

# 广州越秀金融控股集团股份有限公司 2020 年面向 专业投资者公开发行人公司债券（第一期）信用评 级报告

---

项目负责人：汪莹莹 yywang@ccxi.com.cn

项目组成员：齐 鹏 pqi@ccxi.com.cn

戴 敏 mdai@ccxi.com.cn

汪莹莹  
齐 鹏  
戴 敏

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020 年 4 月 16 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评级对象构成委托关系外，中诚信国际与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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象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。

■ 中诚信国际及其子公司、控股股东及其控制的其他机构没有对该受评对象提供其他非评级服务，经审查不存在利益冲突的情形。

■ 本次评级依据评级对象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、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。

■ 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。

■ 本次评级结果中的信用等级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，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，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评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2020]1166D 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及贵公司拟发行的“广州越秀金融控股集团股份有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行人公司债券(第一期)”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，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，本期公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年四月十六日

**发行要素**

发行主体	发行规模	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	不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）	本期债券分为两个品种，品种一的债券期限为 5 年，第 3 年末附公司调整票面利率选择权、公司赎回选择权和投资者回售选择权；品种二的债券期限为 7 年，第 5 年末附公司调整票面利率选择权、公司赎回选择权和投资者回售选择权	固定利率，单利按年计息，不计复利，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付	扣除发行费用后将全部用于偿还公司本部及下属子公司银行借款等有息债务

**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（以下简称“越秀金控”或“公司”）主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；评定“广州越秀金融控股集团股份有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”的债项信用等级为 AAA。中诚信国际肯定了公司通过战略转型聚焦核心业务、金融板块仍保持很强的业务竞争力和融资渠道畅通等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到重大资产重组和债务规模快速上升等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

**概况数据**

越秀金控（合并口径）	2017	2018	2019
总资产（亿元）	767.40	969.01	1,145.34
股东权益合计（亿元）	183.43	197.43	233.26
总负债（亿元）	583.98	771.59	912.08
总债务（亿元）	356.97	477.55	655.27
营业收入（亿元）	53.26	66.71	83.72
净利润（亿元）	8.60	6.08	16.74
EBIT（亿元）	25.17	27.62	58.64
EBITDA（亿元）	26.50	29.30	60.57
经营活动净现金流（亿元）	-95.25	3.21	33.82
总资产收益率(%)	3.51	3.18	5.55
资产负债率(%)	76.10	79.63	79.63
总资本化比率(%)	66.06	70.75	73.75
总债务/EBITDA(X)	13.47	16.30	10.82
EBITDA 利息倍数(X)	1.87	1.46	1.71
越秀金控（母公司口径）	2017	2018	2019
总资产（亿元）	135.54	254.26	288.81
股东权益合计（亿元）	118.98	188.86	194.98
总负债（亿元）	16.56	65.40	93.83
总债务（亿元）	7.00	57.83	91.98
营业收入（亿元）	2.49	8.13	14.11
净利润（亿元）	2.47	8.44	9.96
EBIT（亿元）	2.55	10.29	17.06
EBITDA（亿元）	2.55	10.29	17.06
经营活动净现金流（亿元）	5.07	-17.63	-16.71
总资产收益率(%)	1.97	5.28	6.28
资产负债率(%)	12.22	25.72	32.49
总资本化比率(%)	5.56	23.44	32.05
总债务/EBITDA(X)	2.75	5.62	5.39
EBITDA 利息倍数(X)	20.51	4.54	4.86

注：1、中诚信国际根据 2017 年~2019 年审计报告整理，财务数据均为当年审计报告期末数，公司各年度财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际总债务核算口径包括长期应付款和其他负债带息债务部分；3、公司合并口径费用化利息支出包括银行借款、短期融资券、应付债券、次级债务以及资金拆借等产生的利息支出；4、公司于 2017 年开始按照金融企业财务报表格式披露年度报告。

**同行业比较**

2018 年部分金控企业主要指标对比表					
公司名称	资产总额（亿元）	所有者/股东权益合计（亿元）	资产负债率(%)	营业总收入/营业收入（亿元）	净利润（亿元）
苏州国际	1,230.23	343.39	72.09	61.01	6.95
越秀金控	969.01	197.43	79.63	66.71	6.08

注：由中诚信国际整理，“苏州国际”为“苏州国际发展集团有限公司”简称。

**正面**

■ **通过战略转型聚焦核心业务。**公司系国内首个地方金融控股类上市平台，百货业务置出及广州证券股份有限公司（以下简称“广州证券”，现更名为“中信证券华南股份有限公司”）重组后，公司将聚焦不良资产管理、融资租赁、资本运营等优势业务，稳步提升发展格局。

■ **金融板块仍保持很强的业务竞争力。**新一轮战略调整后，公司原有的融资租赁和不良资产管理业务均保持快速发展，2019 年，公司将广州资产管理有限公司（以下简称“广州资产”）纳入合并范围并完成增资，有效带动公司业绩增长。总体而言，公司金融板块仍保持很强的业务竞争力。

■ **融资渠道畅通。**公司作为 A 股上市公司，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，能为业务发展提供很好的资金支持。

**关注**

■ **重大资产重组。**2020 年 1 月，公司向广州证券回购广州期货股份及金鹰基金股权，广州证券 100% 股份过户至中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”），公司已于 2020 年 3 月收到中信证券发行的交易对价股份。中诚信国际将对公司所持中信证券股权的盈利情况保持关注。

■ **债务规模快速上升。**随着资产重组和核心业务布局的完善，公司总债务规模呈快速增长趋势，存在一定偿债压力，中诚信国际将对公司债务偿还情况保持关注。

**评级展望**

中诚信国际认为，广州越秀金融控股集团股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **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；外部支持能力及意愿大幅弱化等。

## 发行主体概况

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”变更为“越秀金控”，其所属行业由“零售业”变更为“资本市场服务”。

2020年1月，按照广州证券与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股份及金鹰基金股权，广州证券100%股份已过户至中信证券；2020年3月11日，公司收到中信证券发行的交易对价809,867,629股股份。经过一系列资产重组，公司逐步构建起以资产管理、融资租赁、资本运营为核心的业务单元，进一步聚焦核心优势业务，推进各板块协同发展。

