

东方财富信息股份有限公司创业板公开发行 可转换公司债券跟踪评级报告（2020）

项目负责人：郑耀宗 yzzheng@ccxi.com.cn

项目组成员：周子健 zjzhou@ccxi.com.cn

何 扬 yhe01@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020年6月8日

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评级对象构成委托关系外，中诚信国际与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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。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。
- 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析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。
- 本次评级结果中的信用等级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，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，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评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字[2020]跟踪0553号

东方财富信息股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；

维持“东财转 2”的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年六月八日

评级观点：中诚信国际维持东方财富信息股份有限公司（以下称“东方财富”、“公司”或“发行人”）主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“东财转2”的信用等级为 **AA⁺**。中诚信国际肯定了公司用户资源优势突出、证券经纪业务稳步发展以及盈利能力持续提升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，金融业对外开放步伐加快、市场竞争加剧，宏观经济总体下行、经营稳定性有待提高，主营业务受市场行情波动影响较大以及基金销售业务市场竞争加剧、利润水平较低等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

东方财富	2017	2018	2019
总资产（亿元）	418.45	398.11	618.31
股东权益（亿元）	146.80	156.95	212.12
净资本（亿元）	72.16	71.40	132.23
营业总收入（亿元）	25.47	31.23	42.32
净利润（亿元）	6.35	9.58	18.31
平均资本回报率(%)	4.62	6.31	9.92
营业费用率(%)	62.79	54.48	46.28
风险覆盖率(%)	349.13	378.38	553.32
资本杠杆率(%)	28.34	32.81	51.78
流动性覆盖率(%)	174.83	330.88	382.32
净稳定资金率(%)	186.58	224.88	159.84
EBITDA 利息倍数(X)	3.69	5.34	7.79
总债务/EBITDA(X)	10.18	3.94	3.51

注：[1]数据来源为东方财富提供的 2017-2019 年审计报告；[2]“东方财富证券”为“东方财富证券股份有限公司”简称，净资本及风险控制指标为东方财富证券母公司口径；[3]本报告中引用数据，包括总债务及 EBITDA 相关指标，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，具体计算公式详见附注，特此说明。

资料来源：东方财富，中诚信国际整理

正面

■ **用户资源优势突出。**以“东方财富网”为核心的互联网服务平台已成为我国用户访问量最大、用户黏性最高的金融类互联网服务平台之一。“东方财富网”、“天天基金网”和“股吧”等平台在用户数量和用户黏性方面长期保持竞争优势，形成公司的核心竞争力。

■ **各业务板块协同作用显著，证券经纪业务稳步发展。**证券经纪业务目前为公司核心业务之一，近年代理买卖证券业务收入排名稳步上升；同时，互联网服务平台充足的客户资源为公司

同行业比较

2019 年主要指标	东方财富	中航证券	财达证券
总资产（亿元）	618.31	221.27	342.14
净资本（亿元）	132.23	62.10	90.93
净利润（亿元）	18.31	4.30	6.09
平均资本回报率(%)	9.92	7.97	7.11
风险覆盖率(%)	553.32	285.71	344.95

注：[1]净资本和风险覆盖率指标为东方财富证券非合并报表口径；

[2]“中航证券”为“中航证券有限公司”简称；“财达证券”为“财达证券股份有限公司”简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	发行金额（亿元）	债券期限	发行时间
东财转 2	AA ⁺	AA ⁺	73.00	6 年	2020/01/13

证券业务进一步拓展提供了广泛的客户基础，协同作用明显。

■ **盈利能力持续提升。**在资本市场行情波动背景下，近年来公司盈利水平仍保持稳步提升。

关注

■ **金融业对外开放步伐加快，市场竞争加剧。**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、收购兼并的方式增强自身实力，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的竞争。

■ **宏观经济总体下行，经营稳定性有待提高。**宏观经济总体下行、外部环境不确定性增加及证券市场的波动性对公司经营稳定性及持续盈利能力构成压力。

■ **主营业务受市场行情波动影响较大。**证券业务为公司核心业务，且以代理买卖证券业务和两融业务为主。近年来股票二级市场波动较大，对公司业务规模及盈利产生影响。

■ **基金销售业务市场竞争加剧，利润水平较低。**近年随着流量巨头陆续加入基金代销市场，行业竞争激烈，申购费率下降。公司基金第三方销售业务受市场竞争加剧及业务成本较高影响，利润水平较低。

评级展望

中诚信国际认为，东方财富信息股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性。

■ **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。

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定期与不定期跟踪评级，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

截至本报告出具日，“东财转2”募集资金扣除发行费用后全部用于补充东方财富证券营运资金。募集资金使用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

疫情冲击经济下行加剧，宏观政策坚持底线思维

宏观经济：在新冠肺炎疫情的冲击下，今年一季度GDP同比下滑6.8%，较上年底大幅回落12.9个百分点，自1992年公布季度GDP数据以来首次出现负增长。后续来看，随着国内疫情防控取得阶段性胜利，在稳增长政策刺激下后三个季度经济有望反弹，中诚信国际预计在中性情境下全年GDP或同比增长2.5%左右，但仍需警惕海外疫情蔓延给中国经济带来的不确定性。

应对疫情采取的严厉管控措施导致今年前两个月中国经济数据出现大幅度的下滑。3月份随着国内疫情防控成效显著、复工复产持续推进，当月宏观经济数据出现技术性修复。受1-2月份经济近乎“停摆”、3月份国内产能仍未完全恢复影响，一季度供需两侧均受到疫情的巨大冲击，工业增加值、投资、消费、出口同比均出现两位数以上的降幅。此外，疫情之下供应链受到冲击，部分产品供求关系扭曲导致CPI高位运行，工业生产低迷PPI呈现通缩状态，通胀走势分化加剧。

宏观风险：虽然当前国内疫情防控取得显著进展，但海外疫情的全面爆发加剧了中国经济运行的内外风险，中国经济面临的挑战前所未有。从外部因素来看，疫情蔓延或导致全球经济衰退，国际贸

易存在大幅下滑可能，出口压力持续存在，对外依存度较高的产业面临较大冲击；同时，疫情之下全球产业链或面临重构，有可能给中国经济转型带来负面影响；再次，近期保护主义变相升级，中美关系长期发展存在不确定性，地缘政治风险仍有进一步抬升可能。从国内方面看，多重挑战依然存在甚至将进一步加剧：首先，疫情防输入、防反弹压力仍然较大，对国内复工复产的拖累持续存在；其次，宏观经济下行企业经营状况恶化，信用风险有加速释放可能，同时还将导致居民就业压力明显加大；再次，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显；最后，当前我国宏观杠杆率仍处于高位，政策刺激力度加大或加剧债务风险。

