

东莞证券股份有限公司

2015 年面向合格投资者公开发行
公司债券 2017 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评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报
告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要
的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何
组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象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。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。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，并有权在被评证券存续期间
变更信用评级。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证券信用
评级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

报告编号:

鹏信评【2017】跟踪第
【561】号 02

增信方式: 保证担保

担保主体: 广东省融资
再担保有限公司

债券剩余规模: 9 亿元

债券到期日期:
2020 年 9 月 10 日

债券偿还方式:

每年付息一次, 到期一
次还本, 附第三年末投
资者回售选择权和公司
上调票面利率选择权

分析师

姓名:
张涛 刘志强

电话:
0755-82873121

邮箱:
zhangt@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信
评估有限公司证券公司
主体长期信用评级方
法, 该评级方法已披露
于公司官方网站。

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

东莞证券股份有限公司 2015 年面向合格投资者 公开发行公司债券 2017 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AAA	AAA
发行主体长期信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2017 年 6 月 22 日	2016 年 6 月 15 日

评级结论:

鹏元资信评估有限公司(以下简称“鹏元”)对东莞证券股份有限公司(以下简称“东莞证券”或“公司”)及其 2015 年 9 月 10 日面向合格投资者公开发行的公司债券(以下简称“本期债券”)的 2017 年度跟踪评级结果为:本期债券信用等级维持为 AAA, 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公司资本实力持续增强, 各项风控指标表现良好, 广东省融资再担保有限公司(以下简称“广东再担保”)提供保证担保的增信方式有效地提升了本期债券的安全性; 同时我们也关注到公司业务相对易受市场行情波动影响、业务集中度仍较高, 面临的市场竞争压力较大、有息债务规模持续增长等风险因素。

正面:

- 公司资本实力持续增强。通过经营积累, 公司所有者权益持续增长, 2016 年末达到 55.90 亿元, 较上年增长 17.48%; 2016 年末净资产余额 60.54 亿元, 同比增长 3.17%。
- 公司各项风控指标表现良好。2016 年公司净资产/各项风险准备金、净资产/负债、净资产/负债分别为 245.67%、36.84%和 33.26%, 各项风险指标均高于监管指标。
- 广东再担保为本期债券提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保继续有效提高了本期债券的安全性。经鹏元评定, 广东再担保主体长期信用等级为 AAA, 其提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保继续有效提升了本期债券的安全性。

关注：

- **公司业务相对易受市场行情波动影响。**近年公司证券经纪业务、自营业务、投资银行业务均受证券市场行情等因素影响较大，2016年公司经纪业务、自营业务中的固定收益类等业务收到较大冲击，全年公司共实现业务收入22.33亿元，较上年下降40.70%。公司业务对证券市场行情敏感度高，未来业务情况仍存在较大不确定性。
- **公司业务集中度仍较高，面临的市场竞争压力较大。**2016年，公司证券经纪业务收入占营业收入比重为55.86%，平均佣金率为0.45%，较2015年的0.63%进一步下降。
- **公司有息债务规模持续增长，存在一定偿债压力。**2016年末公司有息债务余额155.76亿元，同比增长9.27%。

主要财务指标：

项目	2016年	2015年	2014年
总资产（万元）	3,671,537.31	3,830,220.97	2,364,610.32
归属于母公司的所有者权益（万元）	552,115.00	469,265.41	319,240.70
净资产（万元）	546,611.01	463,362.77	317,266.93
有息债务（万元）	1,557,627.36	1,425,444.70	843,809.72
净资本（万元） ¹	605,402.37	586,817.56	241,809.89
净资本/净资产	110.76%	126.64%	76.22%
营业收入（万元）	223,302.34	376,567.82	181,188.08
营业利润（万元）	98,067.57	192,911.13	84,127.51
利润总额（万元）	100,093.83	193,052.87	83,350.84
自有资产负债率	75.95%	76.88%	73.78%
净稳定资金率	145.49%	129.62%	91.27%

注：1、报告中主要偿债指标均扣除了代理买卖证券款的影响，净资本及与净资产相关财务指标均为母公司口径财务数据。2、2015年的净资本及相关比例已根据《证券公司风险控制指标管理办法》（2016年修订版）进行重述。

资料来源：公司2014-2016年审计报告和2014年、2016年净资本计算表及监管报表，鹏元整理

¹ 2016年6月，中国证监会发布【第125号令】《关于修改〈证券公司风险控制指标管理办法〉的决定》，对证券公司净资本计算方法修改为：“证券公司净资本由核心净资本和附属净资本构成”。其中：核心净资本=净资产-资产项目的风险调整-或有负债的风险调整-/+中国证监会认定或核准的其他调整项目。附属净资本=长期次级债×规定比例-/+中国证监会认定或核准的其他调整项目。新标准较之前新增了对附属净资本的认定。

一、本期债券募集资金使用情况

公司于2015年9月10日面向合格投资者公开发行5年期9亿元公司债券，本期债券募集资金已全部用于补充流动资金。

二、发行主体概况

跟踪期内，公司注册资本、股权结构及主营业务未发生变化，东莞市人民政府国有资产监督管理委员会仍是公司实际控制人。

公司公开发行股票事项因股东广东锦龙发展股份有限公司涉嫌单位行贿（目前检方已撤诉），为保护投资者权益公司主动申请IPO中止，并获证监会批准。待情况明朗，公司将继续IPO进程。

2016年公司有两个新纳入合并范围的主体，具体情况如表1所示。

表 1 跟踪期内公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

主体名称	新纳入合并范围的时间	2016年12月31日净资产	合并日至2016年12月31日净利润
中国中投证券-东莞证券融出资金债权1号资产支持专项计划	2016年6月	156,875.61	6,875.61
华联期货-智赢量化对冲二号资产管理计划	2016年6月	1,001.41	1.41

资料来源：公司2016审计报告

截至2016年末，公司资产总额为367.15亿元，净资产为54.66亿元，净资本为60.54亿元，自有资产负债率75.95%；2016年公司实现营业收入22.33亿元，营业利润9.81亿元，经营活动现金流净额-31.58亿元。

三、运营环境

长期来看，随着金融创新改革的推进，近年我国证券市场规模持续扩张，证券公司创新业务进一步发展，业务多元化趋势持续，整体发展趋势较好

证券市场作为金融市场的重要组成部分，其平稳有效的运行对我国经济长期健康稳定地发展起着至关重要的作用。2016年，随着供给侧结构性改革的推进及去产能、去库存、去杠杆政策的实施，过剩产业的信用风险逐渐暴露，银行贷款等间接融资渠道收紧，直接融资增长迅速，证券市场的职能得以进一步发挥。行业相关监管机构在新股发行、信息披露、跨境投融资、推进消费金融领域创新、推进期货市场建设、深港通、扩大融资融券标

