

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 2020 年跟踪信用评级报告



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI 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。



中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

谭璇



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI 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：0755-82872897

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：www.cspengyuan.com

报告编号：
中鹏信评【2020】跟踪
第【461】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@cspengyuan.com

本次评级采用中证鹏元
资信评估股份有限公司
证券公司主体长期信用
评级方法，该评级方法
已披露于中证鹏元官方
网站。

中证鹏元资信评估股份
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.cspengyuan.com

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 2020 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	2020 年 6 月 23 日	2019 年 6 月 19 日

评级观点：

中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）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 2020 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AAA，公司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较强，2019 年盈利大幅增长，各项风控指标表现较好，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提升本期债券的信用水平；同时中证鹏元也关注到公司合规管理能力有待提升、资产减值损失仍对利润形成一定侵蚀等风险因素。

正面：

- 公司资本实力较强。2019 年末公司所有者权益 66.58 亿元，净资本 67.32 亿元，资本实力维持较高水平。
- 公司盈利大幅增长。政策和市场环境利好，2019 年公司经纪业务、投行业务和自营业务等板块收入大幅增长，全年实现营业收入 20.86 亿元，同比增长 36.35%，营业利润实现 83,562.19 万元，同比增长 207.35%。
- 公司各项风控指标表现保持较好。2019 年公司风险覆盖率、净资本/负债、净资产/负债分别为 213.41%、41.37%和 39.28%，各项风险指标均高于监管标准。
- 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，经中证鹏元评定，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：

- **公司合规管理能力有待提升。**2019 年，在由证监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，公司等级由 A 被下调为 B，合规和风险管理方面有待改善。
- **资产减值损失仍对公司利润形成一定侵蚀。**受股票质押式回购业务和投资债券违约等因素影响，2019 年公司合计确认信用减值损失 1.19 亿元，在信用风险较高环境下，未来仍需关注相关减值风险。

公司主要财务指标（单位：万元）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
总资产	3,723,278.69	2,807,352.77	2,863,127.18
归属于母公司的所有者权益	642,430.98	620,292.79	608,571.98
净资本	673,221.76	567,624.83	633,340.13
有息债务	1,414,446.82	877,927.87	1,112,351.59
营业收入	208,550.99	152,950.64	209,879.24
营业利润	83,562.19	27,187.78	95,567.10
利润总额	83,431.70	25,932.80	95,465.23
资产负债率	71.09%	66.32%	66.22%
净资本与净资产的比例	105.32%	95.77%	104.96%
净稳定资金率	135.11%	181.89%	144.55%
资本杠杆率	23.19%	27.10%	30.06%
风险覆盖率	213.41%	307.04%	338.87%
流动性覆盖率	399.31%	753.67%	301.82%

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、2018 年风险控制指标监管指标采用 2019 年期初数。

资料来源：公司 2017-2019 年审计报告、2017 年和 2019 年风险控制指标监管报表专项审计报告，中证鹏元整理

广东再担保主要财务指标（单位：万元）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
总资产	881,094.45	842,468.55	845,692.79
所有者权益合计	723,872.13	716,478.44	731,007.77
期末风险责任余额（亿元）	267.78	236.76	192.69
当期担保发生额（亿元）	534.74	427.78	414.98
拨备覆盖率	145.53%	120.64%	777.43%
融资担保放大倍数	2.47	2.39	2.10
当期担保代偿率	0.00%	1.28%	0.11%

资料来源：广东再担保 2017-2019 年审计报告，中证鹏元整理

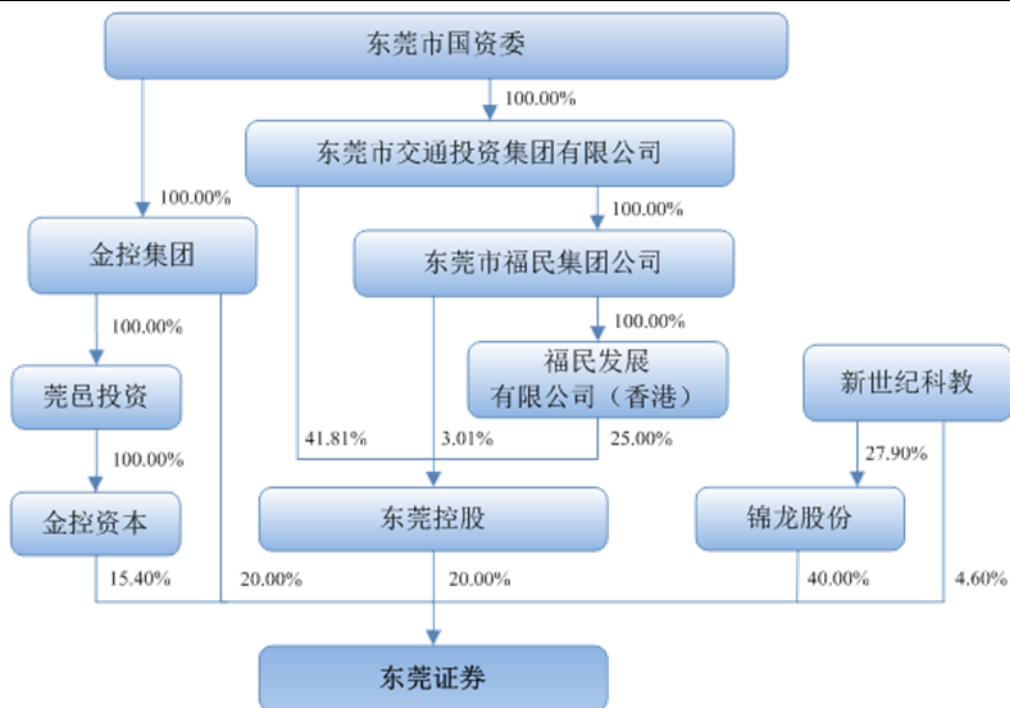
一、本期债券募集资金使用情况

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，本期债券募集资金拟全部用于补充流动资金，截至2020年6月17日募集资金账户余额29,261.19元。

