

东莞金融控股集团有限公司

2019 年面向合格投资者公开发行纾困专项债券(第一期)

跟踪评级报告



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.

跟踪评级概述

编号：【新世纪跟踪(2019)100508】

评级对象： 东莞金融控股集团有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行纾困专项债券(第一期)

19 莞纾 01

主体/展望/债项/评级时间

AA+/稳定/AA+/2019 年 6 月 27 日

不适用

AA+/稳定/AA+/2018 年 12 月 29 日

本次跟踪：

前次跟踪：

首次评级：

主要财务数据及指标

项 目	2016 年	2017 年	2018 年
金额单位：人民币亿元			
母公司数据：			
货币资金	10.11	1.64	9.37
刚性债务	0.80	3.91	7.05
所有者权益	39.60	45.22	66.93
经营性现金净流入量	-1.05	0.82	-0.28
合并数据及指标：			
总资产	88.43	88.38	134.26
总负债	28.80	20.48	30.04
刚性债务	0.80	15.61	17.53
所有者权益	59.63	67.90	104.22
营业收入	6.61	7.17	7.88
净利润	5.65	6.25	5.40
经营性现金净流入量	5.41	3.90	5.05
EBITDA	7.28	8.15	8.49
资产负债率 [%]	32.56	23.17	22.37
权益资本与刚性债务比率 [倍]	74.54	4.35	5.95
流动比率 [%]	111.63	292.51	174.20
现金比率 [%]	53.59	92.13	116.26
利息保障倍数 [倍]	46.37	18.84	7.45
净资产收益率 [%]	10.60	9.80	6.28
经营性现金净流入量与负债总额比率 [%]	22.71	15.82	20.00
非筹资性现金净流入量与负债总额比率 [%]	9.31	2.07	-94.18
EBITDA/利息支出 [倍]	47.59	19.50	7.74
EBITDA/刚性债务 [倍]	12.01	0.99	0.51

注 1：根据东莞金融控股集团有限公司经审计的 2016~2018 年财务数据整理、计算。

注 2：本报告中部分数据可能存在尾差，系四舍五入导致。

分析师

刘兴堂 liuxingtang@shxsj.com

朱琳艺 zly@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

http://www.shxsj.com

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称本评级机构）对东莞金融控股集团有限公司（简称东莞金控、发行人、该公司或公司）及其发行的 19 莞纾 01 的跟踪评级反映了 2018 年以来东莞金控在资本实力方面取得的积极变化以及财务的稳健性和控股参股金融机构的业务发展等方面保持优势，同时也反映了公司在部分业务的业绩、资源整合及不良资产管理业务资产质量等方面继续面临压力。

主要优势：

- 政府支持力度大。作为东莞市政府下属的金融平台，东莞金控在服务地方实体经济的同时，可获得地方政府在增资、金融资产注入、金融牌照获取及金融业务开展等方面的支持。
- 金融牌照较为齐全。东莞金控为多家传统金融机构的控股股东或第二大股东，金融牌照较为齐全，金融资源质量较好。
- 资本实力增强。2018 年，东莞金控母公司获东莞市政府增资 20.00 亿元，控股子公司东莞信托获少数股东增资 12.13 亿元。此轮增资使得东莞金控的资本实力显著提升，有利于其未来业务开展。
- 资产负债率较低。东莞金控整体资产负债率较低，财务负担较轻。

主要风险：

- 部分业务面临较大业绩压力。东莞金控的私募基金业务开展时间尚短，其经验累积尚浅；资产管理业务前期资产处置周期较长；二者均面临较大的业绩压力。
- 资源整合压力较大。东莞金控业务范围较广，

涉及多家传统金融机构和类金融机构，使得其面临了较大的资源整合和业务管理压力。

- 信托行业监管趋严。由于宏观经济压力仍然较大，伴随着资产管理行业统一监管体系的逐步形成，信托行业所面临的运营及监管压力日趋加大。在此环境下，东莞信托的自营资产及信托资产均涉及一定规模的风险项目，相关债权回收情况面临一定的不确定性，且存在资产减值计提压力。
- 资产管理业务资产回收风险。东莞金控持有一定规模的不良信贷资产以及前期回收的不动产，但由于不良信贷资产逾期期限较长以及存量不动产存在处置压力，相关资产面临一定的回收风险。

➤ 未来展望

通过对东莞金融控股集团有限公司及其发行的 19 莞纾 01 主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA+ 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并给予上述债券 AA+ 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



东莞金融控股集团有限公司

2019 年面向合格投资者公开发行纾困专项债券(第一期)

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照东莞金融控股集团有限公司（以下简称“东莞金控”、“该公司”或“公司”）2019 年面向合格投资者公开发行纾困专项债券(第一期)（简称“19 莞纾 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据东莞金控提供的经审计的 2018 年财务报表及相关经营数据，对东莞金控的财务状况、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. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
19 莞纾 01	10.00	3+2	4.55	2019-05-07	未到首次付息日

资料来源：东莞金控

概况

东莞金控成立于 1996 年 9 月，是经东莞市国有资产管理办公室批准成立的东莞市市级金融控股平台。公司前身为东莞市财信发展有限公司（以下简称“东莞财信”），东莞财信初始注册资本 200 万元，东莞市信托投资公司为其唯一股东。2000 年 7 月，东莞市市属资产管理委员会办公室批复同意将东莞财信股东由东莞市信托投资公司变更为东莞市市属资产管理委员会办公室。2015 年 12 月，东莞市人民政府（以下简称“东莞市政府”）通过常委会讨论决议将其持有的主要金融股权划拨至公司，并向公司注入部分现金。2016 年 1 月，公司更为现名。同年 12 月，公司接收部分金融股权用以增资，使得注册资本增至 12.28 亿元。2018 年第四季度，东莞市政府分批向公司拨付 20.00 亿元现金用于增资，公司注册资本增至 32.28 亿元。截至 2018 年末，公司注册资本 32.28 亿元，东莞市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“东莞市国资委”）为公司唯一股东和实际控制人。

东莞金控是东莞市人民政府下属的金融控股平台，是东莞市整合金融资产、防范金融风险、引导产业投资、扶持实体经济和实现国有资产保值增值的主体。截至 2018 年末，公司旗下控股子公司共 9 家（其中直接控股子公司 4 家），联营公司与合营公司共 7 家，公司业务范围涵盖了银行、证券、信托、期货和私募基金等，母公司口径资产主要为金融股权，合并口径资产结构则以金融股权

和信托投资为主。

图表 2. 东莞金控主要参控股公司（单位：%）

名称	简称	持股比例	成立时间
东莞银行股份有限公司	东莞银行	10.95	1999 年 9 月
东莞证券股份有限公司	东莞证券	35.40	1997 年 6 月
东莞信托有限公司	东莞信托	60.83	1987 年 3 月
华联期货有限公司	华联期货	48.00	1993 年 4 月
深圳前海莞信投资基金管理有限公司	莞信基金	100.00	2015 年 9 月
东莞市莞邑投资有限公司	莞邑投资	100.00	2008 年 12 月

资料来源：东莞金控

业务

1. 外部环境

（1）宏观环境

2019 年一季度，全球经济增长进一步放缓，制造业景气度快速下滑，美国单边挑起的贸易冲突引发市场对全球贸易及经济增长前景的担忧正在变成现实，热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素；在这样的情况下，主要央行货币政策开始转向。我国经济发展面临的外部环境依然严峻，短期内经济增长下行压力较大，但在各类宏观政策协同合力下将继续保持在目标区间内运行；中长期内，随着我国对外开放水平的不断提高、经济结构优化、产业升级、内需扩大、区域协调发展的逐步深化，我国经济的基本面有望长期向好并保持中高速增长趋势。

2019 年一季度，全球经济增长进一步放缓，制造业景气度快速下滑，美国单边挑起的贸易冲突引发市场对全球贸易及经济增长前景的担忧正在变成现实，热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素，主要央行货币政策开始转向，我国经济发展面临的外部环境依然严峻。在主要发达经济体中，美国经济表现仍相对较强，而增长动能自高位回落明显，经济增长预期下降，美联储货币政策正常化已接近完成，预计年内不加息并将放缓缩表速度至 9 月停止缩表；欧盟经济增长乏力，制造业疲软，欧洲央行货币政策正常化步伐相应放缓并计划推出新的刺激计划，包含民粹主义突起、英国脱欧等在内的联盟内部政治风险仍是影响欧盟经济发展的重要因素；日本经济复苏不稳，通胀水平快速回落，制造业景气度亦不佳，货币政策持续宽松。在除中国外的主要新兴经济体中，货币贬值、资本外流压力在美联储货币政策转向下有所缓解，货币政策刺激经济复苏空间扩大；印度经济仍保持较快增长，印度央行降息一次，而就业增长缓慢及银行坏账高企仍是痼疾；油价回升有利于俄罗斯经济复苏，但受经济制裁及地缘政治摩擦影响波动较大；巴西和南非经济景气度企稳回升，

可持续性有待观察。

我国经济增长速度放缓但仍位于目标区间内，消费者物价水平有所回落、失业率小幅上升，经济增长压力依然不小。我国消费新业态增长仍较快，汽车消费负增长继续拖累整体消费，个税专项扣除的实施以及新一轮家电、汽车下乡拟重启有望稳定未来消费增长；地产投资增长依然较快，制造业投资增速随着产能利用率及经营效益增速的下降而有所趋缓，基建投资持续回暖支撑整体投资增速探底回稳；以人民币计价的进出口贸易增速受内外需求疲弱影响双双走低，中美贸易摩擦具有长期性和复杂性，对我国出口有一定负面影响但程度有限。我国工业生产放缓但新旧动能持续转换，代表技术进步、转型升级和技术含量比较高的相关产业和产品保持较快增长；工业企业经营效益增长随着工业品价格的回落有所放缓，存在经营风险上升的可能。房地产调控“一城一策”、分类指导，促进房地产市场平稳健康发展的长效机制正在形成。区域发展计划持续推进，中部地区对东部地区制造业转移具有较大吸引力，“长江经济带发展”和“一带一路”覆盖的国内区域的经济增长相对较快，我国新的增长极和新的增长带正在形成。