的证券范围、债券市场扩容等方面，出台了一系列支持政策及配套措施。

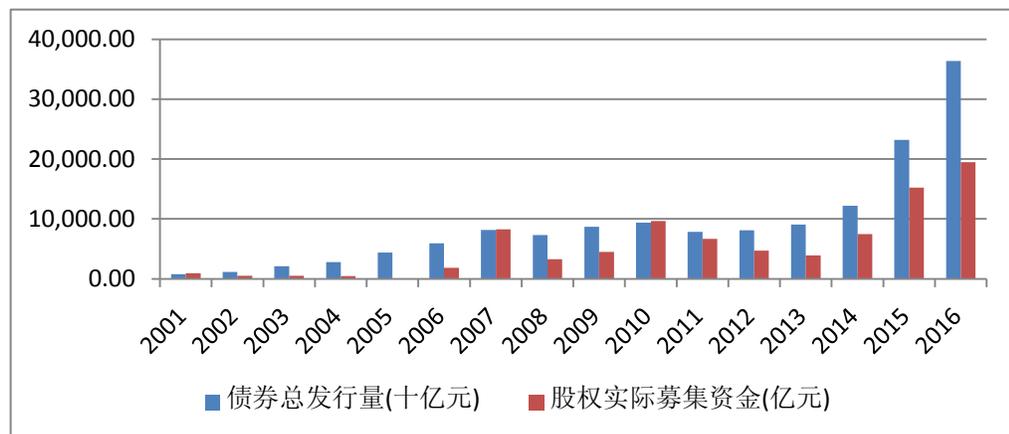
在上述政策的推进下，我国证券行业规模及创新业务得到进一步发展。据Wind资讯统计，截至2017年2月末，沪深两市上市公司数量达到3,137家，总市值达53.82万亿元，分别同比增长10.65%和35.56%；根据中国证券业协会对证券公司未经审计财务报表统计显示，截至2016年末，我国证券公司由2015年末的125家增至129家，总资产为5.79万亿元，净资产为1.64万亿元，净资本为1.47万亿元，托管证券市值33.77万亿元，资产管理业务受托资金总额17.82万亿元，尽管总资产规模受市场波动影响有所下行，但净资产、净资本、受托资金规模均较上年有所增长；直接融资规模方面，据Wind显示，2016年我国资本市场IPO、再融资（现金部分）合计达1.33万亿元，同比增长59%，上市公司并购重组涉及交易金额2.39万亿元，根据中国人民银行公布的《2016年金融市场运行情况》，债券市场共发行各类债券36.1万亿元，同比增长54.2%。

表2 2008-2016年证券公司家数、总资产、净资产和净资本情况（单位：家、万亿元）

年份	家数	总资产	净资产	净资本
2008年	107	1.19	0.36	0.29
2009年	106	2.03	0.48	0.38
2010年	106	1.97	0.57	0.43
2011年	109	1.57	0.63	0.46
2012年	114	1.72	0.69	0.50
2013年	115	2.08	0.75	0.52
2014年	120	4.09	0.92	0.68
2015年	125	6.42	1.45	1.25
2016年	129	5.79	1.64	1.47

资料来源：Wind资讯

图1 股权融资规模和债券发行规模

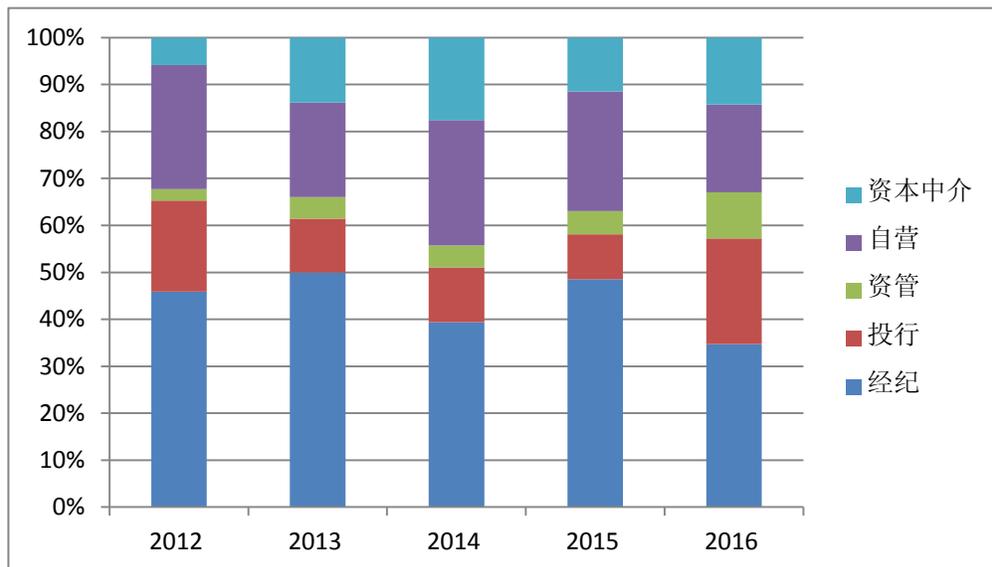


资料来源：Wind资讯

从业务创新方面看，不良资产证券化试点、绿色债券等金融产品的创新拓展了证券公

司的业务渠道；个人财富管理、FICC²等业务不断推进，证券公司业务综合性水平逐渐提升；同时，证券公司与其他行业主体的业务合作模式日益丰富、经营领域逐渐扩张，这些都对其服务能力和风险管控能力提出了更高的要求。2016年6月16日，中国证券监督管理委员会公布《关于修改<证券公司风险控制指标管理办法>的决定》进一步规范了市场监管。监管的不断规范为证券行业的创新发展起到了保驾护航的作用，长期来看证券市场整体发展趋势较好，但应关注监管政策为控制风险而放缓创新业务的推进或证券公司在创新业务中因管理水平、技术水平及风控能力等滞后所产生的经营风险对短期内证券市场发展的影响。

图 2 证券公司各业务板块收入占比情况



资料来源：Wind资讯，鹏元整理

2016年，受经济形势尚未明朗、监管趋严、同质化竞争加剧等因素影响，证券公司经纪及自营业务业绩大幅下滑，业务面临转型升级压力，未来竞争或将分化

根据中国证券业协会对证券公司未经审计财务报表统计显示，2016年代理买卖证券业务收入、证券投资收益（含公允价值变动）、证券保荐与承销收入和利息净收入分别占证券公司营业收入的32.10%、17.33%、15.85%和11.64%，仍为证券公司收入的主要构成。

在经济增速放缓和再融资等业务监管趋严的双重压力下，我国证券市场交易规模较上年大幅下滑。同时，互联网金融的持续冲击及证券公司同质化竞争加剧使得佣金费率、融资利率降低。受上述因素影响，证券公司代理买卖证券业务收入和利息净收入分别同比下降60.87%和35.43%，降杠杆政策已初见成效，互联网金融冲击力度减弱，预计2017年代理

² FICC（Fixed Income, Currencies and Commodities）简称固定收益证券、货币及商品期货。

买卖证券业务收入和利息净收入延续大幅下降趋势的可能性不大。

表 3 经纪业务核心数据（单位：亿元）

经纪业务	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
总成交额	312,371	463,529	737,708	2,532,968	1,265,128
交易天数（天）	243	238	245	244	244
日均交易额	1,285	1,948	3,011	10,381	5,185
佣金率	0.081%	0.082%	0.071%	0.053%	0.040%

资料来源：Wind资讯

证券公司证券投资业务以股票和债券投资为主，故投资收益受市场波动影响较大。2016年股票市场整体呈小幅震荡爬升的趋势；债券市场前三季度受资金面适度宽松、资产荒、市场资金风险偏好提升的影响，债券到期收益率呈整体小幅下行的趋势，四季度受资金面收紧影响，债券到期收益率面临上行压力，2017年延续债券牛市的可能性不大。受上述因素及收益基数规模较大影响，2016年证券公司证券投资业务收入规模为568.47亿元，同比下降59.78%。

