

东北证券股份有限公司

2024 年面向专业投资者公开发行  
公司债券（第三期）信用评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕6487号

联合资信评估股份有限公司通过对东北证券股份有限公司及其拟面向专业投资者公开发行的2024年公司债券（第三期）的信用状况进行综合分析和评估，确定东北证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，东北证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年七月二十五日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受东北证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

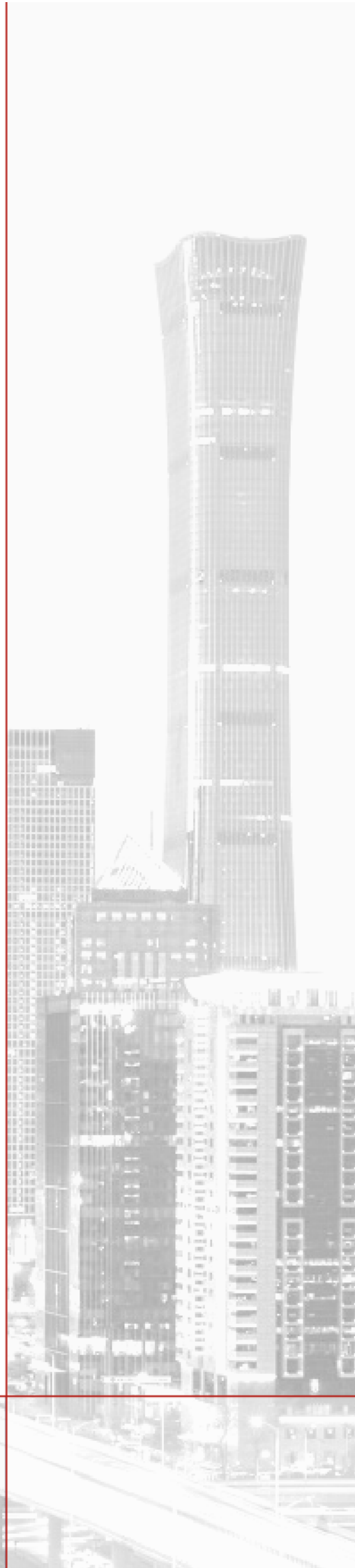
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 东北证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第三期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/25

**债项概况** 本期债项发行规模总额不超过 8.00 亿元（含）；发行期限为 3 年。本期债项为固定利率债券；采取单利按年计息，不计复利，按年付息，到期一次还本。本期债项的募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还到期公司债券。本期债项无担保。

**评级观点** 东北证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国性综合类上市证券公司，风险管理体系较完善，风险管理水平较高；公司构建了覆盖中国主要经济发达地区的网点布局，在吉林省内的区域竞争力较强；业务运营多元化程度较好，主要业务排名均居行业中上游，业务综合竞争力较强；财务方面，盈利能力较强，资本实力很强，资本充足性很好，杠杆水平处于行业一般水平，债务期限偏短，流动性指标整体表现很好。2024 年一季度，受股票市场波动影响，公司营业收入和净利润同比均大幅下降。相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小，主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

**评级展望** 未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的推进，公司业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望保持。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司出现重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

## 优势

- 综合实力较强，业务多元化程度较高。**公司作为全国性综合类上市证券公司，融资渠道多样、畅通，主要业务排名均处于行业中上游水平，综合实力较强。
- 区域竞争优势明显。**截至 2023 年末，公司在全国 28 个省、自治区、直辖市的 69 个大中城市设立了 139 家分支机构（其中分公司 49 家、证券营业部 90 家），构建了覆盖中国主要经济发达地区的网点布局，为业务联动提供了较好平台基础；其中吉林省内分公司 7 家、证券营业部 27 家，在吉林省内的营业网点覆盖率较高，具有明显区域竞争优势。
- 资产流动性及资本充足性很好。**截至 2023 年末，公司流动性覆盖率为 378.24%，资产流动性很好；净资产 136.96 亿元，处于行业较高水平，资本充足性很好。

## 关注

- 公司经营易受环境影响，收入存在波动性。**公司主要业务与证券市场高度关联，经济周期变化、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素可能导致公司未来收入有较大波动性。2024 年一季度，受证券市场波动影响，公司营业收入和利润同比均大幅下降。
- 关注行业监管趋严对公司业务开展产生的影响。**2023 年以来，证券公司受处罚频次创新高，监管部门不断压实中介机构看门人责任，公司经纪业务、投资银行业务均存在被处罚的情况，需关注行业监管趋严对公司业务开展产生的影响。
- 债务期限偏短。**2021—2023 年末，公司债务规模波动增长，规模较大；2023 年末债务结构以短期为主，需关注流动性管理情况。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208](#)

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
			公司治理	2
		自身竞争力	风险管理	3
			业务经营分析	1
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	3
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性	1	
		指示评级		
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1—F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

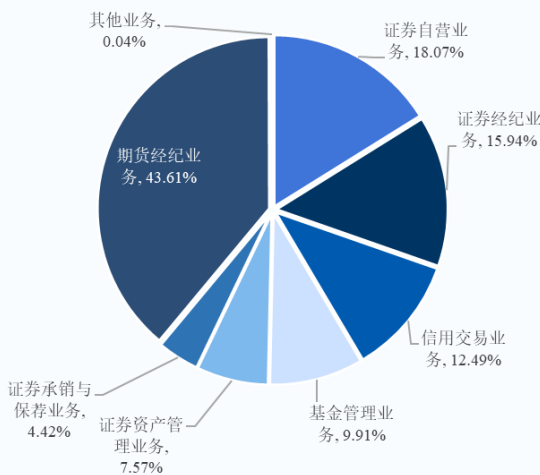
## 主要财务数据

项目	合并口径			
	2021年	2022年	2023年	2024年3月
资产总额（亿元）	801.32	789.58	833.34	877.64
自有资产（亿元）	600.63	586.29	641.73	/
自有负债（亿元）	413.75	399.71	452.74	/
所有者权益（亿元）	186.88	186.57	188.99	189.39
自有资产负债率（%）	68.89	68.18	70.55	/
营业收入（亿元）	74.78	50.77	64.75	11.79
利润总额（亿元）	20.94	2.00	7.23	0.46
营业利润率（%）	27.77	4.57	11.04	3.74
营业费用率（%）	42.32	57.73	48.29	59.10
薪酬收入比（%）	26.62	33.61	27.74	/
自有资产收益率（%）	3.03	0.46	1.13	/
净资产收益率（%）	9.45	1.46	3.70	0.24
盈利稳定性（%）	19.64	60.95	79.39	--
短期债务（亿元）	266.75	239.93	251.52	267.28
长期债务（亿元）	116.06	125.35	169.28	188.60
全部债务（亿元）	382.81	365.27	420.79	455.87
短期债务占比（%）	69.68	65.68	59.77	58.63
信用业务杠杆率（%）	88.50	71.19	66.76	/
核心净资本（亿元）	106.21	101.11	105.21	/
附属净资本（亿元）	25.00	24.85	31.75	/
净资本（亿元）	131.21	125.96	136.96	/
优质流动性资产（亿元）	94.74	97.97	175.41	/
优质流动性资产/总资产（%）	16.54	17.84	29.12	/
净资本/净资产（%）	78.79	75.88	80.97	/
净资本/负债（%）	32.30	32.92	31.61	/
净资产/负债（%）	40.99	43.55	39.04	/
风险覆盖率（%）	205.55	186.26	185.54	/
资本杠杆率（%）	18.52	18.28	17.40	/
流动性覆盖率（%）	272.75	258.45	378.24	/
净稳定资金率（%）	155.08	145.69	143.53	/

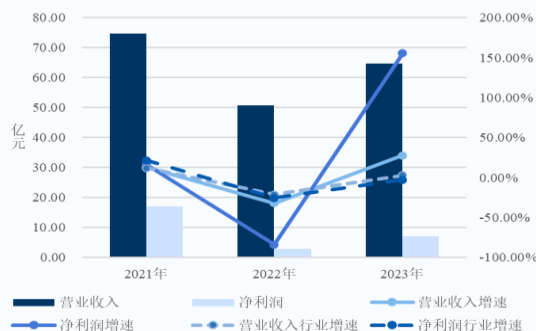
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径；3. 2024年1—3月财务报告未经审计，相关指标未年化；4. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“--”表示相关指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