二、主体概况

跟踪期内，公司注册资本和主营业务未发生变化，截至2019年末，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”）仍是公司实际控制人，通过下属公司东莞发展控股股份有限公司、东莞金融控股集团有限公司、东莞金控资本投资有限公司合计持有东莞证券55.40%股权，股权有所调整，公司股权结构图如图1所示。

图1 截至2019年末公司股权结构图



注：金控集团指东莞金融控股集团有限公司；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；金控资本指东莞金控资本投资有限公司。

资料来源：公司提供

公司于2019年9月新设立子公司东莞市东证宏德投资有限公司，2019年新纳入合并范围的结构化主体1个，为华联期货-东冉套利对冲一号集合资产管理计划。2019年因清算不

再纳入合并范围的结构化主体共3个。

表1 截至 2019 年末公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

1、跟踪期内新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
东莞市东证宏德投资有限公司	100%	30,000	私募基金管理	新设
华联期货-东冉套利对冲一号集合资产管理计划	-	-	-	-

2、跟踪期内不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	不再纳入合并报表的原因
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	清算
华联期货-阿尔法动态对冲三号资产管理计划	清算
华联期货-豁然套利对冲二号集合资产管理计划	清算

资料来源：公司 2019 年审计报告，中证鹏元整理

二、运营环境

2019年受益于资本市场行情回暖、交易活跃度提升，IPO和债券发行量增长等因素，证券行业收入及利润规模大幅回升

2019年股票行情回暖，上证指数上涨22.3%，深成指上涨44.1%，沪深300指数全年上涨36.1%，创业板指数上涨43.8%。行情转好促使交易活跃度大幅提升，2019年总成交额126.88万亿元，日均成交5,200亿元，同比增长40.94%。

表2 股票市场成交额（单位：亿元）

项目	2019年	2018年	2017年
总成交额	1,268,753	896,501	1,117,585
交易天数	244	243	244
日均交易额	5,200	3,689	4,580

资料来源：Wind

2019年，市场流动性改善，资本市场行情回暖促进交易量增长，科创板推行注册制、债券发行量增长，以及市场资金成本下降，多重利好条件下，证券行业经纪业务、承销与保荐业务、自营和投资业务全面改善。

根据中国证券业协会数据统计，2019年证券行业实现收入为3,604.83亿元，同比增长35.37%，分业务来看，证券投资收益收入和利息净收入涨幅较大，分别增长52.65%和115.81%，是证券公司利润核心来源。2019年证券行业净利润1,230.95亿元，较上年提高84.77%，利润大幅回升。

表3 2017-2019 年证券公司收入及利润情况（单位：亿元）

业务	2019 年	2018 年	2017 年
总收入	3,604.83	2,662.87	3,113.28
代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）	787.63	623.42	820.92
证券投资收益（含公允价值变动）	1,221.60	800.27	860.98
证券承销与保荐业务净收入	377.44	258.46	384.24
利息净收入	463.66	214.85	348.09
资产管理业务净收入	275.16	275.00	310.21
财务顾问业务净收入	105.21	111.50	125.37
投资咨询业务净收入	37.84	31.52	33.96
净利润	1,230.95	666.20	1,129.95

资料来源：中国证券业协会

根据中国证券业协会统计数据显示，截至2019年末，我国证券公司家数较上年增加2家，总资产为7.26万亿元，净资产为2.02万亿元，净资本为1.62万亿元，客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.30万亿元，受托管理资金本金总额12.29万亿元，总资产、净资产规模均上升，但受托资金规模下降。

表4 2016-2020年3月证券公司家数、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
2016 年	129	5.79	1.64	1.47
2017 年	131	6.14	1.85	1.58
2018 年	131	6.26	1.89	1.57
2019 年	133	7.26	2.02	1.62
2020 年 3 月 31 日	133	7.89	2.09	1.67

资料来源：中国证券业协会

随着资本市场深化改革，相关政策陆续出台，证券行业尤其是头部券商获得良好的发展环境和机遇

2019年资本市场进一步深化改革，下半年以来对外开放、科创板、新三板改革、证券公司股权管理等政策频繁落地。业务方面，科创板、创业板、新三板、沪伦通、股指期货、再融资、并购重组、分拆上市等新政策，多维度拓宽券商业务边界，为承销与保荐、投资业务等多个板块业务提供机遇；资本方面，鼓励引入优质股东，对资金来源核查更为严格，另外，引入外资有助于券商加速资本整合，同时可通过借鉴国外券商经验提高管理和业务质量；管理方面，指标上对龙头券商更为宽松，扩大其发展优势。

