险相对可控，但因股票市场行情波动较大，仍应持续关注该业务的风险状况。近年公司逐步收缩股票质押业务规模，截至2024年末，股票质押业务规模为0。

表3 公司信用交易业务情况（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
融资融券业务余额	574.99	455.31	365.73
整体维持担保比例	244.61%	240.43%	257.94%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2024年公司自营投资规模继续增长，理财产品配置力度显著上升，整体投资风格保持稳健，但在宏观经济增速承压的背景下，需持续关注债券投资的信用风险

近年来公司自营投资规模逐年增长，截至2024年末投资余额为914.24亿元，同比增长6.77%；投资资产结构以债券自营投资、理财产品投资和基金投资为主，2024年以来理财产品投资规模增幅较为明显。截至2024年末，公司自营权益类证券及其衍生品/净资本为2.52%，自营非权益类证券及其衍生品/净资本为140.73%，均远低于100%和500%的监管上限要求，投资风格较为稳健。受益于自营投资规模增长以及资金成本下降等因素，2024年公司扣除资金成本后的证券投资业务收入为21.30亿元，同比增长86.45%，是拉动公司整体收入规模增长的重要因素。

截至2024年末，公司债券自营投资余额为589.72亿元，在证券投资总余额中的占比为64.50%；债券自营投资品种主要为利率债、同业存单和其他信用债，其中利率债及同业存单持仓占比超半数，以地方政府债为主，信用债以AAA央企国企债和优质城投债为主。2024年受市场调整影响，公司持续压缩客需业务规模，截至2024年末股票持仓规模同比下降61.31%至34.69亿元。截至2024年末，公司投资的基金余额为95.92亿元，货币基金占比较高；2024年以来债券市场表现相对较好，公司增加配置固收类银行理财产品以提升整体收益，2024年末理财产品余额为172.34亿元，同比大幅增长229.89%，理财产品在证券投资总余额中的占比同比上升12.75个百分点至18.85%；其他类投资余额为21.57亿元，主要为投资的收益互换、场外期权等。

表4 公司证券投资情况（单位：亿元）

项目	2024		2023		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	589.72	64.50%	626.08	73.12%	558.33	77.27%

项目	2024		2023		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股票	34.69	3.79%	89.66	10.47%	2.30	0.32%
基金	95.92	10.49%	70.53	8.24%	105.38	14.58%
理财产品	172.34	18.85%	52.24	6.10%	43.85	6.07%
其他	21.57	2.36%	17.76	2.07%	12.68	1.75%
合计	914.24	100.00%	856.27	100.00%	722.53	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

依托自身互联网渠道禀赋以及客户资源等方面优势，2024年以来公司持续深化财富管理转型，加大资产管理业务开拓力度，2024年公司资产管理业务规模快速上升，未来资产管理业务的发展情况仍有待持续观察

2024年以来公司持续深化财富管理转型，加大资产管理业务板块的资源投入，大力推动资产管理业务发展，优化投资决策流程，丰富产品线并拓宽销售渠道。依托互联网渠道禀赋以及客户资源等方面优势，公司资产管理业务零售规模持续增长，布局涵盖泛固收、权益、FOF 等策略的多元化产品线；公司持续提高投资研究能力，为高净值客户提供定制化产品及综合服务；不断开拓金融机构客户，与多家银行及理财子、非银机构等建立业务合作。截至2024年末，公司存续资产管理产品规模合计719.61亿元，同比大幅增长193.21%；其中集合资产管理业务规模为491.89亿元，同比增长253.89%，在存续资产管理产品中的占比为68.35%；单一资产管理业务规模同比增长116.44%至225.51亿元，在存续资产管理产品中的占比为31.34%。在销售渠道上，公司资管产品销售渠道主要通过公司零售线上及线下渠道销售和第三方机构代销。2024年，公司资产管理业务实现营业收入0.25亿元，同比增长164.59%，未来公司资产管理业务的发展情况仍有待持续观察。

