

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业困专项债券(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(2020)100627】

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

本次跟踪:

AA+/稳定/AA+/2020 年 6 月 28 日

前次跟踪:

AA+/稳定/AA+/2019 年 6 月 27 日

首次评级:

AA+/稳定/AA+/2018 年 12 月 29 日

主要财务数据及指标

项 目	2017 年	2018 年	2019 年
金额单位: 人民币亿元			
母公司数据:			
货币资金	1.64	9.37	16.07
刚性债务	3.91	7.05	14.96
所有者权益	45.22	66.93	68.85
经营性现金净流入量	0.82	-0.28	-2.05
合并数据及指标:			
总资产	88.38	134.26	139.63
总负债	20.48	30.04	31.20
刚性债务	15.61	17.53	25.39
所有者权益	67.90	104.22	108.43
营业收入	7.17	7.88	5.54
净利润	6.25	5.40	6.52
经营性现金净流入量	3.90	5.05	7.26
EBITDA	8.15	8.49	11.04
资产负债率 [%]	23.17	22.37	22.34
权益资本与刚性债务比率 [倍]	4.35	5.95	4.27
流动比率 [%]	292.51	174.20	533.60
现金比率 [%]	92.13	116.26	442.84
利息保障倍数 [倍]	18.84	7.45	7.68
净资产收益率 [%]	9.80	6.28	6.13
经营性现金净流入量与负债总额比率 [%]	15.82	20.00	23.70
非筹资性现金净流入量与负债总额比率 [%]	2.07	-94.18	22.52
EBITDA/利息支出 [倍]	19.50	7.74	7.95
EBITDA/刚性债务 [倍]	0.99	0.51	0.44

注 1: 根据东莞金融控股集团有限公司经审计的 2017-2019 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 2019 年以来东莞金控在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和盈利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。
- **资本实力较强。**近年来,东莞金控连续获得东莞市政府增资或股权无偿划转,资本实力有所提升,有利于其未来业务开展。
- **资产负债率较低。**东莞金控负债规模较小,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;资产管理业务由于不良信贷资产逾期期限较长,且存量不动产存在一定处置压力,2019 年债权处置亏损较大;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。
- 中长期资金平衡压力。东莞金控的基金出资周期较长，现金的回收存在波动。

➤ 未来展望

通过对东莞金融控股集团有限公司及其发行的上述债券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 2019 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。

东莞金控于 2019 年 5 月公开发行了 10.00 亿元人民币纾困专项债券，期限为 5 年。债券存续期内前 3 年的票面利率将由公司与保荐机构（主承销商）按照国家有关规定根据市场询价结果确定，单利按年计息，逾期不另计息。同时本期债券附设发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权，即在本期债券存续期第 3 年末，发行人可选择在原债券票面年利率基础上上调基点，在债券存续期后 2 年固定不变；投资者有权将持有的本期债券全部或部分回售给发行人。

截至本评级报告出具日，东莞金控已发行且尚在存续期内的债券余额为 10.00 亿元。公司存续债券概况如图表 1 所示。

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	正常兑付

资料来源：东莞金控

业务

1. 外部环境

(1) 宏观环境

2020 年以来，在新冠肺炎疫情全球爆发、原油市场动荡影响下，境外金融市场剧烈震荡，全球经济衰退概率大幅上升，主要经济体货币和财政政策均已进入危机应对模式，全球流动性风险暂缓但债务风险将有所抬头。受境内外疫

情的冲击，国内经济增长压力陡增，宏观政策调节力度显著加大。在国内疫情基本得到控制的条件下，我国经济秩序仍处恢复状态，经济增长长期向好、保持中高速、高质量发展的大趋势尚未改变。

2020 年以来，在新冠肺炎疫情全球爆发和原油市场动荡影响下，境外金融市场特别是美、欧等主要经济体的股票、能源及化工产品价格均出现大跌，全球经济衰退概率大幅上升。本轮金融市场暴跌的根本原因是全球金融危机后发达经济体货币政策长期宽松下，杠杆率高企、资产价格大幅上涨，而实体经济增长明显放缓，导致金融脆弱性上升。主要经济体货币及财政政策均已进入危机应对模式，其中美联储已将联邦基准利率下调至 0 且重启了量化宽松政策、欧洲央行和日本央行也推出了巨量的资产购买计划。空前的全球性政策宽松有利于暂时缓解流动性风险和市场的悲观情绪，但高杠杆下的资产价格下跌以及经营受阻引发的全球性债务风险将有所抬头。

境内外疫情的发展对国内经济增长造成了明显冲击，供需两端均大幅下滑，就业和物价稳定压力上升。在国内疫情基本得到控制的条件下，我国经济秩序正有序恢复，消费有望在需求回补以及汽车等促消费政策支持下逐步回稳；制造业投资与房地产投资持续承压，基建加码将有力对冲整体投资增长压力；对外贸易在海外疫情未得到控制前面临较大压力，贸易冲突仍是长期内面临的不稳定因素。规模以上工业企业的复工复产推进较快，工业结构转型升级的大趋势不变，而工业企业面临的经营压力较大。在高杠杆约束下需谨防资产泡沫风险以及中央坚定发展实体经济的需求下，房地产调控政策总基调不会出现较大变化但会呈现一定区域差异。我国“京津冀协同发展”、“长三角一体化发展”、“粤港澳大湾区建设”等区域发展战略不断落实，区域协同发展持续推进。

为应对国内外风险挑战骤升的复杂局面，我国各类宏观政策调节力度显著加大。积极的财政政策更加积极有为，财政赤字率的提高、特别国债的发行以及地方政府专项债券规模增加为经济的稳定增长和结构调整保驾护航；地方政府举债融资机制日益规范化、透明化，稳增长需求下地方政府的债务压力上升但风险总体可控。稳健货币政策更加灵活适度，央行多次降准和下调公开市场操作利率，市场流动性合理充裕，为经济修复提供了宽松的货币金融环境；再贷款再贴现、大幅增加信用债券市场净融资规模以及贷款延期还本付息等定向金融支持政策有利于缓解实体经济流动性压力，LPR 报价的下行也将带动实体经济融资成本进一步下降。前期的金融监管强化以及金融去杠杆为金融市场在疫情冲击下的平稳运行提供了重要保障，金融系统资本补充有待进一步加强，从而提高金融机构支持实体经济的能力和抗风险能力。

同时，疫情并未改变我国深化对外开放和国际合作的决心，中美第一阶段协议框架下的金融扩大开放正在付诸行动，商务领域“放管服”改革进一步推进，外商投资环境持续优化，将为经济高质量发展提供重要动力。资本市场中外资持有规模持续快速增长，在主要经济体利率水平较低及我国资本市场开放加快的情况下，人民币计价资产对国际投资者的吸引力不断加强。

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。2020 年，是我国全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，“坚持稳字当头”将是我国经济工作以及各项政策的重要目标。短期内，疫情对我国经济造成的冲击在一揽子宏观政策推动下将逐步得到缓释。从中长期看，随着我国对外开放水平的不断提高、创新驱动发展战略的深入推进，我国经济的基本面有望长期向好并保持中高速、高质量发展。同时，在地缘政治、国际经济金融面临较大的不确定性以及国内杠杆水平较高的背景下，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。

