

东吴证券股份有限公司

2013 年公司债券 2015 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：

## 东吴证券股份有限公司 2013 年公司债券 2015 年跟踪信用评级报告

报告编号:

鹏信评【2015】跟踪第  
【192】号 02

债券剩余规模: 30 亿元

债券到期日期: 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:

臧晓娜刘书芸

电话:

021-5103 5670-8018

邮箱:

zangxn@pyrating.cn

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

本次跟踪评级结果

上次信用评级结果

本期债券信用等级

AA+

AA+

发行主体长期信用等级

AA+

AA+

评级展望

稳定

稳定

评级日期

2015 年 6 月 12 日

2014 年 4 月 23 日

### 评级结论:

鹏元资信评估有限公司(以下简称“鹏元”)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 2015 年度跟踪评级结果为:本期债券信用等级维持为 AA+, 发行主体长期信用等级维持为 AA+, 评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到受益于资本市场快速发展, 公司 2014 年整体收入和利润均大幅上升, 预期未来整体经营业绩仍将持续提升; 同时, 我们也关注到公司整体竞争力有待进一步提升, 财务杠杆上升较快等风险因素。

### 正面:

- 券商行业环境持续向好。2014 年股票市场开始连续上涨行情, 交易量大幅上升; IPO 重开, 并购新规推出, 新三板挂牌热情高涨; 融资融券业务规模大幅上升, 货币政策宽松, 资金成本下降。
- 公司各项业务收入均大幅增长, 新兴业务快速发展。2014 年公司营业收入较 2013 年增长 101.34%, 达到 32.41 亿元; 投资与交易业务实现业务收入 7.66 亿元, 增长 84.66%, 信用交易实现业务收入 3.60 亿元, 增长 254.47%。
- 公司资本实力大幅增强。公司 2014 年非公开发行股票融资 51.31 亿元, 2015 年初两期次级债券融资 60 亿元, 净资本从 2013 年末的 50.07 亿元增加到 2015 年 4 月末的 133.56 亿元。
- 公司投资风格稳健, 各项监管指标良好。2014 年投资与交易业务保持良好的增长势头, 自营规模中债券持仓占比 77.81%, 整体风险较小; 2014 年末净资本对风险

准备金的覆盖比率为 316.42%，净资本对净资产的比率为 63.18%。

### 关注：

- **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苏州本地，覆盖范围局限于周边地区，扩展空间较小；2014 年公司的调整前总资产报酬率为 2.95%，管理费用与营业总收入的比率为 48.73%，上市证券公司的平均总资产报酬率为 3.33%，管理费用与营业总收入比率为 45.82%。
- **公司财务杠杆上升较快。**2014 年末公司的调整后总负债较 2013 年末增长 446.72%，其中 80.56% 为流动负债，短期偿债压力大幅上升。
- **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	2015 年 3 月	2014 年	2013 年
总资产（亿元）	684.14	574.61	196.41
调整后总资产（亿元）	477.43	438.82	133.20
所有者权益（亿元）	150.47	142.33	78.97
净资本（亿元）	92.51	87.23	50.07
调整后总负债（亿元）	326.96	296.48	54.28
营业收入（亿元）	13.93	32.41	16.10
投资收益（亿元）	6.09	13.32	4.70
净利润（亿元）	6.18	11.25	3.96
经营性净现金流（亿元）	51.50	10.06	-31.05
调整后资产负债率	68.48%	67.56%	40.71%
调整后流动比率	1.68	1.45	3.48
净资本/各项风险资本准备之和	276.33%	316.42%	274.04%
净资本/净资产	63.58%	63.18%	64.53%
净资本/负债	34.54%	34.95%	109.34%
净资产/负债	54.33%	55.31%	169.43%
调整后总资产收益率	1.35%	3.93%	3.53%
加权平均净资产收益率	4.24%	10.60%	5.09%

注：相关指标计算公式见附录四

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

## 一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可【2013】1286号文件核准，公司于2013年11月18日发行30亿元公司债券，票面利率为6.18%，募集资金总额30亿元；扣除发行费用后，实际募集资金净额为29.70亿元。

本期债券起息日为2013年11月18日，采用单利按年付息，付息日期为2014年至2018年每年的11月18日；到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付，本期债券的兑付时间为2018年11月18日；如遇法定节假日或休息日，则顺延至下一个工作日，顺延期间不另计息。

截至2015年3月31日，本期债券首期利息已经支付，具体本息兑付情况见下表。

**表1 截至2015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	期初本金余额	本金兑付/回售金额	利息支付	期末本金金额
2014年11月18日	300,000.00	0	18,540.00	300,000.00

资料来源：wind 资讯

截至2014年12月31日，本期债券募集资金已全部使用完毕，全部用于公司营运资金的补充。

## 二、发行主体概况

2014年7月30日，公司完成非公开发行人民币普通股（A股）7亿股，募集资金总额为人民币51.31亿元，扣除发行费用人民币1.32亿元，实际募集资金净额为人民币49.99亿元，其中：新增注册资本人民币7亿元，资本公积人民币42.99亿元。

公司注册资本变更为27亿元，第一大股东苏州国际发展的持股比例降为25.48%。公司实际控制人仍然为苏州市国有资产监督管理委员会。

**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2014年12月31日	截至2013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	270,000	200,000
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	25.48%	30.22%
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2013年、2014年审计报告

公司许可经营项目包括：证券经纪；证券投资咨询；与证券投资交易、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

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。

2015年1月下旬，上海证券交易所同意公司成为上海证券交易所股票期权交易参与者，获准开通股票期权经纪业务、自营业务交易权限。公司目前仍在办理股票期权做市业务资格的申请手续。

2015年3月3日，公司收到中国证券业协会《关于同意开展互联网证券业务试点的函》（中证协函[2015]115号），中国证券业协会同意公司开展互联网证券业务试点。

跟踪期内，公司的主营业务范围没有重大变化。2014年公司撤销了苏州分公司，其管理职能划归苏州市区相关营业部，截至2014年12月31日，公司共有15家各地分公司，有99家营业部，其中A类50家，B类3家，C类46家。截至2014年底，公司纳入合并范围子公司新增5家，共计9家，如下表所示：

**表3 跟踪期内公司合并报表范围新增子公司情况（单位：万元）**

公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
东吴并购资本管理（上海）有限公司	100%	2,000	投资管理、投资咨询	新设
东吴并购股权投资基金（上海）合伙企业	100%	10,000	投资管理、投资咨询	新设
东吴创业投资（徐州）有限公司	100%	1,000	创业投资、投资咨询	新设
东吴基金管理有限公司	70%	10,000	基金募集、销售管理	收购
上海新东吴优胜资产管理有限公司	70%	2,000	资产管理	新设

资料来源：公司 2014 年审计报告

截至2014年12月31日，公司总资产为574.61亿元，所有者权益合计为142.33亿元，调整后资产负债率为67.56%。2014年公司实现营业收入32.41亿元，净利润为11.25亿元，经营活动产生的现金流净流入为10.06亿元。

