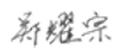
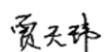


广州越秀金融控股集团股份有限公司 2022 年面向专业 投资者公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

项目负责人：郑耀宗 yzzheng@ccxi.com.cn 

项目组成员：吴亚婷 ytwu@ccxi.com.cn 

贾天玮 twjia@ccxi.com.cn 

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 8 月 30 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦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。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]2834D 号

广州越秀金融控股集团股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的“广州越秀金融控股集团股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第二期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，本期公司债券品种一的信用等级为 **AAA**，品种二的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年八月三十日

发行要素

| 发行人 | 本期规模 | 发行期限 | 偿还方式 | 发行目的 |
|------------------|---|---|-------------|------------------------|
| 广州越秀金融控股集团股份有限公司 | 不超过 10 亿元（含 10 亿元），分为两个品种，引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制 | 品种一为 5 年期，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权、发行人赎回选择权和投资者回售选择权；品种二为 7 年期，附第 5 年末发行人调整票面利率选择权、发行人赎回选择权和投资者回售选择权 | 按年付息，到期一次还本 | 扣除发行费用后，拟全部用于偿还发行人有息债务 |

评级观点：中诚信国际评定“广州越秀金融控股集团股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”（以下简称“本期债券”）品种一的信用等级为 **AAA**，评定“广州越秀金融控股集团股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”品种二的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了广州越秀金融控股集团股份有限公司（以下简称“越秀金融”、“公司”或“发行人”）股东实力较强、核心主业保持很强的业务竞争力、融资渠道畅通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，期货业务规模快速增长、对风控能力提出更高要求以及债务规模持续上升等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

| 越秀金融（合并口径） | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.03 |
|------------------|----------|----------|----------|----------|
| 总资产（亿元） | 1,145.34 | 1,241.46 | 1,533.31 | 1,570.78 |
| 所有者权益（亿元） | 233.26 | 313.25 | 355.19 | 362.90 |
| 营业总收入（亿元） | 99.29 | 96.87 | 133.14 | 36.05 |
| 税前利润（亿元） | 23.24 | 62.50 | 40.79 | 9.73 |
| 净利润（亿元） | 16.74 | 52.49 | 33.30 | 7.82 |
| 平均资本回报率（%） | 7.88 | 19.21 | 9.96 | -- |
| 平均资产回报率（%） | 1.59 | 4.40 | 2.40 | -- |
| 营业费用率（%） | 42.10 | 13.32 | 20.38 | 16.76 |
| 资本资产比率（%） | 20.37 | 25.23 | 23.16 | 23.10 |
| 越秀金融（母公司口径） | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.03 |
| 总资产（亿元） | 288.81 | 371.57 | 435.74 | 445.68 |
| 所有者权益合计（亿元） | 194.98 | 201.88 | 196.86 | 196.37 |
| 净利润（亿元） | 9.96 | 11.66 | 2.09 | (0.46) |
| 总债务（亿元） | 91.98 | 167.79 | 237.27 | 247.65 |
| 资产负债率（%） | 32.49 | 45.67 | 54.82 | 55.94 |
| 总资本化率（%） | 32.05 | 45.39 | 54.65 | 55.77 |
| 双重杠杆率（%） | 119.17 | 130.49 | 152.17 | 156.01 |
| EBITDA（亿元） | 17.06 | 16.89 | 9.84 | 1.67 |
| EBITDA 利息覆盖倍数（X） | 4.86 | 3.19 | 1.27 | 0.79 |
| 总债务/EBITDA（X） | 5.39 | 9.93 | 24.11 | -- |

注：[1]数据来源为公司提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019 年和 2020 年审计报告、经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年审计报告，以及未经审计的 2022 年第一季度财务报表；2019 年审计报告按照金融企业财务报表格式披露，2020 年和 2021 年审计报告按照一般企业财务报表格式披露；其中，2020 年公司财务数据披露格式根据行业分类进行调整，2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数；2021 年公司实行新租赁准则，2020 年财务数据为 2021 年审计报告根据准则调整后的期初数；2021 年财务数据为 2021 年审计报告期末数；[2]由于计算口径调整原因，按照 2020 年口径计算，2019 年末公司合并口径总债务为 661.43 亿元，其中短期债务为 354.23 亿元，债务口径调整不影响公司信用等级；[3]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、数据不可比或不披露，特此说明。

正面

■ **股东实力较强。**公司控股股东广州越秀集团股份有限公司（以下简称“越秀集团”）是广州市资产规模最大的国有企业集团之一，形成以金融、房地产、交通基建和食品板块为核心的多元化发展的业务格局，在发展中得到广州市人民政府的大力支持。

■ **核心主业保持很强的业务竞争力。**全面战略转型完成，公司拥有“不良资产管理、融资租赁、投资管理+战略投资中信证券”的“3+1”核心产业结构，并控股期货、金融科技等业务单元，形成多元化金融服务体系，通过积极构建外部战略合作、加深内部资源协同，各业务均呈现较好的发展态势。

■ **融资渠道畅通。**作为 A 股上市公司，公司在融资渠道的选择上具有多样性，同时，优质的国企背景以及资产质量使得公司获得充足的银行授信；公司融资渠道畅通能为业务发展提供良好的资金支持。

关注

■ **期货业务规模快速增长，对风控能力提出更高要求。**广州期货股份有限公司（以下简称“广州期货”）风险管理子公司业务规模快速增长，对于公司的风控能力提出更高要求。

■ **债务规模持续上升。**融资需求增加及合并范围变化等使得公司合并及母公司口径债务规模持续增长，需关注未来流动性管理情况。

发行人概况

公司原名为广州友谊集团股份有限公司，系1992年由广州市友谊公司作为发起人，向内部职工定向募集而设立，公司于2000年在深圳证券交易所首次公开发行股票并上市。2016年，公司向特定对象募集资金收购广州越秀金融控股集团有限公司（以下简称“金控有限”）100%股权并向其增资用于补充广州证券营运资金，且更为现名，证券简称由“广州友谊”变更“越秀金控”。近年来，公司自有资本实力不断增强。2021年8月，公司资本公积转增股本9.64亿元，截至2022年3月末，公司注册资本及实收资本均进一步增至37.16亿元。越秀集团持有公司43.82%股份，通过全资子公司广州越秀企业集团有限公司间接持有公司3.17%股份，合计持有公司47.00%股份，系公司控股股东；公司实际控制人为广州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广州市国资委”）。

表1：截至2022年3月末公司前十大股东情况

| 全称 | 简称 | 持股比例 |
|-----------------|--------|--------|
| 广州越秀集团股份有限公司 | 越秀集团 | 43.82% |
| 广州恒运企业集团股份有限公司 | 广州恒运 | 11.69% |
| 广州产业投资控股集团有限公司 | 广州产投 | 10.75% |
| 广州地铁集团有限公司 | 广州地铁 | 5.72% |
| 广州越秀企业集团股份有限公司 | 广州越企 | 3.17% |
| 广州交投私募基金管理有限公司 | 广州交投基金 | 1.53% |
| 广州万力集团有限公司 | 万力集团 | 0.75% |
| 香港中央结算有限公司 | -- | 0.65% |
| 广州市白云出租汽车集团有限公司 | 广州白云 | 0.58% |
| 广州市城市建设投资集团有限公司 | 广州城投 | 0.57% |

资料来源：越秀金控，中诚信国际整理

2020年1月，按照广州证券股份有限公司（以下简称“广州证券”）与中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）合并重组的总体方案，公司向广州证券回购广州期货的股份及金鹰基金管理有限公司（以下简称“金鹰基金”）股权，广州证券100%股份已过户至中信证券；2020年3月11日，中信证券完成股份增发，公司取得中信证券增发股份809,867,629股，占其总股本的6.26%。经过一系列资产重组，公司逐步构建起以不良资产管理、融