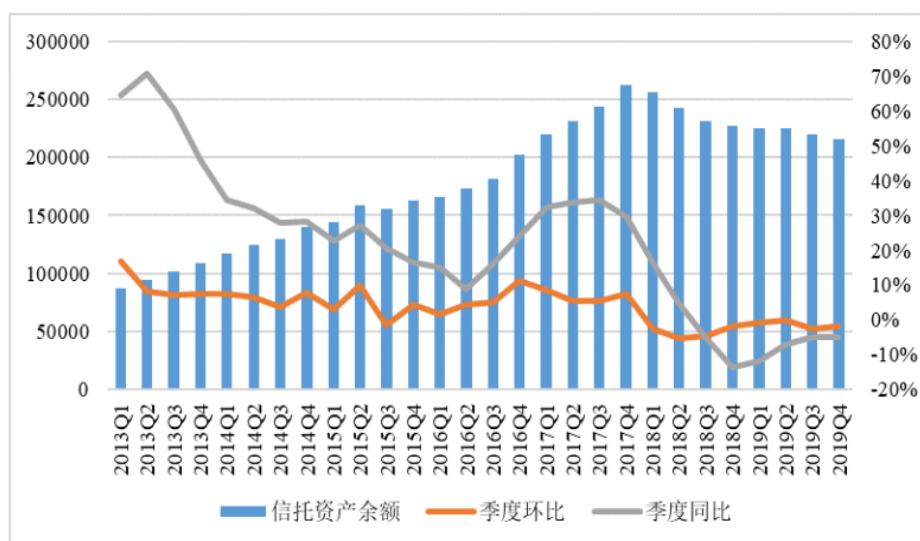
（2）行业环境

A. 信托行业运营环境

近两年来，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，信托资产规模明显收缩，后随着资产管理行业过渡期监管边际放松，信托业规模负增长的步伐放缓，但 2019 年下半年通道业务和房地产业务监管加压，信托业务结构随之调整，行业转型压力上升。在信用分层继续、信用事件仍频发的背景下，2019 年信托风险项目规模仍呈扩散化趋势，整体信托风险规模大幅上升，信托公司风控能力亟待加强。

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。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。2016 年末，信托资产规模突破 20 万亿元，2017 年末进一步增至 26.25 万亿元，较上年末的增幅为 29.81%。

图表 2. 信托资产规模及增速情况（单位：亿元）



资料来源：中国信托业协会

2017 年底，以资管新规征求意见稿的发布为标志，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。银行表内同业负债和表外融资的监管不断强化，对通道类业务产生挤出效应；监管部门直接约束非标投向，银信业务也面临更有力的窗口指导，在地方政府平台融资平台和房地产等领域尤为明显。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有所减轻。2018 年，信托资产规模持续下降，当年末信托资产规模为 22.70 万亿元，较上年末减少 13.50%。

监管部门不断通过现场检查、监管评级、窗口指导等方式，督促信托公司由高速增长向高质量发展转变。据媒体报道，2019 年 7 月银保监会对部分信托公司窗口指导，针对近期部分房地产信托业务增速过快、增量过大的信托公司展开约谈警示要求控制房地产信托业务增量和增速。同期，银保监会向各银保监局信托监管处室（辽宁、广西、海南、宁夏除外）下发信托部关于进一步做好下半年信托监管工作的通知，要求禁止信托公司继续开展违反资管新规要求，为各类委托方监管套利、隐匿风险提供便利的通道业务；督促信托公司依法合规开展房地产信托业务，提高风险防控前瞻性和主动性，控制业务发展增速；引导信托公司根据金融服务供给侧结构性改革的需要，大力发展具有直接融资特点的资金信托，服从国家宏观调控要求，为实体经济提供针对性强、附加值高的金融服务。2019 年，信托公司在 4 月、8 月及 12 月开展了三轮风险排查，其中第三轮风险排查重点为主动管理类信托业务的非标资金池信托、融资类信托和金融同业投资信托等；事务管理类信托业务的金融同业信托通道业务和资产证券化业务；固有业务的固有资产质量、固有负债水平及拨备计提情况等。在监管持续收严的环境下，2019 年下半年信托资产规模降幅扩大，年末信托

资产规模为 21.6 万亿元，较上年末下降 4.85%。

信托资金运用方面，近两年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。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，信托资产的投向占比排名依次为工商企业 27.84%、金融机构 18.76%、基础产业 14.49%、证券市场 14.15% 和房地产 10.42%。2018 年末，资金信托运用结构为工商企业 29.90%、金融机构 15.99%、基础产业 14.59%、证券市场 11.59% 和房地产 14.18%，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。2019 年上半年，房地产融资条件仍较为紧张，非标融资需求旺盛，随后房地产信托业务监管加码，抑制了下半年房地产信托的放量增长。2019 年末，资金信托资金投向行业占比为工商企业 46.18%、金融机构 0.08%、基础产业 1.02%、证券市场 3.87% 和房地产 15.10%。

近年来，宏观经济下行压力加大，在政策调控的影响下，流动性冲击引发的信用风险加速暴露，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，2019 年末信托行业风险资产规模为 5770.47 亿元，较上年末增加 159.71%；风险项目个数为 1547 个，较上年末增加 675 个。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。

B. 私募股权投资行业运营环境

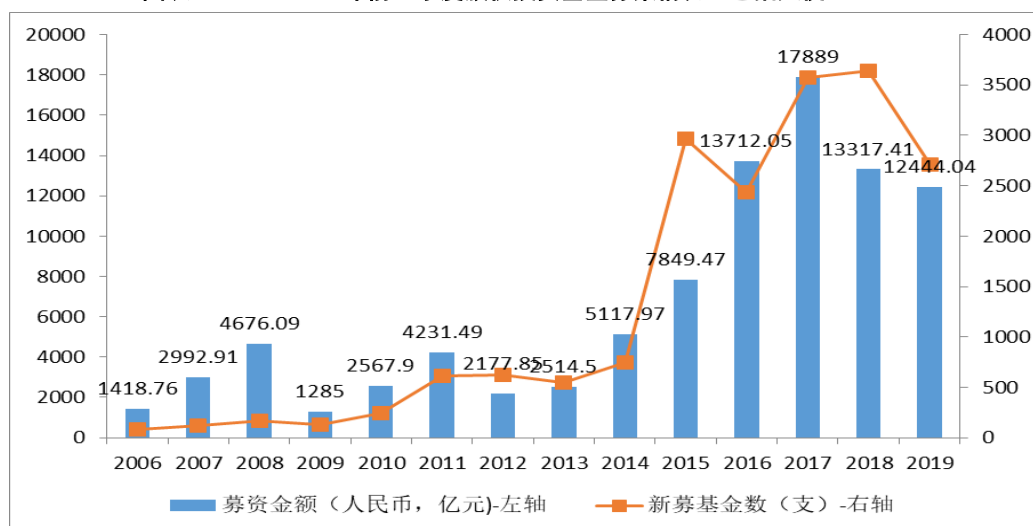
2019 年以来，我国私募股权投资行业面临的募资环境明显降温，私募股权投资基金募集及投资金额均较上年同比大幅下降，新增私募股权、创业投资基金管理人延续上年趋势同比进一步大幅下降。存续私募股权、创业投资基金管理人在管基金仍以小额募集状态为主，基金管理人之间分化明显，募集资金仍呈现不断向少数头部机构聚集的特点。投资方面，市场投资金额占比最高的三个子行业仍延续上年态势为 IT、互联网以及生物技术/医疗健康。得益于科创板的推出，2019 年私募股权投资行业 IPO 退出案例数较上年有所增加，整体退出案例较上年持续增长，退出难度加大仍然是私募股权投资行业面临的主要风险。