公司在2012年、2013年及2014年证监会分类评价结果分别为B类BBB级、A类A级、B类BBB级，级别下调源于2013年末公司债务比率的上升。

### 三、运营环境

跟踪期内，股指不断上扬，券商经纪业务和两融业务收入保持快速增长，证券行业改革创新步伐加快有望推动券商收入结构进一步丰富；同时，未来牌照放开可能导致行业竞争进一步加剧

2014年，受益于居民部门资产配置调整、宏观经济下行带来的货币宽松以及改革预期等因素推动，国内股票市场开始逐步上扬；2014年11月，央行重启降息通道后，市场做多热情进一步强化，股指开始快速上攻。2014年，上证综指全年共计上涨52.87%，深证成指上涨35.62%，股票日均成交金额3,015亿元，同比增长54%。2015年，由于宏观经济下行压

力较大，央行连续降准降息，货币市场利率不断下行，资金面进一步宽松，加上政策支持，股票市场的赚钱效应正吸引越来越多的散户进入市场，市场交易活跃度不断提升，两市成交量连创新高。截至2015年5月27日，股市仍在快速上扬，年内日均成交量达10,016亿元。同时，股指快速上涨吸引了越来越多的融资客进入，券商融资融券交易量快速上升，2014年4月30日，两融余额为3,964亿元；2014年12月31日，两融余额达到1.03万亿；2015年4月30日，两市融资融券余额已经达1.84万亿元，目前已突破2万亿元。总体而言，股市快速上扬大幅提升了市场交易活跃度，我们预期券商经纪业务和两融业务收入有望快速增长。

跟踪期内，我国券商行业改革创新步伐不断加快。IPO发行进度加快，注册制落地正进入最后攻坚阶段，上市公司并购新政大大简化了企业重大资产重组审批流程，这将对券商投行业务带来一定积极影响。新三板做市商制度实施、互联网券商牌照放开、沪港通开通等利好政策不断推出，我们预期券商创新空间进一步打开，未来收入和业务结构将进一步丰富，有利于降低对传统经纪业务的依赖。

此外，2015年4月13日，开始实施的“一人多户”制度进一步加剧了券商经纪业务的竞争，市场交易佣金费率面临下滑压力。同时，随着金融改革的进行，新的券商牌照开始向银行、互联网公司发放，银行和互联网公司分别具有网下和网上的渠道优势，新牌照的发放可能会进一步加剧行业竞争。

#### 四、经营与竞争

2014年，公司实现了营业收入32.41亿元，较2013年增长了101.34%，其中主要来自经纪及财富管理业务和投资与交易业务。2014年，经纪及财富管理业务实现收入11.94亿元，较2013年增长了29.12%；投资与交易业务实现业务收入7.66亿元，较2013年增长了84.66%；投资银行业务实现业务收入4.74亿元，较2013年增长455.25%；信用交易实现业务收入3.60亿元，较2013年增长了254.47%。

盈利方面，由于2014年股票市场进入连续上涨行情，成交量放大，公司经纪业务的盈利水平小幅提高，2014年经纪及财富管理业务的营业利润率为45.32%，较2013年增加了8.09个百分点；投资与交易业务2014年营业利润率为70.88%，保持在较高的水平；投资银行业务大幅扭亏为盈，营业利润率从2013年的-65.74%上升到38.61%，上升104.35个百分点；信用交易业务利润率增长11.39个百分点，主要是两融业务量增大所致；资产及基金管理业务同样扭亏为盈，2014年实现利润率5.27%。

综合来看，经纪及财富管理业务和信用交易业务受市场环境的影响较大，其收入和盈利水平与证券市场的活跃程度关系密切，2015年股票市场成交量进一步上升，公司经纪业

务收入有望进一步快速增长；投资与交易业务（以固定收益投资为主）有望保持稳定；投资银行业务受政策环境影响较大，目前已走出低谷期，开始盈利。

**表4 2013-2014 年公司营业收入分业务构成情况（单位：亿元）**

业务类别	2014 年		2013 年	
	营业收入	营业利润率	营业收入	营业利润率
经纪及财富管理业务	11.94	45.32%	9.25	37.23%
投资与交易业务	7.66	70.88%	4.15	78.19%
投资银行业务	4.74	38.61%	0.85	-65.74%
信用交易业务	3.60	74.48%	1.02	63.09%
资产及基金管理业务	1.86	5.27%	0.47	-15.65%
其他	2.61	—	0.36	—
<b>合计</b>	<b>32.41</b>	<b>44.14%</b>	<b>16.10</b>	<b>32.14%</b>

注 1：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

注 2：2013 年经纪及财富管理业务、资产及基金管理业务收入口径与 2014 年有差异

资料来源：公司 2014 年审计报告

### ➤ 证券经纪及财富管理业务

2014 年市场出现连续上涨行情，公司经纪及财富管理业务量明显增加，手续费和佣金收入大幅增长；但未来“一人多户”制度和互联网金融将加剧经纪业务的竞争，促使佣金率下降；且公司营业部网点区域性较强，扩张空间较小

经纪及财富管理业务是券商的传统业务，是公司目前主要收入来源。其中经纪业务主要是券商利用交易所的会员资格代理客户买卖证券获得的佣金收入，受市场交易量的直接影响，存在较大的波动性。为了降低收入的波动性，提高抗风险能力，证券行业近年来正在谋求业务的多元化发展，减少对经纪业务的依赖。2014 年公司经纪及财富管理业务占全部营业收入的 36.85%，比 2013 年下降 20.61 个百分点。公司经纪及财富管理业务收入的同比上升主要受益于 2014 年证券市场回暖，2014 年沪深两市股票日均成交金额 3,015 亿元，同比增长 54%。

在经纪及财富管理业务中，券商除提供交易通道外，还提供附加的金融服务，这对于机构客户有较强的吸引力，但争取数量众多的个人投资者仍然需要低佣金费率。随着“一人多户”制度的实行和互联网金融的发展，市场佣金费率继续面临下行压力。截至 2014 年末，公司 A 股按成交金额计算的经纪业务市场份额为 0.9%，较 2013 年末的 0.89% 上升 1.12%。

**表5 2013-2014 年公司经纪业务及市场份额情况（单位：亿元）**

项目	2014 年	2013 年
----	--------	--------

	交易额	市场份额	交易额	市场份额
A股	13,308.48	0.90%	8,291.28	0.89%
B股	12.4	0.62%	18.26	0.63%
基金	327.25	0.35%	79.67	0.27%
其他	7,663.04	0.41%	5,059.82	0.37%
<b>合计</b>	<b>21,311.17</b>	<b>0.62%</b>	<b>13,449.03</b>	<b>0.58%</b>

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90%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。随着80后、90后投资者逐渐进入市场，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，网上经纪业务的竞争较激烈。2014年公司与同花顺签订战略合作协议，共同推进互联网金融业务；2015年3月，公司获得证监会批准开展互联网金融试点。随着在互联网金融领域的投入，公司的经纪及财富管理业务未来有望突破地域限制进一步提高市场份额。