在国内经济增长下行压力较大且面临的外部需求疲弱的情况下，我国宏观政策向稳增长倾斜，财政政策、货币政策和监管政策协同对冲经济运行面临的内外压力与挑战。我国积极财政政策加力提效，赤字率上调，减税降费力度进一步加大，在稳增长及促进结构调整上发挥积极作用；地方政府专项债券额度提升支持基建补短板，地方政府举债融资机制日益规范化、透明化，地方政府债务风险总体可控。稳健货币政策松紧适度，不搞“大水漫灌”的同时保持市场流动性合理充裕，疏通货币政策传导渠道、降低实际利率水平，一系列支持实体融资政策成效正在释放。宏观审慎监管框架根据调控需求不断改进和完善，金融监管制度补齐的同时适时适度调整监管节奏和力度，影子银行、非标融资等得以有效控制，长期内有利于严守不发生系统性金融风险的底线。人民币汇率稳中有升，汇率形成机制市场化改革有序推进，我国充足的外汇储备以及长期向好的经济基本面能够对人民币汇率提供保障。

我国坚持扩大改革开放，关税总水平下降明显，促进贸易和投资自由化便利化、缩减外资准入负面清单等各项举措正在积极推进，金融业对外开放稳步落实，对外开放的大门越开越大。在扩大开放的同时人民币国际化也在稳步推进，人民币跨境结算量仍保持较快增长，国际社会对人民币计价资产的配置规模也在不断增长。

我国经济已由高速增长阶段转向中高速、高质量发展的阶段，正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。2019年，“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”是我国经济工作以及各项政策的重要目标。短期内虽然我国宏观经济增长面临压力，但在各类宏观政策协同合力下将继续保持在目标区间内运行。从中长期看，随着我国对外开放水平的不断提高、经济结构优化、产业升级、内需扩大、区域协调发展的逐步深化，我国经济的基本面有望长期向好并保持中高速增长趋势。同时，在地缘政治、国际经

济金融仍面临较大的不确定性以及国内去杠杆任务仍艰巨的背景下，我国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险以及国际不确定性冲击因素的风险。

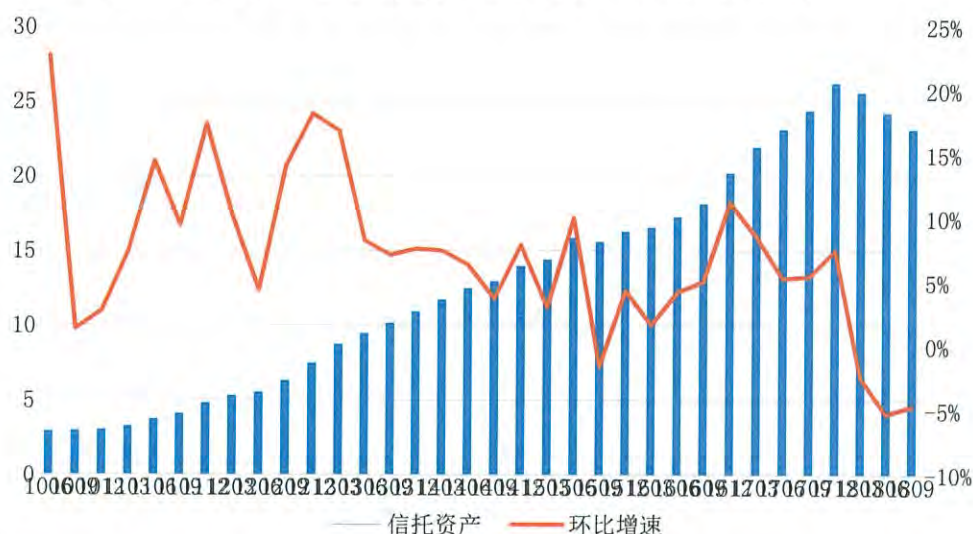
(2) 行业环境

A. 信托行业运营环境

2018 年，监管部门加大信托通道乱象整治、引导信托业回归本源，随着监管强化和金融去杠杆，信托资产规模降幅明显。在前期通道业务的阶段性回流后，受银行资金表外回表、久期和风险偏好下降的影响，信托公司的被动管理类业务遭扼制。在政策调控长期化的背景下，房地产行业周期下行，再融资渠道收紧，新增信托资金向房地产行业倾斜。随着信用利差扩大、违约风险加剧，信托风险项目规模呈扩散化趋势，整体信托风险规模大幅上升。资产管理行业过渡期监管边际放松，未来信托业规模收缩压力有所减轻。

信托业与宏观经济、金融环境具有高度的相关性，金融危机后宏观经济由高速增长阶段转入新常态，经济刺激政策激发了强劲的融资需求，银行业接轨巴塞尔协议 III 推进审慎监管，金融分业监管滋生了监管规避和套利空间，并恶化于同业杠杆的高企，期间信托业发展呈现出较为鲜明的阶段性特征。2010-2012 年，在银行信贷资源受到严格管控的情况下，依托跨市场投资的牌照优势、信托制度本身的风险隔离优势以及刚性兑付的隐形保证，信托公司为政府融资平台和房地产企业旺盛的融资需求提供了交易安排，信托资产季度环比增速维持在 15% 以上的高位，年复合增长率为 56.75%。2013 年至 2016 年上半年，在金融业鼓励创新、放松管制的政策导向下大资管放开，券商资管和基金子公司非标业务快速扩张，银信合作业务在监管限制下变形为银证信合作、银基信合作，而宏观经济下行、股票市场剧烈动荡中伞形信托的清理均对信托业产生较大影响，但期间信托资产规模仍稳定攀升，2013-2015 年复合增长率为 22.26%。进入 2016 年下半年，金融监管以降杠杆、防风险为主，证监会规范券商资管及基金子公司的风险监督，通道资金开始回流至信托，信托资产环比增速明显回升。

图表 3. 信托资产规模及季度环比增速情况（单位：万亿元）



资料来源：中国信托业协会

2017 年以来，金融监管顶层设计不断完善，资产管理行业统一监管、去杠杆去通道、打破刚兑的政策趋势强化，银行业面临高压监管，资管细分行业跨业竞争进一步规范化。11 月 17 日，央行、银监会、保监会、证监会、外汇管理局联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》，为规范金融机构资产管理业务，统一同类资产管理产品的监管标准，有效防范和控制金融风险，引导社会资金流向实体经济，更好地支持经济结构调整和转型升级作出指导。从信托业的监管政策及措施来看，银监会通过现场检查、监管评级、政策引导等方式，督促信托公司由高速增长向高质量发展转变。在规范监管方面，银监会开展信托公司“三三四十”专项治理和现场检查，发现信托公司存在公司治理和内部控制有待改进、固有业务合规及风险管控不完善、以信托业务为通道替银行隐匿风险、未严格核实项目资本金来源及到位情况、投后信息披露不充分、增信措施未落实等问题。2017 年底，银监会发布规范银信类业务的《中国银监会关于规范银信类业务的通知》（银监发[2017]55 号），加大重点业务领域窗口指导和风险防控。在引导行业转型、弥补制度短板方面，银监会联合民政部制定出台《慈善信托管理办法》（银监发[2017]37 号），印发《信托公司监管评级办法》，出台《信托登记管理办法》（银监发[2017]47 号），推动信托登记系统上线运行，指导信托业协会制定《信托公司受托责任尽职指引》等。总体来看，监管与法律环境的进一步成熟能够助推信托业更好地回归本源，发挥制度优势满足财富管理需求、支持实体经济发展。

在前期监管不断加码的背景下，2018 年以来信托业的通道业务受到压制，信托资金来源在重要的机构交易对手面临严监管的背景下也受限，信托公司整体经营面临冲击，信托资产规模降幅明显。但随着资产管理系列政策的正式落地，资产管理业务过渡期监管边际放松，信托资产规模收缩压力或将有所减轻。2018 年 4 月 27 日，央行、银保监会、证监会、外汇管理局联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发[2018]106 号）。正式发布稿较征求意见稿有所放松，主要体现为过渡期放宽至 2020 年底，期间允许发行老产

品对接存量产品投资的未到期资产；净值化管理由此前仅允许使用公允价值计量，变更为允许符合企业会计准则规定，在一定条件下使用摊余成本计量。8月21日，银保监会发布《信托部关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》（信托函[2018]37号），明确，家族信托、公益（慈善）信托不适用《资管新规》相关规定；并对通道业务进行了明确的区别对待，支持合法合规的事务管理类信托，禁止旨在监管套利、违法违规的通道业务。

信托资金运用方面，2018年以来在信托资产总量收缩的背景下，实体信托规模也呈现下降趋势，但占比持续攀升，行业脱虚向实的效果初显；而从行业投向来看，房地产信托增幅显著。具体来看，信托资金运用于交易性金融资产、可供出售及持有至到期金融资产、买入返售等占比持续下降，表明嵌套产品的增长趋势得到一定扭转；运用于贷款及长期股权投资的占比不断提高，信托资金向支持实体经济倾斜。从行业投向来看，2017年末，信托资产的投向排名依次为工商企业、金融机构、基础产业、证券市场和房地产，其占比分别为27.84%、18.76%、14.49%、14.15%和10.42%。2018年9月末，资金信托资金投向工商企业、金融机构、基础产业、证券市场和房地产的比例分别为29.49%、16.14%、14.64%、12.57%和13.42%，其中房地产信托资金占比明显上升，金融机构和证券市场信托资金占比则相应下降。

2018年以来，宏观经济下行压力加大，在政策调控的影响下，市场流动性趋紧，进而引发信用风险加速暴露，信托行业违约风险亦有所上升。从风险资产规模和风险项目数量的变动来看，截至2018年9月末，信托业风险项目个数832个，较上年末增加38.44%；信托风险项目金额合计2159.73亿元，较上年末上升64.32%。基于对于公开信息的整理，发生风险事件的信托产品受益人从仅为民营企业扩散至大型国有企业乃至省级政府融资平台；业务类型从通道业务扩散至非通道业务。整体来看，信托业风险呈扩散化趋势，或与民营企业违约激增、城投平台非标违约频发以及房地产融资渠道收紧相关。在打破刚性兑付、信用利差扩大、违约风险加剧之下，中低评级发行人再融资压力加大，信托风险持续暴露的压力依然存在。未来在市场宽流动性向宽信用转型的过程中，风险防控仍是信托公司经营的重点。