2019 年以来，随着宏观经济下行压力加大、国际贸易摩擦、资本市场波动以及资管新规推出影响延续等多种因素影响，我国私募股权投资行业面临的募资环境明显降温。我国私募股权投资基金数量及规模仍保持增长，但增速大幅

放缓。根据中国证券投资基金业协会数据显示，截至 2019 年末，我国存续登记私募股权、创业投资基金管理人 14882 家，较上年末增加 199 家；存续私募股权投资基金 28490 支，较上年末增加 1314 支；存续私募股权基金规模 8.59 万亿元，较上年末增加 0.88 万亿元；存续创业投资基金 7978 支，较上年末增加 1470 支；存续创业投资基金规模 1.15 万亿元；较上年末增加 0.26 万亿元。

从募集资金来看，2019 年，国内股权投资机构（包括天使、VC、PE）新募集基金 2710 支，募集资金总额约 12444.04 亿元，同比下降 6.56%，降幅较上年有所收窄。单支基金平均募集规模 4.59 亿元，较上年增加约 0.93 亿元。分基金类型来看，其中成长基金设立数量为 1517 支，占比 56%；创业投资基金设立数量为 970 支，占比 36%；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 28 支、58 支、88 支和 40 支，占比分别为 1%、2%、3% 和 2%。募资市场仍呈现头部聚集效应。2019 年，受多只百亿级、千亿级国家级产业基金设立的影响，我国股权投资市场人民币基金募资完成总规模前十大基金规模合计约为 1800 亿元，占全市场人民币基金募资总额的 16.9%，头部聚集效应较明显。

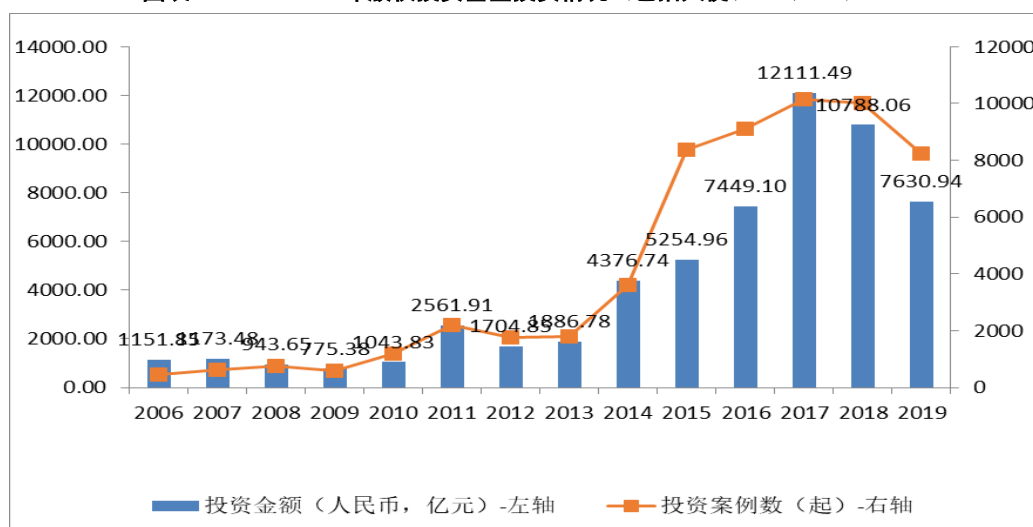
图表 3. 2006-2019 年前三季度股权投资基金募集情况（包括天使、VC、PE）



资料来源：清科研究中心

投资方面，2019 年，我国股权投资市场共发生投资案例为 8234 起，涉及投资金额合计为 7630.94 亿元，同比分别下降为 17.8% 和 29.3%，投资热度大幅下降。分投资类型来看，2019 年，早期市场投资案例数量 1362 起，投资金额为 113.36 亿元，较上年减少 20.4%；VC 市场投资案例数量 3455 起，投资金额为 1577.80 亿元，较上年减少 25.5%；PE 市场投资案例数量 3417 起，投资金额为 5939.78 亿元，较上年减少 30.3%。

图表 4. 2006-2019 年股权投资基金投资情况（包括天使、VC、PE）

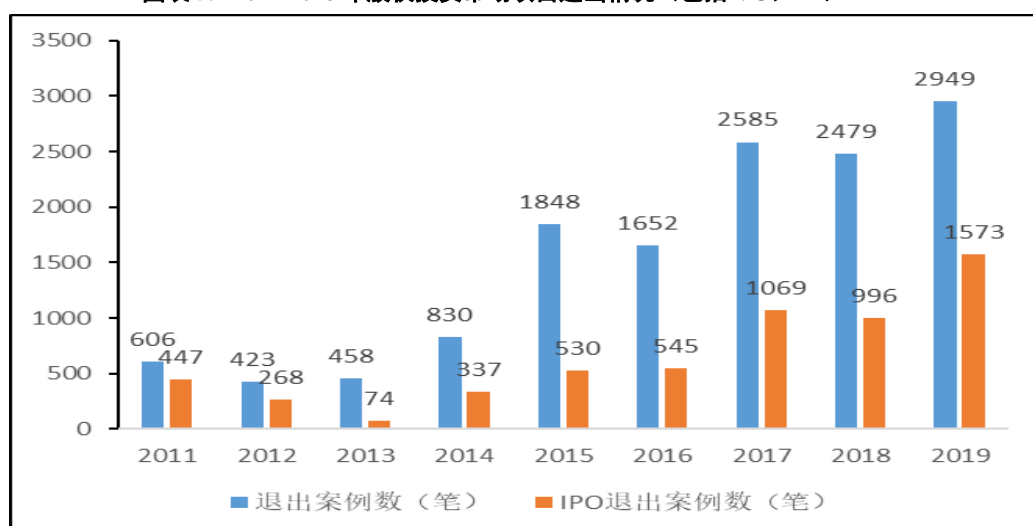


资料来源：清科研究中心

从投资领域来看，2019 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，与 2018 年保持一致，三大行业投资总量占比为 42.5%。此外，在外力推动和国家政策鼓励下，半导体及电子设备行业获得股权投资行业关注度上升，投资案例数较上年提升三位至第四。

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。2019 年，得益于科创板的推出，IPO 退出占比有所提高，我国股权投资市场退出案例数量约 2949 笔，同比上升 18.96%，其中 IPO 退出案例数量 1573 笔，其次退出占比较高的方式依次为并购、股权转让以及回购。

图表 5. 2011-2018 年股权投资市场项目退出情况（包括 VC、PE）



资料来源：清科研究中心

私募股权投资行业相关法律、部门规章和自律规则基本形成，行业迎来规范化发展时代。证监会积极推动的二级资本市场制度完善也将正向推动私募股权投资机构参与高新技术产业化价值投资。