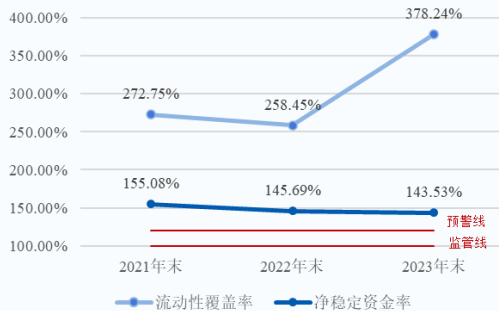
2023年公司收入构成



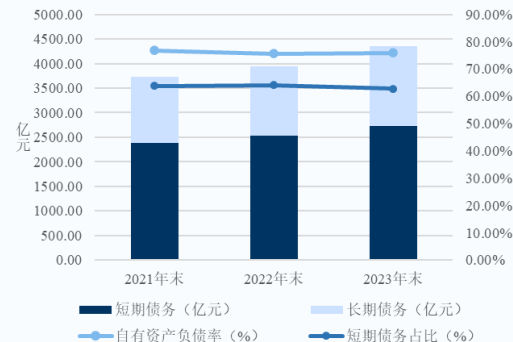
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



## 同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	净资产（亿元）	净资产收益率（%）	盈利稳定性（%）	流动性覆盖率（%）	净稳定资金率（%）	风险覆盖率（%）	资本杠杆率（%）
公司	AAA	136.96	3.70	79.39	378.24	143.53	185.54	17.40
长城证券	AAA	209.41	5.00	36.46	318.06	149.28	230.62	22.13
西南证券	AAA	156.13	2.38	68.39	345.24	174.86	353.63	19.58
华安证券	AAA	151.16	6.25	11.08	449.04	174.76	235.56	20.94

注：长城证券股份有限公司简称为长城证券，西南证券股份有限公司简称为西南证券，华安证券股份有限公司简称为华安证券  
资料来源：联合资信根据公开信息整理

## 主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/07/01	姜羽佳 潘岳辰 张坤	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	2017/06/07	张祎 张晨露	（原联合信用评级有限公司）证券公司资信评级方法（2014 年）	<a href="#">阅读全文</a>
AA+/稳定	2014/01/17	杨杰 秦永庆	证券公司（债券）资信评级（2003 年）	<a href="#">阅读全文</a>
AA/稳定	2013/04/25	杨杰 秦永庆 杨帆 周芦森	证券公司（债券）资信评级（2003 年）	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：姜羽佳 [jiangyj@lhratings.com](mailto:jiangyj@lhratings.com)

项目组成员：潘岳辰 [panyc@lhratings.com](mailto:panyc@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 一、主体概况

东北证券股份有限公司（以下简称“东北证券”或“公司”）的前身是 1988 年成立的吉林省证券公司。1997 年，吉林省证券公司增资改制并更名为“吉林省证券有限责任公司”；2000 年再次更名为“东北证券有限责任公司”。2007 年，经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）核准，锦州经济技术开发区六陆实业股份有限公司定向回购股份，以新增股份换股吸收合并东北证券有限责任公司，并实施股权分置改革，锦州经济技术开发区六陆实业股份有限公司更名为公司现名，并在深圳证券交易所复牌，股票代码“000686.SZ”，股票简称“东北证券”。后经数次增资扩股，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 23.40 亿元，吉林亚泰（集团）股份有限公司（以下简称“亚泰集团”）为第一大股东，持股 30.81%，公司股权结构较为分散，无控股股东及实际控制人。截至 2024 年 3 月末，公司第一大股东亚泰集团已将公司 15.18% 的股份进行质押，占其持有股份数的 49.25%；公司第二大股东吉林省信托有限责任公司（以下简称“吉林信托”）已将公司 5.90% 股份进行质押，占其持有公司股份数的 49.99%。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月末公司前十大股东持股情况

股东	持股比例 (%)	股权质押比例 (%)
吉林亚泰（集团）股份有限公司	30.81	49.25
吉林省信托有限责任公司	11.80	49.99
长春建源置业有限公司	3.00	0.00
中信证券股份有限公司	2.76	0.00
中央汇金资产管理有限责任公司	1.71	0.00
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	1.26	0.00
潘锦云	1.07	0.00
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	0.84	0.00
广州一本投资管理有限公司—一本平顺 1 号私募证券投资基金	0.73	0.00
吉林省投资集团有限公司	0.67	0.00
合计	54.65	--

资料来源：联合资信根据公司 2024 年第一季度报告整理

公司主营证券业务，包括证券自营业务、证券经纪业务、信用交易业务、基金管理业务、资产管理业务、投资银行业务、期货经纪业务等。

截至 2023 年末，公司建立了完整的前中后台部门架构（组织架构图详见附件 1）；公司主要子公司及和参股公司详见下表。

图表 2 • 截至 2023 年末公司主要子公司及对净利润影响达 10% 以上的参股公司情况

子公司全称	简称	公司类型	持股比例 (%)	主要业务	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
东证融通投资管理有限公司	东证融通	全资子公司	100.00	投资管理、项目投资、财务咨询	6.00	9.55	8.45	3.57	0.30
东证融达投资有限公司	东证融达	全资子公司	100.00	投资管理	30.00	15.57	14.40	0.81	0.49
东证融汇证券资产管理有限公司	东证融汇	全资子公司	100.00	证券资产管理业务	7.00	15.10	13.34	3.97	1.03
渤海期货股份有限公司	渤海期货	控股子公司	96.00	期货经纪等	5.00	64.85	8.06	28.24	0.18
东方基金管理股份有限公司	东方基金	控股子公司	57.60	基金募集、基金销售、资产管理	3.33	11.78	8.17	6.41	0.78
银华基金管理股份有限公司	银华基金	参股公司	18.90	基金募集、基金销售、资产管理	2.22	64.83	40.55	32.07	6.36

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：吉林省长春市生态大街 6666 号；法定代表人：李福春。

## 二、本期债项概况

公司拟发行“东北证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）”（以下简称“本期债项”），本期债项发行规模为不超过 8.00 亿元（含），发行期限为 3 年。本期债项采取网下面向专业投资者询价、根据簿记建档情况进行配售的方式公开发行；

票面利率为固定利率，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与簿记管理人按照有关规定，在利率询价区间内协商一致确定。本期债项单利按年计息，不计复利，按年付息，到期一次还本。

本期债项募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还到期公司债券。

本期债项无担保。

### 三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

### 四、行业分析

**2023 年，证券公司经营表现一般；证券公司业务同质化严重，头部效应显著。2024 年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。**

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2023 年，股票市场指数震荡下行，交投活跃程度同比小幅下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率窄幅震荡下行。受上述因素综合影响，2023 年证券公司业绩表现同比小幅下滑。2024 年一季度，股票市场指数波动较大，期末债券市场指数较上年末小幅增长，在多种因素叠加影响下，当期 43 家上市证券公司营业收入和净利润合计金额均同比下降。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。根据 Wind 统计数据，2024 年一季度，各监管机构对证券公司开具罚单数量同比大幅增长。2024 年，证券公司出现重大风险事件的概率仍较小，但合规与风险管理压力有所提升，涉及业务资质暂停的重大处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，随着资本市场改革持续深化，证券场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见[《2024 年一季度证券行业分析》](#)。

### 五、规模与竞争力

**公司主要业务收入排名行业中上游水平，在吉林省内的区域竞争优势明显，具有较强的行业竞争力。**

公司作为全国性综合类上市证券公司，各项业务牌照齐全，参控股公司涉及私募基金、另类投资、期货、公募基金业务等，保持较强的综合金融服务能力。截至 2023 年末，公司在全国 28 个省、自治区、直辖市的 69 个大中城市设立了 139 家分支机构（其中分公司 49 家、证券营业部 90 家），构建了覆盖中国主要经济发达地区的营销网络，为业务联动提供了较好平台基础；其中吉林省内分公司 7 家、证券营业部 27 家，在吉林省内的营业网点覆盖率较高，具有明显区域竞争优势。根据 Wind 统计数据，2023 年，公司经纪业务收入、基金分仓佣金收入、投行业务收入、资管业务收入、自营业务收入分别排名行业第 31、26、31、24、26 位。2021—2023 年，公司主要业务收入排名基本处于行业中上游水平，行业竞争力较强。



公司综合实力较强，故联合资信选取了综合实力位居中上游的可比企业。与可比企业相比，公司资本实力一般，盈利指标表现一般，盈利稳定性弱，资本杠杆率低。

图表 3 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	东北证券	长城证券	西南证券	华安证券
净资本（亿元）	136.96	209.41	156.13	151.16
净资产收益率（%）	3.70	5.00	2.38	6.25
盈利稳定性（%）	79.39	36.46	68.39	11.08
资本杠杆率（%）	17.40	22.13	19.58	20.94

