



# 东莞证券股份有限公司 2025 年度 公开发行公司债券 跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0204 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 5 月 20 日

**本次跟踪发行人及评级结果**

东莞证券股份有限公司

AA<sup>+</sup>/稳定

**本次跟踪债项及评级结果**

“21 东莞 01”

AA<sup>+</sup>
**跟踪评级原因**

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

**评级观点**

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于东莞证券股份有限公司（以下简称“东莞证券”、“公司”或“发行人”）证券经纪业务突出的区域竞争优势、盈利能力有所提升以及能够获得国有股东一定支持等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，公司股权或将整合，行业竞争日趋激烈，资本充足性及经营稳定性存在一定压力等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

**评级展望**

中诚信国际认为，东莞证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

**调级因素**

**可能触发评级上调因素：**公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升。

**可能触发评级下调因素：**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

**正 面**

- 公司在东莞地区具有较高的知名度，证券经纪业务保持了较强的区域竞争优势
- 持续提升资产管理业务主动管理能力，推动证券经纪业务向财富管理转型，盈利能力有所提升
- 作为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”）下属的唯一证券业务平台，国有股东及当地国资委在资本、业务等方面为公司提供了持续有效的支持

**关 注**

- 广东锦龙发展股份有限公司（以下简称“锦龙股份”）拟向东莞金融控股集团有限公司（以下简称“金控集团”）、东莞发展控股股份有限公司（以下简称“东莞控股”）分别转让持有的公司 19,350 万股股份和 10,650 万股股份，转让完成后锦龙股份持股比例将降至 20%，需关注东莞证券股权转让事项的进度以及对公司治理结构的影响
- 随着国内证券行业加速对外开放，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的竞争
- 宏观经济稳中趋缓、监管政策趋严及证券市场波动性对公司经营稳定性造成一定压力

项目负责人：郑耀宗 yzzheng@ccxi.com.cn

项目组成员：徐济衡 jhxu@ccxi.com.cn

葛雪阳 xyge@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

东莞证券	2022	2023	2024
资产总额（亿元）	526.30	524.84	632.05
股东权益（亿元）	85.98	90.38	96.91
净资本（母公司口径）（亿元）	80.79	74.46	93.92
营业收入（亿元）	22.99	21.55	27.53
净利润（亿元）	7.91	6.35	9.23
综合收益总额（亿元）	6.91	6.40	9.54
平均资本回报率（%）	9.58	7.20	9.86
营业费用率（%）	60.03	63.76	57.95
风险覆盖率（%）	383.40	365.36	417.68
资本杠杆率（%）	19.76	20.41	21.96
流动性覆盖率（%）	884.21	613.57	385.25
净稳定资金率（%）	257.66	214.05	218.93

注：1、数据来源为公司提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2022 年度、2023 年度财务报告和经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2024 年度财务报告。其中，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2024 年审计报告期末数。已审计的财务报告审计意见类型均为标准无保留意见。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 同行业比较（2024 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	净资本（母公司口径）（亿元）	净利润（亿元）	平均资本回报率（%）	风险覆盖率（%）
东莞证券	632.05	93.92	9.23	9.86	417.68
山西证券	806.61	116.73	6.91	3.79	206.26

注：“山西证券”为“山西证券股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

## 本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 东莞 01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2024/6/11 至本报告出具日	22.00/18.00	2021/7/22~2026/7/22 (3+2)	票面利率选择权、回售

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
东莞证券	AA <sup>+</sup> /稳定	AA <sup>+</sup> /稳定	2024/12/30 至本报告出具日

## ● 评级模型

东莞证券股份有限公司评级模型打分  
(C230400\_2024\_04\_2025\_1)

BCA 级别	aa <sup>+</sup>
--------	-----------------

外部支持提升	I
--------	---

模型级别	AAA
------	-----

注：

**外部支持：**东莞证券的实际控制人为广东省东莞市国资委，间接控制公司 55.40%股份。公司为东莞市国资委下属的唯一证券业务平台，当地国资委在资本、业务等方面为公司提供了持续有效的支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**模型级别：**模型级别仅作为信用评级委员会评定最终信用等级的重要参考，模型级别与最终级别之间可能存在差异。

**方法论：**中诚信国际证券与期货行业评级方法与模型 C230400\_2024\_04

## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

## 业务风险

中诚信国际认为，2024 年证券行业发展整体呈现先抑后扬趋势，主要指标均实现正增长。以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速构建，强监管、严监管仍为未来的主基调；未来证券公司仍将延续目前股权收购、兼并整合浪潮，头部券商与中小券商分化加剧。同时不同证券公司对新技术的理解和运用能力或将成为行业竞争格局演化的重要因素。

2024 年资本市场在一系列利好政策的推动下呈现积极变化，主要指数均较上年末有所上涨，证券行业发展整体呈现先抑后扬趋势。同时以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速构建，强监管、严监管仍为未来的主基调，合规稳健经营始终是证券公司行稳致远、可持续发展的生命线。证券行业集中度高，业务同质化严重，证券公司之间发展较不平衡，有较大的整合空间，预计未来证券公司将延续目前股权收购、兼并整合浪潮，行业集中度或将进一步提升，同时政策红利向头部券商倾斜，头部效应将更加凸显，而中小券商特色化经营转型有望进一步加速，行业分化加剧。受益于一系列利好政策，2024 年证券行业资产规模、资本实力、营业收入及净利润均实现增长，其中经纪业务、资管业务、自营业务收入均实现不同程度增长，投行及信用业务收入有所下降。国际化战略纵深推进，或成为证券公司利润增长的重要突破点，但复杂的国际政治经济局势对其风险管理能力提出更高要求。数字化转型及 AI 技术的迅猛发展正在改变证券公司的业务逻辑，未来将深入渗透至客户服务、风险管理、合规管理等场景，预计不同证券公司对新技术的理解和运用能力或将成为行业竞争格局演化的重要因素。