资租赁和投资管理等为核心的业务单元，进一步聚焦核心优势业务，推进各板块协同发展。

公司（母公司）经营范围包括企业自有资金投资、企业管理服务等。截至2022年3月末，公司拥有9家主要子公司，开展不良资产管理、融资租赁和投资管理等业务。

表2：截至2022年3月末公司主要子公司情况

| 全称 | 简称 | 持股比例 |
|--------------------|--------|---------|
| 广州资产管理有限公司 | 广州资产 | 67.41% |
| 广州越秀金融控股集团有限公司 | 金控有限 | 100.00% |
| 广州期货股份有限公司 | 广州期货 | 100.00% |
| 广州越秀金控资本管理有限公司 | 越秀金控资本 | 60.00% |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 越秀租赁 | 70.06% |
| 广州越秀产业投资基金管理股份有限公司 | 越秀产业基金 | 90.00% |
| 广州越秀金融科技有限公司 | 越秀金科 | 100.00% |
| 广州越秀融资担保有限公司 | 越秀担保 | 100.00% |
| 越秀金融国际控股有限公司 | 越秀国际 | 100.00% |

注：上表列示为公司主要业务运营主体；其中，金控有限、广州资产、越秀金控资本和广州期货为公司一级子公司，其余为公司二级子公司；越秀国际系于2021年3月在中国香港注册成立。

资料来源：越秀金控，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券发行规模不超过10亿元（含10亿元），分为两个品种。其中品种一为5年期，附第3年末发行人调整票面利率选择权、发行人赎回选择权和投资者回售选择权；品种二为7年期，附第5年末发行人调整票面利率选择权、发行人赎回选择权和投资者回售选择权。

本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，发行人和簿记管理人将根据本期债券发行申购情况，在总发行规模内，由发行人和簿记管理人协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另一品种的发行规模增加相同金额，单一品种最大拨出规模不超过其最大可发行规模的100%。

本期债券票面利率为固定利率，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与簿记管理人按照有关规定，在利率询价区间内协商一致确定。债券票面利率采取单利按年计息，不计复利。本期债券按

年付息，到期一次还本。本期债券无担保。

本期债券设发行人调整票面利率选择权。发行人有权决定在本期债券品种一存续期的第3年末调整本期债券后续计息期间的票面利率，在本期债券品种二存续期的第5年末调整本期债券后续计息期间的票面利率。发行人决定不行使票面利率调整选择权的，则本期债券的票面利率在发行人行使下次票面利率调整选择权前继续保持不变。

本期债券设发行人赎回选择权。发行人有权决定在本期债券品种一存续期的第3年末赎回本期债券全部或部分未偿份额，发行人有权决定在本期债券品种二存续期的第5年末赎回本期债券全部或部分未偿份额。发行人全部赎回并按约定完成赎回资金划付的，发行人与本期债券持有人之间的债权债务关系终止，本期债券予以注销并摘牌。

本期债券设投资者回售选择权。发行人发出关于是否调整本期债券票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权在本期债券品种一存续期的第3年末将其持有的全部或部分本期债券品种一回售给发行人；投资者有权在本期债券品种二存续期的第5年末将其持有的全部或部分本期债券品种二回售给发行人。

本期债券的募集资金在扣除发行费用后，拟全部用于偿还发行人有息债务。

区域环境

广州市经济实力雄厚，外向化程度较高，良好的产业结构和粤港澳大湾区战略规划落地为经济发展提供良好契机，银行同业竞争激烈

广州市为广东省省会，是广东省的政治、经济、交通、教育和文化中心，也是国际商贸中心和我国重要的经济区域，截至2021年末，广州市户籍人口为1,011.53万人。2021年，广州市实现地区生产总值28,231.97亿元，同比增长8.1%，GDP总量仍位居全国城市第四，三次产业结构由上年的1.15:26.34:72.51调整为1.09:27.35:71.56；全年实现

一般公共预算收入1,883.18亿元，同比增长9.4%。全年城市居民人均可支配收入74,416元，同比增长8.9%；农村常住居民人均可支配收入34,533元，同比增长10.4%。

凭借国家对外开放等一系列优惠政策及自身区位优势，广州市已成为我国重要的工业基地、华南地区的综合性工业制造中心，形成了门类齐全、轻工业较为发达、重工业有一定基础以及综合配套能力、科研技术能力和产品开发能力较强的外向型现代工业体系。汽车制造业、电子产品制造业和石油化工制造业为广州市三大支柱产业，2021年三大支柱产业规模以上工业总产值占全市规模以上工业总产值的50.3%。作为对外开放程度最高的城市之一，广州市跨境电商进出口总规模位居全国城市第一，全年商品进出口总额10,825.88亿元，比上年增长13.5%。近年来广州市全力推进粤港澳大湾区和“一带一路”枢纽城市建设，不断加大重点项目投资，全年完成固定资产投资比上年增长11.7%；同时该市重点打造包含国际航运中心、国际物流中心、国际贸易中心和现代金融服务体系的“三中心一体系”，加快发展航运金融、现代物流、海洋经济以及医药、航空航天、电子通讯为代表的新兴产业，推动传统产业转型升级，带动整体经济实力提升。

广州市经济总量较大，银行机构众多，同业竞争十分激烈，目前已形成国有大型银行、全国性股份制银行、地方商业银行、政策性银行、外资银行等各类金融机构全覆盖的金融服务体系。截至2021年末，全市金融机构本外币各项存款余额74,988.86亿元，同比增长10.6%；本外币各项贷款余额61,399.61亿元，同比增长12.9%。

发行人信用质量分析概述

全面战略转型完成，多元化金融业务协同发展，经营成效显著

2019年4月，公司将持有的广州友谊集团有限公司（以下简称“广州友谊”）100%股权转让，自此不产生百货业务收入；2020年1月，公司完成广

州证券股份有限公司（以下简称“广州证券”）股权交割，自此不直接产生证券业务收入。2021年，公司营业总收入同比增长37.44%至133.14亿元，主要来自融资租赁业务、不良资产管理业务、期货业务和投资管理业务，其中，由于广州期货旗下开展的基差贸易等风险管理业务规模快速增长，从而使得期货业务收入占比相对较高。

表3：近年来公司主营业务收入构成情况
 （单位：亿元，%）

| | 2019 | | 2020 | | 2021 | |
|-----------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 融资租赁业务 | 27.99 | 28.19 | 34.60 | 35.71 | 39.14 | 29.40 |
| 不良资产管理业务 | 16.18 | 16.29 | 19.83 | 20.47 | 25.70 | 19.30 |
| 投资管理业务 | 2.26 | 2.28 | 2.71 | 2.79 | 3.09 | 2.32 |
| 期货业务 | 32.86 | 33.09 | 38.62 | 39.87 | 64.40 | 48.37 |
| 证券业务 | 13.24 | 13.34 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 百货零售业务 | 7.22 | 7.27 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他业务 | (0.46) | (0.46) | 1.12 | 1.15 | 0.81 | 0.61 |
| 合计 | 99.29 | 100.00 | 96.87 | 100.00 | 133.14 | 100.00 |

注：各行加总与合计数误差系四舍五入所致。
 资料来源：越秀金控，中诚信国际整理

越秀租赁聚焦“民生、绿色、普惠”行业，业务规模、收入及净利润保持增长趋势，租赁资产质量较好

公司融资租赁业务运营主体为广州越秀融资租赁有限公司（以下简称“越秀租赁”），主要开展直接融资租赁（以下简称“直租”）、售后回租（以下简称“回租”）等业务。截至2021年末，越秀租