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 六、管理分析

### 1 法人治理

公司构建了较为完善、规范的公司治理架构，“三会一层”稳定运行，公司治理水平较好，管理人员管理经验丰富，能够满足业务开展需求。

公司根据相关法律法规和规范性文件的要求，已形成股东大会、董事会、监事会和经理层相互分离、相互制衡、相互配合的公司治理结构和运作机制，并制定了《公司章程》、“三会”议事规则及《经理层工作规则》等配套规章制度，建立了较为完备的合规管理、风险管理和内部控制体系。

股东大会是公司的权力机构。公司依据有关法律法规和《公司章程》发布通知并按期召开股东大会和临时股东大会，确保了股东对公司重大事项的知情权、参与权和表决权。

公司设董事会，董事会对股东大会负责。公司董事会由 13 名董事构成，其中独立董事 5 名。董事会设董事长 1 人、副董事长 2 人。董事会下设战略与 ESG 管理委员会、提名与薪酬委员会、审计委员会和风险控制委员会。

监事会为公司的监督机构，公司监事会由 9 名监事构成，其中职工代表监事 3 人。监事会设监事长 1 人，由全体监事过半数选举产生。

公司经营管理层由总裁、副总裁、财务总监、合规总监和首席风险官等组成。公司经营管理层成员具有丰富的经营管理经验，有利于公司经营管理的科学决策和稳健发展。

公司董事长李福春先生，1964 年 4 月出生，中共党员，硕士研究生，高级工程师，中国证券业协会第七届理事会理事，深圳证券交易所第五届理事会战略发展委员会委员，上海证券交易所第五届理事会政策咨询委员会委员，吉林省证券业协会会长、证券经营机构分会会长，吉林省资本市场发展促进会会长；曾任中国第一汽车集团有限公司发展部部长，吉林省经济贸易委员会副主任，吉林省发展和改革委员会副主任，长春市副市长，吉林省发展和改革委员会主任，吉林省人民政府党组成员、秘书长；现任公司党委委员、董事长，东证融汇董事长，银华基金董事。

公司副董事长、总裁何俊岩先生，1968 年 4 月出生，中共党员，硕士研究生，高级会计师，中国注册会计师，中国注册资产评估师，吉林省人民政府决策咨询委员会第五届委员，吉林省第十四届人大代表，长春市第十六届人大代表，吉林省五一劳动奖章获得者，吉林省特等劳动模范；曾任公司计划财务部总经理、客户资产管理总部总经理，福建凤竹纺织科技股份有限公司财务总监，公司财务总监、副总裁、常务副总裁；现任公司党委委员、副董事长、总裁，东证融达董事长，东方基金董事。

### 2 管理水平

公司建立了较为完善的内控管理体系，但内控管理水平仍需进一步提升。

公司根据《企业内部控制基本规范》和《企业内部控制配套指引》的相关要求，在结合自身发展需求的基础上，不断完善公司内部控制机制，保障公司持续健康发展。公司董事会按照企业内部控制规范体系的规定，建立健全和有效实施内部控制。监事会对董事会建立与实施内部控制进行监督。经理层负责组织领导公司内部控制的日常运行。

公司建立了由经营部门、业务管理部门、风险管理部门及后续稽核部门组成的前、中、后台相互制约的内部管理组织架构。稽核审计部独立于公司各职能部门和分支机构，负责公司各部门、各分支机构经营活动的稽核审计及相关人员的离任审计工作；通过对内部控制制

度建设及执行情况、主要业务活动进行后续督导审计，针对审计中发现的风险隐患和内部控制存在的薄弱环节，提出整改意见，并定期将审计结果及整改成效上报董事会、监事会及高管层。公司合规管理部以依法合规经营为管理目标，不断加强合规风险文化建设，建立了内部控制评价考核约束机制、绩效与合规风险控制并重的激励机制，促进了公司合规文化的形成。

作为上市公司，公司建立了年度内部控制评价报告披露制度，内部控制评价的范围涵盖了公司总部及其分支机构、主要控股子公司的主要业务。根据公司公告的内部控制审计报告，2021—2023年，审计机构认为公司在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制，内部控制机制运行良好。

2021年以来，公司受监管处罚或监管措施情况主要集中于经纪业务、投行业务，涉及问题包括违反反洗钱规定、未按照规定履行客户身份识别义务、投行保荐项目持续督导期间未勤勉尽责及现场报告存在虚假记载等。其中，2022年6月，公司因在部分证券交易单元租用协议未明确约定提供研究成果义务的情况下，将部分证券交易席位租赁收入确认为投资咨询业务收入，且未在2021年年报中披露投资咨询业务收入变动异常的原因，收到了中国证监会吉林监管局《关于对东北证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》（吉证监决〔2022〕5号）；公司于2023年2月收到中国证监会《立案告知书》（证监立案字0392023014号），因在执行豫金刚石2016年非公开发行股票项目中，涉嫌保荐、持续督导等业务未勤勉尽责，所出具的文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被中国证监会立案调查。中国证监会依法于2023年6月对公司责令改正并予以警告，没收保荐业务收入188.68万元并处566.04万元的罚款。针对上述事项，公司均已按照监管要求完成相应整改。

## 七、重大事项

**2024年3月，公司第一大股东亚泰集团拟转让持有的公司股份，截至目前，本次转让仍存在重大不确定性，需关注后续进展情况。**

根据公司于2024年3月28日披露的《关于第一大股东签署股权转让意向协议的公告》，公司第一大股东亚泰集团拟出售其持有的公司29.81%的股份，其中拟将持有的公司20.81%股份出售给长春市城市发展投资控股（集团）有限公司（以下简称“长发集团”），拟将持有的公司9.00%股份出售给长春市金融控股集团有限公司（以下简称“长春市金控”）或其指定的下属子公司（以下简称“本次股份转让”）。2024年3月27日，亚泰集团分别与长发集团和长春市金控签署《意向协议》，由于转让方亚泰集团和受让方长发集团同受长春市人民政府国有资产监督管理委员会控制，且长发集团直接持有亚泰集团3.38%股份，本次亚泰集团与长发集团的交易构成关联交易。若本次股份转让顺利完成，长发集团将直接持有公司20.81%股份，成为公司第一大股东。由于本次股份转让事项尚处于筹划阶段，存在重大不确定性，需关注后续进展情况。

## 八、经营分析

### 1 经营概况

**2021—2023年，公司营业收入先减后增、波动下降。2023年，公司证券投资业务收入大幅增长带动营业收入同比增长。2024年一季度，公司营业收入同比出现较大幅度下滑。公司经营易受证券市场波动影响，收入实现存在较大不确定性。**

2021—2023年，公司营业收入先减后增、波动下降，其中2022年受证券市场震荡回调影响同比下降32.10%。2023年，公司营业收入同比增长27.53%，主要系证券自营业务及期货经纪业务收入同比大幅增长所致，高于行业同期平均水平（同期行业平均水平为增长2.77%）。

从收入构成看，2021—2023年，证券经纪业务、信用交易业务及期货经纪业务收入占比相对较高。2021—2023年，证券投资业务收入先降后增，2023年实现收入同比大幅增长257.72%，收入占比同比上升11.63个百分点；证券经纪业务收入持续下降，2023年实现收入同比下降5.03%，收入占比同比下降5.46个百分点；信用交易业务收入持续下降，2023年实现收入同比下降6.05%，融资融券及股票质押业务利息收入同比均有所下降，收入占比下降4.46个百分点；基金管理业务收入持续下降，2023年实现收入同比下降5.04%，收入占比同比下降3.39个百分点；资产管理业务收入先增长后趋稳，2023年实现收入同比变化不大，收入占比同比下降2.15个百分点；投资银行业务收入先降后增，其中2022年同比下降56.45%，2023年同比增长71.48%，主要系股权及债券承销数量及规模变化所致；期货经纪业务主要由子公司渤海期货开展，实现收入先减后增，2023年实现收入同比增长43.11%，主要系现货业务规模扩大所致，但该类业务利润率较低，对利润贡献度较小；其余业务收入占比均较小。

