

东莞金融控股集团有限公司

2021 年面向专业投资者公开发行人公司债券(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.*

## 概述

编号：【新世纪跟踪(2022)100740】

评级对象：东莞金融控股集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）

21 莞金 01

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 28 日

前次跟踪：-

首次评级：AA+/稳定/AA+/2021 年 6 月 29 日

### 主要财务数据及指标

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
金额单位：人民币亿元			
<b>母公司数据：</b>			
货币资金	16.07	13.57	25.43
刚性债务	14.96	15.23	21.57
所有者权益	68.85	82.81	110.56
经营性现金净流量	-2.05	-11.25	-8.28
<b>合并数据及指标：</b>			
总资产	139.63	176.25	253.17
总负债	31.20	31.56	73.80
刚性债务	25.39	25.53	31.67
所有者权益	108.43	144.70	179.37
营业收入	5.54	10.33	7.79
净利润	6.52	12.44	9.08
经营性现金净流量	7.26	2.37	3.77
EBITDA	11.04	15.78	11.45
资产负债率 [%]	22.34	17.90	29.15
权益资本与刚性债务比率 [倍]	4.27	5.67	5.66
利息保障倍数 [倍]	7.68	13.09	8.01
净资产收益率 [%]	6.13	9.83	5.60
经营性现金净流量与负债总额比率 [%]	23.70	7.54	7.17
非筹资性现金净流量与负债总额比率 [%]	22.52	-9.89	69.01
EBITDA/利息支出 [倍]	7.95	13.43	8.34
EBITDA/刚性债务 [倍]	0.44	0.62	0.36

注 1：根据东莞金融控股集团有限公司经审计的 2019-2021 年财务数据整理、计算。其中 2020 年度数据取自 2021 年年初数。

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 21 莞金 01 的跟踪评级反映了 2021 年以来东莞金控在股东支持、资本实力、金融牌照齐全性等方面保持优势，同时也反映了公司在业务发展、资源整合能力、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，二者均面临一定的业绩压力。
- **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。
- **资产质量下行压力。**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。且在房地产市场调控深化及金融监管强化的环境下，房地产企业信用风险上升。在此背景下，东莞信托的固有资产及信托资产均涉及较大规模的风险项目，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，现金的回收存在不确定性。

## 评级关注

截至 2022 年 3 月末，东莞信托信用风险类信托资产关注类和不良类余额分别为 33.72 亿元和 36.61 亿元，固有资产关注类和不良类余额分别为 12.75 亿元和 8.55 亿元。东莞信托在当地政府的支持下，通过协调到期份额转让等方式化解信托资产质量下行带来的流动性风险，并将陆续增资提升其资本实力和抗风险能力。资产减值压力和风险资产化解进展将影响东莞信托的资产质量表现和盈利状况，进而对东莞金控的盈利水平带来影响。

## ► 未来展望

通过对东莞金融控股集团有限公司及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA+ 主体信用等级，评级展望为稳定；认为本期债券还本付息安全性很强，并维持本期债券 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

### 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(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 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期) (简称“21 莞金 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 2021 年财务报表及相关经营数据, 对公司的财务状况、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。

本期所跟踪债券 21 莞金 01, 于 2021 年 7 月发行, 发行规模为 5.00 亿元, 期限为 5 年, 东莞金控有权决定是否在本期债券存续期的第 3 年末调整本期债券后 2 年的票面利率, 调整后票面利率在债券存续期后 2 年固定不变。本次跟踪评级债券情况见下表。

图表 1. 本期跟踪评级债项情况 (单位: 亿元、年、%)

债项名称	发行金额	期限	发行利率	发行时间	到期时间	本息兑付情况
21 莞金 01	5.00	3+2	3.78	2021-07	2026-07	正常

资料来源: 东莞金控

## 公司概况

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。2020 年, 东莞市财政局通过东莞市政府国有资产监督管理委员会 (以下简称“东莞市国资委”) 分批向公司注资共计 2.40 亿元。根据 2020 年 12 月董事会决议, 公司经过资本公积金转增注册资本以及得到东莞市国资委注资 3 亿元现金, 截至 2020 年末, 注册资本和实收资本均达到 53 亿元。2021 年, 东莞市国资委向公司注资 14 亿元现金, 截至

2021 年末，公司实收资本和注册资本均为 67 亿元，尚未完成工商登记变更。目前，东莞市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

作为东莞市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。截至 2022 年 3 月末，公司旗下控股子公司 21 家（其中直接控股子公司 7 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	51.00	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
东莞市产业投资母基金有限公司	产业母基金	100.00	2017 年 4 月

资料来源：东莞金控

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观环境

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，宏观政策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022 年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对

全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅度仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门宽信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

## (2) 行业环境

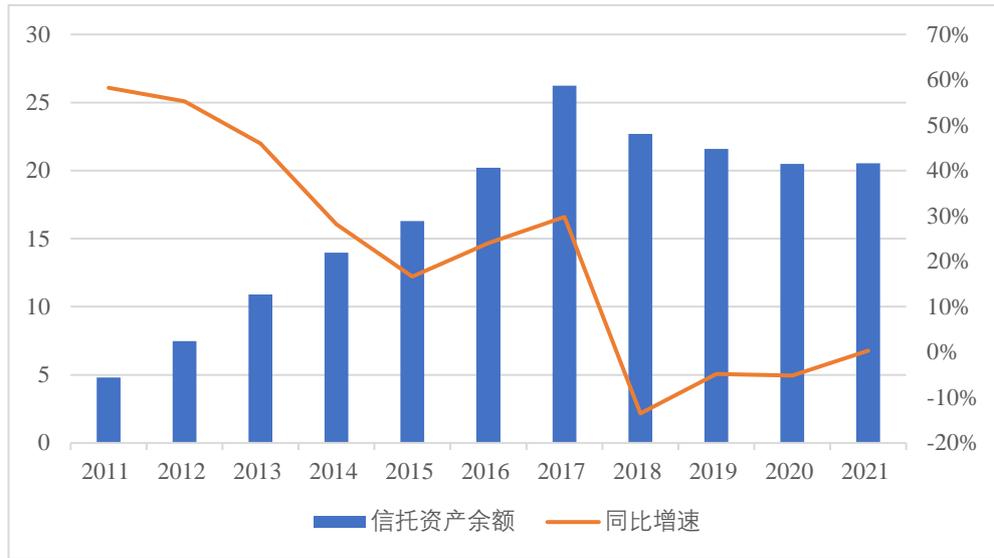
### A. 信托行业运营环境

近年来，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。2020年以来，监管明确通道类及融资类信托压降目标并采取更有力的窗口指导，具有影子银行特征的信托业务清理取得有效进展。通道业务、融资类业务、房地产信托业务的萎缩加剧了行业转型的紧迫性，而证券市场标品信托已成为信托公司业务转型的重要方向。

近年来，信托资产风险率继续攀升，一方面受资本市场信用风险上升、影子银行业务清理、信托业务结构性调整等影响，另一方面也来源于信托公司自身股权管理不到位、公司治理及内控管理失当等问题。在房地产行业本轮调整中，房企信用风险集中暴露，将对信托行业的资产质量产生较大冲击。

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。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 3. 信托资产规模及增速情况（单位：万亿元）



资料来源：WIND，中国信托业协会，新世纪评级整理

2017 年以来，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理财的监管不断强化，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。2019 年 7 月，银保监会对部分信托公司窗口指导，针对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示警，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。当年信托公司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%。

2020 年，信托业监管延续高压态势，制度层面继续补齐短板，监管部门窗口指导更为有力，高风险机构陆续被接管、整顿。年初，各地银保监局下达信托监管要求，信托公司需持续压缩具有影子银行特征的信托融资业务，制定融资类信托压缩计划，全行业压降目标为 1 万亿元。6 月，银保监会下发了《关于信托公司风险资产处置相关工作的通知》，要求信托公司加大表内外风险资产的处置和化解工作，并要求压降信托通道业务以及违法违规严重、投向不合规的融资类信托业务，同时提出明确压降目标。新规出台方面，银保监会于 2020 年先后发布《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》和《中国银保监会信托公司行政许可事项实施办法》。其中，资金信托管理暂行办法征求意见稿旨在引导信托回归本源，其关于各类业务集中度的规定在有利于风险控制的同时，强化了资本实力对于机构竞争力的重要性。

2021 年，随着资管新规过渡期结束，监管部门持续督导信托行业压降融资类、通道类信托。根据媒体报道，年初的监管要求为，全行业融资类信托规模减少 1 万亿元，违规金融同业通道清零，风险项目处置 3000 亿元以上，房地产信托规模不超过 2020 年末；后根据 11 月的窗口指导，信托公司应以 2020 年末主动管理类融资信托规模为基础，在年内完成 20% 的压降比例，通道类业务“应清尽清、能清尽清”。政策法规方面，2021 年银保监会发布《关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》，主要针对部分信托公司以国有资产直接或间接设立从事私募股权投资等业务的境内一级非金融子公司，在展业中产生市场乱象，包括开展监管套利、隐匿风险的通道业务，与母公司之间存在融出资金、转移财产、输送利益等违规关联交易问题。

**图表 4. 近年来信托及相关行业主要政策法规梳理**

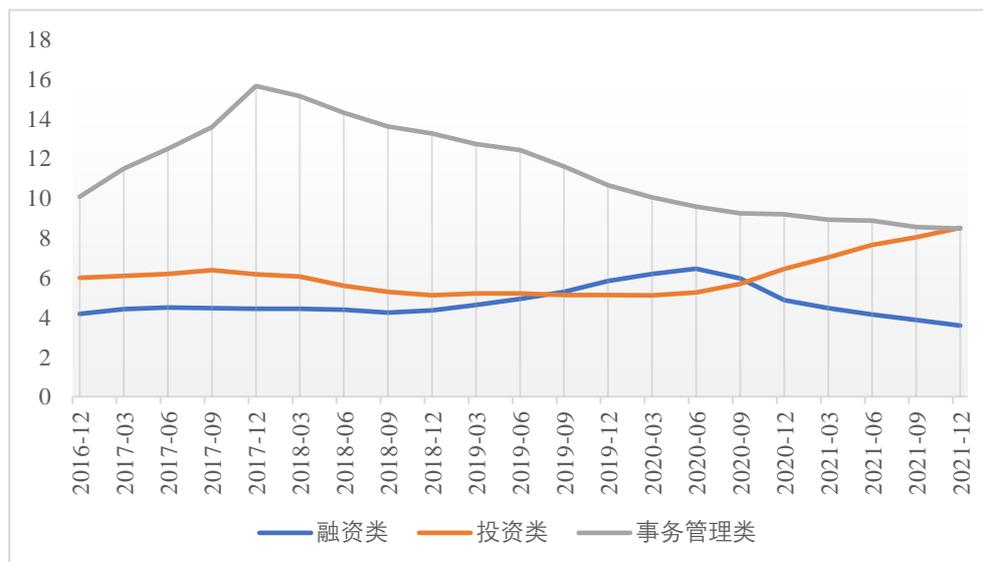
发布日期	文件名称	政策范畴
2017.07.10	《慈善信托管理办法》	慈善信托
2017.08.25	《信托登记管理办法》	信托登记
2017.12.22	《中国银监会关于规范银信类业务的通知》	银信业务
2018.08.21	《信托部关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》	信托业资管新规过渡期指导意见
2019.06.19	《中国银保监会办公厅关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》	保信业务
2019.11.22	《信托公司股权管理暂行办法（征求意见稿）》	信托公司股权管理
2020.05.08	《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》	资金信托管理
2020.11.16	《中国银保监会信托公司行政许可事项实施办法》	行政许可事项
2021.07.30	《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》	非金融子公司管理
2022.02.11	《信托业保障基金和流动性互助基金管理办法（征求意见稿）》	信托业保障基金

