

东吴证券股份有限公司

2017 年面向合格投资者公开发行公司债券

信用评级报告



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.

概述

编号:【新世纪债评(2016)011102】

评级对象: 东吴证券股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券(本期债券)

主体信用等级: AAA

评级展望: 稳定

债项信用等级: AAA(未安排增级)

评级时间: 2016 年 12 月 15 日

计划发行: 不超过 25 亿元

本期发行: 不超过 25 亿元

发行目的: 补充营运资金

存续期限: 不超过 5 年(含 5 年)

偿还方式: 每年付息一次,到期一次还本

增级安排: 无

主要财务数据及指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 前三季度
总资产(亿元)	188.44	574.61	805.89	801.59
总资产*(亿元)	125.24	438.82	565.63	619.25
股东权益(亿元)	78.97	142.33	167.52	201.15
归属于母公司所有者 权益(亿元)	78.29	140.79	165.40	198.81
净资本(亿元)	50.07	87.23	144.58	150.63
总负债*(亿元)	46.26	296.48	398.11	418.10
营业收入(亿元)	15.99	32.41	68.30	33.28
净利润(亿元)	3.86	11.25	27.33	12.59
资产负债率(%)	36.94	67.56	70.38	67.52
净资本/总负债*(%)	108.22	29.42	36.32	33.90
净资本/有息债务(%)	124.49	35.50	47.55	54.38
资产管理业务手续费 净收入/营业收入(%)	2.08	3.38	3.03	4.63
营业利润率(%)	31.88	44.14	54.52	49.88
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年三季度财务报表、2013-2015年末及2016年9月末净资本计算表、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;

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。

评级观点

➤ 主要优势/机遇:

- **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,可为其业务发展提供一定的资本保障。
- **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。

➤ 主要劣势/风险:

- **宏观经济风险。**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。
- **市场竞争风险。**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。
- **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。

分析师

刘兴堂 liuxingtang@shxsj.com

何泳萱 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

➤ 未来展望

通过对东吴证券及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析,新世纪评级给予公司 AAA 主体信用等级,评级展望为稳定;认为本期债券还本付息安全性极高,并给予本期债券 AAA 信用等级。

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。

东吴证券股份有限公司

2017 年面向合格投资者公开发行公司债券

信用评级报告

一、公司概况

东吴证券（SH，601555）为全国综合性证券公司。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 9 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 9 月末持有公司 23.11% 的股份。

图表 1. 截至 2016 年 9 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	中国证券金融股份有限公司	2.61
6	苏州高新区国有资产经营公司	2.33
7	苏州物资控股(集团)有限责任公司	2.33
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	93.80	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
上海东吴优胜资产管理有限公司	新东吴优胜	0.50	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	3.08	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	东吴新加坡	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
苏州东吴城市建设资产管理有限公司	东吴城建资管	0.02	100.00	投资管理、资产管理	是
宁波梅山保税港区东吴丹生创业投资合伙企业（有限合伙）	东吴丹生创投	0.80	48.00	创业投资	是
苏州工业园区东并投资管理有限公司	东并投资	0.01	100.00	投资管理、投资咨询	是
东吴证券（香港）金融控股有限公司	东吴香港	1.00 (HKD)	100.00	暂无业务	是

资料来源：东吴证券（截至 2016 年 9 月末）

截至 2015 年末和 2016 年 9 月末，东吴证券合并口径资产总额分别为 805.89 亿元和 801.59 亿元，所有者权益分别为 167.52 亿元和 201.15 亿元；2015 年和 2016 年前三季度分别实现营业收入 68.30 亿元和 33.28 亿元，净利润分别为 27.33 亿元和 12.59 亿元。

二、债项概况

(一) 本次债券概况

经东吴证券第三届董事会第二次（临时）会议审议通过，并经公司 2016 年第一次临时股东大会批准，本期债券拟面向合格投资者公开发行金额不超过 25 亿元（含 25 亿元）的公司债券，期限不超过 5 年（含 5 年），可以为单一年限品种，也可以是多种期限的混合品种。

图表 3. 本次拟发行公司债券概况

债券名称:	东吴证券股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券
发行规模:	本期债券发行规模不超过 25 亿元（含 25 亿元）
债券期限:	期限不超过 5 年（含 5 年），可以为单一年限品种，也可以是多种期限的混合品种
债券类型:	公开发行公司债券（面向合格投资者）
债券利率:	固定利率，详见募集说明书
付息方式:	单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付
担保方式:	无担保

资料来源：东吴证券股份有限公司公开发行 2017 年公司债券募集说明书（面向合格投资者）

截至本评级报告出具日，东吴证券已发行尚未偿付的债券余额为 155.00 亿元，其中公司债 55.00 亿元，次级债 100.00 亿元。

图表 4. 东吴证券已发行债券情况

债券名称	发行规模 (亿元)	票面利率 (%)	起息日	备注
13 东吴债	30.00	6.18	2013-11-18	将于 2018-11-18 到期
14 东吴证券 CP001	10.00	4.85	2014-05-20	已到期兑付
14 东吴证券 CP002	10.00	4.75	2014-08-21	已到期兑付
14 东吴证券 CP003	5.00	4.70	2014-09-24	已到期兑付
14 东吴证券 CP004	5.00	4.60	2014-10-22	已到期兑付
14 东吴证券 CP005	10.00	4.14	2014-11-17	已到期兑付
14 东吴证券 CP006	10.00	6.49	2014-12-22	已到期兑付
14 东吴证券 CP007	4.00	5.49	2014-12-29	已到期兑付
15 东吴证券 CP001	5.00	4.93	2015-01-23	已到期兑付
15 东吴证券 CP002	10.00	5.10	2015-03-05	已到期兑付
15 东吴 01	30.00	5.90	2015-03-23	将于 2018-03-23 到期
15 东吴 02	30.00	5.90	2015-04-17	将于 2018-04-17 到期
15 东吴 03	20.00	5.70	2015-06-01	将于 2018-06-01 到期
15 东吴 04	20.00	5.70	2015-06-04	将于 2018-06-04 到期
15 东吴证券 CP003	10.00	3.20	2015-06-08	已到期兑付
15 东吴证券 CP004	10.00	3.80	2015-06-26	已到期兑付
15 东吴证券 CP005	5.00	2.89	2015-11-05	已到期兑付
15 东吴债	25.00	4.15	2015-11-09	将于 2020-11-09 到期
15 东吴证券 CP006	10.00	3.20	2015-11-25	已到期兑付

