



内部编号: 2024060632

东吴证券股份有限公司

及其发行的公开发行债券

定期跟踪评级报告

分析师: 魏昊  weihao@shxsj.com
任怡靖  renyijing@shxsj.com

评级总监: 熊荣萍 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



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.

评级声明

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调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本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。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪（2024）100510】

评级对象：东吴证券股份有限公司及其发行的公开发行的债券

	本次跟踪		前次跟踪		首次评级	
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
21 东吴 03	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2023年6月25日	AAA/稳定/AAA/2021年7月28日			
22 东吴 01	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2023年6月25日	AAA/稳定/AAA/2022年2月10日			
22 东吴 02	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2023年6月25日	AAA/稳定/AAA/2022年2月10日			
22 东吴 03	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2023年6月25日	AAA/稳定/AAA/2022年2月25日			
22 东吴 05	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2023年6月25日	AAA/稳定/AAA/2022年5月19日			
22 东吴 06	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2023年6月25日	AAA/稳定/AAA/2022年7月5日			
23 东吴 01	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	-	AAA/稳定/AAA/2023年6月28日			
24 东吴 01	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	-	AAA/稳定/AAA/2024年1月19日			
24 东吴 02	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	-	AAA/稳定/AAA/2024年3月18日			

跟踪评级观点

主要优势：

- 外部支持。作为苏州市财政局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。

主要风险：

- 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、非现场开户的実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。
- 自有资金运用风险。东吴证券的自有资金在自营投资业务和股票质押业务的投入较大，受市场信用风险持续暴露和股票二级市场大幅波动影响，公司面临一定的市场和信用风险管控压力。
- 杠杆经营持续考验风险管理能力。信用交易业务易受市场行情波动影响的特点将持续挑战东吴证券的外部融资管理能力和流动性风险管控能力。

跟踪评级结论

通过对东吴证券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持其 AAA 主体信用等级。认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计东吴证券信用质量在未来 12 个月持稳，给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 公司经营规模或市场地位显著下滑；
- ② 有证据表明外部支持方的支持能力或意愿出现明显弱化；

③ 公司财务状况出现明显恶化。

主要财务数据及指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
总资产（亿元）	1243.18	1359.57	1574.95
总资产*（亿元）	915.44	1022.14	1267.33
股东权益（亿元）	374.68	385.78	402.92
净资本（亿元）	267.35	258.86	261.46
营业收入（亿元）	92.45	104.86	112.81
净利润（亿元）	24.12	17.39	20.12
资产负债率* [%]	59.07	62.26	68.21
短期债务/有息债务[%]	48.84	59.01	72.86
净资本/自营证券 [%]	55.21	36.31	28.87
货币资金*/短期债务[%]	45.39	8.36	5.87
流动性覆盖率[%]	314.15	264.32	214.25
风险覆盖率[%]	328.18	273.68	241.82
资产管理业务手续费净收入/营业收入[%]	1.88	1.37	0.83
综合投资收益/营业收入[%]	30.58	13.47	40.86
业务及管理费/营业收入[%]	39.61	33.01	34.54
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	1.88	1.37	0.83
平均资产回报率[%]	2.81	1.80	1.76

注 1：根据东吴证券经审计的 2021-2023 年度财务报告等整理、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。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：金融机构评级方法与模型（证券行业）FM-JR002（2022.12）

评级要素		风险程度
初始信用级别		aaa
调整因素	合计调整	0
	其中：①ESG 因素	0
	②表外因素	0
	③其他因素	0
个体信用级别		aaa
外部支持	支持因素	0
主体信用级别		AAA

调整因素：（无）

支持因素：（+0）

① 东吴证券作为苏州市财政局下属的重要金融类公司，能够获得地方政府的信用支持。

同类企业比较表

企业名称 (简称)	2023 年/末主要经营及财务数据					
	股东权益 (亿元)	净利润 (亿元)	资产负债率* (%)	平均资产回报率 (%)	风险覆盖率 (%)	净稳定资金率 (%)
国金证券	327.97	17.45	64.52	2.02	371.99	139.10
国元证券	345.95	18.69	67.73	1.78	250.74	157.65
平安证券	478.72	41.51	75.97	2.14	未披露	未披露
东吴证券	402.92	20.12	68.21	1.76	241.82	164.48

注 1：国金证券全称为国金证券股份有限公司，国元证券全称为国元证券股份有限公司，平安证券全称系平安证券股份有限公司。

注 2：风险覆盖率及净稳定资金率为母公司口径，其余指标为合并口径。

注 3：国元证券和平安证券为公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照东吴证券股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)(品种二)、2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)(品种一)、2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)(品种二)、2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)(品种一)、东吴证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第三期)和东吴证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第四期)、东吴证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)、东吴证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)和东吴证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)(分别简称 21 东吴 03、22 东吴 01、22 东吴 02、22 东吴 03、22 东吴 05、22 东吴 06、23 东吴 01、24 东吴 01 和 24 东吴 02)信用评级的跟踪评级安排,本评级机构根据东吴证券股份有限公司(以下简称“东吴证券”或“公司”)提供的经审计的 20223 年财务报表及相关经营数据,对东吴证券的财务状况、经营状况、现金流量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,进行了定期跟踪评级。