2024年一季度，公司实现营业收入11.79亿元，同比大幅下降36.05%，主要系渤海期货现货业务收入减少及权益投资业务浮盈减少所致。

图表 4 • 公司营业收入结构

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
证券投资业务	10.22	13.66	3.27	6.44	11.70	18.07
证券经纪业务	14.88	19.89	10.87	21.40	10.32	15.94
信用交易业务	9.99	13.36	8.61	16.95	8.09	12.49
基金管理业务	6.96	9.31	6.75	13.30	6.41	9.91
资产管理业务	2.70	3.61	4.94	9.72	4.90	7.57
投资银行业务	3.83	5.12	1.67	3.29	2.86	4.42
期货经纪业务	23.81	31.84	19.73	38.86	28.24	43.61
其他业务	3.34	4.47	0.20	0.40	0.03	0.04
抵消	-0.95	-1.27	-5.26	-10.36	-7.80	-12.04
<b>合计</b>	<b>74.78</b>	<b>100.00</b>	<b>50.77</b>	<b>100.00</b>	<b>64.75</b>	<b>100.00</b>

注：证券经纪业务收入含基金分仓收入和代销金融产品收入  
 资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

## 2 业务经营分析

### (1) 证券经纪业务

2021—2023 年，受代理买卖股票交易额下降及佣金率下行影响，公司证券经纪业务收入持续下降，但整体市场份额变化不大。

公司证券经纪业务包括基础经纪业务、投资顾问业务、金融产品销售业务等。2021—2023 年，公司证券经纪业务收入持续下降，主要系代理买卖股票交易额下降及佣金费率下行所致。

公司基础经纪业务以赋能财富管理业务为要务，2023 年成立财富资管业务委员会，构建以资源共享、客户共建为导向的组织体系；成立财富管理转型“研投顾专班”“私募专班”“企业家专班”三大专班，集中资源提升重点领域的服务竞争力；客群服务建设方面，聚焦富裕客群，兼顾长尾客群，打造“总部+分支机构”协同获客模式，年内新增客户数量同比增长 10.08%；数字化建设方面，不断升级“融 e 通”APP 重点功能，持续建设 Doit 投顾平台和 Doing 综合运营平台，提升数字化服务能力，为员工展业提供信息支持。2021—2023 年，公司代理买卖股票交易额持续下降，市场份额整体小幅下降；代理买卖基金交易额先增长后趋稳，但市场份额波动下降；代理买卖债券交易额的规模 and 市场份额均持续增长；受行业竞争加剧影响，代理买卖证券业务平均佣金率持续下行。

投资顾问业务方面，2021 年以来，公司着力加强投顾产品服务体系建设；产品研发方面，推出“点石成金”“天天向上”“投顾来了”等投顾产品；服务提质方面，聚焦富裕客户、高净值客户需求，通过研投顾专班 CIO 首席投资官办公室对大类资产进行分析，提升产品研究和资产配置能力；团队建设方面，在第六届新财富最佳投资顾问评选中蝉联“新财富最佳投资顾问团队奖”和“卓越组织奖”。

金融产品业务方面，公司跟随市场趋势和客户资产配置需求变化，优化了金融产品分析评价和筛选机制，并进一步强化了自有产品销售布局，挖掘私募合作机构，建设券结模式公募产品线；2023 年，新增代销金融产品 1200 余只，代销金额合计 68.24 亿元，同比增长 14.68%，实现代销金融产品收入 0.58 亿元，同比减少 10.82%；截至 2023 年末，公司全口径金融产品保有规模较上年末增长 12.57%，根据公司年报披露，2023 年公司股票+混合公募基金保有规模排名同比提升 2 名。

图表 5 • 公司代理买卖证券业务情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)
股票	2.85	1.10	2.35	1.05	2.23	1.06
基金	0.11	0.61	0.15	0.63	0.15	0.55
债券	0.18	0.69	0.27	0.92	0.31	1.43
<b>合计</b>	<b>3.14</b>	<b>1.04</b>	<b>2.77</b>	<b>1.00</b>	<b>2.70</b>	<b>1.03</b>
平均佣金率 (%)		0.2593		0.2129		0.1741

注：交易额为营业网点经纪业务客户交易产生，与公司年报披露的公司全口径股基交易量数据统计口径存在差异  
 资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

## (2) 信用交易业务

**2021—2023 年末，公司融资融券余额整体下降，收入受费率下行影响持续下降；公司审慎开展股票质押业务，其业务规模和利息收入持续下降。**

公司信用交易业务主要为融资融券业务和股票质押业务。2021—2023 年，公司融资融券业务利息收入持续下降，主要系费率下行所致；股票质押业务利息收入亦持续下降，主要系业务规模下降所致。2021—2023 年，公司信用业务杠杆率持续下降，截至 2023 年末，公司信用杠杆率较上年末下降 4.43 个百分点，仍属行业一般水平。

融资融券业务方面，2021 年以来，公司提升了对客需求的响应速度，加强了一线网点的支持力度，构建多层次、精细化、差异化的客户服务机制；风险防控方面，持续完善风险管控体系，加强客户风险提示服务，建立以风险预防为目标的风险筛查机制。截至 2023 年末，公司融资融券余额 121.14 亿元，较上年末增长 2.08%（市场同期增长 7.17%），市场占有率为 0.73%。

随着市场信用风险持续暴露，2021—2023 年，公司持续压降股票质押业务规模，具体采取的措施包括提高新项目的准入标准，控制单一项目规模，审慎做小额新项目，加强存量项目的贷后管理，主动排查存量项目风险，持续优化存量项目结构等。根据公司年报披露，截至 2023 年末，公司以自有资金作为融出方参与股票质押式回购交易业务的待购回初始交易金额 6.73 亿元，较上年末下降 52.44%。

从风险项目情况来看，2021—2023 年，公司融资融券业务和股票质押业务无新增违约情况。截至 2023 年末，公司融出资金原值 122.01 亿元，已计提减值准备 0.61 亿元，计提比例为 0.50%；股票质押式回购交易业务形成的买入返售金融资产原值 5.03 亿元，已计提减值准备 0.16 亿元，计提比例为 3.18%。

图表 6 • 公司信用交易业务情况

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
融资融券账户数目（个）	50833	51782	53021
融资融券余额（亿元）	135.61	118.67	121.14
融资融券利息收入（亿元）	9.26	8.04	7.67
股票质押业务回购余额（亿元）	29.78	14.15	5.03
股票质押业务利息收入（亿元）	1.25	1.06	0.70
信用业务杠杆率（%）	88.50	71.19	66.76

注：上表期末股票质押业务回购余额为财务报表科目买入返售金融资产中的股票原值，已剔除转让债权或重整但未进行系统调整的项目，与年报披露数据统计口径存在差异  
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

## (3) 证券投资业务

**2021—2023 年末，公司证券投资业务规模持续增长；投资品种以债券为主。**

2021—2023 年，公司证券投资业务收入受证券市场波动影响出现较大波动，其中 2022 年受证券市场回调影响权益自营业务出现亏损。2023 年，公司证券投资业务实现收入 11.70 亿元，同比增长 257.72%，主要系债券投资实现较好收益且权益投资亏损收窄所致。

2021—2023 年末，公司投资资产规模持续增长，主要系债券投资规模扩大所致。2022 年末，公司投资资产规模较年初变化不大，其中债券投资规模较上年末增长 17.83%，公募基金投资较上年末增长 26.05%，券商资管产品投资规模较上年末增长 156.78%，其他投资较上年末下降 72.53%，主要系用于质押式报价回购交易的基金资产规模下降所致。截至 2023 年末，公司投资资产规模较上年末增长 23.82%，其中债券、股票/股权投资规模分别同比增长 36.84%和 21.33%。从投资结构来看，2021—2023 年末，公司投资品种始终以债券为主且占比持续提升，2023 年末占比为 68.11%；股票/股权、公募基金为投资的重要补充。

截至 2023 年末，公司交易性金融资产中按长期信用评级列示的债券投资余额为 124.08 亿元，其中 AAA 级债券 95.47 亿元（占比 76.93%）；未评级债券余额 139.84 亿元，未评级的债券投资主要包括国债、同业存单、政策性金融债等。

2021—2023 年，公司无新增投资风险事件。存量风险项目方面，2020 年 11 月，公司持有的“17 华汽 01”发生违约，截至 2023 年末，公司持有该债券余额为 0.68 亿元，计提减值准备 0.60 亿元，计提比例为 88.38%。

截至 2023 年末，公司自营权益类证券及其衍生品/净资产（母公司口径）较上年末有所下降，自营非权益类证券及其衍生品/净资产（母公司口径）较上年末有所增长，均能够满足相关监管要求（≤100%和≤500%）。

