

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 2018 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員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【2018】跟踪第  
【675】号 01

债券简称: 15 东莞债

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](http://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 2018 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       | 2018 年 6 月 20 日 | 2017 年 6 月 22 日 |

### 评级观点:

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 2018 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”)提供的保证担保仍可有效地提升本期债券的安全性; 同时我们也关注到公司业务相对易受市场行情波动和监管规定影响, 未来公司信用业务和资管业务发展情况有待观察, 面临的市场竞争压力较大、存在一定偿债压力等风险因素。

### 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, 2017 年末末达到 62.07 亿元, 较上年增长 11.05%; 2017 年末净资产余额 63.33 亿元, 同比增长 4.61%。
- 公司各项风控指标表现保持良好。2017 年公司风险覆盖率、净资本/负债、净资产/负债分别为 338.87%、52.25%和 49.78%, 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升了本期债券的信用水平。广东再担保实力雄厚, 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信用水平。

## 关注：

- **公司业务易受市场行情波动影响。**近年公司证券经纪业务、自营业务等均受证券市场行情等因素影响较大，受证券市场交易规模缩小影响，2017 年公司共实现业务收入 20.99 亿元，较上年下降 6.03%。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。
- **受监管规定影响，未来公司信用业务和资管业务发展情况有待观察。**2018 年 4 月 27 日一行三会联合发布资管新规，其中明确要求要统一监管标准，禁止通道业务，公司资管业务受到一定影响；另外监管对于股票质押融资用途、质押集中度等条件进行限制，公司逐步收缩股票质押业务，未来信用业务发展情况有待观察。
- **公司面临的竞争压力较大。**行业竞争仍在不断加剧，2017 年证券行业营业网点家数达到 10,402 家，同比增长 18.5%。公司证券经纪业务平均佣金率为 0.39‰，较上年的 0.45‰进一步下降。
- **公司存在一定偿债压力。**2017 年末公司有息债务余额 111.24 亿元，虽较上年有所下降，但规模仍较大，存在一定的偿债压力。

## 公司主要财务指标：

| 项目               | 2017 年       | 2016 年       | 2015 年       |
|------------------|--------------|--------------|--------------|
| 总资产（万元）          | 2,863,127.18 | 3,671,537.31 | 3,830,220.97 |
| 归属于母公司的所有者权益（万元） | 608,571.98   | 552,115.00   | 469,265.41   |
| 净资产（万元）          | 603,390.78   | 546,611.01   | 463,362.77   |
| 有息债务（万元）         | 1,112,351.59 | 1,557,627.36 | 1,425,444.70 |
| 净资本（万元）          | 633,340.13   | 605,402.37   | 586,817.56   |
| 净资本/净资产          | 104.96%      | 110.76%      | 126.64%      |
| 营业收入（万元）         | 209,879.24   | 223,352.22   | 376,567.82   |
| 营业利润（万元）         | 95,567.10    | 98,117.45    | 192,911.13   |
| 利润总额（万元）         | 95,465.23    | 100,093.83   | 193,052.87   |
| 自有资产负债率          | 71.83%       | 75.95%       | 76.88%       |
| 净稳定资金率           | 144.55%      | 145.49%      | 129.62%      |

注：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。2016 年数据采用 2017 年审计报告期初数（上年数）；2015 年数据采用 2016 年审计报告期初数（上年数）。

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告、2015 年净资本计算表及监管报表及 2017 年风险控制指标监管报表专项审计报告，鹏元整理

## 广东再担保主要财务指标：

| 项目          | 2017 年     | 2016 年     | 2015 年     |
|-------------|------------|------------|------------|
| 总资产（万元）     | 845,692.79 | 800,181.36 | 632,291.56 |
| 所有者权益合计（万元） | 731,007.77 | 692,080.32 | 539,511.10 |
| 资产负债率       | 13.56%     | 13.51%     | 14.67%     |
| 营业收入（万元）    | 46,883.85  | 49,438.22  | 48,170.49  |
| 利润总额（万元）    | 51,583.12  | 33,178.80  | 26,957.35  |
| 经营净现金流（万元）  | 5,984.85   | -6,127.34  | 1,008.70   |

注：2015 年财务数据采用 2016 年审计报告期初数，2016 年财务数据采用 2017 年审计报告期初数。

资料来源：广东再担保 2016-2017 年审计报告，鹏元整理

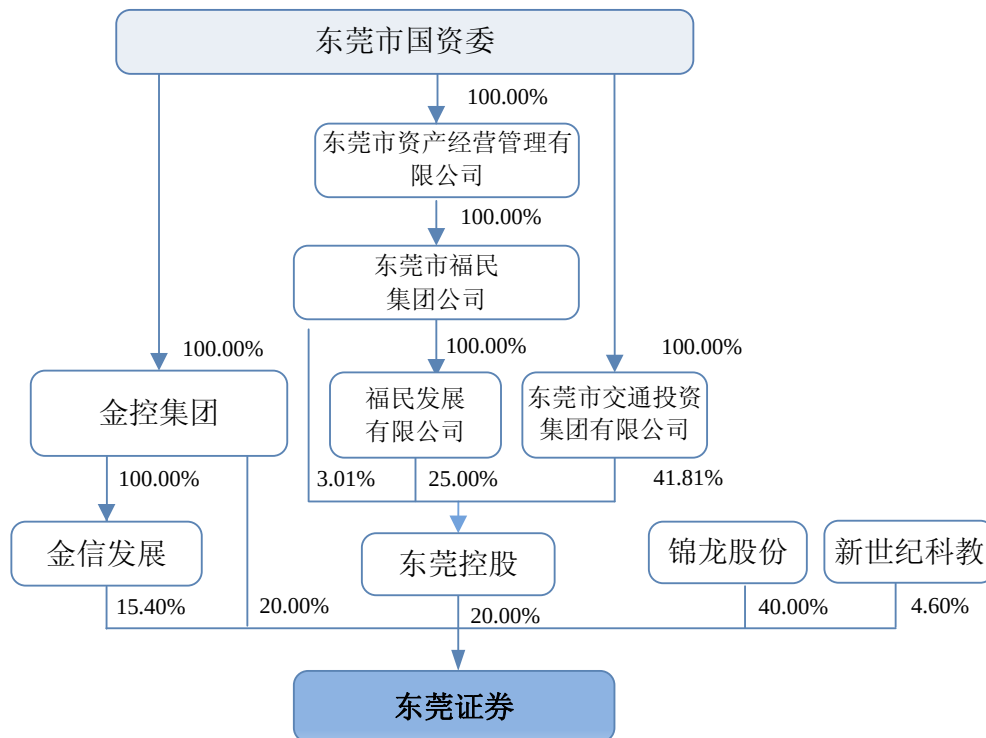
## 一、本期债券募集资金使用情况

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，公司股权结构图如图1所示。2017年由于原董事长兼法定代表人去世，董事长兼法定代表人变更为陈照星。

图1 公司股权结构图



注：东莞市国资委指东莞市人民政府国有资产监督管理委员会；金控集团指东莞金融控股集团有限公司；金信发展指东莞市金信发展有限公司；东莞控股指东莞发展控股股份有限公司；锦龙股份指广东锦龙发展股份有限公司；新世纪科教指东莞市新世纪科教拓展有限公司。

资料来源：公司提供

2017年公司有1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 | 2017年12月31日净资产 | 合并日至2017年12月31日净利润 |
|-------------------|------------|----------------|--------------------|
| 华联期货-宝赢一期集合资产管理计划 | 2017年12月   | 300.17         | 0.17               |

资料来源：公司2017审计报告

截至2017年末，公司资产总额为286.31亿元，净资产为60.34亿元，净资本为63.33亿元，自有资产负债率71.83%；2017年公司实现营业收入20.99亿元，营业利润9.56亿元，经营活动现金流净额-45.25亿元。

### 三、运营环境

2017年以来，随着金融创新改革的推进，我国证券市场规模持续扩张，但受市场成交量下滑等因素影响，证券行业收入及利润规模进一步下滑

2017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，证券市场的功能得以进一步发挥。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统计，截至2018年3月末，沪深两市上市公司数量达到3,522家，总市值达55.95万亿元；根据中国证券业协会统计数据显示，截至2017年末，我国证券公司由2016年末的129家增至131家，总资产为6.14万亿元，净资产为1.85万亿元，净资本为1.58万亿元，托管证券市值40.33万亿元，资产管理业务受托资金总额17.26万亿元，尽管总资产规模受市场波动影响有所波动，但净资产、净资本、受托资金规模均较上年有所增长。

**表2 2010-2017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  |
|-------|-----|------|------|------|
| 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 |
| 2017年 | 131 | 6.14 | 1.85 | 1.58 |