表5 证券行业相关主要政策

时间	监管部门	文件	主要内容
2019 年 3 月	证监会	《科创板首次公开发行股票注册管理办法	设立科创板并试点注册制。

		(试行)》、《科创板上市公司持续监管办法(试行)》	
2019 年 7 月	证监会	《证券公司股权管理规定》	对券商股东资质和出资作出要求，要求引入优质股东并禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股。
2019 年 7 月	金稳委	《关于进一步扩大金融业对外开放的有关举措》	推出了 11 条金融业进一步对外开放的政策措施，涉及放宽外资持股比例限制和准入门槛等方面。
2019 年 8 月	交易所	修订《融资融券交易实施细则》	取消最低维持担保比例要求，完善维持担保比例计算公式，将融资融券标的股票数量由 950 只扩大至 1,600 只。
2019 年 8 月	证监会	修订《证券公司风险控制指标计算标准》征求意见稿	对高分评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。
2019 年 9 月	证监会	“全面深改 12 条”	加快推进资本市场高水平开放、推动更多中长期资金入市。
2019 年 9 月	外汇局	-	取消 QFII、RQFII 投资额度限制，RQFII 试点国家和地区限制也一并取消。
2019 年 10 月	证监会	-	明确取消券商、基金公司外资持股比例时间表：自 2020 年 4 月 1 日起，在全国范围内取消基金管理公司外资股比限制；自 2020 年 12 月 1 日起，在全国范围内取消证券公司外资股比限制。
2019 年 10 月	证监会	关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定	简化重组上市认定标准。
2019 年 10 月	证监会	-	全面深化新三板改革，优化发行融资制度，完善市场分层，建立挂牌公司转板上市机制，加强监督管理、实施分类监管，健全市场退出机制。
2019 年 11 月	证监会	-	扩大股票股指期货试点；支持外商投资新开放领域；“再融资”新规公开征求意见；新三板深改细节出炉。
2019 年 12 月	证监会	修订《中华人民共和国证券法》	推行证券发行注册制；进一步加强信息披露义务人的信息披露责任；增设投资者保护专章，加强投资者保护力度；加大对违反证券监督法律行为的处罚力度；优化债券公开发行条件；取消现行规定下的暂停上市制度，推行更加严格的退市制度。
2020 年 2 月	证监会	“再融资新规”	在“新老划断”方式与发行规模方面有了进一步放松。
2020 年 3 月	证监会	-	上交所和深交所不再实施公司债券暂停上市制度，已暂停上市的公司债券分别按照上交所和深交所《关于调整债券上市期间交易方式有关事项的通知》相关规定执行；证监会发布《关于公开发行公司债券 实施注册制有关事项的通知》，公司债券公开发行实行注册制。
2020 年 3 月	证监会	-	对证券公司缴纳证券投资者保护基金的比例进行调整。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

三、公司治理与管理

公司建立了相对完善的治理和管理体系，2019年结构未发生变化

经过多年经营，公司建立了相对完善的治理和管理结构。战略方面，公司的发展定位

为：以创新为导向，走差异化发展道路，把公司建设成特色鲜明、重点突出、业务全面的全国性综合金融服务商。目前公司业务发展以经纪业务为基础，大投行和大资管业务为重点，大力推进包括信用业务、自营业务、私募基金业务等多项业务的全面发展；公司业务拓展地域布局是植根东莞，向珠三角、长三角以及环渤海经济圈等沿海经济发达地区扩张，进而辐射全国。

跟踪期，公司存在被监管部门采取监管措施的情况，大连证监局于2019年4月12日公告行政监管措施决定，主要是因公司大连星海广场证券营业部存在营业部原负责人于雷涉嫌合同诈骗犯罪和部分重要空白合同文本遗失的问题，营业部内部岗位制衡失效，未能有效防控风险，在空白凭证管理方面存在漏洞；广东证监局于2019年4月15日公告行政监管措施决定，主要是因公司虎门分公司原负责人赵某在未经过公司审批的情况下，组织员工向客户销售非东莞证券代销的私募证券投资基金。

四、风险管理

公司资本实力较强，资本结构保持稳健，但合规和风险管理方面有待改善

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、流动性风险和声誉风险等几种风险。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。但值得注意的是，2019年，在由证监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，公司等级由A被下调为B，合规和风险管理方面有待改善。

国内证券公司按照中国证监会规定的计算标准计算市场风险、信用风险、操作风险及特定风险资本准备，各类证券公司风险资本准备根据分类评价结果进行调整，系数为：连续三年A类AA级以上（含）为0.5，连续三年A类为0.7，A类的为0.8，B类的为0.9，C类的为1，D类的为2。公司2016-2018年的等级分类保持为A类，2018年风险资本准备的调整系数为基准计算标准的0.7倍，2019年级别调整后，公司已按照最新分类评价结果计算相应风险资本准备。

2019年末公司的净资本为67.32亿元，同比增长18.60%，主要是由于2019年发行期限为三年的20亿元长期次级债券，按70%计入净资本。2019年公司资本杠杆率为23.19%，较上年有所下降。2019年公司的风险覆盖率下降为213.41%。2019年公司流动性覆盖率由753.67%下降至399.31%，优质流动性资产对资金需求的保障能力降低。2019年公司自有金融资产中权益类证券和证券衍生品的配置比重有所提升，自营非权益类证券及证券衍生品

与净资本的比重也有所上升。

表6 公司本部口径的净资本风险控制指标（单位：万元）

项目	2019 年	2018 年	监管标准
净资本	673,221.76	567,624.83	-
净资产	639,217.76	592,704.23	-
风险覆盖率 ¹	213.41%	307.04%	≥100%
资本杠杆率	23.19%	27.10%	≥8%
流动性覆盖率	399.31%	753.67%	≥100%
净稳定资金率	135.11%	181.89%	≥100%
净资本/净资产	105.32%	95.77%	≥20%
净资本/负债	41.37%	45.00%	≥8%
净资产/负债	39.28%	46.99%	≥10%
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	9.67%	5.29%	≤100%
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本	148.11%	138.07%	≤500%
融资（含融券）的金额/净资本	130.64%	119.06%	≤400%

资料来源：公司2019年风险控制指标监管报表专项审计报告

公司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非标和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、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。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，建立投后管理办法，定期对项目进行跟踪回访。实现了对主动

¹风险覆盖率=净资本/各项风险准备金之和×100%。

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，融资渠道较为丰富

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，此外，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债券质押式回购、发行收益凭证、发行债券、拆入资金等，截至2019年末获得主要银行有效授信额度258.25亿元，已使用49.30亿元，未使用授信额度规模较大，融资渠道较为丰富。

五、经营与竞争实力

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、私募投资基金业务等。传统的证券经纪业务仍是公司收入和利润的重要来源。

2019年公司营业收入20.86亿元，较上年增长36.35%，从业务分类来看，多类业务呈

不同幅度增长，其中增幅较大的有证券经纪业务增长29.49%，主要受益于股票二级市场交易量回升；因股票保荐承销和债券承销项目增加，投资银行业务增长129.46%；由于资本市场行情回暖，证券自营业务增长79.95%。公司信用业务和期货业务同比上年变动不大。受资管新规持续影响，公司资产管理业务收入下降15.46%。

