

东吴证券股份有限公司
2015年、2017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
17 东吴债信用等级：AAA 级
评级时间：2018 年 5 月 24 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[2018]100089】

跟踪对象: 东吴证券股份有限公司 2015 年公司债券
东吴证券股份有限公司 2017 年公司债券

	本次		前次	
	主体评级/展望/债项评级	评级时间	主体评级/展望/债项评级	评级时间
15 东吴债	AAA/稳定/AAA	2018 年 5 月	AAA/稳定/AAA	2017 年 6 月
17 东吴债	AAA/稳定/AAA	2018 年 5 月	AAA/稳定/AAA	2017 年 6 月

主要财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年
总资产 (亿元)	805.89	894.77	943.60
总资产* (亿元)	565.63	699.10	802.98
股东权益 (亿元)	167.52	204.89	210.56
归属于母公司所有者权益 (亿元)	165.40	202.27	208.20
净资本 (亿元)	175.62	194.66	190.04
总负债* (亿元)	398.11	494.21	592.43
营业收入 (亿元)	68.30	46.45	41.44
净利润 (亿元)	27.33	15.18	8.11
资产负债率 (%)	70.38	70.69	73.78
净资本/总负债* (%)	44.11	39.39	32.08
净资本/有息债务 (%)	47.55	60.15	45.27
受托客户资产管理与基金业务净收入/营业收入 (%)	3.03	4.75	5.11
营业利润率 (%)	54.52	41.71	26.10
平均资产回报率 (%)	5.44	2.40	1.08
平均资本回报率 (%)	17.64	8.15	3.90

注 1: 根据东吴证券经审计的 2015-2017 年财务报表、2015-2017 年净资本和风险控制指标专项审计报告及综合监管报表等整理、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。

分析师

何泳莹 hyx@shxsj.com

艾紫薇 azw@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, 国内证券市场较为低迷, 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, 东吴证券业务维持稳定发展, 但受市场行情和流动性管理带来的阶段性利息支出增加的双重影响, 公司盈利表现不佳。后续公司的债务期限结构仍待进一步优化, 以缓解长期债券的集中到期对公司造成的流动性管理压力。随着公司创新业务品种的不断丰富与规模的逐步扩大, 加之国内金融市场监管政策趋严, 公司的风险管理能力将面临持续考验。

- **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, 近年来资本补充较为及时, 为后续业务开展奠定较好的基础。
- **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。
- **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。
- **自营投资风险。**东吴证券债券持仓规模持续上升, 自营证券投资杠杆水平较高, 面临较大的市场风险。
- **债务期限结构待优化。**东吴证券的长期债务期限分部较为集中, 后续公司仍需不断优化债务期限结构以缓解债务集中到期对公司流动性管理和盈利端的压力。
- **创新业务带来风控压力。**近年来东吴证券信用

交易业务快速发展，但该项业务规模易受市场行情波动的特点使公司融资能力及流动性管理能力面临较大考验。随着创新业务品种的不断丰富与规模的逐步扩大，公司仍需持续提升其风险管理水平。

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《证券行业信用评级方法》。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、2017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2017年财务报告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月面向合格投资者成功发行了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。

2017年3月，东吴证券再次面向合格投资者公开发行2017年公司债券（简称“17东吴债”），期限5年期，规模25亿元，票面利率4.70%。2017年3月27日，该项债券在上交所上市交易。

图表 1. 本次跟踪评级债项情况（单位：亿元、%、年）

债券简称	发行规模	起息日	票面利率	期限	上市日期
15 东吴债	25.00	2015-11-09	4.15	5	2015-12-08
17 东吴债	25.00	2017-03-13	4.70	5	2017-03-27

资料来源：东吴证券

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，公司再次非公开发行 3.00 亿普通股。截至 2017 年末，公司注册资本 30.00 亿元。苏州国际发展集团为公司的控股股东，2017 年末持有公司 23.11% 的股份。

图表 2. 截至 2017 年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	中国证券金融股份有限公司	4.90
3	中国人寿保险(集团)公司—传统—普通保险产品	4.33
4	张家港市直属公有资产经营有限公司	3.33
	中新苏州工业园区城市投资运营有限公司	3.33
6	苏州物资控股(集团)有限责任公司	2.33
	苏州高新区国有资产经营公司	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。跟踪期内，公司参与发起设立苏州资产管理有限公司，并拟收购东吴人寿部分股权。国际业务方面，公司主要通过东吴新加坡、东吴香港布局海外业务。其中，东吴新加坡已获得新加坡金融管理局颁发资产管理业务牌照和投资顾问业务资格，已获批 15 亿人民币合格境外机构投资者（RQFII）投资额度；东吴香港在跟踪期内增资 6 亿元港币，正申请香港《证券及期货条例》规管下的证券牌照业务，以推动海外业务发展，优化公司证券控股集团战略布局。

