



东方证券股份有限公司 2026 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[2026]跟踪 0252 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 5 月 27 日



发行人及评级结果	东方证券股份有限公司	AAA/稳定
跟踪债项及评级结果	17 东方债、22 东证 02、22 东证 03、23 东证 03、23 东证 C2、23 东证 C3、23 东证 C4、23 东证 C5、24 东证 01、24 东证 C1、24 东证 C2、24 东证 02、24 东证 03、24 东证 04、24 东证 06、24 东证 08、25 东证 C2、25 东证 02、25 东证 Y1、25 东证 03、25 东证 04、25 东证 06、25 东证 05、25 东证 07、26 东证 C1、26 东证 C2	AAA
跟踪债项及评级结果	25 东证 S5、26 东证 S1、26 东证 S2、26 东证 S3	A-1
跟踪债项及评级结果	25 东证 K1	AAA _{st}
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。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于东方证券股份有限公司（以下简称“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、国际业务经营业绩下滑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	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

- 公司业务起步较早，业务牌照齐全，经过多年深耕已在资产管理、公募基金、固定收益、期货经纪等领域形成长期的品牌优势
- 公司持续深化财富管理及销售交易转型，同时作为行业内首批获得基金投顾等创新业务资格的机构，在推进业务模式改革创新方面取得一定成效
- 公司在 A+H 两地上市，公司治理规范，股权再融资渠道畅通，资本实力较强；同时公司外部授信规模较高，备用流动性充足

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
- 2026 年 4 月 19 日，东方证券公告称正在筹划通过发行 A 股股份及支付现金的方式收购上海证券有限责任公司（以下简称“上海证券”）100%股权，并于 2026 年 5 月 6 日发布《东方证券股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案》，需对此重组事项的后续进展保持关注
- 创新及国际化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 yz Zheng@ccxi.com.cn

项目组成员：郑添翼 ty Zheng@ccxi.com.cn

许文安 wxu@ccxi.com.cn

评级总监：王雅方

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

东方证券	2023	2024	2025	2026.03/2026.1-3
资产总额（亿元）	3,836.90	4,177.36	4,868.76	5,164.75
股东权益（亿元）	787.60	814.00	826.89	848.26
净资产（母公司口径）（亿元）	505.92	538.48	535.50	591.03
营业收入（亿元）	170.90	121.72	153.58	40.90
净利润（亿元）	27.57	33.50	56.34	15.87
综合收益总额（亿元）	31.74	50.41	55.79	21.43
平均资本回报率（%）	3.53	4.18	6.87	--
营业费用率（%）	45.14	64.60	54.38	49.58
风险覆盖率（%）	365.27	373.48	372.89	424.47
资本杠杆率（%）	12.72	18.13	16.12	16.18
流动性覆盖率（%）	203.97	202.82	173.04	224.40
净稳定资金率（%）	131.89	148.83	136.24	143.34

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 2023 年度财务报告，经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2024、2025 年度财务报告，以及未经审计的 2026 年一季度财务报表。其中 2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数；2024 年财务数据为 2025 年审计报告期初数；2025 年财务数据为 2025 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。[2]2025 年 7 月，财政部会计司发布了标准仓单交易相关会计处理实施问答，根据问答内容，公司仓单买卖合同的收入确认相关会计政策需进行变更，公司自 2025 年 1 月 1 日起执行上述问答的有关规定，并对可比期间财务报表数据进行追溯调整，本报告中 2025 年财务数据及可比期间财务数据均来源于公司公开披露的 2025 年度报告，对 2024 年度财务数据已进行追溯调整。[3]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；2025 年起母公司口径净资本及风险控制指标根据中国证监会《证券公司风险控制指标计算标准规定》（202413 号）编制，对 2024 年末已按相同口径进行重述。[4]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（2025 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	净资产（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	4,868.76	535.50	56.34	6.87	372.89
中信建投	6,768.16	795.99	94.54	8.38	236.50
招商证券	7,534.77	895.50	123.18	9.18	257.08

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。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/ 债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
17 东方债	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	40/40	2017/08/03~2027/08/03	--
22 东证 02	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	15/15	2022/07/21~2027/07/21	--
22 东证 03	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	20/20	2022/08/25~2027/08/25	--
23 东证 03	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	16/16	2023/03/21~2028/03/21	--
23 东证 C2	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	30/30	2023/08/10~2026/08/10	偿付顺序
23 东证 C3	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	28/28	2023/10/30~2026/10/30	偿付顺序
23 东证 C4	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	7/7	2023/10/30~2028/10/30	偿付顺序
23 东证 C5	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	20/20	2023/11/23~2026/11/23	偿付顺序

24 东证 01	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	18/18	2024/01/25~2027/01/25	--
24 东证 C1	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	20/20	2024/06/26~2029/06/26	偿付顺序
24 东证 C2	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	25/25	2024/07/08~2029/07/08	偿付顺序
24 东证 02	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	10/10	2024/08/08~2029/08/08	--
24 东证 03	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	20/20	2024/08/08~2034/08/08	--
24 东证 04	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	30/30	2024/08/23~2029/08/23	--
24 东证 06	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	30/30	2024/10/17~2029/10/17	--
24 东证 08	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	20/20	2024/11/21~2027/11/21	--
25 东证 C2	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	22/22	2025/03/17~2030/03/17	偿付顺序
25 东证 K1	AAAsti	AAA	2025/05/07 至本报告出具日	10/10	2025/05/13~2028/05/13	--
25 东证 02	AAA	AAA	2025/08/04 至本报告出具日	25/25	2025/08/14~2028/08/14	--
25 东证 Y1	AAA	AAA	2025/08/13 至本报告出具日	30/30	2025/08/25~2030/08/25 (5+N 年)	发行人续期选择权、发行人赎回权、票面利率调整、利息递延条款、偿付顺序
25 东证 03	AAA	AAA	2025/09/11 至本报告出具日	30/30	2025/09/24~2028/09/24	--
25 东证 04	AAA	AAA	2025/10/14 至本报告出具日	30/30	2025/10/24~2028/10/24	--
25 东证 05	AAA	AAA	2025/11/12 至本报告出具日	46/46	2025/11/24~2028/11/24	--
25 东证 06	AAA	AAA	2025/11/12 至本报告出具日	24/24	2025/11/24~2030/11/24	--
25 东证 07	AAA	AAA	2025/11/25 至本报告出具日	35/35	2025/12/05~2028/12/05	--
25 东证 S5	A-1	A-1	2025/12/09 至本报告出具日	25/25	2025/12/19~2026/06/25	--
26 东证 S1	A-1	A-1	2026/01/13 至本报告出具日	40/40	2026/01/23~2026/09/25	--
26 东证 C1	AAA	AAA	2026/01/19 至本报告出具日	5/5	2026/01/29~2029/01/29	偿付顺序
26 东证 C2	AAA	AAA	2026/01/19 至本报告出具日	45/45	2026/01/29~2031/01/29	偿付顺序
26 东证 S2	A-1	A-1	2026/03/02 至本报告出具日	10/10	2026/03/12~2026/12/10	--
26 东证 S3	A-1	A-1	2026/03/02 至本报告出具日	30/30	2026/03/12~2027/03/08	--