宏观政策：在经济遭遇前所未有冲击的背景下，宏观政策坚持底线思维。4月17日政治局会议在坚持打好三大攻坚战、加大“六稳”工作力度基础上，进一步提出“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”的“六保”方向。财政政策将更加有效，赤字率有望进一步提升，新增专项债额度或进一步扩大，发行特别国债也已提上日程，未来随着外部形势的演变和内部压力的进一步体现，不排除有更大力度的刺激政策。海外量化宽松下国内货币政策仍有空间，货币政策将更加灵活，保持流动性合理充裕的同时引导利率继续下行，在一季度三次降准或结构性降准基础上，年内或仍有一至两次降准或降息操作，可能的时点有二季度末、三季度末或年末。政策在加大短期刺激的同时，着眼长远的市场化改革进一步推进，《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》等文件陆续出台。

宏观展望：尽管当前国内疫情发展进入缓冲期，生产秩序逐步恢复，但消费、投资和出口形势均不容乐观。其中，受经济下行居民收入放缓和谨慎性动机等因素影响，消费需求疲软或将延续；尽管刺激政策将针对基建领域重点发力，但考虑到基

建存在一定投资周期，投资或将低位运行；海外疫情迅速扩散导致包括中国主要贸易国在内的全球主要经济体先后进入短期停摆状态，疲软的外部需求将限制出口的增长。需求疲弱将对生产带来拖累，从而给国内的复工复产带来负面影响。综合来看，疫情冲击下中国经济在 2020 年将面临进一步下行压力，但经济刺激政策能在一定程度上对冲疫情对中国经济的负面影响。

中诚信国际认为，虽然国内疫情管控效果显现和经济刺激政策的发力有助于中国经济在后三个季度出现改善，但后续经济的恢复程度仍取决于疫情海外蔓延的情况和国内政策对冲效果，疫情冲击下中国经济短期下行压力仍十分突出。不过，从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深将持续释放制度红利，中国经济中长期增长前景依旧可期。

近期关注

2019 年以来市场行情总体有所回暖；多层次资本市场体系建设逐步深入；券商收入结构有所优化但对经纪业务依赖度仍较高；证券公司分类评价体系进一步完善，仍需关注市场波动及监管政策对行业信用状况的影响

证券行业与宏观经济环境高度相关。2016 年底，中央经济工作会议定调，要稳中求进、去杠杆，大力发展实体经济，2017 年 A 股出现慢牛格局。2017 年全年，上证指数全年振幅 13.98%，截至 2017 年末，上证综指收盘收于 3,307.17 点，较年初上涨 6.56%。2018 年，受中美贸易战、国内经济增速放缓等内外部因素影响，上证综指震荡下跌，截至 2018 年末，上证综指收盘于 2,493.90 点，较年初下跌 24.59%。2019 年以来，国内财政政策整体趋于宽松，市场情绪回暖，风险偏好提升，但结构性问题依然存在，国内外环境呈现不确定性，A 股市场一季度呈现活跃，之后由于受到国内外宏观因素的影响出现持续波动，但市场行情总体回暖，期末上证综指收于 2,905.19 点，较年初涨幅 16.49%。

图 1：2014-2019 上证综合指数变化趋势图



资料来源：Wind，中诚信国际整理

多层次资本市场体系建设方面，近年来，在大力发展资本市场的政策导向下，针对证券市场和证券公司的深层次改革陆续展开，多层次的资本市场体系逐步壮大和完善。2017 年前三季度，IPO 审核提速，2017 年 10 月新一届发审委履职以来，IPO 审核通过率大幅降低，2017 年 IPO 企业数量创下历史记录。截至 2017 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）增至 3,485 家，总市值下降至 44.93 万亿元。2018 年，IPO 审核趋严，众多企业主动终止审查、放弃 IPO，同时 IPO 审核趋缓，IPO 过会企业数量大幅减少。截至 2018 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）3,584 家，总市值下降至 43.49 万亿元。2019 年，市场行情好转，但传统股权融资仍旧较为低迷，科创板尚未对券商投行收入产生影响。截至 2019 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）3,777 家，2019 年以来，受益于股票市场有所回暖，总市值较年初增加 36.44% 至 59.29 万亿元。与此同时，随着证券市场的发展，证券投资品种日趋多元化，基金、债券、期货等证券品种均得到了较大发展，多层次资本市场体系建设逐步深入。

表 1：2016-2019 股票市场主要指标（金额单位：万亿元）

指标	2016	2017	2018	2019
上市公司总数（家）	3,052	3,485	3,584	3,777
总市值	50.82	44.93	43.49	59.29
总成交额	127.38	112.46	90.17	127.46

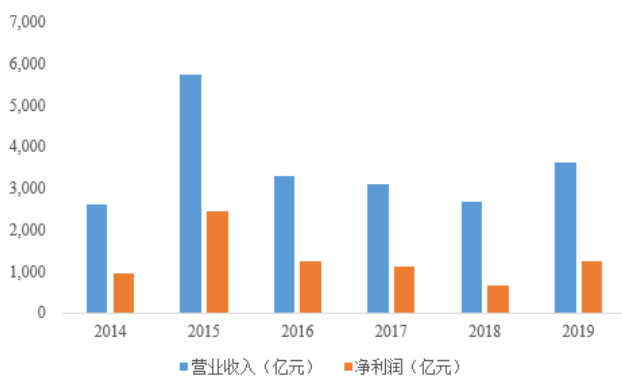
资料来源：Wind，中诚信国际整理

交易量方面，伴随着近几年证券市场的发展，市场交易量呈现一定的波动。2017 年全年，两市成交额 112.46 万亿元，同比减少 11.71%。2018 年，

受中美贸易战、国内经济增速放缓等内外部因素影响，证券市场交易更为低迷，两市成交额 90.17 万亿元，同比减少 19.82%。2019 年，证券市场回暖，股票交易复苏，当期两市成交额 127.46 万亿元，同比增加 41.36%。

从券商业务结构来看，目前国内券商已逐步确立了经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资产管理业务五大业务板块。从中国证券行业的收入结构来看，虽然经纪业务占比呈现震荡下降态势，收入结构得到优化，但从绝对占比看，仍较大程度的依赖于传统的经纪业务，因而整体的经营状况与宏观经济及证券市场景气度息息相关。受二级市场成交量及债券承销业务量下滑共同影响，2017 年证券公司实现净利润 1,129.95 亿元，同比减少 8.47%。受经济环境及监管政策影响，证券公司业绩持续承压，2018 年证券公司实现净利润 666.20 亿元，同比减少 41.04%。2019 年，随着资本市场走强及交投活跃度提升，证券公司收入及利润均实现大幅增长，当期全行业实现净利润 1,230.95 亿元，同比增长 84.77%。