产权结构：截至2019年末，公司实收资本为27.53亿元，公司前十大股东包括广州越秀集团股份有限公司（以下简称“越秀集团”）、广州国资发展控股有限公司和广州恒运企业集团股份有限公司等（见附表一）；其中，越秀集团直接及间接持有公司47.37%股权，为公司控股股东，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：公司主要子公司**

全称	简称
广州证券股份有限公司	广州证券
广州资产管理有限公司	广州资产
广州越秀金融控股集团有限公司	金控有限
广州期货股份有限公司	广州期货
广州越秀金控资本管理有限公司	越秀金控资本
广州越秀融资租赁有限公司	越秀租赁
广州越秀产业投资基金管理股份有限公司	越秀产业基金
广州市融资担保中心有限责任公司	广州担保

注：1、上表列示为公司主要业务运营主体；其中，广州证券、越秀租赁、越秀产业基金和广州担保为公司二级子公司，其余为公司一级子公司；2、广州证券现已更名为“中信证券华南股份有限公司”，并于2020年1月正式过户至中信证券。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

## 本期债券概况

**表 2：本期公司债券基本条款**

基本条款	
债券名称	广州越秀金融控股集团股份有限公司2020年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）
发行总额	本次债券发行总额不超过人民币40亿元（含40亿元），分期发行。其中，本期债券发行规模为不超过人民币20亿元（含20亿元）
债券期限	本期债券分为两个品种，品种一的债券期限为5年，第3年末附公司调整票面利率选择权、公司赎回选择权和投资者回售选择权；品种二的债券期限为7年，第5年末附公司调整票面利率选择权、公司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，公司和主承销商将根据本期债券发行申购情况，在本期债券发行规模内，由公司和主承销商协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权
债券利率	公司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2年的票面利率，公司将于本期债券品种一第3个计息年度付息日前30个交易日披露关于是否调整本期债券票面利率以及调整幅度的公告；公司有权决定在本期债券品种二存续期的第5年末调整本期债券后2年的票面利率，公司将于本期债券品种二第5个计息年度付息日前30个交易日披露关于是否调整本期债券票面利率以及调整幅度的公告
付息方式	本期债券采用固定利率，单利按年计息，不计复利，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付
募集资金用途	扣除发行费用后将全部用于偿还公司本部及下属子公司银行借款等有息债务

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 宏观经济和政策环境

**宏观经济：**在全球经济放缓、外部贸易冲突一波三折及内生性紧缩机制持续等因素影响下，2019年中国经济增速进一步回落，同比增长6.1%，在稳增长政策加持下仍保持在预期目标之内。虽然2019年四季度经济运行中积极因素一度有所增多，但新型冠状病毒感染的肺炎疫情将对经济带来较大冲击，加大了2020年经济运行不确定性。

2019年中国经济延续供需两弱格局。从需求角度看，房地产投资在建安投资支撑下保持韧性，稳增长发力基建投资有所回升，但制造业投资与民间投资等内生性投资疲弱拉低投资整体增速；在居民



部门杠杆率较高背景下扩大内需效果受限，消费增长继续放缓；全球经济走弱、中美贸易冲突压力下出口增速同比回落。需求疲弱生产较为低迷，工业与服务业生产均同比放缓。

内部结构分化态势加剧。从需求结构来看，投资与消费对经济增长贡献率回落，“衰退型顺差”导致净出口对经济增长贡献率上升。从产业结构来看，第三产业增速回落较大，新动能相关产业增长放缓；生产端与消费端价格背离，内部需求不足 PPI 低位运行，猪价上涨带动 CPI 上行；此外，区域分化加剧，部分省、市经济增速回落明显。

**宏观风险：**在国内外多重风险挑战持续的情况下，新型冠状病毒感染的肺炎疫情进一步加大了经济运行风险，成为 2020 年中国经济面临的最大的“黑天鹅”事件。在疫情冲击下，中国经济下行压力将进一步加大，第三产业面临的冲击尤为突出，企业尤其是中小企业面临较大的生存压力，而宏观经济下行与微观主体经营恶化或加剧就业难。与此同时，在信用风险仍处于高发态势的当下，疫情冲击所导致的经济下行有可能进一步加剧信用风险释放。此外，央地财税不平衡体制下地方政府收支压力持续存在，部分省份隐性债务风险较为突出，疫情冲击或进一步加大地方财政平衡压力。从外部环境来看，当今世界面临百年未有之大变局，外部地缘政治风险仍需高度警惕。

**宏观政策：**2019 年 12 月召开的中央政治局会议与中央经济工作会议明确 2020 年经济工作“稳”字当头，确保经济运行在合理区间。但随着疫情爆发人员流动受到较大限制，稳增长政策效果将受到较大程度抑制。不过，在疫情缓解之后政策稳增长力度或将有所加大，以促进生产恢复。具体来看，积极财政政策或将加快节奏，尤其是地方专项债的发行与投放工作将加快，以进一步发挥基建托底作用。此外，针对服务业受疫情冲击的具体情况，各地或有望出台对应的减税降费措施。货币政策或边际宽松，充分利用 LPR、降准、再贴现、再贷款等工具，加大对受疫情冲击的区域、行业、企业的支

持力度，为恢复生产营造良好货币信用环境。

**宏观展望：**受疫情影响，人员流动受限、春节假期延长，交通运输、旅游、娱乐等服务业首当其冲。我们认为，疫情对中国宏观经济的冲击或将在一季度集中体现，一季度中国经济增速将有较大程度放缓。如果疫情在一季度被基本控制，稳增长政策发力和消费、生产计划的后置可能会给二季度经济反弹提供机会。在下半年，随着逆周期宏观调控政策的发力，经济增速或将回升，2020 年全年经济或前低后稳。由于疫情拖得越久，经济影响也就越大，同时考虑到世界卫生组织已经将此列为国际关注的突发公共卫生事件，后续实际情况仍需视疫情的严重程度和持续时间而定。

**中诚信国际认为，**肺炎疫情或将打断中国经济的短时回稳进程，加大其短期下行压力，但稳增长政策作用的发挥和部分产业在疫情之下仍保持较快增长能在一定程度上缓冲经济下行。针对疫情，各级政府持续采取强有力的管控措施，疫情对中国经济的影响或偏于短期，中期影响或有限。由于目前尚处疫情发展阶段，其持续时间和严重程度对经济影响甚为重要，后续仍需密切关注疫情的变化。但总体上来看，疫情并不会打断中国既定的改革开放与经济转型进程，中国经济中长期增长韧性犹存。

