

东吴证券股份有限公司

2013 年公司债券 2016 年跟踪
信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。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，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。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债券信用等级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

报告编号：
鹏信评【2016】跟踪第
【251】号 01

债券余额：30 亿元
债券到期日：2018 年 11
月 18 日
债券偿还方式：每年付
息一次，到期一次还本

分析师

姓名：
王海涛 刘书芸

电话：
021-51035670

邮箱：
wanght@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信
评估有限公司证券公司
评级方法，该评级方法
已披露于公司官方网
站。

鹏元资信评估有限公司
地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼
电话：0755-82872897
网址：www.pyrating.cn

东吴证券股份有限公司 2013 年公司债券 2016 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AAA	AA+
发行主体长期信用等级	AAA	AA+
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2016 年 6 月 7 日	2015 年 06 月 12 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对东吴证券股份有限公司（以下简称“东吴证券”或“公司”）及其 2013 年 11 月 18 日发行的公司债券（以下简称“本期债券”）的 2016 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级上调为 AAA，发行主体长期信用等级上调为 AAA，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到跟踪期内公司营业收入和利润大幅增长，创新业务发展较快，资本实力大幅增强，且各项风险指标保持良好，公司整体风险管理能力提升；同时我们也关注到，公司业务收入和利润受外部环境影响较大，行业竞争力有待提升，信用风险影响因素较集中。

正面：

- 各项业务收入大幅增长，盈利能力持续增强。2015 年，公司营业收入同比增长 110.74%，其中经纪及财富管理业务收入同比增长 153.36%，投资银行业务收入同比增长 70.19%，投资与交易业务收入同比增长 132.08%，资管及基金管理业务收入同比增长 130.96%，信用交易业务收入同比增长 93.02%。
- 2015 年公司业务多元化推进较成功，新三板业务领先同行业。2015 年，公司的投资与交易业务、信用交易业务、资管和基金管理业务等新型业务收入增长较快，行业竞争力有所增强。公司 2015 年在股转系统推荐挂牌企业 105 家，截至 2016 年 5 月 4 日，公司已经成功推荐 201 家企业在新三板挂牌，排名居行业前列。
- 公司资本实力大幅增强。2015 年公司发行 100 亿元次级债券和 25 亿元公司债券，2016 年 1 月公司非公开发行股票募集资金 35.4 亿元；2016 年 3 月末公司所有者权

益余额 199.95 亿元，同比 2014 年末增长 40.48%，净资本余额 181.02 亿元，同比 2014 年末增长 107.51%。

- **公司的各项风控指标良好。** 2015 年末公司净资本与净资产比率同比上升 25.86 个百分点，达到 89.04%，公司净资本与负债的比率同比上升 10.71 个百分点，达到 45.66%，净资本与各项风险准备之和的比率上升 193.52 个百分点，达到 509.94%。
- **2015 年公司的合规和风险管理能力等级上升。** 2015 年，在由中国证券业协会评定的主要体现证券公司合规和风险管理能力的分类等级中，公司的等级从 2014 年的 BBB 级上升到 A 级。从 B 类券商升为 A 类券商可以使公司以更低的比例计提风险资本准备，从而提高了公司的资本充足性。

关注：

- **营业收入受外部市场环境的影响较大，经营业绩存在一定的波动性。** 公司的经纪业务、投资与交易业务和信用交易业务都受到金融市场行情的同步影响，其收入水平对市场行情较敏感。由于市场低迷，2016 年一季度，公司的营业收入同比下降 26.20%，净利润同比下降 43.80%。
- **公司在行业内竞争力有待进一步提升。** 公司的业务区域集中于江苏本地，经纪业务的 80% 以上来自江苏省内，扩展空间较小；互联网金融的发展使地域优势弱化，公司的经纪业务面临新的挑战。
- **公司信用风险影响因素较集中。** 公司回购业务中的质押证券减值风险、融资融券业务中的客户信用风险和投资与交易业务中的资产减值风险都受股票市场行情的影响。在波动性较大的证券市场中，公司资产的减值风险和流动性风险较大。

主要财务指标：

项目	2016 年 3 月	2015 年	2014 年	2013 年
总资产（万元）	7,943,786.30	8,058,913.65	5,746,111.10	1,964,060.26
调整后总资产（万元）	5,742,229.06	5,656,315.82	4,388,163.87	1,332,009.54
所有者权益（万元）	1,999,492.08	1,675,236.89	1,423,338.14	789,714.50
净资本（万元）	1,810,165.47	1,445,838.75	872,326.63	500,661.75
调整后总负债（万元）	3,742,736.98	3,981,078.93	2,964,825.73	542,295.04
营业收入（万元）	102,779.38	683,016.19	324,098.25	160,966.81
投资收益（万元）	33,146.88	238,397.68	133,204.52	46,969.90
净利润（万元）	34,720.88	273,329.30	112,455.94	39,554.83
经营性净现金流（万元）	-251,333.96	-180,601.25	100,646.73	-310,548.04

调整后资产负债率	65.18%	70.38%	67.56%	40.71%
净资本/各项风险资本准备之和	602.69%	509.94%	316.42%	274.04%
净资本/净资产	92.72%	89.04%	63.18%	64.53%
净资本/负债	64.68%	45.66%	34.95%	109.34%
净资产/负债	69.76%	51.29%	55.31%	169.43%

注：净资产和净资本数据为母公司口径。

资料来源：公司 2013-2015 年年报以及未经审计的 2016 年一季报

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

公司于2013年11月18日发行5年期30亿元公司债券，票面利率为6.18%。

本期债券采用单利按年付息，到期一次还本，利息兑付时间为每年的11月18日，本金兑付时间为2018年11月18日。

截至2016年3月31日，本期债券本息兑付情况如下：

表1 截至2016年3月31日本期债券本息兑付情况（单位：万元）

本息兑付日期	本金兑付/回售金额	利息支付	期末本金余额
2014年11月18日	-	18,540.00	300,000.00
2015年11月18日	-	18,540.00	300,000.00
合计	-	37,080.00	-

资料来源：公司公告

截至2016年03月31日，本期债券募集资金已全部用于公司营运资金的补充。

二、发行主体概况

2016年1月13日，公司完成了非公开发行股票工作，发行数量为3亿股，发行价格11.80元/股，募集资金总额35.4亿元，并于2016年1月20日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕新增股份登记托管手续。发行完成后，公司总股本和注册资本由27亿元上升至30亿元。

公司分别于2015年3月、4月和6月发行了三期共计100亿元次级债券，第一期、第二期分别为30亿元，利率为5.90%，第三期40亿元，利率5.70%。公司于2015年11月发行了25亿元5年期公司债券，利率4.15%。

跟踪期内公司的第一大股东没有变化，仍然为苏州国际发展集团有限公司，当期持股比例从2014年12月31日的26.42%下降到2016年3月31日的23.11%；公司的实际控制人没有变化，为苏州市国有资产监督管理委员会（以下简称“苏州市国资委”）。

表2 跟踪期内公司名称、注册资本、控股股东及实际控制人变更情况（单位：万元）

项目	截至2016年03月31日	截至2015年12月31日
公司名称	东吴证券股份有限公司	东吴证券股份有限公司
注册资本	300,000	270,000
控股股东	苏州国际发展集团有限公司	苏州国际发展集团有限公司
控股股东持股比例	23.11%	25.68%
实际控制人	苏州市国有资产监督管理委员会	苏州市国有资产监督管理委员会

资料来源：公司2015年年报及未经审计的2016年一季度报告

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务、融资融券业务，代销金融产品业务。

表3 跟踪期内公司新获得的业务资格情况

日期	监管部门	业务资格
2015年1月23日	上海证券交易所	股票期权交易参与者，开通股票期权经纪业务
2015年1月28日	上海证券交易所	开通自营业务交易权限
2015年3月3日	中国证券业协会	开展互联网证券业务试点
2015年6月1日	中国证券登记结算有限责任公司	非现场开户试点、单向视频开户试点资格