表7 公司营业收入构成情况（单位：万元）

项目	2019 年		2018 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比
证券经纪业务	98,109.61	47.04%	75,765.75	49.54%
信用业务	60,190.97	28.86%	61,820.32	40.42%
投资银行业务	31,090.94	14.91%	13,549.38	8.86%
证券自营业务	34,544.16	16.56%	19,196.35	12.55%
期货业务	9,956.33	4.77%	9,621.93	6.29%
资产管理业务	7,093.70	3.40%	8,390.64	5.49%
私募投资基金业务	91.16	0.04%	226.19	0.15%
另类投资业务	1,969.22	0.94%	-	0.00%
合并抵销	-15,724.64	-7.54%	-22,501.61	-14.71%
其他	-18,770.46	-9.00%	-13,118.32	-8.58%
合计	208,550.99	100.00%	152,950.64	100.00%

注：2019 年 9 月，公司子公司东莞市东证宏德投资有限公司获得另类投资业务资格，正式开展另类投资业务。

资料来源：公司 2019 年年报，中证鹏元整理

受益于2019年资本市场行情回暖，成交量上升，公司经纪业务收入回升

证券经纪业务仍系公司最主要的收入来源，2019年受益于资本市场行情回暖，成交量上升，该业务收入呈现回升，2019年证券经纪业务收入98,109.61万元，同比增长29.49%。

2019年公司新设立证券经营网点4家，截至2019年末，共有证券营业部56家、经纪业务分公司25家，合计营业网点81家，其中广东省东莞市25家，广东省内（不含东莞市）27家，广东省外29家，公司省外的经营网点主要集中在一、二线城市，形成“立足东莞、面向华南、走向全国”的经营格局。从2019年各营业部的贡献情况来看，利润贡献前十大营业部中前9家仍处于东莞区域，利润贡献率55.29%，东莞地区仍是公司证券经纪业务收入的重要来源。

表8 公司证券经纪业务情况

项目	2019 年	2018 年
股票交易额(亿元)	25,393.38	16,045.68
股票交易额市场占有率(%)	9.96	8.90
平均佣金费率(%)	0.30	0.36
期末客户数(家)	2,986,675	2,749,743

资料来源：公司提供

2019年公司股票交易额25,393.38亿元，同比增长58.26%，交易量活跃是经纪业务收入大幅增长的主要原因，同期经纪业务市场占有率有所提升。证券公司证券经纪业务竞争日趋激烈导致公司经纪业务佣金费率持续下降，2019年公司平均佣金费率进一步下滑至0.30%。

表9 公司证券经纪业务交易情况（单位：亿元）

证券种类	2019 年		2018 年	
	交易金额	市场份额	交易金额	市场份额
股票	25,393.38	0.996%	16,045.68	0.890%
基金	1,185.66	0.647%	501.77	0.244%
债券	10,364.98	0.210%	8,457.23	0.180%

资料来源：公司提供

从交易的证券类型来看，2019年股票、基金、债券交易均呈不同程度上升，分别同比上升58.26%、136.30%和22.56%。

2019年公司信用业务收入规模持续稍有下滑，其中股票质押业务因违约持续计提减值准备，随着股票市场波动，需持续关注减值风险

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，2019年公司实现信用业务收入共6.02亿元，同比稍有下滑，其中融资融券业务收入占比83.50%。随着A股市场回暖，市场融资融券业务明显回升，2019年末公司融资融券规模较上年大幅增长，融出资金余额71.88亿元，同比增长38.61%，全年融资融券业务实现利息收入5.03亿元，有所增长。

表10 公司融资融券业务情况（单位：万元）

项目	2019 年	2018 年
融资融券业务融出资金	718,799.81	518,593.23
减：减值准备	253.55	684.46
融出资金净值	718,546.27	517,908.77
融资融券利息收入	50,262.08	48,606.06

注：2019年融出资金净值已扣除利息。

资料来源：公司2019年审计报告，中证鹏元整理

随着股市行情转好，2019年公司恢复开展股票质押业务，2019年末自有资金的股票质押融出资金为16.04亿元，同比有所上升，实现股票质押回购利息收入0.99亿元，同比有所下降。针对历年违约事项，公司持续计提减值准备，截至2019年末股票质押业务共计提36,792.57万元。目前由于股市行情不稳定，为防范风险，公司再次暂停股票质押业务，存量业务仍存在一定减值损失。

表11 2019年末公司股票质押式回购业务低于平仓线的项目明细（单位：万股、万元）

客户	标的股票	质押股数	融资额	股票市值	已计提减值	处置计划	资金来源
阙文彬	恒康医疗	3,800	20,000	9,082	17,772.14	已判决	自有资金
王玉辉	天神娱乐	1,403	11,825	4,012	12,250.99	已起诉	自有资金
丁杰	天神娱乐	785	5,000	2,245	4,438.07	已判决	自有资金
石河子市瑞晨股权投资合伙企业（有限合伙）	银禧科技	450	2,061	2,570	1.52	已判决	自有资金
厦门厦信投资集团有限公司	未名医药	274	2,308	1,981	743.62	已判决	自有资金
史振方	清水源	-	1,527	-	600.97	已判决	自有资金
陈嘉	天神娱乐	246	1,230	705	889.08	已判决	自有资金
赖世仟	合众思壮	8	17	71	0.01	已违约	自有资金

资料来源：公司提供

2019年公司保荐承销项目增加，投资银行业务大幅上升，全面“注册制”改革、再融资松绑等政策将有利于该业务发展

2019年公司保荐承销项目增加，实现投资银行业务收入31,090.94万元，较上年增长129.46%，收入仍主要来源于股权类投资银行业务。

2019年，公司完成了3主板IPO项目，主承销金额206,641.04万元，较上年大幅增长。全面“注册制”改革、再融资松绑等政策，将有助于股权投资银行业务的增长。债务融资方面，2019年公司主承销的债务融资业务16支，主承销规模大幅提高，规模合计为107.80亿元，全年实现债券主承销收入5,785.38万元。

2019年末公司投行业务人员中，保荐代表人数量33人，较上年增加5人，准保荐代表人28位，较上年减少2人²。

表12 2018-2019年公司发行与承销业务情况（单位：家、万元）

种类	项目	2019 年		2018 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	3	5	1	17
	主承销金额	206,641.04	-	51,369.11	-
	保荐及主承销收入	18,218.62	-	2,500	-
再融资	数量	0	10	0	38
	主承销金额	0	39,176.67	0	91,937.11