截至报告期末，公司共有营业部99家，其中A类50家，B类3家，C类46家，江苏省内73家，省外26家。为了降低成本，同时适应投资者交易终端的多样化，证券行业的营业部开设向轻型营业部（C类营业部）转化。公司的营业部设立同样符合向轻型营业部转化的趋势，C类营业部数量占比逐年增加。

近年来，公司利润贡献较高的前十大营业部基本上没有变化，且均位于苏州地区。2014年，由于市场行情好转，公司很多亏损营业部开始扭亏及减亏，导致前10大营业部的利润贡献率从2013年的79.20%下降至2014年的75.33%。

**表6 2013-2014年公司前10大营业部分布情况**

2014年		2013年	
营业部	利润贡献率	营业部	利润贡献率
昆山前进中路	10.85%	昆山前进中路	12.1%
吴江中山北路	9.96%	常熟阜湖路	10.2%
常熟阜湖路	9.45%	吴江中山北路	10.1%
苏州狮山路	8.83%	苏州狮山路	9.6%
张家港杨舍	8.38%	张家港杨舍	8.9%
苏州西北街	7.26%	苏州西北街	7.7%
太仓上海东路	5.95%	太仓上海东路	5.8%
苏州石路	5.21%	苏州石路	5.6%
苏州现代大道	5.18%	苏州现代大道	4.9%
昆山环城北路	4.27%	昆山环城北路	4.3%
	<b>75.33%</b>		<b>79.2%</b>

注：利润贡献率=各营业部利润占公司全部营业部利润总和的比。

资料来源：公司提供

公司期货经纪业务由子公司东吴期货有限公司（以下简称“东吴期货”）运营。截至2014年12月31日，东吴期货总资产24.42亿元，净资产5.99亿元，公司持有其89.8%的股权。东吴期货拥有上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所和中国金融期货交易所的会员资格，经营范围包括商品期货经纪和金融期货经纪。截至2014年12月31日，东吴期货共有营业部14个，拥有客户17,371户，其中个人客户16,741户，机构客户630户；2014年日均客户权益为14.40亿元，2014年全年实现代理成交量3,400.72万手，成交金额29,984.37亿元，同比下降9.76%。

从公司期货业务收入水平看，2014年实现营业收入11,905.67万元，较2013年相比略有下降，其中手续费及佣金收入是主要构成部分。2014年，东吴期货佣金及手续费率为0.00167%，2014年期货手续费及佣金收入为6,544.58万元，比2013年下降28.06%。从日均客户权益看，2014年为14.40亿元，较2013年略有上升。盈利方面，公司2014年期货业务实现净利润1,471.79万元，较2013年出现了小幅增长。

**表7 2013-2014年公司期货经纪业务指标情况**

项目	2014年	2013年
成交金额（亿元）	29,984.37	33,227.87
日均客户权益（亿元）	14.40	12.01
成交金额市场占有率	0.51%	0.62%
总营业收入（万元）	11,905.67	12,120.50
净利润（万元）	1,471.79	1,325.73

资料来源：公司提供

### ➤ 投资与交易业务

公司投资与交易业务以固定收益类投资为主，风格相对稳健，近年投资与交易业务已成为公司利润的主要来源，但该业务受市场行情波动影响较大，对资本金的需求较高，投资业绩能否持续增长仍存在一定的不确定性

近年来公司投资与交易业务采取稳健的经营风格和投资策略，始终坚持以“实现绝对收益”为核心的投资理念；整体投资与交易业务以固定收益类投资为主，投资收益情况较为稳定。2014年，公司投资与交易业务实现业务收入7.66亿元，较2013年增长了84.66%，实现利润总额5.48亿元，占公司总利润总额的37.82%。投资与交易业务收入的增长主要来源于公司对金融资产投资投入的增加，2014年末公司为交易目的而持有的金融资产余额为173.16亿元，比2013年末增加130.07亿元。2014年的股票非公开发行、次级债券发行和连续

发行的短期融资券等融资方式为公司补充了大量资本金，为公司开展投资与交易业务提供了充足资金。

从持仓结构上看，公司投资与交易业务持仓比例最大的是债券（包括国债、企业债等），2014年末公司为交易目的而持有债券余额为152.81亿元，占为交易目的持有金融资产的88.25%；基金、股票、信托计划和理财产品分别占比4.67%、3.70%、2.71%和0.67%。

**表8 2013-2014年末公司为交易目的而持有的金融资产情况（单位：亿元）**

种类	2014年	2013年
债券	152.81	28.14
基金	8.08	11.81
股票	6.41	3.14
信托计划	4.70	-
理财产品	1.17	-
<b>合计</b>	<b>173.16</b>	<b>43.09</b>

资料来源：公司提供

从母公司口径收入构成看，2014年公司投资与交易业务中的债券投资实现了收入5.01亿元，占投资与交易业务总收入的51.12%；股票投资收入为4.15亿元，占比42.35%；基金投资收入为0.31亿元。债券投资收入是投资与交易业务收入的主要部分，稳定性较好，股票投资对收入的贡献增长最快，但其收益受市场行情影响，不确定性较大。

**表9 公司投资与交易业务的收入构成（母公司口径）单位：亿元**

种类	2014年	2013年
债券	5.01	2.16
股票	4.15	0.89
基金	0.31	0.21
其他	0.32	0.31
<b>合计</b>	<b>9.80</b>	<b>3.58</b>

注：自营证券收入=自营证券差价收入+净利息收入+期末结存证券浮动盈亏-期初结存证券浮动盈亏。

本表统计采用母公司口径，因为存在内部交易、及部分子公司浮亏等，母公司口径收入大于合并口径收入  
资料来源：公司提供

整体上看，公司投资与交易业务以固定收益类投资为主，符合公司稳健的投资风格。2014年投资与交易业务收入成为公司除经纪及财富管理业务以外的第二大收入来源，同时也是公司营业利润的重要来源，但自营投资业务受市场行情波动影响较大，对资本金的需求较高，投资业绩能否持续增长仍存在一定的不确定性。

## ➤ 投资银行业务

### 2014年公司的投资银行业务收入同比大幅增长，股票IPO放开，承销与保荐业务恢复进行，债券承销业务大幅增长

公司投资银行业务主要包括证券承销与保荐业务、财务顾问业务及代办股份转让业务等，其中证券承销与保荐业务是公司投资银行业务的主要利润来源。目前，公司投资银行业务主要集中在江苏、上海、浙江等优势地区，在这些地区内，公司投资银行业务优势较为明显；随着公司逐步在全国各地设立分公司，其投资银行业务的业务范围有望进一步扩大。

由于受到IPO市场重启、市场资金面较宽松等诸多因素影响，2014年公司的投资银行业务实现业务收入4.74亿元，较2013年上升了455.25%；营业利润率从2013年的-65.74%上升到38.61%，上升104.35个百分点。整体上看，2014年公司的投资银行业务开展情况较为顺利，这主要是由于监管政策和外部市场环境导致的。截至2014年12月，公司拥有保荐人34人，准保荐人32人，保荐人数量略有增加。