资料来源：公司公告、2015年年报，鹏元整理

2015年公司新设了四家子公司，具体情况如下表所示。

表4 跟踪期内公司新纳入合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	业务性质	股权比例	注册资本	取得方式
上海东吴玖盈投资管理有限公司	投资管理及咨询，实物投资等	100.00%	10,000.00	设立
昆山东吴阳澄投资管理有限公司	投资管理	80.00%	100.00	设立
东吴证券中新（新加坡）有限公司	投资管理	75.00%	1,000.00（新加坡元）	设立
昆山东吴阳澄创业投资中心（有限合伙）	投资管理、投资咨询	50.50%	5,000.00	设立

资料来源：公司 2015 年年报

截至2015年12月31日，公司资产总额为805.89亿元，归属于母公司的所有者权益为165.40亿元，净资本为144.58亿元，调整后的资产负债率为70.38%³；2015年度，公司实现营业收入68.30亿元，利润总额36.57亿元，经营活动现金流净额-18.06亿元。

截至2016年03月31日，公司资产总额为794.38亿元，归属于母公司的所有者权益为198.08亿元，调整后资产负债率为65.18%；2016年一季度，公司实现营业收入10.28亿元，利润总额4.63亿元，经营活动现金流净额-25.13亿元。

三、运营环境

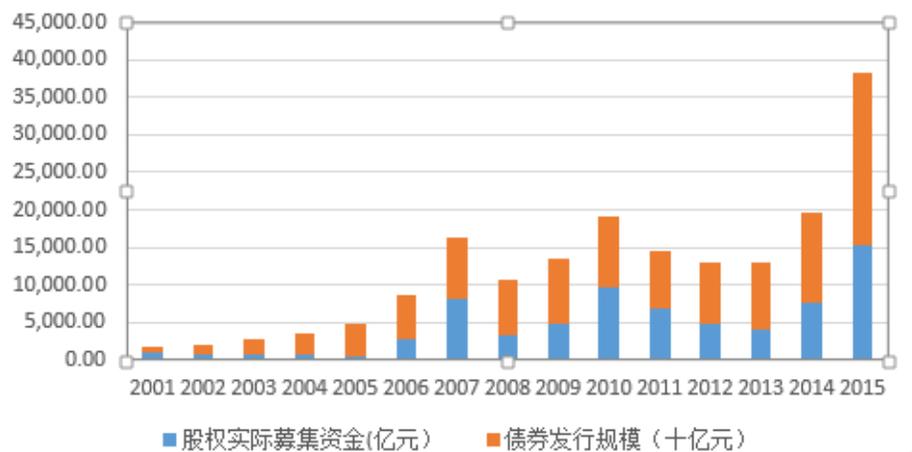
跟踪期内，我国证券市场和证券公司规模进一步扩大，未来预计仍具有较好的增长空间

证券市场是金融市场的重要组成部分，在金融市场体系中居重要地位。跟踪期内，不论是从上市公司数量，还是从融资金额、成交金额、证券公司规模等方面，我国证券市场

³扣除代理买卖证券款和代理承销证券款。

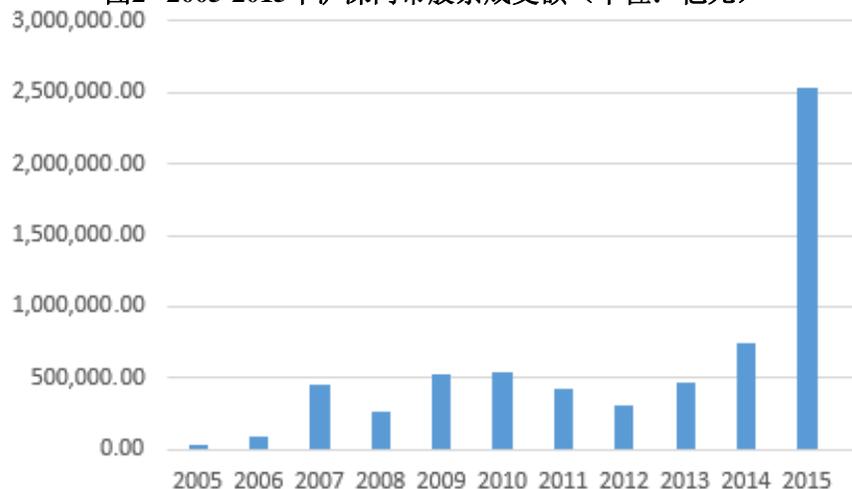
规模均进一步壮大。据Wind资讯统计，截至2016年2月末沪深两市上市公司数量达到2,835家，较2014年末增长8.50%，总市值397,027.437亿元，较2014年末增长6.57%；融资方面，2015年沪深两市股权融资规模达到15,202.31亿元，是2014年的2.03倍，我国债券发行规模达到231,707.36亿元，是2014年的1.90倍。证券公司规模方面，2015年末我国共125家证券公司，较2014年增加5家，证券公司总资产、净资产、净资本分别为6.42万亿、1.45万亿、1.25万亿，较2014年末分别增长56.97%、57.52%、84.05%。

图1 股权融资规模和债券发行规模



资料来源: wind资讯

图2 2005-2015年沪深两市股票成交额 (单位: 亿元)



资料来源: wind资讯

表5 2008-2015年证券公司家数、总资产、净资产和净资本情况 (单位: 家、万亿元)

时间	家数	总资产	净资产	净资本
2008年	107	1.19	0.36	0.29
2009年	106	2.03	0.48	0.38

2010年	106	1.97	0.57	0.43
2011年	109	1.57	0.63	0.46
2012年	114	1.72	0.69	0.50
2013年	115	2.08	0.75	0.52
2014年	120	4.09	0.92	0.68
2015年	125	6.42	1.45	1.25

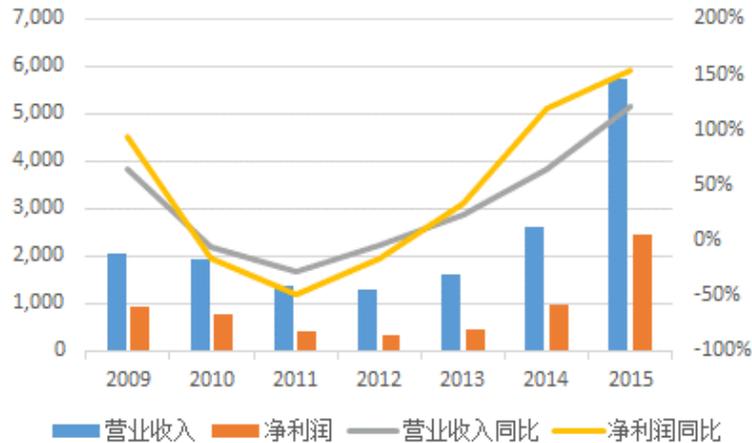
资料来源：wind资讯

发展趋势方面，短期而言，受市场环境的影响，预计2016年证券行业经营业绩大概率会出现一定下调，但中长期来看，随着我国经济的进一步发展，在政府“建立多层次资本市场，提高直接融资占比”的要求下，注册制加速、新三板改革相继推出，《场外证券业务备案管理办法》、《证券公司融资融券业务管理办法》等新规的执行，深港通、沪伦通等一系列资本市场对外开发，以及居民可支配收入增加、理财意识逐步增强等一系列因素影响下，预计我国证券行业仍具有较好的发展空间，但我们也注意到与国外较为成熟的资本市场相比，我国证券市场在多层次市场体系建设、发行审批制度改革、信息披露规则要求、市场退出机制等方面仍需进一步改善。