债券名称	发行规模 (亿元)	票面利率 (%)	起息日	备注
15 东吴证券 CP007	10.00	3.13	2015-12-14	已到期兑付
16 东吴证券 CP001	15.00	2.95	2016-04-18	已到期兑付

资料来源：东吴证券（截至本评级报告出具日）

（二）本次债券募集资金用途

■ 补充营运资金

本次债券募集资金在扣除发行费用后，拟全部用于补充营运资金。

三、经营环境

（一）宏观经济和政策环境

2016 年前三季度我国经济发展的外部环境仍较复杂，国内产业结构性风险有所提升，地方政府债务风险犹存。未来一段时间内，我国将继续实施积极的财政政策，稳健中适度宽松的货币政策。从中长期看，我国经济将伴随着供给侧改革、经济结构调整、产业升级、区域经济结构优化、城镇化、内需扩大而保持稳定的增长。

2016 年第三季度，中国宏观经济仍面临复杂的国际环境。在国际环境与加息进程的影响下，美国在经历了较强劲的经济复苏和失业率触底之后，经济与就业呈现出一定的波动性，但温和增长与低失业率的总体态势不变。在宽松性货币政策的刺激下，欧盟经济延续温和复苏的态势，并且通胀水平有一定回升，但是英国脱欧公投等事件的扰动增加了其复苏过程的不确定性。欧洲银行业的风险有所升高，但是引发系统性震荡的可能性不大。在经济低迷的背景下，日本通胀率跌幅扩大，但日本经济仍然处于低速复苏的通道。人口与劳动结构导致的日本社会经济结构性问题短期内尚难解决。

2016 年第三季度，国际石油价格仍然低迷。主要石油输出国在 9 月底初步达成非正式冻产协议，但在各国石油产量已接近历史峰值的情况下，冻产协议缺乏实际意义，难以推动油价实质性回升。部分严重依赖油气出口的国家风险仍然较高，并且在长期中面临结构转型的需要。新兴经济体中，印度维持了中高速的增长态势，但是其工业化进程受到体制因素的束缚。俄罗斯在经历了一年的资本流出与经济萎缩之后，经济增速已经筑底，有望在第四季度恢复正增长。巴西经济也仍然处在萎

缩状态，但跌幅继续收敛。

在复杂的国际经济背景下，美国回归常规货币政策的步伐总体上仍偏保守，而12月仍有较大加息可能性；在经济不确定性增加的情况下，欧元区和日本为了促进经济增长和防止通货紧缩，近期都将继续维持宽松的货币政策；新兴经济体将总体维持相对宽松的货币政策和积极的财政政策以刺激经济的增长。

2016年第三季度，中国GDP实际同比增长6.7%，与一、二季度持平。本季度经济下行压力有一定程度的缓和，但是在房地产等领域，泡沫风险有所积累，部分城市房价出现较大幅度上涨。在工业领域仍然处在出清过程的背景下，暂时的压力减轻尚不能等同于实质性的回暖，因此经济增速在短期中仍然有小幅降速的可能而难以真正稳定在6.7%。房地产行业虽然面临“去库存”的需要，但仍然对中国经济增长有较大的贡献，因此楼市的骤冷可能会引发系统性危机。预计房地产业将在政策的保障下温和出清，房价不会持续上涨也不会骤然下跌。

9月份中国CPI同比增1.9%，PPI扭转跌势，同比增0.1%。通胀水平超预期与煤炭、有色等过剩行业的价格颓势收敛有关。在当前的经济形势，价格水平短期内仍将维持温和态势，但长期中可能会面临一定的通胀压力。由于中美经济周期与货币政策的差异，人民币对美元继续表现出有序贬值的状态，但是“预期”的因素在其中起到重要的助推作用。在中国经济基本面长期向好、人民币国际需求增加以及中国金融体系需要稳定的条件下，人民币虽然在近期面临贬值压力，但在中长期并不具有持续贬值的基础。

2016年第三季度，中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。在财政政策上，财政部继续推动各省市和计划单列的地方政府债券发行，对规范地方政府融资行为、防范和化解区域和地方政府债务风险发挥了积极的作用，中国地方政府债务的风险总体上仍然可控。在货币政策上，在进一步降息、降准空间有限的背景下，中国央行适当增加了基础货币投放的力度，但是流动性注入实体经济的过程显出不畅，并且刺激了房地产等行业的泡沫扩张。在这样的状况下，预计未来中国货币政策将更趋稳健，而财政政策可以发挥更大的作用。

中国经济本年仍面临一定的下行压力，在刚性兑付不断打破、允许一些企业破产、去产能、去库存、去杠杆等的经济结构调整政策下，中国债券市场的信用风险和违约事件仍在发生；在中国直接融资比例不断提高、证券市场不断发展的条件下，证券市场的波动对金融系统和实体

经济的冲击会有所提高，但不至于引发系统性风险。在供给侧改革、经济结构调整、产业升级、区域经济结构优化、城镇化发展、内需扩大的条件下，在中长期中，中国经济仍将保持中高速增长态势。

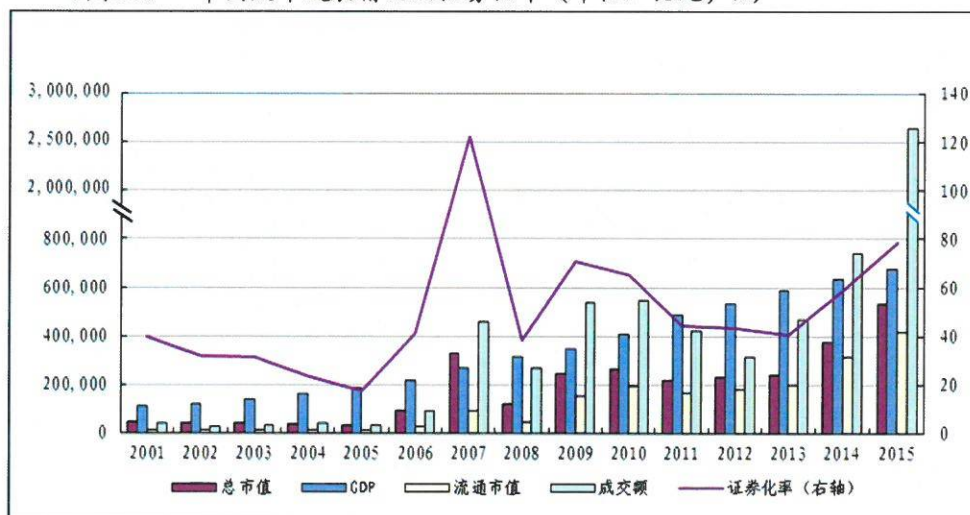
（二）证券行业运营状况与风险关注

近年来，我国证券市场规模不断壮大、市场层次不断丰富、监管体系不断完善，但与成熟市场相比，风险对冲工具与市场稳定机制仍显不足，市场投机性和波动性仍较强。由于证券业受到高度监管，证券公司业务得到较大保护，这也成为证券公司信用质量的重要支撑。证券业市场同质化竞争较严重，加之随着证券市场层次与参与主体的日益丰富，其他金融机构及互联网金融使得证券业面临日益激烈的市场竞争压力。而证券公司创新业务的开展在优化证券公司业务结构的同时，也抬高了其杠杆经营程度，对证券公司资本补充、融资能力和风险管理能力提出更高要求。

