

东吴证券股份有限公司 2015 年公司债券

跟踪评级报告

主体信用等级：AAA 级

15 东吴债信用等级：AAA 级

评级时间：2016 年 6 月 6 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概要

编号:【新世纪跟踪[2016]100188】

跟踪对象:东吴证券股份有限公司 2015 年公司债券

15 东吴债

本次
主体评级/展望/债项评级
AAA/稳定/AAA

评级时间
2016 年 6 月

首次
主体评级/展望/债项评级
AA/稳定/AA

评级时间
2015 年 4 月

主要财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 一季度
总资产 (亿元)	188.44	574.61	805.89	794.38
总资产* (亿元)	125.24	438.82	565.63	574.22
股东权益 (亿元)	78.97	142.33	167.52	199.95
归属于母公司所有者 权益 (亿元)	78.29	140.79	165.40	198.08
净资产 (亿元)	50.07	87.23	144.58	181.02
总负债* (亿元)	46.26	296.48	398.11	374.27
营业收入 (亿元)	15.99	32.41	68.30	10.28
净利润 (亿元)	3.86	11.25	27.33	3.47
资产负债率 (%)	36.94	67.56	70.38	65.18
净资产/总负债* (%)	108.22	29.42	36.32	48.36
净资产/有息债务 (%)	124.49	35.50	47.55	67.23
受托客户资产管理与 基金管理业务净收入/ 营业收入 (%)	2.08	3.38	3.03	7.81
营业利润率 (%)	31.88	44.14	54.52	45.04
平均资产回报率 (%)	3.57	3.99	5.44	-
平均资本回报率 (%)	4.97	10.16	17.64	-

注 1: 根据东吴证券经审计的 2013-2015 年财务报表、未经审计的 2016 年一季度财务报表、2013-2015 年及 2016 年 3 月净资产计算表、风险资本准备计算表和风险控制指标监管报表等整理、计算, 净资产、风险资本准备及风险控制指标为母公司数据。根据企业会计准则和中国证监会公告【2012】36 号、37 号以及编报指引第 6 号、第 7 号文件, 公司于 2013 年调整了净资产计算方法;

注 2: 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成。

分析师

刘兴堂 liuxingtang@shxsj.com

何泳董 hyx@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

http://www.shxsj.com

跟踪评级观点

跟踪期内, 非公开发行股票融资后, 东吴证券资本实力得到增强。得益于市场的阶段性回暖, 且依托较好的业务基础和相对均衡的业务结构, 以及与当地政府间的良好战略合作关系, 公司整体盈利能力得到提升, 盈利稳定性优于行业平均水平。随着证券业创新业务的发展, 公司风险管理能力仍存在优化空间。

鉴于东吴证券资本实力增强且业务结构均衡的有益变化, 本评级机构决定将其主体信用等级/评级展望由 AA+/稳定调整为 AAA/稳定, 同时将“15 东吴债”的债项等级由 AA+调整为 AAA。

- **股东支持。**作为苏州市国资委下属的重要金融类公司, 东吴证券经纪业务在区域市场具有较强的竞争地位, 能够获得地方政府的信用支持。
- **畅通的资本补充渠道。**作为上市证券公司, 东吴证券资本补充渠道较通畅, 2016 年 1 月非公开发行股票融资后, 资本实力进一步增强。
- **业务基础较好。**东吴证券业务资质较齐全, 并依托于苏州地区优越的经济环境, 主要业务位居行业上游水平, 具有较好的发展基础。
- **业务结构较均衡。**近年来东吴证券各项业务市场竞争力快速提升, 整体业务结构较为均衡, 盈利稳定性较高。
- **宏观经济风险。**当前我国经济正处在结构调整和增速换挡的阶段, 经济下行压力较大, 证券业运营风险较高。
- **经纪业务面临挑战。**新设营业部的放开、非现场开户的实施和证券账户一人一户限制的取消将使苏州地区市场竞争加剧, 东吴证券区域市场地位面临挑战。
- **流动性管理压力。**近年来东吴证券融资融券业务实现快速发展, 但融资融券业务规模易受市场行情波动影响, 导致公司的债务期限结构波动较大, 且加剧了其流动性管理压力。

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本次评级所依据的评级方法是新世纪评级《新世纪评级方法总论》及《中国证券行业信用评级方法（2014版）》。上述评级方法可于新世纪评级官方网站查阅。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级在本期债券存续期内有效。本期债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

跟踪评级报告

按照东吴证券股份有限公司（以下简称东吴证券、该公司或公司）2015 年公司债券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据东吴证券提供的经审计的 2015 年财务报告、未经审计的 2016 年一季度财务数据及相关经营数据，对东吴证券的经营状况、财务状况及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，得出跟踪评级结论如下。

一、债券发行情况

东吴证券于 2015 年 11 月成功发行了 5 年期，规模 25 亿元的公司债券，债券简称“15 东吴债”，票面利率 4.15%，并于 2015 年 12 月在交易所上市交易。

二、跟踪评级结论

（一） 公司管理

东吴证券（SH，601555）为全国性综合类证券公司。公司前身为 1993 年 4 月 10 日成立的苏州证券公司，初始注册资本为 0.30 亿元，其中中国人民银行苏州分行持有 26.67% 的股份，苏州市财政局等其他 11 家股东单位各持有 6.67% 的股份；后经多次股权转让及增资，截至 2008 年 6 月 23 日，公司注册资本增至 15.00 亿元，苏州国际发展集团有限公司（以下简称“国发集团”）持有 42.12% 的股份。

2010 年 3 月 17 日，中国证监会以“证监许可[2010]310 号”文核准东吴证券有限责任公司整体变更为东吴证券股份有限公司。经中国证监会证监许可[2011]1887 号文核准，公司股票于 2011 年 12 月 12 日起在上海证券交易所上市交易，上市后公司注册资本变更为 20.00 亿元。2014 年 8 月，公司向国发集团、中国人寿资产管理有限公司等 9 家公司定向增发股票 7.00 亿股，注册资本增至 27.00 亿元。2016 年 1 月，公司非公开发行 3.00 亿普通股，截至 2016 年 3 月末，公司注册资本增至 30.00 亿元。苏州国际发展集团为公司的控股股东，2016 年 3 月末持有公司 23.11% 的股份。

图表 1. 截至 2016 年 3 月末东吴证券前十大股东情况

序号	股东名称	持股比例 (%)
1	苏州国际发展集团有限公司	23.11
2	中国人寿保险(集团)公司－传统－普通保险产品	4.33
3	张家港市直属公有资产经营有限公司	3.33
4	中新苏州工业园区城市投资运营有限公司	3.33
5	苏州高新区国有资产经营公司	2.33
6	苏州物资控股(集团)有限责任公司	2.33
7	中国证券金融股份有限公司	2.19
8	苏州市营财投资集团公司	2.15
9	苏州工业园区国有资产控股发展有限公司	2.06
10	苏州信托有限公司	1.77