表5：近年来越秀租赁融资租赁投向行业情况（单位：亿元，%）

| 行业 | 2019 | | 2020 | | 2021 | |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 民生工程业 | 236.66 | 54.41 | 289.18 | 58.57 | 355.64 | 62.87 |
| 水的生产和供应业 | 69.65 | 16.01 | 62.89 | 12.74 | 55.45 | 9.80 |
| 道路运输业 | 24.65 | 5.67 | 22.49 | 4.56 | 17.70 | 3.13 |
| 商务服务业 | 25.23 | 5.80 | 17.36 | 3.52 | 8.76 | 1.55 |
| 房地产业 | 6.45 | 1.48 | 5.73 | 1.16 | 6.76 | 1.19 |
| 橡胶和塑料制品业 | 4.68 | 1.08 | 4.45 | 0.90 | 0.00 | 0.00 |
| 电力、热力生产和供应业 | 1.77 | 0.41 | 2.88 | 0.58 | 5.58 | 0.99 |
| 燃气生产和供应业 | 2.59 | 0.60 | 1.86 | 0.38 | 1.12 | 0.20 |
| 造纸和纸制品业 | 1.70 | 0.39 | 0.78 | 0.16 | 0.11 | 0.02 |
| 其他 | 61.61 | 14.15 | 86.10 | 17.43 | 114.55 | 20.25 |
| 合计 | 434.99 | 100.00 | 493.72 | 100.00 | 565.66 | 100.00 |

注：各项加总与合计数误差系四舍五入所致。
 资料来源：越秀金控，中诚信国际整理

赁注册资本为93.41亿港元，其中公司持股比例为70.06%。

越秀租赁自成立以来，积极推动融资租赁主业发展，加强融资租赁平台建设，增强市场开发能力，融资租赁资产规模持续增长，截至2021年末为565.66亿元。越秀租赁主要采取回租方式开展业务，近年来回租业务租赁款余额占比均在90%左右。

表4：近年来越秀租赁融资租赁款余额情况
 （单位：亿元，%）

| | 2019 | | 2020 | | 2021 | |
|-----------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 直租 | 26.51 | 6.09 | 48.38 | 9.80 | 28.87 | 5.10 |
| 回租 | 399.58 | 91.86 | 443.84 | 89.90 | 536.38 | 94.82 |
| 转租赁 | 8.90 | 2.05 | 1.50 | 0.30 | 0.41 | 0.08 |
| 合计 | 434.99 | 100.00 | 493.72 | 100.00 | 565.66 | 100.00 |

资料来源：越秀金控，中诚信国际整理

行业分布方面，越秀租赁聚焦“民生、绿色、普惠”行业，选优开展民生工程业务，加大布局工程机械和汽车等普惠租赁业务，积极探索高端装备等新兴业务领域，绿色租赁投放和项目储备持续提升。截至2021年末，民生工程业、水的生产和供应行业租赁资产占比分别为62.87%和9.80%。其中，民生工程类行业主要包括基建设备等相关租赁项目，承租人通常为当地具有一定地位的国有企业，水的生产与供应行业承租人主要为自来水公司、水务建设投资公司等。

资产质量方面，2021 年末，越秀租赁应收融资租赁款不良率同比下降 0.04 个百分点至 0.55%，拨备覆盖率同比上升 3.67 个百分点至 243.39%，关注及以下类别的应收融资租赁款合计占比 1.01%，同

比下降 0.32 个百分点，资产质量保持较好水平。中诚信国际将对越秀租赁资产质量变化情况保持持续关注。

表6：近年来越秀租赁资产质量情况（单位：亿元，%）

| 业务类别 | 2019 | | 2020 | | 2021 | |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 |
| 正常 | 437.17 | 99.21 | 494.14 | 98.67 | 567.51 | 98.99 |
| 关注 | 2.35 | 0.53 | 3.71 | 0.74 | 2.66 | 0.46 |
| 次级 | 0.00 | 0.00 | 1.46 | 0.29 | 1.32 | 0.23 |
| 可疑 | 0.00 | 0.00 | 0.35 | 0.07 | 1.83 | 0.32 |
| 损失 | 1.15 | 0.26 | 1.15 | 0.23 | 0.00 | 0.00 |
| 应收融资租赁款净值合计 | 440.67 | 100.00 | 500.82 | 100.00 | 573.33 | 100.00 |
| 不良应收融资租赁款 | | 1.15 | | 2.96 | | 3.15 |
| 应收融资租赁款不良率 | | 0.26 | | 0.59 | | 0.55 |
| 不良应收融资租赁款拨备覆盖率 | | 492.52 | | 239.72 | | 243.39 |

资料来源：越秀金控，中诚信国际整理

截至 2021 年末，越秀租赁的资产总额和净资产分别为 624.79 亿元和 118.29 亿元，同比分别增长 20.14%和 24.33%；2021 年营业收入和净利润分别为 39.14 亿元和 12.30 亿元，同比分别增长 13.13%和 17.21%。

广州资产资本实力较强，不良资产管理业务发展较快，在省内市场份额位居前列，收入及净利润保持增长趋势

公司不良资产管理业务运营主体为广州资产管理有限公司（以下简称“广州资产”）。广州资产成立于 2017 年 4 月，是经广东省人民政府批准设立并经财政部和原银监会备案的广东省第二家具有金融不良资产批量收购业务资质的地方资产管理公司，主要业务包括广东省内金融企业不良资产批量收购处置、重组重整、投资与咨询等。2019 年 1 月，广州资产纳入公司合并报表范围，之后陆续获得增资，截至 2021 年末，广州资产注册资本为 63.09 亿元，其中公司持股比例为 67.41%。2021 年，广州资产进一步取得“受让广东省内参与试点银行的单户对公不良贷款转让”和“参与个人不良贷款批量转让试点”业务资质，开启全牌照经营。

成立以来，广州资产与广东省内各银行、四大资产管理公司、保险公司等金融机构开展不良资产

收购业务。截至 2021 年末累计收购金融机构不良债权原账面价值本息合计 1,978.99 亿元，收购成本合计 425.37 亿元，累计回收现金 249.33 亿元。广州资产在广东省内不良资产包收购一级市场的市场份额保持领先地位，抵质押物主要为粤港澳大湾区的土地、房产等具有较强升值和保值能力的资产。

表7：近年来广州资产金融机构不良资产业务经营情况（单位：亿元）

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------|----------|----------|----------|
| 当期收购不良资产原值 | 442.43 | 576.34 | 341.88 |
| 当期收购成本 | 91.49 | 88.42 | 54.37 |
| 累计收购不良资产原值 | 1,060.77 | 1,637.11 | 1,978.99 |
| 累计收购成本 | 282.58 | 371.00 | 425.37 |
| 当期处置金额 | 352.57 | 318.21 | 315.16 |
| 累计处置金额 | 501.36 | 819.57 | 1,134.73 |
| 当期处置部分购入成本 | 69.07 | 62.84 | 69.82 |
| 当期不良资产回收现金 | 61.42 | 63.61 | 72.31 |
| 累计回收现金 | 113.41 | 177.02 | 249.33 |

资料来源：越秀金控，中诚信国际整理

非金融机构不良债权收购与处置业务方面，广州资产抓住特殊投资机遇，针对发展前景好，但由于内外部原因导致债务人出现短期资金流动性困难的非金融机构不良债权进行收购，处置方式以债务重组为主。广州资产与原始债务人进行利率、期限等条款的重新设定，收取资金占用费，帮助企业解决短期流动性困难。得益于大湾区良好的市场环

境，广州资产非金类不良债权风险可控。2021年，广州资产收购 11 笔非金融机构不良债权，原值合计 127.73 亿元，主要集中在批发零售业，其中一笔贸易公司相关债权折扣率较低。截至 2021 年末，广州资产非金融机构不良债权账面余额 55.69 亿元，期限为 3 个月至 3 年之间。此类业务抵质押物价值均较为充足，大部分抵质押物为大湾区地区的土地、房产等。

表8：近年来广州资产非金融机构不良资产业务经营情况（单位：亿元）

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------|-------|-------|--------|
| 当期收购非金融债权原值 | 13.96 | 7.32 | 127.73 |
| 累计收购非金融债权原值 | 48.61 | 55.93 | 183.66 |
| 当期收购成本 | 13.20 | 3.32 | 44.80 |
| 累计收购成本 | 47.80 | 51.12 | 95.92 |
| 当期回收现金 | 13.09 | 11.26 | 11.24 |
| 累计回收现金 | 27.70 | 38.96 | 50.20 |