我国证券市场经过 20 多年发展，市场规模不断壮大，市场层次与参与主体不断丰富，监管体系与市场规则不断完善。证券市场在改善社会融资结构、优化资源配置、推动经济与金融体制改革与发展等方面发挥了重要作用。

根据沪深交易所统计数据，截至 2015 年末，沪深两市投资者开户总数达到 34760.72 万户，境内 A 股和 B 股上市公司共有 2827 家，市价总值 53.13 万亿元。

图表 5. 中国股市发展情况及证券化率（单位：亿元，%）

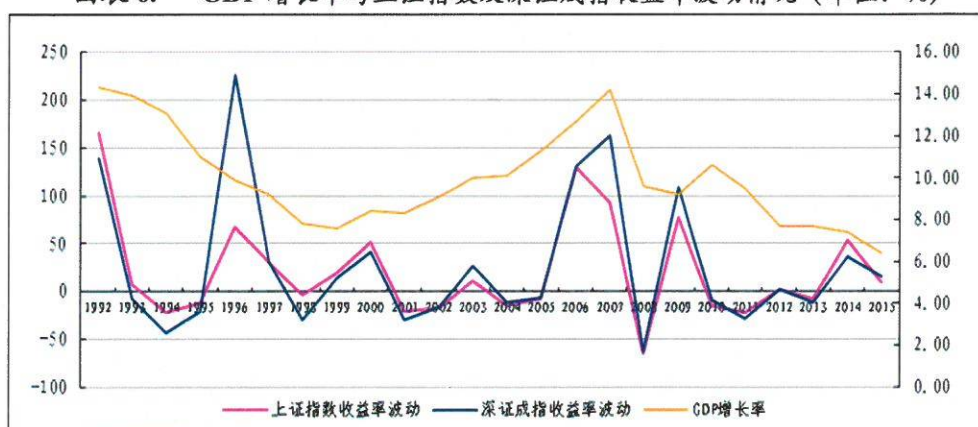


资料来源：Wind

注：证券化率=股市总市值/GDP×100%

我国证券市场尚处于不断发展和完善过程中。证券公司综合治理和股权分置改革的陆续完成，有利于证券市场的规范发展，但市场依然存在结构性矛盾与制度性缺陷。目前，我国证券市场在多层次市场体系建设、机构投资者培育、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有较大改善空间。近年来，证券行业持续推进改革创新，2014年起，以点带面稳步推动创新业务制度建设逐一落地实施。但与成熟市场相比，我国证券市场的风险对冲工具与市场稳定机制仍显不足，市场投机性和波动性较强。2015年6-7月，我国股票二级市场出现断崖式下跌，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。

图表 6. GDP 增长率与上证指数及深证成指收益率波动情况（单位：%）

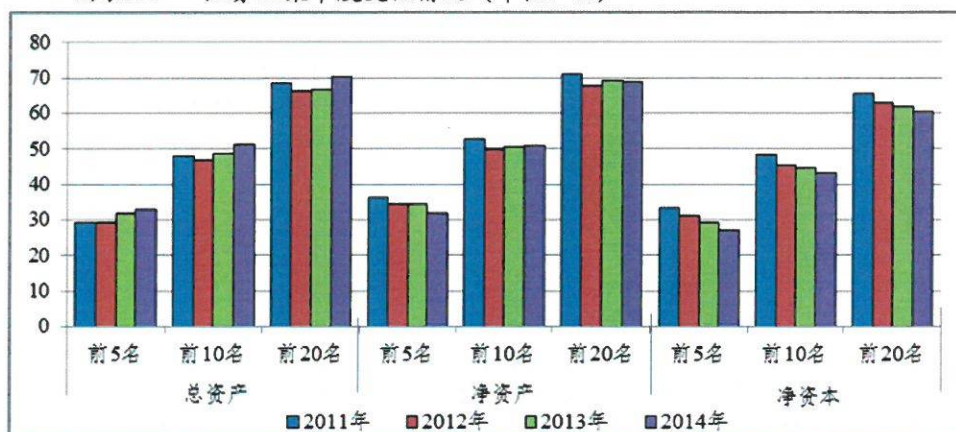


注：根据 Wind 数据整理

我国证券业受到高度监管。证券公司市场准入、业务经营和日常管理等方面受到全面监管，证券公司的设立和业务实施特许经营。在金融分业经营环境下，特许经营方式使证券公司能够获得较好的经营保护，这也成为我国证券公司重要的信用支持因素。

证券公司综合治理整顿之后，证券业竞争格局发生重大变化，业务资源向少数证券公司集中。同时，中国证监会自 2004 年以来实施证券公司分类监管，大型优质证券公司竞争优势得到增强。证券业市场集中度逐渐提高，行业竞争格局初步形成。

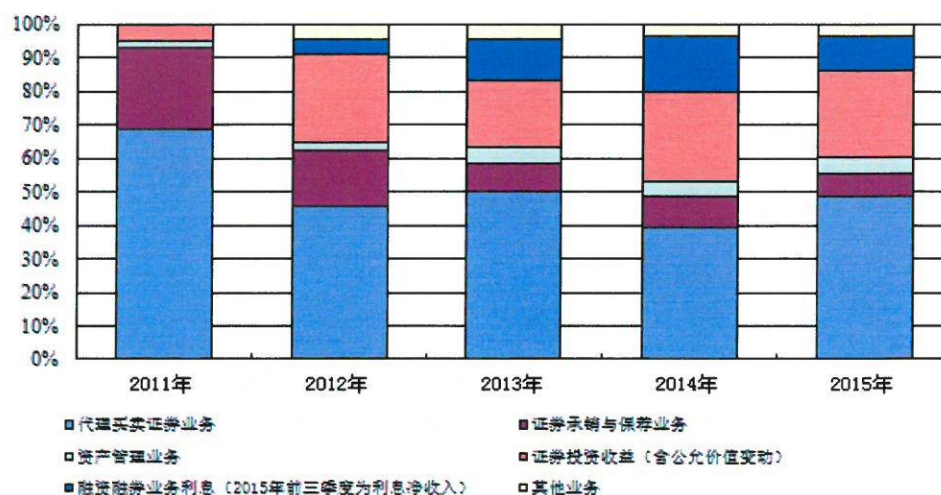
图表 7. 证券业集中度变化情况 (单位: %)