详见《中国证券行业展望，2025 年 4 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11816?type=1>

## 运营实力

中诚信国际认为，东莞证券在东莞地区具有较强的区域竞争优势，证券经纪业务为公司贡献度最大的传统主营业务，各项经营指标保持平稳；受资本市场回暖影响，2024 年证券经纪业务、证券自营业务实现同比增长。仍需关注宏观经济增速放缓、资本市场波动及证券行业竞争加剧对公司经营稳定性及盈利增长带来的压力。

**第一大股东锦龙股份拟转让其所持东莞证券的 20% 股份，需密切关注该交易事项以及股权质押和上市进程等事项对公司治理、业务经营等方面的影响。**

截至 2024 年末，公司股东锦龙股份质押公司股份合计 3.00 亿股，占公司总股本的比例为 20.00%，占其持有公司股份的比例为 50.00%，质押的主要原因系为其融资提供质押担保。东莞市新世纪

科教拓展有限公司（以下简称“新世纪科教”）质押公司股份合计 0.34 亿股，占公司总股本的比例为 2.27%，占其持有公司股份的比例为 49.28%，质押的主要原因系为融资提供质押担保。

2023 年 11 月，锦龙股份发布《关于筹划重大资产重组事项的提示性公告》称，为降低自身负债率，优化财务结构等原因，拟转让所持有的公司 30,000 万股股份（占公司总股本的 20%），并于 2024 年 7 月在上海联合产权交易所发布了《东莞证券股份有限公司 30,000 万股股份项目》公告。2024 年 8 月，锦龙股份、东莞控股发布公告，披露锦龙股份与金控集团、东莞控股组成的联合体签署了《关于东莞证券股份有限公司之股份转让协议》，并确定了转让价格，锦龙股份拟以现金交易方式向金控集团、东莞控股分别转让持有的公司 19,350 万股股份（占公司总股本的 12.90%）和 10,650 万股股份（占公司总股本的 7.10%）。

截至 2024 年末，公司实际控制人为东莞市国资委，东莞市国资委通过东莞控股、金控集团及东莞金控资本投资有限公司（以下简称“金控资本”）间接控制公司 55.40% 的股份，中诚信国际认为，锦龙股份股权交易事项不涉及实际控制人的变更，若金控集团、东莞控股成功收购公司股权，东莞市国资委对于公司的间接持股比例将进一步上升。

此外，2023 年东莞证券重新申报深交所上市，2024 年 6 月，公司已向深圳证券交易所提交《关于首次公开发行股票并上市恢复审核的申请》及 IPO 更新申请文件，深圳证券交易所已受理上述文件，公司 IPO 恢复审核。中诚信国际将持续关注上述事项的进展情况，以及对公司治理结构、业务经营等方面的影响。

**公司业务牌照齐全，证券经纪业务和信用业务收入贡献较大，未来仍需提高业务核心竞争力，促进各项业务均衡发展。**

表 1：近年来公司营业收入构成（单位：百万元、%）

	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务	1,280.05	55.68	1,185.59	55.02	1,558.09	56.60
信用业务	834.82	36.31	785.82	36.47	776.81	28.22
证券自营业务	283.72	12.34	294.81	13.68	365.83	13.29
投资银行业务	264.42	11.50	198.38	9.21	205.36	7.46
资产管理业务	100.11	4.35	62.37	2.89	86.94	3.16
私募投资基金业务	7.87	0.34	2.25	0.10	38.62	1.40
另类投资业务	(35.75)	(1.56)	(4.25)	(0.20)	15.26	0.55
其他业务收入	(435.19)	(18.93)	(294.10)	(13.65)	(241.35)	(8.77)
合并抵销	(1.22)	(0.05)	(75.93)	(3.52)	(52.97)	(1.92)
<b>营业收入合计</b>	<b>2,298.84</b>	<b>100.00</b>	<b>2,154.94</b>	<b>100.00</b>	<b>2,752.60</b>	<b>100.00</b>
其他业务成本	(1.54)		(0.52)		(0.45)	
<b>经调整的营业收入</b>	<b>2,297.30</b>		<b>2,154.43</b>		<b>2,752.15</b>	

资料来源：东莞证券，中诚信国际整理

东莞证券业务牌照较为齐全，业务范围涵盖证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；融资融券；代销金融产品等。截至 2024 年末，公司下设 2 家一级子公司，分别具有私募基金管理人及另类投资资格。



表 2：截至 2024 年末公司主要子公司

子公司名称	简称	持股比例(%)
东证锦信投资管理有限公司	东证锦信	100.00
东莞市东证宏德投资有限公司	东证宏德	100.00

资料来源：东莞证券，中诚信国际整理

## 经纪业务板块

**东莞市内的市场份额保持领先，2024 年得益于市场活跃度大幅提升，代理买卖证券成交额及市场份额均有所提升，经纪业务收入同比大幅增加，佣金率高于行业平均水平。**

证券经纪业务是公司的优势业务，也是公司目前收入利润贡献最大的业务类型，主要包括代理买卖证券业务和代销金融产品业务等。作为东莞本土证券公司，公司充分利用本地资源优势，建立了良好的客户基础，经纪业务具备突出的区域竞争优势。2024 年 A 股市场受利好政策影响，市场交投活跃度同比大幅提升，全年公司证券经纪业务收入同比有所增加，在营业收入中占比略有上升，收入贡献度超过 50%。