## 行业及区域经济环境

### 租赁行业快速发展，但目前仍面临复合型人才短缺、融资渠道受限、相关制度有待完善等方面的挑战

租赁公司总体业务量保持高速增长，根据中国租赁联盟等机构组织编写的《2018 年中国融资租赁业发展报告》显示，截至 2018 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.65 万亿元，同比增长 9.38%。截至 2018 年末，全国融资租赁公司由 2007 年的 93 家增长到 11,777 家，其中金融租赁公司 69 家，内资租赁公司 397 家，外资租赁公司 11,311 家，注册资本总额达人民币 32,763 亿元。

但租赁行业融资规模仍远低于银行信贷及证券市场融资规模，造成这种情况主要有以下几个原因：一是租赁的社会认知度较低，很多企业不了解租赁的特点以及对企业的益处；二是租赁公司缺乏专业人才，租赁业务很多情况下还只是简单的信贷替代产品，不能提供真正满足客户需要的产品。由于租赁公司的资金成本无法同银行相比，因而经常处在夹缝中求生存的状态；三是融资渠道受限，除注册资本金外，以银行借款为主，融资成本较高，业务规模受银行信贷规模和政策影响较大；四是与租赁有关的法律、税收、会计制度不够完善，影响了租赁行业的发展。

### 银保监会对融资租赁行业的监管方式和整合力度仍有待持续观察

2018年5月，商务部发布《商务部办公厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》指出，商务部已将制定融资租赁公司业务经营和监管规则职责划至银保监会。

中诚信国际认为，监管职责的统一有利于银保监会统一管理融资租赁行业，有利于商务部原监控下的两类融资租赁公司进行资源整合，但是，我们注意到融资租赁公司目前仍不是持牌金融机构，与金融租赁公司在政策支持、法律授权、存款和同业业务上的差异仍然存在，同时，融资租赁公司的具体监管实施主体可能为地方金融办，银保监会对融资租赁行业的监管方式和整合力度仍有待持续观察。

### 业务运营

战略转型前，公司核心业务为零售百货和金融，运营主体分别为广州友谊集团有限公司（以下简称“广州友谊”）和金控有限；其中，金融业务主要包括证券期货、融资租赁、产业基金和资本投资等。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。此外，2020

年1月，广州证券与中信证券合并重组项目取得重大进展，广州证券100%股份过户至中信证券<sup>1</sup>；2020年3月，公司收到中信证券发行的交易对价。根据公司2020年3月28日发布的业绩预告，预计2020年1~3月归属于上市公司股东的净利润为344,505万元~354,505万元，经营业绩较上年同期上升，主要系融资租赁业务经营业绩同比大幅提升，以及公司向中信证券出售资产剥离后的广州证券100%股权项目已完成，确认相关投资收益32.64亿元致使非经常性损益大幅增加。

从板块收入构成来看，广州友谊置出前，百货业务收入占比较高，此外，证券业务、期货大宗商品交易及风险管理、融资租赁业务亦是公司金融业务的主要收入来源。2019年，广州友谊的出表致使百货业务收入及占比大幅下降；此外，公司收购广州资产并大力拓展广州期货旗下的期货大宗商品交易及风险管理业务，不良资产管理业务收入成为公司营业总收入增长的主要潜力，期货大宗商品交易及风险管理业务收入成为公司营业总收入最重要的来源之一。

表3：公司主营业务及占营业收入比重（亿元）

业务类别	2018		2019	
	收入	占比	收入	占比
百货	26.78	40.15%	7.22	8.62%
融资租赁	9.59	14.37%	13.35	15.95%
不良资产管理	--	--	8.04	9.60%
投资银行	1.91	2.87%	1.26	1.50%
证券资产管理	0.47	0.70%	1.20	1.43%
证券经纪	3.40	5.10%	4.34	5.18%
证券自营	6.14	9.20%	1.25	1.49%
证券信用	1.97	2.95%	0.66	0.79%
基金管理	1.43	2.14%	1.54	1.84%
期货	1.33	2.00%	1.10	1.31%
期货大宗商品交易及风险管理	12.03	18.03%	31.75	37.92%
其他	1.66	2.49%	12.01	14.37%
<b>合计</b>	<b>66.71</b>	<b>100.00%</b>	<b>83.72</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

### 出售广州证券，以中信证券股份作为战略投资的新发展结构将有利于公司聚焦核心优势业务，未来期

<sup>1</sup> 系回购广州期货及金鹰基金股权后的广州证券100%股权。

## 货相关业务或将带动公司营业收入增长；中诚信国际关注公司将持有的中信证券股权未来盈利情况

公司主要通过广州证券及其子分公司开展证券期货业务。截至 2019 年末，广州证券总资产 299.82 亿元，同比下降 38.82%；净资产 102.80 亿元，同比下降 4.03%；2019 年实现营业收入 40.67 亿元，同比增长 57.66%；净利润-4.32 亿元。

公司证券期货业务主要包括证券经纪业务、投资银行业务、证券自营业务、资产管理业务和信用业务等。2017~2019 年，广州证券分别实现营业收入 17.43 亿元、25.80 亿元和 40.67 亿元，呈增长趋势，但证券经纪业务、投资银行业务、资产管理业务和期货经纪业务等传统业务近年来占比整体下降。2018 年以来，广州期货旗下期货大宗商品交易及风险管理业务规模大幅增长，成为广州证券收入最主要的来源。此外，2018 年股票市场行情回暖，广州证券的证券自营业务收入同比大幅增长，但自重组事项启动以来，广州证券总资产和净资产规模

下滑，证券自营业务规模亦大幅萎缩。

近年来，证券市场行情总体下行、监管力度不断强化且行业内竞争激烈，广州证券传统证券期货业务运营受到一定影响。2018 年末，公司正式启动了广州证券与中信证券合并重组项目，公司向广州证券回购了其持有的广州期货 99.03% 股权和金鹰基金 24.01% 股权。本次交易的对价为 134.60 亿元，由中信证券以发行股份的方式支付，广州证券 100% 股权已于 2020 年 1 月过户至中信证券，按照发行价 16.62 元/股计算，中信证券向越秀金控及金控有限合计发行 809,867,629 股 A 股股票，本次增发股份已于 2020 年 3 月登记至越秀金控及其子公司金控有限账户。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。截至本评级报告出具日，上述补偿款已悉数支付。