表5 公司资产管理业务情况（单位：亿元）

项目	2024		2023		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
集合资产管理业务	491.89	68.35%	139.00	56.64%	1.45	2.50%
单一资产管理业务	225.51	31.34%	104.19	42.45%	54.40	93.64%
专项资产管理业务	2.21	0.31%	2.24	0.91%	2.24	3.86%
合计	719.61	100.00%	245.42	100.00%	58.10	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

受益于资本市场景气度上升，2024年以来公司经纪业务和证券投资业务收入规模大幅增加，带动收入和利润同比大幅增长，净资产收益率保持行业领先水平，但需关注证券市场行情的波动等因素对公司业务及盈利稳定性的潜在影响⁴

⁴ 以下分析基于公司提供的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022-2024 年审计报告。净资产、流动性覆盖率等风险控制指标数据为母公司口径。

经纪业务为公司最主要的收入来源，随着市场行情回暖，2024年公司证券经纪业务收入有所回升。2024年公司实现经纪业务收入59.52亿元，同比增长22.96%，在主营业务收入中的占比为51.35%。公司信用交易业务主要为融资融券业务，2024年公司实现信用交易业务收入13.24亿元，在主营业务收入中的占比为11.42%。公司证券投资业务以固定收益类及其他投资等品种为主，整体投资策略相对稳健。受益于自营投资规模的增长以及资金成本的下降，2024年公司扣除资金成本后的证券投资业务收入为21.30亿元，同比大幅增长86.45%，在主营业务收入中的占比同比上升5.96个百分点至18.38%。公司投资银行业务、资产管理业务、投资咨询与其他财务顾问业务收入规模较小，对收入的贡献有限。综合影响下，2024年公司实现营业总收入118.46亿元，同比增长26.33%。公司多个业务板块与资本市场景气程度相关度较高，未来仍需关注市场波动等因素对公司业务及盈利稳定性的潜在影响。

表6 公司主营业务收入构成情况（单位：万元）

项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪业务	595,154.34	51.35%	484,004.90	52.63%	528,038.04	60.65%
其中：证券经纪业务	507,873.41	43.82%	423,980.70	46.11%	473,547.73	54.39%
期货经纪业务	87,280.93	7.53%	60,024.20	6.53%	54,490.31	6.26%
信用交易业务	132,380.51	11.42%	138,411.78	15.05%	127,374.88	14.63%
证券投资业务	212,998.30	18.38%	114,239.75	12.42%	62,497.49	7.18%
投资银行业务	1,003.26	0.09%	976.92	0.11%	2,135.12	0.25%
资产管理业务	2,547.02	0.22%	962.62	0.10%	442.78	0.05%
投资咨询与其他财务顾问业务	1,230.93	0.11%	1,019.82	0.11%	1,326.12	0.15%
其他业务	213,616.83	18.43%	179,979.47	19.57%	148,759.96	17.09%
主营业务收入合计	1,158,931.19	100.00%	919,595.26	100.00%	870,574.39	100.00%

注：证券投资业务收入、信用交易业务收入为扣除资金成本后数据；其他业务主要为子公司开展的基金管理业务、另类投资业务，以及公司自身的流动资金储备产生的收益等。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

现阶段公司主要通过发行短期融资券、公司债券、转融资、同业拆借、债券质押式回购等渠道筹集资金；截至2024年末负债总额为2,011.19亿元，同比增长32.21%。随着融资规模的增加，公司融资成本有所上升，2024年公司利息支出为23.04亿元，同比增长12.26%。公司业务及管理费主要为咨询及中介费用、职工薪酬、交易所设施使用费以及研发费用等，2024年为35.12亿元；其中咨询及中介费用为15.83亿元，主要为支付给股东的技术及咨询服务费，职工薪酬9.01亿元。随着收入规模增加，公司业务及管理费规模持续增长，2024年营业费用率为29.65%，同比下降3.13个百分点。综合影响下，2024年公司实现净利润71.51亿元，同比增长30.57%；净资产收益率为11.56%，同比上升1.81个百分点，继续保持行业领先水平。