受监管政策鼓励提高直接融资比例、IPO提速、银行风控趋严等因素影响，2016年IPO发行规模和上市企业数量分别为1,387.96亿元、227家，发行规模同比下降5.47%，上市企业数同比上升1.79%；同时，由于楼市转暖导致房企大量发行公司债以及企业债发行门槛降低和审批便利化等，2016年债券市场共发行各类债券36.18万亿元，同比增长56.96%，证券公司投行业务收入达684.15亿元，同比增长28.73%。预计2017年，IPO、并购等业务行情仍相对较好，但再融资、房企融资、城投企业发行公司债等相关政策收紧、债券违约事件频发、债券市场利率上行等压力下对证券公司再融资及债券承销发行业务有不利影响。

证券公司资管收入主要包括管理费收入以及业绩报酬两大类，2016年，受业绩报酬下降影响，尽管资管业务规模有所增大，但资管收入整体呈下降趋势。

在传统业务收入持续承压、放宽境外资本参与竞争的情况下，证券公司积极谋求业务创新及转型，2016年各创新业务发展出现分化。受市场行情影响，2016年证券公司两融类业务净收入为381.79亿元，较上年下降35.43%；股票质押式回购待回购交易规模稳步增长，据Wind统计，2016年交易股份参考市值达25,001.92亿元，较上一年增长8.59%。

未来各类创新业务竞争将出现进一步分化，其中，在机构客户储备、财富管理能力、资本金实际及融资能力、投行项目储备、创新业务布局、综合化金融服务能力等方面具有优势的证券公司将在竞争中脱颖而出。

四、风险管理

2016年公司保持较好的风险管理能力，资本实力继续增强，资本结构保持稳健

证券公司的业务特点决定了其风险特点，公司在经营过程中主要面临市场风险、信用风险、操作风险和流动性风险等几种风险。公司的风险管理能力较强，2016年，在由中国证券业协会评定的主要体现证券公司合规和风险管理能力的分类等级中，公司的等级评为A级。

中国证监会对国内证券公司各项目业务计提风险资本准备的范围涵盖经纪业务、证券承销业务、自营业务、资管业务、融资融券业务、分支机构和分公司、营业资本金等方面，其中对上述前五项计提风险资本准备的业务采取与风险管理能力匹配的差别化管理，A、B、C、D类证券公司分别按照基准计算标准的0.3倍、0.4倍、1倍、2倍计算有关风险资本准备。公司2016年的等级分类保持为A类，其相关风险资本准备的计提比例为标准比例的0.3倍，资本利用效率较高。

2016年末公司的净资本为60.54亿元，同比增长3.17%，净资本实力继续增强但增幅较小。由于2016年公司交易风险准备金和一般风险准备金提取金额增加，2016年公司的风险覆盖率有小幅下降。2016年末未来30日内到期的负债规模同比大幅增长，其中主要是即将到期的卖出回购国债、中央银行票据、国开债、信用债、政策性金融债、政府支持机构债券等规模大增，使得流动性覆盖率显著下降，优质流动资产对资本需求的保障能力下降。2016年公司自有金融资产中固定收益类资产的配置比重有所提升，年末自营权益类证券及证券衍生品与净资本的比重稍有下降，自营非权益类证券与净资本的比重同比上升，高风险资产比重下降，公司自营投资的整体风险相应下降。

表 4 公司本部口径的净资本风险控制指标（单位：万元）

项目	2016年	2015年	监管标准
净资本	605,402.37	586,817.56	-
净资产	546,611.01	463,362.77	-
风险覆盖率 ³	245.67%	259.30%	≥100%
资本杠杆率	21.11%	22.79%	≥8%
流动性覆盖率	124.95%	269.52%	≥100%
净稳定资金率	145.49%	129.62%	≥100%
净资本/净资产	110.76%	126.64%	≥20%
净资本/负债	36.84%	38.38%	≥8%
净资产/负债	30.30%	33.26%	≥10%

³风险覆盖率=净资本/各项风险准备金之和

自营权益类证券及证券衍生品/净资本	10.08%	10.78%	≤100%
自营非权益类证券/净资本	141.27%	119.41%	≤500%
融资融券的金额/净资本	145.17%	148.15%	≤400%

注：2015年的净资本及相关比例已根据《证券公司风险控制指标管理办法》(2016年修订版)进行重述。
 资料来源：公司2016年年报

2016年公司受市场风险影响较大，公司主要通过确定投资额度、配置不同类型投资规模、使用风险监控体系对风险进行控制

市场风险是由于证券市场波动给公司自营业务、资产管理业务、信用交易业务以及其他业务带来损失的风险。公司自营交易和资产管理业务持有的权益类证券受到市场价格波动的影响较大，因此实际收益率与预期存在一定的差距。在利率方面，公司所持有的货币性存款、债券等固定收益产品易受利率变动所影响。随着创新业务的开展，公司产品结构的复杂程度越来越高，公司各类风险之间的联动性增强，市场风险可能引发质押标的证券价格的下跌，触发平仓止损线，引起信用风险敞口的增大，从而触发信用违约事件，而信用违约又可能影响公司流动性状况，引起流动性风险。

针对市场风险，公司主要通过确定证券投资额度，合理配置债券、股票投资规模，明确业务风险限额，继续强化市场风险报告机制，加强对投资部门盈亏情况监管。在市场价格发生剧烈变动和外部环境发生重大变化时，及时根据实际业务性质进行压力测试，评估监管指标的变化情况。公司建立了以风险价值（VaR）为核心，包括基点价值（DV01）、夏普比例和时间加权收益率等指标在内的市场风险监控和包括有效市场前沿等工具在内的业绩评估体系，主要采用风险限额的方式对市场风险进行管理。采用动态管理方式控制业务部门一线人员持仓部分所暴露出的市场风险，风险管理部每日计量市场风险水平，监测业务部门执行风险限额的情况及公司整体市场风险状况，定期和不定期地向业务部门及公司领导汇报风险状况。

公司在自营和资管固定收益业务、主动管理类融资业务以及信用业务均设置了相关信用风险管理措施

公司的信用风险主要集中于自营和资管固定收益业务、主动管理类融资业务以及信用业务中，表现为在上述业务过程中，交易对手无法及时履约而导致损失的风险。

自营和资管固定收益业务的信用风险管理主要是对其持有债券进行信用风险管理，管理措施包括：公司每月定期计量自营和资管持有债券的信用预期损失，分析债券的债项评级分布情况、主体评级分布情况、行业分布情况、地区分布情况、担保方式分布情况、债券主体公司类型分布情况等，多角度评估和监控债券信用风险状况；同时，公司持续收集外部信用风险事件进行分析解读，并有针对性的对持有债券进行梳理及提出操作处置建议；

公司通过日报、周报、月报、季报、年报以及不定期专项报告等形式，向业务部门、公司管理层汇报信用风险管理情况。公司主动管理融资类业务的信用风险管理包括对公司资管非标融资业务、债券承销业务以及其他融资类业务的信用风险管理。管理措施包括：搭建投融资项目双审查体系和评估体系，建立项目调查、风管委、班子会三级风险防控体系。由业务部门与风险管理部联合开展尽职调查，独立评估，通过信用风险内部评分模型对项目进行评分，确保项目尽职调查落到实处，风险评估专业到位，风险制衡机制发挥积极作用。同时，风险管理部持续不定期收集内外部信息，定期识别、评估和跟踪融资项目的信用风险状况，建立项后管理办法，定期对项目进行跟踪回访。实现了对主动管理融资类项目的事前、事中和事后的全过程信用风险管理，确保其信用风险管理可控。针对所承销债券的信用风险，通过以下方式进行防范：一是选择优质发行人；二是谨慎选择评级公司，并督促其在项目存续期内定期和不定期跟踪评级报告的发布；三是在项目存续期内，及时掌握发行人经营状况的变化，对发行人的偿还能力进行持续的跟踪和评价；四是做好第三方担保公司的跟踪与评估；五是规范与强化发行人信息披露工作，确保内外部监督到位。