图表 3. 东吴证券重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	40.00	100.00	项目投资	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
东吴证券(香港)金融控股有限公司	东吴香港	7.00 (HKD)	100.00	投资	是

资料来源: 东吴证券(截至 2017 年末)

截至 2017 年末, 东吴证券经审计的合并口径资产总额为 943.60 亿元, 所有者权益为 210.56 亿元; 2017 年分别实现营业收入和净利润为 41.44 亿元和 8.11 亿元, 同比分别下降 10.78% 和 46.58%。在 2017 年证券公司分类监管评级中, 公司获得 A 类 A 级券商评级。

(二) 业务运营

2017 年以来, 国内金融市场波动性依然较强。股票市场方面, 在以食品饮料和白色家电板块为代表的消费类股票和以钢铁煤炭板块为代表的周期类股票带动下, 全年股票市场维持慢牛震荡的走势。债券市场方面, 受货币政策收紧、金融去杠杆及委外赎回等因素影响, 债券市场震荡走熊且全年经历了三次收益率的快速上行。在此背景下, 2017 年证券公司整体盈利水平较 2016 年有小幅下降, 其中经纪、投行、资本中介业务营收均有一定减少。得益于股票市场结构性行情, 加之证券公司资产管理规模和平均费率的增长, 证券公司自营业务收入有所改善, 资管业务收入维持增长。

2017 年以来, 在防风险去杠杆的监管思路下, 证券行业以及金融市场的规范程度不断得到提升, 《证券公司分类监管规定》、《证券期货投资者适当性管理办法》、资管新规等多项政策的出台, 促使证券公司加强自身业务规范性和合规性。此外, 随着两融余额以及股票质押业务资金需求的逐步提升, 证券公司资产及负债规模有一定增长。同时, 债券市场延续上年末走势, 收益率震荡上行, 部分证券公司亦适时加大了自身固定收益业务的投资规模。但综合来看, 债务水平相较于 2014-2015 年牛市时仍较低, 整体流动性较为宽松。

综合来看，证券公司经营业绩虽受市场周期影响较大，整体盈利收窄，但随监管环境转变及投行、资管业务和资本中介业务收入的稳定增长，其收入结构有所优化。债务融资工具的多样化发行使得证券公司整体流动性风险可控，但在债市的大幅波动以及信用风险事件的持续暴露的背景下，固定收益自营业务占比较大的证券公司面临的市場风险和流动性风险管理压力明显上升。

受 2017 年证券二级市场行情低迷影响，东吴证券整体营收和利润规模继续收缩。从收入和利润结构看，跟踪期内，公司各分部业务盈利在市場行情影响下表现各异。经纪及财富管理业务仍是东吴证券收入和利润的重要来源，但受制于市場行情，2017 年规模和利润逐步收缩；投资与交易业务受市場行情和公司加大融资规模，资金成本上升的双重影响，出现一定亏损；信用交易业务已成为公司的重要营收和利润来源；投资银行业务近年来营收和利润较为稳定，占比高于同业；资产管理业务亦呈现稳步发展。总体来看，公司业务结构较为均衡。

图表 4. 东吴证券营收和利润分部信息（单位：亿元，%）

营业收入	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
经纪及财富管理业务	30.26	44.30	16.45	35.42	13.31	32.12
投资银行业务	8.07	11.81	8.96	19.29	7.77	18.75
投资与交易业务	17.79	26.04	10.43	22.45	10.18	24.56
资产管理业务	4.30	6.30	4.42	9.51	5.13	12.39
信用交易业务	6.96	10.19	5.29	11.40	5.88	14.20
公司总部及其他	10.63	15.56	9.20	19.81	8.47	20.44
分部间抵销	-9.70	-14.20	-8.30	-17.87	-9.31	-22.47
合计	68.30	100.00	46.45	100.00	41.44	100.00
营业利润	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
经纪及财富管理业务	19.01	51.04	9.16	47.25	6.35	58.70
投资银行业务	3.38	9.08	4.47	23.09	3.64	33.69
投资与交易业务	14.39	38.65	1.54	7.95	-2.56	-23.70
资产管理业务	1.24	3.34	1.32	6.83	1.10	10.17
信用交易业务	5.26	14.12	4.85	25.02	4.97	45.95
公司总部及其他	3.53	9.47	6.08	31.37	4.78	44.19
分部间抵销	-9.56	-25.68	-8.04	-41.49	-7.46	-69.00
合计	37.24	100.00	19.38	100.00	10.81	100.00

资料来源：东吴证券

图表 5. 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	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
江苏省内	24.41	35.74	12.06	25.97	9.20	22.20
江苏省外	4.89	7.16	2.27	4.88	1.68	4.05
总部及子公司	39.00	57.10	32.12	69.15	30.56	73.75
合计	68.30	100.00	46.45	100.00	41.44	100.00