图表 1. 本次跟踪债券概况

债券名称	发行规模(亿元)	余额(亿元)	票面利率(%)	起息日	到期日
21 东吴 03	20	20	3.10	2021/8/18	2024/8/18
22 东吴 01	36	36	3.00	2022/2/25	2025/2/25
22 东吴 02	4	4	3.47	2022/2/25	2027/2/25
22 东吴 03	34	34	3.15	2022/3/11	2025/3/11
22 东吴 05	26	26	2.90	2022/6/10	2025/6/10
22 东吴 06	30	30	2.63	2022/10/21	2025/10/21
23 东吴 01	30	30	2.80	2023/07/17	2026/07/17
24 东吴 01	30	30	2.53	2024/03/06	2027/03/06
24 东吴 02	30	30	2.45	2024/04/12	2027/04/12

资料来源:东吴证券

发行人信用质量跟踪分析

数据基础

安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对东吴证券 2021-2023 年财务报表进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计报告。公司的财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》以及其后颁布及修订的具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关规定(统称“企业会计准则”)编制。

会计政策变更方面,2022 年发布的《企业会计准则解释第 16 号》规定,对于不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额(或可抵扣亏损)、且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易,不适用豁免初始确认递延所得税的规定。上述规定自 2023 年 1 月 1 日起施行,但由于东吴证券递延所得税的会计政策与《企业会计准则解释第 16 号》“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”一致,因此该解释的执行对公司的财务状况和经营成果没有重大影响。

合并范围方面，2023 年，东吴证券未新设及注销子公司，公司根据《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》，对于公司作为管理人或投资人，且综合评估公司因持有投资份额而享有的回报以及作为结构化主体管理人的管理人报酬将使本集团面临可变回报的影响重大的结构化主体进行了合并。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2024 年第一季度，我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口幅降明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见[宏观研究报告](#)

(2) 行业因素

我国证券业受到高度监管，整体信用质量较为稳定；但证券公司证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度仍较高，经营业绩受市场周期影响较大。2023 年，证券公司营收小幅增长，但净利润较去年略有下降。

我国证券业受到高度监管，证券公司在市场准入、业务经营和日常管理等方面受到全面监管，证券公司设立和业务实施特许经营。近年来，证券行业监管重点集中在加强监管执法、建立严格和规范的法律制度环境，放开准入、扩大开放等方面，证券行业以及金融市场的规范程度不断提升。各证券公司业务转型持续推进，发展非通道类业务，但对证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度仍较高，盈利水平易受证券市场景气度影响，周期性波动明显。

2023年，A股市场先扬后抑，表现平淡。市场交投活跃度同比下降，股基交易额有所下滑，两融月均规模仍微降；债券发行规模较去年同期小幅增长，二级市场交投维持活跃。在此背景下，2023年，证券公司营收小幅增长，但净利润较去年略有下降。受益于债券市场震荡走强，叠加权益市场行情同比改善，自营业务成为证券公司重要的业绩贡献点；投行、经纪、信用和资管业务表现平淡。资产规模和资本实力方面，2023年，证券公司总资产和净资产均保持小幅增长。2023年以来，证券公司权益端首发及再融资节奏有所放缓，但未来，随着业务发展需要和再融资受限期限逐步到期，证券公司仍有动力通过增发和配股进一步扩充其资本实力。

展望2024年，在佣金率降幅趋缓但仍有一定压力的背景下，交易量指标仍是传统经纪业务的关键指标；市场风险偏好下降背景下，两融余额增长承压；股票质押减值损失风险有所下降，同时，需警惕部分证券公司股票质押业务规模较大，存量股票质押业务的风险仍将持续影响该类公司的信用质量。IPO边际收紧影响投行业绩，但资本市场改革仍在继续，投行业务仍有一定增量空间。权益市场较大的波动性和持续的结构化行情将使得权益类投资收益与风险并存，在资产配置压力的影响下，证券公司固定收益类自营投资交易杠杆较高，同时尾部和结构性违约风险将导致部分信用下沉较大的证券公司面临较大的信用压力，自营业务压力仍将持续加大。去通道化进程持续推进，资管业务资金来源以银行委外资金为主的证券公司受托管理资产规模持续下滑，主动管理转型下，主动管理能力是证券公司资产管理业务的核心竞争力，仍需持续加强。

详见《2023年证券行业信用回顾与2024年展望》

2. 业务运营

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。公司业务结构较为均衡，但各分部业务发展与证券市场行情和监管政策相关性较高。2023年，公司营业收入及利润均有所增长。分板块看，2023年，投资与交易业务跃升为公司最主要的盈利来源，经纪及财富管理业务收入小幅下滑而盈利降幅较大，投资银行业务和资管及基金管理业务的营收及利润均有一定下降。

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，业务结构较为均衡，但各分部业务发展与证券市场行情和监管政策相关性较高。2023年，公司营业收入继续增长，营业利润亦有所提升。