我国证券公司收入来源较为趋同，同质化竞争激烈，经营业绩易受证券市场行情影响，周期性波动明显；2015年受益于上半年大牛市行情，证券行业业绩创历史新高

受市场发展水平和监管环境影响，我国证券公司业务范围较为趋同，收入结构相近，业务种类总体比较单一，大部分券商的收入主要来自证券经纪、证券保荐与承销和证券投资等传统业务。据中国证券业协会统计数据，2015年125家证券公司代理买卖证券业务净收入、证券承销和保荐业务收入、证券投资收益（含公允价值变动损益）、融资融券等业务产生的利息净收入占营业收入的比重分别为46.79%、6.84%、24.58%、10.28%。由于证券经纪业务、证券自营投资业务与二级市场交易量、股指走势高度相关，因此近年来我国证券公司营业收入和净利润水平与股票市场行情保持高度的相关性。2008年股市大跌，证券公司营业收入和净利润水平分别同比下降30.00%以上，2009年股市的反弹促使证券公司的收入和利润水平出现较大幅度的回升，此后我国股市陷入低迷，证券公司净利润水平逐年下降，2013年至今随着我国股市的逐步回暖证券公司收入和利润水平逐年提升。2015年是证券行业大喜大悲的一年，上半年受益于大牛市行情，经营业绩爆发增长，3季度受股灾影响大幅回调，4季度开始逐步企稳复苏，全年共实现营业收入5,751.55亿元，同比增长120.97%，实现净利润2,447.63亿元，同比增长153.50%，营业收入和净利润规模及增速均达到历史高点。

图3 2009-2015年证券公司营业收入和净利润及增长情况（单位：亿元）



资料来源：Wind资讯、中国证券业协会

经纪业务是证券公司的传统业务，也是证券公司收入的重要组成部分，同质化竞争最为严重，近年随着竞争的逐步加剧以及互联网的冲击，经纪业务平均佣金率呈逐步下降趋势。2015年A股市场放开“一人多户”后，平均佣金率由2014年的0.0705%下降至0.0529%，下降幅度达24.96%，但受益于2015年上半年股市上涨的行情，2015年证券行业全年实现经纪业务收入2,690.96亿元，同比增长156.41%。

证券公司的投行业务收入主要来源于股票和债券保荐承销，因此投行业务收入主要受股票与债券发行规模的影响。股票融资方面，根据WIND资讯统计，虽然2015年7月4日至11月6日受股灾影响IPO暂停，但全年股权融资规模达到15,262.64亿元（包括IPO，增发和配股），同比增长103.78%。债券承销方面，得益于非上市公司公司债券发行条款的放松，2015年企业债、公司债和可转债的发行规模合计达到10,694亿元，较2014年增长33.16%。

自营业务主要包括债券投资和股票投资。证券公司自营业务规模受到资本金规模的限制，风险总体可控，但股票投资与证券市场行情关联度高，收益波动性较大。2015年证券公司实现投资收益1,414亿元，同比增长99%，增速略有下滑（2014年增速为132%），主要源于下半年股市的较大调整和波动。

目前证券公司创新业务主要表现为融资融券业务。自中国证监会2010年3月批准6家证券公司作为开展融资融券业务的试点以来，证券公司融资融券业务得到较快的发展。2015年以来，受益于上半年牛市行情，两融余额在6月达到最高峰，之后经历了较大调整，两融余额也随之迅速下滑，但最终稳定在万亿左右，根据Wind资讯统计，截至2015年底，

融资融券余额1.21万亿元，其中融资余额1.20万亿元，同比上升17%。但是我们也注意到2015年7月出台的《证券公司融资融券业务管理办法》对个人客户的开户要求、证券公司的融资融券业务规模、融资融券合约展期、融资融券客户担保物违约处置标准和方式做了新的约定，其中个人客户的开放要求由之前的“开户资产50万元”变更为“个人客户在开户前20个交易日日均证券资产不低于50万元，且从事证券交易满半年即可，包括在其他券商的交易记录”，融资融券业务规模不得超过证券公司净资本的4倍，在维持现有融资融券合约期限最长不超过六个月的基础上，新增规定，允许证券公司根据客户信用状况等因素与客户自主商定展期次数，取消投资者维持担保比例低于130%应当在2个交易日内追加担保物且追保后维持担保比例应不低于150%的规定，允许证券公司与客户自行商定补充担保物的期限与比例的具体要求，同时不再将强制平仓作为证券公司处置客户担保物的唯一方式，增加风险控制灵活性和弹性。该等规定进一步强化了投资者权益保护，完善了现有风险监测监控机制，有利于证券公司融资融券业务进一步规范发展。

四、经营与竞争

2015年公司主要业务板块收入实现了大幅增长，业务收入的快速增长摊薄了单位成本，使得毛利率同时增长。2015年公司收入增幅最大的业务板块是经纪及财富管理业务、投资与交易业务和资管及基金管理业务，同比增幅分别为153.36%、132.08%和130.96%。

表6 2014-2015 年公司营业收入构成情况（单位：亿元）

业务类别	2015 年			2014 年	
	收入	毛利率	收入同比	收入	毛利率
经纪及财富管理业务	30.26	62.81%	153.36%	11.94	45.32%
投资银行业务	8.07	41.91%	70.19%	4.74	38.61%
投资与交易业务	17.79	79.65%	132.08%	7.66	70.88%
资管及基金管理业务	4.30	28.90%	130.96%	1.86	5.27%
信用交易业务	6.96	78.84%	93.02%	3.60	74.48%
其他	0.93	-648.01%	-64.23%	2.61	-44.33%
合计	68.30	54.52%	110.74%	32.41	44.14%

注：信用交易业务收入主要由融资融券业务、股票质押回购业务、约定购回业务的息费净收入构成。

资料来源：公司 2014-2015 年年报

受益于股市的上涨行情，2015年公司的经纪和财富管理业务收入大幅增长，市场份额也有所提高；但该部分业务受市场环境的影响较大，且竞争日趋激烈

2014年末，公司共有营业部99家，其中A类50家，B类3家，C类46家；2015年末，公司共有营业部101家，其中A类33家，B类14家，C类54家。2015年公司营业部数量增加两家，但A类营业部数量大幅减少，B类、C类营业部数量显著增加，营业部的轻型化趋势明显。从区域分布情况看，2015年末的101家营业部中，江苏省内有74家，浙江省有5家，其余营业部分散于其他省区。公司的经纪和财富管理业务区域性较强，在江苏省内有较好的客户基础。公司在营业部方面专注于优势区域，并没有在其他省区大量扩张的计划，近年重点加强线上市场的开发。2015年公司获得了互联网证券业务和线上开户业务试点资格，与同花顺等信息服务企业的战略合作也稳步推进。

受益于2015年上半年的上涨行情，国内股票市场2015年的日均成交量超过1万亿元，证券行业的交易佣金收入也随之增长1倍以上。2015年公司经纪及财富管理业务收入增长153.36%，达到30.26亿元，占公司全年营业收入的44.30%。与此同时，收入的增长摊薄了成本，2015年公司经纪及财富管理业务的毛利率上升17.49个百分点，达到62.81%，贡献毛利润19.01亿元。

股市的上涨行情带来了成交量和开户数量的同时增长。根据公司2015年年报，2015年公司经纪业务客户数量增长0.86倍，市场占有率从0.865%上升为1.047%，全年代理买卖业务成交量65,029.44亿元，同比增长205.14%，市场份额从0.62%上升为0.809%。在证券业协会公布的证券公司年度经营业绩排名中，公司代理买卖证券业务净收入排名从2014年第25位上升到2015年的第24位。

表7 2014-2015年公司经纪业务及市场份额情况（单位：亿元）

项目	2015年		2014年	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额
A股	54,340.60	1.067%	13,308.48	0.90%
B股	62.80	0.849%	12.40	0.62%
基金	2,206.51	0.723%	327.25	0.35%
其他	8,419.53	0.320%	7,663.04	0.41%
合计	65,029.44	0.809%	21,311.17	0.62%

资料来源：公司提供

公司的经纪业务主要集中在苏州本地，经纪业务收入的80%以上来自江苏省内，区域依赖度较高。公司在苏州本地的市场份额保持在40%以上，老客户对公司的忠诚度较强，经纪业务收入有一定保障。另一方面，随着80后、90后投资者逐渐进入市场，公司的区域优势弱化，公司目前已经开始在互联网金融市场中建立新生投资者客户群，但由于互联网金融的高流动性，以及“一人多户”等政策的推出，网上经纪业务的竞争激烈，导致公司代理买卖证券业务的总体佣金费率处于下降趋势。2015年公司平均佣金率由2014年的