营业利润	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
江苏省内	16.62	44.62	7.03	36.26	4.69	43.36
江苏省外	2.94	7.89	1.15	5.93	0.67	6.21
总部及子公司	17.68	47.49	11.20	57.80	5.45	50.42
合计	37.24	100.00	19.38	100.00	10.81	100.00

资料来源: 东吴证券

1. 经纪及财富管理业务

在经历了 2015 年的巨幅波动带来的经纪业务规模及收入大幅攀升之后, 2016-2017 年东吴证券经纪及财富管理业务收入及规模随着低迷的市场行情出现明显回落。在经纪及财富管理业务同质化竞争日趋激烈的情况下, 近年来公司积极向投资银行和资产管理业务转型, 经纪及财富管理业务营收贡献度整体有所下降。

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 2017 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, 另获批贵州省贵阳市设立 1 家分公司。跟踪期内, 公司持续推进网点建设, 新增营业部 15 家, 迁址 3 家营业部, 并持续推进营业部由 A 类向 B 类、C 类转型。截至 2018 年 3 月末, 公司拥有 16 家分公司, 136 营业部, 其中 A 类 11 家, B 类 25 家, C 类 100 家。公司营业部主要集中在江苏省, 尤其是苏州市。

图表 6. 东吴证券经纪及财富管理业务网点与客户数量

	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
营业部 (家)	101	121	136	136
散户开户数 (个)	1,250,831	1,402,198	1,551,230	1,632,675
机构开户数 (个)	4,014	4,505	4,880	4,936

资料来源: 东吴证券

受益于分公司和营业部数量的不断增加, 东吴证券证券经纪业务交易额市场地位逐年提升, 已位居行业上游水平。2015-2017 年, 公司合

计股基债交易额行业排名分别为第 24 位、第 22 位和第 25 位。受市场行情低迷影响，行业成交量普遍明显下降，加之行业内经纪业务同质化竞争日趋激烈，且公司近年不断新设营业部，新增营业部效益短期内难以体现，使其 2017 年部均代理买卖证券业务净收入出现下滑。

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，近年来公司手续费率逐步下降，由 2015 年的 0.0432% 降至 2017 年的 0.0250%。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 7. 东吴证券股票、基金和债券现货交易额

	2015 年		2016 年		2017 年	
	份额	排名	份额	排名	份额	排名
股票 (%)	1.095	24	1.323	21	1.317	21
基金 (%)	0.746	26	0.487	40	1.071	24
债券现货 (%)	0.944	25	0.676	44	0.947	25
交易额合计 (%)	1.095	24	1.211	22	1.057	25
平均佣金率 (%)	0.0432		0.0300		0.0250	
部均代理买卖证券业务净收入 (万元/家)	4,954	35	2,124	29	579.44	-

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

注 3: 2017 年部均代理买卖证券业务净收入根据财务报表数据整理计算

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 8. 东吴证券经纪及财富管理业务苏州地区竞争力情况

	2015 年	2016 年	2017 年
公司苏州营业部 (家)	59	64	69
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 (%)	43.70	42.67	36.70
公司苏州股票、基金、权证和债券现货交易额 (亿元)	41,443.54	22,104.07	19,772.66

资料来源：东吴证券

图表 9. 东吴证券经纪及财富管理业务收入构成 (单位: %)

	2015 年	2016 年	2017 年
手续费及佣金净收入	87.21	79.10	78.31
其他收入	12.79	20.90	21.69
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, 2017 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, 信用交易业务已发展成为东吴证券的重要盈利来源。继 2015 年股票二级市场冲高跌落后, 公司融资融券业务余额逐年回落, 2016 年和 2017 年各年对全体客户累计融资买入额分别为 1,448.96 亿元和 1,180.89 亿元。2017 年公司融资融券业务客户开户数为 54,566 户, 年末融资融券余额 80.28 亿元。

2015 年下半年以来, 随着股票二级市场的回落, 东吴证券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, 积极开展股票质押式回购业务, 公司股票质押式回购业务实现快速增长。至 2017 年末, 该项业务余额为 175.17 亿元, 同比增长 64.99%。

图表 10. 东吴证券融资融券业务情况

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
融资融券业务客户的开户数量 (户)	51,273	52,658	54,566
对全体客户融资余额 (亿元)	108.97	85.95	80.28
对全体客户累计融资买入额 (亿元)	3,665.73	1,448.96	1,180.89
对全体客户融券余额 (亿元)	0.00	0.11	0.37
股票质押式回购余额 (亿元)	77.50	106.17	175.17
融资融券业务利息收入 (亿元)	10.33	6.95	6.33
股票质押式回购业务利息收入 (亿元)	3.09	7.48	7.88
约定式购回利息收入 (亿元)	0.26	0.15	0.11