从营业网点布局来看，公司在巩固东莞地区优势地位的基础上，继续在粤港澳大湾区、长三角、环渤海经济圈以及国内经济较发达地区合理布局营业网点。截至 2024 年末，公司设有 30 家经纪业务分公司，证券营业部 71 家，营业网点增至 101 家，其中东莞市内、广东省其他区域和广东省外分别为 30 家、34 家和 37 家。在分支机构管理方面，公司采取总部直管的扁平化管理模式，由经纪业务管理总部对所有经纪业务分支机构直接统筹管理，为其提供客户服务、营销培训等方面的指导和客户资源整合工作。受益于公司深耕东莞市的区域优势及规模优势，2024 年公司在东莞市股票基金成交额和托管客户资产及保证金在东莞市场占比分别为 51.18%和 56.74%，较上年有所提升且保持在较高水平。

公司根据市场环境的变化，推动公司经纪业务向全面的财富管理业务转型，巩固和提升经纪业务竞争力。2024 年，公司不断完善以客户为中心的“东莞证券钻石服务体系”，重点打造“掌证宝 APP”、“东证小宝”、“东证有财”、东证“聚宝盆”理财频道、东证“杨博”等系列服务品牌，为客户提供多层次、多品种、风险收益匹配的金融产品，满足客户多元化资产配置需求，持续优化完善国家级证券期货投资者教育基地——“东莞证券投资者教育基地（互联网）”，开展多样化投教活动。公司加强经纪业务和信用业务、资产管理、投资银行、研究咨询等业务的联动互通，将经纪业务系统打造成为公司各项业务的综合营销枢纽，通过各营业网点和投资顾问为客户提供产品或项目的销售支持。公司不断丰富代销金融产品类型，提升金融产品销售能力，2024 年代销金融产品规模（不含公司资管产品）为 27.80 亿元，同比增加 6.45 亿元，以代销公募基金为主，全年实现代销金融产品业务收入 0.42 亿元，同比略有下降。2024 年，公司代理买卖股票、基金交易金额同比增长 29.49%，市场份额亦有所提升，同时得益于公司良好的客户基础，公司证券经纪业务佣金率仍明显高于行业平均水平。

表 3：近年来公司经纪业务开展情况

	2022	2023	2024
营业网点数量（家）	91	100	101
客户保证金余额（亿元）	167.29	164.83	268.97
股票基金交易量（万亿元）	4.29	4.03	5.21



平均佣金率（‰）	0.234	0.223	0.225
----------	-------	-------	-------

资料来源：东莞证券，中诚信国际整理

## 信用业务板块

**融资融券业务规模随市场行情回暖而大幅增长，但受市场利率下行影响，融资融券业务收入有所下降；股票质押业务方面仍需关注对存续违约项目的处理进度。**

公司信用业务主要由融资融券和股票质押回购两大业务构成。2024 年，受 A 股市场回暖影响，两融日均规模有所上升，截至 2024 年末，公司融资融券余额较上年末大幅增加；但由于两融业务定价跟随市场利率下行，全年融资融券利息收入有所减少；两融业务维持担保比例保持在较高水平。截至 2024 年末，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 438.72 亿元，较上年末有所增长。2024 年公司转回融出资金信用减值损失 163.23 万元，当期末减值准备余额 0.04 亿元。

股票质押业务方面，2024 年末新增开展股票质押业务，当年未实现收入。期末存续股票质押业务共 4 笔，均为违约处置期的风险项目，公司正通过诉讼等法律途径进行追缴。根据减值模型计算的结果，2024 年计提信用减值损失 0.15 亿元，期末信用减值准备余额合计为 2.90 亿元。

表 4：近年来公司信用业务情况（单位：亿元、%）

项目	2022	2023	2024
融资融券余额	107.99	118.17	140.99
维持担保比例	290.21	277.88	299.47
融资融券利息收入	8.31	7.86	7.77
股票质押式回购待回购金额	3.83	3.83	3.83
履约保障比例	72.63	71.98	64.43
股票质押式回购利息收入	0.04	--	--

资料来源：东莞证券，中诚信国际整理

## 证券自营板块

**公司根据市场行情调整投资结构和仓位，以固定收益类投资和基金投资为主，自营投资业务收入贡献随市场行情有所波动。**

公司证券自营业务以债券投资、基金为主，股票、资管计划、银行理财为辅。2024 年，公司根据市场情况对债券仓位进行管理，降低债券投资规模，增加基金配置规模，截至年末，公司金融资产投资金额较年初下降 8.27%。得益于债券处置收益提升及权益投资收益增加，2024 年公司实现投资总收益<sup>1</sup>6.68 亿元，同比增加 25.17%。截至 2024 年末，公司以公允价值计量的金融资产合计为 171.24 亿元，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融及衍生品投资分别占比 17.12%和 81.74%。

表 5：近年来公司投资组合情况（单位：百万元、%）

	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债权类投资	13,338.46	70.84	13,850.89	73.01	8,718.54	50.10
基金	4,023.86	21.37	4,122.14	21.73	8,025.59	46.12
股票	900.78	4.78	295.07	1.56	342.37	1.97

<sup>1</sup> 含投资收益、公允价值变动损益、其他债权投资利息收入、债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动，不含对联营及合营企业投资收益。