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
东方证券	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/05/15 至本报告出具日

● 评级模型

东方证券股份有限公司评级模型打分
(C230300_2026_05_2026_1)

BCA级别	aaa
外部支持提升	0
模型级别	AAA

注：

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。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。中诚信国际认为，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，能够为公司战略实施提供有力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际证券行业评级方法与模型 C230300_2026_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，2025 年，以“新国九条”为核心的“1+N”体系持续完善，引领证券行业高质量发展，业绩高增长为行业主基调；未来证券公司并购整合与国际化进展有望提速，头部券商集中趋势加剧，中小券商差异化发展加速。预计良好的资本市场环境将继续推动证券行业向好发展，整体信用水平维持稳定。

2025 年，以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速落地，从服务新质生产力、加强投资者保护、完善证券公司监管等方面重塑市场生态，中长期资金入市、科创板改革、分类评价新规等政策引领行业规范发展。行业“强监管”底色不变，头部券商集中趋势加剧、中小券商差异化发展加速，并购重组浪潮延续，国际化步伐加快，发展态势整体向好。经纪业务量质齐升，“两融”业务爆发，权益投资驱动自营业绩提升，投行业务回暖，资管业务规范化增长但费率改革短期承压，行业竞争逻辑由规模扩张向资本效率、风控能力与综合服务能力转变。展望 2026 年，良好的市场环境将继续推动证券行业向高质量发展迈进，预计证券行业经纪业务、信用业务、自营业务及投行业务将实现温和增长，同时需警惕市场波动对各项业务稳健运行形成的潜在扰动；资管业务增长或将承压，行业转型阵痛仍将持续。在政策完善、市场向好与转型深化的共同作用下，2026 年证券行业有望实现稳健发展，整体信用水平维持稳定。

详见《中国证券行业展望，2026 年 3 月》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12447?type=1>

中诚信国际认为，东方证券作为拥有全业务牌照的综合型券商，各项业务发展状况较好，资产管理、财富管理、期货业务、自营投资等业务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 1：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

	2023		2024		2025	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富及资产管理收入	114.43	62.36	53.23	39.88	69.89	44.18
投行及另类投资收入	20.50	11.17	13.60	10.19	16.05	10.14
机构及销售交易收入	18.69	10.18	36.13	27.07	52.76	33.35
国际及其他业务收入	29.88	16.28	30.50	22.86	19.50	12.32
收入合计	183.50	100.00	133.46	100.00	158.20	100.00
分部间抵消	(12.60)		(11.74)		(4.61)	
营业收入合计	170.90		121.72		153.58	

其他业务成本	(52.94)	(0.20)	(0.08)
经调整的营业收入	117.96	121.52	153.50

注：1、2025 年 7 月，财政部会计司发布了标准仓单交易相关会计处理实施问答，根据问答内容，公司仓单买卖合同的收入确认相关会计政策需进行变更，公司自 2025 年 1 月 1 日起执行上述问答的有关规定，并对可比期间财务报表数据进行追溯调整，本报告中 2025 年度财务数据及可比期间财务数据均来源于公司公开披露的 2025 年度报告，对 2024 年度财务数据已进行追溯调整，故 2024 年及 2025 年分部业务营业收入构成与 2023 年不可比。2、收入包括分部间抵消项，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。

2026 年 4 月 19 日，公司公告称正在筹划通过发行 A 股股份及支付现金的方式收购上海证券 100% 股权（以下简称“本次交易”）。公司于 2026 年 5 月 6 日发布《东方证券股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案》（以下简称“预案”）。东方证券拟通过发行 A 股股份的方式购买百联集团有限公司持有的上海证券 50.00% 股权、上海国际集团投资有限公司持有的上海证券 16.33% 股权、上海国际集团有限公司持有的上海证券 7.68% 股权、上海城投（集团）有限公司持有的上海证券 1.00% 股权；拟通过发行 A 股股份的方式购买国泰海通证券股份有限公司（以下简称“国泰海通”）持有的上海证券 18.74% 股权，通过支付现金的方式购买国泰海通持有的上海证券 6.25% 股权。具体交易方案细节详见预案。本次交易相关议案已经上市公司第六届董事会第十六次会议审议通过；本次交易方案在取得有关主管部门的批准、核准、注册前，不得实施；本次交易能否取得上述批准、核准、注册存在不确定性，最终取得相关批准、核准、注册的时间也存在不确定性。中诚信国际将对本次交易事项的后续进展保持关注。

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。经过多年深耕，公司已在资产管理、公募基金、固定收益、期货经纪等领域取得了较好的发展。截至 2025 年末，公司共有主要控股子公司 5 家，主要参股公司 1 家。

表 2：截至 2025 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	主营业务	持股比例(%)
上海东证期货有限公司	东证期货	期货经纪	100.00
上海东方证券资产管理有限公司	东证资管	证券资产管理	100.00
上海东方证券创新投资有限公司	东证创新	投资管理	100.00
东方金融控股(香港)有限公司	东方金控	集团管理	100.00
上海东方证券资本投资有限公司	东证资本	股权投资	100.00
汇添富基金管理股份有限公司	汇添富基金	基金管理	35.412