从各业务板块营业盈利贡献情况来看，2023年，受益于债券市场震荡走强等因素，投资与交易业务成为东吴证券最主要的盈利来源，经纪及财富管理业务、投资银行业务和资管及基金管理业务的利润贡献则均有所下降。

图表 2. 东吴证券主业基本情况

业务	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入						
经纪及财富管理业务	32.99	35.68	31.39	29.94	30.07	26.66
投资银行业务	9.47	10.24	11.08	10.57	10.79	9.56
投资与交易业务	41.59	44.99	57.43	54.77	67.48	59.82
资管及基金管理业务	4.58	4.95	3.92	3.73	3.53	3.13
国际业务	1.71	1.85	0.25	0.24	-	-
公司总部及其他	2.12	2.30	0.78	0.74	0.94	0.84
总额	92.45	100.00	104.86	100.00	112.81	100.00

业务	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业利润						
经纪及财富管理业务	16.19	49.93	15.37	69.66	11.95	45.75
投资银行业务	2.88	8.90	3.38	15.31	3.33	12.73
投资与交易业务	16.67	51.42	5.31	24.07	16.44	62.95
资管及基金管理业务	1.60	4.92	0.82	3.73	0.67	2.58
国际业务	0.32	0.99	-1.79	-8.11	-	-
公司总部及其他	-5.24	-16.17	-1.03	-4.66	-6.27	-24.01
合计	32.42	100.00	22.07	100.00	26.12	100.00

注 1：根据东吴证券所提供数据整理、计算；

注 2：东吴证券财富管理业务板块包括信用交易业务。

（1）业务基础

东吴证券从事的主要业务包括财富管理业务、投资银行业务、投资交易业务、资产管理业务等。公司形成了分公司和营业部共同发展的网点布局策略，截至 2024 年 3 月末，公司已在江苏、北京、上海、深圳、福建、浙江等区域先后设立了 27 家分公司。近年来，公司持续推进网点布局优化，2024 年 3 月末公司共有 138 家营业部，数量较上年同期有所增加，公司营业部主要分布于江苏省，且主要集中于苏州市。

图表 3. 东吴证券营业部数量及分布情况

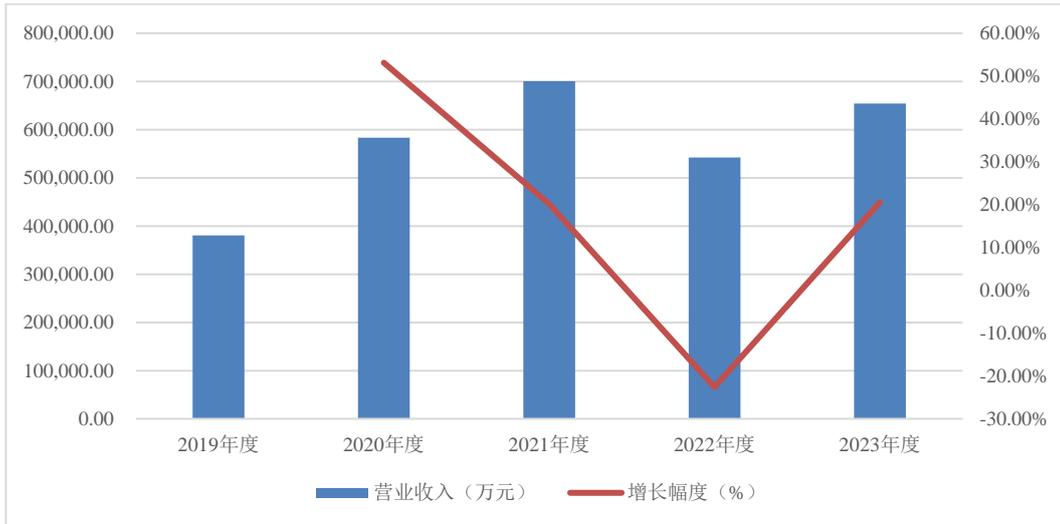
项目	2022 年 3 月（末）	2023 年 3 月（末）	2024 年 3 月（末）
营业网点（个）	123	133	138
其中：江苏	76	77	79
浙江	16	17	19
广东	3	8	8
上海	4	4	5

注：根据东吴证券所提供数据整理、计算。

（2）市场地位

近年来，东吴证券营业收入有所波动，2021-2023 年公司剔除期货业务成本后的营业收入分别为 70.06 亿元、54.23 亿元和 65.38 亿元。其中，公司 2023 年上述营业收入同比增长 20.57%，高于行业营业收入增幅。

图表 4. 东吴证券营业收入情况



注：根据东吴证券所提供数据整理、计算。

从区域分布来看，依托于在苏州地区的竞争优势，东吴证券省内分支机构和本部营业利润占比较高，2021-2023年，省内分支机构本部及子公司营业利润合计占比分别为93.46%、93.80%和97.34%。

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	2021年		2022年		2023年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
江苏省内	12.91	13.97	11.44	10.91	10.79	9.56
江苏省外	3.62	3.92	3.23	3.08	2.90	2.57
总部及子公司	75.92	82.11	90.19	86.01	99.13	87.87
合计	92.45	100.00	104.86	100.00	112.81	100.00
营业利润	2021年		2022年		2023年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
江苏省内	7.35	22.69	6.08	27.56	4.70	18.00
江苏省外	2.12	6.54	1.59	7.20	0.69	2.66
总部及子公司	22.94	70.77	14.40	65.24	20.73	79.35
合计	32.42	100.00	22.07	100.00	26.12	100.00