资料来源：东吴证券

作为全国性综合类证券公司，东吴证券特许经营资质较为齐全，涵盖证券经纪、证券投资咨询、与证券交易和证券投资活动有关的财务顾问、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理等业务，并先后获得融资融券业务、中小企业私募债承销业务试点资格、证券投资基金代销、为期货公司提供中间介绍业务、代销金融产品业务、债券质押式报价回购业务、约定购回式证券交易资格、转融通业务试点资格、国债期货业务、受托管理保险资金业务、全国中小企业股份转让系统文件主办券商业务等创新业务资格。公司还通过旗下子公司开展期货经纪、创业投资、股权投资等业务。2015 年 8 月，公司发起设立东吴证券中新（新加坡）有限公司，将业务范围延伸至境外。

图表 2. 东吴证券主要控股和参股子公司情况（单位：亿元，%）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	经营业务	是否并表
东吴期货有限公司	东吴期货	5.00	89.80	期货经纪	是
东吴创业投资有限公司	东吴创投	12.00	100.00	创业投资	是
东吴基金管理有限公司	东吴基金	1.00	70.00	基金	是
东吴创新资本管理有限责任公司	东吴创新资本	20.00	100.00	项目投资	是
苏州业联创业投资有限公司	苏州业联投资	0.40	51.00	创业投资	是
上海新东吴优胜资产管理有限公司	新东吴优胜	0.20	70.00	资产管理	是
东吴并购资本管理（上海）有限公司	东吴并购资本	0.20	100.00	资产管理	是
东吴创业投资（徐州）有限责任公司	东吴徐州创投	0.10	100.00	创业投资	是
东吴并购股权投资基金（上海）合伙（有限合伙）	东吴并购基金	1.00	100.00	基金	是
上海东吴玖盈投资管理有限公司	东吴玖盈投资	1.00	100.00	实物投资	是
昆山东吴阳澄投资管理有限公司	东吴阳澄投资	0.01	80.00	股权投资管理	是
东吴证券中新（新加坡）有限公司	东吴中新	0.10 (SGD)	75.00	资产管理	是
昆山东吴阳澄创业投资中心（有限合伙）	东吴阳澄创投	0.50	50.50	创业投资	是

资料来源：东吴证券（截至 2015 年末）

截至 2015 年末和 2016 年 3 月末，东吴证券合并口径资产总额分别为 805.89 亿元和 794.38 亿元，所有者权益分别为 167.52 亿元和 199.95 亿元；2015 年和 2016 年一季度分别实现营业收入 68.30 亿元和 10.28 亿元，净利润分别为 27.33 亿元和 3.47 亿元。

（二）业务运营

从宏观经济发展和市场变化趋势来看，一方面，由于经济转型任务依旧严峻，相对宽松的货币政策和较为积极的财政政策依然是未来一段时间的主旋律，这将对债券市场形成一定支撑；另一方面，随着改革深化，股票市场长期来看仍具有较高的投资价值。在上述两因素的共同作用下，我们认为短期内影响证券行业的外部环境依然向好，证券行业整体信用质量不会发生方向性变化。同时，我们也关注到近期外部经济环境复杂多变，债券市场由于前期收益率下行速度较

快，已经出现一定的调整压力，且个券信用风险不断积聚，证券公司面临的外部环境不确定性因素在增多。

从政策导向看，2014 年以来，证券行业延续了前期创新的改革方向，以点带面稳步推动创新业务制度建设逐一落地实施。受 2015 年 6 至 7 月股票二级市场断崖式下跌的影响，证券行业创新脚步有所中断，但中长期改革转型的思路不变。随着后续改革的陆续跟进，证券公司业务范围将得到极大地扩展，资本实力雄厚和融资渠道畅通的证券公司业务结构将持续改善。证券行业创新带来业务扩展的同时，创新业务的集中释放、专业能力急需提升和杠杆经营水平上升将持续考验证券公司的风险管理能力和人才补充压力。

从行业竞争看，证券行业外部竞争压力正日趋激烈，通道类业务向资本中介业务转化虽已见成效，但整体经营依然受制于股市和债市波动，资本实力、杠杆经营水平和风险管理能力的差异使证券公司信用质量继续分化。一方面，资本中介业务为证券公司业务结构转型带来契机，拥有客户基础优势和资本实力雄厚或者资本补充渠道畅通的证券公司尤其受益，此类证券公司在由通道类业务向资本中介业务转化过程中已走在行业前列。另一方面，证券行业面临的外部竞争压力增大，负债渠道拓宽和资本中介业务发展使证券公司拥抱杠杆经营和进行业务转型的同时，亦对其杠杆经营能力提出更高要求，尤其是杠杆催生的股市剧烈震荡，将持续考验证券公司的信用风险管理能力和流动性管理能力。

总体来看，伴随着 2014 年下半年和 2015 年上半年流动性宽松带来的一波股债双牛，我国沪、深股市累计成交额放量增长，债券市场收益率快速下行，由此带来证券公司经纪业务、自营业务和资本中介业务的大幅增长。2014 年 6 月 IPO 再度重启后，在股市大幅拉升的情况下，股权再融资需求旺盛；债券一级市场，证券公司投行业务量得到提升。受益于各业务线的增长，证券公司经营业绩大幅增长。

从收入和利润结构看，经纪及财富管理业务和投资与交易业务仍是东吴证券收入和利润的主要来源，受证券二级市场大幅波动影响，2015 年占比快速回升。投资银行业务营收和利润占比显著高于同业，信用交易业务已成为公司的重要营收和利润来源，资产管理业务亦得到快速发展。总体来看，公司业务结构较为均衡。

图表 3. 东吴证券营业收入和营业利润分业务结构（单位：亿元，%）

营业收入	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
经纪及财富管理业务	8.06	50.42	11.94	36.85	30.26	44.30
信用交易业务	1.02	6.36	3.60	11.12	6.96	10.19
投资银行业务	0.85	5.34	4.74	14.63	8.07	11.81
投资与交易业务	3.58	22.37	7.66	23.64	17.79	26.04
资产管理业务	0.47	2.96	1.86	5.75	4.30	6.30
其他	2.01	12.55	2.60	8.01	0.93	1.36
合计	15.99	100.00	32.41	100.00	68.30	100.00
营业利润	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
经纪及财富管理业务	3.30	64.76	5.41	37.84	19.01	51.04
信用交易业务	0.64	12.58	2.68	18.76	5.48	14.73
投资银行业务	-0.56	-11.01	1.83	12.79	3.38	9.08
投资与交易业务	2.85	55.97	5.43	37.97	14.17	38.04
资产管理业务	-0.07	-1.46	0.10	0.69	1.24	3.34
其他	-1.06	-20.84	-1.15	-8.05	-6.04	-16.22
合计	5.10	100.00	14.31	100.00	37.24	100.00