²准保荐代表人不含非投行部工作人员。

	保荐及主承销收入	0	-	0	-
公司债券类投资银行业务情况					
债券类	次数	16		3	
	主承销金额	1,078,000		212,000	
	主承销收入（税后）	5,785.38		1,043.40	
公司作为非主承销商承销的业务情况					
债券类	数量	10		2	
	承销金额	335,000		90,000	
	承销收入	1,582.41		534.90	

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

权益类和固收类投资收益呈现双升，2019年公司自营业务收益大幅增长，是当期利润增长的重要因素

目前公司自营业务分为固定收益类投资和权益类投资，2019年自营业务实现收入34,544.16万元，同比增长79.95%，其中自营业务权益类投资收益转亏为盈，实现收益7,461.90万元；固定收益类投资收益保持增长，全年实现收入24,607.82万元。目前国内债券信用违约风险仍较高，需关注公司固定收益投资相应的投资风险。

表13 公司自营业务实现收入情况（单位：万元）

项目	2019 年	2018 年
自营业务权益类投资	7,461.90	-1,533.55
固定收益类投资	24,607.82	20,524.61
合计	32,069.72	18,991.06

资料来源：公司提供

2019年资本市场行情好转，加之市场流动性充裕，公司自营各类投资业务均扩大规模，并获得了较可观的收益，其中股票、债券、基金规模分别实现收益4,500.98万元、22,935.17万元、3,307.08万元，同比均大幅增长。公司集合及定向产品以及同业存单业务规模和收益也有一定增长。

表14 公司自营业务情况（单位：万元）

种类	项目	2019 年	2018 年
股票	规模	29,897.37	15,930.27
	收益总额	4,500.98	-2,098.38
	收益率	15.05%	-13.17%
做市股票	规模	18,558.16	23,776.75
	收益总额	-883.00	205.30
	收益率	-4.76%	0.86%

基金	规模	81,330.05	25,485.76
	收益总额	3,307.08	545.72
	收益率	4.07%	2.14%
债券	规模	230,576.90	161,885.74
	收益总额	22,935.17	18,184.27
	收益率	9.95%	11.23%
集合及定向产品	规模	30,386.73	26,177.68
	收益总额	1,949.10	1,381.57
	收益率	6.41%	5.28%
同业存单	规模	25,916.67	20,083.33
	收益总额	1,018.58	736.49
	收益率	3.93%	3.67%
衍生品	规模	141,933.36	54,308.80
	收益总额	-758.19	241.38
	收益率	-0.53%	0.44%
合计	规模	558,599.24	327,648.33
	收益总额	32,069.72	19,196.35
	收益率	5.74%	5.86%

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

公司资管业务转型取得一定成效，2019年末资管业务规模回升，当期收入降幅放缓

2019年，在“去通道、降杠杆、防风险”的市场背景下，资管新规细则逐步落地，资管业务监管更加严格。公司根据监管要求进行资管业务转型，权益理财业务方面，将存续产品全部清算，2019年8月发行净值型混合类小集合均益系列产品；固定收益理财业务方面，全新打造定开型净值化小集合产品，同时对存续大集合产品启动整改计划，逐步压缩规模，对标公募进行整改，严控信用风险和流动性风险；单一业务方面，通道业务向主动管理模式全面转型，同时将银行同业资源逐步转化代销资源，维持规模和收入的稳定性。公司资管业务转型取得一定成效，截至2019年末，期末受托管理资金168.34亿元，同比有所回升，公司管理的集合计划14只，总规模65.49亿元；管理的专项计划2只，总规模6.04亿元；开展单一计划34只，受托规模96.82亿元。2019年公司资管业务实现营业收入0.71亿元，同比下降15.46%，主要由于2018年前期受托管理规模较大，期内平均受托管理资金比2019年平均受托管理资金规模大，但相较于2018年收入下降45.18%，2019年资管收入降幅已大幅放缓。

在资源配置方面，公司将非标业务团队剥离，优化团队组织架构，提高内部信评人员

独立性，提高风控和团队效能。

表15 公司资产管理业务情况（单位：万元）

项目	2019 年	2018 年
期末受托管理资金	1,683,445.87	1,617,030.56
期内平均受托管理资金	1,732,004.24	2,938,980.05
受托资金总体损益	93,546.48	151,220.93
平均受托资产管理收益率	5.40%	5.15%

注：表中数据为公司本部数据，不含子公司；期内平均受托管理资金=期内月末受托管理资金平均值。
资料来源：公司提供

2019年期货业务成交额上升带动公司期货业务收入回升，该业务规模仍较小，对利润的贡献较小

2019年公司期货经纪业务收入有所回升，主要由于全年商品期货交易金额增长，但收入规模仍然较小，全年实现收入10,761.4万元。从市场占有率来看，2019年公司成交金额市场占有率有所下滑，由上年的0.27%下滑为0.24%。

表16 2018-2019 年公司期货经营情况

项目	2019 年	2018 年
成交金额（亿元）	14,044.83	11,214.89
日均客户权益（亿元）	12.22	10.17
成交金额市场占有率	0.24%	0.27%
总营业收入（万元）	10,761.4	9,621.93
净利润（万元）	2,458.88	2,929.31

资料来源：公司提供

从分类交易情况来看，2019年公司金融期货交易金额和商品期货交易金额均呈现上升，其中商品期货交易金额10,890.55亿元，同比上升9.14%；金融期货交易金额3,154.27亿元，同比上升155.18%。

表17 2018-2019 年公司期货分品种交易情况

期货类型	项目	2019 年	2018 年
商品期货	交易额（亿元）	10,890.55	9,978.78
	市场占有率（‰）	2.46	2.70
金融期货	交易额（亿元）	3,154.27	1,236.11
	市场占有率（‰）	2.27	2.37