图表 7 • 公司证券投资情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
债券	163.68	52.51	192.87	61.63	263.92	68.11
公募基金	24.67	7.91	39.53	12.63	38.94	10.05
股票/股权	31.38	10.07	39.56	12.64	48.00	12.39
银行理财产品	0.41	0.13	0.05	0.02	4.49	1.16
券商资管产品	6.88	2.21	17.66	5.64	8.54	2.20
信托计划	10.18	3.27	5.09	1.63	5.01	1.29
其他	74.49	23.90	18.18	5.81	18.56	4.79
<b>合计</b>	<b>311.69</b>	<b>100.00</b>	<b>312.93</b>	<b>100.00</b>	<b>387.47</b>	<b>100.00</b>
自营权益类证券及其衍生品/净资本（母公司口径）（%）		27.58		30.59		28.19
自营非权益类证券及其衍生品/净资本（母公司口径）（%）		181.86		192.56		231.21

注：上表数据包括交易性金融资产、债权投资、其他债权投资和其他权益工具投资，未包含衍生金融资产  
 资料来源：公司定期报告，联合资信整理

#### （4）投资银行业务

公司投资银行业务行业竞争力一般，2021—2023 年，公司投资银行业务受完成项目数量及规模变化影响有所波动。

公司投资银行业务主要包括股权融资、债务融资、并购与财务顾问、新三板业务等。

股权承销业务方面，2021—2023 年，公司累计完成 IPO 项目 2 个，再融资项目 8 个，北交所首发项目 7 个，承销金额合计 73.38 亿元。2023 年，公司持续聚焦北交所业务发展战略，为中小创新企业提供服务。根据公司年报披露，2023 年，公司新增完成股权承销项目 5 个，其中再融资项目 3 个、北交所首发项目 2 个，行业排名并列第 30 名，承销金额合计 18.59 亿元，同比增长 88.54%。截至 2023 年末，公司已累计完成北交所首发项目 8 个，行业排名第 8 位（排名情况来源于公司年报，下同）。

债券承销业务方面，2021—2023 年，公司累计完成债券主承销项目 42 个，承销金额合计 144.06 亿元。2023 年，公司主承销项目数量及金额同比大幅增长，当年完成公司债券主承销项目 19 个，同比增加 13 个；主承销金额 74.12 亿元，同比增长 321.86%；完成债券分销项目 1729 个，同比增长 17.30%。

2021—2023 年，公司共完成 13 家企业的新三板挂牌，并完成了并购及财务顾问项目 40 个。2023 年，公司推荐 5 家企业完成新三板挂牌，同比减少 3 个；新增完成并购及财务顾问项目 13 个，同比增加 6 个，其中完成上市公司重大资产重组项目 1 个，行业排名并列第 16 名。截至 2023 年末，公司累计完成推荐挂牌项目 367 个，行业排名第 9 位，督导新三板挂牌企业 182 家，行业排名第 8 位。

图表 8 • 公司投资银行业务情况表

项目	2021 年		2022 年		2023 年		
	数量 (个)	金额 (亿元)	数量 (个)	金额 (亿元)	数量 (个)	金额 (亿元)	
股权	IPO	2	23.27	0	0.00	0	0.00
	再融资	3	16.70	2	7.60	3	16.55
	北交所首发	3	4.96	2	2.26	2	2.04
	<b>合计</b>	<b>8</b>	<b>44.93</b>	<b>4</b>	<b>9.86</b>	<b>5</b>	<b>18.59</b>
债券主承销	17	52.37	6	17.57	19	74.12	
新三板挂牌	0	--	8	--	5	--	
并购及财务顾问	20	--	7	--	13	--	

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

#### （5）资产管理业务

2021—2023 年，公司资产管理业务的管理规模明显增长，业务收入呈增长态势，产品类型以集合资管为主；主动管理转型效果显著。

公司资产管理业务由全资子公司东证融汇负责运营管理。2021—2023年，公司资产管理业务收入先增长后企稳，其中2022年实现收入4.94亿元，同比大幅增长82.67%，主要系费率较高的集合资产管理业务规模大幅增长所致。2023年，公司资产管理业务实现收入4.90亿元，同比变化不大，但佣金费率及业绩报酬同比均有所下滑。

从产品布局来看，公司以固定收益类产品为主导，形成了固定收益和固定收益+为支柱，辅以权益类、衍生品及机构定制类特色产品线；渠道建设方面，在银行及互联网渠道布局方面取得明显成效，集合产品销售取得突破。2021—2023年末，公司集合资产管理业务规模持续增长，定向资产管理业务规模持续下降，专项资产管理业务规模较小。截至2023年末，公司资产管理业务规模较上年末增长87.35%，其中集合资产管理业务规模较上年末增长127.18%，定向资产管理业务规模较上年末下降7.67%，专项资产管理业务规模仍较小；产品类型仍以集合资管为主，占比较上年末提升15.02个百分点。

2021—2023年末，公司持续提升主动管理能力，2023年公司主动管理规模及占比进一步提升，主动管理规模较上年末增长95.10%，占比较上年末提升3.85个百分点至97.10%，转型效果显著。

截至2023年末，公司发行的主动管理产品不存在向投资者违约无法兑付的情形；个别主动管理产品投资的债券曾在过往年度发生违约，涉及1只标的债券（15宏图MTN001），涉及本金及利息合计5300万元，公司积极采取诉讼、资产处置、签署债务清偿协议等处置措施，并已按照法律法规规定和产品合同约定对违约债券的估值进行了调整计提减值；上述违约债券占产品总净值比例较小。

图表9·资产管理业务情况表

项目	2021年/末		2022年/末		2023年/末		
	规模（亿元）	占比（%）	规模（亿元）	占比（%）	规模（亿元）	占比（%）	
产品类型	集合	203.17	52.69	330.87	70.63	751.67	85.65
	定向	174.51	45.26	131.69	28.11	121.59	13.85
	专项	7.89	2.05	5.88	1.26	4.35	0.50
管理方式	主动管理	335.28	86.96	436.80	93.25	852.19	97.10
	被动管理	50.28	13.04	31.64	6.75	25.43	2.90
合计	<b>385.56</b>	<b>100.00</b>	<b>468.44</b>	<b>100.00</b>	<b>877.62</b>	<b>100.00</b>	

资料来源：联合资信整理根据公司定期报告整理

## （6）子公司业务

### 公司基金管理业务、另类投资业务及期货经纪业务发展情况良好。

公司通过控股或参股子公司涉及私募基金、另类投资、期货、公募基金业务。

东证融通成立于2010年11月，系公司开展私募股权基金管理业务的全资子公司。2023年，东证融通强化自身募资能力，围绕“先进制造”细分领域拓展业务，截至2023年末，东证融通存续管理基金9只，较上年末减少2只；实缴规模22.20亿元，较上年末减少7.34亿元；对外投资余额21.73亿元，较上年末减少4.44亿元。

东证融达成立于2013年9月，目前主要负责开展股权投资与商品期货CTA投资等另类投资业务。2023年，东证融达重点布局半导体、信息技术、新能源、高端制造等符合国家战略的行业领域，当年共推动10个股权投资项目顺利落地，项目数量和质量同比均有所提升。

公司通过控股子公司渤海期货开展期货业务。渤海期货成立于1996年，是国内成立较早、经中国证监会批准注册的期货公司。截至2023年末，渤海期货在全国共有9家营业部、4家分公司，并通过风险管理子公司开展风险管理业务。2023年，渤海期货实现代理交易额同比增长35.36%，市场份额有所提升；期末期货客户权益同比下降9.42%，主要受期货市场客户权益整体下降影响。

公司通过控股子公司东方基金及参股公司银华基金开展基金管理业务。

2023年，东方基金在产品布局方面，进一步完善主题基金、主动管理股票型基金和养老金等领域的产品线，当期新增发行公募基金3只；截至2023年末，东方基金存续管理公募基金产品63只，管理资产净值911.31亿元，同比增加31.21%。

2023年，银华基金持续丰富绝对收益策略，发展“固收+”业务；产品布局方面着力打造旗舰ETF产品，加强养老金、REITS、基金投顾等创新方向的产品研究以满足不同风险偏好客户的需求。截至2023年末，银华基金管理规模保持稳定，存续管理公募基金产品197只，管理资产净值5046.48亿元，同比变化不大。