表 4: 广州证券营业收入构成 (万元)

业务类别	2017		2018		2019	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
证券经纪业务	41,870.97	24.02%	34,041.36	13.20%	43,371.82	10.66%
投资银行业务	27,935.53	16.02%	20,820.82	8.07%	13,779.40	3.39%
证券自营业务	31,538.68	18.09%	61,375.68	23.79%	12,511.28	3.08%
资产管理业务	14,006.48	8.03%	4,949.77	1.92%	12,247.06	3.01%
期货经纪业务	13,930.65	7.99%	13,315.87	5.16%	10,970.64	2.70%
投资咨询业务	3,384.63	1.94%	3,622.19	1.40%	1,006.98	0.25%
其他业务	46,547.15	26.70%	122,663.34	47.55%	301,859.89	74.22%
抵销数	-4,872.83	-2.79%	-2,818.44	-1.09%	10,971.97	2.70%
<b>合计</b>	<b>174,341.25</b>	<b>100.00%</b>	<b>257,970.59</b>	<b>100.00%</b>	<b>406,719.04</b>	<b>100.00%</b>

注：资产管理业务收入含基金管理业务收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 越秀租赁总资产和净利润保持高速增长，租赁资产规模快速上升，应收融资租赁款质量相对较高；但投放行业集中度较高

公司融资租赁业务运营主体为越秀租赁，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”）等融资租赁业务。2018 年，股东对越秀租赁增资 37.26 亿港元，截至 2019 年末，越秀租赁注册资本为 81.44 亿港元，公司对其

持股比例为 70.06%。截至 2019 年末，越秀租赁总资产为 466.83 亿元，同期末，应收融资租赁款净值 440.67 亿元，占总资产的比重为 94.40%，其中，正常类应收融资租赁款净值占比为 99.21%，应收融资租赁款质量相对较高。2019 年，越秀租赁实现营业收入 27.99 亿元，（按照手续费及利息净收入计算的营业收入为 13.35 亿元）和净利润 7.85 亿元，同比分别增长 40.00% 和 26.16%。



2017~2019 年末，越秀租赁融资租赁业务余额分别为 263.84 亿元、350.88 亿元和 434.99 亿元，快速增长。租赁模式以回租为主，2019 年末占同期

融资租赁款余额的 93.91%，2019 年，越秀租赁加大直租突破力度，占融资租赁款余额比重由 2018 年末的 1.68% 增加至 2019 年末的 6.09%。

**表 5：2017~2019 年末越秀租赁融资租赁款五级分类情况（亿元）**

业务类别	2017		2018		2019	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	261.73	98.65%	350.61	99.53%	437.17	99.21%
关注	2.11	0.80%	0.50	0.14%	2.35	0.53%
次级	0.30	0.12%	--	--	--	--
可疑	--	--	--	--	--	--
损失	1.15	0.43%	1.15	0.33%	1.15	0.26%
<b>应收融资租赁款净值合计</b>	<b>265.30</b>	<b>100.00%</b>	<b>352.26</b>	<b>100.00%</b>	<b>440.67</b>	<b>100.00%</b>
<b>不良应收融资租赁款</b>		<b>1.45</b>		<b>1.15</b>		<b>1.15</b>
<b>应收融资租赁款不良率</b>		<b>0.55%</b>		<b>0.33%</b>		<b>0.26%</b>
<b>不良应收融资租赁款拨备覆盖率</b>		<b>100.36%</b>		<b>120.00%</b>		<b>492.52%</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 6：2017~2019 年末越秀租赁融资租赁款余额情况（亿元）**

业务类别	2017		2018		2019	
	资产余额	占比	资产余额	占比	资产余额	占比
直租	8.52	3.23%	5.90	1.68%	26.51	6.09%
回租	255.32	96.77%	344.98	98.32%	408.48	93.91%
<b>合计</b>	<b>263.84</b>	<b>100.00%</b>	<b>350.88</b>	<b>100.00%</b>	<b>434.99</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

租赁业务行业投向方面，截至 2019 年末，越秀租赁民生工程行业占比 54.41%，并呈现逐年递增趋势；越秀租赁第二大投向为水的生产与供应业，占比为 16.01%，第三大投向为商务服务业，占比为 5.80%。整体来看，越秀租赁资产投放行业集中度较高，各业务板块均衡性及专业化程度尚有提升空间。从业务期限来看，越秀租赁不断构建合理的长

中短期资产配比，提升业务稳定性，目前租赁业务租期主要以 1~3 年为主，其中，优质客户、投入周期较长的行业等租赁期限相对较长。在优化投放业务结构的同时，越秀租赁亦推进投放区域结构的优化，业务不断向长三角和大湾区集中，其中一二类核心区域投放项目占比达 92%。

**表 7：2017~2019 年末越秀租赁融资租赁投向行业情况（亿元）**

业务类别	2017		2018		2019	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
道路运输业	6.71	2.54%	13.36	3.81%	24.65	5.67%
民生工程业	124.1	47.04%	171.25	48.81%	236.66	54.41%
造纸和纸制品业	2.45	0.93%	2.34	0.67%	1.70	0.39%
电力、热力生产和供应业	4.46	1.69%	2.99	0.85%	1.77	0.41%
房地产业	1.05	0.40%	--	--	6.45	1.48%
橡胶和塑料制品业	5.13	1.94%	0.48	0.14%	4.68	1.08%
水的生产和供应业	18.92	7.17%	50.35	14.35%	69.65	16.01%
燃气生产和供应业	7.68	2.91%	2.49	0.71%	2.59	0.60%
商务服务业	86.77	32.89%	73.67	20.99%	25.23	5.80%
其他	6.57	2.49%	33.95	9.67%	61.61	14.15%
<b>合计</b>	<b>263.84</b>	<b>100.00%</b>	<b>350.88</b>	<b>100.00%</b>	<b>434.99</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 广州资产并表后，不良资产管理业务成为公司收入和利润重要来源，并与公司其他业务形成协同效应，未来具有较大发展潜力

公司不良资产管理业务运营主体为广州资产。2019年1月，公司将其纳入合并报表范围。经过进一步股权收购及增资，截至2019年末，广州资产注册资本增加至43.70亿元，公司对其持股比例上升至64.90%。同期末，广州资产总资产为299.06亿元，净资产为56.56亿元。