资料来源：公司提供

从市场占有率来看，2019年公司商品期货由上年的2.70‰回落至2.46‰，金融期货市场占有率由上年的2.37‰下滑至2.27‰。2019年公司营业网点增加1个，期货客户数量增长，2019年末客户共34,161名，其中个人客户和机构客户分别增长11.78%和14.44%。

表18 2018-2019 年公司期货客户数及营业网点数

项目	2019 年末	2018 年末
客户家数	34,161	30,551
其中：个人	33,741	30,184
机构	420	367
营业网点数	9	8

资料来源：公司提供

公司直投业务持续缩减，私募投资基金获得收入较少，未来另类投资业务可能为收益形成补充

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。截至2019年末，公司尚有存量直投业务项目9个，投资总额14,124.37万元，私募基金7个，投资总额8,125.00万元。2019年公司获得私募投资基金业务收入91.16万元，主要为分红，规模很小，由于市场波动，未来收益情况存在一定不确定性。

表19 截至 2019 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	3,360.00	4.46%
	新疆光大金控天山股权投资有限合伙企业	5,000.00	10.73%
	东莞市凯昶德电子科技股份有限公司	1,782.60	3.93%
	东莞丰煜股权投资合伙企业(有限合伙)	340.00	19.32%
	湖南泰谷生物科技股份有限公司	183.77	0.48%
	广东晖速通信技术有限公司	500.00	1.73%
	广州豪特节能环保科技股份有限公司	1,250.00	4.13%
	广东新基地产业投资发展股份有限公司	709.00	4.55%
	深圳市万佳安物联科技股份有限公司	999.00	0.82%
	合计	14,124.37	-
私募基金业务	东莞东证佰顺股权投资合伙企业（有限合伙）	100.00	2.08%
	东莞市锦宏一号股权投资合伙企业（有限合伙）	1,000.00	14.86%
	东莞市虎门倍增优选股权投资合伙企业（有限合伙）	800.00	8.89%
	东莞市东证锦信股权投资合伙企业（有限合伙）	2,000.00	16.67%
	东莞市东证锦信六号股权投资合伙企业（有限合伙）	100.00	0.73%

	东莞市东证锦信一号股权投资合伙企业（有限合伙）	2,800.00	8.10%
	东莞市东证锦信八号股权投资合伙企业（有限合伙）	1,325.00	20.00%
	合计	8,125.00	-

资料来源：公司提供

2019年9月公司设立全资子公司东莞市东证宏德投资有限公司（以下简称“东证宏德”）从事股权投资、股东保荐的科创板项目跟投和其他法律法规允许的另类投资业务，2019年东证宏德完成科创板战略跟投1单，跟投标的为联瑞新材（688300），投资金额2,931.70万元，获配联瑞新材股票107.47万股，计划在解限售后通过二级市场退出。截至2019年末，受市场股价波动影响，联瑞新材公允价值浮盈1,952.68万元，未来退出可能为公司收益带来一定补充。

六、财务分析

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）审计并出具标准无保留意见的公司2018-2019年审计报告、2017年和2019年风险控制指标监管报表专项审计报告，报告均采用新会计准则编制。2019年公司新纳入子公司1家、结构化主体1个，因清算不再纳入合并范围的结构化主体3个。

规模与盈利能力

有利的政策和市场环境下，2019年公司多个业务板块收入增长，整体盈利大幅提升

由于经营积累，公司所有者权益规模持续增长，2019年末所有者权益规模为66.58亿元，较上年增长4.32%。2019年公司实现营业收入20.86亿元，同比增长36.35%。根据《关于修订印发2018年度金融企业财务报表格式的通知》（财会〔2018〕36号）和《关于修订印发2019年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2019〕6号）要求，公司报表科目做了调整，2019年减值损失以“信用减值损失”列示，共计提1.19亿元，主要含质押式回购业务减值损失1.37亿元，以及因违约债券转入应收款项计提的减值准备3,440.20万元。2019年公司收入规模增长且当期计提减值准备减少，营业利润实现83,562.19万元，同比大幅增长。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，并且当前市场信用风险较高，未来公司利润水平仍存在一定的不确定性。

表20 近两年公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2019年	2018年
所有者权益	665,787.26	638,213.50

所有者权益增长率	4.32%	2.82%
营业收入	208,550.99	152,950.64
营业收入增长率	36.35%	-27.12%
营业利润	83,562.19	27,187.78
营业利润率	40.07%	17.78%
资产减值损失	-	42,671.60
信用减值损失	11,942.29	-

资料来源：公司 2018-2019 年审计报告，中证鹏元整理

资本结构与财务安全性

2019年公司风险资本准备上调，风险覆盖率大幅下降，净资本与净资产比例有所上升，整体来看各项风控指标仍较为良好

2019年末公司所有者权益为66.58亿元，同比增长4.32%；负债总额为305.75亿元，较上年增长40.95%，主要原因是代理买卖证券款大幅增加。2019年受证券市场行情影响，客户资金流入较多，公司总资产规模372.33亿元，较上年大幅增长。2019年末公司净资本为67.32亿元，较上年增加18.60%，主要是于2019年4月19日发行期限为3年的长期次级债券20亿元，到期期限在2年以上，按70%计入净资本。2019年末公司资产负债率71.09%，同比上升4.77个百分点，处于较高水平。

从资本充足情况来看，2019年公司根据证监会分类评价结果上调了风险资本准备系数，使得风险资本准备大幅上升，风险覆盖率下降为213.41%，但净资本与净资产比例有所上升，整体来看公司风险覆盖率、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21 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2019 年	2018 年	预警标准	监管标准
负债总额	3,057,491.44	2,169,139.27	-	-
所有者权益	665,787.26	638,213.50	-	-
总资产	3,723,278.69	2,807,352.77	-	-
资产负债率	71.09%	66.32%	-	-
风险覆盖率	213.41%	307.04%	≥120%	≥100%
净资本与净资产的比例	105.32%	95.77%	≥24%	≥20%
净资本与负债的比例	41.37%	45.00%	≥9.6%	≥8.0%