资料来源：东吴证券

图表 4. 东吴证券营业收入和营业利润分区域结构（单位：亿元，%）

营业收入	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
江苏省内	7.48	46.77	9.79	30.20	24.41	35.74
江苏省外	1.68	10.50	2.17	6.68	4.89	7.16
总部及子公司	6.83	42.73	20.45	63.12	39.00	57.10
合计	15.99	100.00	32.41	100.00	68.30	100.00
营业利润	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
江苏省内	4.06	79.72	5.18	36.19	16.62	44.62
江苏省外	-0.06	-1.19	0.33	2.29	2.94	7.89
总部及子公司	1.08	21.47	8.80	61.52	17.68	47.49
合计	5.10	100.00	14.31	100.00	37.24	100.00

资料来源：东吴证券

1. 经纪及财富管理业务

在经纪及财富管理业务同质化竞争日趋激烈的情况下，2014 年起东吴证券积极拓展信用交易业务，经纪及财富管理业务贡献度整体下降较

为明显。2015 年以来，受证券二级市场阶段性回暖影响，经纪及财富管理业务营业收入和营业利润贡献分别由 2014 年的 36.85% 和 37.3684% 升至 2015 年的 44.30% 和 51.04%。

东吴证券形成了分公司和营业部共同发展的网点布局策略，截至 2015 年末，公司已在吴江、昆山、张家港、常熟、太仓、北京、上海、南京、常州、无锡、徐州、泰州、南通、深圳、嘉兴和福建先后设立了 16 家分公司，下设证券营业部达 101 家，其中 A 类 33 家，B 类 14 家，C 类 54 家。公司营业部主要集中江苏省，尤其是苏州地区。

受益于分公司和营业部数量的不断增加，东吴证券股票、基金、权证和债券现货交易额市场地位逐年提升，已位居行业上游水平。2013-2015 年，公司股基债交易额行业排名分别为第 25 位、第 28 位和第 24 位。行业内经纪业务同质化竞争日趋激烈，且公司近年新设营业部数量较多，新增营业部效益短期内难以体现使其 2011-2012 年部均代理买卖证券业务净收入和排名出现较明显下滑；2013-2015 年，通过推进综合金融业务，公司部均代理买卖证券业务净收入快速回升。

证券公司证券经纪业务佣金竞争日趋激烈致使东吴证券证券经纪业务手续费率持续下降，且随着新设营业部的放开、非现场开户的实施和证券账户一人一户限制的取消，公司经纪业务在苏州地区的竞争优势受到一定侵蚀，2015 年公司手续费率下降较快，由 2014 年的 0.0739% 降至 2015 年的 0.0432%。作为东部较发达地区，近年来进入苏州地区的证券公司已渐趋饱和，随之带来苏州地区经纪业务竞争的逐渐平缓，后续公司证券经纪业务手续费率下降压力将逐步减轻。

图表 5. 东吴证券经纪及财富管理业务网点与客户数量

	2013 年末	2014 年末	2015 年末
营业部（家）	69	99	101
散户开户数（个）	605316	679713	1250831
机构开户数（个）	3025	3392	4014

资料来源：东吴证券

图表 6. 东吴证券股票、基金、权证和债券现货交易额

	2013 年		2014 年		2015 年	
	份额	排名	份额	排名	份额	排名
股票 (%)	0.930	27	0.933	29	1.095	24
基金 (%)	0.345	38	0.415	35	0.746	26
债券现货 (%)	0.772	28	0.755	29	0.944	25
交易额合计 (%)	0.831	25	0.822	28	1.095	24
平均佣金率 (%)	0.0943		0.0739		0.0432	
部均代理买卖证券业务净收入 (万元/家)	1062	40	1538	28	4954	35

注 1: 部均代理买卖证券业务净收入取自中国证券业协会, 其余数据取自 Wind

注 2: 平均佣金率=代理买卖证券业务净收入/股票和基金交易量*100%, 数据取自 Wind

作为总部在苏州的唯一一家综合性证券公司, 相对于同行, 东吴证券在当地的营业部数量和客户基础更具优势, 经纪及财富管理业务具有较明显的区域竞争优势。通过坚持深耕细作本地市场, 公司经纪及财富管理业务在苏州地区处于龙头地位。

图表 7. 东吴证券经纪及财富管理业务苏州地区竞争力情况

	2013 年	2014 年	2015 年
公司苏州营业部 (家)	37	59	59
公司苏州营业部当地排名	1	1	1
公司苏州营业部/苏州券商营业部合计 (%)	45.12	45.04	43.70
公司苏州股票、基金、权证和债券现货交易额 (亿元)	6499.47	10419.5	41443.54

资料来源: 东吴证券

图表 8. 东吴证券经纪及财富管理业务收入构成 (单位: %)

	2013 年	2014 年	2015 年
手续费及佣金净收入	91.62	87.88	87.21
其他收入	8.38	12.12	12.79
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源: 东吴证券

2. 信用交易业务

东吴证券于 2012 年 6 月获融资融券业务资格, 同年 9 月取得转融通业务资格, 扩充了公司融资融券业务发展所需的资券来源, 2015 年末公司获得转融通授信的额度为 36 亿元。公司分别于 2012 年 9 月和 2013 年 7 月获得上海证券交易所约定购回式证券交易业务资格和股权质押式回购业务资格, 信用交易业务资格较为齐全。

近年来, 随着资本规模的充实和资金配置比重的提升, 东吴证券信用交易业务得到快速发展。2015 年信用交易业务收入占营业收入的比重

为 10.19%，信用交易业务已发展成为公司的重要盈利来源。其中融资融券业务得益于股票二级市场阶段性大涨，2014 年下半年及 2015 年上半年一度呈现爆发式增长的态势，2015 年 6 月末以来，受股票二级市场断崖式下跌影响而有所回落。截至 2015 年末，东吴证券融资融券业务开户数为 51273 户，融资融券余额 108.97 亿元。随着股票二级市场的回落，公司通过严格筛选业绩优秀、高流动性和价格低位的上市公司股票作为标的，2015 年底以来积极开展股票质押式回购业务，公司股票质押式回购业务和约定式购回业务亦实现快速增长，至 2015 年末，两项业务余额分别为 77.50 亿元和 2.11 亿元，同比增长 90.33%和 140.40%。