资料来源：越秀金控，中诚信国际整理

广州资产金融机构不良业务与非金融机构不良业务中通过转让方式处置不良债权的收益率在 12%-15% 左右。同时，广州资产还为合作的下游收购方提供分期付款收购模式，并收取资金占用费，截至 2021 年末转让方式处置不良债权中分期付款业务占比约为 68.54%。

投资业务方面，广州资产目前以固定收益类投资为主，同时正在推进固收投资加股权投资业务。从项目来源上来看，广州资产投资业务主要来源于已经收购的不良资产后续债务重组盘活，同时依托于公司内部或股东的业务协同以及其他机构的项目资源共享与合作。截至 2021 年末，广州资产投资业务账面余额为 40.98 亿元，较上年末减少 9.48 亿元，年化收益率在 10%-12% 左右，期限为 3 年左右，其中以固定收益类投资为主。近年来广州资产也积极参与旧城改造等大型投资类项目，部分投资项目投放金额较大，但得益于良好的风险缓释措施，项目回收情况保持良好。风险缓释措施包括抵质押、股东回购承诺和保证金等。目前广州资产投资业务中房地产行业占比 44.53%，部分项目出现逾期，需持续关注投资资产质量迁徙情况。此外，广州资产

还参与远期承诺收购项目，如果债务人未能按期履行对债权人（仅指金融机构）的还款责任，广州资产将在约定的时间从债权人处收购该笔不良债权并进行处置，截至 2021 年末，广州资产远期承诺收购项目余额为 4.57 亿元。

截至 2021 年末，广州资产的资产总额和净资产分别为 410.09 亿元和 94.17 亿元，同比分别增长 18.40% 和 57.22%；2021 年营业收入和净利润分别为 25.70 亿元和 8.28 亿元，同比分别增长 29.64% 和 17.88%。

以“资产管理+资本投资”双轮驱动模式的投资管理业务成为公司核心业务之一，近年来积极构建外部战略合作、内部协同机制，业务规模增长较快

公司投资管理业务运营主体为广州越秀产业投资基金管理股份有限公司（以下简称“越秀产业基金”）和广州越秀金控资本管理有限公司（以下简称“越秀金控资本”），业务主要包括私募基金管理、母基金投资、夹层投资、股权投资、ABS 投资等。其中，越秀产业基金开展私募基金管理业务，实施“募、投、管、退”的资产全流程运转管理业务，截至 2021 年末注册资本 1.00 亿元，公司持股比例 90.00%；越秀金控资本是公司主要的自有资金投资平台，截至 2021 年末实缴注册资本 50.00 亿元，公司持股比例为 60.00%。2021 年，越秀产业基金和越秀金控资本“自有资金+基金管理”的管理整合加快落地，实现各项业务收入（包括营业收入、公允价值变动和投资收益）8.19 亿元、净利润 4.41 亿元，同比分别增长 115.46%、110.79%。

面对市场募资普遍较难的大环境，越秀产业基金积极推进与省市区政府、国企、产业龙头等合作。2020 年实现人保越秀大湾区夹层基金 30 亿元签约，首期落地规模 21 亿元。2021 年突破险资专户基金模式，落地首只股权投资性质基金光大越秀粤港澳大湾区产业投资基金；此外，首次尝试基金扩募模式，其中智创基金扩募实现 2.04 倍超募。截至 2021 年末，越秀产业基金在管基金规模 350.87 亿元，同

比增加 32.02%。其中，股权投资基金、夹层投资基金和母基金规模分别为 97.40 亿元、125.80 亿元和 84.70 亿元。基金投向方面，股权投资业务持续深度挖掘新兴产业、国产替代等战略性和成长性确定行业，2021 年新增投资 13.00 亿元，同期存续投资项目中新增 5 家企业上市、5 家过会，另有 7 家已报会。夹层业务稳步推动内部协同模式，完成投资 40.46 亿元。母基金投资上海半导体基金、IDG 基金等优质 S 份额，完成投资 10.39 亿元。其他类型基金主要投向 ABS 和固收类。

表9：近年来在管基金情况（单位：亿元）

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|-----------|---------------|---------------|---------------|
| 股权投资基金 | 49.00 | 88.98 | 97.40 |
| 夹层投资基金 | 138.00 | 104.66 | 125.80 |
| 母基金 | 50.00 | 72.14 | 84.70 |
| 其他 | 4.00 | 0.00 | 43.00 |
| 合计 | 241.00 | 265.78 | 350.87 |

注：各项加总与合计数误差系四舍五入所致。

资料来源：越秀金控，中诚信国际整理

越秀金控资本的自有资金投资业务主要包括 ABS 投资、基金投资、股权投资和固定收益投资。自 2019 年成立以来，越秀金控资本业务规模增长较快，截至 2021 年末，投资项目共计 92 个，投资规模 78.75 亿元，其中 ABS 投资、基金投资、股权投资和固定收益投资分别为 42.37 亿元、16.68 亿元、11.50 亿元和 6.20 亿元。ABS 投资形式包括信托公司设立的信托计划、证券公司或基金子公司设立的资产管理计划，投向主要为正常及不良类 ABS 的次级档份额，其中基础资产主要是银行的信贷资产。

截至 2021 年末，越秀产业基金的资产总额和净资产分别为 8.71 亿元和 4.76 亿元；2021 年营业收入和净利润分别为 2.41 亿元和 0.93 亿元。同期末，越秀金控资本的资产总额和净资产分别为 88.31 亿元和 56.09 亿元；2021 年营业收入和净利润分别为 0.95 亿元和 3.48 亿元。

期货业务为公司营业收入的重要来源，但利润贡献较少

公司期货业务运营主体为广州期货，主要业务包括商品及金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理及风险管理等。截至 2021 年末，广州期货注册资本为 16.50 亿元，公司直接和间接持股比例合计 100.00%。同期末，广州期货共设立 8 家分公司、12 家营业部和 1 家风险管理子公司广期资本管理（上海）有限公司（以下简称“广期资本”），其中，广期资本根据在中国期货业协会的备案，主要开展仓单服务、基差贸易、场外衍生品等风险管理业务。

2021 年，广州期货加大业务拓展力度，经纪业务权益规模、增速及市占率持续提升，期末客户权益 49.12 亿元，同比增长 98.54%，当期代理成交额 2.44 万亿元，同比增加 25.77%。截至 2021 年末，广州期货的资产总额和所有者权益分别为 83.03 亿元和 17.62 亿元；2021 年营业收入和净利润分别为 64.40 亿元和 4,132 万元。

2021 年，广期资本的风险管理业务品种逐渐成熟，加之增资及借款带来的资金量增加，交易量扩大。全年实现营业收入 63.13 亿元，同比增长 69.92%，实现净利润 3,441 万元，同比增加 4,124 万元；业务规模的快速增长对于公司风险控制能力提出更高要求。

出售广州证券、战略投资中信证券有利于公司聚焦核心优势业务，并带来稳定的投资收益

2020 年 1 月，公司向中信证券出售的广州证券 100% 股份（不包括广州期货 99.03% 股份、金鹰基金管理有限公司 24.01% 股权）已完成过户；中信证券以发行股份购买资产的方式支付前述交易对价，该交易对价已包含广州证券处置广州期货 99.03% 股权、金鹰基金 24.01% 股权后所获得的对价。同年 3 月 11 日，中信证券完成股份增发，按照发行价 16.62 元/股计算，公司取得中信证券增发股份 809,867,629 股，占其总股本的 6.26%，成为中信证券第二大股东。根据公司相关公告，截至 2020 年 1 月 30 日，广州证券归母净资产为 101.55 亿元，考虑补足企业所得税后，越秀金控和金控有限合计需