注: 根据中国证券业协会数据整理

受市场发展水平和监管环境影响, 国内证券公司业务模式相对单一, 对证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度较高, 盈利水平易受证券市场景气度影响, 周期性波动明显。2013 年以来, 佣金率整体下滑促使证券公司推动转型, 积极抢占融资融券市场份额。受益于客户准入门槛降低, 2014 年两融业务发展迅速, 并已成为部分证券公司的主要盈利贡献点。两融业务规模的爆发式增长在一定程度上改善了证券公司的盈利能力, 但同时也会导致公司杠杆经营水平上升, 暴露出部分公司在融资能力、流动性管理及客户信用风险管理上的不足。目前证券行业同质化竞争仍然激烈, 各证券公司在技术水平、竞争策略、管理模式等方面缺乏明显差异, 客户资源和价格是主要竞争手段。与此同时, 商业银行、保险公司和其他金融机构也逐渐参与财务顾问、资产管理和债券承销等业务, 分流证券公司的业务与客户资源, 对证券公司形成了竞争替代风险。而且, 2014 年以来, 互联网金融的发展对证券公司业务构成挑战, 证券业将持续面临激烈的市场竞争压力。

图表 8. 证券公司营业收入结构情况 (单位: %)



资料来源: 根据中国证券业协会整理

伴随着 2014 年下半年和 2015 年上半年经济增速下行下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, 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。IPO 一度重启后, 在股市大幅拉升的情况下, 股权再融资需求旺盛; 加之债券市场收益率快速下行, 债券发行制度的松绑, 债券一级市场日趋火爆, 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。

图表 9. 证券业历年营业收入与净利润增幅情况 (单位: %)



注: 根据中国证券业协会数据整理

我国证券监管部门审慎推进证券市场的金融创新与对外开放。近年来, 证券市场创新步伐与开放进程有所加快, 融资融券、直投业务、股指期货等创新业务与品种陆续推出, 创业板成立、三板市场升级扩容, QFII 与 QDII 适用对象和额度逐步拓宽和提高, 创新为市场与机构注入了活力。随着我国对外开放水平的提高, 我国证券市场的创新度和开放度将进一步提高。

随着证券市场监管的放松和创新业务与品种的丰富, 以及股指期货

等风险对冲工具的逐步推出，证券公司运营模式和收入结构将有所改善。2012年5月，证券公司创新发展研讨会召开，证券业步入创新发展阶段，证券业在资本要求、负债经营、市场准入和产品创新等方面取得较大突破。随着我国金融市场的持续改革与不断创新，以及证券市场融资功能的逐步完善，证券公司运营模式将面临较多变革，各证券公司在专业性和差异化方面将逐步显现。与此同时，证券公司杠杆经营程度将有所上升，资本补充、融资能力和风险管理能力有待同步提高。

四、业务与战略

作为综合类券商，东吴证券经营资质较为齐全，并依托于经济环境较为优越的苏州市，业务基础较好。近年来公司的各项业务实现快速发展，主要业务竞争力均处于行业上游水平，业务结构较为均衡。未来随着公司投行业务的强化，资管业务向主动管理转型及创新业务的联动，公司的业务结构有望进一步优化。

（一）业务竞争力

东吴证券特许经营资质较为齐全，具有较好的业务发展基础，2011年上市融资后，各类业务发展较迅速。凭借在苏州地区的竞争优势，公司经纪及财富管理业务处于行业上游水平，证券交易额排名逐年提升。通过加大固定收益类投资力度，公司投资与交易业务收益有所上升。依托苏州地区优越的经济环境，公司投资银行业务发展较快。在保持传统业务竞争优势的同时，公司积极拓展信用交易类创新业务，融资融券等创新业务发展较迅速。

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 10. 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 11. 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 37.84% 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 12. 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	2016 年 9 月末
营业部（家）	69	99	101	127
散户开户数（个）	605316	679713	1250831	1373724
机构开户数（个）	3025	3392	4014	4279

资料来源：东吴证券

图表 13. 东吴证券股票、基金、权证和债券现货交易额

	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 前三季度	
	份额	排名	份额	排名	份额	排名	份额	排名
股票（%）	0.930	27	0.933	29	1.095	24	1.308	22
基金（%）	0.345	38	0.415	35	0.746	26	0.484	38
债券现货（%）	0.772	28	0.755	29	0.944	25	0.380	34
交易额合计（%）	0.831	25	0.822	28	1.095	24	0.708	25
平均佣金率（%）	0.0943		0.0739		0.0432		0.0371	
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 14. 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 15. 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。2015 年末和 2016 年 9 月末，公司融资融券业务开户数分别为 51273 户和 52373 户，融资融券余额分别为 108.97 亿元和 80.46 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 年下半年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%。2016 年 9 月末，股票质押式回购业务进一步增至 104.13 亿元，约定式购回业务余额与年初基本持平，为 2.10 亿元。

图表 16. 东吴证券融资融券业务情况

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 9 月末
融资融券业务客户的开户数量（户）	6627	33775	51273	52373
对全体客户融资余额（亿元）	24.10	79.04	108.97	80.46
对全体客户累计融资买入额（亿元）	235.38	794.48	3665.73	1099.26
对全体客户融券余额（亿元）	0.11	0.46	0.00	0.04
对全体客户累计融券卖出额（亿元）	16.15	29.69	36.86	0.24
融资融券利息净收入（亿元）	1.22	3.08	10.33	0.26

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，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 12 个，其中 1 个已过会待发行，向证监局申请辅导备案的 IPO 项目 9 个，取得证券交易所备案确认文件的公司债项目 16 个。