资料来源: Wind, 东吴证券

3. 投资银行业务

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，并与常熟、昆山、张家港、吴江、太仓以及徐州、无锡高新区、贵州铜仁等签署了战略合作协议，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，2017年东吴证券完成11单IPO项目，承销金额49.24亿元，行业排名17位；完成4单再融资项目（含配股），承销金额88.74亿元，行业排名23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，2015-2017年公司分别完成债券主承销项目（含资产证券化产品）46家、49家和37家，家数行业排名分别为第27位、第28位和第36位。

在项目储备方面，截至2017年末，东吴证券已被中国证监会受理的IPO项目17个，其中2个已反馈，5家已预披露更新，向证监局申请辅导备案的IPO项目31个，债券承销项目储备114个。

图表 11. 东吴证券投资银行业务情况

	2015 年	2016 年	2017 年
保荐代表人	42	52	59
准保荐代表人	33	50	72
首次发行主承销家数	4	0	11
首次发行主承销家数排名	21	-	14
首次发行主承销金额（亿元）	12.84	-	49.24
首次发行主承销金额排名	28	-	17
首次发行主承销收入（亿元）	0.96	0.17	3.16
首次发行主承销平均佣金率（%）	7.51	-	6.42
再融资主承销家数	8	12	4
再融资主承销家数排名	24	21	35
再融资主承销金额（亿元）	95.78	171.21	88.74
再融资主承销金额排名	23	28	23
再融资主承销收入（亿元）	1.01	2.65	0.80
再融资主承销平均佣金率（%）	1.05	1.55	1.15
债券主承销家数	46	49	37
债券主承销家数排名	27	28	36
债券主承销金额（亿元）	306.67	414.10	247.28
债券主承销金额同业排名	28	32	42

资料来源：保荐代表人、主承销家数、金额和收入数据来自东吴证券，排名数据来自 Wind

注 1：主承销平均佣金率=主承销收入/主承销金额×100%

注 2：债券主承销数据含 ABS

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。2017 年，公司新增新三板推荐挂牌企业 81 家，位列行业第 4；累计挂牌推荐的企业数为 391 家，位列业第 5。2017 年公司在股转系统完成 83 单定向发行，融资金额 27.45 亿元。新三板做市业务发展较快，截至 2017 年末，公司新三板新增做市股票 14 家，累计做市共 123 家。做市业务的大规模开展一方面提升了公司在该项业务的市场竞争地位和影响力，另一方面亦增加了公司流动性和市场风险管理压力。

4. 投资与交易业务

投资与交易业务是东吴证券营业收入的主要来源之一，2015-2017 年该分部占整体营业收入的比重分别为 26.04%、22.45%和 24.56%。该分部业绩易受证券市场波动影响，2015-2017 年分别实现营业利润 14.39 亿元、1.54 亿元和-2.56 亿元，占整体营业收入的比重分别为 38.63%、

7.95%和-23.70%¹。

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，近年来自营证券规模持续增长。受市场行情波动影响。2015-2017年自营投资收益率波动较大。2015年上半年，随着证券市场行情出现阶段性回暖，当年公司实现自营证券收益27.78亿元，自营证券收益率为10.96%。2015年下半年A股市场出现断崖式下跌后，2016-2017年股票二级市场行情低迷；加之2016年下半年以来，债券市场亦出现宽幅震荡。2016-2017年自营证券收益分别为7.98亿元（含浮亏9.13亿元）和18.42亿元（含浮亏0.56亿元），自营证券收益率分别为2.57%和4.75%。

从持仓结构来看，债券投资一直是东吴证券自营业务的最主要投资方向。公司的其他类资产配置一方面是2015年下半年公司按照监管要求以净资产的20%出资，以收益互换²形式交与证金公司进行维稳操作，2017年末公允价值为25.28亿元；另一方面，公司通过旗下子公司东吴创新资本对基金和理财产品的配置，最终标的主要为地方产业基金、股权投资等项目。

图表 12. 东吴证券自营证券投资情况

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
自营证券规模（亿元）	277.43	343.98	432.40
其中，股票（%）	15.23	11.51	6.81
债券（%）	50.50	63.21	68.99
基金（%）	11.28	3.97	7.33
其他（%）	22.99	20.30	16.87
净资本/自营证券规模（%）	52.12	56.59	43.95
自营证券收益（亿元）	27.78	7.98	18.42
其中：可供出售金融资产公允价值变动	0.90	-4.18	2.68
公允价值变动收益	3.07	-4.95	-3.24
自营证券收益率（%）	10.96	2.57	4.75