注：根据东吴证券所提供数据整理、计算。

业务排名方面，根据公开市场公布的券商各项业务收入排名信息，东吴证券各项业务均处于同行业中上游水平，其中投行业务排名靠前。

经纪及财富管理业务

经纪及财富管理业务是东吴证券的重要收入来源，主要包括证券及期货经纪业务、研究业务、投资顾问、产品销售、融资融券、股票质押式回购等。2023年，公司经纪及财富管理业务营业收入30.07亿元，同比减少5.80%。2023年公司经纪及财富管理业务对公司营业收入和营业利润的贡献分别为26.66%和45.75%，是公司营业利润主要的组成部分。

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。截至2023年末，公司位于苏州的营业部共计56家，排名第一。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。

东吴证券通过控股子公司东吴期货开展期货经纪业务。2023年，东吴期货经纪业务规模保持稳步增长，全年日均客户权益120亿元，同比增长3.39%，累计成交量2.18亿手，同比增长16.24%，累计成交金额12.19万亿元，同比增长5.00%。截至2023年末，东吴期货总资产128.45亿元，净资产14.01亿元，2023

年实现净利润 0.51 亿元。

股票质押式回购业务方面，2023 年末，东吴证券股票质押式回购余额（不含减值准备）为 26.65 亿元，较年初增长 18.67%，买入返售业务（主要为股票质押式回购）担保物市值为 78.32 亿元。2023 年，公司实现股票质押式回购业务利息收入 1.50 亿元，同比增长 88.95%。2023 年，公司对以股票质押式回购业务为主的买入返售金融资产新计提减值准备 2.03 亿元，转回减值准备 0.99 亿元，期末减值准备余额为 8.36 亿元。2023 年末，公司股票质押式回购业务中涉案金额在 1000 万元以上的诉讼、仲裁案件 4 起，涉及本金合计 5.28 亿元，其中 2 起诉讼为 2023 年新增立案诉讼，本金分别为 0.65 亿元和 1.80 亿元，均已调解结案，另 2 起分别于 2021 年及 2022 年立案，截至公司年报发布日正在执行中。近年来，公司持续对股质业务进行风险处置，公司股质业务风险资产规模得到一定化解，但考虑到公司股票质押式回购业务待回购余额仍较大，未来仍面临一定的信用减值计提压力。

融资融券业务方面，东吴证券融资融券业务规模受市场景气度持续波动，2023 年公司融资融券业务余额（不含减值准备）为 191.13 亿元，较期初增长 12.37%。2021-2023 年，公司融资融券业务分别实现利息收入 12.67 亿元、11.23 亿元和 10.63 亿元。

投资银行业务

东吴证券投资银行业务为企业客户提供资本市场融资活动，包括股票承销与保荐、债券承销、资产证券化、新三板挂牌，为企业客户的收购兼并、资产重组等提供财务顾问服务。公司具有较强的证券承销能力，在同业中居中上游水平。

2021-2023 年，东吴证券投资银行业务分别实现营业收入 9.47 亿元、11.08 亿元和 10.79 亿元；同期实现营业利润分别为 2.88 亿元、3.38 亿元和 3.33 亿元。具体来看，债券承销业务方面，公司 2023 年合计承销各类债券 385 只、规模 1518 亿元，同比分别增长 28.76% 和 23.91%，公司主要从事公司债和企业债承销业务，近年来公司债及企业债合计承销规模及只数排名保持在行业前十。股票承销业务方面，2023 年公司完成 11 单 IPO 保荐项目，排名行业第 11。2024 年 4 月，公司因涉嫌国美通讯、紫鑫药业非公开发行股票保荐业务未勤勉尽责而收到证监会的立案告知书。

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。2023 年，公司完成新三板挂牌 14 家，挂牌数位列行业第 4 位；累计挂牌项目数量为 470 家，行业排名第 4 位；完成挂牌企业非公开发行 23 次，融资次数行业排名第 4 位。截至 2023 年末，公司督导企业家数为 294 家，行业排名第 3 位。

投资交易业务

目前，投资与交易业务为东吴证券最主要的盈利来源之一，但该分部业绩易受证券市场波动影响。2021-2023 年，该业务对营业收入的贡献分别为 44.99%、54.77%和 59.82%；对营业利润的贡献分别为 51.42%、24.07%和 62.95%。

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。2023 年，公司权益类证券投资以绝对收益为导向，实现较稳定收益；固定收益类投资业务杠杆率上升，交易规模提升明显，投资收益率有所提升。

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，2023 年末，占比¹为 77.61%，较年初提升 5.29 个百分点。2023 年，公司交易性债券投资规模提升，当年末计入交易性金融资产的债券占总债券比重为 50.09%，较年初的 28.33%提升显著；其他债权投资规模 350.72 亿元，较年初下降 5.08%，其中，分品种来看，公司债、中期票据、国债的投资规模均有下降，而地方政府债的投资规模上升加快，金融债及企业债的投资规模亦有所上升。