图 2：2014-2019 证券公司营业收入和净利润情况



资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从行业风险管理能力看，随着中国证券市场的发展，国内证券公司经历了从松散到规范的发展历程。为进一步提高证券公司的风险管理能力和合规

管理水平，证监会出台《证券公司分类监管规定》，将证券公司分为 A (AAA、AA、A)、B (BBB、BB、B)、C (CCC、CC、C)、D、E 等 5 大类 11 个级别。其中，A、B、C 三大类中各级别公司均为正常经营公司，D 类、E 类公司分别为潜在风险可能超过公司可承受范围及被依法采取风险处置措施的公司。自 2010 年起，证监会每年对证券公司进行分类评价，以确定其风险管理能力和合规管理水平。2017 年 7 月，证监会发布修订后的《证券公司分类监管规定》，提出全面风险管理；新增年度营业收入、机构客户投研服务收入占经纪业务收入比例、境外子公司收入海外业务收入、新业务市场竞争力或者信息系统建设投入等评级加分项；提高净资本加分门槛等。在 2017 年分类评价中，有 97 家券商参评，其中 A 类有 40 家、B 类有 48 家、C 类有 9 家，评级最高的 AA 级有 11 家。在 2018 年 7 月发布的分类评价中，共有 98 家券商参评，其中 A 类有 40 家、B 类有 49 家、C 类有 8 家、D 类有 1 家，评级最高的 AA 级有 12 家。2018 年的分类评价结果与 2017 年相比，有 24 家评级上升、24 家评级下滑、48 家评级持平，并首次出现了 D 类评级。2019 年 7 月，证监会公布了最新一期证券公司分类结果，其中 A 类有 38 家、B 类有 50 家、C 类有 8 家、D 类有 2 家，评级最高的 AA 级减少至 10 家，与 2018 年相比，有 19 家评级上调，28 家评级下滑，51 家评级持平。

受市场环境及监管等因素影响，近年来证券行业竞争日趋激烈，证券行业营业收入和净利润波动幅度较大。随着业务资格普及，证券公司牌照红利逐渐弱化，大型综合类证券公司在业务布局、渠道建设、风控能力等方面拥有较大优势，市场集中度呈上升趋势。未来，中小型证券公司竞争将更为激烈，推动证券行业加快整合。总体来看，证券行业竞争将更为激烈，大型证券公司优势将进一步扩大，证券行业整合速度将有所提升。

表 2：近年来证券业主要行业政策

时间	文件	说明
2015 年 1 月	《公司债券发行与交易管理办法》	扩大发行主体范围至所有公司制法人，同时全面建立非公开发行制度，增加债权交易场所，简化发行审核流程，加强市场监管等。
2015 年 5 月	《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》	规范证券公司、基金管理公司子公司等相关主体开展资产证券化业务，保障投资者的合法权益。
2015 年 5 月	《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》	规范和指导资产证券化业务的尽职调查工作，提高尽职调查工作质量。
2015 年 7 月	《香港互认基金管理暂行规定》	规范香港互认基金在内地（指中华人民共和国的全部关税领土）的注册、销售、信息披露等活动。
2016 年 10 月	《证券公司风险控制指标管理办法》	建立以净资本和流动性为核心的风险控制指标体系。
2017 年 1 月	《证券公司私募投资基金子公司管理规范》	规范证券公司私募投资基金子公司行为，有效控制风险。
2017 年 6 月 (2017 年 10 月执行)	《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》	明晰董事会、监事会、高级管理人员、合规负责人等各方职责，提高合规履职保障，加大违法违规追责力度等措施，切实提升公司合规管理有效性，不断增强公司自我约束能力，促进行业持续健康发展。
2017 年 7 月	《关于修改〈证券公司分类监管规定〉》	促进证券公司提升全面风险管理能力，鼓励证券公司做优做强主营业务。
2017 年 11 月	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》	确立资管产品的分类标准，降低影子银行风险，减少流动性风险，打破刚性兑付，控制资管产品的杠杆水平，抑制多层嵌套和通道业务，切实加强监管协调，合理设置过渡期。
2017 年 12 月	《规范债券市场参与者债券交易业务的通知（银发[2017]302 号文）》	督促各类市场参与者加强内部控制与风险管理，健全债券交易相关的各项内控制度，规范债券交易行为，并将自身杠杆操作控制在合理水平。
2018 年 1 月	《证券公司参与股票质押式回购交易风险管理指引》	加强证券公司尽职调查要求；加强对融出资金监控；细化风控指标要求。此规定于 2018 年 3 月 12 日实施。
2018 年 3 月	《证券公司股权管理规定》（征求意见稿）	第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股，股东在股权锁定期内不得质押所持证券公司相关股权。
2018 年 4 月	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》	廓清资管行业和资管产品本质，并对刚兑和资金池概念进行界定，为后续资管行业规范设立标准，主要对阻断监管嵌套、打破刚兑、非标处置等方面做出规定，过渡期延长至 2020 年底。
2018 年 5 月	《外商投资证券公司管理办法》	加强和完善对外商投资证券公司的监督管理，明确外商投资证券公司的设立条件和程序。
2018 年 9 月	《证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法》	规范证券公司、证券投资基金管理公司在境外设立、收购子公司或者参股经营机构的行为。
2019 年 3 月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共 2+6+1 个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定。
2019 年 7 月	《证券公司股权管理规定》	主要从股东资质及出资来源等方面进行了要求。第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股。
2019 年 8 月	修订《融资融券交易实施细则》	取消最低维持担保比例要求，完善维持担保比例计算公式，将融资融券标的股票数量由 950 只扩大至 1,600 只。
2019 年 8 月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分类评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。
2019 年 12 月	修订《证券法》	推行证券发行注册制；进一步加强信息披露义务人的信息披露责任；增设投资者保护专章，加强投资者保护力度；加大对违反证券监督法律行为的处罚力度；优化债券公开发行条件；取消现行规定下的暂停上市制度，推行更加严格的退市制度。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