数据来源：公开信息，新世纪评级整理

2020 年，在去通道、资金运用脱虚向实、融资类业务压降的监管约束下，

信托资产延续了负增长态势，年末信托资产规模降至 20.49 万亿元，较 2019 年末减少 5.17%。2021 年末，融资类、同业通道类、房地产信托监管持续，信托资产规模与上年末基本持平。信托资产功能分类方面，2021 年末融资类、投资类和事务管理类信托资产余额分别为 3.58 万亿元、8.50 万亿元和 8.47 万亿元，分别较上年末减少 26.28%、增加 31.92%、减少 7.85%。其中，融资类信托清理了具有影子银行性质、投向不合规的业务，事务管理类信托的减少主要来自同业通道业务。

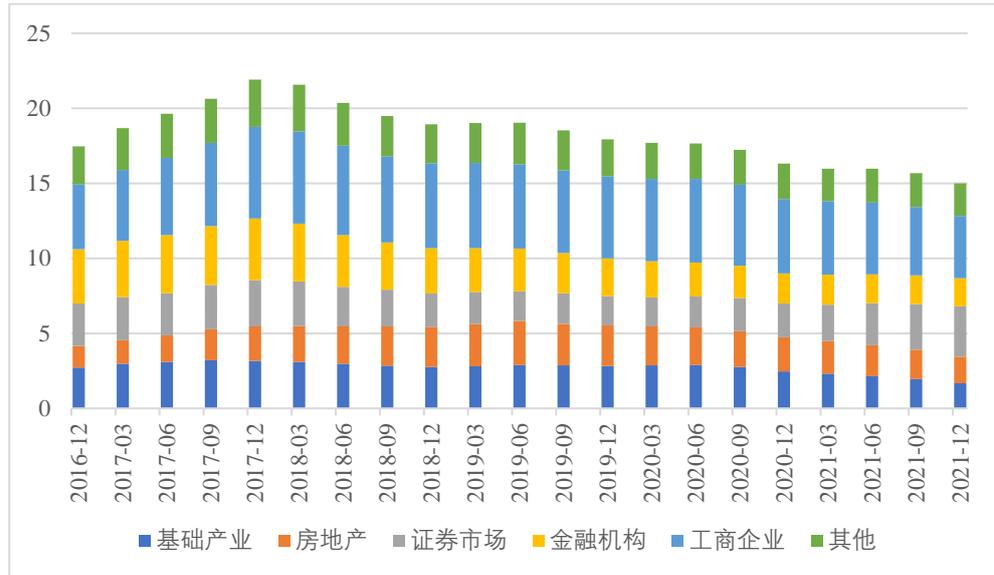
**图表 5. 信托资金功能分布情况（单位：万亿元）**



数据来源：WIND，中国信托业协会，新世纪评级整理

信托资金运用方面，近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，另外投向于金融机构的资产占比持续下降，表明嵌套产品的增长趋势得到一定扭转，行业脱虚向实的效果初显。2020 年以来，对于信托业控制资产规模、调整业务结构的监管思路一以贯之。疫情影响下，我国经济先降后升，随着疫情防控形势向好以及经济增速的快速回升，货币政策宽松力度有所减弱，但信贷增速不断提高，社会融资规模中非标占比持续下降。从信托资金运用来看，贷款规模及占比不断下滑；在货币政策相关宽松的环境下，证券场景气度提高，信托资金对于金融产品的投资份额走高。2021 年末，资金信托投向工商企业、基础产业、房地产、金融机构、证券市场和其他的比例为 27.73%、11.25%、11.74%、22.37%、12.44%和 14.47%。其中工商企业一直为信托资金最主要的投向，但 2021 年占比有所下降；投向证券市场的信托资产出现逆向增长，主要受益于证券市场行情回暖，以及标品信托的发展，是信托公司近年来重要的转型方向，资产占比迅速上升；随着融资类信托的压降，基础产业信托资产规模也持续收缩；房地产信托自 2019 年下半年以来处于严控状态，资产规模及占比不断下滑。

图表 6. 信托资金各类投向构成情况（单位：万亿元）



数据来源：WIND，中国信托业协会，新世纪评级整理

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，信托行业违约风险加剧。根据信托业协会披露信息，截至 2020 年 3 月末，信托业风险项目个数 1626 个，信托风险项目金额合计 6431.03 亿元，此后信托业协会未再更新信托业风险项目统计数据。近两年来，房地产行业深度调控，市场景气度下行，房地产企业信用风险集中暴露。在房地产行业的本轮调整中，房地产信托的风险资产规模也迅速扩大。

整体来看，信托业风险呈扩散化趋势，与民营企业违约激增、城投平台非标违约频发、房地产融资渠道收紧、影子银行业务清理等相关。另一方面，信托公司的主体风险频发，股东违规、公司治理失效、内控缺位等导致公司违规开展信托业务，使得兑付风险上升。2020 年 6 月，银保监会发布《关于开展银行业保险业市场乱象整治“回头看”工作的通知》（银保监发[2020]27 号），其中关于信托公司的工作要点涉及宏观政策执行、公司治理、影子银行和交叉金融业务、融资类信托业务、非金融子公司管理、经营管理和创新业务等七个方面。

近年来，信托公司不断接受股东增资，资本实力持续夯实。2021 年末，信托公司注册资本合计约 3256 亿元，较 2020 年末实收资本增加约 3.8%。其中，注册资本在 100 亿元及以上的信托公司有 9 家。此外，近年来多家信托公司陆续实现曲线上市，进一步拓宽资本补充渠道。在打破刚兑的政策要求下，长期来看信托公司将逐渐摆脱刚兑包袱，对旗下违约信托的垫资行为将得到改善；但在打破刚兑的过渡调整期，信托公司固有资产信用质量仍受信托风险项目的影响。2021 年，信托公司全行业实现营业收入 1207.98 亿元，同比下降 1.63%，其中信托业务收入 868.74 亿元，同比增加 12.06%；实现利润总额 601.67 亿元，同比增加 3.17%。信托业务收入的持续增加主要受益于主动管理类业务的扩大，但风险项目处置以及固有资产信用成本的计提侵蚀了利润。在监管不

断强化和宏观经济下行冲击下，信托行业发展持续承压，客户端具备优势、资产端主动调整结构的信托公司方能实现较好的经营业绩。

## B. 私募股权投资行业运营环境

2021 年以来，得益于新冠疫情的有效控制，我国宏观经济企稳恢复。国内私募股权投资市场募资环境回暖显著，投资者投资信心增加，投资市场活跃度大幅提升。募集基金数额及投资数额均创历史新高。在经历了 2021 年补足式增长后，2022 年第一季度，新募集基金数量和规模回归至正常水平。而投资市场在美国对中概股监管收紧、国内疫情反复等多重因素影响下，投资节奏明显放缓。私募股权、创业投资基金管理人在竞争格局上仍呈现两头分化趋势，行业大部分基金管理人仍以小额募集状态（管理规模 5 亿元以下）为主，但头部机构募集资金集中度上升。市场投资金额占比最高的三个子行业分别为 IT、生物技术/医疗健康和半导体及电子设备。退出端，2021 年国内股权投资市场退出案例数同比上升仍受益于 A 股科创板及创业板注册制平稳运行。

2021 年以来，得益于新冠疫情的有效控制，我国宏观经济企稳恢复。国内私募股权投资市场募资环境回暖显著，募集基金数额及投资基金数额均创历史新高。投资者投资信心增加，投资市场活跃度大幅提升。在经历了 2021 年补足式增长后，2022 年第一季度，新募集基金数量和规模回归至正常水平。而投资市场在美国对中概股监管收紧、国内疫情反复等多重因素影响下，投资节奏明显放缓。根据中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）数据披露，截至 2022 年 3 月末，我国存续私募股权、创业投资基金管理人 14993 家，存续私募股权投资基金 31382 支，存续私募股权基金规模 10.81 万亿元；存续创业投资基金 15731 支，存续创业投资基金规模 2.43 万亿元。私募股权、创业投资基金管理人在竞争格局上仍呈现两头分化趋势，募集资金仍不断向少数头部机构聚集，行业大部分基金管理人仍以小额募集状态（管理规模 5 亿元以下）为主。

募资方面，2021 年我国疫情防控常态化，经济持续企稳恢复。在此次背景下，我国股权投资募资市场显著回暖，全年募集基金 6979 支，同比上升 100.7%，募集资金总额约 2.21 万亿元，同比上升 84.5%。2022 年第一季度，募资市场逐步回归正常水平，新募集基金 1374 支，同比下滑 0.6%，募集资金总额 4092.70 亿元，同比下降 3.2%。

募资结构上仍呈现两极化趋势，市场上单支基金超百亿规模主要以大型产业基金、并购基金和基建基金为主。分基金类型来看，其中成长基金募集资金 13019.77 亿元，占比 59.0%；创业投资基金募集资金 6607.31 亿元，占比 29.9%；并购基金、早期基金、房地产基金、基础设施基金募集资金分别为 829.50 亿元、235.46 亿元、425.43 亿元和 945.38 亿元，占比分别为 3.8%、1.1%、1.9% 和 4.3%。

图表 7. 2012-2022 年 Q1 中国股权投资基金募集情况



资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

投资方面，在募资市场回暖、IPO 保持高增长背景下，2021 年我国股权投资市场投资案例数及金额增幅明显，创历史新高。2021 年，我国股权投资市场共发生投资案例 12327 起，同比上升 63.1%；涉及投资总金额 1.42 万亿元，同比上升 60.4%。2022 年第一季度，投资市场明显节奏放缓，投资案例数同比下降 27.5%至 1599 例，投资金额同比下降 47.1%至 1968.2 亿元。