图表 9. 东吴证券融资融券业务情况

	2013 年末	2014 年末	2015 年末
融资融券业务客户的开户数量（户）	6627	33775	51273
对全体客户融资余额（亿元）	24.10	79.04	108.97
对全体客户累计融资买入额（亿元）	235.38	794.48	3665.73
对全体客户融券余额（亿元）	0.11	0.46	0.00
对全体客户累计融券卖出额（亿元）	16.15	29.69	36.86
融资融券业务收入（亿元）	1.22	3.08	10.33

资料来源：Wind，东吴证券

3. 投资银行业务

近年来，东吴证券的投资银行业务发展迅速。2013 年，受股票市场发行节奏放缓影响，公司 IPO 及再融资项目明显减少，企业债券及公司债券保荐承销项目虽有所增加，但费率较低，因此 2013 年投资银行业务对公司的营业收入和营业利润贡献一度下降。2014 年以来，公司抓住 IPO 开闸机会并大力发展企业债、公司债及再融资项目，投资银行业务收入增长较快。2015 年，投行业务对公司营业收入和营业利润贡献分别为 11.81%和 9.08%。

东吴证券具有较强的证券承销能力，在同业中居中上游水平。在抓好传统融资通道服务的同时，公司积极拓展并购基金、产业基金、其他财务顾问等中介业务，形成了“资本+中介”的盈利模式，IPO、定增、配股、新三板、公司债、企业债、项目收益债、金融债、并购重组等多业务品种齐头并进。为了进一步强化根据地战略，公司投资银行部门与各分公司有效对接，并与各地方政府签署了新的战略合作协议，全力支持新型城镇化建设，推进科技金融创新，为中小企业提供多渠道全方位的融资服务。在股票承销方面，2015 年公司完成 4 单 IPO 项目，行业

排名第 21 位；并完成 8 单增发项目，行业排名第 24 位。债券承销业务方面，公司主要从事公司债和企业债承销业务，并于 2012 年获得开展中小企业私募债承销业务试点资格，2013-2015 年公司分别完成债券主承销项目 15 家、20 家和 46 家，家数行业排名分别为第 13 位、第 25 位和第 27 位。

在项目储备方面，截至 2015 年末，东吴证券已被中国证监会受理的 IPO 项目 712 个，其中 31 个已过会待发行，向证监局申请辅导备案的 IPO 项目 119 个，取得证券交易所备案确认文件的中小企业私募债公司债项目 316 个。

图表 10. 东吴证券投资银行业务情况

	2013 年	2014 年	2015 年
保荐代表人	31	34	42
准保荐代表人	36	32	33
首次发行主承销家数	-	2	4
首次发行主承销家数排名	-	18	21
首次发行主承销金额（亿元）	-	8.61	12.84
首次发行主承销金额排名	-	26	28
首次发行主承销收入（亿元）	-	0.32	0.96
首次发行主承销平均佣金率（%）	-	3.72	7.51
增发主承销家数	-	6	8
增发主承销家数排名	-	12	24
增发主承销金额（亿元）	-	81.20	95.78
增发主承销金额排名	-	19	23
增发主承销收入（亿元）	-	1.53	1.01
增发主承销平均佣金率（%）	-	1.88	1.05
债券主承销家数	15	20	46
债券主承销家数排名	13	25	27
债券主承销金额（亿元）	44.34	101.30	306.67
债券主承销金额同业排名	41	34	28
债券主承销收入（亿元）	0.54	1.29	2.84
债券主承销平均佣金率（%）	1.22	1.27	0.93

资料来源：保荐代表人、主承销家数和金额数据来自东吴证券、排名数据来自 Wind

注：主承销平均佣金率=主承销收入/主承销金额×100%

场外市场业务方面，依托于苏州地区优越的经济环境和本地券商的竞争优势，东吴证券的新三板业务一直处于行业前列，并逐步将业务半径向其他成熟地区扩张。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。新三板做市业务发展较快，截至 2015 年末，公司新

三板做市股票数量增加至 86 家，排名位列行业第 21 名。

4. 投资与交易业务

投资与交易业务是东吴证券营业收入和营业利润的主要来源之一，2015 年占比分别为 26.04%和 38.04%。

东吴证券根据股票市场环境和风险管理规定适时配置证券投资规模和结构。2011 年上市融资后，公司自营证券投资规模实现快速增长，净资本对自营投资的覆盖度在 2014 年末一度降至 37.99%，2015 年下半年以来，受证券市场行情的巨幅波动影响，公司年末的自营证券规模为 277.43 亿元，增速较 2014 年末明显放缓。2013 年受债券市场整体低迷影响，自营证券收益有所下滑；2014 年以来，我国多项稳增长政策陆续出台，货币政策有所松动，证券市场行情亦出现阶段性回暖，2014 年及 2015 年，公司分别实现自营证券收益 16.54 亿元和 27.78 亿元，自营证券收益率分别为 11.27%和 10.96%。

从持仓结构来看，2015 年末东吴证券的股票资产金额和占比提升较快。主要是由于在股票二级市场巨幅波动期间在上证综指 4500 点以下时，承诺在 2015 年 7 月 3 日余额基础上自营股票盘不减持，并择机增持的救市要求所致。而受宏观经济下行，货币政策已持续处于适度宽松状态，市场收益率继续向下空间有限，以及债市信用风险事件的逐步暴露的影响，至 2015 年末，公司账面的债券投资规模有所缩减，但仍是其自营业务的最主要投资方向。2015 年公司的其他类资产配置占比大幅提升，一方面是 2015 年 7 月以来，公司按照监管要求以净资产的 20% 出资，以收益互换¹形式交与证金公司进行维稳操作；另一方面，公司通过旗下子公司东吴创新资本加大了对基金理财产品的配置，最终标的主要为地方产业基金、股权投资等项目。

¹ 各家证券公司按投资比例分担投资风险分享投资收益。

图表 11. 东吴证券自营证券投资情况

	2013 年末	2014 年末	2015 年末
自营证券规模 (亿元)	64.03	229.60	277.43
其中, 股票 (%)	12.62	8.56	15.23
债券 (%)	66.38	79.07	50.50
基金 (%)	19.52	4.66	11.28
其他 (%)	1.48	7.71	22.99
净资本/自营证券规模 (%)	78.19	37.99	52.12
自营证券收益 (亿元)	3.52	16.54	27.78
自营证券收益率 (%)	-	11.27	10.96

资料来源: 东吴证券

注 1: 自营证券规模=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-可供出售金融资产中按成本计量的权益工具+持有至到期投资

注 2: 自营证券收益=投资收益-对联营企业和合营企业的投资收益+公允价值变动收益+可供出售金融资产公允价值变动净额

注 3: 自营证券收益率=自营证券收益×2/(期初自营证券规模+期末自营证券规模)×100%

注 4: 2013 年数据取自 2014 年经审计的财务报表及监管报表期初追溯数

截至 2015 年末, 东吴证券持有的由公司作为管理人的集合资产管理计划初始成本为 11.54 亿元, 期末净值为 11.87 亿元, 期末净值规模较 2014 年末上升 94.44%。