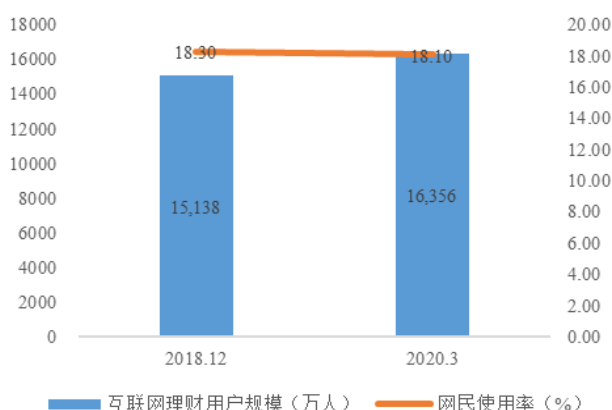
互联网理财用户规模保持稳健增长，普及率仍有提升空间，同时行业监管力度不断加大

随着我国资本市场的不断发展和居民财富的

稳定增长，金融产品逐渐丰富，加之互联网科技的不断发展，令投资者对互联网金融服务的需求不断增加。根据中国互联网信息中心发布的《第 45 次中

国互联网络发展状况统计报告》，截至 2020 年 3 月，我国网民规模达 9.04 亿，较 2018 年底新增网民 7508 万，普及率达 64.5%，较 2018 年底提升 4.9 个百分点。我国手机网民规模达 8.97 亿，网民通过手机接入互联网的比例高达 99.3%。我国购买互联网理财产品的网民规模达 1.64 亿，较 2018 年底增长 8.05%，互联网理财使用率达 18.1%，我国互联网理财用户规模不断扩大，互联网理财普及程度仍有提升空间。

图 3：2018.12-2020.3 互联网理财用户规模及使用率



资料来源：中国互联网信息中心，中诚信国际整理

在互联网金融行业的不断发展下，互联网金融的监管力度随之加大，行业规范程度提高。全国性的互联网金融行业自律组织中国互联网金融协会已于 2016 年 3 月挂牌成立。2018 年 3 月，政府工作报告中对防范互联网金融风险、健全互联网金融

监管、促进互联网金融健康发展提出明确要求。2018 年，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》、《关于进一步规范货币市场基金互联网销售、赎回相关服务的指导意见》等多个互联网金融政策文件出台，促进了互联网金融行业更加稳健、规范发展。

依托互联网平台的流量优势，网点布局逐步完善，证券业务保持良好增长态势；经纪业务与信用业务是证券业务主要的收入来源，投行、资管、自营等业务仍有待提高

依托公司互联网服务平台，东方财富证券积累了充足的客户资源，经纪业务和信用业务发展较快，2019 年实现营业收入 28.57 亿元，同比增长 58.79%；实现净利润 14.35 亿元，同比增长 129.14%。从收入构成看，手续费及佣金净收入为东方财富证券最主要的收入来源，其中以经纪业务手续费收入为主，2019 年证券市场回暖，交易复苏，手续费及佣金净收入达 19.19 亿元，同比增长 63.19%；此外，依托于经纪业务客户基础，东方财富证券将融资融券作为重点发展业务，利息净收入亦为公司重要的收入来源，2019 年，东方财富证券实现利息净收入 7.12 亿元，同比增长 70.76%。

表 3：2017-2019 年东方财富证券营业收入构成情况（金额单位：亿元）

	2017		2018		2019	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
手续费及佣金净收入	10.06	66.05	11.76	65.37	19.19	67.18
其中：经纪业务手续费净收入	8.93	58.63	11.12	61.81	18.61	65.13
投资银行业务手续费净收入	0.52	3.41	0.40	2.22	0.46	1.60
资产管理业务手续费净收入	0.52	3.41	0.14	0.78	0.07	0.25
利息净收入	4.12	27.05	4.17	23.18	7.12	24.93
投资收益	1.13	7.42	1.45	8.06	2.00	7.01
公允价值变动收益	(0.22)	(1.44)	0.49	2.72	0.01	0.04
汇兑收益	(0.01)	(0.07)	0.00	--	0.00	0.01
其他业务收入	0.06	0.39	0.05	0.28	0.03	0.12
资产处置收益	(0.01)	(0.07)	(0.00)	0.00	(0.00)	(0.01)
其他收益	0.09	0.59	0.08	0.44	0.21	0.74
营业收入合计	15.23	100.00	17.99	100.00	28.57	100.00

注：部分数据因四舍五入存在尾差。

资料来源：东方财富，中诚信国际整理

经纪业务

经纪业务是东方财富证券的主要收入来源，2019年A股回暖，交易复苏，全年经纪业务实现手续费净收入18.61亿元，同比增长67.35%。

平台建设方面，东方财富证券依托东方财富的互联网平台进行用户引流，扩大零售客户基础，同时以线上和线下联动为经营策略，根据线上客户的地理分布及区域经济特点在全国范围内进行大规模的配套营业网点建设。截至2019年末，东方财富证券在全国31个省、自治区、直辖市共设有148家营业部和12家分公司。

股票代理交易方面，2019年东方财富证券实现代理买卖证券业务净收入14.57亿元，同比增长63.03%。

期货经纪业务方面，东方财富证券的期货经纪业务由其全资子公司上海东方财富期货有限公司（原名为“同信久恒期货有限责任公司”）运营。2019年，期货经纪业务实现业务净收入2.19亿元，同比增长179.39%。

信用业务

东方财富证券拥有包括沪深约定购回式证券交易业务资格、股票质押式回购资格和融资融券业务资格在内的较为齐全的信用业务资格，随着资本规模的充实和资金配置比重的提升，证券信用业务快速发展，2019年，融资融券业务和股票质押业务合计实现利息收入8.35亿元，同比增长15.47%。

融资融券业务方面，截至2019年末，东方财富证券已有159家分支机构获得展业资格，融出资金余额为156.91亿元，同比增长91.23%；整体维持担保比例达268.45%，安全性较好。融资融券业务是东方财富证券信用业务的主要收入来源，2019年融资融券业务实现利息收入为7.73亿元，同比增长30.94%。

表4：2017-2019年东方财富证券信用业务情况
(金额单位：万元)

	2017	2018	2019
股票质押式回购和约定购回式证券交易融出资金	258,156	109,841	90,179
融资融券业务融出资金	986,385	820,513	1,569,079

资料来源：东方财富，中诚信国际整理

股票质押式回购业务方面，受业务新规、减持新规等持续影响，全市场股票质押式回购业务规模有所下降。截至2019年末，东方财富证券股票质押余额为9.02亿元，同比减少17.90%；整体履约保障比例约为256.80%，风险较为可控；2019年股票质押式回购业务实现利息收入0.62亿元，同比减少53.32%。东方财富证券约定购回式证券交易业务规模较小，2018年以来未开展新业务。

自营业务

东方财富证券自营业务秉持稳健的发展理念，截至2019年末金融投资规模为48.40亿元，同比减少5.13%；2019年投资收益及公允价值变动损益合计2.01亿元，同比增长3.70%，在营业收入中占比7.05%。