公司的信用业务主要包括融资融券业务和股票质押式回购交易业务等，公司信用业务的信用风险管理措施主要包括建立严格客户审查制度，建立融资融券客户信用评级和授信管理办法，建立客户信用档案、客户授信额度审批、标的证券折算率审批和集中度限额，计算质押标的质押率和下跌概率，以及担保品管理、风险处置机制等。同时，公司每日对客户信用业务进行日常监控，评估信用业务信用风险大小，及时向经营管理层报告，进行常规持续的跟踪评估。

公司的流动性风险控制较为有效，融资结构相对合理

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。公司面临的主要风险为因业务规模放大而产生的流动性风险，即短期金融资产价值不足应付短期金融负债的支付或未预期的现金流风险，并且金融工具的市场风险和信用风险都极易转化为流动性风险。公司严格按照外部监管规定控制业务规模，确保业务规模与自身财务状况、净资本规模相适应，并根据市场宏观变化进行动态调整。公司严格按照制度要求开展现金流管理、资产负债期限管理，保持最低现金类储备额度，监控优质流动性资产状况，维护银行应急拆借渠道，组织流动性应急演练，定期做好流动性风险指标监控和流动性风险压力测试，对流动性风险予以积极管理。公司积极拓展融资渠道，创新融资工具，融资品种和融资期限逐渐分散，目前公司的筹资渠道主要有收益凭证、拆入资金和发行债券，截至2016年末获得主要银行有效授信额度304.94亿元，已使用40.75亿元，未使用授信额度264.19亿元。

五、经营与竞争

公司业务主要包括证券经纪业务、证券自营业务、投资银行业务、信用业务、期货业务、资产管理业务、直投业务等。传统的证券经纪业务仍是公司收入和利润的重要来源。

2016年公司营业收入223,302.34万元，较上年下降40.70%，降幅较大，主要原因是证券市场交易规模较上年大幅下滑，导致证券经纪业务受到很大影响。2016年公司证券经纪业务收入124,745.54万元，同比下降56.21%，占营业收入的比例由上年的75.65%下降为55.86%，由于代理买卖证券的佣金费率下降，营业利润率也有所下降。

2016年股票质押业务规模扩大，导致信用业务收入规模增长；受IPO、再融资审核速度加快影响，投资银行业务中股权融资方面收入增加，平衡了债务融资的收入下滑，全年投资银行业务比上年稍有上升；证券自营业务、期货业务等收入较为稳定。集合资产管理的高速发展，促进了公司资产管理业务收入有所提升。

表 5 公司收入构成及营业利润率情况（单位：万元）

项目	2016 年		2015 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
证券经纪业务	124,745.54	45.73%	284,876.47	58.90%
信用业务	67,917.64	95.56%	44,753.44	87.44%
投资银行业务	33,408.77	37.11%	31,711.51	56.12%
证券自营业务	11,195.03	70.90%	11,482.34	54.72%
期货业务	7,812.32	26.54%	7,988.00	26.36%
资产管理业务	11,956.32	81.51%	7,983.32	64.50%
直投业务	820.15	38.09%	4,442.29	76.54%
合并抵销	-7,968.75	-	-1,124.20	-
其他	-26,584.67	-	-15,545.35	-
合计	223,302.34	43.92%	376,567.82	51.23%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

2016年，股票市场成交量继续大幅萎缩，公司经纪业务受到较大冲击；市场竞争日趋激烈，经纪业务佣金率进一步下滑，经纪业务盈利水平持续下滑，该业务未来利润率可能进一步降低

公司营业收入仍主要来源于证券经纪业务，2016年公司新设立证券经营网点4家，截至2016年末，共有证券营业部50家、经纪业务分公司16家，合计营业网点66家，其中广东省东莞市24家，广东省内（不含东莞市）23家，广东省外19家（江苏4家、河北3家、辽宁2家、北京2家、浙江2家、上海1家、湖北1家、湖南1家、山东1家、四川1家、福建1家），公司新拓展的经营网点主要集中在一二线城市。从2016年各营业部的贡献情况来看，利润

贡献前十大营业部中9家处于东莞区域，公司经纪业务在东莞市具有较强的竞争力。

表 6 2015-2016 年公司证券经纪业务情况

项目	2016 年	2015 年
股票交易额(亿元)	22,124.72	38,984.31
股票交易额市场占有率(‰)	8.68	7.65
平均佣金费率(‰)	0.45	0.63
期末客户数(家)	2,087,945	1,530,369

资料来源：公司提供

证券公司证券经纪业务佣金竞争日趋激烈致使公司经纪业务佣金费率持续下降，且随着新设营业部的放开、非现场开户的実施和证券账户一人一户限制的取消，公司经纪业务在东莞地区的竞争优势受到一定侵蚀，2016年公司平均佣金费率进一步下滑至0.45‰，导致经纪业务利润率持续下降。2016年股票市场成交量大幅萎缩，公司证券经纪业务受到较大冲击，收入较上年下降56.21%。随着更多券商进入东莞市场，公司将面临更加激烈的行业竞争环境，而经纪业务的发展较大程度上依附于股票市场成交量的变动情况，未来经纪业务规模存在波动，利润率可能会进一步下滑。

2016年在股票质押业务快速发展的带动下，公司信用业务收入规模保持增长

公司信用业务包括融资融券业务和股票质押业务两大部分。受市场波动及监管降杠杆趋势等因素影响，2016年公司融资融券规模较上年下降，截至2016年末，公司融出资金余额65.52亿元，同比减少20.18%，实现利息收入5.60亿元，同比下降17.77%⁴。

股票质押方面，公司大力发展股票质押业务，利用券商质押“手续简、周期短”的业务优势挖掘市场，取得了一定的成效，截至2016年末，公司股票质押及其衍生产品余额（含资管产品对接）103.21亿元，同比增长608.33%，2016年实现股票质押回购利息收入1.19亿元，同比增长426.70%。2016年，公司实现信用业务收入共6.79亿元，较上年增长51.76%。

公司投资银行业务收入较为稳定，目前储备项目较多，未来业务有一定的持续性

2016年公司实现投资银行业务收入33,408.77万元，较上年增长5.35%，其中主要来源于股权类投资银行业务。

2016年，受益于下半年IPO、再融资审核速度提高，全年股份发行规模扩大，公司股权类投资银行业务发展良好。公司完成了2家IPO项目、1家非公开发行项目、1家重大资产重组项目，申报了3家IPO项目、1家非公开发行项目，储备近40家股权融资项目。2017年截至5月末，公司申报的IPO项目3家已过发审会。

⁴信用业务因2015年营业收入扣减了转融通及融资融券收益权出让资金成本，数据显示营业收入同比增长，实际2016年融资融券业务规模下降，实际利息收入下降

债务融资方面，2016年，公司债务融资业务收入有所下滑，主要集中在非公开发行公司债券方面，共发行非公开公司债券7支，规模合计为30.50亿元，同比小幅增加，但受债券承销费率大幅下降影响，全年实现债券承销收入3,861.32万元，较上年下降56.77%。