2014年，公司股权融资业务共完成9个主承销项目，其中IPO项目2个，再融资项目7个，募集资金金额111亿元，承销家数和金额分别排名行业第十和第十一位；2014年首发及再融资项目融资均值13.83亿元；截至2015年4月末，公司在审核的IPO保荐项目7个，在审核的再融资项目4个。

公司新三板挂牌、融资、做市业务进展居于同业前列，发展潜力突出。截至2015年3月末，公司累计成功挂牌企业达60家，挂牌数业内排名第10。2014年，公司完成挂牌项目定增7单，并为10家挂牌企业提供做市报价服务，做市交易金额业内排名第9。

**表10 2013-2014年公司股票发行保荐及主承销业务收入情况**

项目		2014年	2013年
IPO	承销金额（万元）	86,096.40	0.00
	保荐及主承销收入（万元）	5,735.91	1,190.00
再融资	承销金额（万元）	1,020,220.30	0.00
	保荐及主承销收入（万元）	17,425.28	0.00

资料来源：公司提供

随着市场直接融资需求的扩大，2014年国内债券市场继续扩容，中小企业私募债、短期融资券、中期票据、资产证券化等创新品种发展迅速。公司的债券发行及主承销业务方面，2014年公司债券承销量有大幅上升，从2013年的44.34亿元上升至2014年的101.30亿元。2014年，公司共完成21个主承销项目，募集资金101.30亿元，较上年同期分别增长128%、139%。分种类看，2014年公司承销企业债券6单，融资65.30亿元；中小企业私募债11单，融资28亿元；目前，公司债券项目储备1个，预计融资60亿元。

**表11 2013-2014 年公司债券发行及主承销业务收入情况**

种类	项目	2014年	2013年
债券类	承销金额（亿元）	101.30	44.34
	承销收入（万元）	12,860.80	5,380.00

资料来源：公司提供

整体上看，投资银行业务受监管政策和市场资金行情影响较大，业务收入存在较强的不确定性。但金融市场直接融资比重增加的趋势不可逆转，随着满足不同融资需求的创新金融产品推出，投资银行业务的前景日渐广阔。

### ➤ 信用交易业务

**信用交易业务在2014年增长迅速，成为亮点业务之一，未来将是公司重要的业务增长点；同时，信用业务余额快速增长带来的风险值得关注**

信用交易业务主要包含融资融券、股票质押式回购、约定回购等业务。公司融资融券业务于2012年6月11日正式上线，2012年11月12日，转融资业务正式开展。2014年全年公司实现信用交易业务收入3.60亿元，同比增长254.47%。

2014年末公司两融余额达79.51亿元，较年初24.20亿元增长229%；股票质押回购余额58.65亿元，较年初的7.42亿元增长690.17%；约定回购余额0.88亿元。公司于2014年9月新推出互联网金融产品“小贷宝”，基于股票质押回购业务，以5-300万的规模为中小投资者提供融资服务，截至报告期末，“小贷宝”业务余额快速增至2.7亿元。

由于目前融资融券业务以融资为主（执行70%保证金比例），公司的信用交易业务整体上具有信用借贷的实质，对资本金的要求较高，同时对公司的风险控制能力要求相应提高。所有的信用交易本质上都存在违约风险，公司信用交易业务规模的快速攀升使风险敞口随之扩大，股票市场的转融资业务、股票质押回购业务以及“小贷宝”业务的风险水平都与股票市场密切相关，整体风险来源较集中。

为了补充资本金，2014年公司完成了7亿股的非公开发行，实际募集资金金额为49.99亿元，所有者权益增长80.23%，净资产同比增长74.22%；与此同时，债务融资余额也大幅增加，2014年末公司调整后总负债（扣除代理买卖证券款）余额为296.48亿元，同比增长446.72%，财务杠杆显著放大，2014年末净资产对负债的比率从2013年的109.34%下降到34.95%。从债务结构来看，2014年末公司卖出回购金融资产款163.62亿元，占调整后总负债的55.19%；应付短期融资款33.14亿元，占比11.18%；应付债券29.76亿元，占比10.04%；其中卖出回购金融资产款的主要出质资产为公司持有的债券和融资融券受益权，公司的投资与交易业务和融资融券业务的杠杆率都有较显著的升高。2014年公司净利息收入1.42亿

元，同比下滑26%，主要归于报告期内公司大幅提高债务融资规模，导致利息支出大幅提升。

2014年公司的杠杆显著放大，但公司有完善的内部风险控制流程和严格的控制标准，各项业务风险控制指标均符合《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定，仍保持了稳健的运营和较强的抗风险能力，但风险水平有所上升。

**表12 2013-2014 年公司主要监管指标情况**

项目	2014年	2013年
净资本（亿元）	87.23	50.07
净资产（亿元）	142.33	78.97
净资本/各项风险资本准备之和	316.42%	274.04%
净资本/净资产	63.18%	64.53%
净资本/负债	34.95%	109.34%
净资产/负债	55.31%	169.43%
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	48.70%	24.02%
自营固定收益类证券/净资本	178.73%	91.21%
各项风险资本准备之和（亿元）	27.57	18.27

资料来源：公司提供

### ➤ 资产及基金管理业务

**公司资产及基金管理业务运作平稳，近年管理费收入增长较快，但该类业务运营费用较高，盈利能力欠佳**

券商资产及基金管理业务从2014年开始实现较快增长，包括集合、定向和专项业务。其中上市券商的集合资产管理规模由1,479亿元增加至3,057亿元，而定向资管的总规模和增加幅度远高于其他类型，上市券商的定向资管规模由2013年的1.55万亿元增加至2014年底2.3万亿元，其收入占比也达到80%。

截至2014年12月31日，公司受托管理资产规模1,243.87亿元，其中，集合资产管理业务规模为67.26亿元，定向资产管理业务规模为1,176.61亿元。2014年全年公司资产及基金管理业务实现收入1.86亿元，同比增长293.02%。由于经营成本较高，公司资产及基金管理业务的利润率相对较低，2014年扭亏为盈，营业利润率为5.27%，比2013年提高20.92个百分点。

以主动性管理为主的集合资产管理业务和公募基金业务是券商综合财富管理的竞争力所在，也是未来具备较高提升空间的业务。公司通过控股子公司东吴基金开展公募基金业务，截至2014年12月31日，东吴基金管理公募基金17只，专户产品25只，子公司资产管理计划59只，管理资产规模303.66亿。

**表13 2013-2014 年公司资产及基金管理业务规模及收入情况**

项目	2014年	2013年
期末受托管理资金（亿元）	1,243.87	589.70
期内平均受托管理资金（亿元）	860.00	340.10
受托资金总体损益(万元)	580,900.43	206,775.32
平均受托资产管理收益率	6.75%	6.08%
管理费收入（万元）	9,200.86	2,995.92

资料来源：公司提供

总体来看，在大资管行业的背景下，资产及基金管理业务面临的竞争将日趋激烈，传统的以高收益吸引客户的方式难以为继。资产及基金管理业务需要破除产品和服务的同质化，形成特定的资产管理理念和风险以吸引有相应需求的固定客户群。公司的资产及基金管理业务前景较好，但同样面临转型的挑战，面临来自银行、保险、互联网基金等竞争者的挑战。