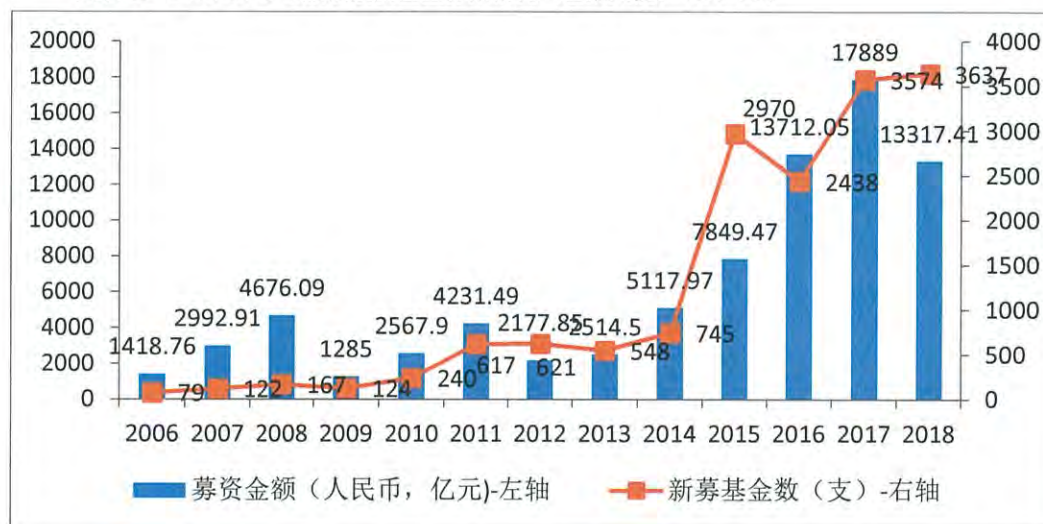
B. 产业基金运营环境

2018年，我国股权投资行业募集及投资金额均同比下降，行业在募资、投资及退出方面头部聚集效应日益明显。金融、互联网和IT为投资总额最高的三大行业。市场对科技创新相关领域项目关注度逐渐提升。退出方面，2018年，A股IPO仍执行严审核，股权投资基金退出案例同比下降。

2018年，随着国内经济结构调整、资管理财新规的落地及私募监管的进一步加强，我国股权投资市场募集资金金额较上年下降明显，单支基金平均募资金额较上年继续回落。2018年，国内股权投资机构（包括天使、VC、PE）新募集基金3637支，募集资金总额13317.41亿元，同比下降25.56%。单支基金平均募集规模3.66亿元，较上年继续下降1.34亿元。分基金类型

来看，其中成长基金设立数量为 2376 支，占比 65.3%；创业投资基金设立数量为 1014 支，占比 27.9%；并购基金、早期基金、房地产基金、基础设施基金设立数量分别为 102 支、66 支、47 支和 28 支，占比分别为 2.8%、1.8%、1.3%和 0.8%。募资市场头部聚集效应日益明显。2018 年，我国股权投资市场募集规模前 20 名的基金，占全市场募资总量的 20%，其中，VC 市场募集聚集效应更明显，募集规模前 20 名基金占 VC 市场募集金额的 46%。

图表 4. 2006-2018 年股权投资基金募集情况（包括天使、VC、PE）



资料来源：清科研究中心

投资方面，2018 年，我国股权投资市场共发生投资 10021 起，涉及投资金额合计 1.08 万亿元，同比下降分别为 1.2%和 10.9%，投资热度有所下降。分投资类型来看，2018 年，创业投资类投资案例数量 3828 起，投资金额为 2370 亿元，占比 22.0%；成长资本类投资案例数量 4563 起，投资金额为 6394 亿元，占比 59.4%；上市定增类投资案例数量 137 起，投资金额为 1115.7 亿元，占比 10.3%。此外，房地产投资、基础设施投资、不良债权投资、并购投资的投资案例数量均较少，分别发生 79、4、16、20 起。

图表 5. 2006-2018 年股权投资基金投资情况（包括天使、VC、PE）



资料来源：清科研究中心

从投资领域来看，2018 年，投资数量最高的前三大行业依然为 IT、互联网、生物技术/医疗健康，三大行业投资总量占比 52.9%。按投资金额来看，2018 年度投资总金额最高的前三大行业为金融、互联网和 IT，三大行业投资总金额占比 43.6%。2018 年，我国股权市场对科技创新相关领域¹项目关注度逐渐提升，相关投资案例数及投资金额逐年上涨。2018 年，股权市场科技创新领域投资案例共 5250 起，投资金额为 3861.90 亿元，占比为 35.8%。

股权投资机构项目退出方式一般包括 IPO、并购及股权转让等。退出渠道的畅通性对创业投资机构投资收益的实现具有重要影响。2018 年，A 股 IPO 仍执行严审核，投资企业境外上市同比大幅增加。2018 年，股权投资基金退出案例数量 2657 笔，较上年下降 22.1%。其中 IPO 退出案例数量 996 笔，占比 37.5%；以并购方式退出案例共发生 428 起，较上年同比下降 5.1%。私募股权投资退出市场亦表现资金聚集效应。2018 年我国股权投资市场被投企业 IPO 账面退出金额前 10 名的机构占整个市场 IPO 账面退出总额的 43%。

（3）区域经济环境

东莞市地理位置优越，工业基础好，民营经济较为发达，且以外向型经济为主。良好的内外部条件为东莞市金融业发展打下了坚实基础。在区域工业经济发展压力加大及金融监管政策趋紧等背景下，东莞市金融业运行有所放缓。

东莞市位于广东省中南部、珠江东北部，紧邻广州和深圳，处于穗港经济走廊之间，是广州与香港之间水陆交通的必经之路。借助其有利的经济地理位置，改革开放以来，东莞市大力发展外向型经济，引入外资，扩大对外贸易，并带动民营经济的发展，打造制造业名城，形成了电子信息、装备制造、纺织

¹ 包括：IT、电信及增值业务、半导体、电子及光电设备、广播电视及数字电视、机械制造、清洁技术及生物技术/医疗健康。

服装、食品饮料、家具制造等五大支柱产业。随着粤港澳大湾区建设上升为国家战略，东莞市推动制造业迈向中高端，产业向新一代电子信息、机器人、智能终端、新能源汽车等新兴产业升级。但另一方面，受国家宏观调控政策、省市产业结构调整力度加大等因素影响，东莞市工业经济发展面临一定的挑战，区域经济增速有所放缓。

2018 年，东莞市实现地区生产总值 8278.59 亿元，按可比价格计算，增长 7.4%，增速较全国平均水平高 0.8 个百分点。产业结构方面，东莞市以二三产业为主，近年来第三产业所占比重逐步提升。2018 年，东莞市第一产业增加值 25.04 亿元，增长 7.4%；第二产业增加值 4027.21 亿元，增长 6.9%；第三产业增加值 4226.34 亿元，增长 7.9%。三次产业比例为 0.3：48.6：51.1。2018 年，东莞市一般公共预算收入 649.91 亿元，同比增长 9.8%。

近年来，在积极的财政政策和稳健的货币政策的指引下，东莞市金融业整体回暖。2018 年，东莞市金融业实现增加值 511.45 亿元，同比增长 6.9%；各项本外币存款余额 14157.22 亿元，同比增长 13.3%；各项本外币贷款余额 5656.01 亿元，同比增长 9.6%。

图表 6. 东莞地区主要经济指标（单位：亿元，%）

指标	2016 年		2017 年		2018 年	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值（亿元）	6827.67	8.1	7582.12	8.1	8278.59	7.4
第一工业增加值（亿元）	22.80	-0.3	23.36	-0.3	25.04	7.4
第二工业增加值（亿元）	3172.50	7.2	3593.84	9.2	4027.21	6.9
第三工业增加值（亿元）	3632.37	8.9	3964.65	7.2	4226.34	7.9
全社会固定资产投资（亿元）	1557.46	7.7	1712.83	10.0	1811.43	5.8
社会消费品零售总额（亿元）	2470.78	13.1	2687.88	8.8	2905.61	8.1
进出口总额（亿元）	11415.99	9.8	12264.37	7.5	13418.70	9.5
一般公共预算收入	544.75	8.2	592.00	11.2	649.91	9.8
财政总收入	1569.19	35.80	1647.18	5.0	未披露	未披露
城镇居民人均可支配收入	43096	8.3	46739	8.5	50721	8.5
农村居民人均可支配收入	26526	9.5	29078	9.6	32277	11.0

资料来源：东莞市国民经济与社会发展统计公报

2. 业务运营

作为控股公司，东莞金控的具体业务均由参控股公司开展，参控股公司涵盖银行、证券、信托、期货、私募基金和资产管理。公司银行、证券和信托板块运营时间较长，业务模式相对成熟，对公司营收贡献较大。随着金融股权的不断划入和业务板块的扩张，近年来，公司净利润均呈现增长态势。

作为控股公司，东莞金控的具体业务均由参控股公司开展，公司主要参控股公司有东莞银行、东莞证券、东莞信托、华联期货、莞信基金和莞邑投资，分别对应银行、证券、信托、期货、私募基金和资产管理六个金融板块。其中，东莞信托、莞信基金和莞邑投资纳入公司合并报表范围，东莞证券和华联期货纳入联营企业核算。公司主业涉及的经营主体及其概况详见附录三。

近年来，东莞金控的营收结构有所变化，整体来看，各个板块盈利水平处于平稳或增长状态。受到行业环境变化和持股比例增加的影响，东莞银行、东莞证券和东莞信托盈利水平有所波动，但对公司营收贡献较大；华联期货业务规模较小，莞信基金业务尚在成长期，莞邑投资划入公司后加快了资产处置力度，其经济效益正逐步体现。

图表 7. 东莞金控营收贡献构成分析（单位：亿元，%）

业务公司	2016 年度		2017 年度		2018 年	
	营收贡献	占比	营收贡献	占比	营收贡献	占比
东莞银行	0.08	0.82	0.14	1.30	0.57	4.95
东莞证券	1.74	17.72	2.69	25.22	0.67	5.81
东莞信托	7.69	78.17	7.48	70.12	9.25	80.29
华联期货	0.08	0.84	0.12	1.14	0.14	1.22
莞信基金	0.04	0.43	0.02	0.18	0.12	1.04
莞邑投资	-	-	0.08	0.74	0.54	4.69
其它	0.20	2.02	0.14	1.31	0.23	2.00
合计	9.84	100.00	10.66	100.00	11.52	100.00

资料来源：东莞金控

注：营收贡献为东莞金控合并利润表中的营业总收入和投资损益的总额。其中，东莞信托的营收贡献剔除其对持股华联期货的投资收益，莞邑投资的营收贡献剔除其对持股东莞银行的投资收益，东莞银行和华联期货按照公司合并持股情况单独计量。