东方财富证券自营持仓主要以低风险的基金和银行理财及结构性存款构成，2019年基金和银行理财及结构性存款规模分别为14.15亿元和25.32亿元，在金融投资总规模中占比分别为29.23%和52.30%，其中基金主要为货币基金、债券基金和ETF。2019年在货币政策宽松大背景下，公司结合自身流动性比较宽裕的现状，适当增加了债券投资力度，年末债券投资规模同比增长109.14%至6.56亿元，在金融投资中占比为13.56%，债券投资以高等级信用债和利率债投资策略为主，以获取持续而适中的投资收益为目标。2019年A股行情回暖，东方财富证券适当增加了权益投资，年末权益投资规模增加至2.30亿元，在金融投资中占比为4.76%，规模仍然较小。在完善现有业务的同时，东方财富证券稳步开展创新业务，包括申请深交所报价回购资格，拓展销售交易业务等。

表 5：2017-2019 年东方财富证券金融资产分布情况
(金额单位：亿元)

	2017	2018	2019
债券	12.51	3.14	6.56
基金	0.26	16.67	14.15
权益	0.46	0.50	2.30
其他	13.54	30.71	25.39
合计	26.77	51.02	48.40

资料来源：东方财富，中诚信国际整理

投行及其他证券业务

东方财富证券的投资银行业务主要包括证券承销业务、保荐业务和财务顾问业务。东方财富证券投资银行业务基础较弱，近年来投资银行业务发展相对缓慢，2019年，东方财富证券投资银行业务实现手续费净收入为0.46亿元，同比增长15.77%，为近三年首次实现同比正增长；完成债券承销总金额为84.17亿元，完成新三板定增1家和新三板并购重组2家。

此外，东方财富证券还经营资产管理业务、证券咨询业务，东方财富证券全资子公司上海东方财富投资有限公司（原名为“同信投资有限责任公司”）、西藏东方财富创新资本有限公司开展私募投资基金业务和股权投资业务，目前上述业务在东方财富证券收入中的占比均较小。

金融电子商务服务业务规模与收入持续增长，但第三方基金销售业务的成本较高且费率呈下降趋势，盈利方面面临一定压力

公司金融电子商务服务业务主要为基金第三方销售业务，由全资子公司天天基金负责运营，截至2019年末，天天基金注册资本为3.38亿元，为东方财富全资子公司。2019年，得益于市场行情回暖以及公司较为深厚的客户积累，天天基金实现第三方销售业务收入12.36亿元，同比增长15.98%，呈稳健增长趋势；实现净利润0.58亿元，同比增长148.13%，利润水平偏低，主要系第三方销售业务的成本（主要由网络支付成本和人力成本构成）较高所致。

业务模式和流程方面，天天基金主要通过“天

基金网”向客户提供一站式自助理财服务，依托“东方财富网”累积的用户基础及自身的免费、专业的基金信息，获得较高的用户流量和粘性，2019年“天天基金网”日均页面浏览量为424.98万，其中，交易日日均页面浏览量为570.16万，非交易日日均页面浏览量为131.91万；日均活跃访问用户数为123.62万人，其中，交易日日均活跃访问用户数153.05万，非交易日日均活跃访问用户数为64.26万。日均浏览量和日均活跃访问用户数均较上年有所下滑，主要由于用户向移动端转移。

基金产品方面，天天基金对拟合作基金管理公司进行合法合规性审核，签订基金产品代销协议，并对于某些高风险的私募基金产品不予代销。天天基金旗下“活期宝”是一款辅助用户投资优选货币基金的理财工具，享受货币基金投资损益。截至2019年末，天天基金合作公募基金管理人140家，上线基金产品7,861只。2019年，天天基金实现基金第三方销售额为6,589亿元，同比增长25.46%。

表6：2017-2019公司合作公募基金产品情况

项目	2017	2018	2019
合作公募基金管理人数量（家）	121	128	140
上线公募基金产品数量（只）	5,366	6,470	7,861

资料来源：东方财富，中诚信国际整理

表7：2017-2019公司基金销售情况

项目	2017	2018	2019
基金销售笔数（万笔）	4,170	5,536	7,178
其中：活期宝	1,233	1,607	1,807
基金销售规模（亿元）	4,124	5,252	6,589
其中：活期宝	2,424	3,287	2,831

资料来源：东方财富，中诚信国际整理

金融数据服务业务和互联网广告服务业务发展面临一定压力，对收入的贡献度逐年递减

公司金融数据服务业务和互联网广告服务业务主要是依托于“东方财富网”进行在线营销。2019年，公司金融数据服务业务实现收入1.58亿元，同比略有下降，在营业收入中占比3.73%，较上年下降1.38个百分点；互联网广告服务业务实现收入

0.70亿元，同比下降1.40%，在营业收入中占比1.65%，较上年下降0.62个百分点。

公司金融数据服务业务相关产品主要分为面向个人用户金融终端产品和面向机构用户金融终端产品，2019年公司加强个人终端产品的研发和创新工作，进一步优化和完善 Choice 数据专业服务，全年面向个人用户的金融终端产品销量大幅增长，由于费用按照服务期分摊收取，收入端尚未有所体现；面向机构用户金融终端产品销量与销售收入实现双升，但在金融数据服务业务中占比较低。2019年公司金融数据服务业务毛利率为-25.99%，近三年持续为负。

公司的互联网广告服务主要为客户在“东方财富网”及各专业频道、互动社区等页面上通过文字链、图片、富媒体等表现形式，提供互联网广告服务，客户主要包括基金、银行、保险等金融机构，品牌商和上市公司等。2019年互联网广告服务业务收入同比有所下降，毛利率为-13.27%，面临一定盈利压力。

中诚信国际认为，借助流量优势，公司经纪业务快速发展，但业务模式相对单一；金融电子商务服务业务行业领先，用户流量和粘性较高，但用户活跃度及流量面临瓶颈；金融数据服务业务和互联网广告服务业务收入的贡献度逐年递减，发展面临一定压力。未来公司需进一步发挥平台优势，通过

产品创新和优质服务提高客户粘性，结合自身优势发挥板块之间的协同效应并丰富业务结构，持续完善和优化互联网服务平台。

财务分析

以下分析基于东方财富提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2017-2019年度审计报告；其中2017年财务数据为2018年审计报告期初数；2018年财务数据为审计报告期末数；2019年财务数据为审计报告期末数。