分投资阶段来看，2021 年早期投资案例数量 1857 起，同比上升 72.6%，投资总金额 229.47 亿元，同比上升 86.4%；创业投资案例数量 5208 起，同比上升 65.1%，投资总金额 3710.91 亿元，同比上升 90.0%；私募股权投资案例数量 5262 起，同比上升 58.1%，投资总金额 10288.32 亿元，同比上升 51.4%。

从投资行业分布情况来看，2021 年，多数行业的投资活跃度均同比上升，前三大投资行业分别为 IT、生物技术/医疗健康和半导体及电子设备，三大行业投资总额占比为 50.97%，投资行业集中度同比小幅提升。从投资案例地域分布来看，北京、上海、广东、江苏和浙江仍为投资金额最多的前五大地区。2021 年，前五大地区投资案例合计数占案例总数量的 81.91%，投资金额合计数占全部投资额的 78.42%。

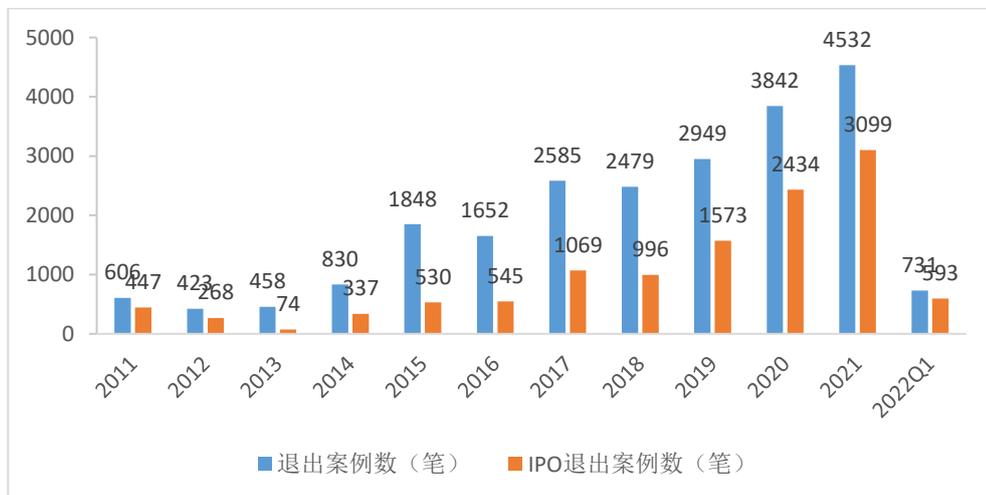
图表 8. 2012-2022 年 Q1 中国股权投资基金投资情况



资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

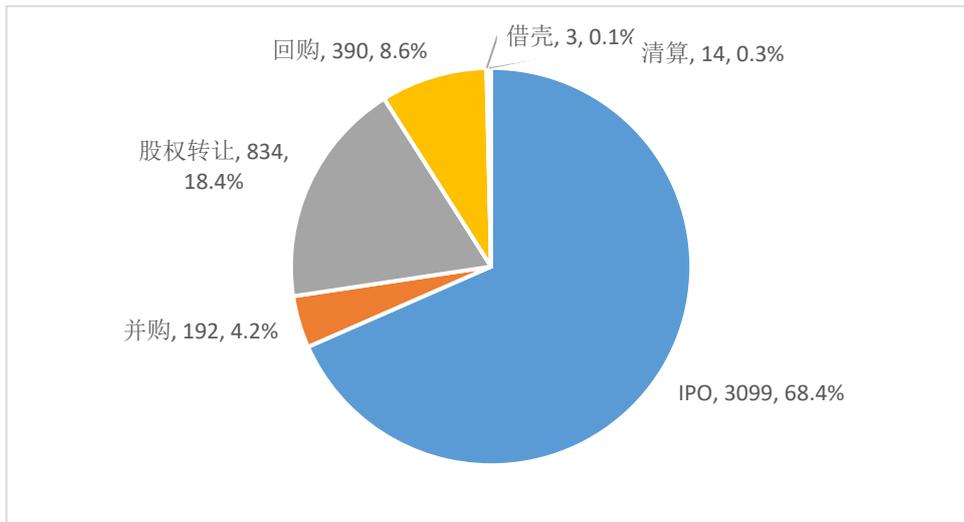
退出方面，2021 年，我国股权投资市场退出案例数量共 4532 笔，同比上升 18.0%。其中 IPO 退出案例数量 3099 笔，同比增长 27.3%。得益于国内注册制的平稳运行，被投资企业 IPO 数量较上年同比大幅提升。其次退出占比较高的方式依次为股权转让、回购以及并购。2022 年第一季度，我国股权投资市场退出案例共 731 笔，同比下降 31.7%，其中 IPO 退出案例数量 593 笔，同比下跌 5.7%。

图表 9. 2011-2022Q1 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、新世纪评级整理

**图表 10. 2021 年我国股权投资市场项目退出方式分布（按退出案例数、笔）**



资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

2021 年 1 月，证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》，进一步促进私募行业整体规范发展。同时相关部门陆续发布促进行业发展的利好政策。我国目前构建的多层次资本市场体系利好股权投资行业退出环境。

自 2013 年私募基金纳入证监会监管以来，私募股权投资行业监管环境日益完善。2021 年 1 月 8 日，证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》（以下简称《规定》）。该规定在《私募投资基金监督管理暂行办法》，即行业法规条例的基础上进行修补和完善，进一步促进私募行业整体规范发展。《规定》共十四条，主要内容包括：1) 规范私募基金管理人名称、经营范围，并实行新老划断；2) 从严监管集团化私募基金管理人；3) 重申私募基金应向合格投资者非公开募集；4) 明确私募基金投资的禁止行为；5) 强化私募基金管理人及从业人员等主体规范要求；6) 明确法律责任和过渡期安排。

除了基础法律框架，相关部门陆续发布了促进行业发展的利好政策，有利于行业规模的进一步扩大。2021 年 1 月 31 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《建设高标准市场体系行动方案》，文中第 18 条提到“鼓励银行及银行理财子公司依法依规与符合条件的证券基金经营机构和创业投资基金、政府出资产业投资基金合作，研究完善保险机构投资私募理财产品、私募股权基金、创业投资基金、政府出资产业投资基金和债转股的相关政策。提高各类养老金、保险资金等长期资金的权益投资比例，开展长周期考核”。此项方案将激励银行及银行理财子公司从事私募股权行业。2021 年 11 月 26 日，银保监会发布《银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见》（银保监发[2021]46 号），文中提到“在依法合规、风险可控、商业自愿前提下，支持商业银行具有投资功能的子公司、保险机构、信托公司等出资创业投资基金、政府产业投资基金等，为科技企业发展提供股权融资。”2021 年 12 月 17 日，银保监会发布《关于修改保险资金运用领域部分规范性文件的通知》，对现行保险资金运用领域规范性文件进行了清理，对 14 件规范性文件予以修改。修改

内容包括拓宽保险资金股权投资范围，放松私募基金和创投基金限制。保险资金运用政策的调整，将加大保险机构对创投基金和私募基金投资力度，利好险资 LP 股权投资环境。

在退出环境方面，2021 年 11 月 15 日，北京证券交易所（以下简称“北交所”）正式开市。北交所由新三板精选层升级而来，定位服务创新型中小企业，将在拓宽中小企业融资渠道、完善多层次资本市场方面发挥重要作用。

### C. 期货行业运营环境

我国期货市场起步较晚，期货品种仍然较少，未来发展空间较大。目前期货公司业务模式相对单一，对期货经纪带来的手续费收入和利息净收入的依赖度高，盈利水平易受市场景气度影响，周期性波动明显。随着证监会推动以净资本为核心的风险监管指标体系，以及对期货公司分类监管思路的贯彻执行，行业内部分化日趋明显，市场集中度逐步提升。

在近期外部经济环境复杂多变的背景下，我国期货市场波动较大，期货公司面临的外部环境不确定性因素在增多，但总体运行仍较平稳。根据中期协统计数据，近年来，受金融期货限仓政策及期货保证金调整影响，我国期货市场期货成交量成交额及成交量均有所波动。

在期货市场规模大幅波动、监管政策趋严以及市场竞争日益激烈的情况下，我国期货行业的业绩表现亦出现一定波动，但总体运行仍较平稳，手续费在经历短期的波动之后逐步企稳回升。

随着中国证监会推动以净资本为核心的风险监管指标体系，以及对期货公司分类监管思路的贯彻执行，我国期货行业的内部分化日趋明显，市场集中度逐步提升。我国期货行业集中度较低，难以形成规模效应。在以净资本为核心的风险监管指标体系下，期货公司扩大业务规模、经营各类业务的资格条件均与其净资本规模挂钩。但目前我国期货公司同质化竞争现象仍较严重，市场竞争日趋激烈，行业创新转型需求仍较大，优质期货公司具备创新业务先试先行、资本实力、业务规模、人才引进等多方面的优势，呈现强者恒强的态势。未来国内期货公司最终易形成少数几家具有综合竞争力的大型期货公司及在某些细分市场具有竞争优势的中小期货公司并存的行业格局。

受市场发展水平和监管环境影响，国内期货公司业务模式相对单一，对期货经纪带来的手续费收入和利息净收入的依赖度高，盈利水平易受市场景气度影响，周期性波动明显。手续费收入与我国期货市场的交易量、交易额高度相关，期货市场的交易规模直接影响我国期货公司的总体收入和利润水平。由于我国期货行业的同质化竞争日益加剧，降低手续费率成为近年来行业内竞争的主要手段，行业平均手续费率逐年下降。

近年来，我国期货市场的监管政策在积极应对市场异常波动，加强监管执法力度的同时，继续保持市场监管转型的思路不变，在风险可控、规范发展的基础上陆续推动期货产品和业务创新。创新业务的陆续推出有利于丰富期货公司的收入来源，改善业务结构；同时，还可以促进行业内部的差异化竞争，有效缓解目前以手续费率为主要手段的竞争模式，为期货公司实现从纯粹的交易通道中介向衍生品金融服务商的转型提供了机遇，推动行业向差异化竞争转型。期货行业是产品推动型行业，其成长性很大程度上决定于期货交易品种的增长。随着市场中交易品种的增加，交易参与主体的数量和活跃度将会提升，整个期货市场的交易量将随之进一步扩大。