场外市场方面，2016年公司新增新三板挂牌企业130家，同时公司积极推进做市业务，2016年底公司做市企业179家，行业排名第17位。但2016年场外市场业务仍未实现收益。

2016年末公司投行业务人员中，保荐代表人数量20位，较上年增加4位，准保荐代表人18位，较上年增加3位。

表7 2015-2016年公司发行与承销业务情况（单位：家、万元）

种类	项目	2016年		2015年	
		主板	新三板	主板	新三板
所属市场					
首发	数量	2	130	-	48
	主承销金额	59,637.58	0.00	-	-
	保荐及主承销收入	5,821.35	0.00	-	-
再融资	数量	2	58	1	-
	主承销金额	93,573.00	126,431.15	22,320	47,103.91
	保荐及主承销收入	646.04	0.00	590	-
公司作为非主承销商承销的业务情况					
首发	数量		-		1
	承销金额		-		515.20
	承销收入		-		5.00
公司债券承销业务情况					
债券类	次数		7		9
	主承销金额		305,000.00		210,780.00
	主承销收入		3,861.32		8,933.00

注：新三板业务主要由财务顾问收入组成，该部分未在上表列示。

资料来源：公司提供

受债券市场和股票市场波动影响，公司股票和基金自营业务仍处于亏损状态，亏损规模有所下降，债券自营业务收入较上年下降

目前公司自营业务分为固定收益类投资和权益类投资，2016年固定收益类投资收益大幅下降，全年固定收益类投资实现收入14,750.83万元，较上年下降35.08%，是公司证券自营业务收益下降的主要因素。目前国内债券信用违约风险逐步加大，公司固定收益投资需要警惕相应的投资风险。

2016年公司债券类收益14,930.39，较上年下降34.19%。2016年股票市场经过年初的大

跌，之后逐步企稳，整体小幅震荡爬升，公司控制了仓位，缩小了股票投资规模，全年股票方面投资收益总额为-3,657.29万元，亏损较上年减少。基金类投资规模不大且进一步缩减，2016年收益总额亏损522.49万元。

表 8 2015-2016 年公司自营业务情况（单位：万元）

种类	项目	2016 年	2015 年
股票	规模	19,537.20	38,762.08
	收益总额	-3,657.29	-11,601.55
	收益率	-18.72%	-29.93%
基金	规模	5,898.57	8,459.00
	收益总额	-522.49	459.66
	收益率	-8.86%	5.43%
债券	规模	117,000.00	111,000.00
	收益总额	14,930.39	22,686.08
	收益率	12.76%	20.44%
其他	规模	53,509.39	12,331.13
	收益总额	444.41	-61.85
	收益率	0.83%	-0.50%
合计	规模	195,945.16	170,552.21
	收益总额	11,195.02	11,482.34
	收益率	5.71%	6.73%

注：自营证券规模=报告期自营证券占用成本累计日积数/报告期天数；自营证券收益总额=自营证券差价收入+期末结存证券浮动盈亏-期初结存证券浮动盈亏；自营证券收益率=自营证券收益总额/自营证券规模*100%。

资料来源：公司提供

2016年公司资产管理规模持续增长，带动资管业务收入增长，但对公司整体收入贡献仍然有限，公司新推出的产品由于监管政策改变停发，后期需要关注监管政策对业务的影响

公司资产管理业务主要包括定向资产管理和集合资产管理，2016年公司资产管理业务实现收入11,956.32万元，同比增长49.77%，其中集合计划净收入为9,856.21万元，定向计划净收入为1,635.10万元，利息收入及其他102.03万元；营业利润9,745.82万元，同比增长89.27%。截至2016年末，公司管理的集合计划32只，总规模104.61亿元，开展定向计划38只，受托规模313.32亿元。

2016年上半年为引进银行资金，公司定制出合盈系列产品，下半年由于政策改变，结构化产品停发，之后公司加强对2015年推出的旗峰1号的营销，使集合资产管理业务收入稳定增长。非标业务方面，公司加大股票质押业务的投入，股票业务利润有所增长。权益类业务方面，受股票市场波动较大、投资团队不稳定影响，产品规模和收益均下降。定向

通道理财业务方面，2016年规模突破300亿元，但由于市场竞争加剧，通道费率不断下降，定向业务收入增长幅度较低。

整体来看，公司资产管理计划收入规模相对较小，目前对公司整体收入贡献有限，公司新推出的产品受到监管政策改变停发，未来需要关注监管政策对业务的影响。

表 9 公司资产管理业务情况（单位：万元）

项目	2016年	2015年
期末受托管理资金	4,179,335.72	2,575,455.67
期内平均受托管理资金	3,975,205.63	1,916,071.08
受托资金总体损益	158,064.26	113,100.80
平均受托资产管理收益率	3.98%	5.90%

资料来源：公司提供

2016年公司期货业务较为稳定，但规模较小，对利润的贡献较小

受政策影响，股指期货交易受限，因此当年公司股指期货交易额出现骤降，但受益于商品期货交易额较上年增长59.66%，公司整体期货经纪业务较为稳定，全年实现收入7,812.32万元，与上年基本持平。

表 10 2015-2016 年公司期货经营情况

项目	2016年	2015年
成交金额（亿元）	9,032.81	21,730.26
日均客户权益（亿元）	9.93	7.29
成交金额市场占有率（%）	0.23	0.20
总营业收入（万元）	7,812.32	7,988
净利润（万元）	1,714.03	1,620.35

资料来源：公司提供

表 11 2015-2016 年公司期货分品种交易情况

期货类型	项目	2016年	2015年
商品期货	交易额（亿元）	8,300.44	5,198.88
	市场占有率（‰）	2.34	1.90
股指期货	交易额（亿元）	732.37	16,531.37
	市场占有率（‰）	2.01	1.98

资料来源：公司提供

从市场占有率来看，公司商品期货和股指期货的市场占有率均有所上升，商品期货由上年的1.9‰上升至2.34‰，股指期货由上年的1.98‰上升至2.01‰。从期货客户数量来看，2016年客户共22,267名，其中个人客户21,999名，机构客户268名。

表 12 2015-2016 年公司期货客户数及营业网点数

项目	2016年末	2015年末
----	--------	--------

客户家数	22,267	18,266
其中：个人	21,999	18,047
机构	268	219
营业网点数	5	5

资料来源：公司提供

2016年公司直投业务规模大幅下降，未来收益存在一定不确定性

公司直投业务主要系投资相对成熟企业，待投资对象上市后择机退出，以获得资本增值收益。2016年公司直投业务实现收入820.15万元，较上年下降81.54%，主要原因是投资项目仅有1个退出获得收益，管理的私募股权基金均未到期，且受二级市场行情不佳影响，其他退出项目所获的投资收益有限。

表 13 截至 2016 年末公司直投项目明细表（单位：万元）

项目名称	初始投资成本	持股比例
云南山瀚图像传输科技有限公司	3,360.00	4.46%
深圳市盈通数据服务股份有限公司	700.00	22.50%
新疆光大金控天山股权投资有限合伙企业	5,100.00	10.73%
东莞市丰煜股权投资合伙企业（有限合伙）	400.00	14.29%
广州豪特节能环保科技股份有限公司	1,250.00	5.00%
广东开合文化产业有限公司	240.00	3.60%
东莞市中汇瑞德电子股份有限公司	1,000.00	2.65%
湖南泰谷生物科技股份有限公司	183.77	0.59%
东莞市凯昶德电子科技股份有限公司	1,782.60	3.93%
广东晖速通信技术有限公司	500.00	1.73%
深圳市万佳安物联科技股份有限公司	999.00	0.96%
广东省新基地产业投资发展股份有限公司	709.00	4.55%
合计	16,224.37	-