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

财富及资产管理板块

公司证券经纪业务和投顾业务向“客户价值创造导向”全面转型，实现较好发展；两融业务规模持续增长，股票质押业务以“控风险、降规模”为主，风险得到进一步出清，但存量业务回收仍具有不确定性。2025 年公司财富及资产管理业务收入及占比皆同比有所增长。

公司财富及资产管理板块主要包括证券经纪、金融产品、投资顾问、融资融券、资产管理及期货业务等。公司财富管理业务主要依托财富管理委员会及下辖一级部门和分支机构开展，2025 年公司以构建总部驱动、政策穿透、分支承载的“三力”协同机制为目标，锚定“买方投顾”主线，推动东方证券财富管理业务从“产品销售导向”向“客户价值创造导向”全面转型。同期，国内经济回升向好态势持续巩固，市场交易活跃度维持高位，2025 年公司财富及资产管理收入同比增

长，在营业收入中的占比亦有所提升。

证券经纪业务方面，截至 2025 年末，公司共有证券分支机构 170 家，覆盖 31 个省份、自治区及直辖市；截至 2025 年末，公司客户资金账户总数为 329.01 万户，较上年末增长 12.68%；托管资产总额为人民币 1.08 万亿元，较上年末增长 22.67%；公司新增客户数 39.05 万户，新开户引入资产人民币 741 亿元，分别同比提升 44.62%、40.92%。交易服务方面，公司积极加强量化私募、跨境交易客户的引进力度，构建以持牌机构投资、ETF 交易、策略交易和私募客户量化服务为核心的交易业务生态圈，2025 年公司分支机构股基交易市占率为 1.34%，同比提升 0.34 个百分点。产品销售方面，2025 年公司代理销售金融产品金额 2,285.94 亿元，同比大幅增长 55.79%，其中以公募基金代销为主；非货产品销售规模为 295.21 亿元，同比增长 40.87%；年末非货产品保有规模为 700.96 亿元，较年初增长 25.57%。私人财富方面，公司加快构建私募产品线并推进私募管理人白名单建设，截至 2025 年末，公司零售高净值客户共 21,835 户，较年初增长 38.35%，总资产规模为人民币 2,978.71 亿元，较年初增长 38.08%。数字金融方面，公司发布东方赢家 App 6.0 版本，上线投顾专区、赢家 50 基金策略、高端理财、赢家 T0 策略、投顾赢家号等特色服务，提升客户活跃度。

投顾业务方面，针对基金投顾，2025 年公司基金投顾业务新上线 16 个基金投顾组合，累计组合数达 43 个；截至 2025 年末，公司基金投顾业务保有规模达人民币 171.95 亿元，复投率 76.28%，位居行业前列。针对证券投顾，2025 年公司与证券研究所合作开展“证券投顾遴选成长行动”，完成证券投顾平台系统上线，截至 2025 年末，共 30 位公司金牌投顾入驻东方赢家 App，上线标准化投顾产品 39 只，实现了投顾服务向交易场景的有效延伸。

信用交易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，2025 年市场交投活跃度提升，公司深耕高净值客户服务，完善融资定价机制，实现业务规模及客户资源的同步增长。截至 2025 年末，公司融资融券余额明显上升，市占率提升至 1.49%，平均维持担保比例为 290.79%；2025 年实现两融利息收入同比有所增长。截至 2025 年末，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 1,226.43 亿元，担保物较为充足；2025 年计提减值损失 0.60 亿元，年末减值准备余额 0.73 亿元。股票质押业务方面，公司继续落实“控风险、降规模”的原则，全力推进股票质押业务风险处置。截至 2025 年末，公司股票质押业务待购回余额持续下降，均为自有资金出资。同期末，公司股票质押式回购担保物公允价值 7.47 亿元，股票质押式回购担保物价值可覆盖股票质押业务净值；2025 年计提减值损失 1.17 亿元，转出 1.58 亿元减值准备至其他应收款坏账准备，截至 2025 年末减值准备余额 24.56 亿元。

表 3：近年来公司信用交易业务情况（单位：亿元）

	2023	2024	2025
融资融券余额	207.69	274.61	378.39
融资融券利息收入	11.44	10.88	12.83
股票质押式回购待回购金额	58.99	28.97	24.69
股票质押式回购利息收入	4.19	0.60	0.51

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

东证资管保持行业领先，产品体系健全，长期投资业绩位于行业前列；汇添富基金规范经营、稳

健发展；东证资本坚持投资领域多元化布局，2025 年扭亏为盈，但在股权融资政策收紧背景下经营业绩压力仍存。

公司资产管理业务主要为券商资管业务、基金管理业务及私募股权投资业务。券商资管业务方面，公司主要通过子公司东证资管开展业务。2025 年东证资管积极融入东方证券“大财富”战略布局，聚焦投资业绩，以产品、投研、销售为主线，推动券商资管与公募基金业务双轮驱动，带动管理规模和业务收入实现双增长。截至 2025 年末，东证资管受托管理资金规模较年初大幅增长；管理产品合计 307 只，同比增长近 20%。2025 年东证资管产品投资业绩有所提升，实现营业收入 15.99 亿元，净利润 4.28 亿元，皆同比增长。

表 4：近年来公司资产管理业务规模（单位：亿元）

	2023	2024	2025
资产管理总规模	2,357.54	2,165.68	2,867.92
其中：集合资产管理业务	253.65	203.07	318.30
单一资产管理业务	218.65	246.53	347.67
专项资产管理业务	51.45	54.40	39.10
券商公募基金	1,833.79	1,661.69	2,162.85

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开展基金管理业务。2025 年，汇添富基金持续优化主动权益基金布局，紧扣国家战略方向，精准发力新质生产力与硬科技布局，推动各项业务稳健发展。截至 2025 年末，汇添富基金非货币公募基金规模超人民币 6,800 亿元，较年初增长约 37%；2025 年汇添富基金共成立 54 只公募基金，合计发行规模约人民币 365 亿元。2025 年度汇添富基金实现营业收入 56.58 亿元，同比有所增长；实现净利润 14.21 亿元，同比有所下降。