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%

¹ 2017年投资与交易业务分部营业利润大幅下降原因主要为公司加大融资规模致使内部资金成本较高

² 各家证券公司按投资比例分担投资风险分享投资收益

5. 资管及基金管理业务

东吴证券的资管及基金管理业务收入和占比较为稳定。从受托资产规模结构来看，主要仍为定向资产管理业务。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，近年来，公司重点发展主动管理型产品和资产证券化等创新产品，集合和专项资产管理业务规模占比逐步提升。2015-2017 年末公司合并口径的受托管理资金总规模为 2,312 亿元、3,244.29 亿元、2,423.64 亿元，其中定向资管业务受托规模占比分别为 82.56%、77.56%和 69.69%。

跟踪期内，东吴证券主动对定向通道类业务进行收缩，并积极主动管理型产品，集合类固定收益业务稳步提升，并推出新型平层跟投债券及平层股票质押产品。截至 2017 年末，东吴证券的集合资管业务受托规模为 215.47 亿元，较 2016 年末上升 7.52%，2017 年实现集合资管业务净收入 0.27 亿元，较上年下降 23.44%。

专项资管计划方面，东吴证券主要通过子公司开展资产证券化业务。自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后，公司的资产证券化业务快速发展，截至 2017 年末，公司专项资管业务受托资金为 519.03 亿元，涉及产品 134 个，2017 年实现收入 0.73 亿元，已成为公司资管业务重要的收入来源。

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，2015-2017 年，东吴证券合并范围资管及基金管理业务收入逐年提升，2017 年占营业收入的比重为 12.39%³。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。

³ 此项收入包含资管业务和基金业务收入

图表 13. 东吴证券合并口径资产管理业务情况

	2015 年	2016 年	2017 年
期末集合资产管理业务受托规模 (亿元)	54.60	200.40	215.47
期末定向资产管理业务受托规模 (亿元)	1,908.87	2,516.42	1,689.14
期末专项资产管理业务受托规模 (亿元)	348.53	527.47	519.03
集合资产管理业务净收入 (万元)	5,943.03	3,591.72	2,749.93
定向资产管理业务净收入 (万元)	8,356.99	9,211.93	11,126.90
专项资产管理业务净收入 (万元)	6,367.55	9,256.98	7,296.80
资产管理业务净收入合计 (万元)	20,667.57	22,060.63	21,173.63
资产管理业务净收入行业排名 (位)	30	33	-

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注：2016 年末集合及专项资产管理业务受托规模取自 2017 年财务报告期初数

东吴证券通过子公司东吴基金开展基金管理业务，跟踪期内业务规模亦得到快速发展。截至 2017 年末，东吴基金管理的资产总规模为 752.89 亿元，其中公募基金规模 266.41 亿元，专户资产规模 256.09 亿元，子公司专项资产规模 230.39 亿元。全年实现营业收入 2.77 亿元，利润总额 0.49 亿元。

6. 其他业务

此外，东吴证券还通过下属公司东吴创投、东吴创新资本开展私募基金管理和另类投资业务，2017 年经营情况如下表所示。

图表 14. 2017 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 ⁴
营业收入	10.80	0.84	1.12
净利润	0.63	0.52	0.64
资产总额	31.09	10.90	32.14
负债总额	24.68	0.32	0.33

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。2011-2017 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、A 类 A 级和 A 类 A 级。

1. 市场与信用风险

⁴ 2016 年东吴创新资本实现投资收益 1.34 亿元，未计入营业收入，故营业收入金额小于净利润

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；针对债券市场大幅波动的行情，公司债券自营业务以低风险为主，保持较低杠杆，等待市场调整机会，同时加强信用风险的研究和控制。2017年，公司自营业务规模持续上升，主要体现为固定收益类投资规模上升。2017年末，公司自营非权益类固定收益类证券和自营权益类证券及其衍生品占净资本的比重分别为 142.31%和 23.16%，远低于监管标准。

图表 15. 东吴证券自营业务风控指标 (单位: %)

	2015 年末	2016 年末	2017 年末	预警标准	监管标准
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	100.36	106.43	142.31	<400	≤500
自营权益类证券及其衍生品/净资本	42.36	30.52	23.16	<80	≤100

资料来源：东吴证券

注：本表数据为母公司口径数据

跟踪期内，东吴证券的权益类投资规模有所下降，从持仓结构来看，公司权益类投资规模以股票为主。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。2017年末公司股票资产占权益类证券的比重为 98.61%，从股票配置上来看，2017年末公司主要投向一般上市股票，成分股占比较上年有所下降。

图表 16. 东吴证券权益类证券投资构成情况 (单位: %)

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
股票	97.88	99.48	98.61
权益类基金	2.05	0.25	0.87
权益类衍生品	0.08	0.26	0.52

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。从信用等级分布来看，2017年末 AAA 级占信用债券投资比重提升至 25.49%；AA⁺级占比为 39.35%；AA 级占比为 31.30%；AA⁻级及以下占比为 3.26%。近年来，公司债券投资组合的修正久期逐步缩短，2015-2017 年末及 2018 年 3 月末分别为 2.57 年、2.07 年、1.63 年及 1.55 年。跟踪期内。公司债券投资组合的杠杆倍数进一步下降，2017 年末和 2018 年 3 月末分别为 181.16%和 187.72%。非权益类基金的 95%以上为货币基金，风险较小；集合及信托产品最终投向为股票质押式回购业务和债券，以公司自行管理的约定先行承担亏损产品为主，较为考验公司的投资管理能力。