盈利能力

2019年市场行情整体回暖，金融电子商务服务和子公司证券业务稳步发展，推动全年盈利水平大幅增长，利润率指标有所提升

受益于证券业务和金融电子商务服务业务的快速发展，公司收入规模持续提升。2019年公司营业总收入42.32亿元，同比增长35.48%。分板块来看，证券业务和金融电子商务服务对公司营业总收入的贡献最大，2019年公司证券业务实现业务收入27.51亿元，占比65.00%；金融电子商务服务实现业务收入12.36亿元，占比29.20%，主要为基金第三方销售收入；金融数据服务业务和互联网广告服务业务收入比重较小。

表 8：2017-2019 公司营业总收入构成（单位：百万元、%）

项目	2017		2018		2019	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
证券业务	1,434.43	56.32	1,813.15	58.05	2,750.70	65.00
金融电子商务服务业务	844.20	33.15	1,065.42	34.11	1,235.70	29.20
金融数据服务业务	169.16	6.64	159.68	5.11	157.80	3.73
互联网广告服务业务及其他	99.00	3.89	85.20	2.73	87.47	2.07
营业总收入合计	2,546.79	100.00	3,123.45	100.00	4,231.68	100.00

注：营业总收入合计与各业务收入加总存在尾差。

资料来源：东方财富，中诚信国际整理

公司证券业务收入来自子公司东方财富证券，其中经纪业务收入为主要收入来源。2019年资本市

场行情回暖，同时依托优质的互联网平台和海量的客户群体，公司经纪业务稳步发展，2019年实现经

纪业务手续费净收入 18.81 亿元，同比增长 66.27%。

投资银行业务以债券承销为主，2019 年公司着力于业务创新，优化债券产品结构，大力推进资产证券化等新兴业务，但由于投行业务市场头部效应凸显，市场竞争加剧，全年实现投资银行业务手续费净收入 0.46 亿元，同比增加 15.77%，在营业收入中的占比较低。资产管理业务受“资管新规”政策因素持续影响，公司受托资产管理规模继续减少，主动管理业务推进缓慢，全年实现资管业务手续费净收入 0.07 亿元，同比减少 49.01%，在营业收入中的比重进一步下降。

利息净收入方面，受东方财富证券信用业务规模增长影响，2019 年公司融出资金利息收入同比增长 31.06% 至 7.74 亿元，进而推动全年利息收入增长 22.21% 至 12.25 亿元。2019 年公司开展融资融券债权受益权回购业务扩大融资规模，卖出回购金融资产款利息支出大幅增长 57.46%，进而导致全年利息支出同比增长 7.04% 至 4.11 亿元。受收支两方面影响，2019 年公司实现利息净收入 8.14 亿元，同比增长 31.63%。

公司信息技术服务业务主要包括金融电子商务服务、金融数据服务和互联网广告服务业务，2019 年三者分别实现营业收入 12.36 亿元、1.58 亿元和 0.70 亿元。从盈收毛利率来看，金融电子商务服务一直保持较强的盈利能力，近三年毛利率维持在 90.00% 以上；金融数据业务和互联网广告服务由于其营业成本相对较高，毛利率指标表现不佳。

期间费用方面，伴随业务规模扩大，近年来公司销售、管理、财务三项费用之和持续增长，2019 年同比增长 4.76% 至 19.47 亿元。由于公司的营业收入主要来自证券业务，公司将业务及管理费用划分至管理费用，因此公司的期间费用以管理费用为主。伴随证券业务的开展，管理费用不断增长，2019 年公司的管理费用¹同比增长 10.58% 至 15.95 亿元。与此同时，公司营业费用率呈下降趋势，费用管控

能力有所提升。

表 9：2017-2019 公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2017	2018	2019
营业总收入	25.47	31.23	42.32
销售费用	3.16	2.60	3.64
管理费用	12.83	14.42	15.95
财务费用	(0.32)	1.56	(0.12)
期间费用合计	15.67	18.58	19.47
营业利润	6.82	11.31	21.42
净利润	6.35	9.58	18.31
综合收益	6.35	9.63	18.44
营业费用率	62.79	54.48	46.28
平均资产回报率	2.84	3.54	6.35
平均资本回报率	4.62	6.31	9.92

注：公司的管理费用中含研发费用

资料来源：东方财富，中诚信国际整理

投资收益方面，近年来公司加大银行理财产品、基金等高流动性资产的投资规模，2019 年公司实现投资收益 2.71 亿元，主要为交易性金融资产在持有期间的投资收益，以及公司对于权益法核算的长期股权投资实现的投资收益。同时，主要受对冲市场风险的衍生金融工具产生的公允价值变动收益下降影响，2019 年公司公允价值变动收益为-0.07 亿元。此外，2019 年公司共计提信用减值损失 0.21 亿元，主要为融出资金减值损失。

受以上因素共同影响，2019 年东方财富盈利水平显著提升，全年实现净利润同比增长 91.11% 至 18.31 亿元。如果考虑到外币财务报表折算差额影响，2019 年实现综合收益 18.44 亿元，同比增长 91.39%。2019 年平均资产回报率和平均资本回报率分别为 6.35% 和 9.92%，较上年分别上升 2.81 和 3.61 个百分点。

资产质量和资本充足性

资产规模显著增长，金融资产投资流动性较高

2019 年，受子公司东方财富证券资本中介业务和经纪业务规模增加影响，公司资产总额大幅增加。

¹ 受 2018 年最新会计准则影响，研发费用从管理费用中单列，本报告财务分析中管理费用以包含研发费用的口径进行分析。

截至 2019 年末，公司总资产为 618.31 亿元，同比增加 55.31%；剔除代理买卖证券款后公司资产总额为 322.05 亿元，同比增加 26.20%。

从公司所持有金融资产的结构来看，公司根据市场情况适时调整权益类和债券、基金的投资比例，体现了较为稳健的投资策略。具体来看，公司金融资产以债券、基金、股票、银行理财和券商资管为主，流动性较好；其中以银行理财投资和基金投资规模最大，截至 2019 年末二者余额为 41.12 亿元，在金融资产中占比 82.15%。2019 年货币市场利率整体下行，证券市场行情有所回升，公司适时增加了债券和股票的投资规模；截至 2019 年末，债券和股票投资余额分别增长 102.64% 和 360.28% 至 6.56 亿元和 2.30 亿元。此外，截至 2019 年末，公司融出资金余额为 159.39 亿元，同比增长 94.70%，主要为对客户的融资融券业务融出的资金，担保充足，大部分账龄为 1-3 个月，全年共计提融出资金信用减值损失 0.16 亿元；买入返售金融资产余额 9.67 亿元，同比减少 35.91%，主要系债券质押式回购业务规模收缩，2019 年共转回买入返售金融资产减值损失 0.02 亿元。