资料来源：中国证券业协会

根据中国证券业协会数据统计，2017年证券行业实现收入为3,113.28亿元，同比下滑5.1%，其中经纪和投行同比下滑是业绩承压的主要因素，证券投资收益收入占比提升至27.7%，首次超过经纪业务（26.4%）成为最主要的收入来源。2017年股债市场表现分化，弱化券商的贝塔属性。2017年股票和债券市场表现迥异，沪深300全年收涨21.78%，但是债券市场回调明显，2017年中债总全价指数累计下跌4.26%；券商投资资产配置重债轻股，债券类投资资产占比区间在70%-90%，权益类投资资产仅为10%-30%，股债两市表现分化明显致使权益类投资表现靓丽但是固收类投资表现平淡。

**表3 2013-2017年证券公司收入及利润情况（单位：亿元）**

| 业务                 | 2017年    | 2016年    | 2015年    | 2014年    | 2013年    |
|--------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 总收入                | 3,113.28 | 3,279.94 | 5,751.55 | 2,602.84 | 1,592.41 |
| 代理买卖证券业务净收入（含席位租赁） | 820.92   | 1,052.95 | 2,690.96 | 1,049.48 | 759.21   |
| 证券投资收益（含公允价值变动）    | 860.98   | 568.57   | 1,413.54 | 710.28   | 305.52   |
| 证券承销与保荐业务净收入       | 384.24   | 519.99   | 393.52   | 240.19   | 128.62   |
| 利息净收入              | 348.09   | 381.79   | 591.25   | 446.24   | 184.62   |
| 资产管理业务净收入          | 310.21   | 296.46   | 274.88   | 124.35   | 70.30    |
| 财务顾问业务净收入          | 125.37   | 164.16   | 137.93   | 69.19    | 44.75    |
| 投资咨询业务净收入          | 33.96    | 50.54    | 44.78    | 22.31    | 25.87    |
| 净利润                | 1,129.95 | 1,234.45 | 2,447.63 | 965.54   | 440.21   |

资料来源：中国证券业协会

**2017年，证券交易量有所下滑，且佣金率明显下降，经纪业务收入规模进一步下滑**

2017年虽然上证综指有所上涨，但成交量整体呈萎缩趋势，且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下滑。受上述因素影响，证券公司代理买卖证券业务收入同比下降22.04%。行业竞争仍在不断加剧，2017年证券行业营业网点家数达到10,402家，同比增长18.5%，交易佣金费率依然呈现下降态势，全年平均净佣金率大约为万分之3.4，同比下滑11.7%。

**表4 经纪业务核心数据（单位：亿元）**

| 经纪业务  | 2017年     | 2016年     | 2015年     | 2014年   | 2013年   |
|-------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|
| 总成交额  | 1,117,585 | 1,265,128 | 2,532,968 | 737,708 | 463,529 |
| 交易天数  | 244       | 244       | 244       | 245     | 238     |
| 日均交易额 | 4,580     | 5,185     | 10,381    | 3,011   | 1,948   |
| 佣金率   | 0.034%    | 0.040%    | 0.053%    | 0.071%  | 0.082%  |

注：2017年佣金率由券商中国提供。

资料来源：Wind

从行业竞争格局来看，经纪业务的市场格局相对稳定。市场平稳之下增量客户有限、交易相对平淡，使得券商经纪业务的竞争格局基本保持稳定，华泰证券以7.83%的股基成



交市占率继续保持行业第一，但是市占率同比减少1.04个百分点；国泰君安集团（含上海证券）以5.87%位居第二，其市占率的提升主要依托基金交易规模的大幅提升；中信证券以5.60%位居第三。

**2017年，受益于IPO审核加速影响，IPO业务发行数量及融资规模均大幅增长，但再融资和信用债发行规模下降幅度较大，使得投行业务收入大幅下滑**

直接融资规模方面，据Wind显示，2017年我国资本市场股权融资规模合计为17,223.86亿元，其中受益于IPO审核加速，2017年IPO融资规模为2,301.09亿元，较2016年IPO数量及融资规模均有较大幅度增长。2017年2月证监会发布《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，从定增规模、时间周期和募投资金使用方面进行约束，使得定增规模大幅萎缩，2017年完成定增家数540家，同比下滑33.7%，增发融资规模为12,705.31亿元，同比下降24.9%。另一方面，定增新规不限制上市公司可转债融资，部分不满足定增融资标准的上市公司转而通过可转债融资，使得2017年可转债发行规模同比大增166.1%至602.72亿元，同时可交债发行规模同比增长118.6%至1,251.78亿元，成为券商债券承销重要增量。

**表5 近年来国内股权融资规模统计（单位：亿元）**

| 年份   | 募集<br>资金  | IPO    |          | 增发     |           | 可转债    |          | 可交换债   |          | 其他       |
|------|-----------|--------|----------|--------|-----------|--------|----------|--------|----------|----------|
|      |           | 家<br>数 | 募集<br>资金 | 家<br>数 | 募集<br>资金  | 家<br>数 | 募集<br>资金 | 家<br>数 | 募集<br>资金 |          |
| 2018 | 5,753.53  | 43     | 439.05   | 130    | 3,002.15  | 29     | 568.03   | 21     | 409.78   | 1,334.52 |
| 2017 | 17,223.86 | 438    | 2,301.09 | 540    | 12,705.31 | 23     | 602.72   | 93     | 1,251.78 | 362.96   |
| 2016 | 21,134.81 | 227    | 1,496.08 | 814    | 16,918.07 | 12     | 226.52   | 58     | 572.63   | 1,921.51 |
| 2015 | 16,107.23 | 223    | 1,576.39 | 813    | 12,253.07 | 3      | 93.80    | 11     | 134.14   | 2,049.84 |
| 2014 | 9,133.10  | 124    | 666.32   | 475    | 6,932.03  | 12     | 311.19   | 3      | 55.60    | 1,167.97 |

注：2018年数据截止日为2018年4月24日。

资料来源：Wind

根据中国人民银行公布的《2017年金融市场运行情况》，2017年，我国债券市场共发行各类债券40.8万亿元，较上年增长12.9%。其中，银行间债券市场发行债券36.8万亿元，同比增长14.2%。从信用债发行情况来看，2017年受制于利率上行，公司债、企业债等信用债融资规模分别同比大幅下滑60.2%和37.3%至1.10万亿和0.37万亿；非标转标之下资产支持证券大幅扩容，发行规模同比增长86.2%至1.27万亿，但由于资产支持证券发行费率大约0.1%-0.3%，远低于信用债，预计对于债券承销收入影响有限。

受再融资和信用债发行规模下降影响，2017年投行业务收入和利润规模均有所下滑，根据Wind统计，截至2018年5月2日已披露审计报告的59家证券公司数据显示，2017年投行业务收入和利润分别为合计为277.71亿元和120.96亿元，同比分别下滑44.16%和47.67%。

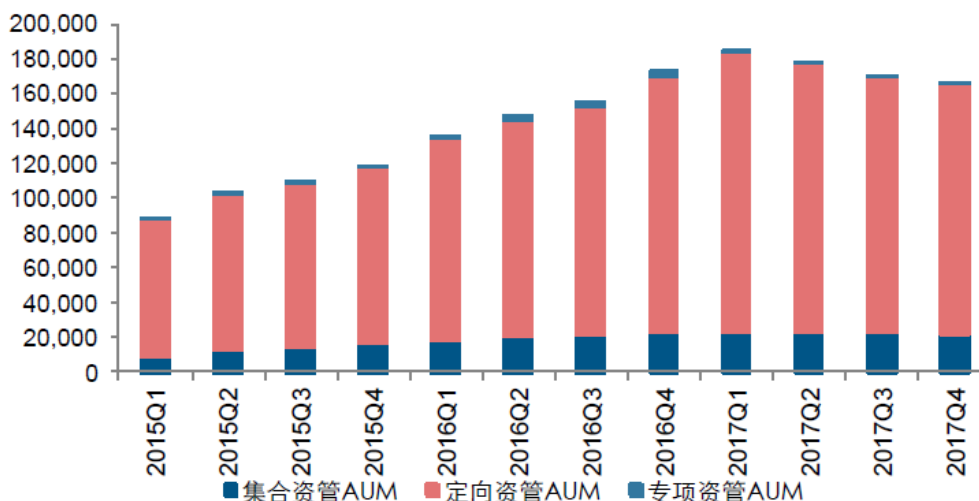
2018年3月30日，证监会发布《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》，明确试点企业的准入门槛（相当规模的创新企业、市值不低于2,000亿元的境外上市红筹企业、最近一年收入不低于30亿元且估值不低于200亿元的创新企业）、试点方式（发行股票或存托凭证）、发行条件（符合法律法规规定的股票发行条件）等发行要素，预计在监管层的稳步推进下，优质创新企业证券化节奏有望加快。预计具备较强专业能力、跨境服务能力、良好机构客户基础的大投行有望受益于CDR的推出。另外，在IPO审核趋紧的环境下，大型券商凭借其丰富的项目储备，雄厚的人才及资金优势，可以在竞争中取得优势，预计投行业务集中度将有所提升。