表7 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标	2024 年	2023 年	2022 年
营业总收入	118.46	93.77	88.37
营业总收入同比增长率	26.33%	6.11%	8.07%

指标	2024 年	2023 年	2022 年
业务及管理费	(35.12)	(30.73)	(27.09)
营业利润	82.22	62.42	60.80
净利润	71.51	54.77	52.82
营业费用率	29.65%	32.78%	30.65%
总资产收益率	4.37%	3.85%	4.49%
净资产收益率	11.56%	9.75%	12.35%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

受益于经营积累，公司所有者权益规模保持增长，现阶段各项风控指标均远高于监管标准，资本较为充足

得益于经营积累，公司所有者权益规模保持增长。截至2024年末，公司所有者权益合计647.58亿元，同比增长9.91%；净资本为615.50亿元，同比增长10.21%；风险覆盖率、资本杠杆率等指标远高于监管标准，资本较为充足。

表8 公司资本结构指标（单位：亿元）

指标	监管标准	2024	2023	2022
负债总额	-	2,011.19	1,521.24	1,309.69
所有者权益合计	-	647.58	589.18	533.86
资产总额	-	2,658.77	2,110.42	1,843.55
净资本	-	615.50	558.47	501.44
自有资产负债率	-	62.31%	62.14%	58.69%
风险覆盖率	≥100%	596.24%	482.17%	603.59%
资本杠杆率	≥8%	35.27%	34.51%	37.45%
净资本与净资产的比例	≥20%	95.47%	95.17%	94.31%
净资本与负债的比例	≥8%	58.13%	58.60%	66.85%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告、2022-2024 年风险控制指标监管报表专项审计报告，中证鹏元整理

公司受限资产规模较大，但流动性覆盖率和净稳定资金率均显著高于监管标准，现阶段流动性管理压力可控

截至2024年末，公司受限资产合计397.78亿元，在资产总额中的占比为14.96%，主要为因卖出回购交易质押、债券借贷质押、期货保证金质押等受限的债券资产，受限资产规模较大。截至2024年末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别为420.04%和212.55%，均显著高于监管标准，现阶段流动性管理压力可控。

表9 公司流动性指标

指标	监管标准	2024	2023	2022
流动性覆盖率	≥100%	420.04%	436.72%	300.05%
净稳定资金率	≥100%	212.55%	167.77%	232.88%

资料来源：公司 2022-2024 年风险控制指标监管报表专项审计报告，中证鹏元整理

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，截至报告查询日（2025年3月28日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