随着我国期货行业法规体系、监管体系的日渐成熟和分类监管的正式实施，我国期货公司的内部控制体系和风险防范能力得到了显著提升，但期货业务的日趋复杂，创新业务的陆续推出对期货公司风险管理、内部控制能力提出了越来越高的要求。此外，虽然近年来我国期货公司资本规模、内部控制体系和风险防范能力有了显著提升，但与银行、保险公司和证券公司相比，国内期货公司的资本金整体来看规模偏小，而金融行业是资本密集型的行业，净资本规模偏小很难抵御较大的经营风险。根据中国期货业协会公布数据，2021年全国150家期货公司实现营业收入494.64亿元，同比增长40.34%；实现净利润137.05亿元，同比增长59.3%；当年末期货市场客户权益为11847.34亿元，同比增长43.65%。

### **(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。2021年以来，东莞市金融业得到进一步发展。**

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，2021年区域经济总产值增长提速。

2021年，东莞市实现地区生产总值10855.35亿元，按可比价格计算，增长8.2%。产业结构方面，东莞市以二三产业为主，近年来第二产业所占比重逐步提升。2021年，东莞市第一产业增加值34.66亿元，增长11.8%；第二产业增加值6319.41亿元，增长10.5%；第三产业增加值4501.28亿元，增长5.1%。三次产业比例为0.3:58.2:41.5。2021年，东莞市一般公共预算收入769.46亿元，同比增长10.8%。

2020年以来，随着粤港澳大湾区“金融30条”的颁布，东莞市金融业进

一步发展。2021 年末，东莞市金融业实现增加值 697.43 亿元，同比增长 5.1%；各项本外币存款余额 20315.59 亿元，同比增长 11.4%；各项本外币贷款余额 14931.21 亿元，同比增长 16.9%。

**图表 11. 东莞地区主要经济指标及增速**

指标	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	增幅 (%)	金额	增幅 (%)	金额	增幅 (%)
地区生产总值 (亿元)	9482.50	7.4	9650.19	1.1	10855.35	8.2
第一工业增加值 (亿元)	28.48	5.5	30.27	6.0	34.66	11.8
第二工业增加值 (亿元)	5361.50	7.6	5193.09	-0.9	6319.41	10.5
第三工业增加值 (亿元)	4092.52	7.2	4426.83	3.5	4501.28	5.1
全社会固定资产投资 (亿元)	2128.43	17.5	2405.13	13.0	-	8.2
社会消费品零售总额 (亿元)	3179.78	9.4	3740.14	17.6	4239.24	13.3
进出口总额 (亿元)	13801.65	2.8	13303.03	-3.6	15247.03	14.6
一般公共预算收入 (亿元)	673.18	3.6	694.68	3.2	769.46	10.8
城镇居民人均可支配收入 (元)	55156	8.7	58052	5.3	63740	9.8
农村居民人均可支配收入 (元)	35905	11.2	38827	8.1	43188	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。2021 年，由于整体新增项目金额大幅缩减，信托资产质量下行叠加资产减值计提，东莞信托对公司营收和盈利贡献减少，公司整体盈利表现较上年有所回落。

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、莞邑投资和华联期货纳入公司合并报表范围，东莞证券和东莞银行作为联营企业核算。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，除东莞信托和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。2021 年，得益于证券市场交易活跃度增长，东莞证券营业收入回升；尽管所投资基金大部分处于早期阶段，基金板块（包括金控基金和莞信基金）管理规模不断增加，营收贡献趋于平稳；华联期货业务规模逐步增长，经济效益逐步体现。莞邑投资业务规模有待发展，2021 年随着前期不良资产处置逐步进行，莞邑投资经营收入有所减少。2021 年，由于整体新增项目金额有大幅缩减，信托资产质量下行叠加资产减值计提，东莞信托对公司营收贡献减少。

图表 12. 东莞金控营收贡献构成分析（单位：亿元，%）

业务公司	2019 年		2020 年		2021 年	
	营收贡献	占比	营收贡献	占比	营收贡献	占比
东莞银行	0.60	5.18	3.15	14.74	3.63	20.35
东莞证券	2.21	19.17	2.77	12.95	3.53	19.77
东莞信托	11.07	96.06	11.50	53.80	7.36	41.21
华联期货	0.12	1.02	0.22	1.02	0.38	2.14
金控基金/莞信基金	0.56	4.89	0.77	3.62	0.73	4.07
莞邑投资	-3.58	-31.08	1.99	9.33	0.51	2.86
其它	0.55	4.77	0.97	4.53	1.71	9.59
<b>合计</b>	<b>11.53</b>	<b>100.00</b>	<b>21.37</b>	<b>100.00</b>	<b>17.85</b>	<b>100.00</b>

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，东莞金控营业收入主要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，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 2022 年 3 月末，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，东莞发展控股股份有限公司（简称“东莞发展”）直接持有其 22.21% 股份。穿透来看，东莞市国资委通过国有企业间接持有其 80.71% 股份，为其实际控制人。根据东莞市国资委 2021 年 9 月出具的文件，未来将在东莞信托满足增资条件之日起 3 年内，通过股东或包括股东在内的适格主体陆续向东莞信托增资 90 亿元。目前未有相关增资款到账。

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，近年来手续费及佣金净收入占比均超过 70%，但其投资收益占比有所波动，2019-2021 年，手续费及佣金净收入占营业收入比重分别为 79.62%、70.48% 和 89.10%。

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 2021 年末，存量有余额的个人客户占总客户数量比约为 91.80%。2019 年以来，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。2019-2021 年末，东莞信托信托规模（剔除嵌套产品后）分别为 566.25 亿元、527.96 亿元和 505.31 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，2021 年末，三者占比分别为 12.56%、22.68%和 12.51%。

**图表 13. 东莞信托信托项目资产分布（单位：亿元，%）**

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
货币资产	23.24	3.15	11.25	1.64	23.73	3.63
贷款	132.07	17.92	116.05	16.91	82.09	12.56
交易性金融资产	202.26	27.45	250.52	36.51	267.79	40.97
其中：TOT	170.64	23.16	158.69	23.13	148.25	22.68
可供出售金融资产	109.07	14.80	118.50	17.27	105.68	16.17
长期股权投资	2.78	0.38	5.24	0.76	10.97	1.68
持有至到期投资	67.51	9.16	-	-	-	-
其它	199.96	27.14	184.65	26.91	163.29	24.98
其中：收益权产品	132.05	17.92	113.71	16.57	81.76	12.51
<b>总额</b>	<b>736.89</b>	<b>100.00</b>	<b>686.21</b>	<b>100.00</b>	<b>653.57</b>	<b>100.00</b>

资料来源：东莞信托

从投向产业来看，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，2021 年末，其占比分别为 38.68%、14.73%和 33.43%。同期末，东莞信托归属其它行业的信托计划主要为 TOT 产品、应收款项及银行存款等。

**图表 14. 东莞信托在管项目行业分布（单位：亿元，%）**

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
房地产	100.23	13.60	101.14	14.74	96.25	14.73
基础产业	6.98	0.95	9.57	1.39	3.34	0.51
工商企业	317.05	43.03	291.24	42.44	252.82	38.68
证券投资	26.58	3.61	80.23	11.69	82.65	12.65
其他	286.05	38.82	204.03	29.73	218.51	33.43
<b>合计</b>	<b>736.89</b>	<b>100.00</b>	<b>686.21</b>	<b>100.00</b>	<b>653.57</b>	<b>100.00</b>

资料来源：东莞信托

从新增项目来看，2021 年东莞信托整体新增项目金额有大幅缩减，新增项目金额较上年减少 50.64%。在去通道监管趋严的情况下，东莞信托规模以主动管理类和集合类信托业务为主，当年新增集合类信托规模 95.49 亿元，占新增项目总量的 93.16%，较上年增长 15.59 个百分点。从管理方式来看，当年新

增主动管理型信托规模 85.91 亿元，占新增项目总量的 83.81%，较上年减少 0.94 个百分点。

**图表 15. 东莞信托新增信托项目情况（单位：亿元，个）**

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
集合类	86	312.03	76	161.09	49	95.49
单一类	19	22.15	16	43.14	7	4.43
财产管理类	1	0.00	15	3.43	8	2.58
主动管理型	94	307.77	78	176.01	47	85.91
被动管理型	12	26.41	29	31.65	17	16.59
<b>总额</b>	<b>106</b>	<b>334.18</b>	<b>107</b>	<b>207.66</b>	<b>64</b>	<b>102.50</b>

资料来源：东莞信托

注：被动管理型信托计划指事务管理型信托计划（通道类信托计划）等。

已结清项目方面，2021 年，东莞信托已清算信托规模较上年减少 64.69% 至 168.92 亿元，主要因单一类和财产管理类项目已清算规模大幅减少所致。东莞信托已结清项目以融资类信托和其他类信托为主，2021 年分别占到已清算信托规模的 60.20% 和 24.64%。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 16. 东莞信托已结清信托项目情况（单位：亿元，%）**

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	报酬率	收益率	报酬率	收益率	报酬率	收益率
<b>主动管理型：</b>						
证券投资类	1.16	7.92	0.91	4.54	0.63	5.15
股权投资类	4.22	8.41	0.00	0.00	0	0
融资类	2.46	7.04	2.97	7.10	3.26	7.28
其它	2.40	6.39	0.54	3.00	0.90	6.59
<b>被动管理型：</b>						
事务管理	-	-	0.00	0.00	0.64	7.98
融资类	0.40	6.18	0.80	10.63	3.52	7.25
其他	0.25	2.22	0.06	9.95	0.85	6.08

资料来源：东莞信托

2020 年以来，在监管强力压降融资类信托业务的要求下，东莞信托主动管理型融资类产品规模下降明显，截至 2021 年末，该项余额下降 57.96 亿元至 138.55 亿元。另外东莞信托主动增加对于证券投资类产品的配置，截至 2021 年末，该项余额增长 23.45 亿元至 114.56 亿元。信托品种方面，主动管理信托中，当年新增证券投资类信托产品中债券和股票投资分别为 21.21 亿元和 13.19

亿元；近年来，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，2019-2021 年末，被动型管理信托期末余额分别为 119.11 亿元、63.70 亿元和 64.57 亿元。2021 年，受部分资产风险暴露影响，东莞信托以处理存量问题资产为重点，谨慎开展新业务，当年末主动型管理规模为 589.00 亿元，较上年减少 5.38%。

**图表 17. 东莞信托存续信托项目情况（单位：亿元，%）**

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
<b>按募集方式</b>						
集合类	523.65	71.06	546.24	79.60	554.30	84.81
单一类	162.95	22.11	136.54	19.90	93.57	14.32
财产权	50.29	6.82	3.43	0.50	5.70	0.87
<b>按管理方式：主动管理型</b>						
证券投资类	42.18	6.83	91.11	13.28	114.56	17.53
股权投资类	2.38	0.39	29.24	4.26	143.98	22.03
融资类	241.26	39.06	196.51	28.64	138.55	21.20
其它	331.92	53.73	305.65	44.54	191.91	29.36
<b>按管理方式：被动管理型</b>						
股权投资类	0.01	0.01	0.014	0.00	19.32	2.96
融资类	44.90	37.69	34.74	5.06	36.23	5.54
其它	74.20	62.30	28.95	4.22	9.02	1.38