#### **受监管政策影响，资管业务规模增速明显放缓，资管新规出台将重塑行业竞争格局**

券商资管率先监管，业务进入规范发展期。2016年6月证券业协会发布《证券期货经营机构落实资产管理业务“八条底线”禁止行为细则》，限制资管产品的杠杆水平，禁止资金池运作，规范销售推介行为。次月在此前基础上证监会进一步发布《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》，重点规范违规宣传推介和销售行为、结构化资管产品、委托第三方机构提供投资建议、“资金池”业务等问题。经历了2016年的整治规范，券商资管业务从整顿期进入发展期，2018年4月27日一行三会联合发布资管新规，其中明确要求要统一监管标准，禁止通道业务，包括券商资管、基金子公司在内的资产管理机构均会受到影响。意见稿还提出要打破刚性兑付，实行净值化管理，推动银行理财从预期收益型产品向净值型产品转型。新规出台必将会重塑资产管理行业格局，未来银行、信托、券商、保险的资管业务将进入相对统一的竞争格局。

截至2017末，证券行业集合、定向规模分别为2.11万亿元和14.39万亿元，同比分别下滑3.7%和2.0%，环比三季度下滑3.6%和2.3%，2017年一季度以来连续三个季度均保持下滑态势，资金池清理和通道业务规模收缩是行业集合和定向资管规模下滑的主要因素，监管效果已经逐步体现。

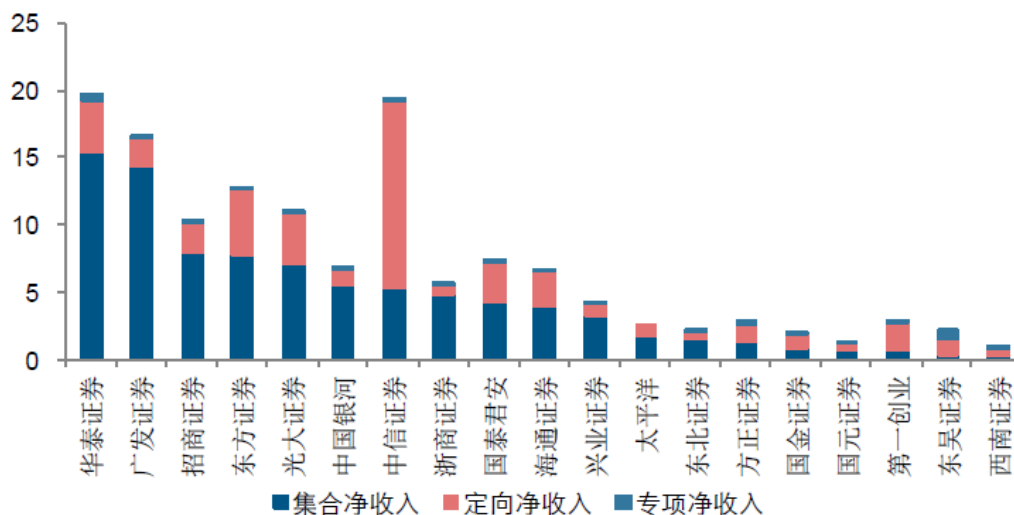
图2 近年来券商资管产品发展情况（单位：亿元）



资料来源：长江证券研究所

集合资管多为券商设立的主动管理类产品，是券商资管业务收入的主要来源，大券商凭借显著的规模优势和管理能力优势，集合资管净收入领先中小券商。

图3 2017年上市券商三类资管产品经收入情况（单位：亿元）



资料来源：长江证券研究所

资金业务规模进一步提升，但股票质押业务向大型券商集中的趋势较为明显，且在利率上行周期下，资金业务息差将有所减少，该业务毛利率将有所下滑

截至2017年末两市两融余额为1.03万亿元，同比增长9.3%，两融余额占流通总市值比重区间大约为2.0%-2.5%；融资融券业务的竞争格局较为稳定。两融业务作为经纪业务的重要延伸，其竞争格局与经纪业务较为类似，截至2017年末，中信证券、国泰君安和华泰证券两融余额排名位居行业前三，市场占有率分别为6.91%、6.25%和5.73%，均较去年有

小幅调整，但排名基本保持稳定。

股票质押扩容成为信用业务增长点，大券商更具竞争优势。2017年随着两融规模的企稳以及股票质押业务规模的扩容，股票质押利息收入占比提升至超过20%，部分券商的股票质押利息收入占比超过40%，成为信用业务最主要的收入来源。尽管监管对于股票质押融资用途、质押集中度等条件进行限制，但是股票质押融资需求依然旺盛，根据证券业协会披露，截至2017年末，股票质押余额同比增长27.2%至1.56万亿元，其中表内和表外规模分别为0.82和0.74万亿元，随着监管逐步规范券商资管对于股票质押业务的参与，股票质押逐开始逐步回表。从各个公司情况来看，中信证券、国泰君安和海通证券同比增速分别达到97.96%、44.05%和41.10%，表内股票质押规模达到780.34亿元、769.26亿元和745.29亿元，太平洋、第一创业等中小券商则开始收缩业务规模；在股票质押新规之下A/B/C三类券商以自有资金开展股票质押规模不得超过净资本的150%/100%/50%，同时中小券商面临更高的负债成本，预计未来股票质押业务有望向更加具备客户资源优势 and 负债成本优势的大型券商集中。

值得注意的是，资金业务盈利的本质在于息差，通过提升经营杠杆放大收益，在利率上行周期下券商负债成本显著上升，对应资产端的收益率受制于竞争激化略有下行，2018年资本中介业务息差有可能减少。

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。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、FICC<sup>1</sup>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。

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。

---

<sup>1</sup>FICC（Fixed Income, Currencies and Commodities）简称固定收益证券、货币及商品期货。



## 四、风险管理

### 2017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，2017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2017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。

2017年末公司的净资本为63.33亿元，同比增长4.61%，净资本实力继续增强但仍然增幅较小。2017年公司的风险覆盖率呈现大幅提高，达到338.87%。2017年公司优质流动性资产增多，优质流动性资产对资本需求的保障能力提高。2017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下降，自营非权益类证券与净资本的比重同比下降，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 6 公司本部口径的净资本风险控制指标（单位：万元）**

| 项目                 | 2017 年     | 2016 年     | 监管标准  |
|--------------------|------------|------------|-------|
| 净资本                | 633,340.13 | 605,402.37 | -     |
| 净资产                | 603,390.78 | 546,611.01 | -     |
| 风险覆盖率 <sup>2</sup> | 338.87%    | 245.67%    | ≥100% |
| 资本杠杆率              | 30.06%     | 22.79%     | ≥8%   |
| 流动性覆盖率             | 301.82%    | 269.52%    | ≥100% |
| 净稳定资金率             | 144.55%    | 145.49%    | ≥100% |
| 净资本/净资产            | 104.96%    | 110.76%    | ≥20%  |
| 净资本/负债             | 52.25%     | 36.84%     | ≥8%   |
| 净资产/负债             | 49.78%     | 33.26%     | ≥10%  |
| 自营权益类证券及证券衍生品/净资本  | 5.23%      | 10.78%     | ≤100% |

<sup>2</sup>风险覆盖率=净资本/各项风险准备金之和×100%。

|              |         |         |       |
|--------------|---------|---------|-------|
| 自营非权益类证券/净资本 | 88.13%  | 119.41% | ≤500% |
| 融资融券的金额/净资本  | 147.89% | 148.15% | ≤400% |

资料来源：2017年风险控制指标监管报表专项审计报告

### 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，2017年公司继续完善风险管理体系

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。

公司持续修订风险管理制度，形成四层级制度体系，2017年共新增制度2份，修订制度14份，目前合共25份制度。同时，公司多渠道引进专业人才，风险管理部人员数量较上年增加40%，目前具备硕士以上学历人员占比为78.57%，具备3年以上工作经验的人员占比为64.29%，具有FRM证书的人数比例为21.43%。

### 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，并有针对性地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料的现金流风险，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2017年末获得主要银行有效授信额度311.09亿元，已使用42.45亿元，未使用授信额度268.64亿元。

## 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。

2017年公司营业收入209,879.24万元，较上年下降6.03%，收入下降仍然是受证券市场交易规模缩小，导致佣金收入减少。2017年公司证券经纪业务收入97,234.55万元，同比下降22.08%，占营业收入的比例继续下滑，由上年的55.87%下降为46.33%，由于代理买卖证券的佣金费率下降，毛利率也稍有下降。