总体看来，作为控股平台，东莞金控营业收入来自所投资的传统金融机构，其运营时间较长，已具有成熟的业务模式，并具有一定的区域市场竞争力。

（1） 信托业务

信托业务是东莞金控介入时间较早，参与度较高，运营模式成熟的业务之一，公司的信托业务由东莞信托开展。东莞信托前身为东莞市财务发展公司，成立于 1987 年 3 月；1990 年 10 月，经中国人民银行批复为保留的金融公司，并更名为东莞市信托投资公司；2002 年 7 月，经中国人民银行批准更为现名；经过历次增资后，截至 2018 年末，东莞信托注册资本和实收资本均为 14.50 亿元，东莞金控直接持有其 60.83% 股份，为其第一大股东，东莞市国资委通过国有企业间接持有其 92.97% 股份，为其实际控制人。

东莞信托的信托业务涵盖资金信托、动产信托、不动产信托、有价证券信托，其它财产或财产权信托；自营业务以投资自身发行的信托计划为主，并持

有一定规模的华联期货股权、上市公司股票以及私募基金份额。从收入来看，信托业务是东莞信托的主要业务，且近年来手续费及佣金净收入相对稳定，但其投资收益波动较大，2016-2018 年，手续费及佣金净收入占比分别为 78.83%、92.25%和 79.43%。

信托业务资金来源方面，东莞信托凭借其股东背景及历史业绩，主要面向东莞市的个人客户发行信托计划，截至 2018 年末，东莞信托个人客户占总客户数量的 95%以上。东莞信托通过自有渠道和合作渠道同时推广其信托计划，截至 2018 年末，东莞信托共建立自有网点 7 个，均分布于广东省内，其中 2 个位于东莞市内。2015-2017 年，由于货币政策逐渐由稳健宽松过渡到稳健中性，东莞信托的信托业务规模（剔除嵌套产品后）有所下降；2018 年以来，受到货币政策由稳健中性转向稳健灵活，相关业务规模有所回升。2016-2018 年末，东莞信托信托规模（剔除嵌套产品后）分别为 349.65 亿元、317.92 亿元和 471.83 亿元。

信托业务资产方面，从投资品种看，贷款、TOT（计入“交易性金融资产”）和带回购的收益权产品（计入“其它”）为东莞信托主要资产构成，2018 年末，三者占比分别为 16.56%、21.79%和 15.44%，其余以被动管理信托资产为主。

图表 8. 东莞信托信托项目资产分布（单位：亿元，%）

项目	2016 年末		2017 年末		2018 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
货币资产	21.65	5.21	37.32	8.12	43.92	7.28
贷款	111.34	26.78	76.26	16.59	99.91	16.56
交易性金融资产	85.85	20.65	162.03	35.25	154.33	25.58
其中：TOT	66.18	15.92	141.79	30.84	131.47	21.79
可供出售金融资产	13.59	3.27	20.59	4.48	28.39	4.71
长期股权投资	66.97	16.11	45.24	9.84	3.82	0.63
持有至到期投资	-	-	-	-	139.30	23.09
其它	116.43	28.00	118.27	25.73	133.63	22.15
其中：收益权产品	94.89	22.82	96.15	20.92	93.12	15.44
总额	415.83	100.00	459.71	100.00	603.30	100.00

资料来源：东莞信托

从投向产业来看，剔除嵌套产品后，东莞信托信托项目资金主要投向了工商企业、房地产和其他，2018 年末，其占比分别为 41.91%、11.40%和 42.16%。同年末，东莞信托归属其它行业的信托计划主要为信用卡贷款为底层资产的结构化产品，基础产业余额较上年下降幅度较大主要系公司当年结算 1 笔 39.23 亿元的高速公路股权类项目所致。

图表 9. 东莞信托在管项目行业分布（单位：亿元，%）

项目	2016 年末		2017 年末		2018 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
房地产	19.42	4.67	30.38	6.61	53.81	8.92
基础产业	53.17	12.79	46.59	10.14	5.98	0.99
工商企业	145.27	34.93	154.53	33.61	197.76	32.78
证券投资	18.76	4.51	20.24	4.40	15.36	2.55
其他	179.20	43.10	207.97	45.24	330.39	54.76
合计	415.83	100.00	459.71	100.00	603.30	100.00

资料来源：东莞信托

从新增项目来看，2015-2017 年，东莞信托的新增信托项目以集合类信托和主动管理型信托为主。2018 年，东莞信托担任了部分结构化产品的管理人，因而当年新发行了较大规模的事务管理型信托计划，同时带动财产管理类信托计划的快速上升。此外，由于通道类信托受到监管趋严的制约，前期此类业务规模较大的同业被迫让渡部分市场份额，东莞信托在存续通道业务规模较小的情况下，加大了此类业务的开展力度。

图表 10. 东莞信托新增信托项目情况（单位：亿元，个）

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
按募集方式						
集合类	59	100.99	57	134.88	81	133.85
单一类	24	19.26	21	54.45	19	41.67
财产管理类	-	-	-	-	5	180.21
按管理方式						
主动管理型	76	111.69	76	185.83	92	207.62
被动管理型	7	8.55	2	3.50	13	148.11
总额	83	120.24	78	189.33	105	355.74

资料来源：东莞信托

注：被动管理型信托计划包括事务管理型信托计划和通道类信托计划。

已结清项目方面，受多个融资类信托集中到期和单一大额股权投资类信托到期结算的影响，2018 年，东莞信托已清算信托规模较上年上升 34.86%至 157.76 亿元。东莞信托已结清项目以融资类信托和股权投资类信托为主，2018 年分别占到已清算信托规模的 57.42%和 28.81%。从运营结果来看，近年来，东莞信托信托报酬率整体有所波动。

图表 11. 东莞信托已结清信托项目情况（单位：亿元，%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	报酬率	收益率	报酬率	收益率	报酬率	收益率
主动管理型						
证券投资类	1.61	20.73	1.42	7.33	1.19	0.22
股权投资类	-	-	3.26	5.63	0.96	5.92
融资类	3.30	9.13	4.14	7.66	3.32	6.29
其它	3.14	6.82	1.11	6.45	1.35	7.48
被动管理型						
事务管理	-	-	0.50	13.64	-	-
融资类	-	-	-	-	0.37	11.02

资料来源：东莞信托

近年来，东莞信托存续项目中集合类信托和单一类信托余额虽有变化，但总体处于适度波动水平，2018 年，随着财产权信托业务的开展，期末财产权信托在余额和余额占比均出现了显著上升。信托品种方面，主动管理信托中，股权投资信托由于当年清算规模大，使得其年末余额大幅下降，融资信托的清算规模虽然也较大，其年末余额通过新增信托得到了较好的补充；被动管理信托中，2018 年，东莞信托开展了大规模的事务管理型业务，使得其被动管理的其它类信托存续规模显著上升；同时东莞信托在同业被迫压缩规模的情况下，顺势加大了通道类业务的营销力度，使得其被动管理的融资类信托存续规模有所上升。

图表 12. 东莞信托存续信托项目情况（单位：亿元，%）

项目	2016 年末		2017 年末		2018 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
按募集方式						
集合类	274.70	66.06	268.71	58.45	296.13	49.08
单一类	141.08	33.93	191.00	41.55	181.02	30.01
财产权	0.05	0.01	-	-	126.15	20.91
按管理方式：主动管理型						
证券投资类	26.46	6.67	22.38	5.08	19.40	4.55
股权投资类	68.94	17.39	48.41	10.99	3.22	0.75
融资类	199.69	50.37	214.51	48.71	229.23	53.71
其它	101.35	25.57	155.08	35.22	174.92	40.99
按管理方式：被动管理型						
股权投资类	0.01	0.05	0.01	0.05	0.01	0.01
融资类	14.64	75.54	15.86	82.05	34.56	19.57
其它	4.73	24.41	3.46	17.90	141.96	80.42

资料来源：东莞信托

东莞信托固定收益类信托资产主要依据逾期情况和生产经营状况进行五级分类，正常类、关注类和次级类主要对应未逾期或逾期 60 天以内、逾期 61-90 天以及逾期 91-180 天资产，逾期更长时间的，主要参考融资人是否还有正常经营活动来判断资产分类为可疑类或损失类。东莞信托尚未施行证券类投资的五级分类制度。此外，对于 TOT 产品，当底层资产不良率达到 50%时，母信托方被划归为不良类。2016 年以来，东莞信托资产质量整体有所提高，关注类信托资产和不良类信托资产占比持续下降。东莞信托不良资产多来自于房地产，前期投资步伐过快、资产固化严重以及银行信贷压缩是融资人违约的主要原因。现阶段，东莞信托以融资人的销售收入、经营所得和投资收益作为不良债权的还款来源，相关资金回收情况仍不乐观。

图表 13. 东莞信托债权类信托资产五级分类（单位：亿元，%）

项目	2016 年末		2017 年末		2018 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	210.68	93.40	179.39	94.64	230.73	97.75
关注	2.47	1.10	1.97	1.04	-	-
次级	12.25	5.43	8.11	4.28	5.25	2.22
可疑	0.17	0.08	0.08	0.04	0.08	0.03
损失	-	-	-	-	-	-
合计	225.57	100.00	189.55	100.00	236.06	100.00

资料来源：东莞信托

自营业务方面，东莞信托自有资金主要投向其发行的信托计划和股权。2018 年末，东莞信托自营投资资产中，信托计划 49.86 亿元、金融股权 2.49 亿元。其中，信托计划投向以房地产为主，部分分布在实业投资、制造业和电子科技等行业中；金融股权投资中，0.75 亿元为股权投资基金份额，0.91 亿元为华联期货股权，0.27 亿元为广发银行股权，0.47 亿元主要为国投创新（北京）投资基金有限公司的股权。

东莞信托将自营投资业务资产按照五级分类管理。债权类资产五级分类主要考虑融资人的还款能力、还款记录、还款意愿、债务担保和偿还责任等因素；在债权类资产五级分类的核心定义中，正常类、关注类、次级类、可疑类和损失类的损失概率分别为 0%、5%、30-50%、50%-75%和 95%以上。长期股权投资，主要考虑所有者权益是否能覆盖实收资本、经营情况、盈利能力和分红情况对其进行五级分类。股票和基金的短期投资，当市场价值高于账面价值时，划分为正常类；当市场价值低于账面价值是，划分为关注类；价格严重扭曲或发行主体经营状况发生严重恶化时，参照长期权益投资。2018 年末，东莞信托自营直接投资的资产穿透至底层对运用方进行分析，按自营持有份额比例计算自营穿透持有次级类资产 2.27 亿元，除此之外，其它底层资产均为正常类。