监管方面，目前我国私募股权投资行业已形成由中国证监会行使私募股权投资基金监管职责，中国证券投资基金业协会根据《证券投资基金法》的规定和证监会授权，对包括私募股权投资基金管理人在内的私募基金管理人进行登记，对其所管理的基金进行备案，并陆续发布相关自律规则的“法律、部门规章和自律规则”相结合的监管架构，私募股权投资行业迎来规范化发展时代。

在行业扶持与引导政策方面，近年来，国家各部门及各地方政府都鼓励私募股权投资基金的发展，出台一系列优惠政策。2018年5月14日，财政部和税务总局下发了《关于创业投资企业和天使投资个人有关税收政策的通知》，不断加大对创业投资企业和天使投资个人有关税收的优惠力度。9月26日，国务院发布《国务院关于推动创新创业高质量发展打造“双创”升级版的意见》进一步优化创新创业环境，降低创新创业成本，提升创业带动就业能力，增强科技创新引领作用，提升支撑平台服务能力，加快构筑创新创业发展高地。

2019年以来，中国证监会积极推动的二级资本市场的制度完善（包括注册制、创业板、新三板分层、深港通等等）也是为私募股权投资市场铺路，助力私募股权投资行业发展。科创板的成功推出对于缓解中小科创企业发展瓶颈、推动高新技术产业化发展起到重要作用。同时，科创板的定位以及制度优势也将正向引导私募股权投资机构更加关注对科创型企业的价值投资，从而推动高新技术产业以及私募股权投资行业的良性发展。

（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。

2019年，东莞市实现地区生产总值9482.50亿元，按可比价格计算，增长7.4%，增速较全国平均水平高1.1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。2019年，东莞市第一产业增加值28.48亿元，增长5.5%；第二产业增加值5361.50亿元，增长7.6%；第三产业增加值4092.52亿元，增长7.2%。三次产业比例为0.3:56.5:43.2。2019年，东莞市一般公共预算收入673.18亿元，同比增长3.6%。

近年来，在区域经济发展压力加大及金融业监管政策趋紧等背景下，东莞市金融业运行有所放缓。2019 年末，东莞市金融业实现增加值 551.65 亿元，同比增长 12.7%；各项本外币存款余额 16426.44 亿元，同比增长 16.0%；各项本外币贷款余额 10132.14 亿元，同比增长 23.4%。

图表 6. 东莞地区主要经济指标及增速

指标	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额	增幅 (%)	金额	增幅 (%)	金额	增幅 (%)
地区生产总值 (亿元)	7582.12	8.1	8278.59	7.4	9482.50	7.4
第一工业增加值 (亿元)	23.36	-0.3	25.04	7.4	28.48	5.5
第二工业增加值 (亿元)	3593.84	9.2	4027.21	6.9	5361.50	7.6
第三工业增加值 (亿元)	3964.65	7.2	4226.34	7.9	4092.52	7.2
全社会固定资产投资 (亿元)	1712.83	10.0	1811.43	5.8	2128.43	17.5
社会消费品零售总额 (亿元)	2687.88	8.8	2905.61	8.1	3179.78	9.4
进出口总额 (亿元)	12264.37	7.5	13418.70	9.5	13801.65	2.8
一般公共预算收入 (亿元)	592.00	11.2	649.91	9.8	673.18	3.6
财政总收入 (亿元)	1647.18	5.0	-	-	-	-
城镇居民人均可支配收入 (元)	46739	8.5	50721	8.5	55156	8.7
农村居民人均可支配收入 (元)	29078	9.6	32277	11.0	35905	11.2

资料来源：东莞市国民经济和社会发展统计公报

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。2019 年，由于子公司莞邑投资债权处置业务亏损，营业收入为负，导致公司并表营收下降，但信托管理费收入及投资收益的增长弥补了资管业务的亏损，净利润保持增长。

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、金控基金和莞邑投资，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、金控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作为联营企业核算，东莞银行股权计入可供出售金融资产。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，除莞邑投资盈利有所波动外，其他各个板块盈利水平处于平稳或增长状态。2019 年，得益于 A 股市场行情回暖，东莞证券营业收入回升；东莞信托近年来营收稳步增长，成为公司重要的收入来源；莞信基金尽管所投资基金大部分处于早期阶段，但基金管理规模不断加大，营收贡献随之逐步增加；莞邑投资由于前期不良资产处置较慢，近年来公司要求其加快处置不良资产，同时银行不良资产近年来估值下行，莞邑投资营业收入大幅下滑；华联期货业务规模较小，经济效益尚未体现。

图表 7. 东莞金控营收贡献构成分析（单位：亿元，%）

业务公司	2017 年度		2018 年		2019 年	
	营收贡献	占比	营收贡献	占比	营收贡献	占比
东莞银行	0.14	1.30	0.57	4.95	0.60	5.18
东莞证券	2.69	25.22	0.67	5.81	2.21	19.16
东莞信托	7.48	70.12	9.25	80.29	11.07	96.06
华联期货	0.12	1.14	0.14	1.22	0.12	1.02
莞信基金	0.02	0.18	0.12	1.04	0.56	4.88
莞邑投资	0.08	0.74	0.54	4.69	-3.58	-31.06
其它	0.14	1.31	0.23	2.00	0.55	4.77
合计	10.66	100.00	11.52	100.00	11.53	100.00

资料来源：东莞金控

注：营收贡献计算采用东莞金控合并利润表中的营业总收入和投资损益的加总口径。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 2019 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，但其投资收益有所提升，2017-2019 年，手续费及佣金净收入占营业收入比重分别为 92.25%、79.43% 和 79.67%。

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 2019 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 2019 年末，东莞信托共建立自有网点 1 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，加之资产管理行业监管趋严，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，随着信

托行业资管新规过渡期监管边际放松，相关业务规模有所回升；2019 年受到“去通道、控地产、优化结构”的监管要求影响，东莞信托业务增速放缓。2017-2019 年末，东莞信托信托规模（剔除嵌套产品后）分别为 317.92 亿元、471.83 亿元和 566.25 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，2019 年末，三者占比分别为 17.92%、23.16%和 17.92%，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	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
货币资产	37.32	8.12	43.92	7.28	23.24	3.15
贷款	76.26	16.59	99.91	16.56	132.07	17.92
交易性金融资产	162.03	35.25	154.33	25.58	202.26	27.45
其中：TOT	141.79	30.84	131.47	21.79	170.64	23.16
可供出售金融资产	20.59	4.48	28.39	4.71	109.07	14.80
长期股权投资	45.24	9.84	3.82	0.63	2.78	0.38
持有至到期投资	-	-	139.30	23.09	67.51	9.16
其它	118.27	25.73	133.63	22.15	199.96	27.14
其中：收益权产品	96.15	20.92	93.12	15.44	132.05	17.92
总额	459.71	100.00	603.30	100.00	736.89	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，2019 年末，其占比分别为 43.03%、13.60%和 38.82%。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，2018 年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	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
房地产	30.38	6.61	53.81	8.92	100.23	13.60
基础产业	46.59	10.14	5.98	0.99	6.98	0.95
工商企业	154.53	33.61	197.76	32.78	317.05	43.03
证券投资	20.24	4.40	15.36	2.55	26.58	3.61
其他	207.97	45.24	330.39	54.76	286.05	38.82
合计	459.71	100.00	603.30	100.00	736.89	100.00