以现金方式向广州证券补偿 13.94 亿元，上述补偿款已于 2020 年 3 月支付。重大资产出售项目实施完毕标志公司战略转型顺利完成，公司证券业务资产的重组优化将有利于聚焦核心金融业务；借助头部券商平台资源优势，进一步深化与中信证券在投融资、资产管理和资本运营等方面的协同合作。上述交易使得公司 2020 年度实现投资收益 32.78 亿元。

2021 年以来，公司继续多次增持中信证券的股份，截至 2022 年 3 月 10 日，公司直接、间接合计持有中信证券 11.46 亿股股份，占中信证券总股本的 7.73%，维持中信证券第二大股东的地位。同时，作为战略投资者，2020 年及 2021 年，公司确认中信证券的投资收益分别为 7.62 亿元和 15.90 亿元。

通过子公司多元化拓展业务，收入来源较为丰富，2021 年以来公司继续推动各项业务发展，营业收入显著提升，未来仍需关注市场及监管环境变化对公司盈利能力的影响

2019 年 1 月，公司将广州资产纳入并表范围；2019 年 4 月，公司完成广州友谊 100%股权转让事宜，自此不再产生百货业务收入；2020 年 1 月，广州证券股权交割工作完成，公司自此不直接产生证券业务收入。目前，公司营业总收入主要来自下属子公司收入，包括手续费及佣金收入、利息收入、不良资产处置收入和其他业务收入，其中手续费及佣金收入主要来自融资租赁业务、基金管理业务等，利息收入主要来自融资租赁业务、不良资产管理业务等，其他业务收入主要来自期货仓单业务。2021 年，得益于公司各项业务规模的增长，公司实现营业总收入 133.14 亿元，同比增加 37.44%。其中利息收入、其他业务收入为主要贡献来源，占营业总收入的比例分别为 42.43%和 47.40%；2021 年公司实现利息收入 56.49 亿元，同比增长 17.84%；实现其他业务收入 63.10 亿元，同比大幅增长 65.70%，主要系广州期货仓单业务收入增加影响。

营业支出方面，公司营业支出主要为利息支出

和其他业务成本，受对外融资规模增长和期货仓单业务规模增长影响，2021 年公司发生营业支出为 98.93 亿元，同比增长 41.70%。

费用支出方面，由于公司业务发展，人工成本及租赁相关费用等相应增加，2021 年公司发生业务及管理费 11.91 亿元，同比增长 19.56%；受此影响，营业费用率较上年增加 7.06 个百分点至 20.38%。

此外，投资收益也是公司重要利润来源之一，2021 年公司实现投资收益 20.97 亿元，同比减少 50.23%，主要由于 2020 年投资收益中含出售广州证券取得的投资收益 32.78 亿元，2021 年无相关投资收益影响。同时，2021 年公司实现公允价值变动收益 1.48 亿元；实现其他收益 1.77 亿元，主要系收到与日常经营活动相关的政府补助增加。此外，2021 年公司共计提信用减值损失 5.46 亿元，同比增加 157.83%，主要为广州资产债权投资减值损失及越秀租赁计提的长期应收款坏账损失增加。

受上述因素共同影响，2021 年公司实现净利润 33.30 亿元，同比下降 36.56%，主要系 2020 年非经营活动获得的投资收益较高所致；平均资产回报率和平均资本回报率分别为 2.40%和 9.96%，分别同比下降 2.00 和 9.25 个百分点。实现综合收益总额 32.60 亿元，同比下降 35.46%。

2022 年 1-3 月公司实现营业收入 36.05 亿元，相当于 2021 年全年的 27.08%。其中利息收入、手续费及佣金收入、不良资产管理处置收入以及其他业务收入分别为 12.64 亿元、1.77 亿元、0.82 亿元及 20.82 亿元。同期公司发生营业支出 30.43 亿元，相当于 2021 年全年的 30.76%。2022 年 1-3 月公司实现投资收益及公允价值变动收益合计 6.49 亿元，相当于 2021 年全年的 28.90%；发生业务及管理费 2.03 亿元，营业费用率较上年全年下降 3.62 个百分点至 16.76%。此外，2022 年 1-3 月公司计提信用减值损失 0.30 亿元。在以上因素共同影响下，2022 年 1-3 月，公司实现净利润 7.82 亿元，相当于 2021 年全年的 23.47%；综合收益总额为 7.70 亿元，相当于 2021 年全年的 23.62%。

表10：近年来公司盈利情况（金额单位：亿元）

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.1-3 |
|------------|---------|---------|---------|----------|
| 营业总收入 | 99.29 | 96.87 | 133.14 | 36.05 |
| 营业支出 | (74.31) | (69.82) | (98.93) | (30.43) |
| 投资收益 | 21.11 | 42.14 | 20.97 | 3.21 |
| 公允价值变动收益 | (0.44) | 4.39 | 1.48 | 3.28 |
| 净营业收入 | 46.32 | 74.80 | 58.43 | 12.11 |
| 业务及管理费 | (19.50) | (9.96) | (11.91) | (2.03) |
| 税金及附加 | (0.49) | (0.36) | (0.33) | (0.06) |
| 资产减值损失 | (0.05) | (0.00) | 0.00 | 0.00 |
| 信用减值损失 | (2.86) | (2.12) | (5.46) | (0.30) |
| 营业利润 | 23.42 | 62.36 | 40.73 | 9.72 |
| 利润总额 | 23.24 | 62.50 | 40.79 | 9.73 |
| 净利润 | 16.74 | 52.49 | 33.30 | 7.82 |
| 综合收益总额 | 16.75 | 50.52 | 32.60 | 7.70 |
| 平均资产回报率(%) | 1.59 | 4.40 | 2.40 | -- |
| 平均资本回报率(%) | 7.88 | 19.21 | 9.96 | -- |
| 营业费用率(%) | 42.10 | 13.32 | 20.38 | 16.76 |

资料来源：越秀金控，中诚信国际整理

公司资产主要由货币资金、交易性金融资产、租赁资产及长期股权投资构成，整体资产质量较为安全，未来仍需对资产质量情况保持关注

从资产结构来看，公司资产主要包括货币资金、交易性金融资产、长期应收款（含一年内到期的长期应收款）及长期股权投资，截至 2021 年末，分别占总资产的 11.24%、25.65%、37.25%及 14.00%。截至 2021 年末，公司货币资金余额为 172.32 亿元，较上年末增加 111.94%，主要系业务投放储备资金增加所致；公司货币资金以银行存款为主，其中因质押等导致的受限资金为 4.97 亿元。

公司长期应收款（含一年内到期的长期应收款）主要为越秀租赁的应收融资租赁款，截至 2021 年末余额为 571.13 亿元，较上年末增加 14.74%，主要系越秀租赁投放规模扩大所致。截至 2021 年末，越秀租赁应收融资租赁款不良率 0.55%，较年初下降 0.04 个百分点，关注类应收融资租赁款占比 0.46%，较年初下降 0.28 个百分点，不良应收融资租赁款拨备覆盖率 243.39%，较年初上升 3.67 个百分点。租赁资产整体资产质量保持在较好水平，未来仍需对租赁资产质量变化情况保持持续关注。

公司交易性金融资产包括不良资产包、信托计划、资管计划、持有股权基金份额及非上市股权投

资，截至 2021 年末为 393.26 亿元，较上年末增加 25.73%，主要系不良资产管理业务、股权基金投资、ABS 投资等业务规模增长。其中，不良资产包为广州资产收购的不良资产，其抵质押物以大湾区地域的房产、土地为主，实际价值较高；资管计划和信托计划主要为子公司投资金融资产；持有股权基金份额及非上市股权投资主要为投资的股权项目。此外，截至报告出具日，广州资产开展的非金不良资产业务中部分房地产行业资产出现逾期，广州资产正积极实施后续管理，中诚信国际将持续关注资产质量的变化情况。

公司长期股权投资为持有的联营企业股权，包括广州越秀小额贷款有限公司、金鹰基金及中信证券股权。截至 2021 年末，公司长期股权投资为 214.73 亿元，较上年末增加 14.23%，主要为增加的对中信证券的股权投资。