### 3 未来发展

公司定位明确，制定了较为清晰的发展路径，发展前景良好，但公司主要业务与证券市场高度关联，受证券市场波动和相关监管政策变化等因素影响较大。

公司将继续按照“有规模、有特色、有核心竞争力的一流现代金融服务商”的发展愿景，围绕“以中小创新企业投行及财富管理为特色的全能型券商”定位，重点实施“三一五三”战略，即加强三个聚焦，聚焦客户结构调整、区域资源布局、业务板块优化；推进一个转型，建设 NEIS 系统，构建数字化管理体系，加快推动公司数字化转型；提升五大能力，持续提升组织适应能力、战略管理能力、平台支撑能力、内控体系能力、资产负债管理能力；强化三项保障措施，加快资本补充，优化人才队伍和机制，加大项目资金投入。

具体来看，公司将持续发展财富管理、投资银行、投资与销售交易、资产管理四大业务板块，通过业务创新、发挥投资领域优势、提升对客服务能力，打造细分领域竞争优势，实现特色化、差异化发展。财富管理业务板块，以交易服务、产品销售、资产配置为切入点，为客户提供品类齐全的综合金融服务，形成公司财富管理的特色竞争优势。投资银行业务板块，致力于中小创新企业客户的价值成长，通过为其提供全业务链、全生命周期、全方位的综合金融服务，在特定区域、特定行业和特定业务面形成独特竞争优势和品牌价值。投资与销售交易业务板块，权益自营业务以获取绝对收益为目标，提升非方向性业务占比，推进衍生品业务发展，实现持续稳定盈利；固定收益业务提升自营与资本中介业务双轮驱动能力，打造精品化的固定收益业务体系，继续提升公司固收业务的品牌力；研究咨询业务对外开发和维护机构客户，对内加强合作与协同；发展特色化的衍生品交易、量化交易、做市交易及另类投资业务。资产管理业务板块，提升投研能力，加强内外部渠道拓展，完善产品覆盖体系，提高运营水平，逐步发展成为具有特色的行业中型财富管理机构，并积极为公司财富管理转型提供稳定的产品与服务供给。

## 九、风险管理分析

**公司建立了较为完善的风险管理制度体系，能够较好地支持和保障各项业务的发展。**

在风险管理组织架构方面，公司按照《证券公司全面风险管理规范》的要求，结合自身的运营需求，建立了四个层级、三道防线的全面风险管理组织架构，并明确了监事会在全面风险管理中的监督职责。四个层级是指：董事会层面，包括董事会及董事会下设的风险控制委员会；经理层层面，包括总裁办公会及其下设的风险管理委员会、资产配置委员会、信息技术治理委员会、财富管理业务委员会以及各业务条线决策小组（包括子公司董事会）；风险管理相关职能部门层面，包括负责全面风险管理的风险管理总部、负责合规风险管理的合规管理部、负责流动性风险管理的资金运营部、负责声誉风险管理的证券部和负责技术风险管理的信息技术部等；各业务条线层面，包括业务部门负责人、业务部门内设的风险控制部门（或岗位）和全体员工。三道防线是指：业务部门、风险管理相关职能部门和稽核审计部门共同构成的风险管理三道防线，实施事前、事中与事后的风险防范、监控与评价工作。

公司建立了《公司关键风险指标限额管理办法》，对风险指标和限额实行分级管理，按管理层级、设置权限和管理职责的不同分为一至四级。一级风险指标是公司的风险偏好和容忍度；公司经理层通过《经理层核定的各业务线风险限额政策》对风险偏好进行分解，形成公司的二级风险指标；各业务分管领导、各业务部门对指标进一步分解和落实，形成三级、四级风险指标。

公司建立了二级监控体系，由业务部门进行一线监控，由风险管理总部对公司整体和各业务风险进行全面监控，并监督检查一线监控的执行情况。风险管理总部建立关键风险指标数据库，用于监控职责划分、记录和查阅。

## 十、财务分析

公司 2021—2023 年财务报告均经中准会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了无保留的审计意见；2024 年一季度财务报告未经审计。

2021—2023 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项。

2021—2023 年及 2024 年一季度，公司合并范围无重大变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

### 1 资金来源与流动性

2021—2023 年末，公司负债规模波动增长，杠杆水平处于行业一般水平，债务结构以短期为主。2024 年 3 月末，公司债务及负债规模均较上年末有所增长。

公司主要通过卖出回购金融资产款、发行各类债务融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

2021—2023 年末，公司负债总额先降后增；截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 6.86%，系对外融资增加导致自有负债增长所致；负债以自有负债为主，2023 年末自有负债占比超过 70%。按科目来看，负债主要构成中，卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物以债券为主，其他还有股票、贵金属等，其变动主要受债券质押式回购业务规模波动影响；代理买卖证券款是代理客户买卖证券业务形成；应付短期融资款主要为公司发行的短期公司债券；应付债券主要为公司发行的公司债券、收益凭证；其他负债主要为公司发行的次级债券。

图表 10 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>负债总额</b>	<b>614.44</b>	<b>100.00</b>	<b>603.01</b>	<b>100.00</b>	<b>644.35</b>	<b>100.00</b>	<b>688.25</b>	<b>100.00</b>
按权属分：自有负债	413.75	67.34	399.71	66.29	452.74	70.26	/	/
非自有负债	200.69	32.66	203.30	33.71	191.61	29.74	/	/
按科目分：卖出回购金融资产款	147.59	24.02	110.01	18.24	142.29	22.08	187.91	27.30
代理买卖证券款	189.60	30.86	202.32	33.55	191.07	29.65	197.38	28.68
应付短期融资款	69.94	11.38	44.75	7.42	59.81	9.28	50.31	7.31
应付债券	63.05	10.26	87.10	14.44	111.16	17.25	106.15	15.42
其他负债	93.59	15.23	90.60	15.02	65.06	10.10	91.03	13.23
其他	50.67	8.25	68.23	11.33	74.96	11.64	55.47	8.06

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021—2023 年末，公司全部债务规模先降后增。截至 2023 年末，公司全部债务规模较上年末增长 15.20%，长、短期债务规模较上年末均有所增长。从债务结构来看，2023 年末短期债务占比较上年末有所下降，债务结构仍以短期为主。

从杠杆水平来看，2021—2023 年末，公司自有资产负债率波动小幅上升，处于行业一般水平；母公司口径净资本/负债和净资产/负债指标均能够满足相关监管要求（ $\geq 9.60\%$ 和 $\geq 12.00\%$ ）。

图表 11 • 公司债务及杠杆水平

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
<b>全部债务 (亿元)</b>	<b>382.81</b>	<b>365.27</b>	<b>420.79</b>	<b>455.87</b>
其中：短期债务 (亿元)	266.75	239.93	251.52	267.28
长期债务 (亿元)	116.06	125.35	169.28	188.60
<b>短期债务占比 (%)</b>	<b>69.68</b>	<b>65.68</b>	<b>59.77</b>	<b>58.63</b>
<b>自有资产负债率 (%)</b>	<b>68.89</b>	<b>68.18</b>	<b>70.55</b>	/
净资本/负债 (母公司口径) (%)	32.30	32.92	31.61	/
净资产/负债 (母公司口径) (%)	40.99	43.55	39.04	/

资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

从有息债务期限结构来看，截至 2023 年末，公司 1 年内偿还债务规模（以卖出回购金融资产款为主）占比为 75.30%，占比较高、规模较大，需进行较好的流动性管理。

图表 12 • 截至 2023 年末公司有息债务偿还期限结构

到期日	金额 (亿元)	占比 (%)
1 年以内 (含 1 年)	297.79	75.30
1~2 年 (含 2 年)	53.90	13.63
2~3 年 (含 3 年)	43.80	11.07
<b>合计</b>	<b>395.49</b>	<b>100.00</b>

注：上表口径为有息债务（未包含交易性金融负债、租赁负债），即全部债务扣除不计息部分，同时对长期借款、应付债券等会计科目中 1 年内到期债务进行重分类，故此表合计数与图表 11 所示全部债务存在差异

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理



截至 2024 年 3 月末，公司负债总额 688.25 亿元，较上年末增长 6.81%，负债构成较上年末变化不大；全部债务 455.87 亿元，较上年末增长 8.34%；其中短期债务规模 267.28 亿元，较上年末增长 6.27%，但占比略有下降。

**公司流动性指标整体表现很好。**

公司持有充足的高流动性资产以满足公司应急流动性需求。2021—2023 年末，公司优质流动性资产规模持续增长，截至 2023 年末，公司优质流动性资产合计 175.41 亿元，优质流动性资产占总资产比重明显提升，处于行业较高水平。2021—2023 年末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率均优于监管预警标准，流动性指标表现很好。