东莞信托的审批环节包括预立项、项目立项、资金运用、项目发行、项目管理、项目结束和合作机构准入等七个环节。预立项主要由业务部门对信托项目进行初步分析。预立项后，由业务部门对项目进行尽职调查，并拟定立项方案（规模、期限、资金投向等交易结构），风险管理部通过尽职调查资料对相关方案进行审查，审查同意后报送业务部门分管领导审批，由分管领导决定是否同意立项，以及是否需要提交风控会和投委会审议，风控会和投委会完成审批后，交由有权审批人批复以完成项目立项。项目发行阶段，主要由业务部门、法律合规部、财富管理部、信托运营部、信托财务部合作完成合规审批、法律文本审批、产品定价、资金募集和项目拨款。管理环节，业务部门和风险管理部需对最终投资标的运营情况和资金实际流向进行持续跟踪，信托运营部需按照合约进行信息披露，并收取管理费用。资金运用方面，东莞信托按照各类信托业务建立了相关审批流程，但自营资金的投资需逐笔报送投决会审议通过。

2016 年，由于信托行业规模整体收缩，东莞信托手续费净收入有所下降。2017 年，受到信托业务规模的拉动，当年手续费净收入有所回升。但受到货币政策调整等因素的影响，东莞信托营业收入整体仍有所收缩。2018 年，东莞信托手续费及佣金净收入金额小幅上涨，同时得益于自营信托投资收益的提高，其投资收益大幅上升，并带动营业收入和净利润的回升。2016-2018 年，东莞信托分别实现营业收入分别为 7.81 亿元、7.58 亿元和 9.18 亿元，同期分别实现净利润 3.98 亿元、3.95 亿元和 4.64 亿元。

图表 14. 东莞信托营业收入情况（单位：亿元，%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
利息净收入	0.29	3.71	0.04	0.53	-0.15	-1.61
手续费及佣金净收入	6.15	78.75	6.99	92.22	7.30	79.43
投资收益	1.37	17.54	0.55	7.25	2.03	22.10
其它营业收入	-	-	-	-	0.01	0.08
营业收入	7.81	100.00	7.58	100.00	9.18	100.00

资料来源：东莞信托

注：其它营业收入包含公允价值变动损益和其它业务收入。

总体而言，东莞信托在东莞市具有一定市场地位。东莞信托所发行的信托计划以集合类和主动管理型为主。但在资管新规的影响，东莞信托的信托管理规模以及营业收入仍将面临一定压力。

（2）私募基金业务

东莞金控的私募基金业务主要由莞信基金担任基金管理人，东莞金控亦直接参与了部分基金的发起与管理。莞信基金成立于 2015 年 9 月，注册资本 1.00 亿元，其中东莞金控和东莞信托分别持股 80%和 20%。截至本报告出具日，东莞金控和东莞信托分别实际出资 0.80 亿元和 0.20 亿元。

近年来，东莞金控承接了部分产业基金投资、城市更新投资和上市企业扶持的政策职能，并获得了部分的财政资金支持。东莞金控通过成立母子基金运作政策资金、吸收社会资本和引导产业投资。

截至 2018 年末，东莞金控成立了 10 支基金，认缴总规模 266.81 亿元，其中，市镇两级政府认缴 62.97 亿元，东莞金控（含并表子公司）自有资金认缴 170.43 亿元，其它资金来源包括当地国有企业和信托资金等；实缴出资额 19.80 亿元，其中，市镇两级政府实缴 13.10 亿元，东莞金控（含并表子公司）自有资金实缴 6.70 亿元。

图表 15. 东莞金控直接投资基金情况（单位：亿元）

母基金名称	管理人	投向	基金 总规模	政府 认缴规模	东莞金控认 缴规模	政府 实缴规模	东莞金控实 缴规模
东莞市产业投资母基金有限公司	东莞市红土创新创业产业母基金投资管理有限公司（东莞金控持股 20%）	东莞市战略新兴产业	10.00	10.00	-	10.00	-
东莞市城市更新发展投资合伙企业（有限合伙）	莞信基金	东莞市城市更新子基金或项目	12.01	-	5.01	-	0.05
东莞市倍增优选股权投资合伙企业（有限合伙）	莞信基金及东证锦信投资管理有限公司（东莞证券持股 100%）	东莞市及松山湖开发区高成长性行业	1.22	-	0.25	-	0.25
东莞市虎门倍增优选股权投资合伙企业（有限合伙）		东莞市及虎门镇新兴产业	0.90	-	0.23	-	0.23
东莞市凤岗起航投资合伙企业（有限合伙）	莞信基金	凤岗镇产业引导子基金和城市更新子基金	3.00	2.97	0.03	0.50	0.003
广东粤科粤莞科技创新投资中心（有限合伙）	广东省粤科母基金投资管理有限公司	科技创新子基金或项目	12.65	-	5.00	-	0.16
东莞莞信基础设施和公共服务投资基金合伙企业（有限合伙）	东莞市莞信汇垠股权投资管理有限公司（莞信基金持股 50%）	基础设施建设及公共服务项目	200.00	50.00	149.80	2.60	-
东莞市上市莞企发展投资合伙企业（有限合伙）	莞信基金	东莞市上市公司纾困基金	17.01	-	10.01	-	6.01
东莞市道滘道建基础设施和公共服务投资基金合伙企业（有限合伙）	莞信基金	道滘镇基础设施建设和公共服务投资基金	8.00	2.00	0.08	-	-
东莞市道滘城市更新投资合伙企业（有限合伙）	莞信基金	道滘镇城市更新项目	2.02	1.00	0.02	-	-
总计	-	-	266.81	65.97	170.43	13.10	6.70

资料来源：东莞金控（截至 2018 年末）

注 1：由东莞金控并表子公司直接投资的基金均纳入上表；

注 2：东莞金控认缴规模和实缴规模均包含并表子公司认缴和实缴的部分，但不包含受托财政资金。

东莞市产业投资母基金有限公司（以下简称“产业母基金”）是东莞市市级产业母基金，成立于 2017 年 4 月，注册资本和实缴资本均为 10.00 亿元，由东莞市政府全额拨付财政资金至东莞金控，由后者代为出资并履行管理责任²。东莞金控在参照以往业绩后，选定深圳市创新投资集团有限公司（以下简称“深圳创投”）作为合作伙伴，与其分别出资 200 万和 800 万成立基金管理人东莞市红土创新创业产业母基金投资管理有限公司（以下简称“红土投资”），将产业母基金委托于红土投资管理。

产业母基金的最终投向均需为东莞市战略新兴产业，产业母基金通过管理人的历史业绩以及侧重行业等因素筛选子基金管理人。截至 2018 年末，产业

² 由于东莞金控仅代东莞市政府履行股东权责，不承担产业母基金损益，因此未将相应股权纳入财务报表。

母基金共完成注册 6 支子基金，其中 4 支已实际开展投资业务；6 支子基金实缴总规模 5.31 亿元，其中，产业母基金实缴 1.46 亿元。

图表 16. 产业母基金子基金情况（单位：亿元）

母基金名称	管理人	投向	基金 认缴总规模	产业母基金认 缴规模	基金 实缴总规模	产业母基金实 缴规模
东莞红土创业投资基金合伙企业（有限合伙）	东莞红土股权投资管理有限公司	战略新兴产业	5.00	1.50	1.50	0.45
粤莞先进制造产业（东莞）股权投资基金（有限合伙）	国投创新投资管理有限公司	先进制造产业	20.00	2.70	0.62	0.14
东莞长劲石股权投资合伙企业（有限合伙）	上海常石投资管理有限公司	智能制造产业	3.85	0.80	1.16	0.24
东莞东理大米成长智能制造合伙企业（有限合伙）	深圳市前海大米成长资产管理有限公司	智能制造、人工智能、新能源领域	1.75	0.44	0.52	0.18
东莞天安新智造创业投资基金合伙企业（有限合伙）	深圳雨轩股权投资基金有限公司	精密制造、高端装备、信息技术	1.00	0.30	0.01	-
广东粤科知识产权创业投资中心（有限合伙）	广东省粤科母基金投资管理有限公司	战略性新兴产业和先进制造业	3.00	0.90	1.50	0.45
总计	-	-	34.60	6.64	5.31	1.46

资料来源：东莞金控

东莞市城市更新发展投资合伙企业（有限合伙）由东莞金控和东莞实业投资控股集团有限公司（以下简称“东莞实业”）共同成立，二者分别认缴 5.01 亿元和 7.00 亿元。该基金服务于地方城市更新，项目由东莞实业和基金管理人东莞市莞信汇垠股权投资管理有限公司共同筛选，东莞金控提供融资服务。

东莞莞信基础设施和公共服务投资基金合伙企业（有限合伙）是引导社会资本参与东莞市基础建设和重大公共服务的主要投资渠道。截至 2018 年底，该基金尚未实际开展业务。

东莞市倍增优选股权投资合伙企业（有限合伙）、东莞市虎门倍增优选股权投资合伙企业（有限合伙）、东莞市凤岗起航投资合伙企业（有限合伙）和东莞市道滘城市更新投资合伙企业（有限合伙）均为镇（开发区）级产业基金或城市更新基金。四者均为镇（开发区）政府（或其控制的国有企业）与东莞金控共同成立，利用东莞金控在产业投资方面的优势，引导当地镇（开发区）产业升级。

广东粤科粤莞科技创新投资中心（有限合伙）基金按照“政府引导、市场运作、科学决策、防范风险”的原则进行投资管理，主要投资科技创新方面的子基金及项目，支持广东省科技大数据平台内的优质企业，对具有国内自主知识产权和国际先进水平的重大科研创新成果产业化项目进行投资，行业包括但不限于高端新型电子信息、生物技术、高端装备制造、节能环保、新能源、新材料等高端产业领域，主要投资于符合国家及省内创新发展要求，具有区域比较竞争优势的产业。

东莞市上市莞企发展投资合伙企业（有限合伙）是东莞市政府为了解决当地上市公司及其股东阶段性资金压力而成立的具有一定政策目的基金。该基金成立于2018年10月，东莞金控、东莞证券和东莞市松山湖控股有限公司各认缴10.01亿元、2.00亿元和5.00亿元。在当前对民营企业融资趋紧，以及股价下跌给上市公司股票质押融资造成较大冲击的背景下，该基金基于宏观经济、产业政策环境、行业前景、经营与财务稳健性、业务发展趋势、社会和经济贡献度以及融资人信用风险水平作为主要考虑因素，筛选东莞市的上市公司，为其提供融资方案以缓解流动性压力。