资料来源：公司提供

截至2016年末，公司累计投资13个项目，担任投资顾问基金8只，规模逾5.8亿元，参与设立基金产品6只，共投资5,100万元。未来项目退出时间有一定不确定性，且由于市场波动，未来收益情况存在一定不确定性。

六、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的 2015-2016 年审计报告和 2016 年公司净资产、风险资本准备和风险控制指标专项审计报告，由于 2016 年净资产、风险资本准备和风险控制指标专项审计报告根据监管

规定有所调整，2015 年相关数据使用 2016 年期初数。2016 年公司报表合并范围增加 2 个主体，具体见表 1。

规模与盈利

2016年，公司资产规模保持增长，但受股市成交量大幅萎缩影响，经纪业务等受到冲击，使整体收入大幅下降，未来利润水平仍存在一定的不确定性

2016年末公司净资产规模为54.66亿元，较上年增长17.97%，主要来自于未分配利润的积累。2016年公司实现营业收入22.33亿元，同比下降40.70%，主要是因为股市成交量大幅萎缩，导致经纪业务规模大幅下降。市场行情影响加之同业竞争更加激烈，公司佣金费率、投资收益率、通道费率等均出现大幅下降，全年公司营业利润率为43.92%，同比下降7.31个百分点。

随着各项业务的发展，公司在行业内的竞争地位较为稳定，根据中国证券业协会2015年证券公司（共125家）业绩排名，公司净资产排名位于第65名，营业收入排名位于第41名，净利润排名位于第41名。但公司各类业务盈利能力较大程度上受到市场行情与监管政策影响，未来公司利润水平存在一定的不确定性。

表 14 2015-2016 年公司主要规模与盈利指标（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年
净资产	546,611.01	463,362.77
净资产增长率	17.97%	46.05%
营业收入	223,302.34	376,567.82
营业收入增长率	-40.70%	107.83%
营业利润	98,067.57	192,911.13
营业利润率	43.92%	51.23%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

2016年公司资本实力持续增强，净资产对风险资产的覆盖率有所下降但各项风控指标仍较为良好

2016年末公司所有者权益总额55.90亿元，同比增长17.48%，增长原因主要是经营积累；负债总额为311.25亿元，较上年下降7.21%，主要原因是代理买卖证券款减少。2016年由于客户银行存款、结算备付金、融出资金等减少，公司总资产规模367.15亿元，较上年下降4.14%。2016年末公司净资本为60.54亿元，较上年增长3.17%，资本实力稍有增强。由于负债规模减小，公司资产负债率也稍有下降，2016年末资产负债率为75.95%，仍存在

较大的偿债压力。

从资本充足情况看，2016年的风险覆盖率、净资本与净资产比例均有所下降，但整体来看净资本/各项风险准备金、净资本/负债、净资本/净资产仍较大程度上高于监管指标，资本较为充足。

表 15 公司主要盈利指标（单位：万元）

指标名称	2016年	2015年	预警标准	监管标准
负债总额	3,112,542.46	3,354,403.15	-	
有息债务	1,557,627.36	1,425,444.70	-	
净资产	546,611.01	463,362.77	-	
总资产	3,671,537.31	3,830,220.97	-	
净资本	605,402.37	586,817.56	-	-
自有资产负债率	75.95%	76.88%	-	-
风险覆盖率	245.67%	259.30%	>120%	>100%
净资本与净资产的比例	110.76%	126.64%	≥24%	≥20%
净资本与负债的比例	36.84%	38.38%	>9.6%	>8.0%

注：风控指标均为母公司口径数据，2015年风控指标根据2016年新计算口径重述。

资料来源：公司2015-2016年审计报告和2016年净资本计算表及监管报表，鹏元整理

流动性

公司债务结构相对合理，流动资产对流动负债覆盖程度基本稳定，流动性压力较小

2016年公司的流动性水平较好，资金较充足。2016年末公司融出资金余额为654,590.79万元，占总资产的17.83%，同比减少20.18%；买入返售金融资产余额为770,985.45万元，占总资产规模21.00%。其中融出资金主要是融资融券业务融出资金，其中69.72%账龄在6个月以内，买入返售金融资产主要是债券、股票，其中期限在一年以内占比74.92%，流动性和安全性均较好。公司筹集资金主要通过发行收益凭证、拆入资金和发行债券等渠道。拆入资金主要为转融通融入资金，转融通融入资金规模为8亿元，资金成本较低，为3.00-3.20%。2016年应付债券账面金额为41.64亿元，是公司主要的融资来源。2016年公司共发行25支期限小于1年(含1年)的收益凭证，2016年末未到期产品的收益率为3.60-5.00%。总体来看，公司资金来源渠道较多，长短期债务结构相对合理，融资成本相对较低。

2016年公司流动资产对流动负债的覆盖比率相对稳定，流动比率从2015年末的1.79小幅下降到2016年末的1.61，公司的短期流动性压力较小。从资金的期限匹配情况来看，公司的净稳定资金率有所上升，长期资金对公司资金需求的保障能力有所提高。

表 16 公司流动性指标

指标名称	2016年	2015年
------	-------	-------

流动比率	1.61	1.79
净稳定资金率	145.49%	129.62%

注：净稳定资金率指标为公司提供。

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

七、债券偿还保障分析

广东再担保为本期债券提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保继续有效提高了本期债券的安全性

本期债券由广东再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本期债券本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用和其他应支付的费用，担保期限为本期债券的存续期及债券到期之日起两年。

广东再担保是广东省唯一的政策性再担保机构，主要从事再担保业务和直接担保业务。跟踪期内，广东再担保控股股东和实际控制人未发生变化，实际控制人仍为广东省人民政府。2016年广东再担保注册资本增加至60.1亿元，主要财务指标如下表所示。

表 17 担保方主要财务指标

项目	2016年	2015年	2014年
总资产（万元）	800,181.36	632,291.56	386,927.01
所有者权益合计（万元）	692,080.32	539,511.10	331,125.72
资产负债率	13.51%	14.67%	14.42%
营业收入（万元）	49,438.22	48,170.49	33,926.48
利润总额（万元）	33,178.80	26,957.35	22,127.48
综合毛利率	66.07%	53.84%	60.91%
净资产收益率	4.39%	4.89%	-
经营净现金流（万元）	-5,986.75	1,008.70	10,949.63
当期直接担保发生额（万元）	683,620	379,369	442,483
当期再担保发生额（万元）	2,784,497	1,929,877	1,677,788
期末直接担保在保余额（万元）	1,622,731	1,623,374	1,958,947
期末再担保在保余额（万元）	3,326,774	2,744,245	1,992,797
担保风险准备金（万元）	40,000.64	48,834.62	34,435.30
期末担保责任余额（万元）	1,951,313	2,096,175	2,243,976
净资产放大倍数	2.82	3.89	6.78
当期担保代偿率	0.00%	0.13%	0.07%
累计担保代偿率	0.08%	0.09%	0.07%
现金代偿保障比率	6.15	1.78	-