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评估交易对手的偿还能力或资产的回收可能性进行五级分类，正常类、关注类和次级类其中一个参考因素是对应未逾期或逾期 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，主要以预计资产损失的程度来划分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。截至 2020 年末，东莞信托信用风险类资产中关注类资产余额为 43.77 亿元，其中 33.85 亿信托资产项下具有保单赔付保障，全部来自于武汉金凰实业集团有限公司（以下简称“武汉金凰”），处于已逾期、未清偿状态。除东莞信托自身认购部分外，非自营部分投资风险按信托合同约定由投资者承担。东莞信托正通过司法与和解程序解决金凰项目问题。东莞信托综合考虑信托资产购买保险情况、金凰项目相关资产等，于 2020 年将其归类为关注类。2020 年末，东莞信托固有资产中关注类和不良类金额分别为 8.74 亿元和 0.01 亿元（均为扣除减值准备后的净额），其中，自营资金参与底层资产包含武汉金凰的债权资产的项目均计入关注类，按 2%计提资产减值准备 1705.26 万元后净额为 8.35 亿元。截至 2021 年末，武汉金凰项目尚未有实质性进展；除此之外，在房地产市场调控深化及金融监管强化的环境下，房地产类企业信用风险显著上升，东莞信托部分地产及文旅类项目、尤其是城

外地产及文旅类项目出现风险，期末信用风险类信托资产关注类余额增至 67.37 亿元，不良资产类余额为 0.76 亿元，固有资产关注类和不良类余额分别为 21.31 亿元和 0.02 亿元。2021 年起，东莞信托采用预期损失法计提减值准备，期末对于自营资金参与武汉金凰的资产计提减值准备 2.84 亿元。2022 年第一季度东莞信托将武汉金凰项目分类由关注类下迁至不良类，截至 2022 年 3 月末，信用风险类信托资产关注类余额降至 33.72 亿元，不良类余额增至 36.61 亿元，其中 33.85 亿元信托资产项下具有保单赔付保障；期末固有资产关注类和不良类余额分别为 12.75 亿元和 8.55 亿元（均为扣除减值准备后的净额），期末对于自营资金参与武汉金凰的资产均计入不良类，计提减值准备 2.81 亿元后净额为 8.38 亿元。除此之外，东莞信托非信用风险类信托资产亦存在一定金额的问题资产。

针对东莞信托较大规模的关注类和不良类信托资产和由此带来的流动性问题，东莞信托在当地政府的支持下已通过协调完成到期份额的转让，并已落实后续到期份额转让事宜。在此基础上，东莞信托将积极通过协调、清收等各种方式进行关注类和不良类信托资产的回收工作。根据东莞市国资委 2021 年 9 月出具的文件，未来将在东莞信托满足增资条件之日起 3 年内，通过股东或包括股东在内的适格主体陆续向东莞信托增资 90 亿元，用以提升其资本实力和抗风险能力。截至报告出具日，尚未实现增资。后续对于关注类与不良类信托资产和固有关注类与不良资产部分的资产减值压力和风险资产化解进展将影响东莞信托的资产质量表现和盈利能力。

**图表 18. 东莞信托（信用风险类）信托资产五级分类（单位：亿元，%）**

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	335.80	99.41	243.11	84.19	162.60	70.47	153.64	68.60
关注	-	-	43.77	15.16	67.37	29.20	33.72	15.06
次级	2.00	0.59	0.90	0.31	0.76	0.33	36.61	16.35
可疑	-	-	1.00	0.35	-	-	-	-
损失	-	-	0.00	0.00	-	-	-	-
合计	<b>337.80</b>	<b>100.00</b>	<b>288.78</b>	<b>100.00</b>	<b>230.74</b>	<b>100.00</b>	<b>223.97</b>	<b>100.00</b>

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。2021 年末，东莞信托自营投资资产中，信托计划 37.37 亿元、股权投资 4.92 亿元。其中，信托计划投向以金融业为主，部分分布在房地产业、租赁和商务服务业、住宿和餐饮业等行业中；金融股权投资中，3.15 亿元为股权投资基金份额，另有广发银行股权 0.90 亿元、深圳前海莞信投资基金管理有限公司股权 0.34 亿元、重庆开州泰业村镇银行股份有限公司股权 0.08 亿元、国投创新（北京）投资基金有限公司的股权 0.37 亿元、国投创新投资管理有限公司 586.93 万元和南方德茂资本管理有限公司 77.47 万元。

东莞信托将自营投资业务资产按照五级分类管理。信用风险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；在信用风险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。2021 年起，东莞信托不再参照资产五级分类按比例计提损失，而是采用三阶段预期减值损失模型计量资产及信用减值损失。2022 年 3 月末，东莞信托自营资产 78.09 亿元，其中关注类资产 12.75 亿元，不良类资产 8.55 亿元，其余均为正常类资产。

东莞信托的审批环节包括项目立项、资金运用、项目发行、项目期间管理、项目结束等五个环节。立项主要由业务部门对信托项目进行初步尽职调查，并拟定立项方案（规模、期限、资金投向等交易结构），经其部门及分管领导审核确认后，提交至风险管理部；风险管理部对信托项目提出尽职调查及风险控制要点建议，报部门负责人或副总经理审核。资金运用方面，东莞信托按照固有业务和各类信托业务建立了相关审批流程，业务部门发起申报，风险管理部审核通过后提交风控会审议；若属于党委会前置研究事项清单的事项，还需按东莞信托相关要求上报党委会前置研究，并提交联合办公会进行审议后，再报送有权人审批，超出授权额度的再提交东莞信托权力机构审议。项目发行阶段，主要由业务部门、法律合规部、财富管理部、信托管理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。期间管理环节，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，信托管理部需按照合约进行信息披露，并收取管理费用。

2021 年，东莞信托对风控机制进行了调整，在原有的基础上，将投决会并入风控会，由首席风险官任合并后的风控会主任，改变原董事长、原总经理分别任投决会、风控会主任的状况，并引入两名外部专家委员，有助于充分发挥集体审议委员会的集体讨论和独立评审职能。

人员配备上，2021 年 7 月东莞信托董事会免去了原总经理的职务。截至 2021 年 11 月末，具有多年金融从业及管理经验的两名副总经理张孟军和赵崇健、首席风险官罗炯亮以及首席运营官曾国军均获得监管部门任职资格核准，成为东莞信托高级管理人员。2021 年 12 月，新的纪检监察组组长及专职监事人员逐步到位，2022 年 2 月经董事会审议通过拟聘任江帆为总经理，东莞信托经营管理层结构得到优化。

盈利方面，2021 年以来，由于东莞信托以处置存量风险资产为主，谨慎拓展新业务，当年盈利指标较上年有明显下滑。2019-2021 年，东莞信托分别实现营业收入分别为 10.99 亿元、11.61 亿元和 7.44 亿元，同期分别实现净利润 5.01 亿元、5.16 亿元和 0.77 亿元。

图表 19. 东莞信托营业收入情况（单位：亿元，%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
利息净收入	-0.14	-1.27	0.05	0.43	0.14	1.88
手续费及佣金净收入	8.75	79.62	8.18	70.46	6.63	89.11
投资收益	2.38	21.66	3.37	29.03	0.24	3.23
其它营业收入	-	-	0.01	0.08	0.43	5.78
<b>营业收入</b>	<b>10.99</b>	<b>100.00</b>	<b>11.61</b>	<b>100.00</b>	<b>7.44</b>	<b>100.00</b>

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的市场地位，所发行的信托计划以集合类和主动管理型为主。近年来，在房地产市场调控深化及金融监管强化的环境下，房地产类企业信用风险上升，叠加其域外业务的拓展，东莞信托风险管理难度上升，资产质量有所下滑，关注类和不良类信托资产规模上升较快，固有资产中关注类和不良金额有所增加。东莞信托在当地政府的支持下通过协调完成到期份额转让等方式化解信托资产质量下行带来的流动性风险，并将通过陆续向东莞信托增资来提升其资本实力和抗风险能力。未来对于关注类与不良类信托资产和固有关注类与不良资产部分的资产减值压力和风险资产化解进展，都将使得东莞信托的信托管理规模、资产质量表现以及盈利指标面临压力，进而对东莞金控的盈利水平带来影响。

## （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 2.00 亿元，由公司全资持有。截至本报告出具日，公司实际出资 0.50 亿元。

近年来，东莞金控承接了部分产业基金投资、城市建设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 2021 年末，东莞金控设立或参与成立了 25 支股权投资基金，涉及总规模 929.61 亿元，其中，公司（含并表子公司）自有资金认缴 95.40 亿元，其它资金来源包括当地国有企业等；2021 年末，上述基金实缴出资额 187.45 亿元，其中公司（含并表子公司）自有资金实缴 51.20 亿元。截至 2021 年末，公司下属金控基金、莞信基金作为管理人的基金中，退出项目共计 10 个，对应投资本金 24.04 亿元，当年实现投资收益 1.79 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 7.50 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金控基金共同筛选。截至 2021 年末，该基金投资项目 1 个，投资总金额 0.01 亿元，认缴投资金额 1 亿元，尚未有退出项目。

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。基金总规模为 200 亿元，其中政府通过东莞市东财投资控股有限公司（以下简称“东财公司”）认缴规模为 199.80 亿元，东莞金控认缴规模为 0.20 亿元。截至 2021 年末，该基金投资项目 1 个，投资总金额和认缴投资金额均为 0.13 亿元，尚未有退出项目。

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）、东莞市寮步镇产城融合投资合伙企业（有限合伙）、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，利用公司在产业投资方面的优势，引导当地镇（开发区）产业升级。上述基金总规模为 6.43 亿元，其中政府认缴规模为 2.97 亿元。截至 2021 年末，东莞金控实缴规模为 0.36 亿元，上述四只基金合共投资项目 7 个，投资总金额 1.14 亿元，认缴投资额 1.22 亿元，尚未有退出项目。

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，金控基金、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。截至 2021 年末，该基金投资项目 12 个，投资总金额为 1.39 亿元，尚未有退出项目。

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。基金总规模为 12.65 亿元，其中东莞金控认缴规模为 5 元，实缴规模为 0.85 亿元。截至 2021 年末，该基金投资项目 7 个，投资总金额为 2.02 亿元，尚未有退出项目。