总体看来，东莞金控的基金投资多具有较强的政策导向，以服务地方经济和基础设施建设为主。

（3）资产管理业务

东莞金控的资产管理业务由莞邑投资开展。莞邑投资成立于2008年12月，注册资本和实收资本均为5000万元，由东莞市国资委全额出资。莞邑投资以承接东莞银行不良信贷资产作为主营业务，成立之初莞邑投资主要高级管理层成员由东莞银行派驻。2017年8月，因莞邑投资持有较大规模的东莞银行股份，东莞市政府为整合相关金融资源，将莞邑投资无偿划转至东莞金控。同时，莞邑投资全资子公司东莞市金信发展有限公司（以下简称“金信发展”）亦持有一定规模的不动产，与莞邑投资具有一定的业务协同性。此外，公司与东莞市多家民营企业共同发起成立了东莞资产管理有限公司（以下简称“东莞资产”），公司持股35%，为第一大股东。未来，东莞资产将相对独立地开展资产管理业务。

在划转至东莞金控前，莞邑投资资产和负债均来自东莞银行，因负债压力以及考核压力较小，莞邑投资处置不良信贷资产进度缓慢。划转至东莞金控后，东莞金控要求其降低财务成本并加快不良资产处置速度。自2017年起，莞邑投资不再新收购不良信贷资产，在存量资产处置完毕后，莞邑投资本部业务重心将向实业投资转移，新增资产管理业务拟由东莞资产开展。截至2018年末，莞邑投资自东莞银行收购不良信贷资产累计原值44.17亿元，支付对价19.45亿元，累计收回现金5.06亿元，收回不动产账面价值1.49亿元；期末不良信贷资产原值37.64亿元，对应初始入账价值11.98亿元，减值准备4.36亿元，账面价值7.61亿元；莞邑投资自东莞银行收购抵债不动产累计初始入账价值3.43亿元，通过转让不动产累计收回现金2.43亿元；期末抵债不动产原值2.73亿元，累计折旧0.62亿元，账面余额2.11亿元。

由于处置不良信贷资产进度缓慢，导致资金回收难度进一步加大，近年来，莞邑投资营业收入和利润整体偏低，在划转至东莞金控后有所回升。2016-2018年莞邑投资分别实现总营业收入0.08亿元、0.66亿元和0.63亿元，营业总成本0.43亿元、6.72亿元和0.65亿元，净利润0.25亿元、-3.80亿元和0.45亿元；2017年，因需确定股权的入账价值，股权划转至东莞金控前，莞邑投资计提了4.71亿元减值准备，导致当年营业成本的大幅增加。

莞邑投资主要资产为股权、存量不良信贷资产和抵债不动产，2018 年末，莞邑投资通过诉讼等途径取得的抵债不动产以位于东莞市和合肥市的商用土地、住宅土地和商业物业为主，也有一定规模的农业用地，非农业用地的不动产账面价值共计 1.97 亿元，面积共计 82260.33 平方米，农业用地账面价值 0.17 亿元，面积 230728 平方米；莞邑投资尚未处置的不良信贷初始入账价值 12.12 亿元，账面价值 7.61 亿元，风险缓释措施以关联方担保和不动产抵押为主，其中不动产分布东莞、上海和深圳等地。在划转至东莞金控后，莞邑投资计划利用股东优势，加强与司法机关和地方政府的合作，加大存量信贷资产处理力度，但由于土地性质等因素，仍存在一定的处置压力。同时，莞邑投资通过 5 家全资子公司间接持有东莞银行 8.08% 股份以及东莞证券 15.40% 股份，在东莞金控合并口径财务报表中，该部分股权账面价值共计 11.69 亿元。

2018 年末，莞邑投资总资产 18.08 亿元，总负债 10.81 亿元，股东权益 7.27 亿元；2018 年，莞邑投资实现营业收入 0.63 亿元，投资收益 0.61 亿元，净利润 0.45 亿元。

（4）战略投资业务

战略投资是东莞金控对传统金融行业主要的投资形式，涉及银行、证券和期货三大板块。

图表 17. 东莞金控战略投资情况（单位：亿元，%）

投资标的	注册资本	持股比例	投资成本	账面价值	计量方法	股东位次
东莞银行	21.80	10.95	3.36	3.36	成本法	第二大股东
东莞证券	15.00	35.40	5.38	21.96	权益法	第二大股东
华联期货	2.76	48.00	1.42	1.71	权益法	第二大股东

资料来源：东莞金控（截至 2018 年末）

注：持股比例及股东位次为合并报表口径，通过未并表参股公司持有的股份未计入其中。

A. 东莞银行

东莞银行成立于 1999 年 9 月，主要在广东省内从事吸收存款、发放贷款、债券承销、债权投资和结算等业务，其在长沙和合肥亦有网点。东莞银行在东莞地区保持较高的存款市场占有率，在区域市场具有较强的业务竞争力和较高的认可度。

东莞银行股权相对分散，但东莞市政府仍通过东莞市国资体系企业和下辖乡镇的镇属企业持有其超过 40% 股份，截至 2018 年末，东莞银行注册资本和实收资本均为 21.80 亿元，东莞金控直接持有其 2.87% 股份，通过莞邑投资间接持有其 8.08% 股份，为其第二大股东。2018 年，该行重新启动 A 股上市计划，根据公开信息披露，证监会已受理该行 IPO 申请。

东莞银行业务主要包括公司银行、零售银行和金融市场三大板块，其中金融市场业务对该行营收及利润贡献度最高，营业收入占比保持在 50% 左右。受

宏观经济下行、区域经济增速放缓、实体企业经营状况趋于恶化等因素的影响，该行公司银行业务营业收入及税前利润近年来持续下滑；依托在东莞地区较高的网点覆盖度，以及各类创新营销手段，该行零售银行业务发展相对稳定；得益于有利的市场环境、较早的业务布局以及自身业务创新能力，该行金融市场业务持续保持较快增长，对营收和利润的贡献有所提升。2017 年以来，受区域经济放缓，民营企业信用风险频发等因素的影响，该行公司金融业务面临较大的转型压力。2018 年，受支持实体经济发展宏观政策影响，该行对公贷款业务增速提升。

图表 18. 东莞银行各业务板块营业利润情况（单位：亿元，%）

营业利润	2016 年		2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公司金融	3.91	15.98	-0.40	3.91	15.98	-0.40
零售银行	3.86	15.77	8.83	3.86	15.77	8.83
金融市场	16.98	69.44	15.57	16.98	69.44	15.57
其他	-0.29	-1.19	-0.12	-0.29	-1.19	-0.12
合计	24.46	100.00	23.88	24.46	100.00	23.88

资料来源：东莞银行

截至 2018 年末，东莞银行资产总额为 3144.99 亿元，净资产为 207.25 亿元；总存款余额 2279.61 亿元，总贷款余额 1452.88 亿元；不良贷款比率 1.39%，拨备覆盖率 182.06%；资本充足率、一级资本充足率及核心一级资本充足率分别为 13.03%、9.84%和 9.84%。2018 年度该行分别实现营业收入 74.95 亿元，净利润 24.61 亿元。

B. 东莞证券

东莞证券成立于 1997 年 6 月，是全国性综合类证券公司，业务涵盖了经纪、投资咨询、财务顾问、承销与保荐、证券自营、资产管理、基金代销、期货 IB、直接投资、融资融券、做市、股票期权等领域。东莞证券在东莞地区具有较高的知名度，具有较强的区域竞争力。东莞证券以证券经纪业务和信用业务为主，2018 年，东莞证券的证券经纪、信用业务、自营业务、投资银行、资产管理、期货业务和直投业务分别占营业收入的比重分别为 40.18%、32.78%、10.18%、7.19%、4.45%、5.10%和 0.12%³。

东莞证券股权相对集中，广东锦龙发展股份有限公司（股票代码：000712.sz）持有东莞证券 40.00%股份，为单一第一大股东；东莞市国资委通过东莞金控、东莞市交通投资集团有限公司和东莞市资产管理有限公司合计持有东莞证券 55.40%股份，为实际控制人；东莞金控直接持有其 20.00%股份，通过并表子公司间接持有其 15.40%股份。

2018 年末，东莞证券总资产 280.74 亿元，净资产 186.79 亿元，总负债

³ 分部数据未考虑分部之间交易的合并抵消。

216.91 亿元，总负债*125.65 亿元，股东权益 63.82 亿元（其中归属于母公司所有者权益 62.03 亿元）；2018 年，东莞证券实现营业收入 15.30 亿元，其中手续费及佣金净收入 8.95 亿元、利息净收入 3.41 亿元、投资收益 3.41 亿元，净利润 2.05 亿元（其中归属于母公司股东的净利润 1.90 亿元）。

C. 华联期货

华联期货成立于 1993 年 4 月，是上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、中国金融期货交易所全权会员，业务涵盖了商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理等领域。

华联期货股权相对集中，东莞证券持有华联期货 49.00% 股份，为第一大股东；同时，东莞金控已与东莞证券签订一致行动协议，在华联期货股东会和董事会的重大决议中，东莞金控直接持有的 22.98% 股份对应的表决将与东莞证券的表决一致，东莞证券对华联期货形成实际控制。

2018 年末，华联期货总资产 13.28 亿元，总负债 9.76 亿元，股东权益 3.52 亿元；2018 年，华联期货实现营业收入 0.96 亿元，其中手续费及佣金净收入 0.67 亿元、利息净收入 0.19 亿元，净利润 0.29 亿元。

管理

东莞市国资委为东莞金控唯一股东和实际控制人。公司不设股东会，设有党委、董事会和监事会，东莞市国资委党组任命 6 名党委委员，东莞市国资委委任 6 位董事和 3 位监事，并在董事中指定董事长和法定代表人，公司职工大会另选举 1 位职工董事和 2 位职工监事。公司法人治理架构相对完整，现阶段法人治理运行状况尚可。

1. 产权关系与公司治理

（1） 产权关系

自成立以来，东莞金控股东几经变更，但其始终为东莞市国有独资公司；目前，东莞市国资委为其唯一股东和实际控制人。除职工董事和职工监事外，东莞市国资委直接任命公司董事会和监事会其他成员，并指定公司法定代表人。按照东莞市国资委规划，其全资子公司东莞市交通投资集团有限公司（以下简称“东莞交投”）拟向公司现金增资 40.00 亿元，若增资完成，东莞市国资委仍为公司实际控制人。公司产权状况详见附录一。