## 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审计并出具标准无保留意见的2013年和2014年审计报告，报告均采用新会计准则编制。

2014年公司纳入合并范围子公司新增5家，共计9家，新增子公司分别为东吴并购资本管理（上海）有限公司、东吴并购股权投资基金（上海）合伙、东吴创业投资（徐州）有限公司和上海新东吴优胜资产管理有限公司。

2014年初财政部分别以财会[2014]6号、7号、8号、10号、11号、14号及16号发布了企业会计准则，修订了金融工具列报方式，公司于2014年7月1日开始执行新会计准则并在2014年年报中对以前年度相关数据进行重述。本报告关于公司2013年的财务数据采用公司2014年审计报告的期初数。

### 资产结构与质量

#### 公司资产大幅增加，流动资产占比进一步提升，资产流动性较好

2014年是公司业务大幅增长的一年，除传统的经纪及财富管理业务、投资银行业务之外，投资与交易业务、信用交易业务等规模快速扩张，由于后两种业务的资金需求量较大，年内公司的融资额和资产总额同时大幅增加。

截至2014年12月31日，公司总资产为574.61亿元，较2013年增长了192.56%；其中，公司资产主要以流动资产为主，2014年末公司流动资产占公司总资产的84.00%，同比上升7.42个百分点。

公司流动资产主要由货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、融出资金和买入返售金融资产构成。2014年末公司货币资金余额为102.50亿元，其中81.82亿元是客户资金存款，其余主要以银行存款为主，按同一口径计算同比增多72.54%，增加原因主要是公司业务规模扩大导致流动资金需求上升。截至2014年底，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产规模为173.16亿元，较2013年增长了301.82%，主要由于公司投资与交易业务的债券投资大幅增加所致。2014年末公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产中债券占比88.25%；基金、股票、信托计划和理财产品分别占比4.67%、3.70%、2.71%和0.67%，整体的风险水平可控，流动性较好；公司融出资金2014年末为78.89亿元，较2013年增长了约227.35%，主要为融资融券业务的融资余额（扣除风险准备金），由于转融资业务有客户的股票作为质押资产且融资期限较短，该部分融出资产的风险较小；买入返售金融资产从结构上看主要由股票质押式回购组成，2014年末公司通过股票质押式回购融出的资金余额为58.65亿元，占比88.82%；从期限上看主要由1年以内回购组成，占比77.41%。

公司非流动资产以可供出售金融资产和存出保证金为主，截至2014年末，可供出售金融资产规模为59.63亿元，较2013年增长154.63%，其中债券余额占比为47.60%，股票余额占比22.20%，基金、信托、理财产品合计占30.21%，债券的比例同比下降12.21个百分点，资产配置更加多样化，债券投资标的以高等级债券为主，外部评级AA+及以上债券占比超过55%，AA及以上占比超过95%，整体风险较小。公司存出保证金主要是证券业务交易保证金、期货业务交易保证金和期货业务履约保证金，由于投资与交易业务量的增加，存出保证金随之大幅增加。

2015年1季度公司的资产继续增长，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产占比有所下降，显示公司正在减少金融证券持仓量。公司资产扩张较快，存在一定的价值波动风险，但流动性保持在较高水平。

**表14 2013-2015年3月公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2015年3月		2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	199.13	29.11%	102.50	17.84%	59.40	30.25%
结算备付金	29.62	4.33%	58.97	10.26%	13.09	6.67%
融出资金	129.97	19.00%	78.89	13.73%	24.10	12.27%

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	140.68	20.56%	173.16	30.13%	43.09	21.94%
买入返售金融资产	80.39	11.75%	65.83	11.46%	12.66	6.45%
<b>流动资产</b>	<b>583.58</b>	<b>85.30%</b>	<b>482.67</b>	<b>84.00%</b>	<b>144.30</b>	<b>76.58%</b>
存出保证金	14.54	2.13%	12.17	2.12%	5.83	2.97%
可供出售金融资产	65.72	9.61%	59.63	10.38%	23.42	11.92%
<b>非流动资产</b>	<b>100.56</b>	<b>14.70%</b>	<b>91.94</b>	<b>16.00%</b>	<b>44.14</b>	<b>23.42%</b>
<b>资产总计</b>	<b>684.14</b>	<b>100.00%</b>	<b>574.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>196.41</b>	<b>100.00%</b>

注：流动资产计算公式见附录四

资料来源：公司 2013 年、2014 年审计报告和 2015 年 1 季度未经审计报告，鹏元整理

## 盈利能力

公司营业收入大幅增长，盈利能力显著提升，净资产收益率快速提高，但相关指标易受市场行情和监管政策变动的影 响，未来能否持续存在一定的不确定性

2014 年，公司实现了营业收入 32.41 亿元，同比增长 101.34%，其中经纪及财富管理业务、投资与交易业务、投资银行业务、信用交易业务和资产及基金管理业务分别占比 36.85%、23.65%、14.62%、11.12% 和 5.75%。

在五 种主要的业务中，经纪及财富管理业务、投资银行业务和资产及基金管理业务的收入易受市场行情影响，但收入风险较低，主要成本为员工奖金、薪酬等管理费用；投资与交易业务和信用交易业务的风险相对较高，资金需求量大，主要成本为资金成本和管理费用。

2014 年公司的业务及管理费支出为 15.79 亿元，同比增长 56.33%；全年利息支出为 6.83 亿元，同比增长 437.86%。2014 年公司的业务扩张主要体现为资产规模的扩张和杠杆率的加大，营业收入增速高于业务及管理费增速显示公司的运营效率提高，盈利能力上升，但利息支出的高增速显示公司的财务杠杆加大。

2014 年公司净利润为 11.25 亿元，较 2013 年增长了 7.29 亿元。2014 年，公司调整后总资产收益率和净加权平均资产收益率分别为 3.93% 和 10.60%，净资产收益率的快速提高来自于资产负债率的提升。

**表 15 2013-2015 年 3 月公司主要盈利能力指标（单位：亿元）**

项目	2015 年 3 月	2014 年	2013 年
营业收入	13.93	32.41	16.10
利润总额	8.29	14.49	5.29
净利润	6.18	11.25	3.96
业务及管理费	4.70	15.79	10.10
全年利息支出	4.15	6.83	1.27

全年利息收入	4.02	8.26	3.19
成本收入比	33.77%	48.73%	62.75%
<b>调整后总资产收益率</b>	<b>1.35%</b>	<b>3.93%</b>	<b>-</b>
加权平均净资产收益率	4.24%	10.60%	5.09%

注：总资产调整公式见附录四

资料来源：公司 2013 年、2014 年审计报告和 2015 年 1 季度未经审计报告，鹏元整理

从目前国内与公司规模相近的上市证券公司收入及费用情况来看，公司的管理费用率较高，高于平均水平2.55个百分点，总资产报酬率（调整前）较低，低于平均水平0.35个百分点，目前公司的经营效率略低于平均水平。当前国内证券行业的经营模式相似性较强，证券公司之间收入结构和成本结构差别较小，行业的盈利能力比较接近，公司在经营效率与盈利能力方面与行业内可比上市公司的平均水平无大的差异。