得益于股东增资，子公司东方财富证券各项风险指标均远高于监管标准，杠杆水平有所降低，业务规模与债务水平的增长对资本产生的压力较小

2019 年，东方财富授权股票期权激励对象以 3.49 元/股行权 2,156.41 万份；因“东财转债”转股增加股本 406,491,376 股；用资本公积金向全体股东转增 1,119,268,109 股，截至 2019 年末，东方财富实收资本增至 67.16 亿元。

由于东方财富主要依托子公司东方财富证券开展证券业务，故与证券业务相关的资产质量分析均来自东方财富证券口径。近年来得益于东方财富持续的资本补充及自身良好的资本内生能力，东方财富证券净资本及净资产大幅增加。截至 2019 年末，东方财富证券母公司口径净资本为 132.23 亿元，同比增长 85.20%；净资本/净资产比率同比下降了 6.28 个百分点至 95.76%；风险覆盖率同比增加 174.94 个百分点至 553.32%，资本杠杆率上升至 51.78%。总体来看，公司各项指标均远高于监管标准。

表 10：2017-2019 年末东方财富证券风险控制指标（亿元、%）

项目	标准	2017	2018	2019
净资本	--	72.16	71.40	132.23
净资产	--	66.77	69.97	138.09
风险覆盖率	≥100	349.13	378.38	553.32
资本杠杆率	≥8	28.34	32.81	51.78
流动性覆盖率	≥100	174.83	330.88	382.32
净稳定资金率	≥100	186.58	224.88	159.84
净资本/净资产	≥20	108.07	102.04	95.76
净资本/负债	≥8	51.72	65.39	131.62
净资产/负债	≥10	47.86	64.08	137.45
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	≤100	0.91	0.78	2.45
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	36.68	72.79	33.32

注：各风险控制指标均为东方财富证券非合并报表口径。

资料来源：东方财富证券，中诚信国际整理

从杠杆水平来看，截至 2019 年末，东方财富证券母公司口径净资本/负债比率为 131.62%，同比增

加 66.23 个百分点，杠杆水平有所下降。

流动性和偿债能力

流动性覆盖率有所上升，具有稳定的资金来源，流动性管理水平较好

从公司资产流动性来看，截至 2019 年末，东方财富自有资金及结算备付金余额为 26.78 亿元，同比增加 67.72%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 8.32%。

从子公司东方财富证券流动性风险管理指标上看，截至 2019 年末其流动性覆盖率为 382.32%，较上年末增加 51.44 个百分点；净稳定资金率为 159.84%，反映出较为稳定的资金来源；流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管要求，长短期流动性管理水平良好。

总体债务水平有所升高，长期资金来源有待拓展；由于盈利改善，偿债能力有所提升，未来仍需持续关注整体偿债能力的变化情况

随着业务规模的增长，公司对外融资需求增加，通过发行可转债、次级债及收益凭证等多种方式对外融资，债务总量持续增长。截至 2019 年末，东方财富的总债务规模为 98.20 亿元，同比增加 28.57%。其中，2019 年受短期收益凭证和融资融券债权收益权回购规模增加影响，短期债务规模同比增长 204.57% 至 85.96 亿元；长期债务规模同比下降 74.59% 至 12.23 亿元，主要系 2019 年“东财转债”全部转股或赎回；长期债务占比由 2018 年末的 63.04% 降至 12.46%，债务期限结构有待优化。

从资产负债率来看，得益于近年来权益资本的持续增加，公司负债率处于较低水平，且呈下降趋势。截至 2019 年末，公司剔除代理买卖证券款后的资产负债率较 2018 年末下降 4.36 个百分点至 34.13%。

从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，受证券市场表现回暖影响，公司盈利水平有所提高；同时可转债转股后降低了公司的利息支出，受此影响，公司偿债指标显著提升。2019 年公司 EBITDA 为 28.00 亿元，同比增长 44.28%，EBITDA 利息覆盖

倍数由 2018 年的 5.34 倍升至 7.79 倍，公司盈利水平对利息的覆盖能力大幅增强，处于较好水平。

表 11：2017-2019 年末偿债能力指标

指标	2017	2018	2019
资产负债率(%)	48.81	38.49	34.13
经营活动净现金流(亿元)	(61.60)	26.67	117.21
EBITDA(亿元)	12.28	19.40	28.00
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.69	5.34	7.79
总债务/EBITDA(X)	10.18	3.94	3.51