2017年公司开始逐步收缩股票质押业务，使得交易规模有所下降，由于尚有较多存量业务，当年信用业务收入仍保持增长，但未来收入情况尚需观察；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，全年投资银行业务较上年有所上升；证券自营业务、期货业务等收入稳定增长，公司资产管理业务收入增幅持续较大。

表 7 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

| 项目     | 2017 年     |         | 2016 年     |         |
|--------|------------|---------|------------|---------|
|        | 营业收入       | 毛利率     | 营业收入       | 毛利率     |
| 证券经纪业务 | 97,234.55  | 44.62%  | 124,783.05 | 45.75%  |
| 信用业务   | 68,475.97  | 98.41%  | 67,917.64  | 95.56%  |
| 投资银行业务 | 37,862.14  | 45.90%  | 33,408.77  | 37.11%  |
| 证券自营业务 | 13,850.14  | 58.36%  | 11,195.03  | 70.90%  |
| 期货业务   | 10,567.11  | 31.95%  | 7,812.32   | 26.54%  |
| 资产管理业务 | 15,307.12  | 80.32%  | 11,956.32  | 81.51%  |
| 直投业务   | 1,312.38   | 20.73%  | 820.15     | 38.09%  |
| 合并抵销   | -13,709.56 | 95.45%  | -7,968.75  | 92.44%  |
| 其他     | -21,020.60 | 207.09% | -26,572.31 | 184.28% |
| 合计     | 209,879.24 | 45.53%  | 223,352.22 | 43.93%  |

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

2017年，受股票市场成交量继续萎缩影响，公司经纪业务收入继续下降；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

证券经纪业务系公司最主要的收入来源，近年受二级市场交易量萎缩影响，该业务收

入比重持续下滑，2017年证券经纪业务收入97,234.55万元，在营业收入中的占比由上年的55.87%下降为46.33%。

2017年公司新设立证券经营网点7家，截至2017年末，共有证券营业部51家、经纪业务分公司22家，合计营业网点73家，其中广东省东莞市24家，广东省内（不含东莞市）25家，广东省外24家（江苏4家、河北3家、辽宁3家、北京3家、浙江2家、上海1家、湖北3家、湖南1家、山东1家、四川1家、福建1家、陕西1家），公司新拓展的经营网点主要集中在一线、二线城市。从2017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，东莞地区仍是公司证券经纪业务收入的重要来源。

**表 8 2016-2017 年公司证券经纪业务情况**

| 项目            | 2017 年     | 2016 年    |
|---------------|------------|-----------|
| 股票交易额(亿元)     | 20,132.507 | 22,124.72 |
| 股票交易额市场占有率(%) | 9.02       | 8.68      |
| 平均佣金费率(‰)     | 0.39       | 0.45      |
| 期末客户数(家)      | 2,505,855  | 2,087,945 |

资料来源：公司提供

证券公司证券经纪业务竞争日趋激烈致使公司经纪业务佣金费率持续下降，2017年公司平均佣金费率进一步下滑至0.39‰，导致经纪业务利润率持续下降。但与同行业比较来看，2017年证券行业代理买卖证券佣金率为0.34‰，公司佣金费率高于同行业平均水平。但未来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，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。

**表 9 公司证券经纪业务交易情况（单位：亿元）**

| 证券种类 | 2017 年    |       | 2016 年    |       |
|------|-----------|-------|-----------|-------|
|      | 交易金额      | 市场份额  | 交易金额      | 市场份额  |
| 股票   | 20,132.51 | 0.90% | 22,124.72 | 0.87% |
| 基金   | 406.28    | 0.21% | 505.54    | 0.23% |
| 债券   | 13,232.84 | 0.25% | 8,350.36  | 0.18% |

资料来源：公司提供

从交易的证券类型来看，2017年股票交易金额同比下降9%，债券交易金额同比增长58.47%，债券交易比重上升。

**2017年公司信用业务收入规模保持增长，公司逐步减少股票质押业务，未来该业务收入情况有待观察**

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，其中以融资融券业务为主，2017年公司实现信用业务收入共6.85亿元，与上年基本持平，其中融资融券业务收入



占比78.30%。2017年末公司融资融券规模较上年小幅增加，融出资金余额68.26亿元，同比增加4.18%，但由于全年平均利润率由上年的8.65%下调至8.31%，全年融资融券业务实现收入稍有下降，共实现利息收入5.36亿元，同比下降4.21%。

**表 10 融资融券业务情况（单位：万元）**

| 项目         | 2017 年     | 2016-年     |
|------------|------------|------------|
| 融资融券业务融出资金 | 682,626.07 | 655,246.03 |
| 减：减值准备     | 822.61     | 655.25     |
| 融出资金净值     | 681,803.46 | 654,590.79 |
| 融资融券利息收入   | 53,613.47  | 55,970.26  |

资料来源：公司2017年审计报告

股票质押方面，随着监管新规出台，公司逐步减少新增股票质押业务，截至2017年末，公司股票质押及其衍生产品余额（含资管产品对接）70.18亿元，同比下降32.00%，其中自有资金的股票质押为25.35亿元，由于存量业务尚具有一定规模，2017年实现股票质押回购利息收入1.48亿元，同比增长24.40%。未来随着公司逐步收缩股票质押业务，信用业务收入规模有待持续观察。

#### **2017年公司投资银行业务收入增长，目前储备项目较多，未来业务持续性较好**

2017年公司实现投资银行业务收入37,862.14万元，较上年增长13.33%，其中主要来源于股权类投资银行业务。

2017年，公司完成了5家IPO项目、1家可转债、1家非公开发行项目。2017年度公司申报IPO项目5家，申报再融资项目4家，同比分别增长67%和100%，全年股权项目融资53.17亿元，同比增长247.06%。截至2018年3月末，公司项目的储备情况主要有1家已过发审会的重大重组项目、3家在审IPO项目、10家在审新三板挂牌项目。

债务融资方面，2017年公司主承销的债务融资业务笔数与上年相同，均为7支，但主承销规模进一步下滑，规模合计为28.27亿元，同比下降7.30%，且受债券承销费率持续下降影响，全年实现债券主承销收入2,710.38万元，较上年下降29.81%。

场外市场方面，2017年公司新增新三板挂牌企业74家，同时公司做市业务稳定发展，2017年底公司做市企业121家，行业排名第20位。但2017年场外市场业务仍未实现收益。

2017年末公司投行业务人员中，保荐代表人数量23位，较上年增加3位，准保荐代表人17位，较上年增加4位<sup>3</sup>。

<sup>3</sup> 准保荐代表人不含非投行部工作人员。

**表 11 2016-2017 年公司发行与承销业务情况（单位：家、万元）**

| 种类               | 项目       | 2017 年     |            | 2016 年     |            |
|------------------|----------|------------|------------|------------|------------|
| 公司股权类投资银行业务情况    |          |            |            |            |            |
| 所属市场             |          | 主板         | 新三板        | 主板         | 新三板        |
| 首发               | 数量       | 5          | 74         | 2          | 130        |
|                  | 主承销金额    | 219,770.54 | 0.00       | 59,637.58  | 0.00       |
|                  | 保荐及主承销收入 | 16,451.39  | 0.00       | 5,821.35   | 0.00       |
| 再融资              | 数量       | 2          | 68         | 2          | 58         |
|                  | 主承销金额    | 269,985.96 | 220,659.83 | 93,573.00  | 126,431.15 |
|                  | 保荐及主承销收入 | 4,436.32   | 0.00       | 646.04     | 0.00       |
| 公司债券类投资银行业务情况    |          |            |            |            |            |
| 债券类              | 次数       | 7          |            | 7          |            |
|                  | 主承销金额    | 282,725.00 |            | 305,000.00 |            |
|                  | 主承销收入    | 2,710.38   |            | 3,861.32   |            |
| 公司作为非主承销商承销的业务情况 |          |            |            |            |            |
| 债券类              | 数量       | 1          |            | -          |            |
|                  | 承销金额     | 0          |            | -          |            |
|                  | 承销收入     | 1.89（税后）   |            | -          |            |
| 可转债              | 数量       | 1          |            | -          |            |
|                  | 承销金额     | 0          |            | -          |            |
|                  | 承销收入     | 8          |            | -          |            |

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

**2017年公司债券投资收益持续下滑，但由于股票业务亏损减少，以及理财产品和同业存单收益增长，整体来看自营业务收益呈现增长**

目前公司自营业务分为固定收益类投资和权益类投资，2017年自营业务实现收入13,850.14万元，同比增长23.72%，其中自营业务权益类投资收益1,802.99万元，与上年亏损相比，收益有了较大改善，带动公司自营业务收益的增长；固定收益类投资收益继续下降，全年实现收入12,047.15万元，较上年下降18.33%。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。