私募股权投资基金业务方面，公司主要通过全资子公司东证资本开展业务。2025 年东证资本募资端扩大母基金规模、支持设立并购基金；投资端聚焦半导体、机器人与 AI 等优质赛道精准布局；强化投后管控与风险预警，探索多元退出路径，出清风险资产。截至 2025 年末，东证资本在管基金 59 只，管理规模约人民币 183.75 亿元；新增基金 11 只，新增规模人民币 29.80 亿元；在投项目 135 个，在投金额约人民币 68.41 亿元，其中存续上市标的 5 个；2025 年，2 家标的企业 IPO 发行成功，1 家标的企业 IPO 申请获审核通过，3 家标的企业已申报 IPO 并被受理。东证资本 2025 年度扭亏为盈，实现营业收入 2.02 亿元，净利润 0.98 亿元。

东证期货在行业内市场份额保持竞争优势，持续加强金融科技服务赋能，经营情况稳中有进。

期货业务方面，公司主要通过全资子公司东证期货开展业务。近年来公司多次向东证期货增资，于 2025 年对东证期货分别进行 5.00 亿元人民币、2.00 亿元人民币两次增资，截至 2025 年末，东证期货注册资本为人民币 50.00 亿元，共设有 46 家分支机构。东证期货以研究深度赋能业务，深化内外协同，推动经纪、资管与风险管理子公司联动发展，同时加速国际化布局，综合竞争力进一步增强。以金融科技赋能产业服务，不断迭代升级服务能力，总体保持了平稳运营，客户权益规模保持行业前列。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、场外期权帮助企业经营价格风险。东证期货 2025 年度实现营业收入 19.36 亿元；实现净利润 5.94 亿元，同比有所上升。

投行及另类投资板块

公司聚焦科创投行、能源投行、并购投行三大方向，2025 年股票承销业务家数及规模显著提升，债券融资业务家数及规模保持增长；财务顾问业务积极发展并购重组、破产重整等业务。另类投资业务深耕股权投资业务和特殊资产投资业务。2025 年公司投行及另类投资业务收入同比回升，在营业收入中占比小幅下降。

投行及另类投资板块主要包括股票承销与保荐、债券承销、财务顾问等业务及另类投资业务。2025 年股权融资“量稳额增”，常态化融资需求稳健释放，公司投行及另类投资业务收入同比上升，在营业收入中的占比同比小幅下降。

投资银行业务方面，公司主要通过投行管理委员会及下辖一级部门、以及固定收益业务总部开展业务。公司聚焦科创投行、能源投行、并购投行三大方向，推动投行业务特色化发展。股权融资业务方面，公司严格把控项目质量，加强服务优质科技型企业发行上市及再融资。2025 年 A 股市场在政策红利持续释放中迸发新动能，公司完成 A 股股权融资项目 15 单，位列行业第 7，其中主承销 IPO 项目 5 单，再融资项目 10 单；主承销金额合计人民币 110.48 亿元，位列行业第 11；2025 年公司完成股权融资项目个数及主承销金额均同比显著增长。

债券融资业务方面，2025 年货币政策延续“适度宽松”基调，财政政策靠前发力，为信用债券市场营造了良好的政策环境，叠加科创债政策支持力度加码，信用债发行规模稳步扩张，年内公司债券承销业务主承销项目个数及金额同比均有所上升，据 Wind 统计，公司 2025 年债券承销总规模排名行业第 8 位。公司利率债业务继续保持同业领先水平，利率债承销总量同比增长 70%。信用债方面，公司积极参与科创债和绿色债的发行承销工作，2025 年公司承销科创债（含科创票据）规模达 301.84 亿元，同比增长 63%；公司承销绿色债券、低碳转型债券以及可持续挂钩债券等合计规模达 172.59 亿元，同比增长 128%。此外，公司大力开拓其他债券专项品种，承销发行多单乡村振兴公司债、小微金融债、中小微企业支持公司债、三农金融债、高成长产业债、“一带一路”公司债等创新品种。同时，公司债券融资业务始终稳健合规经营、严控风险并取得显著成效，债券项目维持零违约。

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。2025 年公司深耕具有核心技术的“硬科技”标的资产，引导上市公司积极开展产业链上下游的并购整合，多措并举提升业务规模与排名。由公司担任吸收合并方独立财务顾问的国泰海通吸收合并项目于年内实施完成，该项目为中国资本市场史上规模最大的 A+H 双边市场吸收合并。此外，公司还在协助多家上市公司开展新质生产力转型并购、产业并购及跨境并购，涉及零部件、化工、金融等多个行业。据 Wind 统计，2025 年公司许可类并购重组项目过会家数位列行业第 4，过会项目规模位列行业第 2；2025 年公司实现财务顾问业务净收入 1.35 亿元，同比大幅增长。

表 5：近年来公司股票和债券主承销情况

	2023	2024	2025
股票主承销业务			
承销次数（次）	15	4	15
其中：首次公开发行	7	0	5
再融资发行	8	4	10
承销金额（亿元）	129.30	13.31	110.48
债券主承销业务			
承销次数（次）	755	945	1,064
承销金额（亿元）	2,470.47	2,950.85	3,318.41
并购及财务顾问业务			
财务顾问业务收入（亿元）	0.64	0.78	1.35

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

另类投资方面，公司通过全资子公司东证创新开展业务，主要开展股权投资及特殊资产投资业务。近年来公司多次对东证创新进行增资，截至 2025 年末，东证创新注册资本为人民币 85.00 亿元。股权投资业务方面，截至 2025 年末，东证创新股权投资存量项目共 105 个，存量规模 42.82 亿元。特殊资产投资业务方面，截至 2025 年末，特殊资产投资业务存量项目 36 个，存量规模 24.42 亿元。2025 年度东证创新实现营业收入 5.03 亿元，净利润 3.27 亿元，皆同比大幅增长。

机构及销售交易板块

公司自营投资以固定收益类投资为主，并根据市场行情调整资产结构，投资规模保持增长；客需业务、做市业务、研究服务及托管业务不断丰富产品结构及业务模式，加强综合服务能力。2025 年，公司机构及销售交易业务收入及占比皆同比明显上升。