图表 12. 2015 年末东吴券持有的由公司 (含子公司) 作为管理人的集合资产管理计划 (单位: 万元)

项目名称	初始成本	期末净值
东吴货币市场证券投资基金-东吴货币 B	85319.11	85319.11
嘉兴天然气收费收益权资产支持专项计划	8000.00	8803.14
东吴国企改革主题灵活配置混合型证券投资基金	500.00	499.05
新东吴优胜镇江交产 2 号专项资产管理计划	1000.00	1000.00
东吴阿尔法灵活配置混合型证券投资基金	2000.00	2249.31
东吴鼎利分级债券型证券投资基金-鼎利进取	6500.00	8072.22
东吴深证 100 指数增强型证券投资基金 (LOF)	500.00	836.53
东吴优信稳健债券型证券投资基金-东吴优信 A	800.00	927.49
东吴财富 1 号集合资产管理计划 (展期)	173.81	327.27
东吴财富 2 号基金优选集合资产管理计划	304.49	308.20
东吴康得新 1 号集合资产管理计划	5000.00	5018.00
东吴三力士 1 号集合资产管理计划	2500.00	2505.75
东吴汇信 10 号集合资产管理计划	2800.00	2800.84
合计	115397.41	118666.93

资料来源: 东吴证券

5. 资管及基金管理业务

东吴证券的资管及基金管理业务主要为定向资产管理业务，集合资产管理业务占比较小。2015 年末公司合并口径的受托管理资金总规模为 2312.00 亿元，其中定向资管业务受托规模为 1908.87 亿元。鉴于定向资管计划主要为通道类产品，该类业务受监管政策和社会融资环境的影响较大，操作风险高，缺乏可持续性，且佣金费率低，2014 年以来，公司开始探索发展主动管理型产品和资产证券化等创新产品。

截至 2015 年末，东吴证券的集合资管业务受托规模为 54.60 亿元，较 2014 年末上升 109.45%，2015 年实现集合资管业务净收入 0.59 亿元。其中，汇信系列主动融资类产品表现较为突出，2015 年全年共发行 9 只，累计募集规模 18.68 亿元，主要投向政府平台类企业用于区域基础设施建设，产品均为平层结构，预期年化收益率介于 8.0%-9.2%，期限从 18 个月至 2 年不等。专项资管计划方面，公司率先推出了国内 ABS 备案制落实后的第一单资产证券化产品，截至 2015 年末，公司专项资管业务受托资金为 348.53 亿元，涉及产品 139 个，2015 年实现收入 0.64 亿元。

受益于定向资管业务规模的不断扩大及主动管理型产品的突破，2013-2015 年，东吴证券合并范围资管及基金管理业务收入逐年提升，2015 年占营业收入的比重为 6.30%²，公司资管业务净收入的行业排名也由 2013 年末的第 51 位跃升至 2015 年末的第 30 位。未来随着公司专项资管业务收益的持续开展，将带来长期且较为稳定的收入来源。同时，公司仍需进一步提高主动管理能力，扩大主动管理型产品占比，培养差异化竞争力。

图表 13. 东吴证券合并口径资产管理业务情况

	2013 年	2014 年	2015 年
期末集合资产管理业务受托规模（亿元）	10.94	26.07	54.60
期末定向资产管理业务受托规模（亿元）	578.76	1176.61	1908.87
期末专项资产管理业务受托规模（亿元）	-	225.33	348.53
集合资产管理业务净收入（万元）	1047.88	3522.67	5943.03
定向资产管理业务净收入（万元）	2274.16	5886.89	8356.99
专项资产管理业务净收入（万元）	-	1534.69	6367.55
资产管理业务净收入合计（万元）	3322.04	10944.25	20667.57
资产管理业务净收入行业排名（位）	51	28	30

资料来源：资产管理业务净收入行业排名来自中国证券业协会，其余数据来自东吴证券

² 此项收入包含资管业务和基金业务收入。

2015 年末，东吴证券母公司受托管理资金规模为 2049.96 亿元，其中定向业务规模接近 2000 亿元；2013-2015 年母公司平均受托资金收益率稳定在 6%以上。

图表 14. 东吴证券母公司资产管理业务情况

	2013 年	2014 年	2015 年
期末受托管理资金（亿元）	589.70	1243.87	2049.96
期内平均受托管理资金（亿元）	340.10	860.00	1720.00
平均受托资产管理收益率（%）	6.08	6.75	6.19

资料来源：东吴证券

东吴证券通过子公司东吴基金开展基金管理业务。截至 2015 年末，东吴基金管理的资产总规模为 438.37 亿元，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。全年实现营业收入 2.59 亿元，利润总额 0.69 亿元。

6. 其他业务

此外，东吴证券还通过下属公司东吴创投、东吴创新资本开展直投和另类投资业务，2015 年经营情况如下表所示。

图表 15. 2015 年末东吴证券主要子公司经营情况（单位：亿元）

	东吴期货	东吴创投	东吴创新资本
营业收入	1.89	0.62	1.36
净利润	0.47	0.29	0.89
资产总额	21.22	7.20	21.52
负债总额	15.08	0.16	6.76

资料来源：东吴证券

（三）风险管理

东吴证券基本建立了适应证券市场和监管要求的风险管理政策、体系和实施举措。2011-2015 年在中国证券监督管理委员会证券公司分类评价中分别被评为 A 类 A 级、B 类 BBB 级、A 类 A 级、B 类 BBB 级和 A 类 A 级。

1. 市场与信用风险

东吴证券自营证券组合中，固定收益类证券配置比重相对较高。公司根据市场状况调整投资策略，股票二级市场投资保持审慎的投资策略；针对债券市场整体震荡上行、交投活跃，公司债券自营业务采取积极主动的投资策略，同时积极管理市场波动风险。近年来，公司自营业务规模持续上升，自营权益类投资杠杆运用水平有所上升，但仍低于监

管标准。2015 年末，公司自营固定收益类证券和自营权益类证券及证券衍生品占净资本的比重分别为 90.04%和 76.36%。

图表 16. 东吴证券自营业务风控指标（单位：%）

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	预警标准	监管标准
自营固定收益类证券/净资本	91.21	178.73	90.04	<400	<500
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	24.02	48.70	76.36	<80	<100

资料来源：东吴证券

注：本表数据为母公司口径数据

东吴证券的权益类投资以股票为主，2015 年末股票资产占权益类证券的比重为 62.15%，从配置上来看主要集中于蓝筹股。在救市期间，公司的自营权益类投资止损线并未突破原有水平，一定程度上反映出了公司较强的自营投资和风控能力。