**表 12 近年公司自营业务实现收入情况（单位：万元）**

| 项目        | 2017 年           | 2016 年           |
|-----------|------------------|------------------|
| 自营业务权益类投资 | 1,802.99         | -3,555.81        |
| 固定收益类投资   | 12,047.15        | 14,750.83        |
| <b>合计</b> | <b>13,850.14</b> | <b>11,195.02</b> |

资料来源：公司提供

2017年，公司债券类收益10,403.31万元，较上年下降30.32%；股票投资收益总额为-433.87万元，亏损较上年减少；基金类投资进一步缩小，但收益情况良好，为公司带来867.99万元的投资收益。公司理财产品和衍生品投资方面，收益情况均有所提升，另外，公司增加同业存单，系自营业务收益新的增长点。

**表 13 2016-2017 年公司自营业务情况（单位：万元）**

| 种类   | 项目   | 2017 年     | 2016 年     |
|------|------|------------|------------|
| 股票   | 规模   | 20,792.34  | 19,537.20  |
|      | 收益总额 | -433.87    | -3,657.29  |
|      | 收益率  | -2.09%     | -18.72%    |
| 基金   | 规模   | 158.86     | 5,898.57   |
|      | 收益总额 | 867.99     | -522.49    |
|      | 收益率  | -          | -8.86%     |
| 债券   | 规模   | 100,000.00 | 117,000.00 |
|      | 收益总额 | 10,403.31  | 14,930.39  |
|      | 收益率  | 10.40%     | 12.76%     |
| 理财产品 | 规模   | 21,937.74  | 29,277.22  |
|      | 收益总额 | 1,451.84   | 772.67     |
|      | 收益率  | 6.62%      | 2.64%      |
| 同业存单 | 规模   | 32,500.00  | 0.00       |
|      | 收益总额 | 1,485.01   | 0.00       |
|      | 收益率  | 4.57%      | -          |
| 衍生品  | 规模   | 56,271.66  | 24,232.17  |
|      | 收益总额 | 75.87      | -328.26    |
|      | 收益率  | 0.13%      | -1.35%     |
| 合计   | 规模   | 231,660.59 | 195,945.16 |
|      | 收益总额 | 13,850.14  | 11,195.02  |
|      | 收益率  | 5.98%      | 5.71%      |

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

### 2017年公司资管业务收入增长，但对公司整体收入贡献仍然有限，新监管政策使公司资管业务面临调整压力

公司资产管理业务包括定向资产管理和集合资产管理，2017年公司资产管理业务实现收入15,307.12万元，同比增长28.03%，其中集合计划净收入为11,764.05万元，定向计划净收入为2,968.10万元，利息收入及其他574.97万元。截至2017年末，公司管理的集合计划18只，期末总规模68.67亿元，开展定向计划46只，期末受托规模151.18亿元。

2017年公司净值型产品旗峰避险等取得了较好的收益，使集合资产管理业务收入稳定增长。非标业务方面，公司股票质押业务逐步收缩，股票质押业务利润主要来自于存量项目。权益类业务目前规模仍较小。定向通道理财业务方面，2017年规模下降，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。2018年4月27日一行三会联合发布资管新规，对公司资管业务产生较大影响，未来资产管理结构存在较大的调整压力。

**表 14 公司资产管理业务情况（单位：万元）**

| 项目          | 2017 年       | 2016 年       |
|-------------|--------------|--------------|
| 期末受托管理资金    | 2,256,326.23 | 4,179,335.72 |
| 期内平均受托管理资金  | 3,271,274.10 | 3,975,205.63 |
| 受托资金总体损益    | 176,659.81   | 158,064.26   |
| 平均受托资产管理收益率 | 5.40%        | 3.98%        |

资料来源：公司提供

#### 2017年公司期货业务较为稳定，但规模较小，对利润的贡献较小

2017年公司股指期货交易额有所上升，但商品期货交易额较上年稍有下降，公司整体期货经纪业务相对较为稳定，但规模仍然不大，全年商品期货交易额7,916.40亿元，股指期货交易额935.17亿元。全年实现收入10,567.11万元，同比增加35.26%，主要是交易所减免返还手续费比例增加。

**表 15 2016-2017 年公司期货经营情况**

| 项目           | 2017 年    | 2016 年   |
|--------------|-----------|----------|
| 成交金额（亿元）     | 8,851.57  | 9,032.81 |
| 日均客户权益（亿元）   | 12.60     | 9.93     |
| 成交金额市场占有率（%） | 0.24      | 0.23     |
| 总营业收入（万元）    | 10,567.11 | 7,812.32 |
| 净利润（万元）      | 2,520.89  | 1,714.03 |

资料来源：公司提供

**表 16 2016-2017 年公司期货分品种交易情况**

| 期货类型 | 项目       | 2017 年   | 2016 年   |
|------|----------|----------|----------|
| 商品期货 | 交易额（亿元）  | 7,916.40 | 8,300.44 |
|      | 市场占有率（‰） | 2.42     | 2.34     |
| 股指期货 | 交易额（亿元）  | 935.17   | 732.37   |
|      | 市场占有率（‰） | 1.90     | 2.01     |

资料来源：公司提供

从市场占有率来看，2017年公司商品期货由上年的2.34‰上升至2.42‰，而股指期货

市场占有率有所下降，由上年的2.01%下降至1.90%。期货客户数量来看，2017年客户共26,871名，其中个人客户26,551名，机构客户320名。

**表 17 2016-2017 年公司期货客户数及营业网点数**

| 项目    | 2017 年末 | 2016 年末 |
|-------|---------|---------|
| 客户家数  | 26,871  | 22,267  |
| 其中：个人 | 26,551  | 21,999  |
| 机构    | 320     | 268     |
| 营业网点数 | 7       | 5       |

资料来源：公司提供

### 2017年公司直投业务收入增加，未来收益存在一定不确定性

公司直投业务主要由公司100%控股子公司东证锦信投资管理有限公司（以下简称“东证锦信”）经营，原主要经营直接投资业务，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。根据中证协2016年末发布的《证券公司私募投资基金子公司管理规范》，直接投资业务不得新增，东证锦信向私募基金子公司转型，2017年起公司不再开展直接股权投资业务，而主要以私募股权基金的投资及管理为主。

2017年公司实现的直投业务收入均为以前年度存量项目，全年实现收入1,312.38万元，较上年增长60.02%。

从投资项目情况来看，截至2017年末，东证锦信累计完成投资项目15单，累计投资金额3.50亿元，投资项目主要布局于现代服务业、新能源和节能环保、文化传媒等领域。其中，东证锦信参与投资的湖南泰谷生物科技股份有限公司、东莞市凯昶德电子科技股份有限公司、虎彩印艺股份有限公司、广东新基地产业投资发展股份有限公司、广东晖速通信技术有限公司、深圳市万佳安物联科技股份有限公司及东莞市中汇瑞德电子股份有限公司（以下简称“中汇瑞德”）于新三板实现挂牌，但中汇瑞德拟转板，于2017年11月在全国中小企业股份转让系统终止挂牌。投资项目退出方面，截至2017年末，广东开合文化产业有限公司项目退出，实现收益31.01万元，退出东莞市唯一互联网信息安全产业发展基金项目，获得收益1,129.29万元。

**表 18 截至 2017 年末公司直投项目明细表（单位：万元）**

| 分类         | 项目名称               | 投资总额  | 持股比例   |
|------------|--------------------|-------|--------|
| 直接投资业务（存量） | 云南山瀚图像传输科技有限公司     | 3,360 | 4.46%  |
|            | 深圳市盈通数据服务股份有限公司    | 700   | 22.50% |
|            | 新疆圣雄能源股份有限公司       | 5,100 | 0.96%  |
|            | 东莞市凯昶德电子科技股份有限公司   | 2,490 | 3.930% |
|            | 东莞丰煜股权投资合伙企业(有限合伙) | 500   | 14.29% |



|        |                       |        |        |
|--------|-----------------------|--------|--------|
|        | 湖南泰谷生物科技股份有限公司        | 1,500  | 0.477% |
|        | 广东晖速通信技术有限公司          | 500    | 1.730% |
|        | 广州豪特节能环保科技股份有限公司      | 1,250  | 5.00%  |
|        | 广东新基地产业投资发展股份有限公司     | 709    | 4.55%  |
|        | 东莞市中汇瑞德电子股份有限公司       | 1,000  | 2.65%  |
|        | 深圳市万佳安物联科技股份有限公司      | 999    | 0.96%  |
|        | 东莞东证佰顺股权投资合伙企业（有限合伙）  | 100    | 20.00% |
| 私募基金业务 | 东莞市倍增优选股权投资合伙企业（有限合伙） | 1,200  | 9.84%  |
|        | 东莞市锦宏一号股权投资合伙企业（有限合伙） | 1,000  | 14.86% |
| 合计     |                       | 20,408 | -      |