机构及销售交易板块主要由自营投资、客需业务、做市业务、研究服务以及托管业务等组成。其中，自营投资包括权益类、固定收益类、大宗商品及外汇等投资交易；客需业务包括场外衍生品及 FICC 类代客业务。2025 年在股市表现较好与债市低位震荡背景下，公司把握交易机会，机构及销售交易业务收入及占比同比明显上升。自营投资方面，截至 2025 年末，公司金融及衍生品投资资产账面价值为 2,481.89 亿元，较上年末增加 10.85%。其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资在公司以公允价值计量的金融及衍生品投资资产总额中占比分别为 17.01%和 79.28%。公司 2025 年实现投资总收益¹91.97 亿元，同比下降 11.78%，主要系其他权益工具投资公允价值增长不及去年同期、其他债权投资公允价值变动亏损所致。

权益类自营业务方面，公司积极践行“多资产、多策略、稳健投资”思路，进一步强化高股息投资策略布局，做大稳健基础收益；同时交易类投资积极根据市场变化动态调整策略，实现稳健超额收益。非权益类自营方面，公司有效抓住债券市场波段，动态优化信用债配置结构，年末债券投资规模及占比皆有所下降。2025 年公司交易所现券（含债券 ETF）交易量同比增长 90.69%，利率互换交易量同比增长 167.61%。大宗商品自营业务持续优化资产结构，外汇自营增加套利策略权重，收益稳定性均实现了进一步提升。同时，2025 年公司新获批南向通业务资格，新增跨境

¹ 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。

固收投资交易渠道。

客需业务方面，对于场外衍生品，公司持续强化风险控制，降低高波动性业务规模，增强收益稳定性，2025 年实现场外期权业务交易规模人民币 124.88 亿元，收益互换业务交易规模人民币 384.47 亿元，收益凭证业务交易规模人民币 120.20 亿元。对于 FICC 代客业务，公司客需业务转型进一步深化，服务模式不断取得新的突破，客需收入占比持续上升。

做市业务方面，公司为权益类期权全牌照主做市商，成交量市场排名保持行业前列，2025 年做市业务收入同比增长超 50%。债券做市业务保持行业领先水平，2025 年公司做市交易量同比增长 17.55%，全年互换通成交同比增长 117.66%，对境外客户人民币债券报价量市场占比稳中有升。公司三大政策性银行金融债做市持续保持行业前二；上交所债券做市利率债、信用债和地方债分列全市场第一、第三和第三。同时，公司加大了非权益类 ETF 产品做市业务覆盖，做市数量增至 42 只，跻身债券 ETF 做市行业头部梯队。

研究服务方面，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。2025 年公司实现公募佣金（含专户、社保、年金席位）分仓收入人民币 3.16 亿元，公募基金交易量占比 2.28%。截至 2025 年末，公司共发布各类研究报告 1,855 篇，为机构客户提供线上线下研究路演 19,724 次，举办专题公开电话会议 429 次，组织线下策略会、专家沙龙等专项活动 29 场；新增机构客户 34 家，其中非公募客户 29 家。

托管业务方面，公司构建前中后台一体化服务体系，切实履行托管人职责，提升运营效率。截至 2025 年末，公司托管外包产品数量共 2,200 余只，总规模近人民币 2,000 亿元，业务发展稳中向好。

表 6：近年来公司投资组合情况（金额单位：亿元、%）

	2023		2024		2025	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券类投资	1,384.37	70.04	1,587.66	70.91	1,561.89	62.93
基金	159.39	8.06	222.81	9.95	316.05	12.73
股票（含融出证券）	132.40	6.70	193.01	8.62	255.42	10.29
衍生金融资产	18.78	0.95	19.65	0.88	78.98	3.18
银行理财	36.80	1.86	29.49	1.32	49.88	2.01
券商资管	95.33	4.82	18.41	0.82	9.66	0.39
其他	149.41	7.56	167.93	7.50	210.02	8.46
合计	1,976.46	100.00	2,238.96	100.00	2,481.89	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。

国际及其他业务板块

公司通过东方金控及其下属子公司、东证期货新加坡子公司有序务实推进国际化进程，2025 年全球资本市场呈现震荡波动态势，公司国际及其他业务板块业务收入及占比皆同比下降。

公司主要通过全资子公司东方金控、东证国际金融集团有限公司（以下简称“东证国际”）及其子公司，以及东证期货新加坡子公司开展国际业务。2025 年香港经济发展与境内加速融合，资本

市场活力彰显，但国际政治经济格局深度调整，全球经济复苏承压，资本市场呈现震荡波动态势，2025 年公司国际及其他业务板块业务收入及占比皆同比有所下降。

东证国际为东方金控全资子公司，作为公司国际化业务平台，下设各香港证监会持牌全资子公司，开展金融市场、证券和期货经纪、资产管理、投资银行等业务。东证期货新加坡子公司锚定国际化发展战略，逐步接入全球主要市场及新兴市场的各大交易所，并获得证监会核准的合格境外投资者（QFI）资格，经营范围得到拓展。截至 2025 年末，东方金控总资产港币 138.25 亿元，净资产港币 24.08 亿元；2025 年度实现营业收入港币 4.77 亿元，净利润港币 1.94 亿元，皆同比显著增长。由于国际形势复杂多变、资本市场持续波动，国际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。

财务风险

中诚信国际认为，2025 年资本市场发展态势整体向好，面对内外部多重复杂挑战，公司业务运行总体平稳，盈利水平同比增长；公司资本实力较为充足，杠杆水平有所上升；公司可通过其良好的盈利获现能力为债务付息提供保障，同时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，整体偿债能力亦保持在较好水平。

盈利能力及盈利稳定性

2025 年公司经纪业务、投资银行及资产管理业务等手续费净收入均同比回升，叠加投资收益及公允价值变动收益合计增长，共同推动公司净利润及综合收益总额同比增长，盈利水平同比提升。

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。2025 年资本市场展现较强韧性，市场交投活跃度显著提升，公司经纪业务、投资银行及资产管理业务等主营业务收益均较上年实现增长；主要受经纪业务收入及投资收益同比大幅增长推动，公司全年营业收入同比增长 26.18%。