资料来源：东莞信托

从新增项目来看，2017 年以前，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。2019 年在去通道监管趋严的情况下，东莞信托全年通道业务新增规模大幅下降，以主动管理类为主的集合类信托业务明显增长，当年新增集合类信托规模 312.03 亿元，较上年增长 133.12%，从管理方式来看，当年新增主动管理型信托规模 307.77 亿元，较上年增长 48.24%。

图表 10. 东莞信托新增信托项目情况（单位：亿元，个）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
按募集方式						
集合类	57	134.88	81	133.85	86	312.03
单一类	21	54.45	19	41.67	19	22.15
财产管理类	-	-	5	180.21	1	0.00
按管理方式						
主动管理型	76	185.83	92	207.62	94	307.77
被动管理型	2	3.50	13	148.11	12	26.41
总额	78	189.33	105	355.74	106	334.18

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，2019 年，东莞信托已清算信托规模较上年上升 36.96% 至 216.07 亿元。东莞信托已结清项目以融资类信托和其他类信托为主，2019 年分别占到已清算信托规模的 70.40% 和 16.60%。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	2017 年		2018 年		2019 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	1.42	7.33	1.19	0.22	1.16	7.92
股权投资类	3.26	5.63	0.96	5.92	4.22	8.41
融资类	4.14	7.66	3.32	6.29	2.46	7.04
其它	1.11	6.45	1.35	7.48	2.40	6.39
被动管理型						
事务管理	0.50	13.64	-	-	-	-
融资类	-	-	0.37	11.02	0.40	6.18
其他	-	-	-	-	0.25	2.22

资料来源：东莞信托

2019 年以来，在破刚兑、去通道、控地产的严监管背景下，东莞信托存续

项目中以主动管理为主的集合类信托余额和余额占比均出现了显著上升，以通道类为主的财产权类信托规模下降。信托品种方面，主动管理信托中，当年新增证券投资类信托规模较大，年末余额上升，证券投资类信托中债券和股票投资分别为 0.28 亿元和 13.07 亿元；股权投资信托由于 2018 年清算规模大，使得其当年末余额大幅下降；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；2019 年以来，东莞信托顺应监管去通道要求减少了被动管理型信托规模，当年末主动管理类信托产品余额增至 617.74 亿元，其他类信托产品除嵌套产品外，主要为综合运用类项目、可供出售金融资产及持有至到期投资、投资性房地产项目等，被动管理型信托期末余额下降至 119.11 亿元。

图表 12. 东莞信托存续信托项目情况（单位：亿元，%）

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
按募集方式						
集合类	268.71	58.45	296.13	49.08	523.65	71.06
单一类	191.00	41.55	181.02	30.01	162.95	22.11
财产权	-	-	126.15	20.91	50.29	6.82
按管理方式：主动管理型						
证券投资类	22.38	5.08	19.40	4.55	42.18	6.83
股权投资类	48.41	10.99	3.22	0.75	2.38	0.39
融资类	214.51	48.71	229.23	53.71	241.26	39.06
其它	155.08	35.22	174.92	40.99	331.92	53.73
按管理方式：被动管理型						
股权投资类	0.01	0.05	0.01	0.01	0.01	0.01
融资类	15.86	82.05	34.56	19.57	44.90	37.69
其它	3.46	17.90	141.96	80.42	74.20	62.30

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。近年来，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，截至 2019 年末，东莞信托已无关注类资产，不良率仅为 0.59%。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有待观察。

图表 13. 东莞信托债权类信托资产五级分类（单位：亿元，%）

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	179.39	94.64	230.73	97.75	335.80	99.41
关注	1.97	1.04	-	-	-	-
次级	8.11	4.28	5.25	2.22	2.00	0.59
可疑	0.08	0.04	0.08	0.03	-	-
损失	-	-	-	-	-	-
合计	189.55	100.00	236.06	100.00	337.80	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、资管私募产品、股权和理财。2019 年末，东莞信托自营投资资产中，信托计划 46.38 亿元、股权投资 4.85 亿元，证券公司理财产品 1.49 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，2.87 亿元为股权投资基金份额，0.27 亿元为广发银行股权，0.20 亿元为深圳前海莞信投资基金管理有限公司股权，0.05 亿元为重庆开州泰业村镇银行股份有限公司股权，0.24 亿元为国投创新（北京）投资基金有限公司的股权，1.17 亿元为持有华联期货有限公司 25.02% 股权，国投创新投资管理有限公司 150.00 万元，南方德茂资本管理有限公司 250.00 万元。

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。长期股权投资方面，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时，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。东莞信托对正常类、关注类、次级类、可疑类和损失类资产分别按 0%、2%、25%、50% 和 100% 计提减值损失。2019 年末，东莞信托自营资产 60.83 亿元，其中关注类资产 136.44 万元，其余均为正常类资产。另外，对自营资产穿透至底层对运用方进行分析，底层运用资产均为正常类资产。

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。

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。2019 年，东莞信托手续费及佣金净收入和投资收益小幅上升，营业收入亦随之增加。2017-2019 年，东莞信托分别实现营业收入分别为 7.58 亿元、9.18 亿元和 10.99 亿元，同期分别实现净利润 3.95 亿元、4.64 亿元和 5.01 亿元。

图表 14. 东莞信托营业收入情况（单位：亿元，%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
利息净收入	0.04	0.53	-0.15	-1.61	-0.14	-1.29
手续费及佣金净收入	6.99	92.22	7.30	79.43	8.76	79.67
投资收益	0.55	7.25	2.03	22.10	2.38	21.62
其它营业收入	-	-	0.01	0.08	-	-
营业收入	7.58	100.00	9.18	100.00	10.99	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。但受资管新规的影响，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、金控基金两家公司担任基金管理人，公司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，其中公司和东莞信托分别持股 80% 和 20%。截至本报告出具日，公司和东莞信托分别实际出资 0.80 亿元和 0.20 亿元。金控基金成立于 2018 年 11 月 13 日，注册资本为 1.00 亿元，由公司全资持有。截至本报告出具日，公司实际出资 0.30 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。公司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 2019 年末，东莞金控设立或参与成立了 12 支股权投资基金，涉及总规模 760.11 亿元，其中，市镇两级政府认缴 60.00 亿元，公司（含并表子公司）自有资金认缴 194.70 亿元，其它资金来源包括当地国有企业等；年末实缴出资额 35.20 亿元，其中，市镇两级政府实缴 12.60 亿元，公司（含并表子公司）自有资金实缴 13.14 亿元。

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莞信基金共同筛选，公司提供融资服务。

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 2019 年底，该基金尚未实际开展业务。

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。三者均为镇（开发区）政府（或其控制的国有企业）与东莞金控共同成立，利用公司在产业投资方面的优势，引导当地镇（开发区）产业升级。

东莞市莞金产业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“莞金基金”）是在原来东莞市倍增优选股权投资合伙企业（有限合伙）基础上进行增资及出资人优化，基金规模由原 1.22 亿元扩大至 1.50 亿元，与东莞信托和东莞金控资本投资有限公司（以下简称“金控资本”）分别出资 0.01 亿元、0.12 亿元和 1.37 亿元共同出资设立，主要投向东莞市优质企业，并辐射至大湾区其他优质企业。

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的基金。该基金成立于 2018 年 10 月，东莞金控集团、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。