注：总债务、EBITDA 相关指标均为中诚信国际计算口径。

资料来源：东方财富，中诚信国际整理

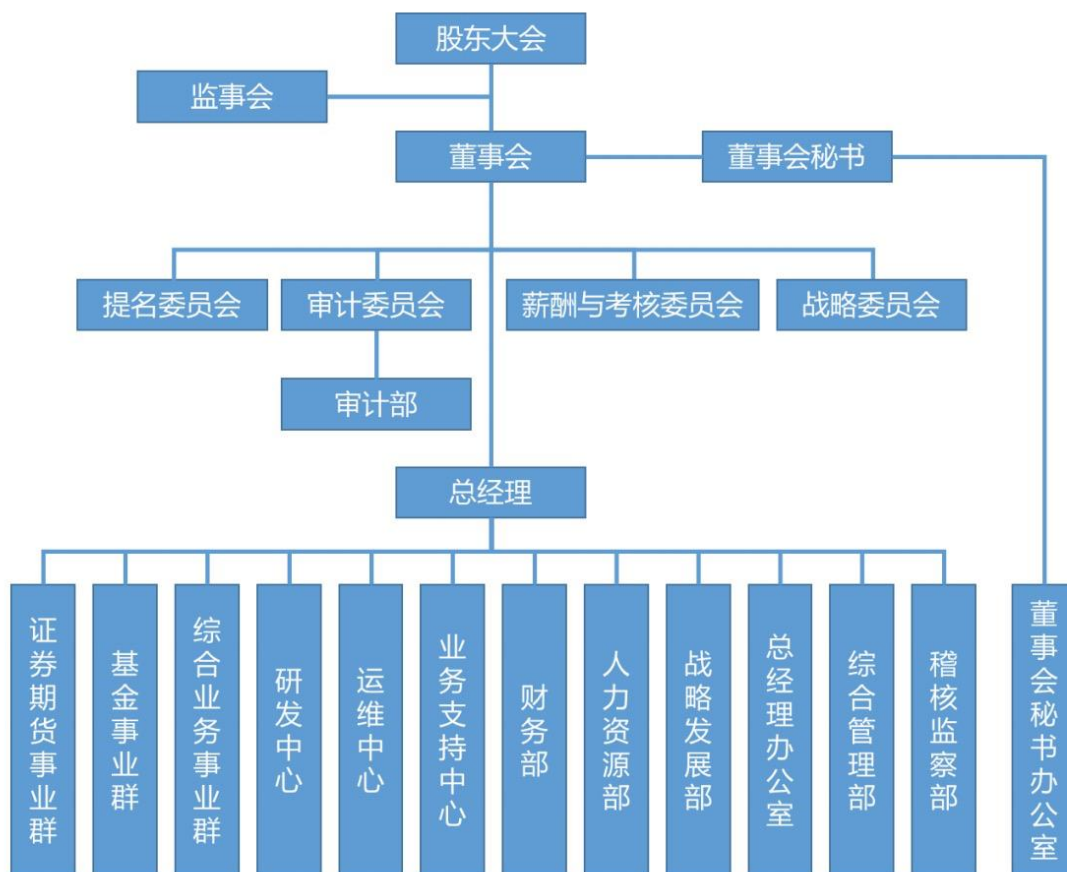
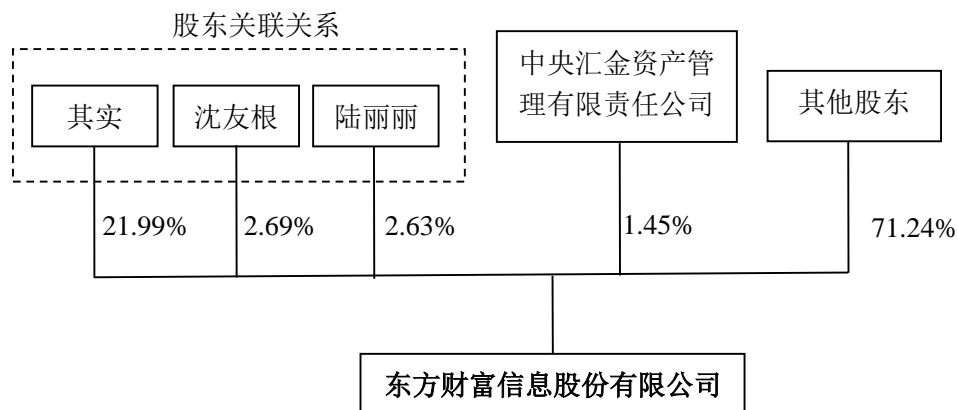
财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2019 年末，公司的授信对手共 23 家，获得外部授信规模约为人民币 200 亿元，其中未使用额度约 120.30 亿元，备用流动性良好。

对外担保方面，截至 2019 年末，公司无对外担保。诉讼、仲裁事项方面，截至 2019 年末，公司不存在涉案金额超过人民币 1,000 万元并且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10% 以上的重大诉讼、仲裁事项。公司重大诉讼、仲裁事项涉案金额合计金额相对较小，预期不会对公司产生重大的财务影响。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持东方财富信息股份有限公司的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“东财转 2”的债项信用等级为 **AA+**。

附一：东方财富股权结构图及组织结构图（截至 2019 年末）



资料来源：东方财富

附二：东方财富主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2017	2018	2019
货币资金及结算备付金	14,415.21	14,110.48	28,379.41
买入返售金融资产	5,468.25	1,508.89	967.02
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产	2,668.82	5,562.78	--
可供出售类金融资产	89.99	89.01	--
持有至到期投资	0.00	0.00	--
金融投资：交易性金融资产	--	--	5,125.03
金融投资：债权投资	--	--	0.00
金融投资：其他债权投资	--	--	0.00
金融投资：其他权益工具投资	--	--	0.00
长期股权投资净额	410.44	444.79	466.14
融出资金	9,842.97	8,186.33	15,939.11
总资产	41,844.76	39,810.96	61,831.41
代买卖证券款	13,168.54	14,293.18	29,626.90
短期债务	7,092.90	2,822.47	8,596.43
长期债务	5,407.61	4,814.88	1,223.23
总债务	12,500.51	7,637.35	9,819.67
总负债	27,164.31	24,115.72	40,618.92
股东权益	14,680.45	15,695.24	21,212.49
净资本（东方财富证券母公司口径）	72.16	71.40	132.23
手续费及佣金净收入	1,018.81	1,195.55	1,939.74
其中：经纪业务净收入	905.94	1,131.40	1,881.21
投资银行业务净收入	52.34	39.59	45.83
资产管理业务净收入	53.78	14.76	8.09
利息净收入	415.63	618.32	813.89
投资收益及公允价值变动	178.82	260.44	264.01
营业总收入	2,546.79	3,123.45	4,231.68
销售费用	(315.82)	(259.78)	(364.07)
管理费用	(1,283.31)	(1,441.94)	(1,594.51)
财务费用	32.30	(156.45)	12.01
营业利润	681.99	1,130.60	2,142.14
净利润	634.84	958.22	1,831.29
综合收益	634.84	963.43	1,843.88
EBITDA	1,228.40	1,940.39	2,799.61

附三：东方财富主要财务指标

财务指标(%)	2017	2018	2019
盈利能力及营运效率			
平均资产回报率(%)	2.84	3.54	6.35
平均资本回报率(%)	4.62	6.31	9.92
营业费用率(%)	62.79	54.48	46.28
流动性及资本充足性			
风险覆盖率(%)	349.13	378.38	553.32
资本杠杆率(%)	28.34	32.81	51.78
流动性覆盖率(%)	174.83	330.88	382.32
净稳定资金率(%)	186.58	224.88	159.84
净资本/净资产(%)	108.07	102.04	95.76
净资本/负债(%)	51.72	65.39	131.62
净资产/负债(%)	47.86	64.08	137.45
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	0.91	0.78	2.45
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	36.68	72.79	33.32
偿债能力			
资产负债率(%)	48.81	38.49	34.13
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.69	5.34	7.79
总债务/EBITDA(X)	10.18	3.94	3.51

注：流动性及资本充足性指标均为东方财富证券非合并报表口径。

附四：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	净资产/各项风险资本准备之和×100%；
	资本杠杆率	核心净资产/表内外资产总额×100%
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来30天现金净流出量×100%
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金×100%
盈利能力	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+上期末总资产-上期末代理买卖证券款]/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	(管理费用+销售费用)/营业总收入×100%
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+卖出回购金融资产款利息支出+其它利息支出+财务费用利息支出+折旧+无形资产摊销+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+卖出回购金融资产款利息支出+其它利息支出+剔除可转债分摊后的财务费用利息支出)
	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
	长期债务	一年以上到期的应付债券+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)/(总资产-代理买卖证券款)

附五：信用等级符号及定义

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	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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。