图表 13 • 公司流动性相关指标



**2 资本充足性**

**2021 年以来，公司所有者权益规模变化不大；利润留存对资本的补充作用一般；资本充足性很好。**

2021—2023 年末，公司所有者权益波动小幅增长，整体变化不大。公司所有者权益以股本、资本公积、一般风险准备和未分配利润为主，其中未分配利润占比较高，所有者权益稳定性一般。

公司采取了稳定的分红政策，即以每年期末股份总数为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 1.00 元（含税）。2022—2024 年，公司三年均分配现金红利 2.34 亿元，分别占比上年归属于母公司所有者净利润的 14.41%、101.34%和 35.01%。2021—2023 年末，留存收益相对公司所有者权益规模较小，利润留存对资本补充的作用一般。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模及构成均较上年末变化不大。

图表 14 • 公司所有者权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>归属于母公司所有者权益</b>	<b>180.45</b>	<b>96.56</b>	<b>180.44</b>	<b>96.71</b>	<b>184.79</b>	<b>97.78</b>	<b>185.00</b>	<b>97.68</b>
其中：股本	23.40	12.52	23.40	12.54	23.40	12.38	23.40	12.36
资本公积	57.46	30.75	57.46	30.80	57.47	30.41	57.47	30.34
一般风险准备	27.23	14.57	28.46	15.25	30.08	15.92	30.20	15.95
未分配利润	61.31	32.81	59.80	32.05	62.04	32.83	62.13	32.81
其他	11.05	5.91	11.31	6.06	11.80	6.24	11.80	6.23
<b>少数股东权益</b>	<b>6.43</b>	<b>3.44</b>	<b>6.14</b>	<b>3.29</b>	<b>4.20</b>	<b>2.22</b>	<b>4.39</b>	<b>2.32</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>186.88</b>	<b>100.00</b>	<b>186.57</b>	<b>100.00</b>	<b>188.99</b>	<b>100.00</b>	<b>189.39</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，2021—2023 年末，附属净资本受次级债年末存量发行规模及到期期限影响较大，2023 年末较上年末增长 27.77%；公司净资本先下降后增长；净资产规模持续增长；主要风险控制指标保持良好，资本充足性很好。

图表 15 • 母公司口径风险控制指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	监管标准	预警标准
核心净资本（亿元）	106.21	101.11	105.21	--	--
附属净资本（亿元）	25.00	24.85	31.75	--	--
净资本（亿元）	131.21	125.96	136.96	--	--
净资产（亿元）	166.52	166.64	169.16	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	63.83	67.63	73.82	--	--
风险覆盖率（%）	205.55	186.26	185.54	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	18.52	18.28	17.40	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	78.79	75.88	80.97	≥20.00	≥24.00

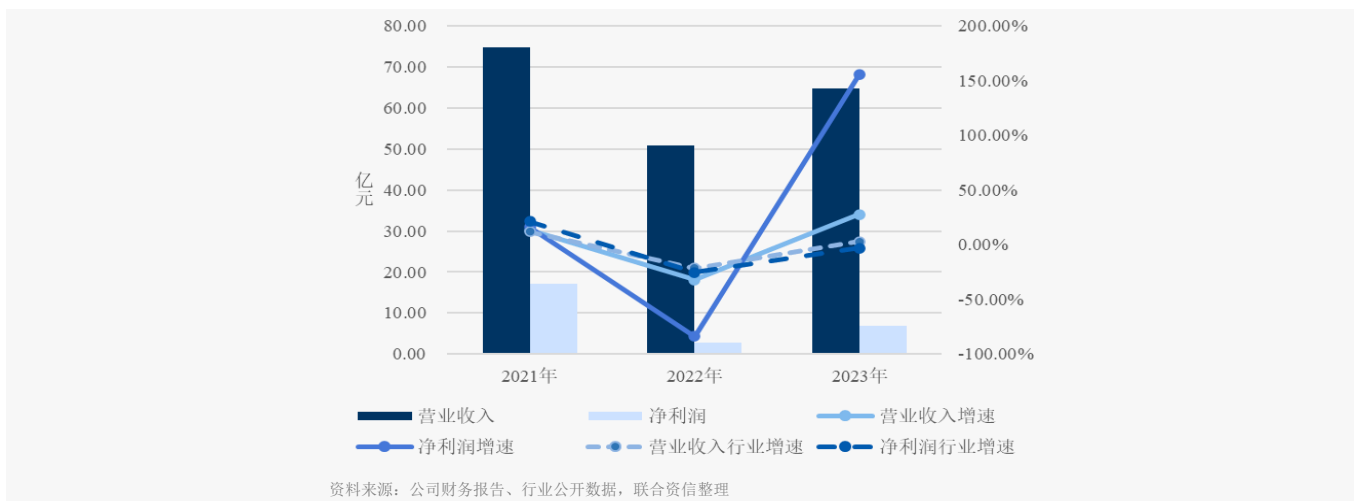
资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

### 3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业收入和净利润先降后增、波动下降，盈利指标随利润规模波动。整体看，公司盈利稳定性一般，盈利能力属较好水平。2024 年一季度，公司营业收入及净利润同比均大幅下降。

2021—2023 年，公司营业收入先降后增，分析详见“经营概况”；净利润亦先降后增，其中 2022 年同比下降 84.03%，主要系权益自营业务出现亏损所致，2023 年同比增长 155.30%，优于同业平均水平（同期行业平均水平为下降 3.14%）。

图表 16 • 公司营业收入和净利润情况



2021—2023 年，公司营业支出先减后增，其中 2022 年同比下降 10.29%，2023 年同比增长 18.89%，主要系子公司渤海期货现货业务成本波动所致。从构成来看，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分，业务及管理费主要为人力成本。2022 年，公司针对应收账款、其他应收款及应收利息当期计提坏账损失 1.77 亿元，同期公司股票质押回购融出资金减值准备转回 1.38 亿元，当期计提各类减值损失合计 0.41 亿元。2023 年各类减值损失整体为净转回状态，主要系股票质押式回购业务部分项目风险逐步化解，当期转回 1.78 亿元减值损失所致。

图表 17 • 公司营业支出构成

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
业务及管理费	31.65	58.59	29.31	60.49	31.27	54.28	6.97	61.40
各类减值损失	0.33	0.61	0.41	0.84	-0.73	-1.27	0.0008	0.01
其他业务成本	21.68	40.13	18.47	38.13	26.79	46.51	4.31	38.01
其他	0.36	0.66	0.26	0.54	0.28	0.48	0.07	0.59
<b>营业支出</b>	<b>54.01</b>	<b>100.00</b>	<b>48.45</b>	<b>100.00</b>	<b>57.61</b>	<b>100.00</b>	<b>11.35</b>	<b>100.00</b>

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021—2023年，公司营业费用率和薪酬收入比均先升后降，有所上升；营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率波动情况与利润规模情况基本一致，均先降后升，整体有所下降。整体看，公司盈利指标表现较好，盈利稳定性一般，盈利能力属较好水平。

图表 18 • 公司盈利指标表

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
营业费用率（%）	42.32	57.73	48.29	59.10
薪酬收入比（%）	26.62	33.61	27.74	/
营业利润率（%）	27.77	4.57	11.04	3.74
自有资产收益率（%）	3.03	0.46	1.13	0.07
净资产收益率（%）	9.45	1.46	3.70	0.24
盈利稳定性（%）	19.64	60.95	79.39	--

注：2024年一季度数据未经审计，相关指标未年化  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024年一季度，公司实现营业收入 11.79 亿元，同比下降 36.05%，主要系渤海期货现货业务收入减少及权益投资业务浮盈减少所致；净利润 0.45 亿元，同比下降 88.51%。

#### 4 其他事项

##### 公司或有风险较小。

截至 2024 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2024 年 4 月末，公司作为被告的重大诉讼、仲裁事项如下：

“东北证券长盈 4 号定向资产管理计划”（以下简称“长盈 4 号”）由公司作为管理人于 2013 年发起设立，委托人为恒丰银行股份有限公司（以下简称“恒丰银行”）南通分行。产品设立后，委托人指令公司与吉林昊通有色金属集团有限公司（以下简称“昊融集团”）签订《特定股权收益转让与回购协议》，投资 3 亿元用于受让昊融集团持有的 800 万吉林吉恩镍业股份有限公司（以下简称“吉恩镍业”）股票收益权。后恒丰银行南通分行将“长盈 4 号”资产受益权转让给吉林敦化农村商业银行股份有限公司（以下简称“敦化农商行”）。2017 年 4 月，因昊融集团在“长盈 4 号”到期后无法按期支付回购本金和溢价款，敦化农商行以昊融集团和公司为被告提起诉讼。经吉林省高级人民法院、最高人民法院两级法院审理，判决公司以涉案 800 万股吉恩镍业股票被处置时价格为限承担补充赔偿责任。后敦化农商行提出执行异议申请，2023 年 12 月 29 日，公司收到吉林省高级人民法院作出的执行裁定书，裁定驳回敦化农商行的异议申请。