图表 17. 东吴证券权益类证券投资构成情况（单位：%）

	2013 年末	2014 年末	2015 年末
股票	83.85	43.79	62.15
股票基金	8.32	6.37	0.16
混合基金	-	-	2.41
集合理财产品	7.72	14.83	10.00
其他	0.11	35.02	25.27

资料来源：东吴证券

注：本表数据为母公司口径数据

2015 年末东吴证券债券自营持仓以企业债为主。从信用等级来看，除 1 单 AA-的债券于 2016 年上半年成功完成兑付以外，其余均为 AA 级以上，尤以 AA+为主。2013-2015 年末，公司固定收益投资的修正久期分别为 2.79 年、3.00 年及 2.57 年，2015 年末公司债券投资组合的杠杆倍数为 306.69%。

图表 18. 东吴证券固定收益类证券投资构成情况（单位：%）

	2013 年末	2014 年末	2015 年末
政府债券	0.00	5.20	2.85
公司债券	70.66	89.92	81.66
债券基金	1.69	1.17	2.07
其他	27.65	3.70	13.42

资料来源：东吴证券

注：本表数据为母公司口径数据

近年来，东吴证券融资融券和股票质押式回购业务快速发展，至 2015 年末，融资融券余额 108.97 亿元，股票质押式回购余额为 77.50 亿

元，信用交易业务风险敞口上升较快。2015 年末公司买入返售业务（主要为股票质押式回购）担保物市值为 390.67 元。公司对信用交易业务实施逆周期调节，即在市场行情火爆期间，公司及时调高两融业务保证金比例，降低股票折算率，并适时暂停股票质押式回购业务；当市场回落较为到位，步入调整期时，公司主动降低保证金比例，适度调高折算率，并鼓励股票质押式回购业务开展。通过逆周期调节，公司在降低自身业务风险的同时，亦对投资者形成了一定的引导和保护。

综合而言，东吴证券建立了符合自身特点的市场与信用风险管理制度体系，自营证券投资所面临的市场与信用风险、债券自营投资和融资融券业务等信用风险得到较好控制。但金融资产投资规模的扩大以及股票质押式回购业务的开展，将对公司的市场与信用风险管理提出更高要求。

2. 流动性风险

东吴证券资产构成以自营证券投资、信用交易业务融出资金和货币资金*为主。近年来，随着融资融券、约定式购回及股票质押式回购业务的逐步成熟，信用交易业务融出资金已成为资产结构的重要部分。

图表 19. 东吴证券自营证券投资及资产构成情况

	2013 年末	2014 年末	2015 年末
股票占自营证券投资 (%)	12.62	8.56	15.23
其中：非受限股票 (%)	12.47	8.43	14.61
债券占自营证券投资 (%)	66.38	79.07	50.50
其中：非受限债券 (%)	24.01	38.19	20.02
其他占自营证券投资 (%)	21.00	12.37	34.27
自营证券投资 (%)	100.00	100.00	100.00
	2013 年末	2014 年末	2015 年末
货币资金* (%)	8.57	4.71	6.65
自营证券投资 (%)	51.13	52.32	49.05
买入返售金融资产 (%)	10.03	15.00	15.78
其中：约定式购回 (%)	2.23	0.20	0.37
股票质押式回购 (%)	5.93	13.37	13.70
融资融券业务融出资金 (%)	19.24	17.98	19.23
小计 (%)	88.97	90.01	90.70
总资产* (%)	100.00	100.00	100.00

资料来源：东吴证券

注 1：本表货币资金已扣除客户资金存款

注 2：自营证券投资=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-可供出售金融资产中按成本计量的权益工具+持有至到期投资

东吴证券利用公司债、短期融资券和收益凭证等多种债务融资工具为业务发展提供资金支持，且借助转融通渠道扩大融资融券业务规模。截至 2015 年末，公司待偿还公司债券余额为 164.67 亿元，拆入资金 3.50 亿元，应付短期融资款余额为 45.67 亿元³。

2012-2013 年末，东吴证券卖出回购金融资产款余额总体较为平稳。2014 年以来，受自营证券业务和纳入合并报表的结构化主体对卖出回购金融资产业务增加配置的影响⁴，公司卖出回购金融资产款余额明显增加，固定收益投资业务杠杆率有所提升。

综合而言，2015 年以来，东吴证券自营证券投资中非受限股权和债券占比有小幅提高，加之公司主动调整债务结构向长期转化，2015 年末公司短期债务与有息债务的比重快速下降，公司短期流动性压力有所缓解。从短期来看，当前市场行情较为低迷的状态使得公司两融业务对资金的需求较低，公司以长期负债为主的债务结构在保障流动性的同时，亦拉高了公司的资金成本，出现一定的闲置或再投资压力。从长期来看，信用交易业务对资金需求变化随行情波动较大，对公司的流动性管理提出较高的要求。

图表 20. 东吴证券债务构成情况

	2013 年末	2014 年末	2015 年末
卖出回购金融资产款（亿元）	8.95	163.62	89.26
短期债务（亿元）	10.51	215.94	139.43
有息债务（亿元）	40.22	245.69	304.04
短期债务/有息债务（%）	26.14	87.89	45.86
货币资金*/短期债务（%）	102.10	9.57	26.97

资料来源：东吴证券

在上海证券交易所上市使东吴证券建立了较通畅的资本市场融资渠道，有效改善了公司的资本补充机制。但随着各类业务的开展和创新业务的拓展，公司仍需加强流动性风险应急预案管理能力以应对大额承销保荐项目包销等突发性流动性事件。

（四） 盈利能力

2009 年至今，东吴证券经营连续保持盈利，营业收入与净利润行业

³ 东吴证券 2015 年末应付短期融资款余额中应付短期融资券余额 25.00 亿元，应付收益凭证余额 20.67 亿元。

⁴ 2014-2015 年末，东吴证券卖出回购金融资产余额中，来自母公司余额分别为 163.61 亿元和 83.22 亿元，来自合并的结构化主体余额分别为 7.31 亿元和 6.05 亿元。

排名取得了较大幅度的提升。近年来证券市场阶段性回暖，金融创新不断推进，带动证券公司传统业务和创新业务的快速增长，公司盈利能力已位居行业上游水平。2015 年，公司分别实现营业收入 68.30 亿元和净利润 27.33 亿元，分别较 2014 年增长 110.74%和 143.05%；2015 年，公司营业收入和净利润行业排名分别为第 22 位和第 21 位。