资料来源：公司提供

截至2017年末，公司尚有存量直投业务项目11个，投资总额18,108万元，开拓私募基金投资业务3家，投资总额2,300万元。由于市场波动，未来收益情况存在一定不确定性。

## 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2017年审计报告和2017年风险控制指标监管报表专项审计报告。由于审计报告有调整，2016年数据采用2017年审计报告期初数。

2017年，公司将结构化主体华联期货-宝赢一期集合资产管理计划纳入合并报表范围。

### 规模与盈利

**2017年，公司净资产继续保持增长，但受股市成交量继续萎缩影响，经纪业务规模进一步下滑，使整体收入和利润均有所下降**

由于经营积累，公司净资产规模持续增加，2017年末公司净资产规模为60.34亿元，较上年增长10.39%。2017年公司实现营业收入20.99亿元，同比下降6.03%，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，公司佣金费率均出现进一步下滑，全年公司营业利润95,567.10万元，同比下降2.60%。

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2016年证券公司（共129家）业绩排名，公司净资产排名位于第64名，营业收入排名位于第42名，净利润排名位于第37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，未来公司利润水平仍存在一定的不确定性。

**表 19 2016-2017 年公司主要规模与盈利指标（单位：万元）**

| 项目      | 2017 年     | 2016 年     |
|---------|------------|------------|
| 净资产     | 603,390.78 | 546,611.01 |
| 净资产增长率  | 10.39%     | 17.97%     |
| 营业收入    | 209,879.24 | 223,352.22 |
| 营业收入增长率 | -6.03%     | -40.70%    |
| 营业利润    | 95,567.10  | 98,117.45  |
| 营业利润率   | 45.53%     | 43.94%     |

资料来源：2017 年审计报告和 2017 年风险控制指标监管报表专项审计报告，鹏元整理

### 资本结构与财务安全性

2017年公司资本实力持续增强，净资本对风险资产的覆盖率上升，各项风控指标较为良好，负债规模仍较大，有一定的偿债压力

2017年末公司净资产为60.34亿元，同比增长10.39%，增长原因主要是经营积累；负债总额为224.24亿元，较上年下降27.96%，主要原因是代理买卖证券款减少以及债券正回购业务和融资融券出让收益权减少。2017年受证券市场行情影响，客户资金流出较多，债券逆回购业务减少，公司总资产规模286.31亿元，较上年下降22.02%。2017年末公司净资产为63.33亿元，较上年增长4.61%，资本实力稍有增强。由于负债规模下降，公司自有资产负债率也持续下降，2017年末自有资产负债率为71.83%，但仍处于较高水平，存在一定的偿债压力。

从资本充足情况来看，2017年的风险覆盖率为338.87%，较上年大幅提升，净资本与净资产比例稍有下降，但整体来看风险覆盖率、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 20 公司主要盈利指标（单位：万元）**

| 指标名称    | 2017 年       | 2016 年       | 预警标准  | 监管标准  |
|---------|--------------|--------------|-------|-------|
| 负债总额    | 2,242,389.20 | 3,112,542.46 | -     |       |
| 有息债务    | 1,112,351.59 | 1,557,627.36 | -     |       |
| 净资产     | 603,390.78   | 546,611.01   | -     |       |
| 总资产     | 2,863,127.18 | 3,671,537.31 | -     |       |
| 净资本     | 633,340.13   | 605,402.37   | -     | -     |
| 自有资产负债率 | 71.83%       | 75.95%       | -     | -     |
| 风险覆盖率   | 338.87%      | 245.67%      | >120% | >100% |
| 净资本/净资产 | 104.96%      | 110.76%      | ≥24%  | ≥20%  |
| 净资本/负债  | 52.25%       | 36.84%       | >9.6% | >8.0% |

注：风控指标均为母公司口径数据。

资料来源：2017 年审计报告和 2017 年风险控制指标监管报表专项审计报告，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

2017年公司的流动性水平较好，资金较充足。2017年末公司融出资金余额为681,803.46万元，占总资产的23.81%，同比增加4.16%；买入返售金融资产余额为341,697.23万元，占总资产规模11.93%。其中融出资金主要是融资融券业务融出资金，其中67.21%账龄在6个月以内，买入返售金融资产主要是股票质押式回购、债券，其中股票质押规模为25.23亿元，股票质押式回购融出资金剩余期限在一年之内，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和银行拆入资金，2017年末转融通融入资金规模为2亿元，资金成本5.1%。2017年末应付债券账面金额为51.57亿元，是公司主要的融资来源。2017年公司共发行7支期限小于1年（含1年）的收益凭证，2017年末未到期产品的收益率为7.00%。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。

2017年公司流动资产对流动负债的覆盖比率有所上升，从上年末的1.61上升到1.95，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比较稳定，长期资金对公司资金需求的保障能力较好。

**表 21 公司流动性指标**

| 指标名称   | 2017 年  | 2016 年  |
|--------|---------|---------|
| 流动比率   | 1.95    | 1.61    |
| 净稳定资金率 | 144.55% | 145.49% |

注：净稳定资金率指标为公司提供。

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告，鹏元整理

## 六、债券偿还保障分析

广东再担保综合实力强，其提供的无条件不可撤销连带责任保证担保可有效提升本期债券的信用水平

本期债券由广东再担保提供无条件不可撤销连带责任保证担保，担保范围为本期债券本级及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用及其他应支付的费用，担保期间为本期债券存续期及到期之日起两年。

广东再担保成立于2009年2月17日，原名广东省中小企业信用再担保有限公司，由广东粤财投资控股有限公司（以下简称“粤财控股”）投资设立，初始注册资本20亿元。2011年3月更名为现名。经过历年增资，截止2017年末，广东再担保注册资本为60.10亿元，由

粤财控股全资控股。粤财控股成立于1984年，是广东省人民政府授权经营单位，资本实力雄厚。广东再担保最终控制人为广东省人民政府。

作为广东省唯一的政策性再担保机构，广东再担保主要从事再担保业务和直接担保业务，收入主要来源于担保业务收入和以自有资金运作形成的投资收益和利息收入。2015-2017 年公司分别实现业务收入 48,170.49 万元、49,438.22 万元和 46,883.85 万元，其中担保费收入分别为 15,688.74 万元、18,710.79 万元和 22,203.44 万元，占营业收入比重分别为 32.57%、37.85%和 47.36%。

**表 22 2015-2017 年广东再担保收入构成（分业务）（单位：万元）**

| 项目                 | 2017 年           |                | 2016 年           |                | 2015 年           |                |
|--------------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
|                    | 金额               | 占比             | 金额               | 占比             | 金额               | 占比             |
| 担保费收入              | 22,203.44        | 47.36%         | 18,710.79        | 37.85%         | 15,688.74        | 32.57%         |
| 利息净收入              | 7,117.87         | 15.18%         | 6,412.18         | 12.97%         | 9,185.01         | 19.07%         |
| 投资收益               | 16,800.63        | 35.83%         | 24,005.99        | 48.56%         | 22,298.16        | 46.29%         |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益 | 361.12           | 0.77%          | 7,634.36         | 15.44%         | 8,606.15         | 17.87%         |
| 其他业务收入             | 761.90           | 1.63%          | 309.26           | 0.63%          | 998.58           | 2.07%          |
| <b>合计</b>          | <b>46,883.85</b> | <b>100.00%</b> | <b>49,438.22</b> | <b>100.00%</b> | <b>48,170.49</b> | <b>100.00%</b> |

注：其他业务收入主要含手续费收入、追偿收入等。

资料来源：广东再担保 2016-2017 年审计报告，鹏元整理

截至2017年12月31日，广东再担保资产总额为845,692.79万元，所有者权益为731,007.77万元，资产负债率为13.56%；2017年度，广东再担保实现营业收入46,883.85万元，利润总额51,583.12万元，经营活动现金流净额5,984.85万元。广东再担保其他财务指标如表23所示。

**表 23 2015-2017 年广东再担保主要财务指标**

| 项目          | 2017 年     | 2016 年     | 2015 年     |
|-------------|------------|------------|------------|
| 总资产（万元）     | 845,692.79 | 800,181.36 | 632,291.56 |
| 所有者权益合计（万元） | 731,007.77 | 692,080.32 | 539,511.10 |
| 资产负债率       | 13.56%     | 13.51%     | 14.67%     |
| 营业收入（万元）    | 46,883.85  | 49,438.22  | 48,170.49  |
| 利润总额（万元）    | 51,583.12  | 33,178.80  | 26,957.35  |
| 综合毛利率       | 109.43%    | 66.07%     | 53.84%     |
| 净资产收益率      | 5.42%      | 4.39%      | 4.89%      |
| 经营净现金流（万元）  | 5,984.85   | -6,127.34  | 1,008.70   |