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。2025 年公司手续费及佣金净收入同比增长 14.29%，在营业收入中的占比有所下降。具体来看，2025 年 A 股稳健活跃、日均成交额同比大幅增加，市场交投活跃度显著抬升，推动 2025 年公司经纪业务净收入同比增长 16.13%；投行业务方面，2025 年股权融资“量稳额增”，公司股票承销业务规模同比大幅上升，债券承销规模保持增长，公司全年实现投资银行业务净收入同比增长 28.53%；资产管理业务方面，近年来在行业竞争加剧环境下，公司持续推进资产管理业务转型发展，2025 年公司受托资产管理规模企稳回升，同时叠加公募基金行业回暖，公司全年实现资产管理业务净收入同比小幅增长 1.25%。

投资收益及公允价值变动收益方面，2025 年主要受公司持有其他权益工具投资、处置交易性金融资产等金融工具投资收益增加影响，公司投资收益同比大幅增长 38.08%；同期，得益于持有的交易性金融负债公允价值变动收益增加，公司全年实现公允价值变动损益-3.78 亿元，较上年的-4.50 亿元有所改善。受上述因素共同影响，公司实现投资净收益（含公允价值变动损益）同比大幅增

长 42.71%，在营业收入中的占比有所上升。

利息净收入方面，2025 年主要受客户资金存款、卖出回购金融资产及拆入资金利息支出同比增加影响，公司全年实现利息净收入同比减少 12.69%，在营业收入中的占比有所下降。此外，受汇率变动及政府补助增加影响，公司汇兑收益与其他收益均较上年有所增长。

表 7：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2023		2024		2025	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	6,934.60	40.58	5,434.70	44.65	6,211.07	40.44
其中：经纪业务	2,780.95	16.27	2,510.99	20.63	2,916.01	18.99
投资银行业务	1,510.31	8.84	1,168.29	9.60	1,501.63	9.78
资产管理业务	2,028.80	11.87	1,341.29	11.02	1,358.04	8.84
投资收益及公允价值变动收益	2,972.02	17.39	5,244.55	43.09	7,484.70	48.73
利息净收入	1,764.34	10.32	1,321.33	10.86	1,153.62	7.51
其他业务收入	5,458.73	31.94	87.05	0.72	97.19	0.63
汇兑收益	(57.87)	(0.34)	59.52	0.49	264.93	1.72
资产处置收益	(0.91)	(0.01)	(0.49)	(0.00)	0.53	0.00
其他收益	19.16	0.11	25.42	0.21	146.15	0.95
营业收入合计	17,090.06	100.00	12,172.09	100.00	15,358.19	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，2025 年公司与收入相关的职工薪酬等运营成本随着营收规模增长相应增长，业务及管理费同比增长 6.21%，但由于营业收入增幅相对更大，营业费用率同比下降 10.23 个百分点。此外，2025 年公司股权质押业务风险进一步化解，减值计提压力显著减小，全年计提信用减值损失同比减少 38.52%至 2.84 亿元。同期，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，但由于税前利润同比大幅增长，公司所得税费用较上年有所增加。

受以上因素共同影响，2025 年公司实现净利润同比增长 68.15%；受其他权益工具投资及其他债权投资公允价值减少影响，2025 年公司实现其他综合收益的税后净额为-0.55 亿元，同比大幅减少；2025 年公司实现综合收益总额同比增长 10.65%。从利润率来看，2025 年公司年平均资产回报率和平均资本回报率均进一步提升。盈利稳定性方面，2025 年公司利润总额变动系数有所上升，盈利稳定性有所下降。

表 8：近年来主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2023	2024	2025
经调整的营业收入	117.96	121.52	153.50
业务及管理费	(77.14)	(78.64)	(83.52)
营业利润	27.46	35.26	66.11
净利润	27.57	33.50	56.34
其他综合收益	4.17	16.91	(0.55)
综合收益总额	31.74	50.41	55.79
营业费用率	45.14	64.60	54.38
平均资产回报率	1.07	1.16	1.75

平均资本回报率	3.53	4.18	6.87
利润总额变动系数	35.72	9.19	36.53

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

公司杠杆水平同比有所上升，但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；未来随着业务开展，仍需关注业务规模与债务水平的增长对资本产生的压力。

近年来公司净资本等各项风险控制指标均持续符合监管标准，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 2025 年末，公司母公司口径净资本较上年末小幅减少，净资产较上年末有所增加，净资本/净资产比率较上年末小幅下降；风险覆盖率、资本杠杆率、净资本/负债均同比下降，杠杆水平有所上升。

从公司资产减值准备情况看，截至 2025 年末，公司金融工具信用减值准备主要包括坏账准备 30.82 亿元、买入返售金融资产减值准备 24.56 亿元、其他债权投资预期信用损失 4.06 亿元、融出资金减值准备 0.73 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 60.17 亿元。此外，公司资产减值准备还包括以长期股权投资减值准备为主的其他资产减值准备，截至 2025 年末，其他资产减值准备为 4.09 亿元。未来仍需关注股票质押业务减值准备计提情况。

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	2023	2024	2025
净资本	--	505.92	538.48	535.50
净资产	--	722.03	758.48	759.66
风险覆盖率	≥100	365.27	373.48	372.89
资本杠杆率	≥8	12.72	18.13	16.12
流动性覆盖率	≥100	203.97	202.82	173.04
净稳定资金率	≥100	131.89	148.83	136.24
净资本/净资产	≥20	70.07	71.00	70.49
净资本/负债	≥8	27.87	25.68	22.19
净资产/负债	≥10	39.77	36.17	31.49
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	13.97	24.80	36.80
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	318.58	365.23	355.44

注：2025 年起母公司口径净资本及风险控制指标根据中国证监会《证券公司风险控制指标计算标准规定》（202413 号）编制，对 2024 年末已按相同口径进行重述。

资料来源：东方证券，中诚信国际整理

偿债能力

公司总债务规模保持较高水平，短期债务占比较大；整体偿债指标处于较好水平；未来仍需持续关注债务期限结构及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券、次级债券、境外债券、短期融资券及收益凭证等多种方式对外融资，债务规模保持较高水平。截至 2025 年末，公司总债务规模为 2,354.29 亿元，较上