**表16 2014 年与公司规模相近证券公司盈利情况（单位：亿元）**

	总资产	营业收入	管理费用/营业收入	总资产报酬率
方正证券	869.24	49.00	47.46%	2.92%
兴业证券	734.88	56.09	48.51%	3.57%
长江证券	679.23	45.48	45.87%	3.43%
西南证券	582.03	36.75	46.78%	3.05%
<b>东吴证券</b>	<b>574.61</b>	<b>32.41</b>	<b>48.73%</b>	<b>2.95%</b>
国元证券	531.43	34.86	39.45%	3.28%
东兴证券	426.07	25.98	43.21%	3.24%
东北证券	346.56	30.91	49.47%	3.94%
<b>平均</b>	<b>593.01</b>	<b>38.93</b>	<b>46.18%</b>	<b>3.30%</b>
<b>全行业平均</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>45.82%</b>	<b>3.33%</b>

资料来源：wind 资讯

总体来看，2014 年公司营业收入大幅增长，盈利能力显著提升，净资产收益率快速提高，但相关指标易受市场行情和监管政策变动的影 响，未来能否持续存在一定的不确定性。

## 现金流

**经营性净现金流持续为负，未来业务扩张仍需要投入较多资金，将存在较大融资需求**

2014年，公司经营性净现金流由负转正，但其中代理买卖证券的现金流入规模较大，扣除此因素后的经营性现金流仍为净流出。2014年，调整后经营性现金净流出62.52亿元，较2013年增加35.06亿元，这主要是由于公司2014年投资与交易业务规模扩大，购入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产导致。2014年公司购入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产净现金流出149.25亿元，同比增加136.45亿元，虽然回购业务、

拆入资金等措施补充了一定的现金，但经营性现金净流出额仍然同比大幅扩大。扣除回购业务、资金拆借等具有融资性质的经营活动现金流入的影响，公司的2014年的利息和手续费业务收到现金26.54亿元，同比增长84.32%，主营业务经营现金流入大幅增厚。

投资方面，2014年公司购建部分固定资产、无形资产增加，导致投资活动现金净流出1.57亿元。随着公司“东吴大厦”工程的完工，公司短期内无大额资本性支出的需求。

筹资方面，2014年公司非公开发行7亿股股票，融资51.31亿元；先后发行7期短期融资券，累计融入资金54亿元，到2014年末公司通过短期融资款融入的现金净流入为33.14亿元。2014年公司的非公开发行补充了大量长期资金，而短期融资券则补足了经营活动现金流的缺口。

总体上看，2014年公司通过非公开发行补充长期资本，通过回购、资金拆入、短期融资券等方式补充短期流动性，有效地支持了业务扩张带来的资金需求。2015年1月7日，公司通过了股东会决议，同意以非公开方式分期发行总额不超过人民币100亿元、期限不超过5年的次级债券，次级债券的发行将进一步增厚公司的长期资金，缓解短期融资压力。

**表17 2013-2015年3月公司现金流情况（单位：亿元）**

项目	2015年3月	2014年	2013年
经营性净现金流	51.50	10.06	-31.05
其中：代理买卖证券收到的现金净额	70.92	72.59	-3.59
投资性净现金流	-0.45	-1.57	-2.24
筹资性净现金流	16.22	79.54	28.73
现金及现金等价物净增加额	67.27	88.04	-4.57
经营性净现金流/总负债	0.10	0.02	-0.26
经营性净现金流/流动负债	0.12	0.03	-0.39
调整后经营性净现金流/调整后总负债	-0.06	-0.21	-0.51
调整后经营性净现金流/调整后流动负债	-0.09	-0.28	-1.58

注：调整后经营性净现金流=经营性净现金流-代理买卖证券收到的现金净额

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

## 资本结构与财务安全性

### 负债规模同比大幅增加，仍以流动负债为主，整体财务杠杆率上升

2014年末，公司所有者权益为142.33亿元，较2013年增长了80.23%；而公司总负债为432.28亿元，较2013年大幅增长了268.10%，大幅快于权益的增长速度。2014年和2013年扣除代理买卖证券款的总负债分别为296.48亿元和54.23亿元，按同一口径计算增长446.72%。2014年，扣除代理买卖证券款的总负债与公司所有者权益比率为208.30%，较2013年水平有大幅增长。

公司将于2015年发行的次级债券有望增加资本金，优化资本结构。次级债券可为单一期限品种，也可为多种期限的混合产品，其偿付优先级在普通债券之后，是一种准资本工具。公司2015年次级债券已完成两期金额分别为30亿元，期限为三年期的发行工作，根据《证券公司次级债管理规定》，公司将次级债券金额的70%，即42亿元计入净资产。本次长期次级债计入净资产之前，截至2015年3月31日，公司净资产为92.51亿元；本次长期次级债计入净资产之后，截至2015年4月30日，公司净资产为133.56亿元。

**表18 2013年-2015年3月公司资本结构（单位：亿元）**

项目	2015年3月	2014年	2013年
总负债	533.67	432.28	117.43
调整后总负债	326.96	296.48	54.28
流动负债	431.53	374.64	89.30
调整后流动负债	224.82	238.84	26.09
所有者权益	150.47	142.33	78.97
调整后总负债与所有者权益比率	2.17	2.08	0.69

资料来源：公司2013、2014年审计报告和2015年1季度未经审计财务报告，鹏元整理

从负债结构看，公司负债以流动负债为主，且2014年末比例大幅增加。2014年末公司流动负债和非流动负债占比分别为86.67%和13.33%。流动负债中，除代理买卖证券款之外，主要为卖出回购金融资产款、短期融资款和拆入资金。卖出回购金融资产款是公司通过对银行及其他金融机构的回购业务融入资金而产生的负债，一般期限较短，利率较低；根据《中国人民银行关于东吴证券股份有限公司发行短期融资券的通知》（银发【2014】77号），中国人民银行于2014年3月批准公司的短期融资券余额上限为31亿元，2014年公司发行短融的利率区间为4.14%—6.49%；拆入资金为公司通过转融通业务从中国证券金融股份有限公司（证金公司）拆入的资金，期限全部在一年以内。

2015年1季度，公司的应付债券余额继续增加，主要通过公司2015年第一期次级债券的发行实现，流动负债的增加量相对较小。截至2015年4月末，公司共发行两期次级债，发行利率均为5.90%，资金成本相对较低。

**表19 2013-2015年3月公司主要负债构成（单位：亿元）**

项目	2015年3月		2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付短期融资款	19.00	3.56%	33.14	7.67%	0.00	0.00%
拆入资金	19.18	3.59%	19.18	4.44%	1.56	1.33%
卖出回购金融资产款	165.95	31.10%	163.62	37.85%	11.54	9.83%
代理买卖证券款	206.71	38.73%	135.79	31.41%	63.21	53.82%
<b>流动负债</b>	<b>431.53</b>	<b>80.86%</b>	<b>374.64</b>	<b>86.67%</b>	<b>79.36</b>	<b>72.49%</b>