注：2015 年财务数据采用 2016 年审计报告期初数，2016 年财务数据采用 2017 年审计报告期初数。

资料来源：广东再担保 2016-2017 年审计报告，鹏元整理

综合来看，广东再担保实力雄厚，业务发展情况较好，经鹏元综合评定广东再担保主

体长期信用等级为AAA,其提供的无条件不可撤销连带责任保证担保能有效提升本期债券的信用水平。

## 七、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、公司与史振方有关“清水源”股票质押仲裁事项、公司与张文峰有关“兴民智通”股票质押仲裁事项、公司与阙文彬有关“恒康医疗”股票质押仲裁事项,公司与赵晓军、郑希勇有关东莞证券大连白山路证券营业部委托理财合同纠纷事项公司与原债务融资总部员工张杰、朱桦的劳动纠纷仲裁事项等。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。

另外,公司大连白山路证券营业部原负责人于雷个人涉嫌合同诈骗行为于2017年12月23日被大连市公安局沙河口分局立案侦查,现阶段仍处在刑事侦查阶段。公司出于承担社会责任、维护社会稳定目的,向投资者先行垫付投资款,2018年2月公司先行向投资者垫付投资款360.50万元。

## 八、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,广东再担保提供的保证担保有效地提升了本期债券的信用水平;同时我们也关注到了公司业务相对易受市场行情波动影响,受监管规定影响,未来公司信用业务和资管业务发展情况有待观察,面临的市场竞争压力较大、存在一定偿债压力等风险因素。

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                     | 2017 年              | 2016 年              | 2015 年              |
|------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 货币资金                   | 755,410.81          | 1,088,657.89        | 1,303,947.68        |
| 其中：客户资金存款              | 697,753.91          | 1,020,153.48        | 1,264,735.60        |
| 结算备付金                  | 385,639.33          | 496,958.20          | 638,703.12          |
| 其中：客户备付金               | 353,246.67          | 467,223.05          | 600,271.24          |
| 融出资金                   | 681,803.46          | 654,590.79          | 820,087.62          |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | 94,625.28           | 132,482.98          | 258,116.87          |
| 买入返售金融资产               | 341,697.23          | 770,985.45          | 356,225.56          |
| 应收款项                   | 13,553.71           | 15,946.61           | 14,322.76           |
| 应收利息                   | 44,120.04           | 36,930.62           | 30,194.42           |
| 存出保证金                  | 11,286.67           | 30,636.49           | 30,223.64           |
| 可供出售金融资产               | 333,684.69          | 201,411.15          | 180,881.26          |
| 持有至到期投资                | 178,428.80          | 224,742.90          | 179,717.61          |
| 长期股权投资                 | 859.68              | 789.47              | 840.22              |
| 投资性房地产                 | 841.56              | 881.61              | -                   |
| 固定资产                   | 6,600.83            | 881.61              | 9,764.28            |
| 无形资产                   | 1,987.71            | 6,845.82            | 1,318.33            |
| 商誉                     | 1,659.92            | 1,486.79            | 307.91              |
| 递延所得税资产                | 307.91              | 1,540.35            | 2,002.43            |
| 投资性房地产                 | 7,337.31            | 307.91              | 1,033.66            |
| 其他资产                   | 3,282.25            | 2,403.97            | 2,533.61            |
| <b>资产总计</b>            | <b>2,863,127.18</b> | <b>3,671,537.31</b> | <b>3,830,220.97</b> |
| 应付短期融资款                | 51,394.00           | 106,504.00          | 40,066.00           |
| 拆入资金                   | 30,000.00           | 80,000.00           | 17,000.00           |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 | 383.23              | 700.98              | 0.00                |
| 卖出回购金融资产款              | 369,779.92          | 809,205.98          | 879,328.18          |
| 代理买卖证券款                | 1,025,352.18        | 1,347,588.39        | 1,772,328.69        |
| 应付职工薪酬                 | 49,621.65           | 45,092.10           | 38,821.70           |
| 应交税费                   | 8,624.76            | 3,818.78            | 12,943.28           |
| 应付款项                   | 26,207.23           | 142,497.78          | 84,036.41           |
| 应付利息                   | 19,698.09           | 13,335.64           | 15,504.51           |
| 应付债券                   | 515,690.56          | 416,422.78          | 441,038.75          |
| 递延所得税负债                | 150.47              | 1,881.43            | 4,125.62            |
| 预计负债                   | 0.00                | 0.00                | 1,198.24            |

|                      |                     |                     |                     |
|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 其他负债                 | 145,487.11          | 145,494.60          | 48,011.77           |
| <b>负债合计</b>          | <b>2,242,389.20</b> | <b>3,112,542.46</b> | <b>3,354,403.15</b> |
| 股本                   | 150,000.00          | 150,000.00          | 150,000.00          |
| 资本公积                 | 61,979.74           | 61,979.74           | 61,979.74           |
| 其它综合收益               | -2,994.40           | 6,506.57            | 6,428.12            |
| 盈余公积                 | 34,588.91           | 27,081.43           | 18,861.02           |
| 未分配利润                | 127,540.03          | 112,400.69          | 136,436.86          |
| 一般风险准备               | 237,457.70          | 194,146.58          | 95,559.69           |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b> | <b>608,571.98</b>   | <b>552,115.00</b>   | <b>469,265.41</b>   |
| 少数股东权益               | 12,166.00           | 6,879.84            | 6,552.40            |
| <b>所有者权益合计</b>       | <b>620,737.98</b>   | <b>558,994.85</b>   | <b>475,817.82</b>   |
| <b>负债及股东权益总计</b>     | <b>2,863,127.18</b> | <b>3,671,537.31</b> | <b>3,830,220.97</b> |

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告

## 附录二 合并利润表（单位：万元）

| 项目             | 2017 年            | 2016 年            | 2015 年            |
|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>营业收入</b>    | <b>209,879.24</b> | <b>223,352.22</b> | <b>376,567.82</b> |
| 手续费及佣金净收入      | 138,008.35        | 152,796.29        | 290,464.44        |
| 其中：代理买卖证券业务净收入 | 88,771.31         | 110,122.36        | 258,954.90        |
| 投资银行业务手续费净收入   | 33,761.16         | 30,296.85         | 23,444.58         |
| 资产管理业务手续费净收入   | 14,898.28         | 11,588.56         | 7,426.50          |
| 利息净收入          | 41,390.47         | 42,544.40         | 47,465.82         |
| 投资收益           | 31,551.16         | 31,475.42         | 34,383.89         |
| 公允价值变动净收益      | -2,090.97         | -6,104.88         | 2,593.18          |
| 汇兑收益           | -144.01           | 216.01            | 181.84            |
| 其他业务收入         | 1,137.84          | 2,375.11          | 1,478.66          |
| 资产处置收益         | 26.40             | 49.88             | -                 |
| <b>营业支出</b>    | <b>114,312.14</b> | <b>125,234.77</b> | <b>183,656.69</b> |
| 营业税金及附加        | 1,684.11          | 5,937.81          | 21,566.30         |
| 业务及管理费         | 105,566.44        | 113,506.18        | 158,962.70        |
| 资产减值损失         | 5,997.06          | 5,573.56          | 2,724.23          |
| 其他业务成本         | 1,064.54          | 217.22            | 403.45            |
| <b>营业利润</b>    | <b>95,567.10</b>  | <b>98,117.45</b>  | <b>192,911.13</b> |
| 加：营业外收入        | 195.74            | 2,093.35          | 1,408.24          |
| 减：营业外支出        | 297.61            | 116.97            | 1,266.51          |
| <b>利润总额</b>    | <b>95,465.23</b>  | <b>100,093.83</b> | <b>193,052.87</b> |
| 减：所得税          | 18,221.63         | 16,448.33         | 46,947.41         |
| <b>净利润</b>     | <b>77,243.60</b>  | <b>83,645.51</b>  | <b>146,105.46</b> |