广州资产业务主要包括不良资产收购、处置和经营业务及投资业务，与广东省内大型商业银行、股份制商业银行、农信社等金融机构开展了不良资产收购业务。2019年，广州资产实现营业总收入16.18亿元（不良资产管理业务相关的买卖价差，利息净收入和投资收益等为8.04亿元）和净利润4.63亿元，同比分别增长124.47%和72.08%，成为公司营业总收入和净利润的重要组成部分。2019年，广州资产聚焦不良资产管理主业，全年新增不良资产管理规模470亿元，累计收购资产规模达1,150亿元，继续保持广东省内不良资产一级市场占有率领先的地位；此外，广州资产通过多种手段提高不良资产包处置效率，加快周转，全年不良资产处置规模达369亿元，其投行化运作能力持续提升，积极发展困境资产盘活业务，在构建差异化商业模式、培育专业化能力方面取得突破。截至2019年末，广州资产收购债权中主担保方式为抵押的贷款本金占总债权本金的比重平均达90%。截至2019年末，广州资产还储备了超过400亿元的优质债权收购项目，主要包括农信社改制涉及的不良资产包和商业银行不良资产包，未来广州资产将抓住各大银行不良资产出表、农信社改制不良资产出清机会，继续扩大不良资产收购规模。

投资业务方面，广州资产目前以固定收益类投资为主。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2019年末，广州

资产投资业务规模余额为41.53亿元，投放资金余额为23.14亿元，以固定收益类投资为主。

## 以股权投资和产业基金等业务为主的资本运营平台成为公司核心业务单元之一，并与公司其他业务产生战略协同效应；中诚信国际将关注公司资本运营业务未来投资和盈利等情况

公司于2019年2月份完成了越秀金控资本设立工作，与现有的越秀产业基金共同构成资本运营平台，进行直接股权投资和产业基金等业务的运营。截至2019年末，越秀金控资本注册资本为50.00亿元，实缴到位20.00亿元。公司主要通过越秀金控资本开展新兴产业股权投资、夹层投资、证券投资及特殊机会投资等业务。2019年，越秀金控资本实现营业总收入0.61亿元和净利润0.51亿元。未来，越秀金控资本将聚焦协同，整合资源，以资本运作专业优势、自有资金优势全面协同公司各业务板块发展；以固定收益类产品为基础，发力权益资产投资，发掘并购重组和不良资产重组等特殊机会业务，获取投资收益。

越秀产业基金目前已形成以股权投资、夹层投资、母基金投资为主，以量化投资为辅的业务布局。其主要收入来源于基金管理费、业绩提成和项目退出收益。2019年，越秀产业基金实现营业总收入1.85亿元（其中基金管理费收入为1.47亿元）和净利润0.84亿元。2019年，面对市场募资普遍较难的大环境，越秀产业基金加强资金募集，完成股权基金和夹层基金募集规模超110亿元，完成国资产业基金的续期和越秀华章基金、生物产业基金二期、津市基金等基金的设立。截至2019年末，越秀产业基金在管股权投资基金规模约为49亿元，2019年实现项目投资10.48亿元；同期末，越秀产业基金在管夹层投资基金规模约138亿元，2019年落地项目合计70.74亿元，同比增长75.19%；截至2019年末，公司在管母基金规模约50.00亿元。近期，越秀产业基金持续布局新药研发、人工智能、智能制造等领域，夹层业务稳步推进，量化投资基金管理

规模亦有所提升。

## 2019 年公司完成转让广州友谊 100% 股权，回笼资金有利于拓展金融板块核心业务

公司百货业务主要通过广州友谊开展，在战略转型前，百货业务运营较为稳定，亦是公司营业收入最重要的来源之一。百货业务作为公司传统业务板块具有一定的竞争力，但近年来商场同质化竞争和电商冲击对该板块整体运营带来一定压力。为响应广州市国企改革聚焦主业等政策，公司做出转让广州友谊 100% 股权的战略决策。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。根据公司相关公告，以 2018 年 11 月 30 日作为评估基准日，广州友谊的净资产账面价值为 23.72 亿元，股东全部权益价值为 38.32 亿元，评估增值 14.60 亿元，增值率为 61.52%。公司出售广州友谊交易共计回笼现金 38.32 亿元，并实现投资收益 13.47 亿元，公司将回笼资金用于拓展不良资产管理、资本运营和融资租赁等核心业务。

## 战略规划及管理

### 未来将进一步聚焦核心优势业务，推进各板块协同发展

2019 年，公司通过收购广州资产少数股权并完成增资、新设越秀金控资本、出售广州友谊、广州证券与中信证券合并重组等一系列举措推进“两进一出重组”全面战略转型，并逐步构建起以资产管理、融资租赁、资本运营为核心业务单元，以中信证券股份作为战略投资的新发展结构，未来将进一步聚焦核心优势业务，推进各板块协同发展。

2020 年，公司将聚焦粤港澳大湾区，服务经济新旧动能转换，以战略投资优质金融股权为基础，做稳做强做大广州资产、越秀金控资本和越秀租赁，构建经营驱动、战略协同、区域领先的金融控股集团。

### 法人治理结构完善，拥有健全有效的风险管理体系

公司建立了由股东大会、董事会、监事会和管理层组成的公司治理架构，其中，公司董事会下设战略委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、风险与资本管理委员会，各委员会分工明确，权责分明，运作有效，使董事会的决策分工更加细化。此外，公司设置战略管理部、资本经营部和风险管理部等职能部门，法人治理结构完善。

风险管理方面，公司建立并完善一套与其业务特点相结合的全面风险管理体系，有效涵盖风险制度、组织、系统、指标、人员和文化等方面。公司现已搭建起治理架构、战略与偏好、风险计量、风险报告、绩效考核+信息系统的“5+1”风险管理体系，建成“定期监测+专项监测+实时预警”的风险监测体系。2019 年，越秀租赁正式获准开通人行征信查询权限，成为华南第一批获准接入人行征信系统的融资租赁公司。

## 财务分析

以下分析基于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 2017~2019 年审计报告。公司财务报表均按照新会计准则编制，各期财务数据均为审计报告期末数。公司于 2017 年开始按照金融企业财务报表格式披露年度报告。