图表 17. 东吴证券固定收益类证券投资构成情况 (单位: %)

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
政府债券	2.12	1.44	13.33
公司债券	63.07	65.71	57.47
非权益类基金	12.32	4.83	9.88
集合及信托产品	11.85	18.13	7.63
定向产品	10.64	9.89	8.56

资料来源：东吴证券

注：本表数据为母公司口径数据

跟踪期内，东吴证券信用交易业务稳步发展，至 2017 年末，融资融券账面余额 80.55 亿元，股票质押式回购余额为 175.17 亿元，信用交易业务风险敞口略有扩大。2017 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 385.04 亿元。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 18. 东吴证券自营证券投资及资产构成情况

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
股票占自营证券投资 (%)	15.23	11.51	6.81
其中：非受限股票 (%)	14.61	11.51	6.32
债券占自营证券投资 (%)	50.50	63.21	68.99
其中：非受限债券 (%)	20.02	38.07	41.00
其他占自营证券投资 (%)	34.27	29.24	16.87
自营证券投资 (%)	100.00	100.00	100.00
	2015 年末	2016 年末	2017 年末
货币资金* (%)	6.65	6.02	3.19
自营证券投资 (%)	49.05	49.17	53.85
买入返售金融资产 (%)	15.78	24.29	24.58
其中：股票质押式回购 (%)	13.70	15.19	21.81
融资融券业务融出资金 (%)	19.23	12.33	10.03
小计 (%)	90.70	91.81	91.65
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。

跟踪期内，东吴证券债务期限结构继续向长期转化，加之公司自营证券投资中非受限股权和债券占比有小幅提高，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。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。

东吴证券的长期债券到期日分布较为集中，2018 年 3-6 月陆续有 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。为缓解较为集中的到期日对后续流动性指标的影响，确保可用稳定资金维持在相对合理水平，公司于 2017 年上半年新发 4 期共计 96.80 亿元的次级债券，并于 2018 年初非公开发行 45 亿元公司债。截至 2017 年末，公司应付短期融资款余额为 22.07 亿元⁵，应付债券账面余额大幅增至 301.44 亿元，较上年增长 72.47%。截至本评级报告出具日，公司已发行待偿还公司债券金额共计 125.00 亿元，次级债券 136.80 亿元。

⁵ 均为收益凭证，公司 2017 年共发行 111 期期限小于一年的收益凭证，年末未到期产品收益率为 4.60%至 8.00%。

随着部分债券的逐步到期兑付，后续公司的债务规模及利息支出压力将有所下降。

图表 19. 东吴证券债务构成情况

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
卖出回购金融资产款（亿元）	89.26	108.25	94.94
短期债务（亿元）	139.43	148.86	118.37
有息债务（亿元）	304.04	323.64	419.81
短期债务/有息债务（%）	45.86	46.00	28.20
货币资金*/短期债务（%）	26.97	28.29	21.65

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。但公司固定收益持仓规模的上升，加之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市场行情波动和大量承销保荐项目包销等事件带来的突发性流动性需求。

（四） 盈利能力

近年来，东吴证券经营连续保持盈利，营业收入与净利润行业排名维持稳定。2016 年，公司营业收入和净利润行业排名分别维持在第 22 位和第 21 位。2017 年，受证券市场环境低迷和流动性管理而带来的阶段性利息支出增加的双重影响，公司实现营业收入 41.44 亿元和净利润 8.11 亿元，较 2016 年分别下降 10.78% 和 46.58%。

东吴证券业务结构较为均衡，跟踪期内营业收入和净利润增速受利息支出的快速上升表现明显弱于同业平均水平，后续随着部分债券的逐步到期兑付将有所缓解。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。

图表 20. 东吴证券收入与利润情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
营业收入 (亿元)	15.99	32.41	68.30	46.45	41.44
同比变动 (%)	14.33	102.72	110.74	-31.99	-10.78
行业同比变动 (%)	22.99	63.45	120.97	-42.97	-5.08
净利润 (亿元)	3.86	11.25	27.33	15.18	8.11
同比变动 (%)	33.96	191.32	143.05	-44.47	-46.58
行业同比变动 (%)	22.99	63.45	120.97	-49.57	-8.47
营业收入行业排名	30	25	22	22	-
净利润行业排名	29	27	21	21	-