图表 21. 东吴证券收入与利润情况

	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
营业收入（亿元）	18.73	18.07	12.98	13.98	15.99	32.41	68.30
同比变动（%）	112.01	-3.49	-28.19	7.74	14.33	102.72	110.74
行业同比变动（%）	-	-	-	-4.77	22.99	63.45	120.97
净利润（亿元）	7.38	5.81	2.36	2.88	3.86	11.25	27.33
同比变动（%）	225.61	-21.34	-59.40	22.26	33.96	191.32	143.05
行业同比变动（%）	-	-	-	-39.23	22.99	63.45	120.97
营业收入行业排名	34	30	29	30	30	25	22
净利润行业排名	38	33	33	29	29	27	21

资料来源：东吴证券、中国证券业协会、Wind

近年来，得益于较为均衡的业务结构，东吴证券营业收入和净利润波动优于同业平均水平。未来，随着公司投行业务的市场地位进一步巩固，资管业务的逐步突破，以及股指期货等风险对冲工具的丰富，公司盈利模式有望得到持续的优化。

近三年来，受益于证券市场阶段性的回暖，东吴证券各业务条线实现快速发展，整体营业利润率逐年提升。经纪及财富管理业务方面，虽然行业整体佣金水平有所下降，但受证券市场逐步回暖、客户交易量增加的影响，单笔交易固定成本下降，公司经纪及财富管理业务的利润率由 2013 年的 40.95%上升至 2015 年的 62.81%。投资与交易业务方面亦实现了稳定且较高的营业利润率，2013-2015 年维持在 70%以上。但在 2015 年下半年来证券二级市场出现巨幅波动，2016 年来市场情绪较为低迷，未来行情尚不明朗的情况下，近期内该项业务是否能够维持在该水平仍待观察。投行业务方面，2013 年受 IPO 暂停影响，公司业务开展受限，营业利润率降至-65.74%，2014 年以来，公司抓住 IPO 开闸机会并大力发展再融资、企业债、公司债、新三板及资产证券化等创新项目，投资银行业务收入增长较快，2014-2015 年投资银行业务营业利润率分别上升至 38.61%和 41.91%。

图表 22. 东吴证券营业利润率（单位：%）

	2013 年	2014 年	2015 年
营业利润率	31.88	44.14	54.52
其中：经纪及财富管理业务	40.95	45.32	62.81
投资与交易业务	79.79	70.88	79.65
投资银行业务	-65.74	38.61	41.91

资料来源：东吴证券

近年来，新设证券营业部和分公司较多使东吴证券业务及管理费用规模有所上升，但公司围绕业务转型与创新发展的，继续全面落实精准预算管理，严格管控相关费用支出，业务及管理费用增长得到有效控制。且依托于营业收入的大幅增长，业务及管理费占营业收入的比重快速下降，2013-2015 年分别为 62.98%、48.73%和 38.89%。

东吴证券业务及管理费中职工工资占比呈逐年上升的趋势，2013-2015 年分别为 43.97%、58.31%和 67.31%。受同业竞争加剧、传统业务拓展和创新业务需求等因素影响，未来公司人员成本或将继续面临上升压力。

图表 23. 东吴证券成本费用变化（单位：%）

	2013 年	2014 年	2015 年
营业收入变动	14.33	102.72	110.74
业务及管理费用变动	2.18	56.85	68.19
职工工资变动	9.37	108.04	94.13
业务及管理费/营业收入	62.98	48.73	38.89
职工工资/业务及管理费	43.97	58.31	67.31

资料来源：东吴证券

综合而言，东吴证券营业收入和净利润行业排名持续上升，盈利能力已位居行业上游水平。2013-2015 年公司平均资产回报率分别为 3.57%、3.99%和 5.44%；平均资本回报率分别为 4.97%、10.16%和 17.64%。

（五）资本与杠杆

2011 年 12 月，东吴证券在上海证券交易所上市，资本市场融资渠道的建立，完善了公司的资本补充机制，为其业务发展奠定了较好的基础。2013 年 5 月，公司第二届董事会第二次（临时）会议审议通过非公开发行股票募集资金总额不超过 52.08 亿元人民币的预案，此次非公开发行股票募集资金全部用于增加公司资本金，补充公司营运资金。2014

年8月，公司向国发集团、中国人寿资产管理有限公司等9家公司定向增发股票7.00亿股，实际募集资金49.99亿元。2016年1月，公司再次完成非公开发行3.00亿股普通股，实际募集资金33.93亿元，截至2016年3月末，公司注册资本和资本公积分别增至30.00亿元和116.52亿元。

历经数次增资扩股，东吴证券资本实力得到明显增强。2013-2015年末及2016年3月末，公司归属于母公司所有者权益分别为78.29亿元、140.78亿元、165.40亿元和198.08亿元。2014年末公司净资产及净资本规模行业排名第17位和19位，2015年末公司净资产和净资本规模分别为162.39亿元和144.58亿元，行业排名第22位和21位。随着增资的完成，2016年3月末，公司的净资产和净资本规模增至195.22亿元和181.02亿元，资本规模行业排名有望进一步提升。

图表 24. 东吴证券资本实力（单位：亿元，位）

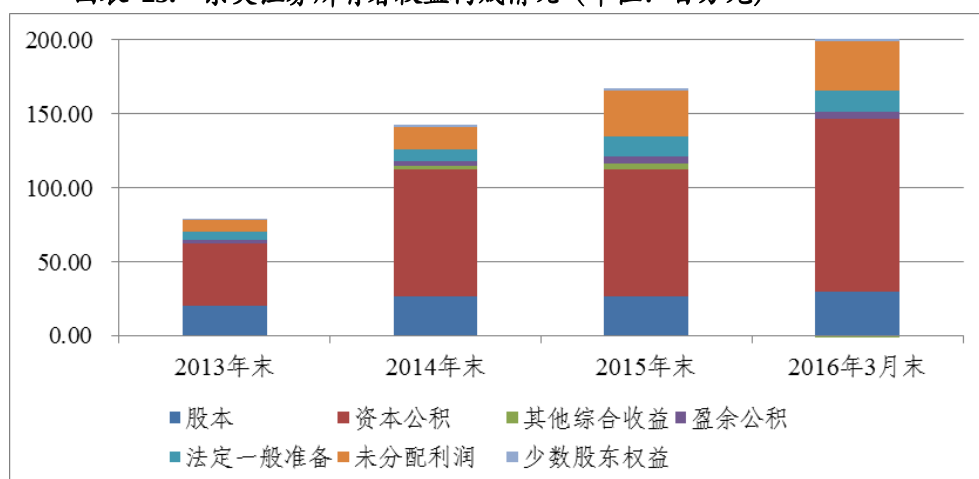
	2013 年末	2014 年末	2015 年末
净资产	77.58	138.08	162.39
行业排名	24	17	22
净资本	50.07	87.23	144.58
行业排名	29	19	21