通过资本运作和利润留存补充资本，随着业务开展仍需关注资本补充压力

公司于 1992 年由广州市友谊公司发起设立，成立时注册资本 1.49 亿元，后经上市及多次发行股份，自有资本实力不断增强。2021 年 8 月，公司由资本公积转增股本 9.64 亿元，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均增至 37.16 亿元。

由于公司成立以来业务不断拓展，实现了净利润的不断累积，截至 2022 年 3 月末，盈余公积和未分配利润之和为 80.99 亿元，较上年末增加 7.77%。

2021 年以来，公司合并口径及母公司口径债务规模均快速上升，未来需持续关注公司整体偿债能力变化情况

从资产结构来看，公司高流动性资产主要包括货币资金、结算备付金、交易性金融资产和买入返售金融资产。截至 2021 年末，公司高流动性资产为 260.31 亿元，较年初增加 86.35%，占总资产的 16.98%，较年初上升 5.73 个百分点。从负债结构来看，公司主要通过发行债券和银行借款进行融资，截至 2021 年末，公司总债务余额为 1,033.98 亿元，

其中短期债务余额为 460.02 亿元，占总债务的 44.49%，较上年末微升 0.37 个百分点。截至 2022 年 3 月末，公司总债务 1,067.32 亿元，其中短期债务 475.83 亿元，占总债务的 44.58%，与上年末基本持平。

从资产负债匹配情况来看，截至 2021 年末，公司资产负债率为 76.84%，较年初增加 2.07 个百分点。同时，截至 2021 年末，公司高流动性资产对短期债务覆盖率为 56.59%，较年初增加 17.64 个百分点。截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率 76.90%，与上年末基本持平。

从母公司层面来看，整体杠杆水平较低，截至 2021 年末，公司母公司口径的资产负债率为 54.82%，较年初上升 9.15 个百分点，主要系债务规模增长所致。截至 2021 年末，母公司口径总债务余额为 237.27 亿元，较上年末增加 41.41%，其中短期债务为 108.07 亿元，较上年末增长 20.60%。同时，受货币资金大幅增加影响，截至 2021 年末，高流动性资产/短期债务为 36.03%，较上年末增加 21.40 个百分点。此外，双重杠杆率为 152.17%，较上年末增加 21.69 个百分点，主要由于新增对中信证券的股权投资导致长期股权投资增加。截至 2022 年 3 月末，母公司层面资产负债率 55.94%，较年初上升 1.12 个百分点；母公司口径总债务 247.65 亿元，较年初增长 4.38%，其中短期债务 97.18 亿元，较年初下降 10.08%，高流动性资产/短期债务为 15.34%，较年初下降 20.69 个百分点，主要系母公司层面货币资金大幅减少，未来公司仍需加强流动性管理。

表11：近年来公司流动性及偿债指标情况（亿元，%）

| 越秀金控 (合并口径) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.03 |
|----------------|--------|--------|----------|----------|
| 资产负债率 | 79.63 | 74.77 | 76.84 | 76.90 |
| 高流动性资产 | 126.77 | 139.69 | 260.31 | -- |
| 短期债务 | 348.52 | 358.62 | 460.02 | 475.83 |
| 长期债务 | 307.20 | 454.27 | 573.96 | 591.49 |
| 总债务 | 655.72 | 812.90 | 1,033.98 | 1,067.32 |
| 高流动性资产/总资产 | 11.07 | 11.25 | 16.98 | -- |
| 高流动性资产/短期债务 | 36.38 | 38.95 | 56.59 | -- |

| 短期债务/总债务 | 53.15 | 44.12 | 44.49 | 44.58 |
|-----------------|--------|--------|--------|---------|
| 资本资产比率 | 20.37 | 25.23 | 23.16 | 23.10 |
| 越秀金控 (母公司口径) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.03 |
| 总负债 | 93.83 | 169.69 | 238.88 | 249.30 |
| 资产负债率 | 32.49 | 45.67 | 54.82 | 55.94 |
| 高流动性资产 | 14.16 | 13.11 | 38.94 | 14.90 |
| 短期债务 | 43.37 | 89.61 | 108.07 | 97.18 |
| 长期债务 | 48.61 | 78.18 | 129.19 | 150.47 |
| 总债务 | 91.98 | 167.79 | 237.27 | 247.65 |
| 高流动性资产/短期债务 | 32.65 | 14.63 | 36.03 | 15.34 |
| 总资本化率 | 32.05 | 45.39 | 54.65 | 55.77 |
| 双重杠杆率 | 119.17 | 130.49 | 152.17 | 156.01 |

注：1、2019 年末双重杠杆率=（母公司持有待售资产+母公司长期股权投资）/母公司股东权益；

2、由于计算口径调整原因，按 2020 年口径计算，2019 年末公司总债务为 661.43 亿元，其中短期债务为 354.23 亿元，高流动性资产/短期债务为 35.79%，短期债务/总债务为 53.55%。债务口径调整不影响公司信用等级。

资料来源：越秀金控，中诚信国际整理

融资渠道方面，公司的融资渠道以银行借款和债券融资为主。截至 2022 年 3 月末，公司合并口径外部融资余额为 1,067.32 亿元；其中，银行融资金额为 584.26 亿元，公司目前合作的境内金融机构数量众多。直接融资方面，公司积极开拓公司债、中期票据、短期融资券、资产支持票据及资产支持证券等融资渠道，直接融资渠道不断拓宽，截至 2022 年 3 月末，公司债券融资金额为 451.43 亿元。母公司层面，截至 2022 年 3 月末，公司外部融资余额为 247.65 亿元。

表12：截至 2022 年 3 月末越秀金控融资渠道情况
(单位：亿元)

| 合并口径 | 金额 | 1 年内到期 | 1 年以上到期 |
|-----------|-----------------|---------------|---------------|
| 银行融资 | 584.26 | 259.64 | 324.62 |
| 债券融资 | 451.43 | 185.79 | 265.64 |
| 融资租赁 | 10.06 | 8.83 | 1.23 |
| 其他 | 21.56 | 21.56 | 0.00 |
| 合计 | 1,067.32 | 475.83 | 591.49 |
| 母公司口径 | 金额 | 1 年以内到期 | 1 年以上到期 |
| 银行融资 | 97.67 | 52.05 | 45.62 |
| 债券融资 | 149.99 | 45.13 | 104.85 |
| 合计 | 247.65 | 97.18 | 150.47 |

注：因四舍五入原因，各项加总可能与合计不等。

资料来源：越秀金控，中诚信国际整理

2021 年公司母公司口径 EBITDA 为 9.84 亿元，

同比下降 41.74%，随着公司债务规模的持续扩大，总债务/EBITDA 较 2020 年上升 14.18 倍至 24.11 倍，EBITDA 利息倍数为 1.27 倍，同比下降 1.92 倍，EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所下降，未来随着债务规模的继续扩大，仍存在一定偿债压力。2022 年 1-3 月，公司母公司口径 EBITDA 1.67 亿元，相当于 2021 全年的 16.98%；EBITDA 利息倍数为 0.79 倍。

表13：近年来公司母公司口径偿债能力变化
 (金额单位：亿元)

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.03 |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|
| 税前利润 | 13.55 | 11.60 | 2.09 | (0.46) |
| 利息支出 | (3.51) | (5.29) | (7.75) | (2.13) |
| 折旧和摊销 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| EBITDA | 17.06 | 16.89 | 9.84 | 1.67 |
| EBITDA 利息倍数(X) | 4.86 | 3.19 | 1.27 | 0.79 |
| 总债务/EBITDA(X) | 5.39 | 9.93 | 24.11 | -- |
| 经营活动净现金流 | (16.71) | (33.17) | (6.93) | 14.28 |
| 投资活动净现金流 | 8.17 | (35.75) | (30.12) | (42.61) |
| 经营活动净现金流/利息支出 | (4.76) | (6.26) | (0.89) | 6.71 |
| 经营活动净现金流/总债务(X) | (0.18) | (0.20) | (0.03) | -- |
| (CFO-股利)/总债务(X) | (0.25) | (0.25) | (0.08) | -- |