8.37%%下降至5.67%%，未来仍有下行空间。

随着股市价格和成交量的回落，公司经纪业务的收入也相应回落。公司2016年一季报显示，2016年1-3月公司经纪业务手续费净收入3.26亿元，同比下降31.00%。当前经纪业务竞争日趋激烈，整体佣金费率处于下行趋势，2015年公司经纪业务收入的增长主要受益于市场成交量的增加，经纪业务收入受市场景气度的影响较大。

公司的经纪业务包括一部分期货业务，由子公司东吴期货有限公司经营。2015年东吴期货有限公司实现营业收入1.88亿元，实现利润总额0.61亿元。

跟踪期内公司投资银行业务承销额和承销收入都取得大幅增长，创新业务也有较好的发展

公司投资银行业务主要集中在江苏、上海、浙江等优势地区，在保持江苏地区优势的同时，显著拓宽业务半径。跟踪期内公司投资银行业务的多元化转型较为成功，定向增发、债券、新三板以及产业基金等业务快速增长。2015年公司投资银行业务实现收入8.07亿元，同比增长70.19%，其中传统业务和新型业务都有较好的增长。

在股权融资方面，受益于2015年股市的上涨行情，监管部门审批速度较快，IPO和定增业务量同比都有显著增长。2015年公司完成4单IPO项目，合计承销金额12.84亿元；完成6单A股增发项目，合计承销金额71.28亿元；完成1单优先股增发项目，承销金额24.5亿元；完成1单新三板定增项目。

表8 2014-2015 年公司股票发行保荐及主承销业务收入情况（单位：万元）

项目		2015年	2014年
IPO	承销金额	128,379.79	86,096.40
	保荐及主承销收入	9,647.07	5,735.91
再融资	承销金额	957,849.67	1,020,220.30
	保荐及主承销收入	10,072.68	17,425.28

资料来源：公司提供

在债券融资方面，由于证监会、发改委等对债券融资的推动，以及发行利率的持续下行，国内公司债、企业债的发行量同比大幅增长。公司全年实现债券承销金额306.67亿元，同比增长202.73%，实现承销收入2.84亿元，同比增长121.04%。分品种看，2015年公司完成6单公司债项目，合计承销金额142.07亿元；完成6单企业债券发行，合计承销金额45.8亿元。公司非上市公司公司债券延续了中小企业私募债的优势，完成26单非上市公司公司债券项目，合计承销金额106.65亿元。

长期来看，目前国内直接融资的比重仍然较低，随着债券市场的不断成熟，债券融资比重逐年增加。短期内，随着市场信用风险事件的增多，债券融资的信用利差逐渐加大，一部分企业的债券融资成本不再具有优势，债券发行量将受到影响。

表9 2014-2015 年公司债券发行及主承销业务收入情况

种类	项目	2015年	2014年
债券类	承销金额（亿元）	306.67	101.30
	承销收入（万元）	28,426.88	12,860.80

资料来源：公司提供

江苏地区是公司传统的优势地区，由于江苏地区的优质中小企业较多，公司的新三板业务发展较快，目前已有较强的竞争力。2015年公司新增新三板推荐挂牌企业105家，累计挂牌推荐的企业数为149家，新增数、累计数排名分别位列行业第9、第10名。新三板做市业务迅速壮大，做市股票数量增加至86家，排名位列行业第21名。截至2016年5月4日，公司已经成功推荐201家企业在新三板挂牌，另有一批企业正在申报审批，排名位居行业前列。

在投资银行业务的创新业务方面，公司正在推进多个产业基金的设计、运作和承销。公司作为承销商主要负责对产业基金的设计、搓合、运作、承销等，为产业投资基金对接资金，获得佣金收入。2015年公司设立了江苏省首个城乡一体化基金，开创了不动用市级财政承诺或支持函，不动用各区级财政存款反担保，不动用银行流动性支持，直接创设城市发展基金的先河。徐州产业基金、吴中产业基金、南通城市发展基金、爱尔眼科并购基金已成立并在有序推进中。2015年公司成功挂牌并销售嘉兴天然气收费收益权资产支持证券1单，目前“太仓协鑫”资产证券化产品也已取得无异议函。

2016年1-3月，由于前期储备项目集中发行，公司实现投资银行业务手续费净收入3.03亿元，同比增长133.95%。由于监管部门对股权融资的审批与股市行情有一定的关联性，2016年股市行情低迷，IPO以及定向增发市场面临监管部门审批收紧的风险。

公司资管和基金管理业务的收入规模整体不大，但增长较快，风险较小；公司资产管理业务面临一定的政策风险

公司的资管和基金管理业务主要为传统的券商资管业务和基金类业务，其中公募基金业务由子公司东吴基金管理有限公司（以下简称“东吴基金”）经营。

公司的资管业务2015年末受托管理资金规模为2,049.96亿元，以定向资管产品为主，除去54.60亿元的集合资管产品受托管理资金规模以外，剩余规模均为定向资管产品。公司的定向资管产品以通道类业务为主，公司不承担风险，不进行主动管理，只收取一定的通道费。2015年全年公司资管业务实现收入2.60亿元，同比增长99.94%，平均受托资产管理收益率为6.19%，同比略降0.56个百分点。

2015年末，东吴基金管理的资产总规模达438.37亿元，同比增长44.36%，其中公募基金规模81.81亿元，专户资产规模58.53亿元，子公司专项资产规模298.03亿元。2015年全

年东吴基金实现营业收入2.59亿元，同比增长23.85%。

由于受托资产规模增长，2016年1-3月，公司实现资产管理业务手续费净收入8,027.14万元，同比增长69.58%。另一方面，公司目前的资管业务中通道业务比重较高，主动管理型资产管理余额较小，若监管政策发生变动，通道业务较容易受到影响。

2015年公司投资收益大幅增长，风险资产比重有所上升

投资与交易业务即公司的自营投资业务，投资对象包括权益类证券、固定收益类证券、衍生产品和其他另类金融产品。2015年公司合并口径实现投资与交易业务收入17.79亿元，同比增长132.08%。

2015年末公司持有的金融资产余额为286.07亿元，其中持有债券价值140.11亿元，占比48.98%，持有基金31.29亿元，占比10.94%，持有股票42.26亿元，占比14.77%。

表10 2014-2015年末公司持有的金融资产情况（单位：亿元）

项目	2015年		2014年	
	期末余额	占比	期末余额	占比
债券	140.11	48.98%	181.54	77.81%
基金	31.29	10.94%	10.71	4.59%
股票	42.26	14.77%	19.65	8.42%
信托计划	8.05	2.81%	7.72	3.31%
理财产品	25.45	8.90%	9.82	4.21%
资产证券化产品	1.09	0.38%	-	-
证券公司收益互换产品	29.08	10.16%	-	-
其他	8.74	3.06%	3.89	1.66%
合计	286.07	100.00%	233.32	100.00%

注：以上资产包括公司资产负债表中的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产和持有至到期投资。

资料来源：公司2015年年报

从各部分资金量看，2015年公司投资于债券的金额有所下降，而投资于基金、股票和理财产品的金额有明显增长，整体风险偏好上升。公司持有的债券以信用债为主，包括少量的国债和金融债，但总体风险可控；公司持有股票组合以主板蓝筹股为主，中小板、创业板股票占比20%-30%，投资风格较稳健。2015年公司的主要债务资本平均资金成本由2014年的6.23%下降至5.60%，2015年公司金融资产投资收益率由2014年的5.99%提升至9.40%，2015年公司金融资产收益率超过主要债务资本平均成本3.80%。

2016年1-3月，公司实现投资收益3.31亿元，同比下降45.60%，主要由于2016年市场行情低迷，证券投资收益低于2015年同期。

跟踪期内公司信用交易业务的余额和收入同比大幅增长，信用风险控制较好

信用交易业务主要为个人及机构客户提供包含融资融券、股票质押式回购、约定购回等资本中介业务。资本中介业务是自2013年券商创新大会后开始发展的业务，近几年全行业业务规模快速增长。