资料来源：证券业协会，2015 年末数据取自东吴证券 2015 年年报

注：本表数据为母公司口径数据

东吴证券所有者权益构成以资本公积、未分配利润和股本为主，2016年3月末占比分别为58.28%、16.94%和15.00%。公司资本公积主要为股本溢价，所有者权益结构较稳定。

图表 25. 东吴证券所有者权益构成情况（单位：百万元）



资料来源：东吴证券

综上所述，当前我国经济正处在结构调整和增速换挡的阶段，经济下行压力较大，证券业运营风险较高。国内证券公司同质化竞争较

严重，其他金融机构也在部分业务领域对证券公司构成竞争，同时，互联网金融发展对证券公司业务构成冲击，东吴证券将持续面临激烈的市场竞争压力。跟踪期内，非公开发行股票融资后，公司资本实力得到增强。得益于市场的阶段性回暖，且依托较好的业务基础和相对均衡的业务结构，以及与当地政府间的良好战略合作关系，公司整体盈利能力得到提升，盈利稳定性优于行业平均水平。融资融券业务快速发展和该业务规模易受市场行情波动影响的特点，导致公司的债务期限结构波动较大，加剧了其流动性管理压力；同时，新世纪评级将持续关注创新业务的发展给公司风险管理能力带来的挑战。

同时，我们仍将持续关注（1）国内外经济形势变化及其对证券行业的影响；（2）金融市场监管环境与政策导向变化，对证券行业竞争格局与业务模式构成的影响；（3）东吴证券收入结构与区域集中度变化情况；（4）东吴证券创新业务发展所带来的风险及公司的风险管理能力；（5）东吴证券自营投资杠杆水平及相关市场风险控制情况。

附录一：

主要数据与指标表

主要财务数据与指标	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 一季度	-
总资产（亿元）	188.44	574.61	805.89	794.38	-
总资产*（亿元）	125.24	438.82	565.63	574.22	-
股东权益（亿元）	78.97	142.33	167.52	199.95	-
归属于母公司所有者权益（亿元）	78.29	140.79	165.40	198.08	-
营业收入（亿元）	15.99	32.41	68.30	10.28	-
营业利润（亿元）	5.10	14.31	37.24	4.63	-
净利润（亿元）	3.86	11.25	27.33	3.47	-
资产负债率（%）	36.94	67.56	70.38	65.18	-
权益负债率（%）	58.58	208.30	237.64	187.18	-
净资本/总负债*（%）	108.22	29.42	36.32	48.36	-
净资本/有息债务（%）	124.49	35.50	47.55	67.23	-
货币资金/总负债*	23.20	6.97	9.44	11.84	-
手续费及佣金净收入/营业收入（%）	60.97	51.79	55.95	71.91	-
受托客户资产管理与基金管理业务 净收入/营业收入（%）	2.08	3.38	3.03	7.81	-
营业利润率（%）	31.88	44.14	54.52	45.04	-
平均资产回报率（%）	3.57	3.99	5.44	-	-
平均资本回报率（%）	4.97	10.16	17.64	-	-
监管口径数据与指标	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 3 月末	监管标准 值
净资本（亿元）	50.07	87.23	144.58	181.02	>2 亿元
净资本/各项风险资本准备之和（%）	274.04	316.42	509.94	602.69	>100%
净资本/净资产（%）	64.53	63.18	89.04	92.72	>40%
净资本/负债（%）	109.34	34.95	45.66	64.68	>8%
净资产/负债（%）	169.43	55.31	51.29	69.76	>20%
自营权益类证券及证券衍生品（包 括股指期货）/净资本（%）	24.02	48.70	76.36	62.69	<100%
自营固定收益类证券/净资本（%）	91.21	178.73	90.04	75.30	<500%

注1：根据东吴证券经审计的2013-2015年财务报表、未经审计的2016年一季度财务报表、2013-2015年及2016年3月净资本计算表、风险资本准备计算表和风险控制指标监管报表等整理、计算，净资本、风险资本准备及风险控制指标为母公司数据；

注2：本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成。

附录二：

东吴证券调整后资产负债简表

财务数据	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 3 月末
总资产* (亿元)	125.24	438.82	565.63	574.22
其中：货币资金* (亿元)	10.73	20.68	37.60	44.31
结算备付金* (亿元)	1.66	11.32	6.53	4.40
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 (亿元)	34.01	173.16	142.23	148.26
买入返售金融资产 (亿元)	12.56	65.83	89.23	109.19
可供出售金融资产 (亿元)	22.44	59.63	143.38	146.41
长期股权投资 (亿元)	4.00	0.53	1.22	1.23
总负债* (亿元)	46.26	296.48	398.11	374.27
其中：卖出回购金融资产款 (亿元)	8.95	163.62	89.26	82.21
拆入资金	1.56	19.18	3.50	0.00
应付短期融资券	0.00	33.14	45.67	21.57
应付债券	29.71	29.76	164.67	164.70
股东权益 (亿元)	78.97	142.33	167.52	199.95
其中：股本 (亿元)	20.00	27.00	27.00	30.00
少数股东权益 (亿元)	0.68	1.55	2.12	1.87
负债*和股东权益 (亿元)	125.24	438.82	565.63	574.22

注：根据东吴证券经审计的2013-2015年及2016年一季度财务数据整理、计算。其中，货币资金*和结算备付金*已分别剔除客户资金存款和客户备付金，总资产*和总负债*为剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后的净额。

附录三：

各项数据与指标计算公式

指标名称	计算公式
总资产*	期末资产总额-期末代理买卖证券款-期末代理承销证券款
总负债*	期末负债总额-期末代理买卖证券款-期末代理承销证券款
货币资金*	期末货币资金-期末客户存款
结算备付金*	期末结算备付金-期末客户备付金
有息债务	期末短期借款+期末应付短期融资款+期末交易性金融负债+期末拆入资金+期末卖出回购金融资产款+期末应付债券+期末长期借款+期末其他负债中应计入部分
资产负债率	期末总负债*/期末总资产*×100%
权益负债率	期末总负债*/期末所有者权益×100%
净资本/总负债*	期末净资本/期末总负债*×100%
货币资金/总负债*	期末货币资金*/期末总负债*×100%
员工费用率	报告期职工工资/报告期营业收入×100%
营业利润率	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
平均资产回报率	报告期净利润/[(期初总资产*+期末总资产*)/2]×100%
平均资本回报率	报告期净利润/[(期初股东权益+期末股东权益)/2]×100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准，其中，净资本为母公司数据。

附录四：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级 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 级 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 级 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 级 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。
投 机 级	BB 级 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级 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 级 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 级 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 级 不能偿还债务。

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级 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 级 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 级 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 级 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。
投 机 级	BB 级 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级 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 级 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 级 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 级 不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。