资料来源：东吴证券、中国证券业协会、Wind

跟踪期内，受证券市场行情低迷影响，东吴证券整体营业利润率有所回落。经纪及财富管理业务方面，行业交易量下滑与整体佣金水平下降相叠加使得利润率由 2015 年的 62.81% 下降至 2017 年的 47.69%。投资与交易业务受内部资金成本增加的影响使得公司 2017 年投资与交易业务出现亏损，营业利润率大幅下滑至 -25.18%。近年来公司积极向投资银行业务和资管及基金管理业务转型，二者营业利润率受二级市场行情波动影响较小，能够为公司营收和利润形成重要支撑。

图表 21. 东吴证券营业利润率分部情况 (单位: %)

	2015 年	2016 年	2017 年
营业利润率	54.52	41.71	26.10
其中：经纪及财富管理业务	62.81	55.64	47.69
投资银行业务	41.91	49.92	46.90
投资与交易业务	79.65	14.76	-25.18
资管及基金管理业务	28.90	29.94	21.42
信用交易业务	75.56	91.58	84.44

资料来源：东吴证券

从近年来的成本费用变动情况来看，东吴证券的成本管控能力仍待加强。从结构来看，公司的业务及管理费以的职工工资为主，跟踪期内规模较为稳定⁶。但受同业竞争加剧、传统业务拓展和创新业务需求等因素影响，未来公司人员成本的上升压力仍无法避免。且新设证券营业部和分公司较多使公司仍需持续优化预算管理，管控相关费用支出。

⁶因会计期间和实际薪酬计提时间的差异 2016 年和 2017 年致使职工工资变动幅度差异较大

图表 22. 东吴证券成本费用变化 (单位: %)

	2015 年	2016 年	2017 年
营业收入变动	110.74	-31.99	-10.78
业务及管理费用变动	68.19	-31.06	-1.79
职工工资变动	94.13	-59.11	12.38
业务及管理费/营业收入	38.89	39.42	43.39
职工工资/业务及管理费	67.31	39.93	45.69

资料来源: 东吴证券

综合而言,受市场行情和流动性管理带来的阶段性利息支出增加的双重影响,跟踪期内东吴证券盈利表现不佳。2015-2017 年公司平均资产回报率分别为 5.44%、2.40%和 3.90%;平均资本回报率分别为 17.64%、8.15%和 3.90%,盈利能力仍有较大提升空间。

(五) 资本与杠杆

作为 A 股上市公司,东吴证券资本补充融资渠道畅通,近年来公司资本补充较为及时,为其业务发展奠定了较好的基础。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 2017 年末,公司注册资本和资本公积分别为 30.00 亿元和 117.64 亿元。

历经数次增资扩股,东吴证券资本实力得到明显增强。2015-2017 年末,公司归属于母公司所有者权益分别为 165.40 亿元、202.27 亿元和 208.20 亿元。除权益融资外,公司还通过次级债的发行进一步补充资本,2016 年末公司净资产和净资本行业排名第 21 位和 19 位。2016 年末净资产和净资本规模分别为 202.91 亿元和 190.04 亿元,其中,计入附属资本的次级债余额为 63.35 亿元。

图表 23. 东吴证券资本实力 (单位: 亿元, 位)

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
净资产	162.39	197.94	202.91
行业排名	22	21	-
净资本	175.62	194.66	190.04
行业排名	21	19	-

资料来源: 排名取自证券业协会和 Wind, 净资产、净资本数据取自东吴证券净资本和风险资本准备及风险控制指标专项审计报告

注 1: 本表数据为母公司口径数据

注 2: 2015 年调整计算后的净资产与净资本规模一度倒挂是由于 58.54 亿元次级债计入附属资本所致

随着债市交易规模和股票质押式回购业务的快速发展，东吴证券的杠杆水平在增资扩股后并未出现明显下降，近三年基本持平，在行业中处于较高水平。

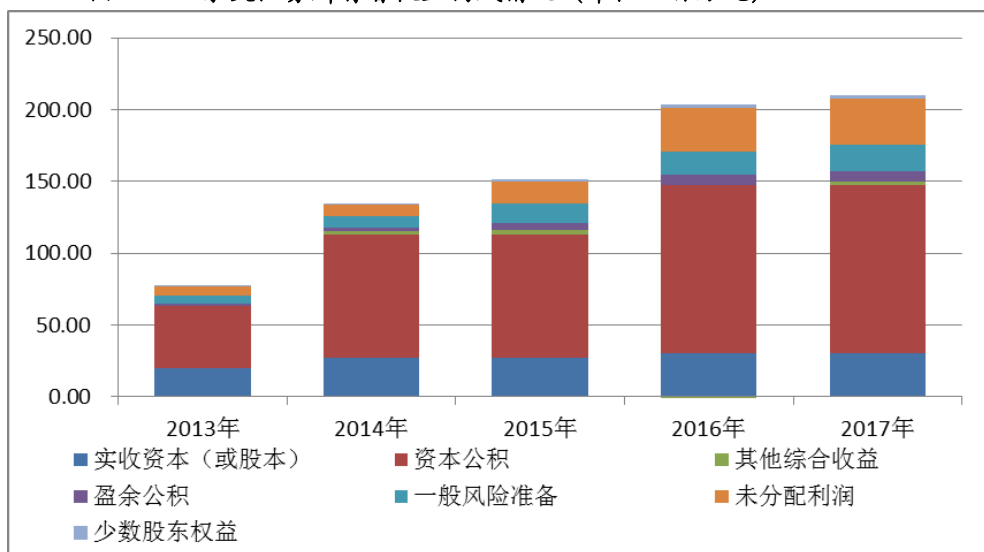
图表 24. 东吴证券资本与杠杆 (单位: %)