银行理财	75.13	0.40	430.07	2.27	85.92	0.49
资产管理计划	139.04	0.74	97.34	0.51	57.01	0.33
衍生金融工具	0.00	0.00	23.51	0.12	0.26	0.00
其他	351.95	1.87	153.45	0.81	173.15	0.99
<b>合计</b>	<b>18,829.21</b>	<b>100.00</b>	<b>18,972.46</b>	<b>100.00</b>	<b>17,402.85</b>	<b>100.00</b>

注：1、债权类投资包括同业存单、票据投资；2、以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：东莞证券，中诚信国际整理

债券投资方面，2024 年，在央行降准降息及“资产荒”逻辑演绎下，市场利率总体呈现下行趋势，债市做多情绪较浓。公司密切关注宏观政策的变化，顺应市场趋势，不断提升研究能力，及时把握市场行情，对债券仓位进行主动管理。公司持仓债券中绝大部分为利率债，信用债以城投债为主。公司自营投资中存在部分风险项目，已基本全额计提减值，对未来盈利影响较小，未来仍需关注违约债券后续回收处置情况以及新增投资风险管理情况。

权益类投资方面主要通过委外方式进行。2024 年下半年，随着 A 股市场的强势反弹，公司根据市场行情走势持续优化投资策略并适时调整仓位。此外，公司综合考量流动性、安全性及收益性，灵活运作闲置资金，通过配置大部分货币基金和小部分债券基金等其他产品进行日常流动性管理，理财投资底层资产以同业存单及债券等标准化资产为主。

## 投资银行板块

**公司债券承销业务稳步发展，股票承销业务规模略有承压，投行业务收入有所回升。**

公司致力于打造完整、专业的大投行业务体系，为创新型、科技型、成长型企业提供综合服务。公司分别设立投资银行部、债务融资总部、创新融资部及企业融资部，为企业提供 IPO、再融资、债券发行与承销等场内外市场融资服务，业务范围还覆盖企业改制辅导、并购重组、新三板挂牌以及其他投融资类财务顾问业务等。2024 年受益于创业板 IPO 项目落地，投行业务收入同比有所增加，但受营业收入增速较快影响，收入贡献度有所下降。

**表 6：近年来公司股票和债券主承销情况**

	2022	2023	2024
<b>股票承销业务</b>			
承销家数（家）	9	6	4
承销金额（亿元）	37.44	18.44	11.70
承销收入（亿元）	1.63	0.66	0.85
<b>债券承销业务</b>			
承销数量（个）	111	106	115
承销金额（亿元）	133.03	206.99	187.20
承销收入（亿元）	0.58	0.85	0.93
<b>并购及财务顾问业务</b>			
项目数量（个）	5	5	3
并购及财务顾问业务收入（亿元）	0.52	0.56	0.37

资料来源：东莞证券，中诚信国际整理

股票承销和保荐业务方面，公司依托区域优势，重点拓展东莞市上市后备企业，同时积极布局粤港澳大湾区业务，在维护现有 IPO、再融资客户基础上，利用客户的上下游资源、当地客户的示范效应，加大对重点区域及重点行业的开发力度。2024 年公司申报 IPO 项目 1 家，过会 IPO 项目 1 家；同期完成 3 家 IPO 项目发行，完成 1 家再融资项目。整体来看，受市场 IPO 节奏放缓

影响，公司股票承销业务规模仍将面临一定下行压力。

债券承销业务方面，公司大力拓展公司债券、资产证券化等主承销业务，夯实业务基础，积极开展债务融资工具的研究和应用，加强服务粤港澳大湾区建设，以创新推动业务发展。2024 年债券承销规模小幅下降，其中主承销各类债券 51 支，承销规模共计 135.83 亿元；分销各类债券 64 支，分销规模合计 51.37 亿元；同期公司积极推动业务落地，平均承销费率有所上升，当期债券承销收入同比略有增加。

场外市场方面，2024 年公司成功推荐 3 家企业挂牌新三板，助力 2 家次新三板企业融资 0.90 亿元，加强对已挂牌公司的持续督导工作，实施分层培养，对标北交所要求推进优质项目的辅导与申报，并购及财务顾问业务收入同比有所减少。

## 资产管理板块

**资产管理规模稳步增长，2024 年在规模增长、业绩报酬收入增加推动下，资产管理收入同比有所增加。**

公司于 2022 年基本完成大集合资产管理计划参公改造，公募化改造完成后不再收取业绩报酬。2024 年受益于资产管理业务规模提升以及债券市场表现良好，公司产品管理费和业绩报酬收入有所增加。

公司以固收优势业务为核心，根据客户、市场的发展需求，持续丰富“固收+”系列以及低波稳健收益类产品布局。2024 年，公司稳步提升资管业务管理能力，积极推动业务转型，强化产品营销与推广，重点发力渠道拓展。公司积极部署“固收+”产品，持续加强与本地银行代销合作，取得了在全国性股份制商业银行准入及代销的突破，进一步提升了公司资管业务品牌效应。资管业务通过加大布局“现金增强”、“现金惠利”等短期固收产品，积极把握债券市场投资机会，加强产品业绩管理，进一步提升产品竞争力。同时，加强小集合产品创设，丰富产品线，满足客户多元化投资需求，提升客户投资体验。2024 年公司新发行资管计划共计 12 只，存续集合资产管理产品规模稳步增长，公司管理资产总规模进一步上升，主动管理规模占比达到 95%以上。