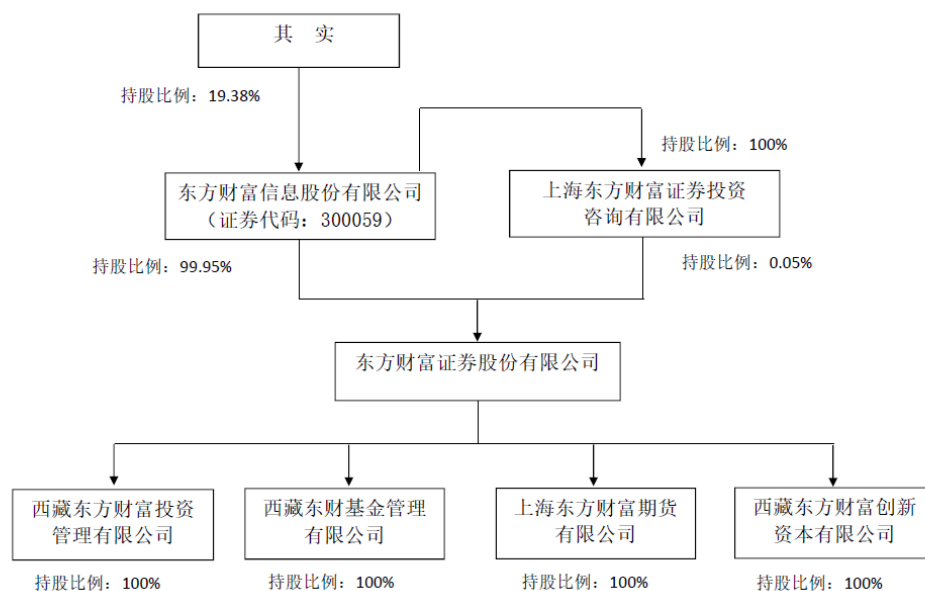
三、 外部支持

控股股东东方财富实力强，公司对于东方财富具有重要的战略地位和突出的财务重要性，在资本金注入以及业务开展等方面得到其较大力度支持

公司控股股东为东方财富，持股比例为99.95%，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，东方财富向公司提供特殊支持的意愿非常强，主要体现为：一方面，公司作为东方财富旗下持有证券牌照的控股子公司，对于东方财富具有重要的战略地位；另一方面，截至2024年末，公司合并口径资产总额占东方财富合并口径资产总额的86.78%，2024年东方财富合并口径营业总收入中证券业收入占比为73.19%，公司对于东方财富具有突出的财务重要性。

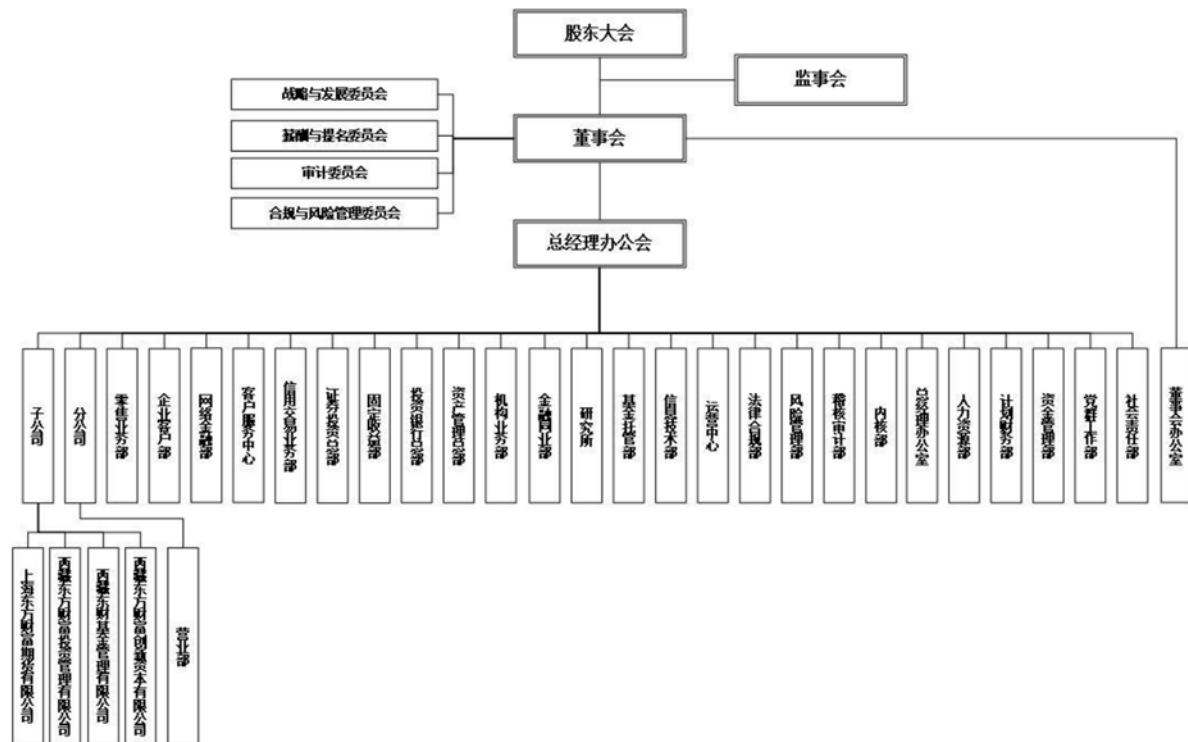
同时，中证鹏元认为东方财富提供支持的能力非常强，主要体现为：东方财富成立于2005年，是中国专业的互联网财富管理综合运营商，为海量用户提供基于互联网的财经资讯、数据、交易等服务。自成立以来，东方财富坚持“为用户创造更多价值”的经营理念，取得了快速的发展。2010年3月，东方财富成功登陆创业板，2015年成为首家市值突破1,000亿元的创业板上市公司。旗下现拥有“东方财富网”、“天天基金网”、“股吧”、“东方财富证券”、“Choice数据”、“哈富证券”、“东方财富期货”、“东财基金”、“妙想”等知名互联网产品及业务板块。截至2024年末，东方财富资产总额为3,063.69亿元，所有者权益合计807.27亿元；2024年，东方财富营业总收入为116.04亿元，净利润为96.10亿元。为支持公司各项业务发展，2021年以来东方财富合计对公司增资184.30亿元。