图表 17. 东吴证券投资银行业务情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 前三季度
保荐代表人	31	34	42	51
准保荐代表人	36	32	33	45
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	9
增发主承销家数排名	-	12	24	19
增发主承销金额（亿元）	-	81.20	95.78	94.94
增发主承销金额排名	-	19	23	23
增发主承销收入（亿元）	-	1.53	1.01	2.13
增发主承销平均佣金率（%）	-	1.88	1.05	2.24
债券主承销家数	15	20	46	65
债券主承销家数排名	13	25	27	22
债券主承销金额（亿元）	44.34	101.30	306.67	368.92
债券主承销金额同业排名	41	34	28	33
债券主承销收入（亿元）	0.54	1.29	2.84	2.52
债券主承销平均佣金率（%）	1.22	1.27	0.93	0.68

资料来源：保荐代表人、准保荐人和债券主承销收入数据来自东吴证券、其他数据来自 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。从投资收益来看，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%。2016年以来，受市场行情持续低迷影响，公司自营证券收益率有所下降。

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年以来，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。

图表 18. 东吴证券自营证券投资情况

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 9 月末
自营证券规模（亿元）	53.96	229.60	277.43	333.08
其中：股票（%）	14.98	8.56	15.23	10.64
债券（%）	78.77	79.07	50.50	58.35
基金（%）	23.16	4.66	11.28	4.43
理财产品、资管计划、信托计划（%）	1.75	7.63	10.52	10.35
其他（%）	-	-	12.42	16.21
净资本/自营证券规模（%）	92.78	37.99	52.12	45.22
自营证券收益（亿元）	3.52	16.54	27.78	3.49
其中：可供出售金融资产公允价值变动	-0.40	2.55	0.90	-5.09
公允价值变动收益	-0.26	0.74	3.07	-2.42
自营证券收益率（%）	-	11.67	10.96	1.53

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

注 5：2016 年 9 月末自营证券收益率为年化数

¹ 各家证券公司按投资比例分担投资风险分享投资收益

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 19. 2015 年末东吴证券持有的由公司（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。2016 年 9 月末公司合并口径的受托管理资金总规模为 3276.52 亿元，其中定向资管业务受托规模为 2456.56 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 2016 年 9 月末，东吴证券的集合资管业务受托规模为 190.98 亿元，较年初上升 249.78%，但 2016 年前三季度集合资管业务净收入为 0.04 亿元，与去年同期相比降幅明显。一方面是由于 2016 年以来公司的集合资管业务大部分为子公司发行的专项资管计划，合并口径抵消后收益更多体现在专项资管计划中²；另一方面，受市场行情影响，2016 年以来公司的集合资管计划业绩有所下降。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，2015 年和 2016 年前三季度，专项资管计划产品对公司资管业务手续费净收入的贡献为

² 2016 年 9 月末东吴证券母公司口径的集合资管业务净收入为 10041.36 万元；专项资管业务净收入为 98.52 万元

30.81%和 47.21%。截至 2016 年 9 月末，公司专项资管业务受托资金为 628.98 亿元，2016 年前三季度实现收入 0.73 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%³，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 2016 年 9 月末的第 29 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 20. 东吴证券合并口径资产管理业务情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 前三季度
期末集合资产管理业务受托规模（亿元）	10.94	26.07	54.60	190.98
期末定向资产管理业务受托规模（亿元）	578.76	1176.61	1908.87	2456.56
期末专项资产管理业务受托规模（亿元）	-	225.33	348.53	628.98
集合资产管理业务净收入（万元）	1047.88	3522.67	5943.03	371.88
定向资产管理业务净收入（万元）	2274.16	5886.89	8356.99	7756.87
专项资产管理业务净收入（万元）	-	1534.69	6367.55	7269.23
资产管理业务净收入合计（万元）	3322.04	10944.25	20667.57	15397.98
资产管理业务净收入行业排名（位）	51	28	30	29

资料来源：东吴证券

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 21. 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。

³ 此项收入包含资管业务和基金业务收入

图表 22. 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

（二）发展战略

东吴证券确立了积极优化传统通道业务、大力发展信用交易业务、优化配置资本型业务和提前布局场外市场业务的发展思路。在传统通道业务方面，公司将继续坚持东吴特色，提炼并推广“根据地战略”，进一步巩固和提升传统业务。在信用交易业务方面，公司将积极开展融资融券、股票债券质押、场外市场的股票做市、FICC 做市（固定收益、货币和商品）等创新业务，把资产负债表和客户需求有机结合，通过信用交易业务获得稳健的收入。在自营投资和直接投资等资本型业务方面，公司将在坚持绝对收益原则基础上，增强大类资产配置能力，加强运营资金管理，优化投资盈利模式，并运用金融工具为创新业务提供必要的风险对冲工具，降低资产组合的系统风险。另外，公司将提前布局场外市场业务。

在优化传统通道业务的基础上，东吴证券大力发展信用交易业务和场外市场业务的发展思路，有利于公司优化业务和收入结构，实现差异化竞争。鉴于国内证券市场传统业务同质化竞争激烈、创新业务尚处于发展初期，公司发展策略有助于提升其核心竞争力，但亦对其资本实力、人才储备与管理能力等提出更高要求。

五、风险管理

东吴证券已建立了符合自身业务特点的风险管理架构和体系，2015 年 6 月以来，我国股票市场出现巨幅波动，证券业自营业务市场风险、融资融券等资本中介业务规模随市场波动带来的信用风险和流动性管理压力均有所加大，公司风险管理压力亦有所上升。未来公司仍需健全风险管理架构体系，在风险量化、系统监控、压力测试流程和方法等方面不断改进和完善。

东吴证券主要面临信用与市场风险、流动性风险和操作风险等。公司根据市场发展要求和监管政策的变化，不断强化和完善风险管理组织

架构。公司建立了由董事会下设的风险控制委员会、经营层下设的风险控制执行委员会、风险合规总部和内控经理岗等四个层次组成的垂直型风险管理组织架构。通过制度设计，构筑了包括业务部门的内部制衡、各职能管理部门对业务部门监管以及内部控制部门对所有部门的监督三道防线，将监控及管理职能融入到业务决策、执行、监督和反馈等环节中，在控制环境、风险评估、控制活动与措施、信息与沟通和内部监督等五个方面不断进行完善。

东吴证券建立了符合监管要求的动态风险控制指标的动态监控和补足机制、敏感性分析和压力测试机制。公司根据监管规定和董事会通过的年度业务授权，做好各项风险控制指标的动态监控，并根据业务发展不断完善风险控制标准；公司每季度对风险控制指标动态监控系统运营情况进行有效性评估，每半年向董事会提交公司风险控制指标的执行情况报告。公司对包括重大自营投资、股票及债券承销项目、报价回购业务开展和资产管理产品发行等影响风险控制指标的重大业务及时进行敏感性分析和专项压力测试，并不定期实施综合压力测试，情况进行了多次敏感性分析和专项压力测试。