2015年公司实现合并口径信用交易业务收入6.96亿元，同比增长93.02%。2015年末公司信用交易项目余额达298.7亿元，同比增长66.91%，其中融资融券业务规模达108.98亿元，同比增长37.06%，市场份额由2014年末的0.77%提升至0.92%。在股票质押业务方面，公司以服务实体经济为指导，重点服务苏州本地区上市公司。2015年末公司股票质押业务余额为187.61亿元，同比增长90.33%，公司约定式购回业务余额2.11亿元，同比增幅140.40%。

融资融券业务受股票市场的行情影响较大，由于目前市场中的融资融券业务以融资业务为主，股票市场上涨的过程中融资融券业务量也随之增加。2015年上半年股票市场处于高点时全市场两融规模超过2万亿元，截至2016年4月29日，两融余额已下降到8,594.39亿元，公司的两融业务余额也呈相似的变化趋势。

信用交易业务存在一定的信用风险，跟踪期内公司对信用交易业务的风险控制力度较强。公司的两融业务设置130%的平仓线，在2015年股市的剧烈波动中对绝大部分触及平仓线的账户执行了强制平仓，平稳度过了市场快速下跌阶段。公司的股票质押业务的质押物折算率低于行业平均水平，且对质押标的进行充分的事前风险研究，在2015年的股市波动中没有发生股票质押违约事件。

总体来看，2015年证券行业的各项主要业务收入同比皆实现大幅增长，公司的营业收入增长主要受益于行业环境。行业排名方面，2015年公司的经纪及财富管理业务、投资与交易业务和信用交易业务的行业排名同比提升，投资银行业务和资管及基金管理业务排名同比有所下降。

表11 2014-2015年公司主要业务收入的行业排名

项目	2015年	2014年
代理买卖证券业务净收入	24	25
投资银行业务净收入	23	19
证券投资收入	18	21
受托客户资产管理业务净收入	30	28
融资融券业务利息净收入	23	31

注：2014年共有95家证券公司，2015年共有125家证券公司。

资料来源：中国证券业协会

五、风险管理分析

跟踪期内公司自营权益投资比重有所升高，但资本实力增强，整体风险管理较稳健

证券公司的业务特点决定了其风险特点，公司在经营过程中主要面临市场风险、信用风险、操作风险和流动性风险等几种风险。公司的风险管理能力较强，2013-2015年，在中国证券业协会评定的主要体现证券公司合规和风险管理能力的分类等级中，公司的等级分别为A、BBB和A。

中国证监会对国内证券公司各项目业务计提风险资本准备的范围涵盖经纪业务、证券承销业务、自营业务、资管业务、融资融券业务、分支机构和分公司、营业资本金等方面，其中对以上前五项计提风险资本准备的业务采取与风险管理能力匹配的差别化管理，A、B、C、D类证券公司分别按照基准计算标准的0.3倍、0.4倍、1倍、2倍计算有关风险资本准备。公司2015年的等级分类上升到A类，其相关风险资本准备的计提比例从标准比例的0.4倍下降到0.3倍，为公司节约风险资本准备金超过6亿元。

跟踪期内净资产实力大幅增强，2015年末公司的净资产为144.58亿元，同比增长65.75%，与净资产相关的监管指标随之同比显著增强。2015年公司债务资本增长快于权益资本，因此资产负债率上升，净资产与债务的比例下降。由于权益类投资比重上升，2015年末公司权益类及衍生品类证券的自营投资与净资产的比重同比上升，风险升高。

表12 母公司口径的净资产风险控制指标（单位：亿元）

项目	2015年	2014年	监管标准
净资产	144.58	87.23	-
净资产	162.39	138.08	-
净资产/各项风险准备之和	509.94%	316.42%	不低于 100%
净资产/净资产	89.04%	63.18%	不低于 40%
净资产/负债	45.66%	34.95%	不低于 8%
净资产/负债	51.29%	55.31%	不低于 20%
自营权益类证券及证券衍生品/净资产	76.36%	48.70%	不高于 100%
自营固定收益类证券/净资产	90.04%	178.73%	不高于 500%

资料来源：公司2015年年报

跟踪期内公司的风险资产比重上升，整体投资组合风险有所上升

市场风险主要为公司面临的权益产品、固定收益产品、金融衍生品等金融产品的市场变动风险，具体表现为市场价格风险和利率风险。

市场价格风险主要表现为投资于证券交易所上市或银行间同业市场交易的股票、债券等，所面临的最大的市场风险为公允价值的变动。2015年末公司持有金融资产的合计公允价值为286.07亿元，占净资产的170.76%，其中以债券为主，占净资产的83.63%，整体风险水平不高。另一方面，2015年公司持有的金融资产中债券余额大幅下降，而基金、股票

和理财产品的余额显著上升，风险资产比重有所增加。公司的股票投资风格整体较稳健，以大盘蓝筹股为主，但股票市场的波动较大，股票投资比重的上升仍会推升公司整体资产组合的风险。公司通过定期进行敏感性测试、压力测试等措施对风险进行监控，通过分级决策进行投资交易控制，通过风险价值管理进行综合风险控制，对市场价格风险的控制体系较完善。

表13 2014-2015 年末公司持有的金融资产占净资产的情况（单位：亿元）

项目	期末余额	占净资产	期初余额	占净资产
债券	140.11	83.63%	181.54	127.55%
基金	31.29	18.68%	10.71	7.52%
股票	42.26	25.23%	19.65	13.80%
信托计划	8.05	4.80%	7.72	5.42%
理财产品	25.45	15.19%	9.82	6.90%
资产证券化产品	1.09	0.65%	-	-
证券公司收益互换产品	29.08	17.36%	-	-
其他	8.74	5.22%	3.89	2.73%
合计	286.07	170.76%	233.32	163.92%

注：以上资产包括公司资产负债表中的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产和持有至到期投资。

资料来源：公司 2015 年审计报告

利率风险是指利率敏感性金融工具的公允价值及将来现金流受市场利率变动而发生波动的风险。公司持有的利率敏感性资产主要是银行存款、结算备付金、存出保证金、债券投资与买入返售金融资产等，利率敏感性负债主要为应付短期融资券、拆入资金、代理买卖证券款、卖出回购金融资产款等。截至2015年末，公司与利率相关的金融资产合计为787.45亿元，其中506.18亿元为1年以内金融资产，与利率相关的金融负债合计为613.78亿元，其中435.81亿元为1年以内金融负债，整体资产久期较短，利率风险可控。

表14 公司与利率风险相关的金融资产（单位：亿元）

项目	1年以内	1年至5年	5年以上	不计息	合计
货币资金	234.54	-	-	-	234.54
结算备付金	48.28	-	-	-	48.28
融出资金	108.97	-	-	-	108.97
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	14.26	57.00	20.37	50.59	142.23
买入返售金融资产	81.03	8.36	-	-	89.39
应收款项	-	-	-	3.56	3.56
存出保证金	10.13	-	-	-	10.13

可供出售金融资产	4.61	38.89	12.67	87.21	143.38
持有至到期投资	0.36	0.10	-	-	0.46
其他资产（金融资产）	4.00	-	-	2.52	6.52
合计	506.18	104.35	33.05	143.87	787.45

资料来源：公司2015年年报，鹏元整理

表15 公司与利率风险相关的金融负债（单位：亿元）

	1年以内	1年至5年	5年以上	不计息	合计
短期借款	0.94	-	-	-	0.94
应付短期融资款	45.67	-	-	-	45.67
拆入资金	3.50	-	-	-	3.50
卖出回购金融资产款	77.06	12.20	-	-	89.26
代理买卖证券款	240.26	-	-	-	240.26
应付账款	-	-	-	0.70	0.70
应付债券	5.00	159.67	-	-	164.67
其他负债（金融负债）	63.37	3.31	-	2.09	68.77
合计	435.81	175.18	-	2.79	613.78