表 7：近年来公司资产管理情况（单位：亿元）

项目	2022	2023	2024
管理资产总规模	77.42	80.44	107.30
其中：集合资产管理	53.16	65.55	83.61
单一资产管理	14.13	5.99	6.49
专项资产管理	10.13	8.90	17.20
其中：主动管理规模	73.42	76.44	103.30

资料来源：东莞证券，中诚信国际整理

## 私募基金及另类投资板块

**私募股权投资基金业务稳健发展，科创板跟投及北交所战略配售项目的退出进度加快，整体收入贡献水平有待持续提升。**

子公司东证锦信为公司私募股权基金业务的运营主体，东证锦信积极推进股权基金发展，截至 2024 年末，在管私募股权基金业务产品累计募集资金 10.72 亿元，管理私募股权基金业务产品

13 只、规模 10.45 亿元。根据中国证券业协会发布的《证券公司私募投资基金子公司管理规范》，东证锦信直投业务不再新增投资，现有的直投项目在择时逐步退出中。截至 2024 年末存续直投项目为 4 个，存续投资金额 0.58 亿元。2024 年东证锦信实现营业收入 0.39 亿元，实现净利润 0.16 亿元。

另类投资业务方面，东证宏德主要从事公司保荐的科创板项目跟投、北交所项目战略配售和其他法律法规允许的另类投资业务。截至 2024 年末，东证宏德已累计投资 10 个公司承销保荐的科创板以及北交所项目，合计投资金额 2.08 亿元，其中除科力股份外均已完成退出；此外，东证宏德亦参与一级市场股权投资和私募股权基金投资，累计投资金额 4,156.85 万元，需持续关注未来的项目收益及退出情况。2024 年东证宏德实现营业收入 0.15 亿元，实现净利润 0.10 亿元。

## 财务风险

中诚信国际认为，2024 年东莞证券手续费及佣金净收入及投资净收益均有所增加，盈利水平有所提升；2024 年末各项风险控制指标满足监管要求，杠杆水平有所降低；公司可通过其良好的盈利获现能力为债务付息提供保障。同时凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力保持较好水平。

## 盈利能力及盈利稳定性

2024 年受市场行情影响，公司经纪、投行、资管手续费及佣金净收入均有所增加，同时投资净收益大幅增长，推动营业收入及净利润均实现增长；此外，由于国内债券市场整体向好，其他综合收益和综合收益总额同比有所增长，盈利水平有所提升，盈利波动性下降。

公司整体的盈利状况变化趋势和证券市场的走势具有较大的相关性。2024 年在证券市场行情回暖等因素影响下，公司经纪、自营业务净收入均有所增加，全年营业收入同比增长 27.73%。

从营业收入构成来看，手续费及佣金净收入是公司的主要收入来源之一。2024 年公司手续费及佣金净收入同比有所增长，在营业收入中的占比略有下降。具体来看，经纪业务是公司的固有优势业务，2024 年主要受四季度证券市场交易活跃度回升影响，公司经纪业务手续费净收入同比有所增长，在营业收入中占比有所提高。投资银行业务方面，2024 年受益于创业板 IPO 项目落地，公司投资银行业务手续费净收入同比有所增长，在总营业收入中的占比有所下降。资产管理业务方面，受益于资产管理业务规模提升，产品管理费和业绩报酬收入增加，2024 年公司资产管理业务手续费净收入同比有所增加。

利息净收入方面，公司利息收入主要为融出资金利息收入、金融同业利息收入及其他债权投资利息收入，由于客户融资需求下降以及市场利率下行，融出资金利息收入以及投资资产利息收入同比均有所减少，公司 2024 年利息收入同比减少 2.78%。2024 年主要得益于部分存量债券到期以及新发债券利率下降，公司整体利息支出同比减少 17.85%，受利息收入与支出的共同影响，公司净利息收入同比有所增长。

投资收益及公允价值变动收益方面，2024 年公司投资收益同比大幅增长，主要系处置衍生金融工具、其他债权投资取得的投资收益大幅增长；2024 年公司确认公允价值变动损失 0.44 亿元，

主要系公司持有的场外期权、股指期货等衍生金融工具公允价值下降。综合来看，公司投资净收益（含公允价值变动损益）同比大幅增长，在营业收入中的占比有所上升。

表 8：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	1,439.85	62.63	1,237.23	57.41	1,560.43	56.69
其中：经纪业务净收入	1,040.89	45.28	946.32	43.91	1,218.71	44.27
投资银行业务净收入	265.29	11.54	199.18	9.24	205.50	7.47
资产管理及基金管理业务净收入	97.53	4.24	58.92	2.73	82.44	2.99
投资净收益（含公允价值变动损益）	153.04	6.66	270.39	12.55	444.86	16.16
利息净收入	678.01	29.49	634.72	29.45	737.10	26.78
其他业务收入	9.48	0.41	4.25	0.20	2.89	0.11
汇兑损益	1.64	0.07	0.33	0.02	0.36	0.01
资产处置收益	6.47	0.28	0.13	0.01	0.11	0.00
其他收益	10.34	0.45	7.89	0.37	6.85	0.25
<b>营业收入合计</b>	<b>2,298.84</b>	<b>100.00</b>	<b>2,154.94</b>	<b>100.00</b>	<b>2,752.60</b>	<b>100.00</b>

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差。

资料来源：东莞证券，中诚信国际整理

营业成本方面，由于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征，人力成本在公司营业支出中占比相对较高，2024 年公司业务及管理费同比略有增长，主要系公司业务扩张所致。由于业务及管理费支出增幅小于营业收入增幅，2024 年全年营业费用率同比有所下降。此外，公司 2024 年计提信用减值损失 0.27 亿元，较上年有所减少，主要系股票质押业务融出资金计提的信用减值损失减少。