东吴证券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；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

¹ 自营证券规模=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资

² 各家证券公司按投资比例分担投资风险分享投资收益

配置，最终标的主要为地方产业基金、股权投资等项目。

资管及基金管理业务

2021-2023 年末，东吴证券合并口径的受托管理资金总规模为 690.31 亿元、671.14 亿元和 621.16 亿元，公司资管业务规模延续下滑趋势。业务结构方面，2023 年末，公司集合、定向和专项资产管理业务受托管理规模分别为 160.84 亿元、230.33 亿元和 220.00 亿元，同比下降 16.99%、上升 3.78%和下降 9.96%；2023 年，公司集合、定向和专项资产管理业务净收入占比分别为 73.09%、18.06%和 8.85%，较去年同期分别上升 5.97 个百分点、下降 1.24 个百分点和下降 4.73 个百分点。2023 年，公司月均主动管理规模 539.19 亿元，主动管理规模相对稳定。

2018 年以来，东吴证券作为产品管理人参与的股票质押式回购业务和债券投资亦受到证券市场环境恶化、信用风险暴露等因素的影响，公司作为产品管理人对部分质押合约维保比例低于平仓线的融资主体和部分违约债券发行人提起诉讼。截至 2023 年末，公司作为产品管理人发起的涉案金额在 1000 万元以上的诉讼、仲裁案件共 3 起，涉案金额合计约 4.65 亿元，分别于 2020-2021 年立案，截至公司年报发布日，其中 2 起正在执行中，一起待裁决。

未来随着定向资产管理业务规模的持续压降，东吴证券业务结构将有所改善。同时，仍需持续关注公司主动管理能力和风险管理能力，以及存量风险项目的处置进展。

基金管理业务方面，东吴证券通过子公司东吴基金开展相关业务，业务规模亦得到快速发展。截至 2023 年末，东吴基金管理的资产总规模为 268.66 亿元，其中，公募基金管理规模 256.48 亿元，专户资产管理规模 12.18 亿元。2023 年，公司实现营业业务收入 1.39 亿元，同比下降 24.47%。

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，通过境外子公司东吴香港和东吴中新开展国际业务，包括经纪业务、投资银行业务、投资业务以及资产管理业务等。2023 年公司主要子公司经营情况如下表所示。

图表 6. 2023 年东吴证券主要子公司经营情况（单位：亿元）

项目	东吴创投	东吴创新资本	东吴香港	东吴中新
营业收入	-	-	-	-
净利润	0.09	0.22	-1.24	-0.01
资产总额	13.21	55.69	27.62	2.68
净资产	12.66	54.71	11.26	2.48

注：根据东吴证券所提供数据整理、计算。

(3) 风险管理水平

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。

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。

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。2023年末，上述三项合计占总资产*的比重为91.81%，同比保持稳定。

图表 7. 东吴证券各类资产占总资产的比重情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
货币资金* (%)	12.25	2.88	2.79
自营证券投资 (%)	52.89	69.75	71.46
买入返售金融资产 (%)	3.40	1.91	2.54
融资融券业务融出资金 (%)	22.08	16.57	15.03
小计 (%)	90.63	91.12	91.81
总资产* (%)	100.00	100.00	100.00

注 1：根据东吴证券所提供数据整理、计算；

注 2：本表货币资金已扣除客户资金存款；

注 3：自营证券规模=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资。

(4) 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。

在 2021 年增资扩股对净资产进行了补充后，2022 年东吴证券大幅增加了自营投资的规模，风险覆盖率有所下降。2023 年末，受自营证券规模上升影响，公司风险覆盖率有所下降。

图表 8. 东吴证券市场与信用风控指标（单位：%）

	2021 年末	2022 年末	2023 年末
净资产/自营证券	55.21	36.31	28.87

	2021 年末	2022 年末	2023 年末
风险覆盖率	328.18	273.68	241.82

注：根据东吴证券所提供数据整理、计算。

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。

(5) 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及流动性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。截至 2023 年末，公司应付短期融资款余额为 149.82 亿元，较上年末的 103.15 亿元增长 45.25%，其中应付短期融资券和收益凭证余额分别为 120.55 亿元和 29.28 亿元。2023 年，公司债券投资杠杆水平大幅增加，年末卖出回购金融资产款余额 391.55 亿元，较上年末的 211.47 亿元增长 85.16%。总体来看，2023 年，公司短期债务规模增幅较大，短期流动性压力较上年末有所上升，但平均融资成本有所下降；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。

2023 年末东吴证券有息债务规模为 826.26 亿元，同比有所增加，但增幅小于短期债务增幅，同期末，短期债务占有息债务的比重同比有所增加。近年来，公司逐步加强债务到期集中度管理，债务到期期限分布有所优化。

图表 9. 东吴证券债务构成及债务覆盖情况

	2021 年末	2022 年末	2023 年末
短期债务（亿元）	247.03	351.51	602.05
有息债务（亿元）	505.78	595.69	826.26
短期债务/有息债务（%）	48.84	59.01	72.86
货币资金*/短期债务（%）	45.39	8.36	5.87
流动性覆盖率（%）	314.15	264.32	214.25