资料来源：广东再担保 2015、2016 年审计报告，公司提供，鹏元整理

截至2016年末，广东再担保总资产80.02亿元，所有者权益合计69.21亿元，资产负债

率为13.51%；2016年公司实现营业总收入4.94亿元，利润总额3.32亿元，经营活动产生的现金净流入-0.60亿元。

作为广东省省级政策性再担保龙头企业，公司主要从事再担保业务和直接融资担保业务，跟踪期内公司业务来源未发生重大变化，仍主要来源于担保业务收入、投资收益和利息收入。再担保业务主要体现对其他担保机构的政策扶持，再担保费率低，再担保业务收入规模较小。直接担保业务采用市场化运作，随着直保业务的增长，直保业务收入成为广东再担保收入的主要来源。由于资金规模较大，近年广东再担保将部分资金进行银行理财产品投资，获得较好的投资收益。

表 18 2014-2016 年广东再担保营业收入构成（单位：万元）

项 目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
担保费收入	18,710.79	37.85%	15,688.74	32.57%	17,077.67	50.34%
其中：直保业务收入	18,262.54	36.94%	15,195.91	31.55%	16,274.24	47.97%
再担保业务收入	448.25	0.91%	492.83	1.02%	803.43	2.37%
利息净收入	6,412.18	12.97%	9,185.01	19.07%	604.20	1.78%
投资收益	24,005.99	48.56%	22,298.16	46.29%	14,962.67	44.10%
其他业务收入	309.26	0.63%	998.58	2.07%	1,281.94	3.78%
合计	49,438.22	100.00%	48,170.49	100.00%	33,926.48	100.00%

资料来源：广东再担保 2015、2016 年审计报告，鹏元整理

综合来看，广东再担保背景优势明显，近年业务规模持续扩张，整体实力较强，经鹏元综合评定，广东再担保主体长期信用等级为AAA，其为本期债券提供的全额无条件且不可撤销的连带责任保证担保能有效提升本期债券的安全性。

八、其他事项分析

公司存在部分诉讼、仲裁事项，涉及金额均相对较小，对公司影响有限

截至2017年4月末，公司诉讼、仲裁事项包括：公司与申环电缆科技有限公司“12申环01”中小企业私募债违约诉讼事项、公司与内蒙古奈伦农业科技股份有限公司“12蒙农科”私募债违约诉讼事项、公司与重庆市福星门业（集团）有限公司“12福星门”私募债违约诉讼事项、公司以自有资金投资的信托计划与东莞市乐天实业有限公司合同纠纷诉讼事项及公司与湖南金鹰卢思卡服饰有限公司租赁合同纠纷诉讼事项等。上述事项涉案金额相对公司净资产规模较小，预期不会对公司产生重大的财务影响。

九、评级结论

综上所述，公司资本实力稳定增长，各项风险控制指标表现均良好；同时我们也关注到了本期债券清偿顺序位于普通债权之后，公司2016年业务收入大幅下降，行业竞争激烈，公司面临的市场竞争压力较大，有息债务增加等风险因素。

基于上述情况，鹏元维持公司主体长期信用等级为AA+，维持本期债券信用等级为AAA，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	2016年	2015年	2014年
货币资金	1,088,657.89	1,303,947.68	617,936.02
其中：客户资金存款	1,020,153.48	1,264,735.60	576,979.00
结算备付金	496,958.20	638,703.12	581,524.65
其中：客户备付金	467,223.05	600,271.24	574,635.28
融出资金	654,590.79	820,087.62	488,698.73
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	132,482.98	258,116.87	255,647.99
买入返售金融资产	770,985.45	356,225.56	142,990.20
应收款项	15,946.61	14,322.76	3,297.14
应收利息	36,930.62	30,194.42	17,796.49
存出保证金	30,636.49	30,223.64	31,361.26
可供出售金融资产	201,411.15	180,881.26	58,906.54
持有至到期投资	224,742.90	179,717.61	150,350.90
长期股权投资	789.47	840.22	661.10
固定资产	881.61	9,764.28	9,611.02
无形资产	6,845.82	1,318.33	658.43
商誉	1,486.79	307.91	307.91
递延所得税资产	1,540.35	2,002.43	911.96
投资性房地产	307.91	1,033.66	1,106.96
其他资产	2,403.97	2,533.61	2,843.01
资产总计	3,671,537.31	3,830,220.97	2,364,610.32
应付短期融资款	106,504.00	40,066.00	72,014.00
拆入资金	80,000.00	17,000.00	164,600.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	700.98	0.00	0.00
卖出回购金融资产款	809,205.98	879,328.18	554,613.75
代理买卖证券款	1,347,588.39	1,772,328.69	1,123,133.33
应付职工薪酬	45,092.10	38,821.70	24,514.43
应交税费	3,818.78	12,943.28	13,756.24
应付款项	142,497.78	84,036.41	23,995.56
应付利息	13,335.64	15,504.51	6,972.45
应付债券	416,422.78	441,038.75	4,565.26
递延所得税负债	1,881.43	4,125.62	1,803.10
预计负债	0.00	1,198.24	1,139.20
其他负债	145,494.60	48,011.77	48,016.71
负债合计	3,112,542.46	3,354,403.15	2,039,124.01
股本	150,000.00	150,000.00	150,000.00

资本公积金	61,979.74	61,979.74	61,979.74
其它综合收益	6,506.57	6,428.12	1,682.49
盈余公积金	27,081.43	18,861.02	4,642.42
未分配利润	112,400.69	136,436.86	33,813.57
一般风险准备	194,146.58	95,559.69	67,122.49
归属于母公司所有者权益合计	552,115.00	469,265.41	319,240.70
少数股东权益	6,879.84	6,552.40	6,245.60
所有者权益合计	558,994.85	475,817.82	325,486.30
负债及股东权益总计	3,671,537.31	3,830,220.97	2,364,610.32

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
营业收入	223,302.34	376,567.82	181,188.08
手续费及佣金净收入	152,796.29	290,464.44	114,292.94
其中：代理买卖证券业务净收入	110,122.36	258,954.90	95,943.58
证券承销业务净收入	30,296.85	23,444.58	14,971.12
受托客户资产管理业务净收入	11,588.56	7,426.50	3,080.14
利息净收入	42,544.40	47,465.82	19,248.69
投资净收益	31,475.42	34,383.89	38,363.40
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-50.75	179.13	-38.90
公允价值变动净收益	-6,104.88	2,593.18	8,770.73
汇兑净收益	216.01	181.84	9.94
其他业务收入	2,375.11	1,478.66	502.38
营业支出	125,234.77	183,656.69	97,060.57
营业税金及附加	5,937.81	21,566.30	9,092.04
管理费用	113,506.18	158,962.70	86,224.96
资产减值损失	5,573.56	2,724.23	1,555.16
其他业务成本	217.22	403.45	188.40
营业利润	98,067.57	192,911.13	84,127.51
加：营业外收入	2,143.92	1,408.24	341.39
减：营业外支出	117.66	1,266.51	1,118.06
利润总额	100,093.83	193,052.87	83,350.84
减：所得税	16,448.33	46,947.41	20,623.76
净利润	83,645.51	146,105.46	62,727.08