注：2018 年风险控制指标监管指标采用 2019 年期初数。

资料来源：公司 2018-2019 年审计报告、2019 年风险控制指标监管报表专项审计报告，中证鹏元整理

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

2019年公司的流动性水平较好，资金较充足。2019年末公司融出资金余额为75.76亿元，占总资产的20.35%；买入返售金融资产余额为15.97亿元，占总资产规模4.29%。其中融出资金主要是融资融券业务融出资金，其中61.28%账龄在6个月以内，买入返售金融资产主要是质押式回购的股票、债券，其中股票质押规模为16.04亿元，股票质押式回购融出资金剩余期限在一年以内的占比87.66%，流动性较好，但考虑到经济环境压力加大、资本市场波动，仍需关注其违约风险。公司筹集资金主要通过债券质押式回购、发行收益凭证、发行债券等渠道。2019年末公司发行的债券（含收益凭证）账面金额为84.80亿元，是公司主要的融资来源。2019年公司共发行42支期限小于1年（含1年）的收益凭证，2019年末未到期产品的收益率为3.80%-4.30%。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。

2019年末公司流动性覆盖率399.31%，同比上年大幅下降，整体来看，公司的短期流动性压力不大。从资金的期限匹配情况来看，公司的净稳定资金率有所下降，稳定资金对公司资金需求的保障能力有所下降。

表22 公司流动性指标

指标名称	2019 年	2018 年
流动性覆盖率	399.31%	753.67%
净稳定资金率	135.11%	181.89%

资料来源：公司 2019 年风险控制指标监管报表专项审计报告及 2019 年年报

2019年末公司资产中所有权或使用权受到限制的资产合计57.45亿元，其中质押式回购业务而设定质押的债券账面价值56.46亿元、临时停牌及出借证券0.51亿元，存在承诺条件的资管产品投资0.22亿元，公司发行本期债券向担保人提供反担保所抵押的账面价值0.21亿元的固定资产和账面价值0.04亿元的投资性房地产。

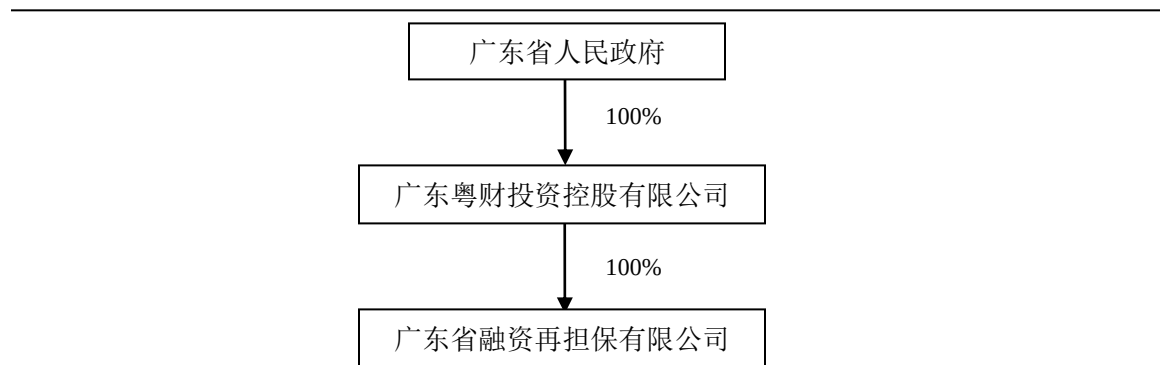
七、债券偿还保障分析

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

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，截至2019年末，广东再担保注册资本为60.60亿元，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。

图 2 截至 2019 年末广东再担保股权结构



资料来源：国家企业信用信息公示系统，中证鹏元整理

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。2017-2019年广东再担保分别实现营业收入46,883.85万元、40,369.05万元和45,688.60万元，收入规模有所波动。其中担保费收入分别为22,203.44万元、15,632.08万元和23,239.32万元，占营业收入比重分别为47.36%、38.72%和50.86%。直保业务采用市场化运作，系广东再担保收入的重要来源，2017-2019年直保业务收入分别为21,937.94万元、15,548.91万元和22,989.67万元。再担保业务承担了较大的政策性职能，再担保费率较低，与国家融资担保基金合作的再担保业务，广东再担保承担风险责任的部分不收取再担保费，再担保业务收入规模较小。

由于自有资金较多，广东再担保将其投向银行理财、广州金融资产交易中心直融、信托等产品，获得可观的投资收益，同时银行存款亦获得利息收入。2017-2019年广东再担保利息净收入和投资收益合计分别占当期营业收入的51.01%、59.52%和48.57%，系收入的重要构成。

表23 2017-2019 年广东再担保收入构成情况（单位：万元）

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
担保费收入	23,239.32	50.86%	15,632.08	38.72%	22,203.44	47.36%
其中：直保业务收入	22,989.67	50.32%	15,548.91	38.52%	21,937.94	46.79%
再担保业务收入	249.65	0.55%	83.17	0.21%	265.50	0.57%
利息净收入	12,798.10	28.01%	7,563.04	18.73%	7,117.87	15.18%
投资收益	9,394.35	20.56%	16,467.90	40.79%	16,800.63	35.83%
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-455.13	-1.00%	-467.51	-1.16%	361.12	0.77%

其他业务收入	206.29	0.45%	504.49	1.25%	761.90	1.63%
其他收益	50.53	0.11%	198.66	0.49%	-	-
资产处置收益	-	-	2.88	0.01%	-	-
合计	45,688.60	100.00%	40,369.05	100.00%	46,883.85	100.00%