东莞市上市莞企发展投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“莞企一号基金”）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、东莞信托、东莞证券、东莞市松山湖控股有限公司、莞信基金各认缴 8.00 亿元、2.00 亿元、2.00 亿元、5.00 亿元、100 万元。在当时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。截至 2021 年末，莞企一号基金存量投资

项目 4 个，存量投资总金额为 9.43 亿元。截至 2021 年末，莞企一号基金累计已投出项目 7 个，其中已实现完全退出项目 3 个，已收回投资本金约 7.55 亿元。2019 年 9 月，公司作为基金管理人出资 0.01 亿元，参与成立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”），其他 3 家出资人为金控资本、东莞信托和东莞资产，出资分别为 20.00 亿元、0.30 亿元和 0.10 亿元。该基金成立的目的是对东莞市优质上市公司发展提供支持。截至 2021 年末，该基金存量投资项目 4 个，投资总额为 7.52 亿元；已退出项目为 1 个，初始投资金额为 0.76 亿元，累计获得投资收益 0.23 亿元。

2019 年起，东莞金控新发起或参与成立的重大基金还有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”）和金控-中天滨海智造城市更新私募股权投资基金（以下简称“滨海智造基金”）。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。基金总规模为 498.23 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。截至 2021 年末，该基金投资项目 49 个，投资总金额 104.54 亿元，目前尚未有完全退出的项目。滨海智造基金成立于 2020 年 4 月，由金控基金作为基金管理人，主要目的是推动东莞本土产业园区建设工作，打造镇街产业园区标杆。截至 2021 年末，该基金投资规模为 0.5 亿元，已完成 1 个项目的投资，尚未有退出项目。

东莞莞金城市建设投资合伙企业（有限合伙）设立于 2020 年 6 月 22 日，由莞信公司作为基金管理人认缴出资 500 万元、金控资本认缴出资 20 亿元。基金主要投资于城市更新改造、房地产开发建设、基础设施建设、产业园区、工业厂房、产城综合体、资产收并购等项目。截至 2021 年末，基金累计实缴 14.255 亿元，已投资项目 7 个，累计投资金额 16.69 亿元，已退出 1 个项目。

东莞市创新投资发展合伙企业（有限合伙）设立于 2021 年 2 月 10 日，基金管理人为金控基金，该基金重点支持符合本土产业政策的上市企业以及具有上市前景的优质企业。基金总规模为 10.01 亿元，由金控资本作为有限合伙人出资 10 亿元，金控基金作为普通合伙人认缴出资 100 万元。截至 2021 年末，该基金投资项目 4 个，投资总金额 1.16 亿元，目前尚未有退出的项目。

东莞市引导投资合伙企业（有限合伙）设立于 2021 年 4 月 9 日，于 2021 年 4 月 30 日完成基金备案，基金管理人为金控基金。该基金是由东莞市国企出资设立的政策性导向、市场化运作的专项股权投资基金，依据东莞市政府招商引资的政策导向，采取股权投资方式重点对东莞市产业招商项目进行扶持。该基金总规模为 10 亿元，首期规模 5 亿元，有限合伙人为金控资本。截至 2021 年末，基金实缴 4100 万元，对外投资 1 个基金，投资金额 2000 万元；对外投资 1 个项目，投资金额 2000 万元，尚未有退出的项目。

东莞市战略性新兴产业战略基金（以下简称“战略基金”）成立于 2021 年 5 月 20 日，总规模 100 亿元，由东财公司与金控基金共同出资设立。战略基金

通过参股或合伙方式，与社会资本合作成立各类投资基金、或采取直接投资的方式开展投资运作。目标是通过投贷联动、联合投资等方式撬动超过 500 亿元的资金投向战略性新兴产业基金及产业，主要投资于国家、广东省和东莞市委市政府重点支持和鼓励的新一代信息技术、高端装备制造、新材料、新能源、生物医药、集成电路和数字经济等战略性新兴产业、先进制造业和高技术产业。截至 2021 年末，战略基金累计过会 4 个子基金及项目，已过会子基金金额约 16 亿元，撬动总落地规模达 63.87 亿元。

**图表 20. 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
东莞市城市更新发展投资合伙企业(有限合伙)	金控基金	东莞市城市更新子基金或项目	12.51	-	5.01	-	0.05
东莞市莞金产业投资合伙企业（有限合伙）	金控基金	东莞市优质企业，并辐射大湾区其他优质标的	1.5	-	1.5	-	1.5
东莞市凤岗起航投资合伙企业（有限合伙）	金控基金	凤岗镇产业投资基金和城市更新子基金	3	2.97	0.03	0.5	0.003
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）	金控基金	基础设施建设及公共服务项目	200	199.8	0.2	2.73	0.01
东莞市道滘城市更新投资合伙企业(有限合伙)	金控基金	道滘镇城市更新项目	2.02	-	0.02	-	0.02
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扶优基金	20.41	-	20.31	-	7.95
东莞市寮步镇产城融合投资合伙企业（有限合伙）	金控基金	东莞市和寮步镇重点产业	0.51	-	0.21	-	0.11
金控-中天滨海智造城市更新私募股权投资基金	金控基金	道滘镇产业园区建设	0.5	-	0.2	-	0.2
东莞市引导投资合伙企业（有限合伙）	金控基金	新兴产业项目，以初创期或成长期中小企业为主	5	-	5	-	0.41
东莞市创新投资发展合伙企业（有限合伙）	金控基金	具有上市前景的优质企业及符合产业政策的上市企业	10.01	-	10.01	-	1.46
东莞市莞之光股权投资合伙企业（有限合伙）	金控基金	东莞优质的科技创新型企业	1.01	-	0.61	-	0.61
东莞市新兴战略性产业投资合伙企业（有限合伙）	金控基金	战略性新兴产业、先进制造业和高技术产业	100	99	1	4.8	0.05

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
东莞市唯科投资合伙企业（有限合伙）	金控基金	唯科终端	2.75	1.35	0.03	0.1	0.002
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	东莞市及虎门镇新兴产业	0.9	-	0.23	-	0.23
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
东莞市莞信海田产城融合投资合伙企业（有限合伙）	莞信基金	产城融合升级及城市更新	1.2	-	1.08	-	1.08
东莞莞金城市建设投资合伙企业（有限合伙）	莞信基金	城市更新改造、基础设施建设、产业园区等	20.05	-	20.05	-	14.26
东莞市莞信天泰产城更新投资合伙企业（有限合伙）	莞信基金	城市更新改造	1.5	-	1.5	-	0.98
莞信汇盈1号-澜山房地产私募基金	莞信基金	房地产开发	1.1	-	-	-	-
莞信安盈1号-迈科新能源股权私募基金	莞信基金	非上市企业股权	1.3	-	0.03	-	0.03
莞信-上市莞企1号私募股权投资基金	莞信基金	东莞市上市公司的大股东及其实际控制人	1.45	-	0.37	-	0.37
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	东莞市战略新兴产业	10	-	10	-	10
先进制造产业投资基金二期（有限合伙）	国投招商投资管理有限公司	国家先进制造业	498.23	-	2.5	-	0.66
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	-	0.85
广东长拓石创业投资合伙企业（有限合伙）	长石资本	汽车半导体产业链	5	-	0.5	-	0.35
总计	-	-	<b>929.61</b>	<b>303.12</b>	<b>95.40</b>	<b>8.13</b>	<b>51.20</b>

资料来源：东莞金控（截至 2021 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。

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。2021 年，东莞市政府同意将产业母基金以 2021 年 12 月 31 日为划转基准日无偿划拨给东莞金控，当年公司资本公积增加 10.74 亿元。2021 年末，公司直接持有产业母基金 100% 股权。公司在参照以往业绩后，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 万元和 800 万元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 2021 年末，产业母基金共完成注册 9 支子基金，均已实际开展投资业务；子基金实缴总规模 26.29 亿元，其中，产业母基金实缴 5.56 亿元。

**图表 21. 产业母基金投资的子基金情况（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	3.98	0.90
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	5.10	0.69	3.16	0.42
东莞长劲石股权投资合伙企业（有限合伙）	东莞长石股权投资管理合伙企业（有限合伙）	智能制造产业	3.85	0.80	3.85	0.80
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	1.75	0.44
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	0.40	0.12
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（东莞）股权投资管理有限公司	时尚产业	4.65	0.93	4.65	0.93
东莞市华侨城旅文科技投资合伙企业（有限合伙）	深圳市华侨城华鑫股权投资管理有限公司	文旅产业	3.00	0.75	3.00	0.75
东莞市架桥四期先进制造投资合伙企业（有限合伙）	深圳市架桥富凯投资有限公司	先进制造业	10.60	1.50	4.00	0.75
总计	-	-	37.95	7.81	26.29	5.56

资料来源：东莞金控

总体来看，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市民投莞邑产城投资有限公司（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，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。划转至公司后，公司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。截至 2021 年末，莞邑投资尚未处置的不良信贷资产原值 8.52 亿元，对应初始入账价值 2.79 亿元，收回现金 0.21 亿元，计提减值准备 0.86 亿元，剩余账面价值 1.72 亿元；莞邑投资尚未处置的自东莞银行收购抵债不动产及通过诉讼等途径取得的抵债不动产入账价值 1.69 亿元，净值 1.27 亿元，计提减值准备 0.30 亿元后，账面价值 0.97 亿元。

受市场环境变化影响，不良资产处置难度加大，导致资金回收难度加大。近年来，莞邑投资营业收入和利润整体波动性较大，2019-2021 年莞邑投资分别实现总营业收入-3.73 亿元、1.42 亿元和 0.07 亿元，营业总成本-3.11 亿元、0.75 亿元和 0.62 亿元，利润总额 0.12 亿元、0.85 亿元和 0.34 亿元，净利润-0.91 亿元、0.85 亿元和 0.34 亿元；2019 年莞邑投资营业收入为负是由于经评估机构评定处置的总不良资产公允价值低于账面原价，当年莞邑投资处置不良资产按成交价减去账面原价确认营业收入为-3.81 亿元，同时结转以前年度计提的坏账准备 4.12 亿元，当年处置资产实质实现收益 0.31 亿元。由于转回以前年度计提减值准备产生的递延所得税，导致当年净利润亏损。2021 年，莞邑投资未实现资产处置，因此当年盈利表现较上年较弱。