受以上因素共同影响，2024 年公司净利润同比大幅增长。受国内债券市场整体向好，其他债权投资公允价值上升影响，2024 年公司其他综合收益和综合收益总额均实现增长。从利润率来看，2024 年公司平均资产回报率和平均资本回报率均较上年有所上升，盈利水平有所提升。盈利稳定性方面，2024 年公司利润总额变动系数有所降低，盈利波动性下降。

表 9：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2022	2023	2024
经调整后的营业收入	22.97	21.54	27.52
业务及管理费	(13.80)	(13.74)	(15.95)
营业利润	9.02	7.30	11.12
净利润	7.91	6.35	9.23
其他综合收益	(1.00)	0.04	0.30
综合收益总额	6.91	6.40	9.54
营业费用率	60.03	63.76	57.95
平均资产回报率	2.33	1.76	2.55
平均资本回报率	9.56	7.20	9.86
利润总额变动系数	15.59	25.02	17.14

资料来源：东莞证券，中诚信国际整理



## 风险管理能力、杠杆及资本充足性

**2024 年公司通过发行次级债券补充资本，资本充足性有所提升；杠杆水平有所下降，各项风险指标均高于监管标准。**

近年来公司净资本等各项风险控制指标均持续符合《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

随着利润积累，截至 2024 年末，公司母公司口径净资产与净资本均较上年末有所增加；同时，公司通过发行次级债券的方式进一步补充资本，净资本/净资产比率较上年末有所上升。得益于净资本增长及公司强化风险管理，截至 2024 年末，公司风险覆盖率较上年末有所提升。从杠杆水平来看，由于净资本增加和总债务规模缩小，公司资本杠杆率及母公司口径净资本/负债较上年末均有所上升，杠杆水平有所下降。总体来看，公司以净资本与流动性为核心的各项指标较好，均高于证监会制定的标准，反映出公司具有较高的资本充足性和资产安全性，但未来业务规模扩张和创新业务的开展仍会对其资本形成一定压力。

从公司资产减值准备情况看，截至 2024 年末，公司资产减值准备余额为 10.00 亿元，较上年末增长 1.66%，其中应收账款坏账准备 7.06 亿元；买入返售金融资产减值准备 2.90 亿元；融出资金减值准备 0.04 亿元。总体来看，公司资产质量保持稳定。

表 10：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	标准	2022	2023	2024
净资本	--	80.79	74.46	93.92
净资产	--	85.80	91.13	97.41
风险覆盖率	≥100	383.40	365.36	417.68
资本杠杆率	≥8	19.76	20.41	21.96
流动性覆盖率	≥100	884.21	613.57	385.25
净稳定资金率	≥100	257.66	214.05	218.93
净资本/净资产	≥20	94.16	81.71	96.41
净资本/负债	≥8	29.90	27.96	36.11
净资产/负债	≥10	31.75	34.21	37.45
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	11.04	6.19	2.35
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	224.89	254.07	181.96

资料来源：东莞证券，中诚信国际整理

## 偿债能力

**2024 年东莞证券总体债务规模有所减少，短期债务占比略有下降，债务结构有所优化；偿债能力指标受盈利上升影响有所提高。**

从债务构成来看，公司目前探索并建立了公司债、次级债等融资工具在内的长、中、短期相结合的融资结构，对公司业务稳健、快速发展起到重要支撑。截至 2024 年末，公司总债务规模为 248.94 亿元，较上年末下降 3.00%。其中，短期债务规模 176.06 亿元，较上年末减少 9.95%；长期债务规模 72.88 亿元，较上年末增加 19.23%，主要系新发行长期债券所致，长期债务占比较上年末上



升 5.46 个百分点至 29.28%，债务结构有所优化。

从资产负债率来看，由于部分债券到期，截至 2024 年末，公司资产负债率较上年末有所下降。2024 年公司盈利水平提升带动 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对债务本息的保障程度同比有所提升。由于代理买卖证券收到的现金净额及收到其他与经营活动有关的现金较上年大幅增加，2024 年公司经营活动净现金流量较上年大幅增长。

表 11：近年来公司偿债能力指标

指标	2022	2023	2024
资产负债率(%)	76.03	74.94	73.31
经营活动净现金流（亿元）	22.50	8.41	78.56
EBITDA（亿元）	18.66	16.22	19.06
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.29	2.19	3.08
总债务/EBITDA(X)	14.00	15.82	13.06

资料来源：东莞证券，中诚信国际整理

## 其他事项

资产受限情况方面，截至 2024 年末，公司受限资产账面价值合计 64.28 亿元，占 2024 年末资产总额的比例为 10.17%。上述权属受到限制的资产主要是为质押式回购及国债期货业务而设定质押的债券、临时停牌的股票和限售流通股。

对外担保方面，截至 2024 年末，公司不存在对合并报表范围外的公司进行外担保的情况。

未决诉讼方面，截至 2024 年末，公司合并口径未结诉讼或仲裁事项共 15 笔，主要涉及自营投资债券违约、股权回购以及股票质押违约案件，公司已根据审慎性原则，就因诉讼、仲裁案件或其他事项可能遭受的损失计提了减值准备，且涉及诉讼、仲裁案件或其他事项涉及的金额相对公司的资产总额而言较小，预期不会对公司业务经营、财务状况及偿债能力产生重大影响。