资料来源：公司2015年年报，鹏元整理

跟踪期内公司债券余额下降，资产的整体信用风险结构进一步优化

公司的信用风险主要源于固定收益投资、融资融券业务、约定式购回式证券交易业务、股票质押式回购交易业务、合同履行等方面。主要表现为固定收益类违约、客户违约等对造成公司的损失的可能性等。

截至2015年末，公司面临的最大信用风险敞口为644.12亿元，占期末净资产的384.50%，其中占比最大的部分为银行存款及其他货币资金、融出资金和买入返售金融资产，分别占比36.41%、16.88%和13.85%。银行存款和信用风险很小，融出资金和买入返售金融资产都有流动性较好的资产作为质押，信用风险较小。以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产带来的信用风险敞口主要为公司持有的债券面临的信用风险，风险敞口合计占比21.70%，同比下降14.02个百分点，由于公司持有的债券主要为国债、金融债、地方政府债等低风险债券，且分散性较高，公司债券面临的整体信用风险不大。

表16 公司的最大信用风险敞口（单位：亿元）

项目	2015年	2014年
银行存款及其他货币资金	234.54	102.50
其中：客户资金存款	196.94	81.82

结算备付金	48.28	58.97
其中：客户备付金	34.84	47.64
融出资金	108.75	78.89
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	91.64	152.81
买入返售金融资产	89.23	65.83
应收款项	3.34	0.45
应收利息	3.57	2.36
存出保证金	10.13	12.17
可供出售金融资产	48.12	28.85
其中：融出证券	0.00	0.47
其他	6.52	5.83
最大信用风险敞口	644.12	508.64

资料来源：公司2015年年报

公司的操作风险控制体系较完善，操作风险较小

操作风险是指由公司内部流程设置不完善、员工操作失误或未严格执行流程、信息系统故障或不完善，以及外部事件等导致公司损失的风险。

公司是一家成立23年、上市5年的证券公司，具备较完善的业务流程和内部控制体系。公司根据不同业务确定风险类型，制定相应的风险控制措施并通过制度予以固化；公司明确界定不同部门的职责、目标和权限，建立了相应的授权反馈制度，最大可能地减少单个操作问题的影响范围；公司具备较完善的业务电子操作系统，对信息技术风险的防范力度较大，设备、数据、系统的安全性较高；公司通过内控制度的定期培训加强员工的风险防范意识。

公司的流动性风险控制较为有效，整体流动性风险较小

流动性风险，指公司不能以合理的价格迅速卖出或将该工具转手而使公司遭受损失的风险，以及资金不足、资金周转出现问题而产生的风险。公司的资金需求主要来自自营交易、信用交易等业务规模的扩大，以及到期债务的偿还，公司的资金流入主要包括经纪业务、投资银行业务、资产管理业务的经营收入，以及自营交易业务、信用交易业务的资金回收入和公司外部融资的资金流入。从目前公司的金融资产和金融负债结构来看，整体期限匹配程度较好，金融资产的整体流动性较好，公司的外部融资渠道较多，资金弹性较好。

表17 2015年末公司各项金融负债的未折现现金流量（单位：亿元）

项目	3个月以内	3个月至1年	1年至5年	合计
短期借款	0.92	0.02	-	0.94
应付短期融资款	27.35	18.90	-	46.25
拆入资金	3.53	-	-	3.53

卖出回购金融资产款	77.44	0.62	12.49	90.55
代理买卖证券款	240.26	-	-	240.26
应付款项	0.70	-	-	0.70
应付债券	2.32	11.83	174.92	189.06
其他负债（金融负债）	59.40	6.06	3.31	68.77
合计	411.94	37.42	190.71	640.07

资料来源：公司2015年年报

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2014年至2015年审计报告及2016年未经审计的一季度报告，报告均采用新会计准则编制。公司2015年度纳入合并财务报表范围的子公司共13家，比上年度增加4家子公司，具体增加明细如表4所示。

规模与盈利能力

2015年公司的资本和收入规模大幅增长，盈利能力提升，但2016年一季度收入同比减少，利润率下降

随着业务量的增长，资本需求增大，2014年以来公司的资本规模快速增长。2014年公司定向增发股票7亿股，募集资金51.31亿元，年末净资产同比增长80.23%；2015年公司净资产增长17.70%，主要得益于经营收益，同时公司于当年发行了100亿元次级债券用以补充资本；2016年1月，公司完成非公开发行股票，募集资金35.4亿元，一季度末净资产相比2015年末增长19.36%。

由于IPO放开、融资融券业务量增加、股市上涨及交易量增长等因素，2014年公司的各项业务同比都有大幅增长，营业收入合计同比增长101.34%；2015年股市行情大起大落，全年成交量创历史新高，公司的经纪业务、信用交易业务收入同比继续大幅增长，由于债券市场发行量的扩大以及股票定增需求增大，公司的投资银行业务同样大幅增长，资产管理业务和自营交易业务同样取得了较大幅度的增长。2015年全年公司营业收入同比增长110.74%。2016年一季度，由于股市行情低迷，市场成交量大幅低于2015年同期，公司的经纪业务收入和自营业务收入也大幅低于2015年同期，因此2016年一季度营业收入同比下降26.20%。

营业收入的快速增长摊薄了单位运营成本，2015年公司的营业利润率为54.52%，整体处于较高水平且同比提高10.38个百分点，2015年公司的总资产报酬率为11.29%，同比上升3.95个百分点。2016年一季度，由于营业收入同比下降，单位运营成本上升，公司的营业利润率相比2015年下降了9.48个百分点。

表18 2014-2015年及2016年一季度公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2016年3月	2015年	2014年
净资产	1,999,492.08	1,675,236.89	1,423,338.14
净资产增长率	19.36%	17.70%	80.23%
营业收入	102,779.38	683,016.19	324,098.25
营业收入增长率	-26.20%	110.74%	101.34%
营业利润	46,292.86	372,414.06	143,060.08
营业利润率	45.04%	54.52%	44.14%
总资产报酬率	-	11.29%	7.34%

注：2016年3月的净资产增长率为基于2015年末净资产金额，营业收入增长率为基于2015年同期收入金额，总资产报酬率基于扣除代理买卖证券款和代理承销证券款的总资产金额。

资料来源：公司2014-2015年年报及未经审计的2016年一季度报告

资本结构与财务安全性

2015年公司资本充足性提高，但主要源于次级债券和公司债券发行，资产负债率升高

2015年公司主要通过发行100亿元次级债券和25亿元公司债券补充资本，因此年末调整后资产负债率同比上升2.82个百分点达到70.38%。2015年末公司调整后的负债总额为398.11亿元，其中流动负债165.65亿元，占比41.61%，非流动负债232.46亿元，占比58.39%。2016年一季度，由于非公开发行股票募集资金35.40亿元，公司的资产负债率下降到65.18%。

从资本充足情况看，2015年末公司净资本水平显著提升，净资本与净资产的比例上升到89.04%。由于盈利情况较好且资本补充及时，跟踪期内公司的资本充足水平提高。

表19 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2016年3月	2015年	2014年
负债总额	3,742,736.98	3,981,078.93	2,964,825.73
所有者权益	1,999,492.08	1,675,236.89	1,423,338.14
总资产	5,742,229.06	5,656,315.82	4,388,163.87
资产负债率	65.18%	70.38%	67.56%
净资本与各项风险资本准备之和的比例	602.69%	509.94%	316.42%
净资本与净资产的比例	92.72%	89.04%	63.18%
净资本与负债的比例	64.68%	45.66%	34.95%