资料来源：越秀金控，中诚信国际整理

本期债券品种一附第 3 年末发行人调整票面利率选择权、发行人赎回选择权和投资者回售选择权，品种二附第 5 年末发行人调整票面利率选择权、发行人赎回选择权和投资者回售选择权，若在第 3 年末或第 5 年末，投资者全部行使回售选择权，发行人将面临一定债券回售违约风险。

其他事项

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 2021 年末，公司合并口径共获得银行授信 1,197.94 亿元，其中尚未使用授信 645.30 亿元，备用流动性充足。

对外担保方面，截至 2021 年末，除主营业务中融资担保板块外，公司及其控股子公司不存在其他对外担保。

重大诉讼、仲裁方面，截至 2021 年末，公司

无重大诉讼或仲裁等事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 4 月 26 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

作为越秀集团金融板块主要组成部分，具有重要的战略地位，未来仍将得到越秀集团的大力支持

广州越秀集团股份有限公司成立于 2009 年 12 月，截至 2022 年 3 月末注册资本和实收资本均为 112.69 亿元，控股股东和实际控制人均为广州市人民政府。

越秀集团是广州市资产规模最大的国有企业集团之一，在发展中得到广州市人民政府的大力支持。经过多年发展，越秀集团已形成以金融、房地产、交通基建和食品板块为核心的多元化发展的业务格局。截至 2021 年末，越秀集团总资产和所有者权益分别为 7,824.80 亿元和 1,437.90 亿元；2021 年实现营业总收入和净利润分别为 871.62 亿元和 116.11 亿元。截至 2022 年 3 月末，越秀集团总资产和所有者权益分别为 8,055.00 亿元和 1,453.96 亿元；2022 年第一季度实现营业总收入和净利润分别为 159.24 亿元和 15.42 亿元。

作为越秀集团金融板块的主要平台，公司在越秀集团金融板块中具有重要的战略地位，中诚信国际认为越秀集团将对越秀金控保持很强的支持意愿。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“广州越秀金融控股集团股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”品种一的信用等级为 **AAA**，评定“广州越秀金融控股集团股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”品种二的信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于广州越秀金融控股集团股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期） 的跟踪评级安排

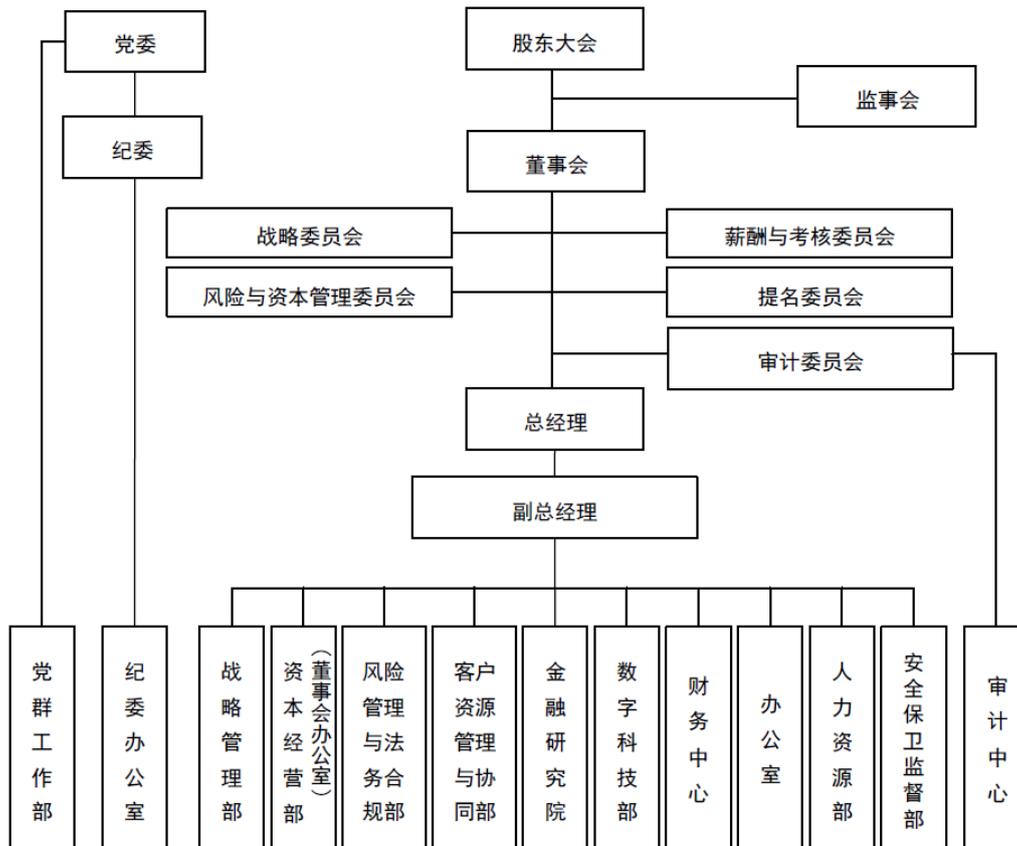
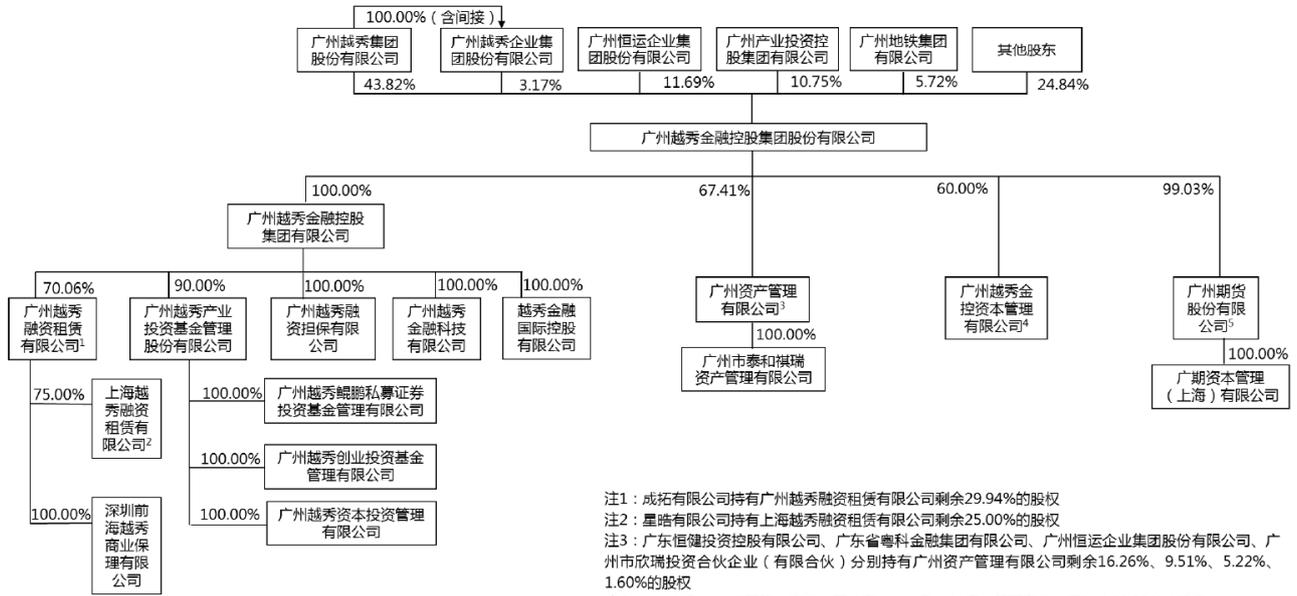
根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等因素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：广州越秀金融控股集团股份有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2021 年末)