附录一 公司股权结构图（截至 2025 年 5 月末）



资料来源：公司提供

附录二 公司组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司 2024 年年度报告

附录三 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024	2023	2022
货币资金	821.91	484.08	491.27
其中：客户资金存款	737.24	413.64	424.74
结算备付金	208.93	104.95	99.31
其中：客户备付金	183.90	86.92	83.70
融出资金	577.21	453.90	359.58
交易性金融资产	692.41	673.34	631.80
债权投资	11.90	41.40	0.00
其他债权投资	109.88	93.74	89.01
其他权益工具投资	98.77	44.61	0.00
买入返售金融资产	58.38	70.04	55.94
资产总额	2,658.77	2,110.42	1,843.55
应付短期融资款	158.85	125.15	103.45
卖出回购金融资产款	327.44	395.95	379.62
代理买卖证券款	940.63	554.12	551.36
拆入资金	135.77	44.40	39.15
应付债券	346.26	241.45	142.15
负债总额	2,011.19	1,521.24	1,309.69
所有者权益合计	647.58	589.18	533.86
净资本	615.50	558.47	501.44
营业总收入	118.46	93.77	88.37
业务及管理费	(35.12)	(30.73)	(27.09)
营业利润	82.22	62.42	60.80
净利润	71.51	54.77	52.82
财务指标	2024	2023	2022
总资产收益率	4.37%	3.85%	4.49%
净资产收益率	11.56%	9.75%	12.35%
营业费用率	29.65%	32.78%	30.65%
风险覆盖率	596.24%	482.17%	603.59%
自有资产负债率	62.31%	62.14%	58.69%
流动性覆盖率	420.04%	436.72%	300.05%
净稳定资金率	212.55%	167.77%	232.88%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告、2022-2024 年风险控制指标监管报表专项审计报告，中证鹏元整理

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
总资产收益率	净利润×2/（本年末总资产-本年末代理买卖证券款-本年末代理承销证券款+上年末总资产-上年末代理买卖证券款-上年末代理承销证券款）×100%
净资产收益率	净利润×2/（本年末净资产+上年末净资产）×100%
自有资产负债率	（负债总额-代理买卖证券款-代理承销证券款）/（资产总额-代理买卖证券款-代理承销证券款）×100%
净稳定资金率	净稳定资金率=（可用稳定资金/所需稳定资金）×100%，其中可用稳定资金是在持续压力情景下，能确保在 1 年内都可作为稳定资金来源的权益类和负债类资金，所需稳定资金等于证券公司各类资产或表外风险暴露项目与相应的稳定资金需求系数乘积之和
流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 日现金净流出×100%
风险覆盖率	净资本/各项风险准备金之和×100%

附录五 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号