应付债券	59.77	11.20%	29.76	6.88%	29.71	25.30%
其他负债	49.78	9.33%	39.52	9.14%	7.12	6.06%
<b>非流动负债</b>	<b>102.14</b>	<b>19.14%</b>	<b>57.64</b>	<b>13.33%</b>	<b>30.11</b>	<b>27.51%</b>
<b>负债合计</b>	<b>533.67</b>	<b>100.00%</b>	<b>432.28</b>	<b>100.00%</b>	<b>117.43</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2013 年、2014 年审计报告和 2015 年 1 季度未经审计报告，鹏元整理

从偿债能力指标来看，2014年公司调整后资产负债率大幅上升，调整后流动比率和现金比率大幅下降。考虑公司流动资产质量较高，虽然覆盖率下降，但流动资产对流动负债仍能够较好地保障。截至2014年底，公司获得各银行授信额度共计230.8亿元，额度使用73亿元，剩余可使用额度157.8亿元，融资弹性较大。总体看来，公司的债务余额大幅上升，短期偿债压力增大，但债务的整体利率较低，公司流动资产的流动性较好，对短期债务的覆盖能力较好。

**表20 2013-2015年3月公司偿债能力指标**

项目	2015年3月	2014年	2013年
调整后资产负债率	68.48%	67.56%	40.75%
调整后净资产负债率	217.29%	208.30%	68.73%
调整后流动比率	1.68	1.45	3.48
调整后现金比率	0.73	0.81	2.07

资料来源：公司 2013 年、2014 年审计报告和 2015 年 1 季度未经审计报告，鹏元整理

## 八、评级结论

2014年，受益于居民部门资产配置调整、宏观经济下行带来的货币宽松以及改革预期等因素推动，国内股票市场不断走高，券商经纪业务和两融业务收入快速增长；同时，改革创新步伐加快，使得券商创新空间进一步增加，未来收入结构有望进一步丰富。跟踪期内，公司营业收入大幅增加，经纪及财富管理业务、投资银行业务、资产及基金管理业务等传统业务规模迅速扩大，投资与交易业务、信用交易业务等新兴业务快速增长，收入来源的多样性增强，对传统业务的依赖性降低。公司2014年完成了非公开发行融资51.31亿元，截至2015年4月末，公司共发行次级债券60亿元，资本金大幅增厚。

同时，我们也关注到，公司的业务区域较集中，盈利能力低于行业内优秀企业的平均水平，相对行业内优秀企业的竞争力一般。投资与交易业务、信用交易业务的发展使公司的资金需求大幅升，债务增长速度高于资本增厚速度，债务杠杆快速上升，且信用风险来源较集中，受证券市场的波动影响较大。

因此，经综合考虑鹏元维持本期债券信用等级为AA+，维持公司主体长期信用等级为AA+，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	2015年3月	2014年	2013年
资产：			
货币资金	1,991,297.60	1,024,978.96	594,043.28
其中：客户存款	1,761,014.34	818,224.41	483,988.50
结算备付金	296,175.76	589,656.80	130,922.67
其中：客户备付金	254,222.47	476,428.50	112,890.32
拆出资金	—	—	—
融出资金	1,299,701.19	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	1,406,769.02	1,731,585.44	430,933.57
衍生金融资产	—	—	—
买入返售金融资产	803,910.24	658,266.83	126,614.79
应收款项	3,339.07	4,487.10	934.10
应收利息	27,192.23	23,574.05	10,956.45
存出保证金	145,449.12	121,660.74	58,306.50
可供出售金融资产	657,232.48	596,290.03	234,182.72
持有至到期投资	7,133.23	5,319.55	3,534.16
长期股权投资	1,039.73	1,048.31	11,640.79
投资性房地产	—	—	—
固定资产	80,925.78	82,158.34	83,926.59
在建工程	—	—	—
无形资产	14,500.58	14,717.44	12,156.72
商誉	23,568.51	23,568.51	1,974.21
递延所得税资产	1,834.85	5,959.57	5,252.15
其他资产	81,333.38	73,946.33	17,686.09
资产总计	6,841,402.75	5,746,111.10	1,964,060.26
负债：			
短期借款	8,000.00		
应付短期融资款	189,999.20	331,373.80	
拆入资金	191,800.00	191,800.00	15,600.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	—	—	—
衍生金融负债	—	—	—
卖出回购金融资产款	1,659,469.21	1,636,195.57	115,387.69
代理买卖证券款	2,067,098.37	1,357,947.23	632,050.72

代理承销证券款	—	—	—
应付职工薪酬	60,104.50	65,127.40	24,658.31
应交税费	35,818.88	30,441.58	13,086.91
应付款项	7,903.81	7,041.71	2,729.15
应付利息	15,822.35	9,776.88	2,551.97
预计负债	—	—	—
长期借款	—	—	—
应付债券	597,712.33	297,579.19	297,060.33
递延所得税负债	5,139.11	268.99	—
其他负债	497,810.93	395,220.60	71,220.67
负债合计	5,336,678.68	4,322,772.96	1,174,345.76
所有者权益(或股东权益):			
股本	270,000.00	270,000.00	200,000.00
资本公积	856,467.62	856,467.62	426,554.68
减: 库存股	—	—	—
其他综合收益	45,117.25	25,520.45	0.39
盈余公积	25,280.17	25,280.17	16,481.27
一般风险准备	82,168.66	82,073.82	58,179.79
未分配利润	209,816.92	148,543.66	81,691.39
外币报表折算差额	—	—	—
归属于母公司所有者权益合计	1,488,850.62	1,407,885.72	782,907.51
少数股东权益	15,873.45	15,452.42	6,806.99
所有者权益合计	1,504,724.07	1,423,338.14	789,714.50
负债及所有者权益总计	6,841,402.75	5,746,111.10	1,964,060.26