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。2011-2016 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、A 类 A 级和 A 类 A 级。

总体来看，东吴证券已建立了符合自身业务特点的风险管理架构，但内外部环境存在的不确定性和个体信用风险迁移将持续挑战其市场和信用风险管理能力，且公司仍需持续提升流动性风险管理能力，以应对重大投资项目或大额承销保荐项目包销带来的自有资金不足。另外，创新业务迅速发展亦对传统的风险计量评估和控制方式形成挑战，公司需不断完善风险管理的组织体系、人才团队和信息技术支持。

（一）市场与信用风险

东吴证券面临的市场风险指因证券价格、利率和汇率等变动而导致所持有的金融资产产生潜在损失的风险；公司市场风险主要源于权益类投资、固定收益类投资、衍生品投资等，主要表现为权益类、固定收益类证券价格下降引起的投资损失的可能性等。信用风险指公司在开展业务时，由于合同的一方不履行或在其结算过程中交易对手的违约，或由于交易对手的信用等级下降，给公司带来损失的风险；公司信用风险主

要源于固定收益投资和合同履行等方面。

东吴证券主要从风险评估、流程控制、风险对冲与隔离三个方面管理市场风险。公司主要采取敏感性分析和压力测试等方式定期或不定期对市场风险承受能力进行测试，确保公司在风险可控的情况下开展相应业务。公司通过规模控制、授权管理和止盈止损控制等三个方面进行市场风险流程控制，公司董事会每年根据风险评估的结果确定自营、固定收益等的年度规模，确保在风险可承受的范围内开展业务；公司对投资决策委员会、投资决策小组按照投资规模和投资期限分级授权，并且在投资策略、投资具体品种的决策方面相分离，确保业务开展中的权利有效制衡；公司通过止盈止损控制单项投资的风险，避免单项投资亏损过大情况的出现，同时通过设定总的风险容忍度来规避系统性市场风险。公司通过利用股指期货套期保值等方式对冲部分或全部系统性风险，锁定收益；还通过建立隔离墙制度，对公司各业务的人员、信息、物理、财务账户等进行隔离，防止市场风险蔓延到其他业务模块。

东吴证券主要运用信用评估、交易对手管理、尽职调查、规模控制和合同管理等方式控制信用风险。针对固定收益投资信用风险管理，债券持有量严格控制在公司及监管机构规定的范围内；在固定收益投资中，选择资本实力强、盈利状况好、管理和运作规范、信用良好的交易对手进行交易，减少不良交易对手产生的风险；对债券发行人进行分析，跟踪研究发行人的偿债能力，规避兑付风险；并尝试建立数量化信用风险评估模型，量化信用风险。针对融资融券业务信用风险管理，公司对参与客户进行征信调查，综合评估其信用状况，并将结果与授信额度挂钩；并对客户维持担保比例进行实时盯市，发现问题及时预警和处置。

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，2016年9月末自营权益类投资规模突破预警标准，主要是由于公司参与证金公司收益互换项目亦计入了自营权益类证券规模，监管指标对该部分予以豁免。2015年末和2016年9月末，公司自营权益类证券及证券衍生品占净资本的比重分别为76.36%和86.41%；自营固定收益类证券占净资本的比重分别为90.04%和72.65%。

图表 23. 东吴证券自营业务风控指标 (单位: %)

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 9 月末	预警标准	监管标准
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	24.02	48.70	76.36	86.41	<80	<100
自营固定收益类证券/净资本	91.21	178.73	90.04	72.65	<400	<500

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 年末和 2016 年 9 月末股票资产占权益类证券的比重分别为 62.15%和 65.47%, 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 24. 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	2016 年 9 月末
股票	83.85	43.79	62.15	65.47
股票基金	8.32	6.37	0.16	0.11
混合基金	-	-	2.41	-
集合理财产品	7.72	14.83	10.00	12.68
信托产品	-	-	-	17.81
其他	0.11	35.02	25.27	3.92

资料来源: 东吴证券

注: 本表数据为母公司口径数据

东吴证券债券自营持仓以企业债为主。从信用等级来看, 截至 2016 年 9 月末, 公司持有的债券投资组合中, 公开市场信用评级为 AAA 级债券占比为 9.88%, AA+级债券占比 38.07%, AA 级占比为 47.35%。2013-2015 年末和 2016 年 9 月末, 公司固定收益投资的修正久期分别为 2.79 年、3.00 年、2.57 年和 2.63 年, 2016 年 9 月末公司债券投资组合的杠杆倍数为 295.40%。

图表 25. 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	2016 年 9 月末
政府债券	0.00	5.20	2.85	0.57
公司债券	70.66	89.92	81.66	90.37
债券基金	1.69	1.17	2.07	1.26
其他	27.65	3.71	13.42	7.79

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。2016 年 9 月末,融资融券余额为 80.71 亿元,股票质押式回购余额提升至 104.13 亿元。

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。

(二) 流动性风险

东吴证券面临的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。

东吴证券主要通过建立净资本预警机制、完善财务管理制度等措施控制流动性风险。一方面,公司不断完善以净资本为核心的风险控制指标预警机制,确保风险控制指标及有关财务指标持续符合相关规定。为有效防范证券投资带来的流动性风险,公司严格按照监管部门风险控制指标中有关规定比例进行证券投资,并设定了更为严格的公司预警指标,对达到公司预警指标的投资及时跟踪和处置。此外在风险控制指标压力测试过程中,还充分考虑投资品种的变现能力、模拟市场极端情况等因素,通过压力测试检验公司的流动性状况。另一方面,在建立健全财务管理制度和资金管理制度基础上,公司实行全面预算管理制度,健全财务指标考核体系,对重要分支机构财务人员实行委派制度,严格执行资金调拨、资金运用的授权审批制度,加强资金筹集的规模、结构、方式的计划管理。针对发行承销业务可能面临的大额包销风险,公司严格进行尽职调查,对债券发行人进行分析,跟踪研究发行人的偿债能力,规避大额包销风险。