注 1：根据东吴证券所提供数据整理、计算；

注 2：短期债务=短期借款+衍生金融负债+交易性金融负债+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资券+其他负债中应计入部分；

注 3：有息债务=短期借款+衍生金融负债+交易性金融负债+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资券+应付债券+长期借款+其他负债中应计入部分。

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额承销保荐项目包销等事件带来的突发性流动性需求

(6) 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。

财务

东吴证券的业务结构较为均衡，成立以来连续保持盈利。2023年，受益于投资与交易业务盈利大幅提升，公司净利润有所增长。目前公司的成本费用结构较稳定。但在同业竞争加剧、经纪业务费率持续下行、投资业务盈利不确定性较高的背景下，公司的盈利稳定性或将面临一定压力。

1. 盈利稳定性

2021-2023年，东吴证券分别实现营业收入92.45亿元、104.86亿元和112.81亿元；同期分别实现净利润24.12亿元、17.39亿元和20.12亿元。2023年公司营业收入和净利润表现均优于行业平均水平。未来，受同业竞争加剧、经纪业务费率持续下行、投资业务受市场及政策环境影响盈利不确定性较高等因素影响，公司的盈利稳定性或将面临一定压力。

图表 10. 东吴证券收入与利润情况

	2021年	2022年	2023年
营业收入（亿元）	92.45	104.86	112.81
同比变动（%）	25.68	13.41	7.58
行业同比变动（%）	12.03	-21.38	2.77
净利润（亿元）	24.12	17.39	20.12
同比变动（%）	40.78	-27.90	15.69
行业同比变动（%）	21.32	-25.54	-3.14
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	1.88	1.37	0.83

注：根据东吴证券所提供数据整理、计算；行业数据来源于中国证券业协会。

2023年，东吴证券月均受托管理资金规模有所下降，资管业务手续费净收入及其占营业收入比重亦下降。同年，公司投资收益及公允价值变动收益较去年大幅提升，综合投资收益占营业收入比重提升幅度较大。

图表 11. 东吴证券受托资产管理收入与综合投资收益对收入贡献情况（单位：%）

	2021年	2022年	2023年
资产管理业务手续费净收入/营业收入	1.51	1.91	0.98
综合投资收益/营业收入	27.92	6.10	20.83

资料来源：东吴证券

2. 盈利效率

从成本及费用结构看，2023年，东吴证券的业务及管理费用有所上升，主要系业务及管理费用的主要构成部分职工费用部分上升所致。

2021-2023年，东吴证券信用减值损失（含其他资产减值损失）分别为0.62亿元、-2.96亿元和-0.25亿元。2023年，公司信用减值损失继续下降，主要系买入返售金融资产减值准备转回0.34亿元。此外，2021-2023年，公司分别产生其他业务成本22.40亿元、50.93亿元和47.43亿元，主要为期货贸易成本；同期公司分别实现贸易收入22.46亿元、50.50亿元和47.30亿元。

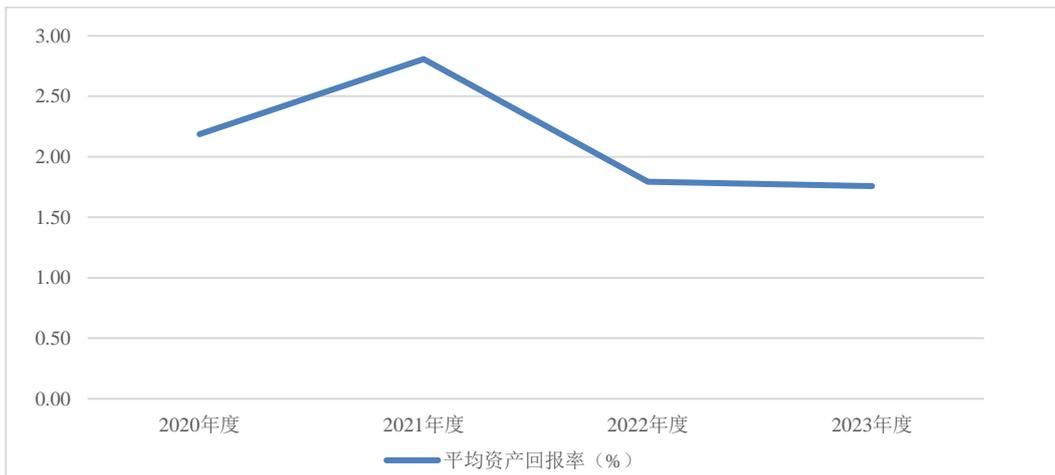
图表 12. 东吴证券营业成本构成

	2021年	2022年	2023年
业务及管理费用变动（%）	32.92	-5.48	12.57
业务及管理费/营业收入（%）	39.61	33.01	34.54
信用减值损失（亿元）	0.59	-2.96	-0.25