截至 2021 年末，莞邑投资期末尚未处置的不良信贷资产初始入账价值 4.48 亿元（其中债权资产 2.79 亿元，物业资产 1.69 亿元）；现账面价值 2.69 亿元（其中债权资产 1.72 亿元，物业资产 0.97 亿元）。莞邑投资持有的农业用地、非农业用地（包括工业用地和商住用地等）已处置完毕；通过诉讼途径取得的以物抵债不动产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。风险缓释措施以关联方担保和不动产抵押方式为主；其中债权资产通过诉讼、公证送达等方式追收；物业资产的租赁、处置方式采取公开挂牌招租和公开拍卖转让，以确保合法合规；对未处置的物业进行定期或不定期检查，以确保物业安全。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，在公司合并口径财务报表中，该部分股权账面价值为 22.27 亿元；2019 年 11 月，莞邑投资将子公司金控资本 100% 股权无偿划转给公司，莞邑投资通过金控资本所持东莞证券 15.40% 股份相应划出。

#### **(4) 期货业务**

华联期货股权相对集中，截至 2021 年末，东莞金控持有华联期货 51% 股份，已成为其第一大股东，对其实现实际控制；东莞证券持有华联期货 49.00% 股份。

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。

2021 年末，华联期货总资产 28.32 亿元，总负债 23.18 亿元，股东权益 5.14 亿元；2021 年，华联期货实现营业收入 9.15 亿元，其中手续费及佣金净收入 1.18 亿元，净利润 0.47 亿元。

### （5）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，涉及银行和证券两大板块。

**图表 22. 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	30.19	权益法	第二大股东
东莞证券	15.00	35.40	5.38	28.00	权益法	第二大股东

资料来源：东莞金控（截至 2021 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。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 22.27 亿元。

#### 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 2021 年末，东莞银行下辖 167 个营业网点，含 1 家总行营业部、13 家分行（东莞分行、广州分行、深圳分行、惠州分行、长沙分行、佛山分行、合肥分行、清远分行、珠海分行、韶关分行、中山分行、广东自贸试验区南沙分行、香港分行）、61 家一级支行、80 家二级支行、8 家社区支行、4 家小微支行。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 2021 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，合计持有其 10.95% 股份。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，目前处于排队审核阶段。

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逐步增长，东莞银行对公贷款利润贡献度逐步减少；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 23. 东莞银行各业务板块营业利润情况（单位：亿元，%）**

营业利润	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公司金融	18.82	63.73	15.07	58.68	16.73	50.94

营业利润	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
零售银行	10.76	36.44	9.98	38.86	11.20	34.10
金融市场	0.29	0.98	0.83	3.23	5.15	15.68
其他	-0.34	-1.15	-0.20	-0.78	-0.24	-0.73
<b>合计</b>	<b>29.53</b>	<b>100.00</b>	<b>25.68</b>	<b>100.00</b>	<b>32.84</b>	<b>100.00</b>

资料来源：东莞银行

截至 2021 年末，东莞银行资产总额为 4827.84 亿元，净资产为 298.58 亿元；总存款余额 4827.84 亿元，总贷款余额 4529.26 亿元；不良贷款率为 0.96%，拨备覆盖率 259.48%；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 13.32%、9.34%和 8.64%。2021 年度东莞银行实现营业收入 95.11 亿元，净利润 33.20 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、金控资本和东莞发展控股股份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。

2021 年末，东莞证券总资产 495.65 亿元，总负债 416.56 亿元，股东权益 79.09 亿元（其中归属于母公司所有者权益 79.09 亿元）；2021 年，东莞证券实现营业收入 37.01 亿元，其中手续费及佣金净收入 18.82 亿元、利息净收入 7.36 亿元、投资收益 1.87 亿元，净利润 10.17 亿元（其中归属于母公司股东的净利润 9.97 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，东莞市国资委任命 5 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。公司产权状况详见附录一。

### (2) 公司治理

东莞金控作为东莞市国资委全资公司，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6位成员，监事会共5位成员。人员构成方面，东莞市国资委任命5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3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。

图表 24. 东莞金控党委、治理层和管理层主要成员建立

姓名	职务	最高学历	任职经历及其他
廖玉林	党委书记、董事长	本科	东莞银行党委书记、董事长 东莞信托党委书记、董事长
张庆文	党委副书记、董事、总经理	硕士研究生	东莞发展控股股份有限公司党委书记、董事长、总经理、副总经理、董事会秘书、董事，东莞市交通投资集团有限公司党委副书记、党委委员、总经理、副总经理、董事，东莞市轨道一号线建设发展有限公司董事长
丁暖容	党委委员、董事、副总经理	本科	中国银行东莞分行副行长、党委委员 东莞信托党委副书记、纪委书记、总经理、副董事长
麦林善	党委委员、董事、副总经理	本科	东莞市审计局经济责任审计一科科长、财政金融审计科科长
刘瑜	党委委员、职工董事、副总经理、工会委员会主席	本科	中国银行东莞分行虎门支行经营管理性支行副行长，东莞信托信托管理增信副经理、总经理兼东莞财险财务总监
唐展鹏	党委副书记、纪委书记、监察专员、董事	本科	东莞市东江水务有限公司党委副书记、董事、副总经理、工会主席

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清晰。

截至 2021 年末，东莞金控旗下控股子公司 21 家（其中直接控股子公司 7 家），联营公司与合营公司共 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 2021 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）0.59 亿元，应付关联方（包括长期借款和应付利息）余额为 4.14 亿元；2021 年，公司因上述借款与关联方产生了关联利息收入 0.21 亿元。另外，公司在东莞银行存款期末余额为 5.72 亿元。

**图表 25. 截至 2021 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	0.20
	东莞银行股份有限公司	1692.07
	东莞市桥泰实业有限公司	176.81
	广东福地投资有限公司	182.68
投资收益	东莞银行股份有限公司	4.60
利息支出	东莞银行股份有限公司	1818.31
	东莞证券股份有限公司	89.11
手续费	东莞银行股份有限公司	0.88
其他应收款	东莞市桥泰实业有限公司	1500.00
其他应收款	广东福地投资有限公司	1900.00
应收利息	东莞银行股份有限公司	2453.85
长期借款	东莞银行股份有限公司	41320.00
应付利息	东莞银行股份有限公司	56.06

资料来源：东莞金控

## 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党委办公室、董事会办公室、办公室、财会部、人力资源部、纪检监察部、投资管理部、投资发展部、客户关系部、风险管理部、内部审计部、监事会办公室等 12 个部门。其中投资发展部负责各类子公司、金融及类金融牌照和股权基金的发起设立工作；投资管理部负责属下参控股公司的日常股权管理；风险管理部负责负责归集和管理公司各项业务的法律政策风险，完善公司的内部控制和运行机制；人力资源部、财会部、办公室、党委办公室以及纪检监察部等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、法务管理、重大事项决策及授权、人力资源管理、固定资产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，公司由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 2022 年 3 月 22 日《企业信用报告》，公司新增贷款均能按时付息，没有延迟支付本息情况。

## 财务

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，刚性债务中短期刚性债务占比较小。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。

东莞金控的银行、证券和期货业务较为成熟，其营业收入和净利润相对稳定。2021 年，由于整体新增项目金额大幅缩减，信托资产质量下行叠加资产减值计提，东莞信托盈利下滑。私募基金业务规模较上年有所增长，新增项目政府注资规模较多，对公司财务影响有限。资产管理业务当年未实现资产处置，

盈利较上年有所回落。

## 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 2019-2021 年的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。

另外，东莞金控在 2021 年审计报告中进行了会计差错更正。公司于 2018 年 12 月起委派 2 名董事至东莞银行，占董事会席位的 2/15，拥有参与决策的权力，已经能够对东莞银行财务和经营决策产生重大影响，公司应当但未于 2018 年 12 月起对东莞银行的投资在“长期股权投资”按权益法进行核算，因此 2021 年会计师事务所根据《企业会计准则第 28 号-会计政策、会计估计变更和差错更正》相关规定，将对东莞银行的投资调整至“长期股权投资”进行核算，并追溯调整以前年度相关报表项目。

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；2021 年，由于整体新增项目金额大幅缩减，信托资产质量下行叠加资产减值计提，东莞信托对公司的盈利贡献减少；莞信基金、金控基金实现完整投资周期的项目量仍较少；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，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。公司负债水平较低，但随着借款规模增加以及债券的发行，刚性债务规模增加，刚性债务中短期刚性债务占比较小。

## 2. 公司偿债能力

### (1) 债务分析

2019-2021 年末，东莞金控所有者权益分别为 108.43 亿元、144.70 亿元和 179.37 亿元。2020-2021 年，东莞市国资委以现金形式分别向公司增资 5.4 亿元和 14 亿元，2021 年从政府无偿划入的产业母基金为公司带来 10.74 亿元的资本公积增加额，2021 年末公司实收资本增至 67.00 亿元。另外，2021 年公司向东莞市国资委上缴利润 1.31 亿元。从构成看，2021 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 37.35%、9.88%、34.43%和 14.15%，资本结构趋于稳定。2022 年第一季度，公司向东莞市国资委上缴利润 14 亿元。

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。2019-2021 年末，公司刚性债务分别为 25.39 亿元、25.53 亿元和 31.67 亿元，以银行借款和应付债券为主。公司银行借款主要为长期借款，但占比逐年降低，同期末，长期借款占刚性负债的比重依次为 60.75%、59.78%和 47.41%。公司分别于 2019

年5月、2021年7月发行10.00亿元和5亿元公司债，使得近年来应付债券占比有所上升。随着公司融资渠道的拓展，其负债方式或将多元化。2021年末，公司短期刚性债务余额为1.30亿元，主要来自于银行短期信用借款。

东莞金控的非刚性债务集中于其他应付款和应付职工薪酬，2021年末，二者余额分别为35.46亿元和4.06亿元，较上年末分别增长3734.10%和20.54%。其中，其他应付款主要为华联期货账面的货币保证金和往来款，年末余额分别为20.38亿元和13.08亿元。

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) 现金流分析

2019-2021年，东莞金控经营活动产生的现金流量净额分别为7.26亿元、2.37亿元和3.77亿元，公司经营活动产生的现金流入主要为信托业务手续费及佣金收入获得的现金及处置债权收入获得的现金。公司经营活动产生的现金流量净额呈现波动状态，2019年公司经营活动产生的现金流量净额较大，主要系当年莞邑投资处置债权资产收到现金所致。

2019-2021年，东莞金控投资活动产生的现金流量净额分别为-0.36亿元、-5.47亿元和32.58亿元。2019-2020年公司投资活动产生的现金流量净额持续为负主要为投资信托产品导致净现金流出所致。2021年，由于公司新增合并华联期货及产业母基金，导致当年投资净现金流较上年大幅增长。

2019-2021年，东莞金控筹资活动产生的现金流量净额分别为-2.35亿元、2.46亿元和17.01亿元。2021年，现金流量净额的大幅增长主要来自于东莞市国资委14亿元的增资款。