截至 2024 年末，锦龙股份质押公司股权合计 30,000 万股，占其持有公司股份的比例为 50%，占公司总股本的比例为 20%；新世纪科教质押公司股权合计 3,400 万股，占其持有公司股份的比例为 49.28%，占公司总股本的比例为 2.27%，质押的主要原因系为锦龙股份融资提供质押担保。

## 调整项

### 流动性评估

**中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。**

从公司资产流动性来看，截至 2024 年末，公司自有资金及结算备付金余额为 13.50 亿元，同比下降 7.78%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 3.72%。从流动性风险管理指标来看，截至 2024 年末，公司流动性覆盖率较年初大幅下降，主要系未来 30 天现金净流出量变动所致，仍处于较高水平；净稳定资金率较年初略有增长。公司现有流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管要求，体现出公司长短期流动性管理均处于较好水平。

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2025 年 3 月末，公司获得银

行的授信额度为 702.60 亿元，未使用额度为 566.39 亿元，备用流动性充足。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

## ESG 分析<sup>2</sup>

**中诚信国际认为，公司 ESG 表现较好，ESG 对持续经营和信用风险无负面影响。**

环境方面，公司为金融行业，无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司通过科技赋能金融，优化互联网投顾服务平台应用和智能投顾服务，提升客户服务效率和质量；公司按照“理解、尊重、关心、帮扶”的双向互动沟通，为员工创造良好的工作生活环境；关心人才长远发展。同时，公司坚持围绕中心、服务大局，积极履行社会责任。公司通过投入帮扶资金，实现多个产业帮扶项目落地。公司积极发挥业务优势，以金融方式促进地方建设发展，发挥重要的经济和社会效应。

治理方面，公司根据相关法律、法规和规范性文件的规定，建立了由股东大会、董事会、监事会和公司经营管理层组成的公司治理架构，形成了权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。公司股东大会由全体股东组成，是公司的权力机构。公司董事会由 9 名董事组成，其中股东代表董事 5 名；职工代表董事 1 名，由公司职工代表大会选举产生；独立董事 3 名，由公司董事会推荐产生。董事会设董事长 1 名，由全体董事的过半数选举产生。董事会下设审计委员会、薪酬与提名委员会、风险控制委员会，对董事会负责。公司设监事会，监事会由 4 名监事组成，设监事会主席 1 名，职工代表监事 2 名。公司设总经理（总裁）1 名，视需要设若干名副总经理（副总裁）等高级管理人员，由董事会聘任或解聘。

## 外部支持

**公司作为东莞市国资委下属的唯一证券业务平台，具有重要的战略地位，国有股东及东莞市国资委在资本、业务等方面为公司提供了持续有效的支持。**

公司股东包括锦龙股份、金控集团、东莞控股、金控资本和新世纪科教，分别持股 40.00%、20.00%、20.00%、15.40%和 4.60%。公司实际控制人东莞市国资委通过东莞控股、金控集团及金控资本间接控制公司 55.40%股份，其中，金控集团和金控资本为东莞市国资委下属的全资企业，东莞控股为东莞市国资委下属控股企业。

公司证券分支机构主要分布于东莞市及广东省内其他周边城市，对区域市场较为熟悉，通过多年的经营积累，公司与客户保持了良好的合作关系，在项目竞争上相对于非本地券商更具优势。东莞地区经济发展较好，作为东莞市国资委下属的唯一证券业务平台，东莞证券能够获得国有股东及东莞市在资本、业务等方面的持续有效支持。

## 跟踪债券信用分析

本次跟踪债券募集资金均已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

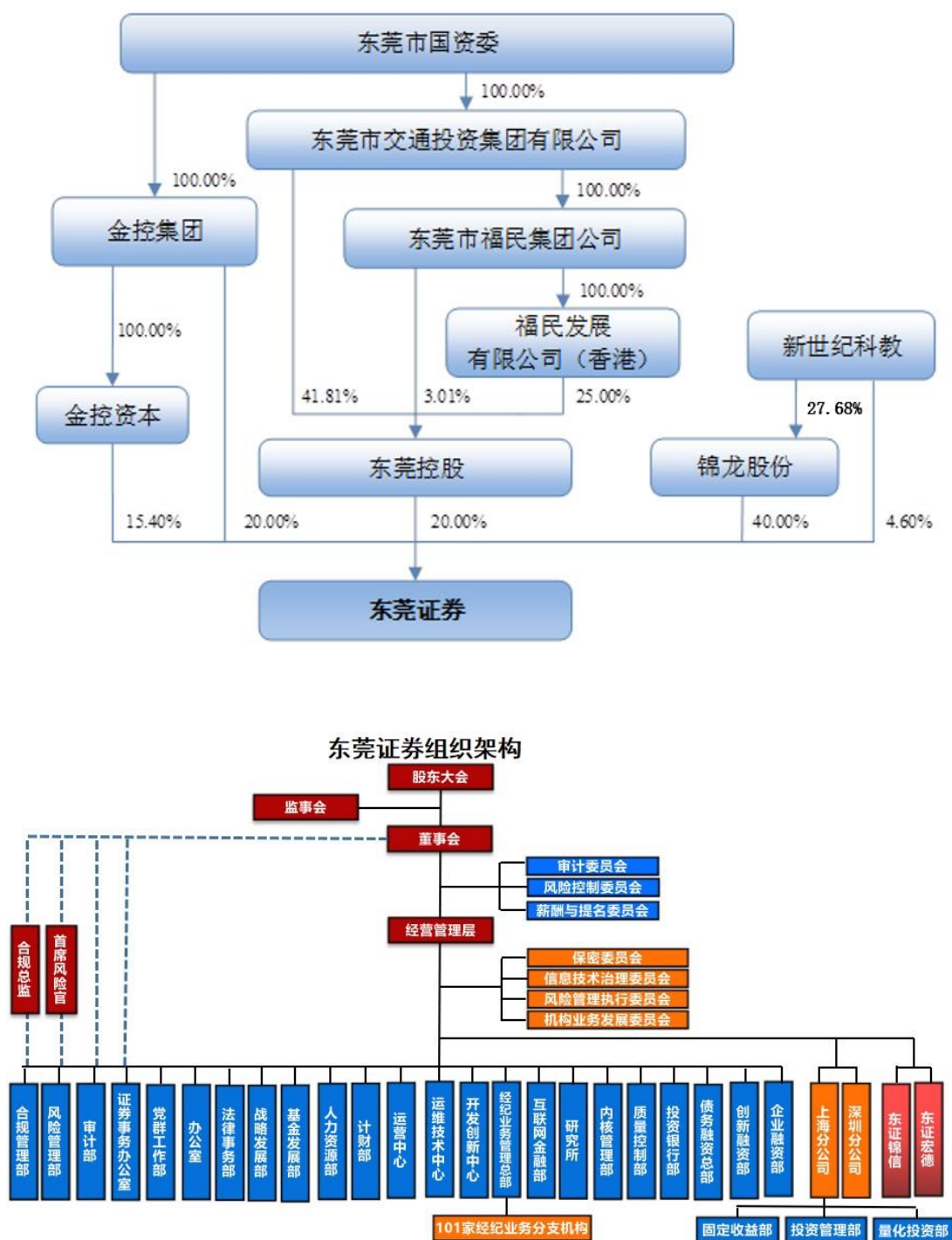
<sup>2</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