2019 年，东莞金控新发起或参与成立基金数量为 3 支，分别为东莞市上市

莞企二号发展投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“莞企二号基金”）、东莞市寮步镇产城融合投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“寮步基金”）、先进制造产业投资基金二期（有限合伙）（以下简称“先进制造产业基金二期”）。莞企二号基金成立于 2019 年 9 月，由金控基金作为基金管理人，与金控资本、东莞信托和东莞资产管理有限公司（以下简称“东莞资产”）分别出资 0.01 亿元、20.00 亿元、0.30 亿元和 0.10 亿元共同成立，主要目的是对东莞市上市公司发展提供支持。寮步基金成立于 2019 年 5 月 24 日，由莞信基金担任基金管理人，与金控基金、东莞市寮步实业投资有限公司分别出资 0.01 亿元、0.20 亿元、0.30 亿元。先进制造产业基金二期设立于 2019 年 6 月 18 日，该基金是由国家发展改革委、财政部、工信部牵头设立的，基金管理人为国投招商投资管理有限公司，重点支持先进制造业及相关传统产业技术改造和产业布局的重点项目。截至 2019 年末，基金总规模为 480.10 亿元，其中公司认缴出资 2.50 亿元，基金其他主要出资人还包括财政部、国家开发投资集团、招商局资本控股有限责任公司等。

图表 15. 东莞金控直接投资基金情况（单位：亿元）

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
东莞市莞金产业投资合伙企业（有限合伙）	莞信基金	东莞市优质企业，并辐射大湾区其他优质标的	1.50	-	1.50	-	0.25
东莞市虎门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	-	0.03	-	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	-	0.56
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	-	10.01
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	0	0.02	-	0.01
东莞市上市莞企二号发展投资合伙企业（有限合伙）	金控基金	东莞市上市公司纾困基金	20.41	-	20.31	-	2.031
先进制造产业基金二期	国投招商投资管理有限公司	国家先进制造业	480.10	-	2.50	-	-
东莞市寮步镇产城融合	金控基金	东莞市和寮步	0.51	-	0.21	-	-

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
投资合伙企业（有限合伙）		镇重点产业					
总计	-	-	760.11	60.00	194.62	12.60	13.144

资料来源：东莞金控（截至 2019 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¹。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 2019 年末，产业母基金共完成注册 7 支子基金，其中 6 支已实际开展投资业务；子基金实缴总规模 13.53 亿元，其中，产业母基金实缴 3.10 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
京合都（东莞）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	京合都股权投资管理有限公司	时尚产业	6.25	1.25	4.653	0.93
总计	-	-	40.85	7.89	9.963	2.39

¹ 由于东莞金控仅代东莞市政府履行股东职责，不承担产业母基金损益，因此未将相应股权纳入财务报表。

资料来源：东莞金控

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。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。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，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，受体制和相关制度的限制，不良债权资产的清收处置方式以诉讼清收为主，灵活性较低，方式较为单一。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 2019 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 15.01 亿元，收回不动产账面价值 2.07 亿元；期末不良信贷资产原值 8.52 亿元，对应初始入账价值 2.79 亿元，扣除减值准备后的账面价值 2.33 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 5.87 亿元；期末抵债不动产原值 2.15 亿元，累计折旧 0.44 亿元，账面余额 1.71 亿元。

受市场环境变化影响，不良资产处置难度加大，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当年利润有所回升，但 2019 年由于债权处置亏损，整体营业收入大幅下降。2017-2019 年莞邑投资分别实现总营业收入 0.66 亿元、0.63 亿元和-3.73 亿元，营业总成本 6.72 亿元、0.65 亿元和-3.11 亿元，净利润-3.80 亿元、0.45 亿元和-0.91 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；2019 年，公司要求莞邑投资加快处置不良债权，受市场环境影响，经三方评估机构评定债权公允价值低于账面价值，当年莞邑投资债权处置营业收入为-5.26 亿元，同时结转以前年度计提的坏账准备 4.12 亿元，债权处置产生净亏损 1.14 亿元。

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，截至 2019 年末，莞邑投资通过诉讼途径取得的抵债不动产主以位于安徽省合肥市、江苏省无锡市、湖南省长沙市的商业用房为主。非农业用地包括工业用地和商住用地等，莞邑商住用地账面价值 0.47 亿元，面积共计 41203 平方米，农业用地已处置完毕；莞邑投资尚未处置的不良信贷初始入账价值 4.94 亿元（其中债权资产 2.79 亿元，物业资产 2.15 亿元），账面价值 4.04 亿元（其中债权资产 2.33

亿元，物业资产 1.71 亿元），风险缓释措施以关联方担保和不动产抵押为主，不动产分布于东莞、长沙、合肥和无锡等地，其中债权资产通过诉讼、公证送达追收，物业资产在未处置前对物业进行不定期检查以确保物业安全，合法合规公开挂牌招租和处置。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，但受制于土地性质等因素，仍存在一定的处置压力。同时，莞邑投资通过 3 家全资子公司间接持有东莞银行 8.08% 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为 2.14 亿元；2019 年 9 月，莞邑投资将子公司金控资本 100% 股权无偿划转给东莞金控，莞邑投资通过金控资本所持东莞证券 15.40% 股份（2019 年末账面价值 2.31 亿元）相应划出。

2019 年末，莞邑投资总资产 13.67 亿元，总负债 10.87 亿元，股东权益 2.79 亿元；2019 年，莞邑投资实现营业收入 -3.73 亿元，投资收益 0.74 亿元，净利润 -0.91 亿元。2019 年，金控资本将对东莞市桥泰实业有限公司 50% 的股权 480.11 万元无偿划转给莞邑投资，同时，莞邑投资将子公司金控资本 100% 股权无偿划转给东莞金控，使得莞邑投资资本公积减少 3.58 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	22.74	权益法	第三大股东
华联期货	3.76	48.00	1.42	2.22	权益法	第二大股东

资料来源：东莞金控（截至 2019 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

东莞银行是经中国人民银行批准，在原东莞市工商行政管理局登记注册的股份制商业银行，成立于 1999 年 9 月。截至 2019 年 12 月 31 日，东莞银行设有总行营业部、12 家分行、53 家一级支行、73 家二级支行、4 家小微支行及 13 家社区支行，覆盖广东省主要城市及湖南、安徽部分地区。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。

截至 2019 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，东莞银行重新启动 A 股上市计划，根据公开信息披露，证监会已于 2019 年 3 月正式受理东莞银行 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，其中公司金融业务对其营收贡献度最高，营业收入占比保持在 50% 左右，零售银行近年来营收规模稳步增长但占比略有下降，金融市场业务营收对利润的贡献度逐年提升。但受信用减值损失计提政策变化的影响，金融市场板块利润贡献度有较大回落占比大幅下降，东莞银行对公贷款利润贡献度进一步上升；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，东莞银行零售银行业务发展整体平稳。

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	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公司金融	8.17	34.21	7.86	30.36	18.82	63.73
零售银行	10.71	44.85	11.85	45.77	10.76	36.44
金融市场	5.12	21.44	6.35	24.53	0.29	0.98
其他	-0.12	-0.50	-0.17	-0.66	-0.34	-1.15
合计	23.88	100.00	25.89	100.00	29.53	100.00