资料来源：公司提供

附二：广州越秀金融控股集团股份有限公司财务数据

| 财务数据（单位：百万元） | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.03 |
|-----------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 货币资金 | 8,491.10 | 8,130.69 | 17,232.38 | 15,672.64 |
| 结算备付金 | 100.40 | 126.74 | 25.47 | 0.00 |
| 交易性金融资产 | 23,502.70 | 31,279.10 | 39,326.06 | 37,588.65 |
| 买入返售金融资产 | 97.80 | 340.33 | 223.21 | 61.11 |
| 债权投资 | 7,340.73 | 11,894.61 | 11,446.99 | 11,372.98 |
| 其他债权投资 | 2,041.30 | 244.34 | 0.00 | 0.00 |
| 长期应收款（含一年内到期部分） | 43,872.56 | 49,775.68 | 57,113.12 | 59,670.72 |
| 长期股权投资 | 276.09 | 18,798.57 | 21,472.88 | 25,409.28 |
| 资产总计 | 114,533.79 | 124,145.83 | 153,330.78 | 157,078.18 |
| 借款及应付债券 | 63,320.80 | 77,489.64 | 101,373.04 | 103,569.19 |
| 卖出回购金融资产款 | 570.73 | 175.26 | 0.00 | 0.00 |
| 长期应付款（含一年内到期部分） | 3,902.91 | 4,273.28 | 2,914.74 | 1,451.91 |
| 负债合计 | 91,208.25 | 92,820.42 | 117,811.82 | 120,788.32 |
| 短期债务 | 34,851.90 | 35,862.25 | 46,001.63 | 47,582.57 |
| 长期债务 | 30,720.07 | 45,427.32 | 57,396.32 | 59,149.35 |
| 总债务 | 65,571.97 | 81,289.57 | 103,397.95 | 106,731.92 |
| 所有者权益合计 | 23,325.54 | 31,325.42 | 35,518.96 | 36,289.86 |
| 归属母公司所有者权益合计 | 17,034.78 | 23,446.97 | 25,146.93 | 25,719.90 |
| 营业总收入 | 9,929.25 | 9,686.70 | 13,313.88 | 3,604.74 |
| 投资收益 | 2,110.83 | 4,214.15 | 2,097.20 | 321.33 |
| 营业支出 | (7,431.20) | (6,981.73) | (9,893.32) | (3,043.38) |
| 业务及管理费 | (1,950.06) | (996.17) | (1,190.97) | (202.99) |
| 资产减值损失 | (5.35) | (0.00) | 0.28 | 0.10 |
| 信用减值损失 | (286.35) | (211.67) | (545.73) | (30.39) |
| 营业利润 | 2,342.09 | 6,236.36 | 4,073.37 | 971.68 |
| 利润总额 | 2,324.21 | 6,249.54 | 4,079.06 | 972.74 |
| 净利润 | 1,673.63 | 5,248.90 | 3,329.70 | 781.55 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 1,178.89 | 4,614.81 | 2,480.34 | 583.95 |
| 综合收益总额 | 1,674.91 | 5,051.89 | 3,260.25 | 770.16 |
| 经营活动净现金流 | 3,381.53 | (5,206.62) | (7,275.85) | (2,346.86) |
| 投资活动净现金流 | 494.08 | (19,403.28) | (2,331.33) | (1,493.46) |
| 筹资活动净现金流 | 2,643.97 | 11,929.67 | 18,240.01 | 2,292.08 |

注：1、中诚信国际根据 2019-2021 年审计报告和未经审计的 2022 年第一季度财务报表整理，2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数；2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数；2021 年财务数据为 2021 年审计报告期末数；2、2019 年审计报告按照金融企业财务报表格式披露，2020-2021 年审计报告按照一般企业财务报表格式披露；3、由于计算口径调整原因，如按 2020 年口径计算，2019 年末公司总债务应为 661.43 亿元，其中短期债务为 354.23 亿元，高流动性资产/短期债务为 35.79%，短期债务/总债务为 53.55%；债务口径调整不影响公司信用等级。

附三：广州越秀金融控股集团股份有限公司主要财务指标

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.03 |
|-------------------------|--------|--------|--------|---------|
| 盈利能力及营运效率(%) | | | | |
| 税前利润/平均总资产 | 2.21 | 5.24 | 2.94 | -- |
| 所得税/税前利润 | 27.99 | 16.01 | 18.37 | 19.65 |
| 平均资本回报率 | 7.88 | 19.21 | 9.96 | -- |
| 平均资产回报率 | 1.59 | 4.40 | 2.40 | -- |
| 营业费用率 | 42.10 | 13.32 | 20.38 | 16.76 |
| 资本充足性(%) | | | | |
| 资本资产比率 | 20.37 | 25.25 | 23.16 | 23.10 |
| 融资及流动性（母公司口径）(%) | | | | |
| 短期债务/总债务 | 47.15 | 53.41 | 45.55 | 39.24 |
| 高流动性资产/总资产 | 4.90 | 3.53 | 8.94 | 3.34 |
| 高流动性资产/短期债务 | 32.65 | 14.63 | 36.03 | 15.34 |
| 偿债能力（母公司口径） | | | | |
| 资产负债率(%) | 32.49 | 45.67 | 54.82 | 55.94 |
| 双重杠杆率(%) | 119.17 | 130.49 | 152.17 | 156.01 |
| EBITDA 利息倍数(X) | 4.86 | 3.19 | 1.27 | 0.79 |
| 总债务/EBITDA(X) | 5.39 | 9.93 | 24.11 | -- |
| 经营活动净现金流/利息支出(X) | (4.76) | (6.26) | (0.89) | 6.71 |
| 经营活动净现金流/总债务(X) | (0.18) | (0.20) | (0.03) | -- |

附四：基本财务指标的计算公式

| 指标 | 计算公式 | |
|-----------|-------------------|--|
| 财务政策与偿债能力 | 短期债务 | 短期借款+其他债务调整项 |
| | 长期债务 | 长期借款+其他债务调整项 |
| | 总债务 | 长期债务+短期债务 |
| | 总资本化率 | 总债务/(总债务+所有者权益) |
| | 高流动性资产 | 货币资金+拆出资金+买入返售金融资产+以公允价值变动且其变动计入当期损益的金融资产(扣除各项下受限资金)+交易性金融资产+结算备付金+其他资产调整项 |
| | 双重杠杆率 | 母公司口径长期股权投资/母公司口径股东权益 |
| | 资本资产比率 | 股东权益/(资产总额-代理买卖证券款) |
| | 资产负债率 | (总负债-代理买卖证券款)/(总资产-代理买卖证券款) |
| 盈利能力与效率 | EBITDA(息税折旧摊销前盈余) | 利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销 |
| | 业务及管理费 | 销售费用+研发费用+管理费用 |
| | 营业支出 | 利息支出+手续费及佣金支出+其他业务成本+提取保险责任合同准备金净额+分保费用+财务费用 |
| | 营业费用率 | 业务及管理费/净营业收入 |
| | 平均资本回报率 | 净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2] |
| | 平均资产回报率 | 净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2] |

注：1、根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，投资资产计算公式为：“投资资产=交易性金融资产+债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资”；

2、短期债务调整项包括拆入资金、交易性金融负债、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、卖出回购金融资产款、应付短期融资款、一年内到期的长期借款、一年内到期的应付债券；

3、长期债务调整项包括一年以上到期的应付债券；

4、净营业收入=营业总收入+投资收益+公允价值变动收益+其他收益-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-分保费用-财务费用等。

附五：信用等级符号及定义

| 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 | 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。

| 中长期债券等级符号 | 含义 |
|-----------|-------------------------------|
| AAA | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。 |
| A | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| CCC | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| 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 | 还本付息风险较小，安全性较高。 |
| A-3 | 还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B | 还本付息风险较高，有一定的违约风险。 |
| C | 还本付息风险很高，违约风险较高。 |
| D | 不能按期还本付息。 |

注：每一个信用等级均不进行微调。