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 26. 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	2016 年 9 月末
股票占自营证券投资 (%)	14.98	8.56	15.23	10.64
其中：非受限股票 (%)	12.47	8.43	14.61	10.09
债券占自营证券投资 (%)	78.77	79.07	50.50	58.35
其中：非受限债券 (%)	24.01	38.19	20.02	31.02
其他占自营证券投资 (%)	6.25	12.37	34.27	31.01
自营证券投资 (%)	100.00	100.00	100.00	100.00
	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 9 月末
货币资金* (%)	8.57	4.71	6.65	3.38
自营证券投资 (%)	51.13	52.32	49.05	53.79
买入返售金融资产 (%)	10.03	15.00	15.78	20.14
其中：约定式购回 (%)	2.23	0.20	0.37	0.34
股票质押式回购 (%)	5.93	13.37	13.70	16.82
融资融券业务融出资金 (%)	19.24	17.98	19.23	13.03
小计 (%)	88.97	90.01	90.70	90.34
总资产* (%)	100.00	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 2016 年 9 月末，公司待偿还公司债券余额为 174.75 亿元，应付短期融资款余额为 23.30 亿元。

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，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，出现一定的再投资压力。从长期来看，信用交易业务对

⁴ 2014-2015 年末，东吴证券卖出回购金融资产款余额中，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

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。公司的长期债券到期日分布较为集中，2018 年 3-6 月将有 4 期共计 100.00 亿元的次级债先后到期，且同年 11 月亦将有 30.00 亿元公司债券到期，为此，公司已有相应的偿付和再融资安排，以缓解较为集中的到期日对后续流动性指标的影响。

图表 27. 东吴证券债务构成情况

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 9 月末
卖出回购金融资产款（亿元）	8.95	163.62	89.26	78.90
短期债务（亿元）	10.51	215.94	139.43	102.26
有息债务（亿元）	40.22	245.69	304.04	277.00
短期债务/有息债务（%）	26.14	87.89	45.86	36.92
货币资金*/短期债务（%）	102.10	9.57	26.97	20.45

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。

（三）操作风险

东吴证券面临的操作风险是指操作规程不当或操作失误对公司造成的风险，如操作流程设计不当或矛盾，操作执行发生疏漏、内部控制未落实等。

在操作风险管理方面，东吴证券通过建立和完善各项业务制度、操作流程和对应的业务表单，明确各业务的操作风险点。公司明确界定部门、分支机构及不同工作岗位的目标、职责和权限，体现重要部门、关键岗位之间分离、制衡及相互监督的原则；建立健全授权管理制度，明确授权的范围、方式、权限、时效和责任，并建立相应的授权反馈制度，确保授权管理的有效落实。公司逐步完善信息系统风险管理，确保设备、数据、系统的安全，防范信息技术风险，建立应急风险处置预案并定期演练。另外，公司建立了内部控制管理学习培训体系，组织各项内控制度的培训，加强员工执业道德教育。

综合而言，通过加强制度流程、完善授权与制衡、推进系统建设和强化内部培训等措施，东吴证券操作风险能够得到较有效控制。但公司在数据积累及风险量化上仍存在一定不足。尤其随着创新业务的发展，公司操作风险管理将面临较大压力。

六、盈利能力

基于各项业务的快速发展和成本的有效控制，并受益于较为均衡的业务结构，东吴证券的盈利能力已升至行业上游。未来随着投行业务市场地位的进一步巩固，资管业务的不断突破，以及市场对冲工具的完善，公司的盈利稳定性有望得到持续提升。

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 28. 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 29. 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，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。2013-2015 年，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，分别为 62.98%、48.73%和 38.89%。2016 年以来，随着营收增速受证券市场行情低迷影响而显著放缓，公司的业务及管理费占营业收入的比重回升至 40.17%。

2013-2015 年，东吴证券业务及管理费中职工工资占比随公司业绩的快速增长而呈逐年上升的趋势，分别为 43.97%、58.31%和 67.31%。2016 年以来受市场行情影响，职工工资占业务及管理费的比重有所下降。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，未来公司人员成本仍将继续面临上升压力。

图表 30. 东吴证券成本费用变化（单位：%）

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 前三季度
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	40.17
职工工资/业务及管理费	43.97	58.31	67.31	46.83

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%。

七、资本与杠杆

作为上市券商，东吴证券的资本市场融资渠道较为畅通，近年来公司资本补充较为及时，资本实力持续增强，为其业务发展奠定了较好的基础。

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9月末，公司注册资本和资本公积分别增至30.00亿元和117.62亿元。

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9月末，公司归属于母公司所有者权益分别为78.29亿元、140.79亿元、165.40亿元和198.81亿元。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9月末，公司的净资产和净资本规模增至192.93亿元和150.63亿元，资本规模行业排名有望进一步提升。

图表 31. 东吴证券资本实力（单位：亿元，位）

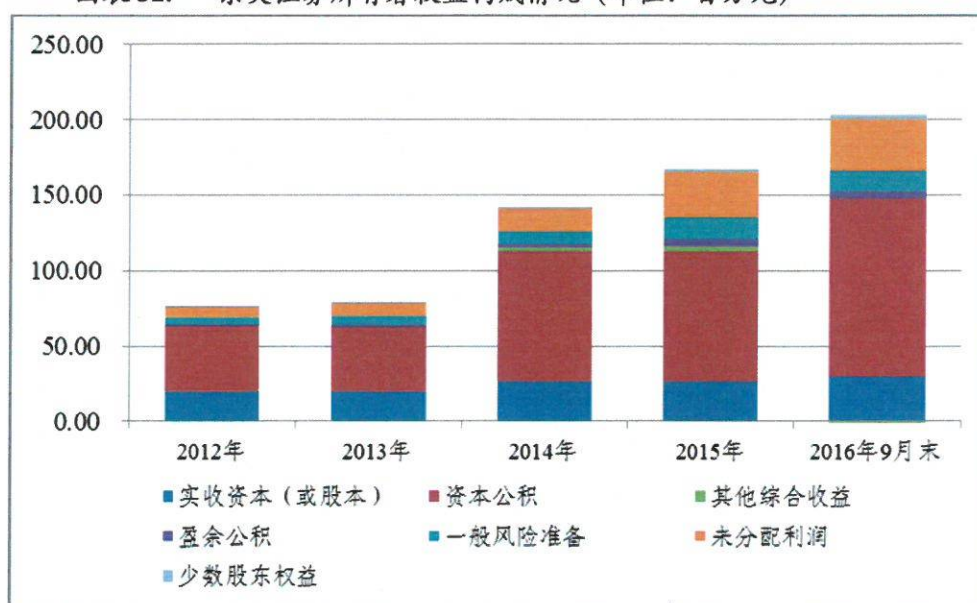
	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 9 月末
净资产	77.58	138.08	162.39	192.93
行业排名	24	17	22	-
净资本	50.07	87.23	144.58	150.63
行业排名	29	19	21	-