（2） 公司治理

东莞金控作为东莞国资委全资公司，按照《公司法》及《公司章程》等相关法律、法规及规范性文件要求，未设立股东会，设立了党委、董事会和监事

会。公司党委 6 名，均由东莞市国资委党组任命，公司重大决策、重大人事任免、重大项目安排和大额度资金运作均需经由公司党委会前置讨论，通过后方可提交有权决议机构决议。同时，公司党委可直接影响公司董事会和经营层决定。公司董事会共 7 位成员，监事会共 5 位成员。人员构成方面，东莞国资委任命 6 位董事和 3 位监事，并在董事中指定董事长和法定代表人。公司 1 位职工董事和 2 位职工监事经由职工大会选举产生。公司的日常运营由董事会下设的经营层负责，设总经理 1 位，副总经理 4 位，总理由董事会任命，副总经理由总经理提名，董事会任命。公司治理层和管理层的整体素质较好，成员大多具有较丰富的地方国企管理经验或政府工作经历。

图表 19. 东莞金控党委、治理层和管理层主要成员简历

姓名	职务	最高学历	任职经历及其他
廖玉林	东莞金控党委书记、董事长	本科	曾任东莞银行党委书记、董事长；东莞信托有限公司党委书记、董事长。
尹可非	东莞金控党委副书记、董事、总经理；东莞银行董事；东莞资管董事	研究生	曾任东莞市政府副秘书长，东莞市政府驻北京联络处党组书记、主任。
唐展鹏	东莞金控党委副书记、纪委书记、职工董事	本科	曾任东莞市东江水务有限公司党委副书记、董事、副总经理。
丁暖容	东莞金控党委委员、董事、副总经理；东莞信托董事	本科	曾任东莞信托党委副书记、纪委书记、副董事长。
麦林善	东莞金控党委委员、董事、副总经理；莞邑投资董事长	本科	曾任东莞市审计局经济责任审计一科科长、东莞市审计局财政金融审计科科长
刘瑜	东莞金控党委委员、董事、副总经理；东莞证券董事	本科	曾任东莞信托信托管理部总经理
江帆	东莞金控董事、副总经理；莞信基金董事长；部分东莞金控参股基金子公司董事	本科	曾任东莞信托信托五部总经理

资料来源：东莞金控

总体来看，东莞金控在公司本部层面已经形成了相对完整的法人治理架构，现阶段法人治理运行状况尚可。但目前公司董事会成员与高级管理层成员重叠度较高，治理层和管理层区分不明晰。

截至 2018 年末，东莞金控纳入合并范围的直接控股子公司共 4 家，间接控股子公司共 5 家。此外，公司还投资了联营公司与合营公司企业 7 家。公司通过推荐或委派董事、监事和高级管理人员等方式实现对参控股公司的治理与管控。对于银保监会和证监会监管下的参控股公司，由于监管力度较强，公司通常不介入参控股公司的日常经营，多在股东(大)会和董事会层面施加影响。

(3) 主要关联方及关联交易

除存在控制关系已纳入公司合并范围的子公司，截至 2018 年末，东莞金控尚有与关联方尚未结清的应收款 0.15 亿元，为公司向东莞市桥泰实业有限公司拆出的借款及其孳生的应收利息，该笔借款余额 0.15 亿元，年利率 5%；2018 年，公司因上述借款与关联方产生了少量关联利息收入。

2. 运营管理

(1) 管理架构及模式

东莞金控根据实际需要设立了投资发展部、投资管理部、风险管理部、内部审计部、人力资源部、财会部、办公室、党委办公室、董事会办公室、监事会办公室、纪检监察室以及客户关系部等十二个部室。其中投资发展部负责公司股权投资拓展业务，并下设客户关系部，投资管理部负责公司存量金融股权的管理，风险管理部负责公司及部分非传统金融参控股公司的风险管理，内部审计部、人力资源部、财会部、办公室、党委办公室、董事会办公室、监事会办公室以及纪检监察室提供业务支撑以及后台管理。公司组织架构详见附录二。

(2) 管理制度及水平

东莞金控制订的内部管理与控制制度以公司的基本控制制度为基础，涵盖了财务管理、金融产品投资、风险控制、内部审计、法务管理、重大事项决策及授权、人力资源管理等整个公司经营管理过程，确保各项工作都有章可循，形成了规范的管理体系。

在资金管理方面，东莞金控主要通过岗位分离、逐级审批、稽核检查和凭证保管等方面对母公司的资金管理进行规范，公司各部门根据日常资金头寸主要依据预算和资金需求，按月向财会部提交资金使用计划，再由财会部负责相关的资金筹措。

在参控股公司的管理方面，东莞金控主要通过财务状况和派驻人员两个渠道对参控股公司进行管理，原则上不干预参控股公司的日常经营。公司要求所有参控股公司每季度至少上报一次财务报告，每年均需上报年度审计报告以及工作计划和财务预决算。对于有表决事项的股东（大）会和董事会，参控股公司需要向公司提交相关材料，公司业务部门按照相关流程的管理制度完成表决事项的审批。对于参控股公司的重大资产重组、董监高变动、业务策略转变、境外投资、对外担保和借款等重大事项至少需要公司班子会层级审议。

在投资方面，东莞金控设立相对详尽的管理制度，对公司经常涉及的股权投资、基金份额投资和金融产品投资均进行了规范。各项制度中明确了公司董事会是对外投资业务的决策机构，各部门在不同类型投资中的职能分工以及限额审批授权的管理。

(3) 过往债务履约及其他行为记录

根据东莞金控提供的 2019 年 4 月 24 日《企业基本信用信息报告》，2003 年和 2004 年，公司在更名重组前曾发生了两次贷款逾期，金额共计 2.34 亿元，两笔贷款于 2006 年全部结清；2006 年，公司曾发生两次利息逾期，历史最高金额共计 1.21 亿元，欠息于 2007 年全部结清；2010-2017 年，公司曾发生三次利息逾期，历史最高金额共计 82.14 万元，欠息均于当日或次日结清。

截至 2018 年末，东莞金控仅发行了 19 莞纾 01，余额 10 亿元，尚未到首次付息日。

财务

1. 公司财务质量

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对东莞金控的 2016 年至 2018 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。公司执行《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则及其他相关规定。

截至 2018 年末，东莞金控经审计的合并口径资产总额为 134.26 亿元，负债总额为 30.04 亿元，所有者权益为 104.22 亿元（其中归属于母公司所有者权益合计 83.00 亿元）；当年实现营业总收入 7.88 亿元，净利润 5.40 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润 4.17 亿元）。

作为控股平台，东莞金控业务开展依赖于参控股公司。东莞银行、东莞证券、东莞信托和华联期货由于受到的监管力度较大，其经营稳健性较高，能给公司带来相对稳定的收益；莞信基金在展业初期，业务规模仍不大；莞邑投资在划拨至公司前，对其资产进行了大额资产减值计提，随着后续资产处置速度的加快，其盈利情况有望好转。公司主要资产分布在信托计划和金融股权中，使得公司资产流动性不佳。公司刚性负债规模小，即期偿付压力小，具有较强的融资能力和较大的融资空间。

2. 公司偿债能力

（1）债务分析

2016-2018 年末，东莞金控所有者权益分别为 59.63 亿元、67.90 亿元和 104.22 亿元，2018 年，东莞市国资委以现金形式向公司增资 20.00 亿元，同时外部投资者以现金形式向公司控股子公司东莞信托增资 12.13 亿元，使得公司年末资本实力有所提升。从构成看，2018 年末，公司实收资本、资本公积金、未分配利润和少数股东权益分别占所有者权益的比重分别为 30.97%、21.19%、21.68%和 20.36%，虽然未分配利润和少数股东权益比例仍然较高，但公司资本稳定性较年初有所提高。

随着各项业务的不断开展，东莞金控刚性负债规模也有所上升。2016-2018 年末，东莞金控刚性债务分别为 0.80 亿元、15.61 亿元和 17.53 亿元，以银行借款为主。公司银行借款以长期借款为主，但占比逐年降低，同期末，中长期借款（不含一年内到期的长期借款）占刚性负债的比重依次为 100.00%、90.39%和 57.18%。此外，公司于 2019 年 5 月发行本期债券，至本报告出具日债券存续本金 10 亿元，公司期后刚性负债规模有所上升。随着公司融资渠道的拓展，其负债方式或将多元化。目前公司短期刚性债务余额较小，且公司再融资能力

较好，即期偿债压力较小。

东莞金控的非刚性债务集中于其他应付款中的非刚性债务和应付职工薪酬，2018 年末，二者余额分别为 8.02 亿元和 2.81 亿元。其中，其他应付款主要为往来款和代理兑付能源股金款，年末余额分别为 7.68 亿元和 0.25 亿元；往来款主要为应付信托业保障基金借款以及公司与其他国资体系内公司拆借资金款项，代理兑付能源股金款为公司代理东莞市政府兑付历史遗留基金的专项款。

随着现有业务的发展、参控股公司增资计划的推进以及基金投资业务的扩张，东莞金控计划通过债券发行、结构化产品融资和银行贷款并举的方式进行债务融资，未来公司负债可能进一步上升。

（2）资产质量分析

东莞金控合并口径的资产主要由信托计划和金融股权构成，2018 年末，受到增资现金到账的影响，货币资金亦成为公司资产的主要组成部分。当年末，信托计划、金融股权和货币资金余额分别为 50.27 亿元、30.78 亿元和 18.92 亿元，占总资产的比重分别为 37.44%、22.93%和 14.09%。金融股权中，东莞银行、东莞证券、华联期货和东莞资管股权账面价值分别占比 10.90%、71.33%、5.56%和 12.21%，由于公司主要金融股权的对外转让将受到金融监管部门和东莞市政府的限制，金融股权的流动性不高。公司所投资的信托计划期限在 1-3 年不等，但可通过卖出回购或直接转让的方式获取一定的流动性，同时，公司投资的信托计划穿透后有 2.27 亿元次级类资产，其债权回收情况不乐观。整体来看，公司金融股权资产质量较好，信托计划投资质量一般，资产整体流动性不佳。

3. 公司盈利能力

东莞金控营业总收入主要来自东莞信托的手续费及佣金净收入，营业总成本则集中于期间费用。此外，公司投资收益规模相对较大，对营业利润形成了有效补充。随着业务规模的扩张，近年来，公司营业收入呈现上升趋势。