### 盈利能力

#### 广州友谊出表后公司聚焦金融核心业务，整体经营态势稳中向好，不良资产管理及融资租赁等业务规模快速增长，公司盈利能力保持较高水平

从收入明细构成来看，证券经纪、投资银行、融资租赁和资产管理等业务产生的手续费及佣金净收入是近年来公司主要的收入之一；融资融券及融资租赁等业务产生的利息净收入亦是公司营业收入的重要支撑。此外，证券自营投资、广州担保和越秀金控资本等自有资金投资产生的收益亦是公司收入的主要构成部分。2019 年广州证券自营业务规模大幅萎缩，但广州友谊的置出为公司贡献



较多投资收益。

毛利率方面，证券及百货业务整体经营情况受市场不景气等因素影响，2018年总体呈下降趋势；2019年证券市场回暖，证券经纪业务和证券信用业务等传统业务的毛利率有所回升，但广州证券总资产规模和净资产规模的下降使得证券自营业务呈现一定萎缩，其盈利情况同比大幅下滑。融资租赁和资产管理业务毛利率处于较高水平。此外，营业收入贡献较大的期货大宗商品交易及风险管理业务毛利率较低，对公司利润贡献能力有限。总体看来，公司整体毛利率保持在较高水平。

**表 8：近年来公司主要板块毛利率构成（%）**

项目	2017	2018	2019
百货业务	7.69	6.46	9.00
融资租赁业务	72.56	82.56	75.96
不良资产管理业务	--	--	76.96
投资银行业务	21.13	0.39	-8.42
证券资产管理业务	51.30	-1.09	72.86
证券经纪业务	-12.78	-34.29	3.09
证券自营业务	58.48	81.95	20.00
证券信用业务	86.91	-26.77	63.05
基金管理业务	64.07	40.33	56.61
期货业务	29.17	29.61	16.94
期货大宗商品交易及风险管理业务	0.46	0.40	0.17
其他业务	-19.79	-419.07	31.29
<b>营业毛利率</b>	<b>19.79</b>	<b>10.55</b>	<b>27.98</b>

资料来源：公司提供

公司业务及管理费包括销售费用与管理费用，2017~2019年分别为20.40亿元、22.64亿元和19.50亿元，主要系职工薪酬、租赁及管理费等。2018年，受经营业绩提高等因素影响，公司职工薪酬有所上涨，使得公司管理费用支出同比有所增长，但营业收入更大幅度的增长使得营业费用率大幅下降。2019年，受广州友谊出表等影响，公司职工薪酬下降，业务及管理费随之下降，加之营业总收入增加，营业费用率大幅下降。

受益于较强的盈利能力以及战略转型带来的核心业务快速发展等因素，近年来，公司EBIT和EBITDA呈增长趋势，公司营业收入亦逐年增长。2017~2019年，公司总资产收益率有所波动，其中

2018年受广州证券亏损等因素影响而有所下滑，2019年随盈利能力较强的广州资产并表及公司确认广州友谊转让收益大幅上升。

**表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）**

	2017	2018	2019
业务及管理费	20.40	22.64	19.50
营业费用率	38.30%	33.94%	23.29%
营业利润	10.51	7.04	23.42
资产减值损失	-0.55	3.62	2.92
利润总额	10.96	7.50	23.24
总资产收益率	3.51%	3.18%	5.55%

注：1、2019年资产减值损失为信用减值损失和其他资产减值损失之和；  
2、营业费用率=业务及管理费/营业收入。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从母公司口径来看，2017~2019年，母公司营业收入分别为2.49亿元、8.13亿元和14.11亿元，主要来源于投资收益。其中，2017~2018年主要来自于金控有限和广州友谊的分红，2019年则主要得益于广州友谊转让获得的投资收益。

## 资产质量

**总资产和总负债规模不断增长，合并范围变动导致相关科目变动较大；并表子公司增加少数股东权益，权益规模随之增长；资产负债率处于高位**

近年来，随着公司业务的稳定发展和新增子公司，资产规模保持持续增长。广州资产并表等带动金融投资（债权投资、其他债权投资等）规模大幅增加，公司流动资产规模大幅提升，截至2019年末，流动资产占比升至52.10%。此外，随着出售广州证券股份事宜的进展，广州证券（剥离广州期货和金鹰基金）相关资产266.05亿元转入持有待售资产科目，使得上述科目占总资产比重增至23.23%。近年来，公司长期应收款受融资租赁业务快速发展影响逐年攀升。长期股权投资先增后减，主要系公司将并表前的广州资产股权计于长期股权投资科目，而2019年广州资产的并表致使该科目大幅下降81.65%，使得公司非流动资产相关指标有所波动。

近年来公司负债总额亦呈扩张态势，截至2019



年末，非流动负债占负债总额比重为 58.59%。2018 年，公司扩大直接融资规模，年末应付债券余额同比大幅增长，2019 年末应付债券小幅下降至 160.58 亿元，但仍保持较大规模，业务拓展的需求使得公司银行借款的规模亦同步上升。2019 年末，公司短期借款增至 115.74 亿元，同比增长 151.79%，长期借款亦增至 298.46 亿元，主要系合并广州资产以及融资租赁业务拓展对运营资金的需求增加所致。截至 2019 年末，公司持有待售负债增至 148.67 亿元，主要系广州证券相关负债转入持有待售负债科目所致。

2017~2019 年末，公司股东权益合计分别为 183.43 亿元、197.43 亿元和 233.26 亿元，逐年增长，2018 年变动主要来源于股本和资本公积的增加；2019 年变动主要系广州资产并表及越秀金控资本的设立等使得少数股东权益同比大幅增长等因素所致。

**表 10：近年来公司资产及权益科目情况（亿元）**

	2017	2018	2019
货币资金	105.97	139.67	84.91
持有待售资产	--	--	266.05
交易性金融资产	--	--	235.03
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	77.68	104.23	--
可供出售金融资产	110.17	193.65	--
债权投资	--	--	73.41
长期应收款	263.84	351.29	438.73
资本公积	88.90	119.55	117.64
少数股东权益	54.55	29.16	62.91