年末有所上升，其中短期债务规模占比为 77.77%，较上年末基本持平。此外，公司于 2020 年发行的 50 亿元永续次级债券已于 2025 年 8 月 26 日到期，公司于 2025 年 8 月 22 日新发行 30 亿元永续次级债券，计入其他权益工具；截至 2025 年末，公司其他权益工具余额为 30.00 亿元。从资产负债率来看，2025 年公司资产负债率较上年末有所上升。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，2025 年主要受利润总额同比大幅增长影响，公司 EBITDA 同比增长。从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2025 年公司总债务/EBITDA 同比下降；EBITDA 利息保障倍数同比上升，利息偿付能力有所增强。

从经营活动净现金流方面看，2025 年公司经营活动净现金流较上年同期大幅收窄，主要系拆入资金同比大幅减少、为交易目的而持有的金融资产净额以及融出资金净额同比大幅增长所致。

表 10：近年来公司偿债能力指标

指标	2023	2024	2025
资产负债率（%）	71.04	73.20	75.66
经营活动净现金流（亿元）	214.59	24.75	1.96
EBITDA（亿元）	79.16	86.11	117.95
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.89	2.07	2.69
总债务/EBITDA（X）	22.66	24.13	19.96

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 2025 年末，公司受限资产账面价值合计 1,055.08 亿元，占期末资产总额的比例为 21.67%。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 2025 年末，除为子公司提供担保外，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2025 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）涉及金额合计约为 12.97 亿元人民币及 1,700 万美元。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性充足，流动性覆盖率及净稳定资金率均高于监管要求，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 2025 年末，公司自有货币资金及结算备付金余额较上年末增加 6.26% 至 285.50 亿元，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的 8.41%，较上年末有所下降。

从流动性风险管理指标上看，截至 2025 年末，公司流动性覆盖率及净稳定资金率均较上年末有所下降，但两项指标距监管预警值仍均有较高的安全边际。总体来看，公司流动性水平保持良好。

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 2025 年末，公司共获得各大型国有及股份制银行授信额度合计约为 3,090.23 亿元，未使用额度约为 2,249.20 亿元。

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。

外部支持

公司第一大股东申能（集团）有限公司综合实力强，且对公司发展前景持续看好，能够为公司战略实施提供有力支持。

截至 2025 年末，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 2024 年末，申能集团总资产为 2,627.94 亿元，所有者权益为 1,468.26 亿元；2024 年实现营业总收入 685.04 亿元，净利润 53.03 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。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。中诚信国际认为，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，能够为公司战略实施提供有力支持。

跟踪债券信用分析

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

“25 东证 Y1”设置续期选择权条款和赎回条款，跟踪期内尚未进入续期选择期限，亦未进行票面利率调整，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

本次跟踪债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司为国内大型综合性券商之一，各项业务发展较为均衡，综合实力强，经营业绩良好，公司多项经营指标位于行业前列，且业务多元化程度较高，同时公司流动性良好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。目前跟踪债券信用风险极低。