注：负债总额、总资产和资产负债率都是扣除代理买卖证券款和代理承销证券款后的数值。

资料来源：公司2014-2015年年报及未经审计的2016年一季度报告

流动性

公司的流动资产对流动负债覆盖程度较高，流动性压力较小

流动性管理是证券公司正常运营的核心要素，跟踪期内公司的流动性水平较好，资金较充足。2015年末公司调整后的流动资产为390.38亿元，其中以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产余额为142.23亿元，占比36.43%；融出资金余额为108.75亿元，占比27.86%；买入返售金融资产余额为89.23亿元，占比22.86%。以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产为公司持有期在6个月以内的股票、债券、基金等金融资产，由于二级市场规模较大，该部分资产的流动性较好，但存在一定的变现价值风险；买入返售金融资产为短期质押融资，流动性和安全性都较好；融出资金主要为融资融券业务中融出的资金，期限不确定，但安全性较好。

跟踪期内，公司流动资产对流动负债的覆盖比率大幅上升，调整后流动比率从2014年末的1.78倍上升到2015年末的2.36倍，2016年3月末回落到1.95倍。流动资产对流动负债的覆盖率上升，显示公司的短期流动性压力较小。另一方面，由于长期负债的成本相对较高，对公司的流动资产的收益率提出了一定要求。

从资金的期限匹配情况来看，跟踪期内公司的净稳定资金率持续上升，长期资金对公司资金需求的保障能力上升。

表20 公司流动性指标

指标名称	2016年3月	2015年	2014年
流动比率	1.95	2.36	1.78
净稳定资金率	165.66%	143.34%	107.99%

资料来源：公司2014-2015年年报，及未经审计的2016年一季度报告

六、评级结论

跟踪期内，受上半年股票市场上涨行情的影响，公司的经纪业务收入大幅增长，市场份额同比上升；公司投资银行业务的多元化转型较成功，创新业务发展较快，证券承销收入同比大幅增长；公司的资产管理规模发展较快，业务规模大幅增长，资产管理业务收入同样大幅增长；公司的融资融券业务和股权质押业务处于成长期，2015年业务规模和收入皆实现同比大幅增长。业务收入增长的同时，公司资本实力大幅增加，各项风险指标良好，且整体风险管理能力同比提高。

另一方面，公司的业务收入受市场环境的影响较大，2016年一季度营业收入同比显著下降；经纪业务、两融业务竞争激烈，佣金费率和两融利率处于下降趋势，且公司的业务存

在一定的区域局限性；公司信用风险影响因素较集中，在波动性较大的市场中，存在一定的信用风险和流动性风险。

综合分析，鹏元上调本期债券的信用等级为AAA，上调公司的主体长期信用等级为AAA，评级展望维持为稳定。

附录一合并资产负债表（单位：万元）

项目	2016年3月	2015年	2014年	2013年
货币资金	2,316,719.29	2,345,417.90	1,024,978.96	594,043.28
其中：客户资金存款	1,873,573.00	1,969,420.61	818,224.41	483,988.50
结算备付金	332,462.18	482,790.50	589,656.80	130,922.67
其中：客户备付金	288,485.08	417,493.08	476,428.50	112,890.32
融出资金	829,690.24	1,087,540.63	788,893.08	240,995.48
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1,482,578.89	1,422,282.75	1,731,585.44	430,933.57
衍生金融资产	921.25	0.36	0.00	0.00
买入返售金融资产	1,091,892.79	892,314.27	658,266.83	126,614.79
应收款项	48,518.04	33,374.35	4,487.10	934.10
应收利息	38,616.16	35,704.78	23,574.05	10,956.45
存出保证金	97,454.99	101,277.69	121,660.74	58,306.50
可供出售金融资产	1,464,089.03	1,433,788.89	596,290.03	234,182.72
持有至到期投资	4,572.33	4,580.42	5,319.55	3,534.16
长期股权投资	12,264.79	12,223.25	1,048.31	11,640.79
固定资产	79,974.02	81,076.90	82,158.34	83,926.59
在建工程	109.21	75.19	0.00	0.00
无形资产	15,873.38	16,307.15	14,717.44	12,156.72
商誉	23,568.51	23,568.51	23,568.51	1,974.21
递延所得税资产	33,449.79	16,730.22	5,959.57	5,252.15
其他资产	71,031.42	69,859.87	73,946.33	17,686.09
资产总计	7,943,786.30	8,058,913.65	5,746,111.10	1,964,060.26
短期借款	7,568.03	9,368.45	0.00	0.00
应付短期融资款	215,735.00	456,735.00	331,373.80	0.00
拆入资金	0.00	35,000.00	191,800.00	15,600.00
衍生金融负债	20.36	570.50	0.00	0.00
卖出回购金融资产款	822,105.21	892,645.26	1,636,195.57	115,387.69
代理买卖证券款	2,201,553.25	2,402,597.84	1,357,947.23	632,050.72
代理承销证券款	4.00	0.00	0.00	0.00
应付职工薪酬	151,026.78	150,548.97	65,127.40	24,658.31
应交税费	39,840.75	40,148.36	30,441.58	13,086.91
应付款项	15,068.04	7,040.55	7,041.71	2,729.15
应付利息	55,667.86	53,670.34	9,776.88	2,551.97

应付债券	1,646,959.85	1,646,688.28	297,579.19	297,060.33
递延所得税负债	478.65	961.71	268.99	0.00
其他负债	788,266.45	687,701.51	395,220.60	71,220.67
负债合计	5,944,294.23	6,383,676.77	4,322,772.96	1,174,345.76
实收资本（或股本）	300,000.00	270,000.00	270,000.00	200,000.00
资本公积	1,165,218.73	856,467.62	856,467.62	426,554.68
其它综合收益	-11,667.30	34,526.95	25,520.45	0.39
盈余公积	51,866.99	51,866.99	25,280.17	16,481.27
未分配利润	338,696.50	304,634.55	148,543.66	81,691.39
一般风险准备	136,660.68	136,495.61	82,073.82	58,179.79
归属于母公司所有者权益 （或股东权益）合计	1,980,775.61	1,653,991.71	1,407,885.72	782,907.51
少数股东权益	18,716.47	21,245.18	15,452.42	6,806.99
所有者权益合计	1,999,492.08	1,675,236.89	1,423,338.14	789,714.50
负债及股东权益总计	7,943,786.30	8,058,913.65	5,746,111.10	1,964,060.26

注：2013 年数据为 2014 年年报的年初数

资料来源：公司 2014-2015 年年报及 2016 年未经审计的一季报

附录二合并利润表（单位：万元）

项目	2016年3月	2015年	2014年	2013年
一、营业收入	102,779.38	683,016.19	324,098.25	160,966.81
手续费及佣金净收入	73,912.02	382,160.92	167,837.25	97,419.84
经纪业务手续费净收入	32,571.24	264,625.41	104,792.87	82,433.01
投资银行业务手续费净收入	30,308.41	75,755.64	46,839.35	8,634.53
资产管理业务手续费净收入	8,027.14	20,667.57	10,944.25	3,261.12
利息净收入	4,675.42	28,655.56	14,235.42	19,231.59
投资收益	33,146.88	238,397.68	133,204.52	46,969.90
公允价值变动收益	-10,417.32	30,662.86	7,384.80	-2,940.80
汇兑收益	-83.40	116.26	3.45	-32.87
其他业务收入	1,545.78	3,022.92	1,432.82	319.14
二、营业支出	56,486.52	310,602.13	181,038.18	109,230.43
营业税金及附加	6,975.16	41,469.16	17,905.95	8,168.21
业务及管理费	47,643.00	265,609.90	157,919.23	101,013.52
资产减值损失	463.54	2,279.70	5,212.99	48.70
其他业务成本	1,404.83	1,243.37	0.00	0.00
三、营业利润	46,292.86	372,414.06	143,060.08	51,736.37
加：营业外收入	45.16	1,890.02	2,211.75	1,665.46
减：营业外支出	64.86	8,577.44	392.74	516.21
四、利润总额	46,273.16	365,726.64	144,879.09	52,885.62
减：所得税费用	11,552.28	92,397.34	32,423.15	13,330.79
五、净利润	34,720.88	273,329.30	112,455.94	39,554.83
减：少数股东损益	493.85	2,479.81	910.73	338.17
归属于母公司所有者的净利润	34,227.03	270,849.49	111,545.21	39,216.66