注：根据东吴证券所提供数据整理、计算。

2021-2023年，东吴证券分别实现净利润24.12亿元、17.39亿元和20.12亿元，同期，公司平均资产回报率分别为2.81%、1.80%和1.76%。

图表 13. 东吴证券平均资产回报率情况



注：根据东吴证券所提供数据整理、计算。

3. 资本与杠杆

2011年12月，东吴证券在上海证券交易所上市，上市后公司注册资本变更为20.00亿元。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。2014年8月、2016年1月以及2020年3月，公司分别定向增发股票7.00亿股、3.00亿股和8.81亿股。2021年3月公司回购A股股份0.39亿股，使用资金总额为3.51亿元（不含交易费用），回购股份全部存放于公司回购专用证券账户，拟作为限制性股票股权激励计划的股票来源。2021年12月，公司完成向原股东配售股份，发行数量11.27亿股，注册资本增至50.08亿元。截至2023年末，公司注册资本和资本公积分别为50.08亿元和236.41亿元（含库存股3.44亿元）。

历经数次增资扩股，东吴证券资本实力得到明显增强。2021-2023年末，公司归属于母公司所有者权益分别为371.26亿元、380.00亿元和397.15亿元。除权益融资外，公司还通过次级债的发行进一步补充资本，2023年末公司净资产和净资本规模分别为391.27亿元和261.46亿元。

2023年，东吴证券负债增速高于资产增速，期末，资产负债率同比有所上升。

图表 14. 东吴证券资本实力

	2021 年末	2022 年末	2023 年末
净资本（亿元）	267.35	258.86	261.46
资产负债率*（%）	59.07	62.26	68.21

注 1：根据东吴证券所提供数据整理、计算；

注 2：本表中净资本为母公司口径。

调整因素

ESG 因素

东吴证券为 A 股上市企业，公司遵循《公司法》、《证券法》等法律法规和规范性文件的要求，建立了完善的股东大会、党组织、董事会、监事会和经营管理层治理体系，形成权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。2023 年，公司修订《东吴证券股份有限公司章程》、《董事、监事薪酬与考核管理制度》、《独立董事工作制度》等文件，落实“外规内化”，并进一步完善了董监事的履职考核体系，对考核的频次、组织实施、考核要素、考核结果分类及应对措施等内容进行了明确规定。

外部支持

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。截至 2023 年末，国发集团总资产规模 2285.11 亿元，所有者权益 666.11 亿元；2023 年度国发集团实现营业总收入 140.47 亿元，净利润 30.69 亿元。

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。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持东吴证券主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持上述债券信用等级为 AAA。

附录一：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年	2022年	2023年	
总资产[亿元]	1,243.18	1,359.57	1,574.95	-
总资产*[亿元]	915.44	1,022.14	1,267.33	-
总负债*[亿元]	540.75	636.36	864.41	-
股东权益[亿元]	374.68	385.78	402.92	-
归属于母公司所有者权益[亿元]	371.26	380.00	397.15	-
营业收入[亿元]	92.45	104.86	112.81	-
营业利润[亿元]	32.42	22.07	26.12	-
净利润[亿元]	24.12	17.39	20.12	-
资产负债率*[%]	59.07	62.26	68.21	-
净资本/总负债*[%]	49.44	40.68	30.25	-
净资本/有息债务*[%]	52.86	43.45	31.64	-
短期债务/有息债务*[%]	48.84	59.01	72.86	-
净资本/自营证券*[%]	55.21	36.31	28.87	-
货币资金*/短期债务*[%]	45.39	8.36	5.87	-
资产管理业务手续费净收入/营业收入[%]	1.51	1.91	0.98	-
综合投资收益/营业收入[%]	30.58	13.47	40.86	-
业务及管理费/营业收入[%]	39.61	33.01	34.54	-
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	1.88	1.37	0.83	-
营业利润率[%]	35.07	21.04	23.15	-
平均资产回报率[%]	2.81	1.80	1.76	-
平均资本回报率[%]	7.35	4.57	5.10	-
监管口径数据与指标	2021年末	2022年末	2023年末	监管标准值
净资本[亿元]	267.35	258.86	261.46	-
流动性覆盖率[%]	314.15	264.32	214.25	≥100%
风险覆盖率[%]	328.18	273.68	241.82	≥100%
净资本/净资产*[%]	73.50	69.71	66.82	≥20%
自营权益类证券及证券衍生品(包括股指期货)/净资本*[%]	16.80	19.27	13.78	≤100%
自营固定收益类证券/净资本*[%]	142.69	231.72	304.10	≤500%