资料来源: 公司 2013 年、2014 年审计报告和 2015 年 1 季度未经审计财务报告

## 附录二合并利润表（单位：万元）

项目	2015年3月	2014年	2013年
一、营业收入	139,258.66	324,098.25	160,966.81
手续费及佣金净收入	67,988.26	167,837.25	97,419.84
其中：经纪业务手续费净收入	47,201.39	104,792.87	82,433.01
投资银行业务手续费净收入	12,955.30	46,839.35	8,634.53
资产管理业务手续费净收入	4,733.44	10,944.25	3,261.12
利息净收入	-1,308.29	14,235.42	19,231.59
投资收益（损失以“－”号列示）	60,927.47	133,204.52	46,969.90
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-8.58	720.25	1,300.08
公允价值变动收益（损失以“－”号列示）	11,272.86	7,384.80	-2,940.80
汇兑收益（损失以“－”号列示）	5.41	3.45	-32.87
其他业务收入	372.95	1,432.82	319.14
二、营业支出	56,651.73	181,038.18	109,230.43
营业税金及附加	8,421.52	17,905.95	8,168.21
业务及管理费	47,026.62	157,919.23	101,013.52
资产减值损失	1,203.60	5,212.99	48.70
其他业务成本			
三、营业利润（损失以“－”号列示）	82,606.93	143,060.08	51,736.37
加：营业外收入	269.86	2,211.75	1,665.46
减：营业外支出	14.10	392.74	516.21
四、利润总额（损失以“－”号列示）	82,862.68	144,879.09	52,885.62
减：所得税费用	21,084.89	32,423.15	13,330.79
五、净利润（净亏损以“－”号列示）	61,777.79	112,455.94	39,554.83
其中：归属于母公司股东的净利润	61,368.10	111,545.21	39,216.66
少数股东损益	409.69	910.73	338.17
六、其他综合收益的税后净额	19,608.14	25,544.78	-4,006.24
归属于母公司所有者的其他综合收益的税后净额	19,596.80	25,520.06	-4,008.86
（一）以后将重分类进损益的其他综合收益	19,596.80	25,520.06	-4,008.86
1.权益法下在被投资单位以后将重分类进损益的其他综合收益中享有的份额			
2.可供出售金融资产公允价值变动损益	19,596.80	25,520.06	-4,008.86
3.持有至到期投资重分类为可供出售金融资产损益			
4.现金流量套期损益的有效部分			

5.外币财务报表折算差额			
6.其他			
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	11.34	24.72	2.61
七、综合收益总额	81,385.93	138,000.72	35,548.59
归属于母公司所有者的综合收益总额	80,964.90	137,065.26	35,207.80
归属于少数股东的综合收益总额	421.03	935.45	340.78
八、每股收益：			
（一）基本每股收益	0.23	0.49	0.20
（二）稀释每股收益	0.23	0.49	0.20

资料来源：公司 2013 年、2014 年审计报告和 2015 年 1 季度未经审计财务报告

### 附录三-1合并现金流量表（单位：万元）

项目	2015年3月	2014年	2013年
一、经营活动产生的现金流量：			
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增加额	361,996.92	-	-
收取利息、手续费及佣金的现金	117,730.54	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	-	-	-
代理买卖证券收到的现金净额	709,151.14	725,896.51	-
收到其他与经营活动有关的现金	346,378.91	347,162.72	89,010.83
经营活动现金流入小计	1,535,257.50	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	-	1,492,542.30	127,957.37
融出资金净增加额	511,831.77	549,478.55	199,526.24
代理买卖证券款支付的现金净额	-	-	35,895.13
支付利息、手续费及佣金的现金	44,195.88	64,587.18	26,464.36
回购业务资金净减少额	122,543.63	-	33,237.30
支付给职工以及为职工支付的现金	39,169.37	67,083.44	51,804.75
支付的各项税费	21,227.67	41,931.47	17,102.83
支付其他与经营活动有关的现金	281,268.94	185,414.80	57,184.45
经营活动现金流出小计	1,020,237.27	2,401,037.74	549,172.43
经营活动产生的现金流量净额	515,020.23	100,646.73	-310,548.04
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资所收到的现金	-	-	-
取得投资收益收到的现金	-	-	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	21.69	811.91	37.13
投资活动现金流入小计	21.69	811.91	37.13
投资支付的现金	-	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	4,548.30	9,684.66	22,098.46
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	6,846.01	340.00
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	4,548.30	16,530.67	24,838.46
投资活动产生的现金流量净额	-4,526.61	-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	-	511,700.00	588.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	588.00
取得借款收到的现金	8,000.00	-	-
发行债券收到的现金	453,000.00	331,373.80	297,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	461,000.00	843,073.80	297,588.00
偿还债务支付的现金	294,374.60	-	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,213.83	35,858.99	10,306.00
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	416.38	306.00
支付其他与筹资活动有关的现金	249.90	11,767.00	-
筹资活动现金流出小计	298,838.33	47,625.99	10,306.00
筹资活动产生的现金流量净额	162,161.67	795,447.81	287,282.00
四、汇率变动对现金的影响	5.41	3.45	-32.87
五、现金及现金等价物净增加额	672,660.70	880,379.23	-45,700.23
加：期初现金及现金等价物余额	1,605,345.18	724,965.95	770,666.19
六、期末现金及现金等价物余额	2,278,005.88	1,605,345.18	724,965.95

资料来源：公司 2013 年、2014 年审计报告和 2015 年 1 季度未经审计报告

### 附录三-2现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2014年	2013年
1、将净利润调节为经营活动现金流量：		
净利润	112,455.94	39,554.83
加：资产减值准备	5,212.99	48.70
固定资产折旧	7,333.05	4,494.92
无形资产摊销	1,508.94	1,087.11
长期待摊费用摊销	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	-273.20	201.98
固定资产报废损失	-	-
公允价值变动损失	-	-
利息支出	23,958.02	2,328.16
投资损失	-17,174.19	-1,300.08
递延所得税资产减少	377.47	-457.11
递延所得税负债增加	268.99	-1,761.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产减少	-	-
经营性应收项目的减少	-2,843,399.83	-406,082.78
经营性应付项目的增加	2,808,259.48	48,927.00
其他	-	-
经营活动产生的现金流量净额	100,646.73	-310,548.04
2、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动		
债务转为资本	-	-
一年内到期的可转换公司债券	-	-
融资租入固定资产	-	-
3、现金及现金等价物净变动情况		
现金的期末余额	1,605,345.18	724,965.95
减：现金的期初余额	924,965.95	770,666.19
加：现金等价物的期末余额	-	-
减：现金等价物的期初余额	-	-
现金及现金等价物净增加额	880,379.23	-45,700.23

资料来源：公司 2013 年和 2014 年审计报告

## 附录四主要财务指标计算公式

基本科目调整	总资产*	期末资产总额-期末代理买卖证券款
	流动资产	货币资金+结算备付金+拆出资金+交易性金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+应收利息-代理买卖证券款+其他资产中的其他应收款
	流动资产*	期末流动资产-期末代理买卖证券款
	总负债*	期末负债总额-期末代理买卖证券款
	流动负债	短期借款+拆入资金+交易性金融负债+衍生金融负债+卖出回购金融资产款+应付职工薪酬+应交税金+应付利息+应付短期融资券+融入资金+代理承销证券款+其他负债中的其他应付款
	流动负债*	期末流动负债-期末代理买卖证券款
	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
盈利能力	营业利润率	营业利润/营业收入×100%
	营业净利率	净利润/营业收入×100%
	净资产收益率	按照监管口径计算的加权平均净资产收益率
	总资产收益率*	净利润×2/(期末总资产*+期初总资产*)×100%
	资本回报率	净利润×2/(期末股东权益+期初股东权益)×100%
	成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
资本结构及财务安全性	资产负债率*	总负债*/总资产*×100%
	净资产负债率	总负债*/期末所有者权益×100%
	净资本/总负债*	报告期净资本/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%
	短期有息债务	短期借款+一年内到期的长期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付短期融资券+其他负债中融入资金
	长期有息债务	长期借款+应付债券+长期应付款中应计入部分
	有息债务	短期有息债务+长期有息债务
	流动比率*	流动资产*/流动负债*
现金比率*	(期末货币资金*+期末以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产)/期末流动负债*	

## 附录五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。