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2017~2019 年末，公司总债务分别为 356.97 亿元、477.55 亿元和 655.27 亿元，快速上升；公司保持着以长期债务为主的债务结构。广州资产的并表以及融资租赁业务规模增加、扩大融资规模是总债务攀升的主要原因，公司总资本化比率亦随之上升，2019 年末增至 73.75%，公司面临一定偿债压力。公司资产负债率近年来维持高位，随着不良资产管理和融资租赁业务等快速发展，公司财务杠杆或将继续上升。

从母公司口径来看，2017~2019 年末，母公司总资产分别为 135.54 亿元、254.26 亿元和 288.81 亿元，其中，2018 年末受对金控有限和广州证券追加投资影响而快速上升；2019 年末母公司所持广州证券股份划分为持有待售的资产。母公司其他资产主要由拆借给子公司的款项构成，2018~2019 年末分别为 31.88 亿元和 42.29 亿元。2017~2019 年末，母公司总负债分别为 16.56 亿元、65.40 亿元和 93.83 亿元，随着短期借款和应付债券的大幅增长而快速上升，资金主要用于拆借给子公司和对子公司进行增资。2019 年末，母公司资产负债率及总资本化比率分别为 32.49% 和 32.05%，近年来均呈上升趋势。

## 现金流及偿债能力

### 公司经营活动净现金流和投资活动净现金流波动较大，2019 年以来主要偿债指标有所增强

2017~2019 年，受公司合并范围变化及子公司业务开展等因素影响，公司经营活动净现金流和投资活动净现金流波动较大。经营活动现金流方面，2018 年，公司回购业务现金流入增加、向金融机构拆入资金增加及收到融资租赁业务本金增加等致使公司经营活动净现金流由负转正；2019 年经营活动净现金流大幅上升，主要系公司处置为交易目的而持有的金融资产收到的现金和向其他金融机构拆入资金增加所致。投资活动现金流方面，2018 年缺口大幅扩大主要系广州证券等子公司拓展股权和债权等金融类投资业务，其支付的现金大幅增加所致；2019 年由负转正，主要系处置广州友谊及广州证券自营投资规模下降等所致。同期，为满足公司及下属子公司业务开展和投资的资金需求，公司保持较大的融资规模，筹资活动净现金流持续呈流入状态，但有所波动。

随着经营规模的扩大，公司对流动资金的需求持续增加，近年来总债务不断增长。债务期限结构来看，截至 2019 年末，公司长短期债务比为 0.36 倍。受益于盈利能力的提升，2019 年，公司总债务/EBITDA 降至 10.82 倍，EBITDA 对利息支出的覆

盖能力亦小幅增强。2018年以来公司经营活动净现金流对债务本息的覆盖能力均有所增强，但仍有待提升。

**表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X、%）**

	2017	2018	2019
经营活动净现金流	-95.25	3.21	33.82
投资活动净现金流	-8.09	-82.15	4.94
筹资活动净现金流	69.56	103.91	26.44
经营活动净现金/总债务	-0.27	0.01	0.05
经营活动净现金/利息支出	-6.70	0.16	0.96
总债务/EBITDA	13.47	16.30	10.82
EBITDA 利息保障系数	1.87	1.46	1.71

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2017~2019年末，母公司总债务分别为7.00亿元、57.83亿元和91.98亿元，以长期债务为主。截至2019年末，母公司短期债务为41.69亿元，货币资金/短期债务为0.34倍。同期末，母公司经营活动净现金流为负值，无法覆盖债务本息，母公司EBITDA利息保障系数和总债务/EBITDA分别为4.86倍和5.39倍，EBITDA对债务本息的覆盖情况较好。

### 外部授信充足对公司整体偿债能力提供较好支撑

截至2019年末，公司合计获得银行授信1,457.37亿元，未使用额度为872.94亿元，备用流动性充足，对公司整体偿债能力提供较好支撑。

截至2019年末，公司受限资产合计为209.03亿元，占当期末总资产的18.25%。

**表 12：截至 2019 年末公司受限资产情况（亿元）**

受限资产	受限金额	受限原因
货币资金	4.40	质押
存货	0.11	质押
持有待售资产-货币资金	0.67	使用受限
持有待售资产-交易性金融资产	14.77	--
长期应收款	189.08	质押或保理
<b>合计</b>	<b>209.03</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供

截至2019年末，除主营业务中融资担保板块外，公司及合并范围内子公司不存在其他对外担保。

**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2020年4月10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

**大湾区活跃的经济氛围为公司多元金融体系的发展提供良好土壤；公司作为首家上市地方金控平台服务于区域经济发展，地位突出，得到股东和政府战略指引等方面的有力支持**

公司所在地广州是我国华南地区重要的商贸城市，2019年，广州市实现生产总值（GDP）23,628.60亿元，按可比价格计算同比增长6.8%，经济实力排名全国前列。此外，广州市是国家重点战略部署粤港澳大湾区规划的核心城市之一，实体经济十分活跃，为公司多元金融体系的发展提供良好土壤。

公司作为首家上市地方金控平台，地位突出，其控股股东越秀集团系广州市国资委直接管理的大型国有综合集团企业，公司实际控制人为广州市国资委，股东背景强，可调动资源充足。股东和政府部门积极助力公司战略转型，在广州证券与中信证券合并重组事宜中发挥重要推动作用。此外，公司和越秀集团旗下业务具有较高协同效应，共同支撑区域经济发展，公司地位较高。近年来，公司持续获得政府补助，2017~2019年分别为0.47亿元、0.57亿元和0.97亿元，对公司利润形成一定补充。

## 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主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；评定“广州越秀金融控股集团股份有限公司2020年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”的债项信用等级为**AAA**。

## 中诚信国际关于广州越秀金融控股集团股份有限公司 2020 年 面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次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次债券偿债保障情况等要素，以对本次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，本公司将于本次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）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次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。