## (3) 资产质量分析

东莞金控合并口径的资产主要由货币资金、交易性金融资产、长期股权投资构成，2021年末，余额分别为62.95亿元、74.49亿元和63.42亿元，占总资产比重分别为24.87%、29.42%和25.05%。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，有9.42亿元为新增合并华联期货账面期货保证金存款；交易性金融资产74.49亿元和债权投资11.07亿元主要包括信托计划39.46亿元、私募基金26.65亿元、债权类投资10.38亿元等，其中，信托计划主要为子公司东莞信托发行信托产品。公司长期股权投资包括1家合营企业和6家联营企业。截至2021年末，主要的联营企业包括东莞银行、东莞证券和东莞资管，期末股权账面价值分别30.19亿元、28.00亿元和3.91亿元。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，资产整体流动性不高。

2021 年末，东莞金控期末其他应收款余额为 30.40 亿元，较上年末增长 28.26 亿元，占资产比重为 12.00%。增长部分主要来自新增合并华联期货增加的各类保证金 13.87 亿元，以及东莞信托与信托业保障基金公司收购反委托业务产生的应收款 11.00 亿元。

### 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。在前期进行了大额减值准备计提后，2020 年，莞邑投资减值计提回归常态，收入和盈利回升，带来公司合并口径营业总收入有所回升。2021 年，由于整体新增项目金额大幅缩减，信托资产质量下行叠加资产减值计提，东莞信托盈利下滑，公司盈利亦出现下滑。

图表 26. 东莞金控盈利情况（单位：万元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入	55366.73	103277.51	77910.30
其中：手续费及佣金净收入	92270.25	87782.76	70854.78
债权处置收入	-38111.57	13716.11	-
营业总成本	62577.07	61360.29	52526.51
其中：期间费用	60640.17	59260.41	50506.03
资产减值损失/信用减值损失+其他资产减值损失	41146.81	-10264.87	29281.80
公允价值变动损益	53.13	176.53	7492.56
投资收益	59915.06	110216.94	93084.15
营业利润	93906.23	142136.55	96813.47
营业外净收入	-1135.01	-112.39	-561.02
净利润	65213.12	124393.06	90779.13

资料来源：东莞金控

2019-2021 年，东莞金控分别实现主营业务收入 5.54 亿元、10.33 亿元和 7.79 亿元；其中，来自东莞信托的手续费及佣金净收入分别为 8.75 亿元、8.10 亿元和 6.58 亿元，由于整体新增项目金额大幅缩减且信托资产质量下行，呈下降趋势；同期利息净收入分别为 0.05 亿元、0.05 亿元和 0.19 亿元。

2019-2021 年，东莞金控投资收益分别为 5.99 亿元、11.02 亿元和 9.31 亿元，分别占到同期营业利润的 63.80%、77.54%和 96.15%。公司的投资收益主要来自权益法核算的联营合营公司对应的长期股权投资收益、处置交易性金融资产取得的投资收益及交易性金融资产在持有期间的投资收益。

东莞金控的营业总成本集中于管理费用，2019-2021 年，公司管理费用占营业总成本的比重依次为 84.38%、89.29%和 85.42%，其中职工薪酬占管理费用的比重依次为 76.05%、76.48%和 74.23%。此外，2021 年，东莞信托对武汉金凰项目新增资产减值损失计提 2.63 亿元。

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。2019-2021 年公司营业收入的波动，主要是受莞邑投资债权处置以及东莞信托盈利下降影响。东莞信托近年来风险资产上升较快对公司资产质量带来较大影响，相应带来的拨备计提压力，以及新业务增速的放缓，都将使得公司未来盈利能力承压。

## 外部支持

**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，公司发起成立莞信基金；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；2020-2021 年东莞市国资委分批向公司增资共计 30.14 亿元，其中包括 2021 年政府无偿划入产业母基金带来的资本公积增加额 10.74 亿元。

东莞金控具备一定的融资能力。截至 2021 年末，公司合并口径共获得各银行授信额度 160.03 亿元（其中莞邑投资授信额度为 10.13 亿元），其中尚有 112.95 亿元未使用，未使用额度占授信额度的 70.58%。

## 跟踪评级结论

东莞金控是东莞市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，持有了银行和证券股权，并取得了信托、私募基金、资产管理公司和期货公司的控制权。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，对公司营收贡献较大。2021 年，由于整体新增项目金额大幅缩减，信托资产质量下行叠加资产减值计提，东莞信托对公司营收和盈利贡献减少，公司整体盈利表现较上年有所回落。公司私募基金业务规模有所增长，新增项目政府注资规模较多，对公司财务影响有限。资产管理业务当年未实现资产处置，导致该板块盈利较弱。

近年来，东莞信托资产质量有所下滑，关注类和不良类信托资产规模上升较快，固有资产中关注类和不良金额有所增加。东莞信托在当地政府的支持下通过协调完成到期份额转让等方式化解信托资产质量下行带来的流动性风险，

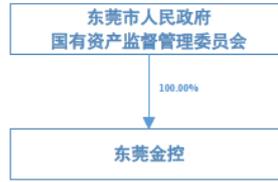
并将陆续向东莞信托增资来提升其资本实力和抗风险能力。未来对于关注类与不良类信托资产和固有关注类与不良资产部分的资产减值压力和风险资产化解进展，都将使得东莞信托的信托管理规模、资产质量表现以及盈利指标面临压力，进而对东莞金控的盈利水平带来影响。

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，刚性债务中短期刚性债务占比较小。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）东莞金控私募基金业务及资产管理业务未来的业绩情况及资产质量；（2）公司的资源整合能力及面临的业务管理压力；（3）东莞信托风险资产化解情况以及对公司盈利能力和融资能力的影响；（4）因基金业务退出不确定性带来的现金回收压力以及东莞信托资产质量变化所导致的公司中长期资金平衡压力。

附录一：

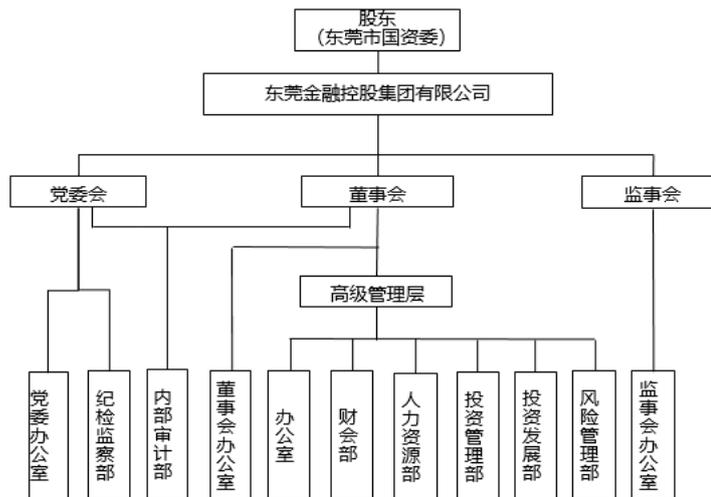
公司与实际控制人关系图



注：根据东莞金控提供的资料绘制（截至报告出具日）。

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 直接持股比 例 (%)	主营业务	2021 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)	
东莞银行股份有限公司	东莞银行	2.87	银行	4827.84	298.58	95.11	33.16	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	495.65	79.09	37.01	9.97	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	75.66	58.24	7.44	0.77	-
华联期货有限公司	华联期货	51.00	期货	28.32	5.14	9.15	0.47	-
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	37.39	14.20	-	1.70	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	0.99	0.91	0.23	0.12	-
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	1.90	1.74	0.45	0.31	-
东莞市莞邑投资有限公司	莞邑投资	100.00	资产管理	34.42	24.12	0.07	0.34	-
东莞市产业投资母基金有限公司	产业母基金	100.00	基金管理	10.78	10.74	-	0.10	2021 年东莞市政府将产业母基金无偿划拨给东莞金控

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]	2019年	2020年	2021年
资产总额 [亿元]	139.63	176.25	253.17
货币资金 [亿元]	23.47	23.08	62.95
刚性债务[亿元]	25.39	25.53	31.67
所有者权益 [亿元]	108.43	144.70	179.37
营业总收入[亿元]	5.54	10.33	7.79
净利润 [亿元]	6.52	12.44	9.08
EBITDA[亿元]	11.04	15.78	11.45
经营性现金净流入量[亿元]	7.26	2.37	3.77
投资性现金净流入量[亿元]	-0.36	-5.47	32.58
资产负债率[%]	22.34	17.90	29.15
权益资本与刚性债务比率[%]	4.27	5.67	5.66
利息保障倍数[倍]	7.68	13.09	8.01
担保比率[%]	-	-	-
毛利率[%]	103.34	94.04	77.83
营业利润率[%]	-251.09	945.46	1888.40
总资产报酬率[%]	7.79	9.74	5.12
净资产收益率[%]	6.13	9.83	5.60
净资产收益率*[%]	5.37	10.00	6.33
营业收入现金率[%]	-10.30	51.58	109.54
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	22.52	-9.89	69.01
EBITDA/利息支出[倍]	7.95	13.43	8.34
EBITDA/刚性债务[倍]	0.44	0.62	0.36

注：根据东莞金控经审计的 2019-2021 年财务数据整理、计算。其中 2020 年度数据取自 2021 年年初数。

### 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%

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%

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%

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。

附录六：

发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	3
		市场竞争	3
		盈利能力	4
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	5
		会计政策与质量	1
		现金流状况	8
		负债结构与资产质量	1
		流动性	1
	个体风险状况		3
	个体调整因素调整方向		不调整
调整后个体风险状况		3	
外部支持	支持因素调整方向		上调
主体信用等级			AA <sup>+</sup>

附录七：

发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2018年12月29日	AA <sup>+</sup> /稳定	刘兴堂、朱琳艺	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2021年6月29日	AA <sup>+</sup> /稳定	刘兴堂、朱琳艺	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">融资租赁行业信用评级方法（2018）</a> <a href="#">金融机构评级模型（融资租赁）MX-JR001（2019.8）</a>	-
	本次评级	2022年6月28日	AA <sup>+</sup> /稳定	刘兴堂、朱琳艺	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">融资租赁行业信用评级方法（2018）</a> <a href="#">金融机构评级模型（融资租赁）MX-JR001（2019.8）</a>	-
债项评级 (21莞金01)	历史首次评级	2021年6月29日	AA <sup>+</sup>	刘兴堂、朱琳艺	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">融资租赁行业信用评级方法（2018）</a> <a href="#">金融机构评级模型（融资租赁）MX-JR001（2019.8）</a>	-
	前次评级	-	-	-	-	-
	本次评级	2022年6月28日	AA <sup>+</sup>	刘兴堂、朱琳艺	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">融资租赁行业信用评级方法（2018）</a> <a href="#">金融机构评级模型（融资租赁）MX-JR001（2019.8）</a>	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

## 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。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。