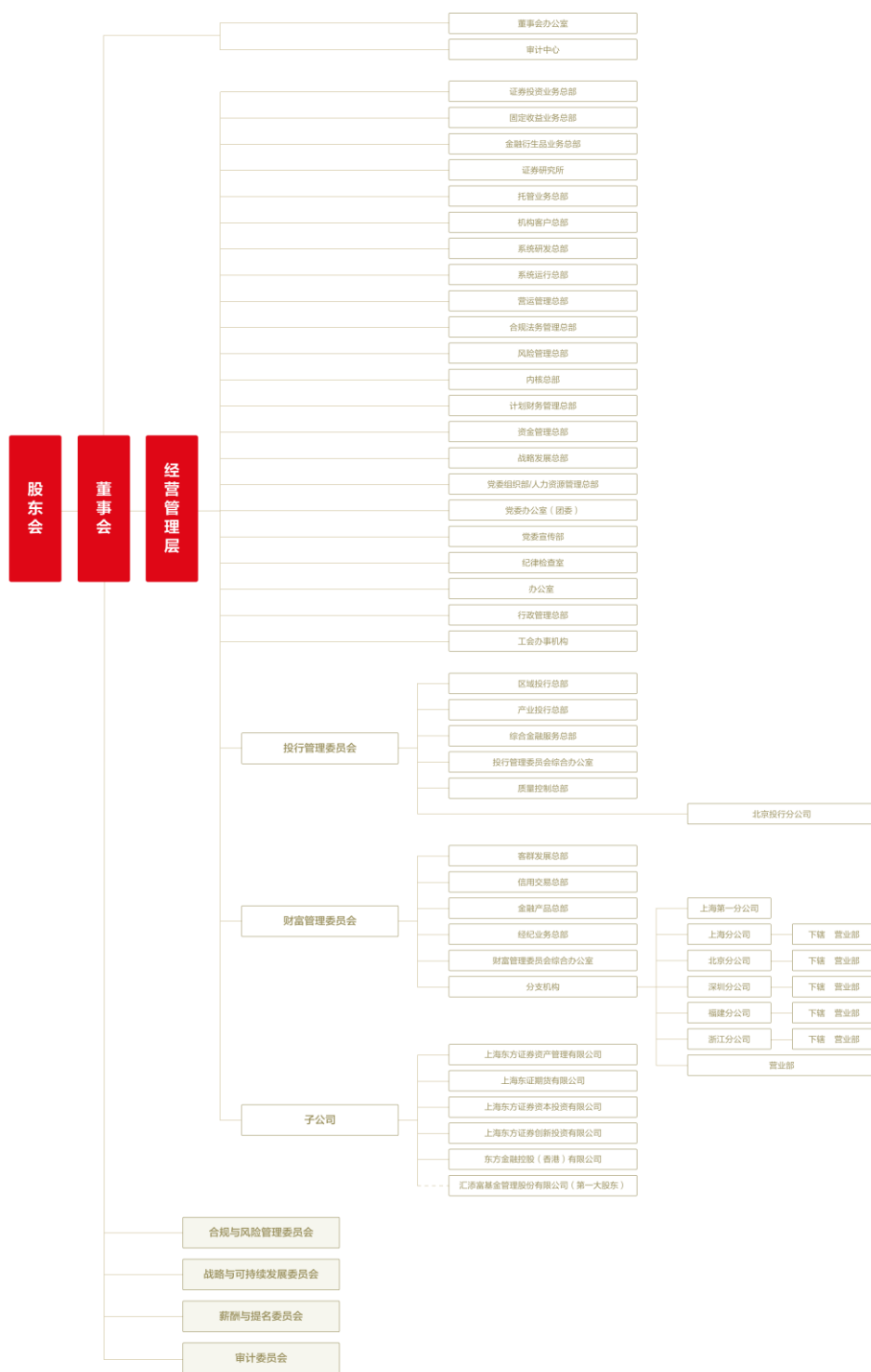
评级结论

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”、“22 东证 02”、“22 东证 03”、“23 东证 03”、“23 东证 C2”、“23 东证 C3”、“23 东证 C4”、“23 东证 C5”、“24 东证 01”、“24 东证 C1”、“24 东证 C2”、“24 东证 02”、“24 东证 03”、“24 东证 04”、“24 东证 06”、“24 东证 08”、“25 东证

C2”、“25 东证 02”、“25 东证 Y1”、“25 东证 03”、“25 东证 04”、“25 东证 05”、“25 东证 06”、“25 东证 07”、“26 东证 C1”、“26 东证 C2”的信用等级为 **AAA**，维持“25 东证 S5”、“26 东证 S1”、“26 东证 S2”、“26 东证 S3”信用等级为 **A-1**，维持“25 东证 K1”的信用等级为 **AAAsti**。

附一：东方证券股份有限公司前十大股东及组织结构图(截至 2026 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
浙能资本控股有限公司	2.09
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	1.81
全国社保基金一一八组合	1.75
上海金桥出口加工区开发股份有限公司	1.46
中国建设银行股份有限公司-华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.23
合计	58.37



数据来源：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）	2023	2024	2025	2026.03/2026.1-3
货币资金及结算备付金	139,407.55	118,270.31	135,415.33	171,295.33
买入返售金融资产	5,437.73	3,984.10	1,338.40	3,649.61
金融投资：交易性金融资产	97,069.64	90,189.33	110,159.87	106,994.41
金融投资：债权投资	1,586.59	1,586.90	1,583.74	1,090.11
金融投资：其他债权投资	90,813.71	110,519.91	95,979.97	89,181.67
金融投资：其他权益工具投资	6,298.18	19,634.60	32,567.84	32,194.92
长期股权投资	6,253.97	6,128.12	6,189.65	6,080.75
融出资金	21,071.80	28,047.53	39,043.00	40,756.10
总资产	383,690.46	417,736.38	486,875.99	516,475.10
代理买卖证券款	111,570.99	113,637.36	147,190.04	177,703.49
短期债务	136,509.88	161,326.22	183,096.12	--
长期债务	42,833.72	46,455.84	52,333.20	--
总债务	179,343.60	207,782.07	235,429.32	235,948.92
总负债	304,930.26	336,336.56	404,187.16	431,649.21
股东权益	78,760.20	81,399.82	82,688.82	84,825.89
净资本（母公司口径）	50,592.45	53,848.27	53,549.62	59,103.37
手续费及佣金净收入	6,934.60	5,434.70	6,211.07	1,790.67
其中：经纪业务净收入	2,780.95	2,510.99	2,916.01	862.23
投资银行业务净收入	1,510.31	1,168.29	1,501.63	348.73
资产管理业务净收入	2,028.80	1,341.29	1,358.04	428.10
利息净收入	1,764.34	1,321.33	1,153.62	402.02
投资收益及公允价值变动收益	2,972.02	5,244.55	7,484.70	1,799.53
营业收入	17,090.06	12,172.09	15,358.19	4,090.18
业务及管理费	(7,714.50)	(7,863.57)	(8,351.52)	(2,028.08)
营业利润	2,746.24	3,525.95	6,611.26	2,008.09
净利润	2,756.60	3,350.45	5,633.65	1,587.02
综合收益	3,173.69	5,041.47	5,578.51	2,142.73
EBITDA	7,916.18	8,611.43	11,795.13	--
财务指标	2023	2024	2025	2026.03/2026.1-3
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	1.07	1.16	1.75	--
平均资本回报率(%)	3.53	4.18	6.87	--
营业费用率(%)	45.14	64.60	54.38	49.58
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	365.27	373.48	372.89	424.47
资本杠杆率(%)	12.72	18.13	16.12	16.18
流动性覆盖率(%)	203.97	202.82	173.04	224.40
净稳定资金率(%)	131.89	148.83	136.24	143.34
净资本/净资产(%)	70.07	71.00	70.49	76.12
净资本/负债(%)	27.87	25.68	22.19	25.00
净资产/负债(%)	39.77	36.17	31.49	32.84

自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	13.97	24.80	36.80	36.24
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	318.58	365.23	355.44	310.42
偿债能力				
资产负债率(%)	71.04	73.20	75.66	74.96
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.89	2.07	2.69	--
总债务/EBITDA(X)	22.66	24.13	19.96	--

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-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
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 利息保障倍数	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+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。

[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

[3]全球序列、全球人民币序列下的个体信用评估等级符号分别加角标“g”与“gr”，以示区分。

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：[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；

[2]对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

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。

中长期科技创新债券等级符号	含义
AAA _{sti}	科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA _{sti}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A _{sti}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB _{sti}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB _{sti}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。

B_{sti}	科技创新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_{sti}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC_{sti}	基本不能保证偿还科技创新债券。
C_{sti}	不能偿还科技创新债券。

注：除 AA_{sti} 级，CCC_{sti} 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。

短期科技创新债券等级符号	含义
A-1_{sti}	为最高级短期科技创新债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2_{sti}	还本付息能力较强，科技创新债券安全性较高。
A-3_{sti}	还本付息能力一般，科技创新债券安全性易受不利环境变化的影响。
B_{sti}	还本付息能力较低，科技创新债券有很高信用风险。
C_{sti}	还本付息能力极低，科技创新债券信用风险极高。
D_{sti}	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