图表 20. 东莞金控盈利情况（单位：万元）

项目	2016 年	2017 年	2018 年
营业总收入	66114.46	71743.07	78758.65
其中：手续费及佣金净收入	61633.94	70048.05	73755.12
营业总成本	28766.55	32450.49	45020.70
其中：期间费用	26963.30	31996.07	46343.06
公允价值变动损益	-161.41	113.04	-213.36
投资收益	32289.36	34874.10	36393.31
营业利润	69475.85	74656.21	71359.77
营业外净收入	-77.62	-55.23	-641.74
净利润	56532.02	62496.45	54025.44

资料来源：东莞金控

2016-2018 年，东莞金控分别实现主营业务收入 6.61 亿元、7.17 亿元和 7.88 亿元；其中，来自东莞信托的手续费及佣金净收入分别为 6.15 亿元、6.99 亿元和 7.30 亿元，东莞信托的手续费及佣金净收入波动主要系货币政策变化以及嵌套产品规模增长叠加所致；同期自营资金发放信托贷款和因信托投资而新增融资产生的利息净收入分别为 0.29 亿元、0.04 亿元和 -0.01 亿元。

2016-2018 年，东莞金控投资收益分别为 3.23 亿元、3.49 亿元和 3.64 亿元，分别占到同期营业利润的 46.48%、46.71%和 51.00%。公司的投资收益主要来自参股公司的分红、权益法下股权投资的损益以及信托计划投资收益。

东莞金控的营业总成本集中于职工薪酬和利息支出，2016-2018 年，公司职工薪酬占营业总成本的比重依次为 72.58%、67.44%和 63.21%；利息支出比重依次为 5.32%、12.88%和 24.36%，利息支出的上升主要由公司借款规模加大所致。

整体来看，近年来东莞金控营业收入和净利润有所波动，但尚能保持较好的盈利能力。未来，随着各类金融资产的整合以及部分参控股公司业务的成熟，公司盈利能力有望进一步提高。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

东莞金控负债水平低，偿债压力较小。公司所持有的金融股权质量较好，东莞信托的营业收入相对稳定。

东莞金控负债水平较低，刚性债务规模较小，即期偿付压力小。公司持有的东莞银行、东莞证券、华联期货和东莞资管股权，均来自传统金融行业，同时，东莞信托的手续费及佣金净收入贡献了相对稳定的营业收入。

2. 外部支持因素

作为东莞市政府下属金融平台，东莞金控能在增资、金融资产注入、金融牌照获取及金融业务开展等方面能获得当地政府较大支持。

东莞金控作为东莞市政府下属的金融平台，能够得到市政府在增资、金融资产注入、金融牌照获取及金融业务开展等方面的支持。2015 年 9 月，在东莞市政府支持下，东莞金控发起成立莞信基金；2016 年 12 月，东莞市财政局向公司增资 13.99 亿元；2017 年 4 月，东莞市财政局将产业母基金委托与公司管理；2016 年 12 月和 2017 年 8 月，东莞市国资委分别将金信发展和莞邑投资无偿划转至公司以归集东莞证券和东莞银行股权；2018 年 10 月，东莞市政府指定公司成立上市公司纾困基金；2018 年 10-12 月，东莞市国资委陆续向公司增资共计 20.00 亿元。

东莞金控具备一定的融资能力。截至 2018 年末，公司共获得各银行授信额度 31.45 亿元，其中尚有 12.49 亿元未使用，未使用额度占授信额度的 39.71%。

评级结论

东莞金控是东莞市人民政府下属市级金融控股平台。自成立以来，公司通过发起成立或资产划拨的方式，持有了银行、证券和期货公司股权，并取得了信托、私募基金和资产管理公司控制权。未来，公司还可能获得银行等金融股权的持续划入。

东莞金控的银行、证券、期货和信托业务较为成熟，其营业收入和净利润相对稳定。私募基金业务在展业初期，业务规模仍不大，对公司财务影响有限。资产管理业务由于前期处置不良信贷资产进度缓慢，导致该板块仍处于盈利能力不佳，但随着后续资产处置速度的加快，其盈利情况有望好周转。

东莞金控负债水平较低，且刚性债务规模较小，即期偿付压力小。公司资产主要由金融股权和信托计划构成，金融股权资产质量较好，信托计划投资质量一般，资产整体流动性不佳。随着现有业务的发展、参控股公司增资计划的推进以及基金投资业务的扩张，未来公司负债可能进一步上升。

东莞金控作为东莞市政府下属的金融平台，能够得到东莞市政府在增资、金融资产注入、金融牌照获取及金融业务开展等方面的支持。

附录一：

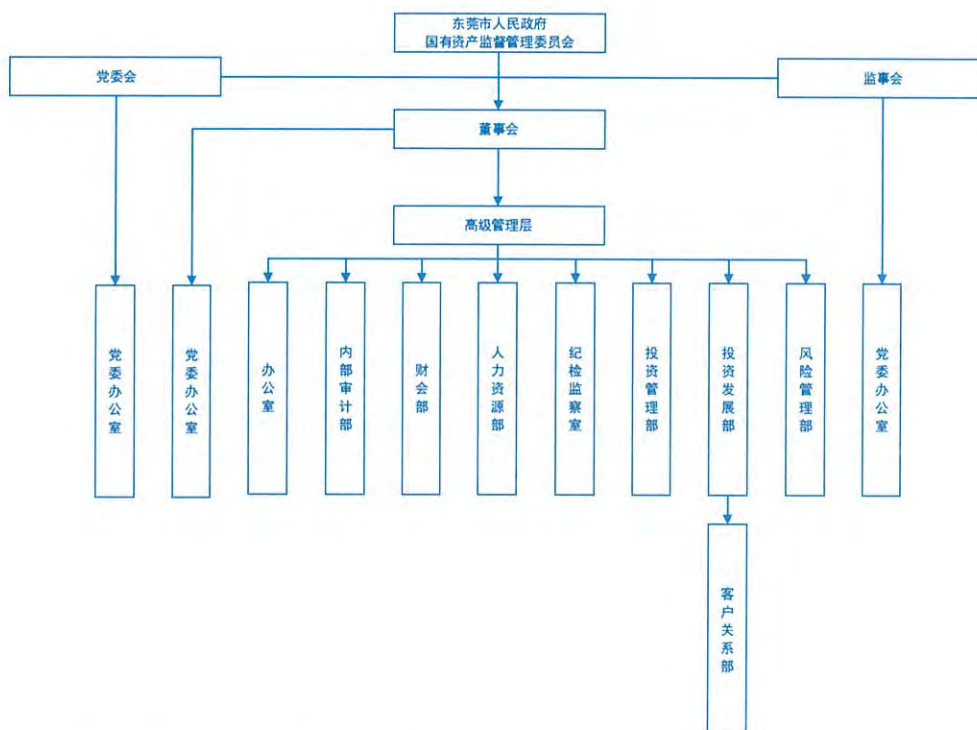
公司与实际控制人关系图



注：根据东莞金控提供的资料绘制（截至 2018 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据东莞金控提供的资料绘制（截至本报告出具日）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2018 年（末）主要财务数据					备注
				刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金 净流入量 (亿元)	
东莞银行股份有限公司	东莞银行	2.87	银行	2917.03	207.25	131.52	24.61	52.03	东莞金控通过莞邑投资间接持有其 8.08% 股份。
东莞证券股份有限公司	东莞证券	20.00	证券	87.79	63.82	15.30	2.05	9.00	东莞金控通过莞邑投资间接持有其 15.40% 股份。
东莞信托有限公司	东莞信托	60.83	信托	-	54.18	9.18	4.64	3.74	
华联期货有限公司	华联期货	22.98	期货	-	3.52	0.96	0.29	-1.96	东莞金控通过东莞信托间接持有其 25.02%，东莞金控直接持有的 22.98% 股权的表决权与东莞证券形成一致行动。
深圳前海壹信投资基金管理有限公司	壹信基金	80.00	私募基金	-	1.01	0.11	0.03	0.04	
东莞市莞邑投资有限公司	莞邑投资	100.00	资产管理	10.48	7.27	0.63	0.45	0.55	

注 1：根据东莞金控提供资料整理。

注 2：东莞银行刚性债务包括向中央银行借款、同业及其他金融机构存放款项、拆入资金、卖出回购金融资产款、吸收存款、应付利息和应付债券。

注 3：东莞证券、东莞信托和华联期货的刚性债务即有息债务。

附录四：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2016 年	2017 年	2018 年
资产总额 [亿元]	88.43	88.38	134.26
货币资金 [亿元]	14.35	4.85	18.92
刚性债务 [亿元]	0.80	15.61	17.53
所有者权益 [亿元]	59.63	67.90	104.22
营业收入 [亿元]	6.61	7.17	7.88
净利润 [亿元]	5.65	6.25	5.40
EBITDA [亿元]	7.28	8.15	8.49
经营性现金净流入量 [亿元]	5.41	3.90	5.05
投资性现金净流入量 [亿元]	-3.19	-3.39	-28.84
资产负债率[%]	32.56	23.17	22.37
长短期债务比[%]	6.88	277.27	81.24
权益资本与刚性债务比率[%]	74.54	4.35	5.95
流动比率[%]	111.63	292.51	174.20
速动比率 [%]	111.38	291.52	173.83
现金比率[%]	53.59	92.13	116.26
利息保障倍数[倍]	46.37	18.84	7.45
有形净值债务率[%]	49.25	30.63	29.09
担保比率[%]	—	—	—
毛利率[%]	91.31	57.46	70.19
营业利润率[%]	4508.45	7120.63	1601.21
总资产报酬率[%]	9.20	8.91	7.34
净资产收益率[%]	10.60	9.80	6.28
净资产收益率*[%]	8.99	9.74	5.95
营业收入现金率[%]	—	52.33	15.11
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	24.58	24.09	45.92
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	22.71	15.82	20.00
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	10.07	3.16	-216.24
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	9.31	2.07	-94.18
EBITDA/利息支出[倍]	47.59	19.50	7.74
EBITDA/刚性债务[倍]	12.01	0.99	0.51

注：根据东莞金融控股集团有限公司经审计的 2016~2018 年财务数据整理、计算。

附录五：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
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-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-信用交易代理买卖证券款
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(期初资产总计+期末资产总计)/2×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/(期初负债总额+期末负债总额)/2×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/(期初负债合计+期末负债合计)/2×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

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 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。

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 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。

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评级调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次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，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《工商企业信用评级方法概论》（发布于 2014 年 6 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。