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告

**附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）**

| 项目                           | 2017 年             | 2016 年             | 2015 年              |
|------------------------------|--------------------|--------------------|---------------------|
| 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 | 44,410.07          | 128,305.09         | 4,652.77            |
| 收取利息和手续费净增加额                 | 200,566.28         | 224,146.82         | 393,338.10          |
| 拆入资金净增加额                     | -51,905.69         | 61,990.19          | -156,132.96         |
| 回购业务资金净增加额                   | -7,088.02          | -491,340.70        | 83,731.73           |
| 融出资金净减少额                     | 22,640.51          | 216,381.09         | 0.00                |
| 代理买卖证券收到的现金净额                | -                  | 52,120.78          | 75,101.64           |
| 收到其他与经营活动有关的现金               | 86,169.09          | 212,241.64         | 641,686.77          |
| <b>经营活动现金流入小计</b>            | <b>294,792.25</b>  | <b>403,844.92</b>  | <b>1,042,378.06</b> |
| 代理买卖证券支付的现金净额                | 322,236.21         | 476,861.08         | 0.00                |
| 支付利息、手续费及佣金的现金               | 39,648.40          | 40,303.25          | 0.00                |
| 支付给职工以及为职工支付的现金              | 71,176.00          | 76,267.27          | 114,779.17          |
| 支付的各项税费                      | 30,771.14          | 44,639.90          | 69,774.67           |
| 支付其他与经营活动有关的现金               | 283,435.85         | 81,543.83          | 157,787.51          |
| 支付手续费的现金                     | 0.00               | 0.00               | 66,588.08           |
| 经营活动现金流出差额（特殊报表科目）           | 0.00               | 0.00               | 273,728.39          |
| <b>经营活动现金流出小计</b>            | <b>747,267.60</b>  | <b>719,615.33</b>  | <b>682,657.82</b>   |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>         | <b>-452,475.35</b> | <b>-315,770.41</b> | <b>359,720.24</b>   |
| 收到其他与投资活动有关的现金               | 27.26              | 54.78              | 41.51               |
| <b>投资活动现金流入小计</b>            | <b>27.26</b>       | <b>54.78</b>       | <b>41.51</b>        |
| 投资支付的现金                      | 0.00               | 200.00             | 0.00                |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金      | 5,386.93           | 3,501.85           | 4,640.51            |
| <b>投资活动现金流出小计</b>            | <b>5,386.93</b>    | <b>3,701.85</b>    | <b>4,640.51</b>     |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>         | <b>-5,359.67</b>   | <b>-3,647.07</b>   | <b>-4,599.01</b>    |
| 吸收投资收到的现金                    | 4,320.00           | 270.00             | 0.00                |
| 其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金          | 4,320.00           | 270.00             | 0.00                |
| 发行债券收到的现金                    | 225,000.00         | 0.00               | 290,000.00          |
| 收到其他与筹资活动有关的现金               | 52,245.00          | 217,518.00         | 393,066.00          |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>            | <b>281,565.00</b>  | <b>217,788.00</b>  | <b>683,066.00</b>   |
| 偿还债务支付的现金                    | 223,508.00         | 227,783.00         | 283,573.00          |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金            | 43,594.43          | 27,310.24          | 10,300.13           |
| 支付其他与筹资活动有关的现金               | 1,049.50           | 528.00             | 1,305.80            |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>            | <b>268,151.93</b>  | <b>255,621.24</b>  | <b>295,178.93</b>   |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>         | <b>13,413.07</b>   | <b>-37,833.24</b>  | <b>387,887.07</b>   |

|              |             |             |            |
|--------------|-------------|-------------|------------|
| 汇率变动对现金的影响   | -144.01     | 216.01      | 181.84     |
| 现金及现金等价物净增加额 | -444,565.96 | -357,034.71 | 743,190.14 |

资料来源：公司 2016-2017 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                                    | 2017 年      | 2016 年      | 2015 年      |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| 净利润                                   | 77,243.60   | 83,645.51   | 146,105.46  |
| 加：资产减值损失                              | 3,500.83    | 3,864.47    | 2,724.23    |
| 固定资产折旧                                | 2,342.04    | 2,232.03    | 2,096.95    |
| 无形资产摊销                                | 1,351.06    | 956.91      | 575.60      |
| 长期待摊费用摊销                              | 924.62      | 1,191.25    | 1,511.41    |
| 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）      | -26.40      | -49.88      | -31.87      |
| 公允价值变动损失（收益以“-”号填列）                   | 2,090.97    | 6,104.88    | -2,593.18   |
| 利息支出                                  | 31,949.92   | 30,386.44   | 25,465.50   |
| 汇兑损失（收益以“-”号填列）                       | 144.01      | -216.01     | -181.84     |
| 投资损失（收益以“-”号填列）                       | -70.21      | 50.75       | -790.22     |
| 递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）                  | -3,302.27   | -389.33     | -1,090.47   |
| 递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）                  | -201.61     | -2,271.18   | 811.84      |
| 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） | -66,235.31  | 51,800.08   | -144,050.73 |
| 经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）                 | 416,598.54  | -259,313.98 | -569,095.18 |
| 经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）                 | -919,239.39 | -234,215.18 | 898,110.92  |
| 其他                                    | 454.25      | 452.83      | 151.80      |
| 经营活动产生的现金流量净额                         | -452,475.35 | -315,770.41 | 359,720.24  |

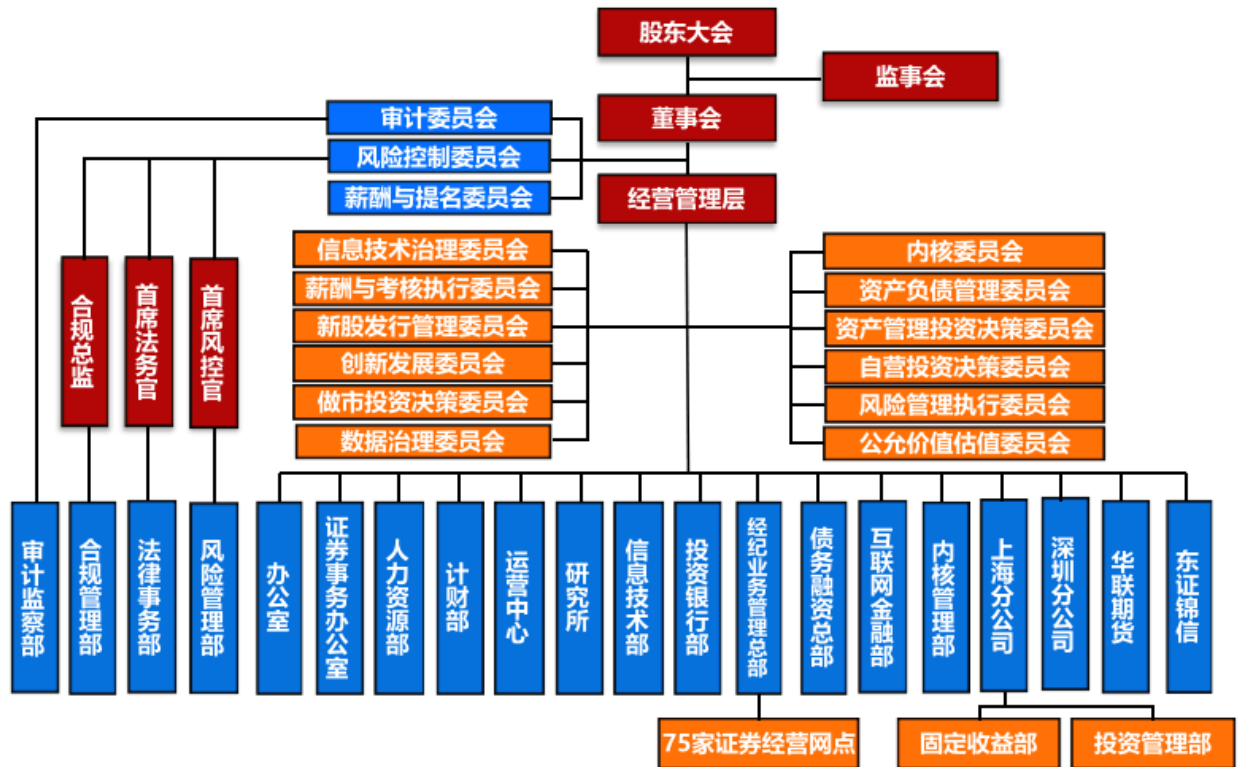
资料来源：公司 2016-2017 年审计报告

## 附录四 主要财务指标表

| 项目       | 2017 年       | 2016 年       | 2015 年       |
|----------|--------------|--------------|--------------|
| 有息债务（万元） | 1,112,351.59 | 1,557,627.36 | 1,425,444.70 |
| 净资本（万元）  | 633,340.13   | 605,402.37   | 586,817.56   |
| 自有资产负债率  | 71.83%       | 75.95%       | 76.88%       |
| 风险覆盖率    | 338.87%      | 245.67%      | 259.30%      |
| 净资本/净资产  | 104.96%      | 110.76%      | 126.64%      |
| 净资本/负债   | 52.25%       | 36.84%       | 38.38%       |
| 流动比率     | 1.95         | 1.61         | 1.79         |
| 净稳定资金率   | 144.55%      | 145.49%      | 129.62%      |

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告、2015 年净资本计算表及监管报表及 2017 年风险控制指标监管报表专项审计报告，鹏元整理

附录五 截至2018年3月末公司组织架构图



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-客户资金                                                                                                                                                                             |
| 自有负债          | 负债总额-客户资金                                                                                                                                                                             |
| 自有资产负债率       | 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+卖出回购金融资产款+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。 |