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
处置交易性金融资产净增加额	128,305.09	4,652.77	-20,303.77
收取利息和手续费净增加额	224,146.82	393,338.10	156,219.74
拆入资金净增加额	61,990.19	-156,132.96	39,842.34
回购业务资金净增加额	-491,340.70	83,731.73	185,796.38
融出资金净减少额	216,381.09	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	52,120.78	75,101.64	6,470.60
经营活动现金流入差额(特殊报表科目)	212,241.64	641,686.77	622,920.21
经营活动现金流入小计	403,844.92	1,042,378.06	990,945.49
代理买卖证券支付的现金净额	476,861.08	0.00	0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	76,267.27	114,779.17	45,240.35
支付的各项税费	44,639.90	69,774.67	23,544.68
支付其他与经营活动有关的现金	81,543.83	157,787.51	88,562.36
支付手续费的现金	40,303.25	66,588.08	24,340.14
经营活动现金流出差额(特殊报表科目)	0.00	273,728.39	259,474.05
经营活动现金流出小计	719,615.33	682,657.82	441,161.58
经营活动产生的现金流量净额	-315,770.41	359,720.24	549,783.91
投资活动产生的现金流量：			
收到其他与投资活动有关的现金	54.78	41.51	41.08
投资活动现金流入小计	54.78	41.51	41.08
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3,501.85	4,640.51	3,338.95
投资活动现金流出小计	3,701.85	4,640.51	3,338.95
投资活动产生的现金流量净额	-3,647.07	-4,599.01	-3,297.87
筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	270.00	0.00	0.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	270.00	0.00	0.00
发行债券收到的现金	0.00	290,000.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	217,518.00	393,066.00	148,235.00
筹资活动现金流入小计	217,788.00	683,066.00	148,235.00
偿还债务支付的现金	227,783.00	283,573.00	36,673.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	27,310.24	10,300.13	1,718.55
支付其他与筹资活动有关的现金	528.00	1,305.80	
筹资活动现金流出小计	255,621.24	295,178.93	38,391.55
筹资活动产生的现金流量净额	-37,833.24	387,887.07	109,843.45
汇率变动对现金的影响	216.01	181.84	9.94

现金及现金等价物净增加额	-357,034.71	743,190.14	656,339.43
--------------	-------------	------------	------------

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
净利润	83,645.51	146,105.46	62,727.08
加：资产减值损失	3,864.47	2,724.23	1,555.16
固定资产折旧	2,232.03	2,096.95	2,325.72
无形资产摊销	956.91	575.60	645.04
长期待摊费用摊销	1,191.25	1,511.41	1,613.48
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-49.88	-31.87	-12.22
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	6,104.88	-2,593.18	-8,766.05
利息支出	30,386.44	25,465.50	1,837.86
汇兑损失（收益以“-”号填列）	-216.01	-181.84	-9.94
投资损失（收益以“-”号填列）	50.75	-790.22	-765.79
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-389.33	-1,090.47	448.16
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-2,271.18	811.84	1,515.53
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产等的减少（增加以“-”号填列）	51,800.08	-144,050.73	-113,685.34
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-259,313.98	-569,095.18	-426,017.80
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-234,215.18	898,110.92	1,026,373.01
其他	452.83	151.80	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-315,770.41	359,720.24	549,783.91

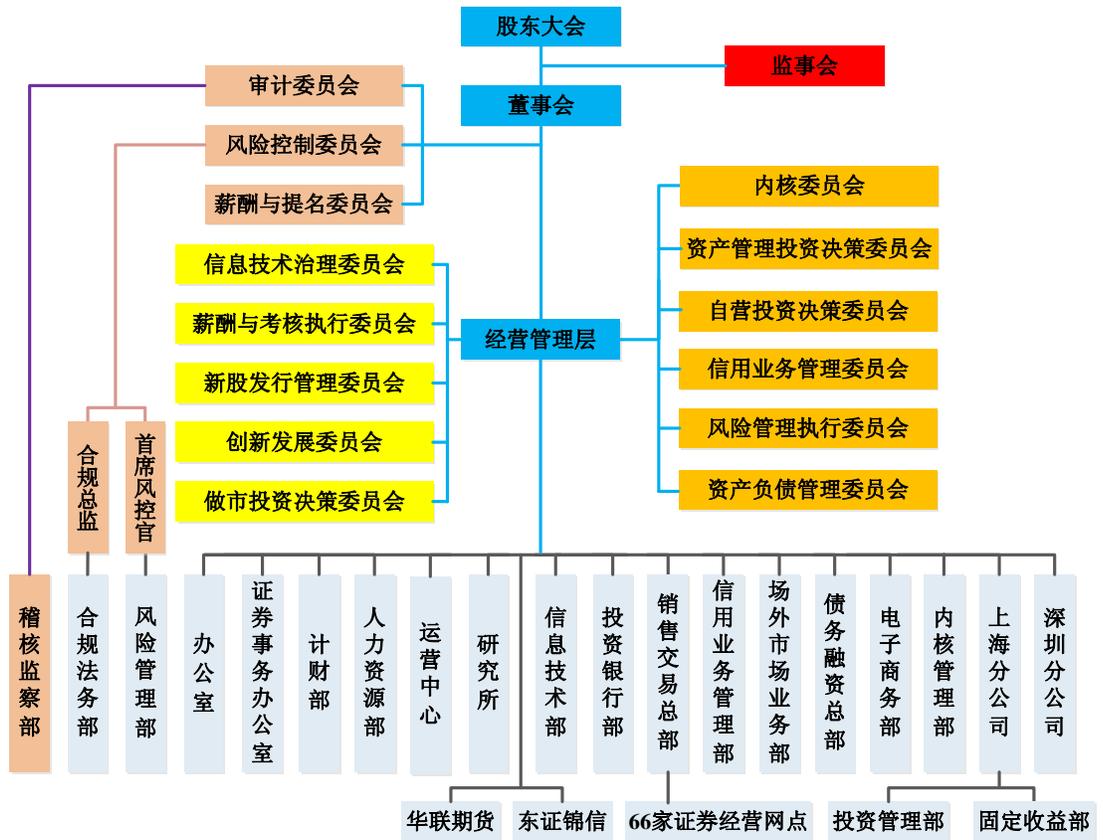
资料来源：公司 2014-2016 年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2016年	2015年	2014年
有息债务（万元）	1,557,627.36	1,425,444.70	843,809.72
净资本（万元）	605,402.37	586,817.56	241,809.89
自有资产负债率	75.95%	76.88%	73.78%
风险覆盖率	245.67%	259.30%	362.17%
净资本与净资产的比例	110.76%	126.64%	76.22%
净资本与负债的比例	36.84%	38.38%	26.94%
流动比率	1.61	1.79	1.17
净稳定资金率	145.49%	129.62%	91.27%

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告和 2014 年、2016 年净资本计算表及监管报表，鹏元整理

附录五 截至2016年末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
自有资产	资产总额-代理买卖证券款-代理承销证券款
自有负债	负债总额-代理买卖证券款-代理承销证券款
资产负债率	自有负债/自有资产
可快速变现资产	货币资金+结算备付金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产-客户资金存款-客户备付金
营业利润率	营业利润/营业收入*100%
总资产回报率	(利润总额+利息支出-客户资金利息支出) / [(年初总资产+年末总资产) / 2]*100%，其中，总资产=资产总额-代理买卖证券款-代理承销证券款
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
流动比率	流动比率=(货币资金+结算备付金+拆出资金+融出资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+应收款项+应收利息+存出保证金-代理买卖证券款) / (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+代理承销证券款+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+应付款项+一年内到期的其他负债)
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
有息债务	应付短期融资款+拆入资金+卖出回购证券款+应付债券+其他负债

附录七 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。