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9月末占比分别为58.48%、16.86%和14.91%。公司资本公积主要为股本溢价，且近年来公司股息支付率稳定在30%左右，所有者权益结构较稳定。

图表 32. 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

近年来,随着信用交易业务的快速发展,东吴证券资金需求量快速上升,负债经营程度和资产负债率上升较快,2015年末公司资产负债率一度升至 70.38%,位居行业中等水平。2016年9月末,随着公司增资的完成及主动削减债务规模,公司资产负债率降至 67.52%。公司上市融资后,公司净资本对债务的覆盖度较高。2014年来受信用交易业务快速发展带来债务规模上升后,公司净资本对债务的覆盖一度出现较大幅度的下降。2015年下半年来,公司及时根据市场行情和业务开展情况缩减负债规模,并于 2016 年一季度完成了增资扩股,公司净资本对债务覆盖度快速回升。且公司净资本对各项风险资本准备之和的覆盖度保持增加。整体来看,目前公司资本与杠杆指标远高于预警标准和监管标准。

图表 33. 东吴证券资本与杠杆情况 (单位: %)

	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 9 月末	预警标准	监管标准
资产负债率	36.94	67.56	70.38	67.52	-	-
净资本/净资产	64.53	63.18	89.04	78.07	>48%	>40%
净资本/负债	109.34	34.95	45.66	55.38	>9.6%	>8%
净资产/负债	169.43	55.31	51.29	70.93	>24%	>20%
净资本/各项风险资本准备之和	274.04	316.42	509.94	437.67	>120%	>100%

资料来源: 东吴证券

注: 本表中净资本及风险控制指标为母公司数据

八、外部支持

东吴证券作为唯一一家本部设在苏州市本的证券公司,亦是苏州市

国资委下属的重要金融类公司，在当地产业布局和金融体系中具有重要地位。公司在资本补充和业务发展方面得到了地方政府的大力支持。

作为国发集团下属金融类重要子公司之一，东吴证券能够在资本补充、业务支持和业务协同等方面获得股东的支持。近年来，国发集团在历次增资中均保持第一股东的地位，公司能够获得股东方较大的信用支撑。

作为本部设在苏州市本地的唯一一家证券公司和重要的金融资源，东吴证券在苏州市产业布局和金融体系中具有重要地位。公司在资本补充方面得到了地方政府较大支持，并与当地政府签订了战略合作协议，在服务地方经济发展的同时，也能够得到地方政府在政策与资源上的倾斜。

九、本期债券偿付保障分析

（一）具有较强可持续性的盈利积累

东吴证券业务发展相对较稳定，2013-2015年分别实现净利润3.86亿元、11.25亿元和27.33亿元，为本次债券本息偿付提供了较好保障。

（二）具有畅通的融资渠道

东吴证券拥有较为畅通的资本市场融资渠道，可根据实际情况综合运用同业拆借、债券回购、发行债券、定向增发等多种融资方式，融入资金用于补足偿债资金缺口，保障债券本息兑付。

（三）外部支持

东吴证券是苏州市国资委下属的重要金融类公司，在当地产业布局和金融体系中具有重要地位。公司能够得到股东以及苏州市政府的有力支持。

（四）其他保障措施

根据东吴证券第三届董事会第二次（临时）会议及2016年第一次临时股东大会审议通过的关于本次债券发行的有关决议，在出现预计不能按期偿付债券本息或者到期未能按期偿付债券本息时，将不向公司股东分配利润；暂缓公司重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；调减或停发公司董事和高级管理人员的工资和奖金；且公司主要责

任人不得调离。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期公司债存续期（本期债券发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 2 个月内出具。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

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 前三季度	-
总资产（亿元）	188.44	574.61	805.89	801.59	-
总资产*（亿元）	125.24	438.82	565.63	619.25	-
股东权益（亿元）	78.97	142.33	167.52	201.15	-
归属于母公司所有者权益（亿元）	78.29	140.79	165.40	198.81	-
营业收入（亿元）	15.99	32.41	68.30	33.28	-
营业利润（亿元）	5.10	14.31	37.24	16.60	-
净利润（亿元）	3.86	11.25	27.33	12.59	-
资产负债率（%）	36.94	67.56	70.38	67.52	-
权益负债率（%）	58.58	208.30	237.64	207.86	-
净资本/总负债*（%）	108.22	29.42	36.32	36.03	-
净资本/有息债务（%）	124.49	35.50	47.55	54.38	-
货币资金/总负债*	23.20	6.97	9.44	5.00	-
手续费及佣金净收入/营业收入（%）	60.97	51.79	55.95	64.47	-
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	4.63	-
营业利润率（%）	31.88	44.14	54.52	49.88	-
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 9 月末	监管 标准值
净资本（亿元）	50.07	87.23	144.58	150.63	>2 亿元
净资本/各项风险资本准备之和（%）	274.04	316.42	509.94	437.67	>100%
净资本/净资产（%）	64.53	63.18	89.04	78.07	>40%
净资本/负债（%）	109.34	34.95	45.66	55.38	>8%
净资产/负债（%）	169.43	55.31	51.29	70.93	>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	86.41	<100%
自营固定收益类证券/净资本（%）	91.21	178.73	90.04	72.65	<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年前三季度财务报表、2013-2015年末及2016年9月末净资本计算表、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 9 月末
总资产* (亿元)	125.24	438.82	565.63	619.25
其中：货币资金* (亿元)	10.73	20.68	37.60	20.91
结算备付金* (亿元)	1.66	11.32	6.53	10.11
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	200.59
买入返售金融资产 (亿元)	12.56	65.83	89.23	124.69
可供出售金融资产 (亿元)	22.44	59.63	143.38	142.69
长期股权投资 (亿元)	4.00	0.10	1.22	2.48
总负债* (亿元)	46.26	296.48	398.11	418.10
其中：卖出回购金融资产款 (亿 元)	8.95	163.62	89.26	78.90
拆入资金	1.56	19.18	3.50	0.00
应付短期融资款	0.00	33.14	45.67	23.30
应付债券	29.71	29.76	164.67	174.75
股东权益 (亿元)	78.97	142.33	167.52	201.15
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	2.34
负债*和股东权益 (亿元)	125.24	438.82	565.63	619.25

注：根据东吴证券经审计的2013-2015年财务数据及未经审计的2016年前三季度整理、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 债务人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 债务人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 债务人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级 债务人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级 债务人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级 债务人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 债务人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 债务人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 债务人不能偿还债务

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 债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级 债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级 债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级 债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级 债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
	B 级 债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级 债券的偿付安全性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券本息
	C 级 不能偿还债券本息

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