资料来源：东莞银行

截至 2019 年末，东莞银行资产总额为 3720.08 亿元，净资产为 228.08 亿元；总存款余额 2637.11 亿元，总贷款余额 1902.07 亿元；不良贷款率为 1.27%，拨备覆盖率 208.03%；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 14.10%、9.30% 和 9.30%。2019 年度东莞银行分别实现营业收入 90.83 亿元，净利润 28.32 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，其他业务包括自营业务、投资银行、资产管理、期货业务和直投业务，其中，经纪业务和信用业务对营业收入贡献超过 70%。

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经营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。

2019 年末，东莞证券总资产 372.33 亿元，总负债 305.75 亿元，股东权益 66.58 亿元（其中归属于母公司所有者权益 64.24 亿元）；2019 年，东莞证券实现营业收入 20.86 亿元，其中手续费及佣金净收入 12.92 亿元、利息净收入 5.57 亿元、投资收益 1.28 亿元，净利润 6.37 亿元（其中归属于母公司股东的净利润 6.24 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及上海国际能源中心会员，具备商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务资格，通过全资控股子公司华期资本管理（广州）有限公司开展风险管理业务。

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。

2019 年末，华联期货总资产 17.89 亿元，总负债 13.31 亿元，股东权益 4.58 亿元；2019 年，华联期货实现营业收入 1.08 亿元，其中手续费及佣金净收入 0.63 亿元，净利润 0.25 亿元。

管理

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 2019 年末，公司注册资本及实收资本均为 32.28 亿元。

跟踪期内，东莞金控股权结构及实际控制人未发生变化，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。公司产权状况详见附录一。

作为东莞市人民政府下属的金融控股平台，东莞金控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。跟踪期内，公司合并范围新增两家子公司，分别为东莞市莞金产业投资合伙企业（有限合伙）（原名“东莞市倍增优选股权投资合伙企业（有限合伙）”）和东莞市上市莞企二号发展投资合伙企业（有限合伙）。截至 2019 年末，公司旗下控股子公司 11 家（其中直接控股子公司 5 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。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。公司主业涉及的主要经营主体情况详见附录三。

图表 19. 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
东莞金控股权投资基金管理有限公司	金控基金	100.00	2018 年 11 月
东莞金控资本投资有限公司	金控资本	100.00	1993 年 3 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

除存在控制关系已纳入公司合并范围的子公司，东莞金控关联交易主要为与联营及合营企业存在往来款项及投资收益。截至 2019 年末，公司尚有与关联方尚未结清的应收款（包括其他应收款和应收利息）0.25 亿元，应付关联方（包括长期借款和应付利息）余额为 7.50 亿元；2019 年，公司因上述借款与关联方产生了关联利息收入 0.15 亿元，同时，公司购买东莞证券收益凭证产生投资收益 0.04 亿元。另外，公司在东莞银行存款期末余额为 8.92 亿元。

图表 20. 截至 2019 年末东莞金控关联交易情况（单位：万元）

科目	企业名称	金额
利息收入	东莞证券股份有限公司	0.93
	东莞银行股份有限公司	1333.99
	东莞市桥泰实业有限公司	169.81
投资收益	东莞证券股份有限公司	420.84
利息支出	东莞银行股份有限公司	5428.37
手续费	东莞银行股份有限公司	2.52
应收利息	东莞市桥泰实业有限公司	5.42
	东莞证券股份有限公司	30.73
	东莞银行股份有限公司	955.75
其他应收款	东莞市桥泰实业有限公司	1500.00
长期借款	东莞银行股份有限公司	74900.00
应付利息	东莞银行股份有限公司	79.23

资料来源：东莞金控

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。公司组织结构图详见附录二。

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。

根据东莞金控提供的 2020 年 3 月 13 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。2018 年以来公司新增贷款均能按时付息，没有延迟支付本息情况。

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 2017 年至 2019 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 2019 年末，东莞金控经审计的合并口径资产总额为 139.63 亿元，负债总额为 31.20 亿元，所有者权益为 108.43 亿元（其中归属于母公司所有者权益合计 86.24 亿元）；当年实现营业总收入 5.54 亿元，净利润 6.52 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润 4.54 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、金控基金在展业初期，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，且后续资产处置进度存在不确定性，2019 年莞邑投资债权处置业务呈亏损状态，其盈利情况有待观察。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。2019 年公司发行 10.00 亿元纾困债，当年末刚性债务规模有所上升，但无短期刚性债务，即期偿付压力较小。

2. 公司偿债能力

(1) 债务分析

2017-2019 年末，东莞金控所有者权益分别为 67.90 亿元、104.22 亿元和 108.43 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，2019 年末公司实收资本增至 32.28 亿元。从构成看，2019 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 29.77%、20.58%、23.58%和 20.47%，虽然未分配利润和少数股东权益比例仍然较高，但公司资本结构较稳定。

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。2017-2019 年末，东莞金控刚性债务分别为 15.61 亿元、17.53 亿元和 25.39 亿元，以银行借款为主。公司银行借款主要为长期借款，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 90.39%、57.18%和 60.75%。此外，公司于 2019 年 5 月发行 10.00 亿元公司债，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。目前公司无短期刚性债务余额，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，2019 年末，二者余额分别为 1.39 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 0.78 亿元和 0.26 亿元；往来款主要为代收债权回收款及员工延付薪酬，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。

目前东莞金控整体债务规模较小，但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，公司计划通过债券发行、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货币资金、可供出售金融资产和长期股权投资构成，2019 年末，余额分别为 23.47 亿元、76.13 亿元和 28.97 亿元，占总资产比重分别为 16.81%、54.52%和 20.75%。其中，货币资金中有 0.26 亿元为代理东莞市政府兑付能源股金专项款，使用受到限制；可供出售金融资产和长期股权投资主要为信托计划、金融股权和私募基金理财，其中，信托计划主要为子公司东莞信托发行信托产品，期末余额为 50.74 亿元；金融股权主要为持有基金份额和参股企业股权，其中，东莞银行、东莞证券、华联期货和东莞资管股权期末账面价值分别 3.36 亿元、22.74 亿元、2.22 亿元和 3.85 亿元。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。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。2019 年，由于莞邑投资债权处置收入为-3.81 亿元，导致公司合并口径营业总收入同比下降 2.34 亿元。

图表 21. 东莞金控盈利情况（单位：万元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
营业总收入	71743.07	78758.65	55366.73
其中：手续费及佣金净收入	70048.05	73755.12	92270.25
债权处置收入	508.61	3611.63	-38111.57
营业总成本	33083.14	48451.32	62577.07
其中：期间费用	31996.07	46343.06	60640.17
资产减值损失	632.65	3430.62	41146.81
公允价值变动损益	113.04	-213.36	53.13
投资收益	34874.10	36393.31	59915.06
营业利润	74715.00	71359.77	93906.23
营业外净收入	-55.23	-641.74	-1135.01
净利润	62496.45	54025.44	65213.12

资料来源：东莞金控

2017-2019 年，东莞金控分别实现主营业务收入 7.17 亿元、7.88 亿元和 5.54 亿元；其中，来自东莞信托的手续费及佣金净收入分别为 6.99 亿元、7.30 亿元和 8.76 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；同期利息收入分别为 0.06 亿元、0.05 亿元和 0.05 亿元。