本次跟踪债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司为国内大中型综合性券商之一，经营业绩良好，业务牌照齐全，综合实力强，同时公司流动性良好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。目前跟踪债券信用风险很低。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持东莞证券股份有限公司主体信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定；维持“21 东莞 01”的债项信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。

## 附一：东莞证券股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：东莞证券

## 附二：东莞证券股份有限公司主要财务数据及财务（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2022	2023	2024
自有货币资金及结算备付金	2,074.99	1,463.62	1,349.74
买入返售金融资产	1,651.18	995.45	173.39
金融投资：交易性金融资产	7,717.46	8,462.88	11,695.54
金融投资：债权投资	293.65	286.41	279.19
金融投资：其他债权投资	10,818.10	10,199.66	5,427.86
金融投资：其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00
长期股权投资净额	265.69	273.89	283.75
融出资金	11,424.99	12,450.05	14,635.77
总资产	52,629.75	52,484.38	63,204.61
代理买卖证券款	16,708.61	16,428.00	26,888.92
短期债务	17,075.36	19,551.03	17,606.19
长期债务	9,049.61	6,112.57	7,288.01
总债务	26,124.97	25,663.60	24,894.20
总负债	44,031.78	43,446.87	53,513.52
股东权益	8,597.96	9,037.52	9,691.09
净资本（母公司口径）	8,079.37	7,446.16	9,391.65
手续费及佣金净收入	1,439.85	1,237.23	1,560.43
其中：经纪业务	1,040.89	946.32	1,218.71
投资银行业务	265.29	199.18	205.50
资产管理业务	97.53	58.92	82.44
利息净收入	678.01	634.72	737.10
投资收益及公允价值变动收损益	153.04	270.39	444.86
营业收入	2,298.84	2,154.94	2,752.60
业务及管理费	(1,380.09)	(1,374.05)	(1,595.10)
净利润	790.88	635.10	923.44
综合收益总额	691.00	639.55	953.57
EBITDA	1,865.74	1,622.08	1,905.67
财务指标	2022	2023	2024
<b>盈利能力及营运效率</b>			
平均资产回报率(%)	2.33	1.76	2.55
平均资本回报率(%)	9.58	7.20	9.86
营业费用率(%)	60.03	63.76	57.95
<b>流动性及资本充足性（母公司口径）</b>			
风险覆盖率(%)	383.40	365.36	417.68
资本杠杆率(%)	19.76	20.41	21.96
流动性覆盖率(%)	884.21	613.57	385.25
净稳定资金率(%)	257.66	214.05	218.93
净资本/净资产(%)	94.16	81.71	96.41
净资本/负债(%)	29.90	27.96	36.11
净资产/负债(%)	31.75	34.21	37.45
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	11.04	6.19	2.35
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	224.89	254.07	181.96
<b>偿债能力</b>			
资产负债率(%)	76.06	74.94	73.31
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.29	2.19	3.08
总债务/EBITDA(X)	14.00	15.82	13.06

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金
盈利能力	经调整的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[(当期末总资产-当期末代理买卖证券款-代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-代理承销证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入
	投资总收益	投资收益-对联营及合营企业投资收益+公允价值变动损益+其他债权投资利息收入+债权投资利息收入+其他权益工具投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动
	利润总额变动系数	近三年利润总额标准差/近三年利润总额算数平均数
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+使用权资产折旧+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/（应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出）
	短期债务	短期借款+拆入资金+交易性金融负债+卖出回购金融资产+应付短期融资款+一年以内到期应付债券+一年内到期长期借款+其他负债中的应付结构化产品投资者款项
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款
	总债务	短期借款+拆入资金+交易性金融负债+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款+其他负债中的应付结构化产品投资者款项
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)



## 附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）66428877

传真：+86（10）66426100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No. 2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）66428877

Fax: +86（10）66426100

Web: www.ccxi.com.cn