	2015 年末	2016 年末	2017 年末
资产负债率	70.38	70.69	73.78
净资本/净资产	108.15	98.34	93.66
净资本/负债	55.46	60.89	45.56
净资产/负债	51.29	61.91	48.64
风险覆盖率	236.62	227.04	225.09

资料来源：东吴证券净资本和风险资本准备及风险控制指标专项审计报告
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，2017 年末占比分别为 55.87%、15.46%和 14.25%。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，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，东吴证券业务维持稳定发展。但受市场行情和流动性管理带来的阶段性利息支出增加的双重影响，公司盈利表现不佳。后续公司的债务期限结构仍待进一步优

化，以缓解长期债券的集中到期对公司盈利端造成的侵蚀和流动性管理压力。债券交易规模及股质业务规模的持续增加使得公司杠杆水平仍维持在较高水平。短期内，债券市场面临调整压力，较高的债券持仓使公司面临一定的市场风险。此外，信用交易业务的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；（6）东吴证券债券期限结构的分布及其优化情况。

附录一：

主要数据与指标表

主要财务数据与指标	2015 年	2016 年	2017 年	-
总资产 (亿元)	805.89	894.77	943.60	-
总资产* (亿元)	565.63	699.10	802.98	-
股东权益 (亿元)	167.52	204.89	210.56	-
归属于母公司所有者权益 (亿元)	165.40	202.27	208.20	-
营业收入 (亿元)	68.30	46.45	41.44	-
营业利润 (亿元)	37.24	19.38	10.81	-
净利润 (亿元)	27.33	15.18	8.11	-
资产负债率 (%)	70.38	70.69	73.78	-
权益负债率 (%)	237.64	241.20	281.36	-
净资本/总负债* (%)	36.32	39.39	32.08	-
净资本/有息债务 (%)	47.55	60.15	45.27	-
货币资金/总负债*	9.44	8.52	4.33	-
手续费及佣金净收入/营业收入 (%)	55.95	60.32	53.14	-
受托客户资产管理与基金管理业务净收入/营业收入 (%)	3.03	4.75	5.11	-
营业利润率 (%)	54.52	41.71	26.10	-
平均资产回报率 (%)	5.44	2.40	1.08	-
平均资本回报率 (%)	17.64	8.15	3.90	-
监管口径数据与指标	2015 年末	2016 年末	2017 年末	监管 标准值
净资本 (亿元)	175.62	194.66	190.04	-
风险覆盖率 (%)	236.62	227.04	225.09	≥100%
净资本/净资产 (%)	108.15	98.34	93.66	≥20%
净资本/负债 (%)	55.46	60.89	45.56	≥8%
净资产/负债 (%)	51.29	61.91	48.64	≥10%
自营权益类证券及证券衍生品/净资本 (%)	42.36	30.52	23.16	≤100%
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (%)	100.36	106.43	142.31	≤500%

注1：根据东吴证券经审计的2015-2017年财务报表、2015-2017年净资本和风险风险控制指标专项审计报告及综合监管报表等整理、计算。其中，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	2015 年末	2016 年末	2017 年末
总资产* （亿元）	565.63	699.10	802.98
其中：货币资金*（亿元）	37.60	42.12	25.63
结算备付金*（亿元）	6.53	5.97	6.04
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（亿元）	142.23	217.70	305.01
买入返售金融资产（亿元）	89.23	169.80	197.39
可供出售金融资产（亿元）	143.38	137.64	141.60
长期股权投资（亿元）	1.22	4.96	7.30
总负债* （亿元）	398.11	494.21	592.43
其中：卖出回购金融资产款（亿元）	89.26	108.25	94.94
拆入资金	3.50	-	1.24
应付短期融资券	45.67	38.80	22.07
应付债券	164.67	174.78	301.44
股东权益 （亿元）	167.52	204.89	210.56
其中：股本（亿元）	27.00	30.00	30.00
少数股东权益（亿元）	2.12	2.62	2.35
负债*和股东权益 （亿元）	565.63	699.10	802.98

注：根据东吴证券经审计的2015-2017年财务数据整理、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。