注：其他业务收入主要含资金管理费收入、承销费收入、房租收入等。

资料来源：广东再担保 2017-2019 年审计报告，中证鹏元整理

截至2019年末，广东再担保资产总额为88.11亿元，所有者权益为72.39亿元；2019年度，广东再担保实现营业收入4.57亿元，利润总额2.62亿元。

表24 2017-2019 年广东再担保主要财务指标（单位：万元）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
总资产	881,094.45	842,468.55	845,692.79
所有者权益合计	723,872.13	716,478.44	731,007.77
营业收入	45,688.60	40,369.05	46,883.85
担保业务收入	23,239.32	15,632.08	22,203.44
利息净收入	12,798.10	7,563.04	7,117.87
净资产收益率	2.66%	2.19%	5.42%
期末风险责任余额（亿元）	267.78	236.76	192.69
当期担保发生额（亿元）	534.74	427.78	414.98
拨备覆盖率	145.53%	120.64%	777.43%
融资担保放大倍数	2.47	2.39	2.10
当期担保代偿率	0.00%	1.28%	0.11%

资料来源：广东再担保 2017-2019 年审计报告，中证鹏元整理

综合来看，广东再担保实力较为雄厚，业务发展情况较好，经中证鹏元综合评定，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信用水平

八、其他事项分析

（一）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2017年1月1日至报告查询日（2020年4月28日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

（二）或有事项分析

公司存在部分诉讼、仲裁事项，后续需关注其对公司的影响

截至2019年末，公司存在多项诉讼、仲裁事项，包含债券违约的诉讼事项、股票质押违约纠纷等，未来需关注其对公司经营的影响。

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。

九、评级结论

综上所述，公司资本实力较强，2019年盈利大幅增长，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；同时中证鹏元也关注到了公司合规管理能力有待提升，资产减值仍对利润形成一定侵蚀、仍需关注相关减值风险等风险因素。

基于上述情况，中证鹏元维持本期债券信用等级为AAA，维持公司主体长期信用等级为AA+，维持评级展望为稳定。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019 年	2018 年	2017 年
货币资金	1,287,748.26	689,021.42	755,410.81
其中：客户存款	1,186,903.62	629,177.40	697,753.91
融出资金	757,599.11	517,908.77	681,803.46
买入返售金融资产	159,712.76	291,245.04	341,697.23
交易性金融资产	355,554.70	-	-
债权投资	12,877.08	-	-
其他债权投资	711,471.46	-	-
可供出售金融资产	-	513,921.26	333,684.69
持有至到期投资	-	105,491.17	178,428.80
资产总计	3,723,278.69	2,807,352.77	2,863,127.18
应付短期融资款	90,107.26	101,680.00	51,394.00
卖出回购金融资产款	556,334.64	440,365.70	369,779.92
代理买卖证券款	1,420,266.96	912,675.13	1,025,352.18
应付债券	757,888.25	315,882.17	515,690.56
其他负债	149,371.20	294,548.50	145,487.11
负债合计	3,057,491.44	2,169,139.27	2,242,389.20
实收资本	150,000.00	150,000.00	150,000.00
资本公积	61,979.74	61,979.74	61,979.74
未分配利润	250,720.55	240,180.92	127,540.03
一般风险准备	137,755.81	131,779.25	237,457.70
归属于母公司所有者权益合计	642,430.98	620,292.79	608,571.98
所有者权益合计	665,787.26	638,213.50	620,737.98
负债及股东权益总计	3,723,278.69	2,807,352.77	2,863,127.18
营业收入	208,550.99	152,950.64	209,879.24
手续费及佣金净收入	129,176.75	89,451.62	138,008.35
其中：代理买卖证券业务净收入	87,590.53	66,903.44	88,771.31
投资银行业务手续费净收入	30,921.44	12,713.17	33,761.16
资产管理业务手续费净收入	6,843.24	8,085.32	14,898.28
利息净收入	55,711.27	34,088.83	41,390.47
投资收益	12,766.43	34,096.77	31,551.16
资产减值损失	-	42,671.60	5,997.06
信用减值损失	11,942.29	-	-
营业利润	83,562.19	27,187.78	95,567.10
利润总额	83,431.70	25,932.80	95,465.23

净利润	63,663.23	20,504.31	77,243.60
经营活动产生的现金流量净额	179,976.56	90,018.09	-452,475.35
投资活动产生的现金流量净额	-9,993.48	-5,117.19	-5,359.67
筹资活动产生的现金流量净额	382,989.75	-186,500.02	13,413.07
净资本	673,221.76	567,624.83	633,340.13
净资产	639,217.76	592,704.23	603,390.78
财务指标	2019 年	2018 年	2017 年
风险覆盖率	213.41%	307.04%	338.87%
资本杠杆率	23.19%	27.10%	30.06%
流动性覆盖率	399.31%	753.67%	301.82%
净稳定资金率	135.11%	181.89%	144.55%
净资本/净资产	105.32%	95.77%	104.96%
净资本/负债	41.37%	45.00%	52.25%
净资产/负债	39.28%	46.99%	49.78%
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	9.67%	5.29%	5.23%
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本	148.11%	138.07%	88.13%
融资（含融券）的金额/净资本	130.64%	119.06%	147.89%

资料来源：公司 2017-2019 年审计报告、2017 年和 2019 年风险控制指标监管报表专项审计报告，中证鹏元整理

附录二 主要财务指标计算公式

规模与盈利能力	总资产报酬率	$\frac{(\text{利润总额} + \text{利息支出} - \text{客户资金利息支出})}{[(\text{年初总资产} + \text{年末总资产}) / 2]} \times 100\%$ ，其中，总资产=资产总额-代理买卖证券款-代理承销证券款
	有息负债	应付短期融资款+拆入资金+卖出回购金融资产款+应付债券
资本结构与财务安全	资产负债率	$\frac{(\text{负债总额} - \text{代理买卖证券款} - \text{代理承销证券款})}{(\text{资产总额} - \text{代理买卖证券款} - \text{代理承销证券款})} \times 100\%$
	净稳定资金率	净稳定资金率=(可用稳定资金/所需稳定资金)*100%，其中可用稳定资金是在持续压力情景下，能确保在1年内都可作为稳定资金来源的权益类和负债类资金，所需稳定资金等于证券公司各类资产或表外风险暴露项目与相应的稳定资金需求系数乘积之和
流动性	净稳定资金率	

附录三 信用等级符号及含义

一、证券公司主体长期信用等级符号及含义

符号	含义
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。

二、展望符号及定义

类型	含义
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。