2021 年 5 月，敦化农商行以公司作为“长盈 4 号”管理人，在该产品、募集和存续过程中未履行管理人的法定义务和约定义务，导致敦化农商行遭受重大损失为由，向长春市中级人民法院对公司提起诉讼，要求公司予以赔偿。公司于 2023 年 11 月 17 日收到吉林省长春市中级人民法院针对上述案件作出的一审判决，判决公司赔偿敦化农商行 2.94 亿元及相应利息。就上述案件公司提起上诉，2024 年 4 月 16 日，经吉林省高级人民法院判决，撤销吉林省长春市中级人民法院一审判决，驳回敦化农商行的起诉。

##### 公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2024 年 5 月 22 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2024 年 7 月 23 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2024 年 7 月 23 日，联合资信未发现公司存在被执行超过 100.00 万元的情况。

截至 2024 年 3 月末，公司本部共获得银行授信额度 527.48 亿元，其中未使用授信额度 306.96 亿元；公司作为 A 股上市公司，直接及间接融资渠道畅通。

## 十一、 ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为上市公司的社会责任，治理结构和内控制度较完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。在国家“双碳”战略的指引下，公司积极开展绿色融资、绿色投资、绿色研究等业务，2023 年助力 1 家创业板上市企业完成再融资，为“绿色清洁能源项目”募集资金 5.81 亿元；积极参与绿色债券相关投资活动，大幅增加对绿色债券等可持续发展债券的投资规模，全年可持续发展债券投资总额 5.87 亿元，可持续发展债券营收同比增长 242.86%；

积极开展 ESG 研究，发布《“双碳”目标驱动碳市场稳步发展》《陶瓷行业碳达峰实施方案公布，行业集中度有望提升》等 17 篇“双碳”、新能源等绿色环保相关主题报告。

社会责任方面，纳税情况良好，2021—2023 年度均为纳税信用 A 级纳税人。2023 年，公司解决就业 4051 人，人均培训时长 44.89 小时，客户满意度达 98.39%。2023 年，公司参与广东省、江苏省、湖北省、山东省、湖南省等 30 个地区的地方政府承销团，共计承销地方政府债 235.78 亿元，其中深交所承销量为 28.06 亿元，位列深交所券商综合排名第 8 位。2023 年，公司为吉林省和龙市、大安市、汪清县、靖宇县、镇赉县提供消费帮扶、公益帮扶、生态帮扶、组织帮扶、智力帮扶等，助力乡村振兴；年度公益捐赠金额共计 131.07 万元，员工志愿服务总时长 1894 小时。

公司建立了常态化的 ESG 治理体系，并定期披露社会责任报告。2023 年，公司建立并完善“董事会-经理层-执行层”的三级 ESG 治理架构，形成了决策监督、组织推进及执行落地的 ESG 实践体系。其中，公司将原“董事会战略决策管理委员会”更名为“董事会战略与 ESG 管理委员会”，增设 ESG 顾问，在经理层下设 ESG 管理委员会，并由各相关责任单位 ESG 专员组成 ESG 工作小组，落实 ESG 日常管理工作。公司推行董事会多元化建设，截至 2023 年末，公司董事会成员在技能、经验、知识及独立性方面均呈现多样化，其中独立董事占比 5/13，无女性董事。

## 十二、债券偿还风险分析

相较于公司的债务规模，本期债项发行规模较小，本期债项的发行对公司债务水平影响很小，主要指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大。考虑到公司资本实力很强，资产流动性很好，市场竞争力较强及融资渠道畅通等因素，公司对本期债项的偿还能力极强。

### 1 本期债项对公司现有债务的影响

截至 2024 年 3 月末，公司全部债务规模 455.87 亿元，本期债项发行规模合计不超过 8.00 亿元，相较于公司的债务规模，本期债项的发行规模较小。

以 2024 年 3 月末财务数据为基础进行测算，在不考虑募集资金用途且其他因素不变的情况下，本期债项发行后，公司债务规模将增长 1.75%，债务期限结构将略有改善。考虑到本次债项募集资金拟全部用于偿还到期公司债券，故本期债项发行对公司债务负担的实际影响将低于测算值。

### 2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照本期债项发行 8.00 亿元估算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债项发行前、后的全部债务覆盖程度变化很小，本期债项发行对公司偿债能力影响不大。

图表 19 • 本期债项偿还能力测算

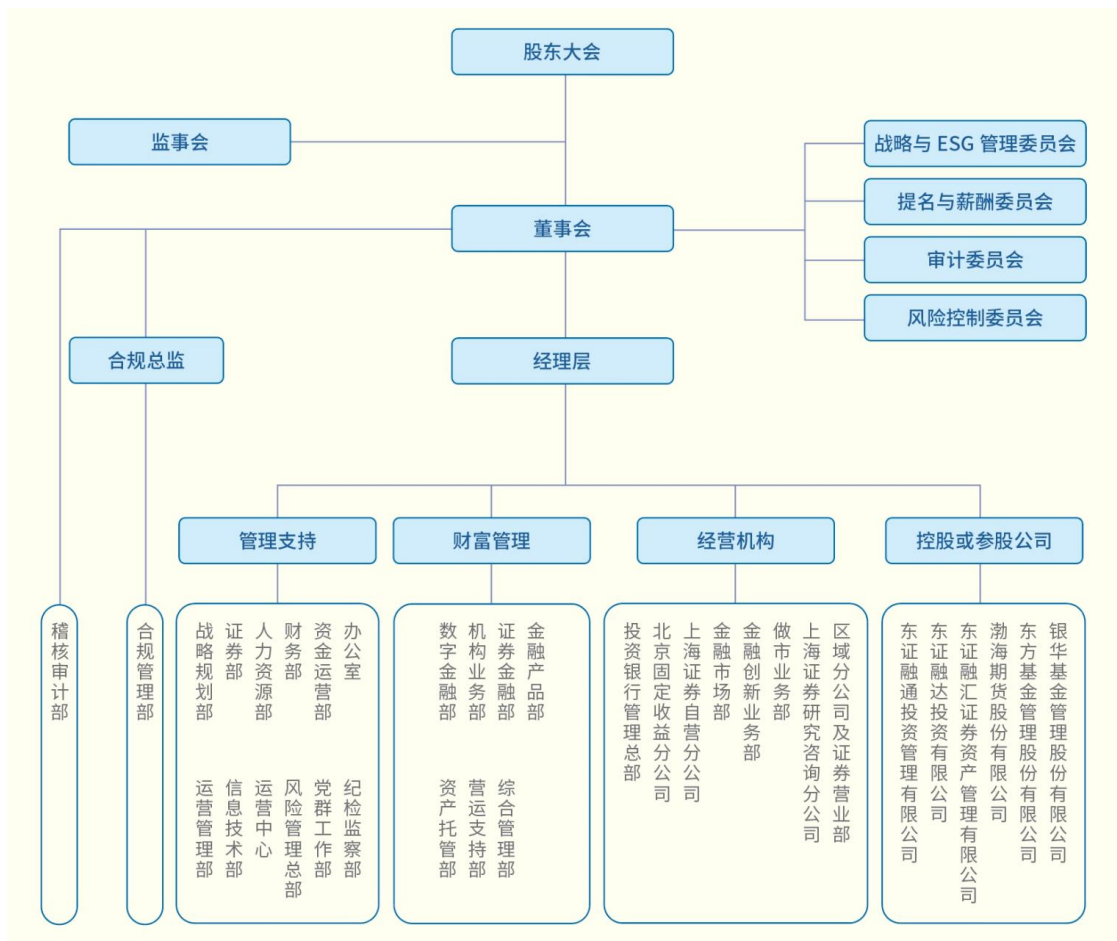
项目	2023 年末		2024 年 3 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	420.79	428.79	455.87	463.87
所有者权益/全部债务（倍）	0.45	0.44	0.42	0.41
营业收入/全部债务（倍）	0.15	0.15	-0.02	-0.01
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.29	0.28	0.27	0.26

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 十三、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 公司组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司定期报告

## 附件2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[ (期初自有资产+期末自有资产) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产款+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

### 附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

### 附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

### 附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

## 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

东北证券股份有限公司（以下简称“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。