2017-2019 年，东莞金控投资收益分别为 3.49 亿元、3.64 亿元和 5.99 亿元，分别占到同期营业利润的 46.71%、51.00%和 63.80%。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，2017-2019 年，公司职工薪酬占营业总成本的比重依次为 66.15%、58.73%和 64.17%；利息支出比重依次为 12.64%、22.64%和 22.18%，利息支出的上升主要由公司有息负债规模加大所致。

整体来看，东莞金控营业收入主要来自参控股子公司，盈利情况受子公司经营情况影响变化，2019 年公司营业收入受子公司莞邑投资债权处置亏损影响有所下降，但在信托管理费收入和投资收益的支撑下，公司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。

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 2019 年末，公司合并口径共获得各银行授信额度 42.45 亿元（其中莞邑投资授信额度为 10.45 亿元），其中尚有 27.00 亿元未使用，未使用额度占授信额度的 63.60%。

跟踪评级结论

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。作为东莞市政府下属的金融平台，公司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。

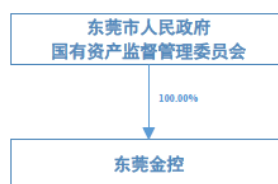
东莞金控的银行、证券、期货和信托业务较为成熟，其营业收入和净利润相对稳定。私募基金业务在展业初期，业务规模仍不大，对公司财务影响有限。资产管理业务由于前期处置不良信贷资产进度缓慢，导致该板块盈利弱，且后续资产处置进度存在不确定性，其盈利情况有待观察。

东莞金控整体负债水平较低，但随着借款规模增加以及债券的发行，刚性债务规模增加，刚性债务中无短期刚性债务，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。

同时，我们仍将持续关注：（1）在信托行业监管趋严的背景下东莞信托的主动管理运营情况及资产质量变化；（2）东莞金控的基金业务开展时间较短，项目多处于早期阶段，运作情况及投资收益有待观察；（3）资产管理业务信贷资产处置进度及盈利情况；（4）公司涉及业务范围较广，面临一定业务板块整合及管理压力。

附录一：

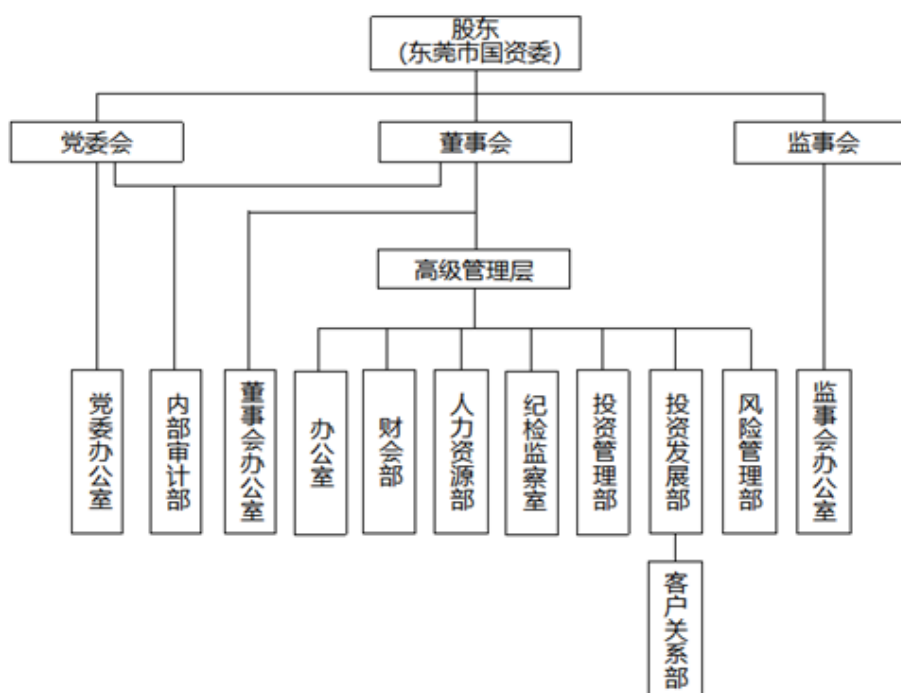
公司与实际控制人关系图



注：根据东莞金控提供的资料绘制（截至 2019 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		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2019 年（末）主要财务数据					备注
全称	简称			总资产 (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	3720.08	228.08	90.83	28.32	65.02	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	372.33	66.58	20.86	6.37	95.10	东莞金控通过金控资本间接持有其 15.40% 股份。
东莞信托有限公司	东莞信托	60.83	信托	60.94	56.58	10.99	5.01	2.56	-
华联期货有限公司	华联期货	22.98	期货	17.89	4.58	1.08	0.25	4.77	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。
东莞金控资本投资有限公司	金控资本	100.00	物业投资，商业投资，股权投资等	5.83	3.55	0.05	0.10	0.19	2019 年 7 月，东莞市金信发展有限公司更名为东莞金控资本投资有限公司，2019 年 11 月，莞邑投资将子公司金控资本 100% 股权无偿划转给东莞金控
东莞金控股权投资基金管理有限公司	金控基金	100.00	股权投资基金管理	0.46	0.40	0.18	0.10	0.16	-
深圳前海莞信投资基金管理有限公司	莞信基金	80.00	私募基金	1.32	1.19	0.52	0.18	0.03	-
东莞市莞邑投资有限公司	莞邑投资	100.00	资产管理	13.67	2.79	-3.73	-0.91	4.53	-

注：根据东莞金控提供资料整理。

附录四：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2017 年	2018 年	2019 年
资产总额 [亿元]	88.38	134.26	139.63
货币资金 [亿元]	4.85	18.92	23.47
刚性债务[亿元]	15.61	17.53	25.39
所有者权益 [亿元]	67.90	104.22	108.43
营业总收入[亿元]	7.17	7.88	5.54
净利润 [亿元]	6.25	5.40	6.52
EBITDA[亿元]	8.15	8.49	11.04
经营性现金净流入量[亿元]	3.90	5.05	7.26
投资性现金净流入量[亿元]	-3.39	-28.84	-0.36
资产负债率[%]	23.17	22.37	22.34
权益资本与刚性债务比率[%]	4.35	5.95	4.27
流动比率[%]	292.51	174.20	533.60
现金比率[%]	92.13	116.26	442.84
利息保障倍数[倍]	18.84	7.45	7.68
担保比率[%]	-	-	-
毛利率[%]	57.46	70.19	103.34
营业利润率[%]	7120.63	1601.21	-251.09
总资产报酬率[%]	8.91	7.34	7.79
净资产收益率[%]	9.80	6.28	6.13
净资产收益率*[%]	9.74	5.95	5.37
营业收入现金率[%]	52.33	15.11	-10.30
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	24.09	45.92	66.13
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	2.07	-94.18	22.52
EBITDA/利息支出[倍]	19.50	7.74	7.95
EBITDA/刚性债务[倍]	0.99	0.51	0.44

注：根据东莞金控经审计的 2017-2019 年财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×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%

流动比率(%)=期末流动资产合计/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)

担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%

营业周期(天)=365/[报告期营业收入/(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]+365/[报告期营业成本/(期初存货余额+期末存货余额)/2]

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%

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

附录五：

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尽职调查和诚信义务，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）
- 《工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）》（发布于 2019 年 8 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。