注：根据东吴证券2021~2023年经审计的财务报表等整理、计算；行业数据取自中国证券业协会官方网站。

指标计算公式

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 - 期末信用交易代理买卖证券款
总负债* = 期末负债总额 - 期末代理买卖证券款 - 期末代理承销证券款 - 期末信用交易代理买卖证券款
货币资金* = 期末货币资金 - 期末客户存款
短期债务 = 期末短期借款 + 期末衍生金融负债 + 期末交易性金融负债 + 期末卖出回购金融资产 + 期末拆入资金 + 期末应付短期融资券 + 期末应付合并结构性主体权益持有者款项 + 其他负债中应计入部分
有息债务 = 期末短期借款 + 期末衍生金融负债 + 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 + 期末应付短期融资券 + 期末应付债券 + 期末长期借款 + 期末应付合并结构性主体权益持有者款项 + 期末其他负债中应计入部分
综合投资收益 = 投资收益 - 长期股权投资收益 - 对联营企业和合营企业的投资收益 + 公允价值变动收益 + 其他综合收益中应计入部分 + 其他债权投资利息收入
资产负债率* = 期末总负债* / 期末总资产* × 100%
净资本/总负债* = 期末净资本 / 期末总负债* × 100%
净资本/自营证券 = 期末净资本 / (期末交易性金融资产 + 期末债权投资 + 期末其他债权投资 + 期末其他权益工具投资 + 期末衍生金融工具) × 100%
短期债务/有息债务 = 期末短期债务 / 期末有息债务 × 100%
货币资金*/短期债务 = 期末货币资金* / 期末短期债务 × 100%
资产管理业务手续费净收入/营业收入 = 资产管理业务手续费净收入 / 营业收入 × 100%
综合投资收益/营业收入 = 综合投资收益 / 营业收入 × 100%
业务及管理费/营业收入 = 业务及管理费用 / 营业收入 × 100%
营收与利润波动性与行业倍数 = (近三年平均营收波动率*0.4 + 近三年平均净利润波动率*0.6) / (近三年行业平均营收波动率*0.4 + 近三年行业平均净利润波动率*0.6)
营业利润率 = 营业利润 / 营业收入 × 100%
平均资产回报率 = 净利润 / [(上期末总资产* + 本期末总资产*) / 2] × 100%
平均资本回报率 = 净利润 / [(上期末股东权益 + 本期末股东权益) / 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。

附录二：

东吴证券调整后资产负债表

财务数据	2021 年末	2022 年末	2023 年末
总资产* [亿元]	915.44	1,022.14	1,267.33
其中：货币资金* [亿元]	112.13	29.40	35.32
结算备付金* [亿元]	7.46	9.08	10.18
交易性金融资产 [亿元]	404.76	307.50	536.38
买入返售金融资产 [亿元]	31.15	19.56	32.18
其他债权投资 [亿元]	55.07	369.50	350.72
其他权益工具投资 [亿元]	23.53	35.93	18.45
长期股权投资 [亿元]	20.03	21.37	22.09
总负债* [亿元]	540.75	636.36	864.41
其中：卖出回购金融资产款 [亿元]	156.97	211.47	391.55
拆入资金	10.01	20.08	34.92
应付短期融资款 [亿元]	64.34	103.15	149.82
应付债券 [亿元]	258.75	244.18	224.21
股东权益 [亿元]	374.68	385.78	402.92
股本 [亿元]	50.08	50.08	50.08
少数股东权益 [亿元]	3.43	5.78	5.77
负债和股东权益 [亿元]	915.44	1,022.14	1,267.33

注：根据东吴证券经审计的 2021~2023 年经审计的财务报表整理、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、代理承销证券款和期货公司客户保证金后的净额。

附录三：

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	发行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	发行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	发行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	发行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	发行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	发行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	发行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	发行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	发行人不能偿还债务

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、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。

附录四：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2014年5月7日	AA+/稳定	刘兴堂、李萍	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	评级结果变化	2016年6月6日	AAA/稳定	刘兴堂、何泳萱	新世纪评级方法总论（2012） 中国证券行业信用评级方法（2014版）	报告链接
	前次评级	2024年3月18日	AAA/稳定	魏昊、任怡靖	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA/稳定	魏昊、任怡靖	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-
债项评级 (21东吴03)	历史首次评级	2021年7月28日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 中国证券行业信用评级方法（2018版）	报告链接
	前次评级	2023年6月25日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	魏昊、任怡靖	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-
债项评级 (22东吴01)	历史首次评级	2022年2月10日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 中国证券行业信用评级方法（2018版）	报告链接
	前次评级	2023年6月25日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	魏昊、任怡靖	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-
债项评级 (22东吴02)	历史首次评级	2022年2月10日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 中国证券行业信用评级方法（2018版）	报告链接
	前次评级	2023年6月25日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	魏昊、任怡靖	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-
债项评级 (22东吴03)	历史首次评级	2022年2月25日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 中国证券行业信用评级方法（2018版）	报告链接
	前次评级	2023年6月25日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	魏昊、任怡靖	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-
债项评级 (22东吴05)	历史首次评级	2022年5月19日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 中国证券行业信用评级方法（2018版）	报告链接
	前次评级	2023年6月25日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	魏昊、任怡靖	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-
债项评级 (22 东吴 06)	历史首次评级	2022年7月5日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 中国证券行业信用评级方法（2018版）	报告链接
	前次评级	2023年6月25日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	魏昊、任怡靖	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-
债项评级 (23 东吴 01)	历史首次评级	2023年6月28日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	魏昊、任怡靖	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-
债项评级 (24 东吴 01)	历史首次评级	2024年1月19日	AAA	艾紫薇、郑吉春	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	魏昊、任怡靖	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-
债项评级 (24 东吴 02)	历史首次评级	2024年3月18日	AAA	魏昊、任怡靖	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	魏昊、任怡靖	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-