注：2013年数据为2014年年报的年初数

资料来源：公司2014-2015年年报及2016年未经审计的一季报

附录三-1合并现金流量表（单位：万元）

项目	2016年3月	2015年	2014年	2013年
一、经营活动产生的现金流量：				
收取利息、手续费及佣金的现金	114,981.48	690,522.41	265,447.72	144,013.55
拆入资金净增加额	-	-	176,200.00	5,600.00
回购业务资金净增加额	-	-	986,977.52	-
融出资金净减少额	258,367.13	-	-	-
代理买卖证券收到的现金净额	-	1,044,650.61	725,896.51	-
收到其他与经营活动有关的现金	118,968.02	319,054.51	347,162.72	89,010.83
经营活动现金流入小计	492,316.63	2,054,227.53	2,501,684.47	238,624.39
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产净减少额	124,238.22	262,236.05	1,492,542.30	127,957.37
融出资金净增加额	-	299,246.05	549,478.55	199,526.24
代理买卖证券支付的现金净额	201,044.59	-	-	-
支付利息、手续费及佣金的现金	23,007.50	181,061.77	64,587.18	26,464.36
拆入资金净减少额	35,000.00	156,800.00	-	-
回购业务资金净减少额	274,802.19	998,983.62	-	33,237.30
支付给职工以及为职工支付的现金	31,008.81	108,156.19	67,083.44	51,804.75
支付的各项税费	27,862.73	135,967.45	41,931.47	17,102.83
支付其他与经营活动有关的现金	26,686.55	92,377.67	185,414.80	57,184.45
经营活动现金流出小计	743,650.59	2,234,828.79	2,401,037.74	549,172.43
经营活动产生的现金流量净额	-251,333.96	-180,601.25	100,646.73	-310,548.04
二、投资活动产生的现金流量：				
收到其他与投资活动有关的现金	2,120.92	62.41	811.91	37.13
投资活动现金流入小计	2,120.92	62.41	811.91	37.13
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,914.22	15,302.65	9,684.66	22,098.46
取得子公司及其他营业单位支付的现金	3,003.17	10,910.54	6,846.01	340.00
支付其他与投资活动有关的现金	1,048.96	-	-	-
投资活动现金流出小计	5,966.35	26,213.20	16,530.67	22,438.46
投资活动产生的现金流量净额	-3,845.43	-26,150.79	-15,718.77	-22,401.32
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	339,300.20	3,637.54	511,700.00	588.00
取得借款收到的现金	-	8,000.00	-	-
发行债券收到的现金	29,000.00	2,266,735.00	331,373.80	297,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	6,802.28	1,368.45	-	-

筹资活动现金流入小计	375,102.48	2,279,740.99	843,073.80	297,588.00
偿还债务支付的现金	275,000.00	791,373.80	-	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20,104.91	66,663.49	35,858.99	10,306.00
支付其他与筹资活动有关的现金	4,190.69	2,289.27	11,767.00	-
筹资活动现金流出小计	299,295.60	860,326.56	47,625.99	10,306.00
筹资活动产生的现金流量净额	75,806.87	1,419,414.43	795,447.81	287,282.00
四、汇率变动对现金的影响	111.84	131.53	3.45	-32.87
五、现金及现金等价物净增加额	-179,260.67	1,212,793.92	880,379.23	-45,700.23
加：期初现金及现金等价物余额	2,818,139.10	1,605,345.18	724,965.95	770,666.19
六：期末现金及现金等价物余额	2,638,878.43	2,818,139.10	1,605,345.18	724,965.95

注：2013 年数据为 2014 年年报的年初数

资料来源：公司 2014-2015 年年报及 2016 年未经审计的一季报

附录三-2合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2015年	2014年	2013年
净利润	273,329.30	112,455.94	39,554.83
加：资产减值准备	2,279.70	5,212.99	48.70
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	7,661.31	7,333.05	4,494.92
无形资产摊销	2,311.69	1,508.94	1,087.11
长期待摊费用摊销	1,790.89	2,119.09	2,410.23
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	150.78	-273.20	201.98
利息支出	77,008.75	23,958.02	2,328.16
投资损失	-264.40	-17,174.19	-1,300.08
递延所得税资产减少	-10,770.65	377.47	-457.11
递延所得税负债增加	692.72	268.99	-1,761.00
经营性应收项目的减少	-1,078,568.93	-2,843,399.83	-406,082.78
经营性应付项目的增加	543,777.59	2,808,259.48	48,927.00
经营活动产生的现金流量净额	-180,601.25	100,646.73	-310,548.04

注：2013年数据为2014年年报的年初数

资料来源：公司2014-2015年年报

附录四主要财务指标表

项目	2016年3月	2015年	2014年	2013年
调整后资产负债率	65.18%	70.38%	67.56%	40.71%
净资本/各项风险资本准备之和	602.69%	509.94%	316.42%	274.04%
净资本/净资产	92.72%	89.04%	63.18%	64.53%
净资本/负债	64.68%	45.66%	34.95%	109.34%
净资产/负债	69.76%	51.29%	55.31%	169.43%

资料来源：公司 2013-2015 年年报，以及未经审计的 2016 年一季报

附录五截至2015年12月31日纳入合并范围的子公司（单位：万元）

子公司名称	业务性质	股权比例	注册资本	取得方式
东吴期货有限公司	期货经纪、投资咨询	89.80%	50,000.00	购买
东吴基金管理有限公司	基金募集、销售、管理	70.00%	10,000.00	购买
上海东吴玖盈投资管理有限公司	投资管理及咨询, 实物投资等	100.00%	10,000.00	设立
东吴创业投资有限公司	创业投资、投资咨询	100.00%	120,000.00	设立
东吴创新资本管理有限责任公司	投资管理、投资咨询	100.00%	200,000.00	设立
上海新东吴优胜资产管理有限公司	资产管理	70.00%	2,000.00	设立
苏州业联投资管理有限公司	创业投资、投资咨询	51.00%	4,000.00	设立
东吴创业投资（徐州）有限责任公司	创业投资、投资咨询	100.00%	1,000.00	设立
东吴并购资本管理（上海）有限公司	投资管理、投资咨询	100.00%	2,000.00	设立
东吴并购股权投资基金（上海）合伙（有限合伙）	投资管理、投资咨询	100.00%	10,000.00	设立
昆山东吴阳澄投资管理有限公司	投资管理	80.00%	100.00	设立
东吴证券中新（新加坡）有限公司	投资管理	75.00%	1,000.00（新加坡元）	设立
昆山东吴阳澄创业投资中心（有限合伙）	投资管理、投资咨询	50.50%	5,000.00	设立

资料来源：公司 2015 年审计报告

附录六主要财务指标计算公式

科目调整	调整后总资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款
	调整后总负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款
资金成本	主要债务资本	卖出回购金融资产款+短期借款+应付短期融资款+拆入资金+应付债券
	主要债务资本利息支出	卖出回购金融资产利息支出+短期借款利息支出+短期融资款利息支出+拆入资金利息支出+应付债券利息支出
	主要债务资本资金成本	主要债务资本利息支出/[（期初主要债务资本+期末主要债务资本）/2]
规模与盈利能力	总资产报酬率	$\frac{(\text{利润总额} + \text{利息支出} - \text{客户资金利息支出})}{[\text{年初总资产} + \text{年末总资产}] / 2} * 100\%$ ，其中，总资产=资产总额-代理买卖证券款-代理承销证券款
资本结构与财务安全	资产负债率	$\frac{(\text{负债总额} - \text{代理买卖证券款} - \text{代理承销证券款})}{(\text{资产总额} - \text{代理买卖证券款} - \text{代理承销证券款})} * 100\%$
流动性	流动比率	$\frac{\text{流动资产} - \text{代理买卖证券款} - \text{代理承销证券款}}{(\text{流动负债} - \text{代理买卖证券款} - \text{代理承销证券款})} * 100\%$
	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

附录七信用等级符号及定义

一、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。

二、债务人主体长期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。

三、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。