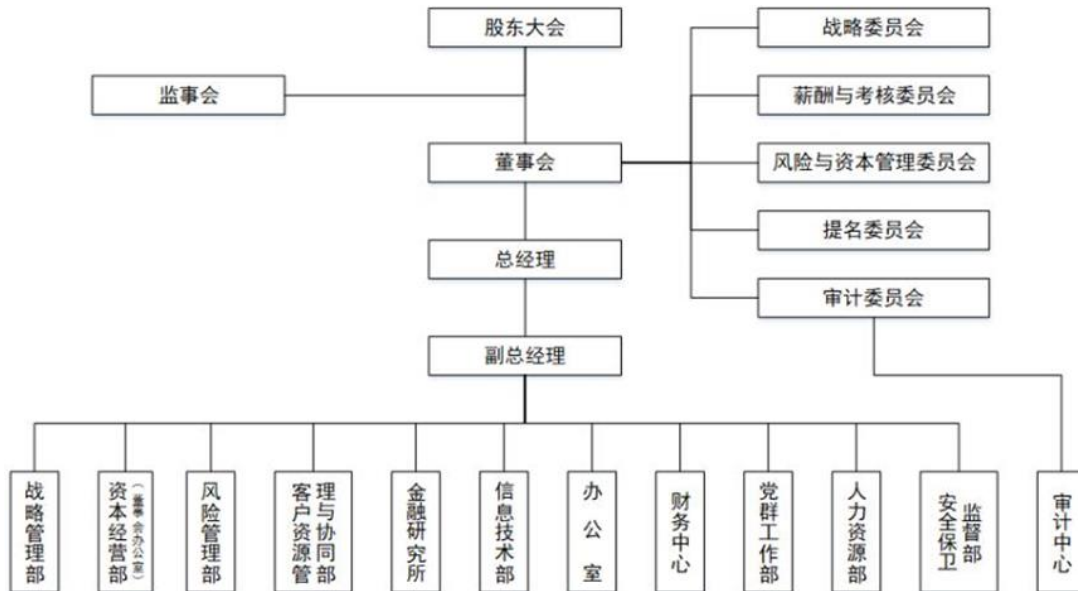
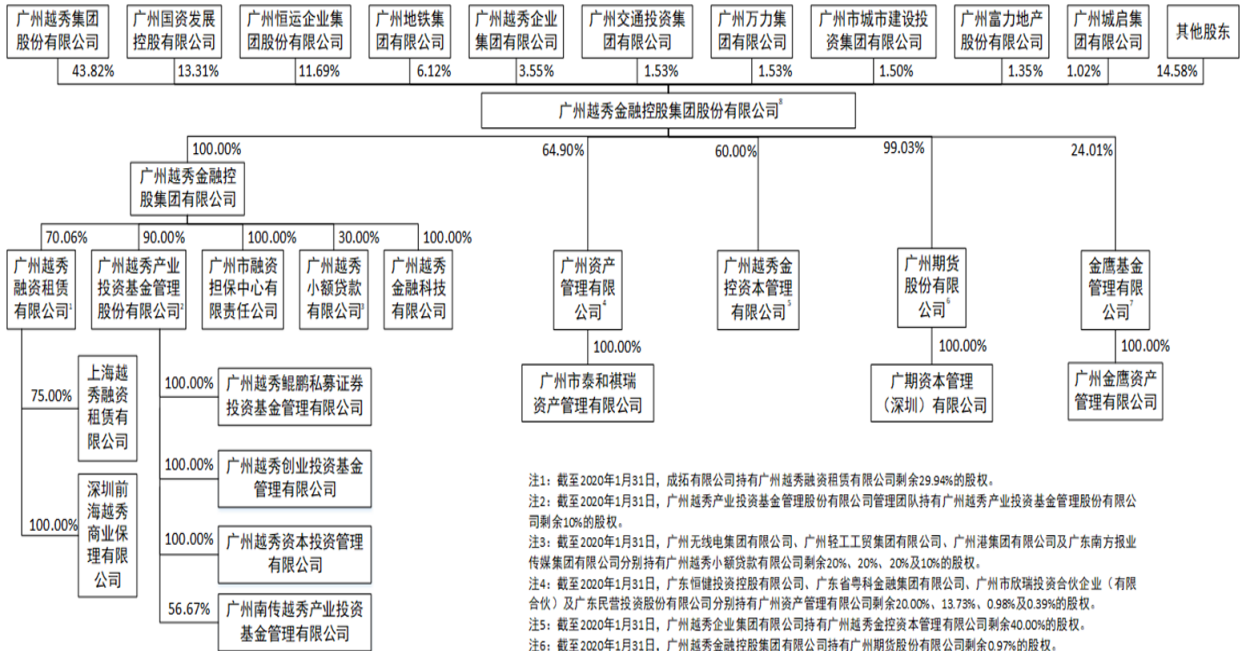
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2020 年 4 月 16 日

# 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 2020 年 1 月末)



注：2020年1月，公司向广州证券回购广州期货股份及金鹰基金股权，广州证券100%股份过户至中信证券。

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及主要指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2017	2018	2019
货币资金	1,059,673.42	1,396,659.08	849,110.30
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	776,753.73	1,042,316.84	0.00
应收账款净额	16,314.58	49,105.70	6,298.94
可供出售金融资产	1,101,702.54	1,936,547.05	0.00
长期股权投资	140,897.26	150,468.46	27,609.01
固定资产	24,057.61	26,145.42	6,656.17
在建工程	1,993.18	9,090.55	738.64
无形资产	7,787.82	8,151.07	3,000.73
总资产	7,674,017.77	9,690,138.95	11,453,378.65
短期债务	1,328,519.58	949,957.46	1,737,215.89
长期债务	2,241,172.75	3,825,566.34	4,815,466.41
总债务	3,569,692.32	4,775,523.80	6,552,682.30
净债务	2,510,018.90	3,378,864.72	5,703,572.00
总负债	5,839,758.07	7,715,851.80	9,120,824.66
费用化利息支出	142,063.32	201,176.25	353,992.04
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00
股本	222,383.04	275,288.48	275,288.48
少数股东权益	545,515.00	291,551.67	629,075.68
股东权益合计	1,834,259.70	1,974,287.15	2,332,553.99
营业收入	532,638.87	667,096.02	837,197.66
营业利润	105,055.50	70,363.20	234,209.08
营业外收入	6,120.34	7,647.75	4,279.59
净利润	85,962.55	60,769.60	167,362.79
EBIT	251,685.99	276,190.02	586,413.04
EBITDA	265,032.30	293,044.17	605,670.42
销售商品、提供劳务收到的现金	354,472.70	385,382.64	812,299.99
收到其他与经营活动有关的现金	844,902.41	1,322,643.67	1,595,117.01
购买商品、接受劳务支付的现金	1,862,973.73	2,123,226.06	3,694,155.63
支付其他与经营活动有关的现金	144,650.52	255,560.19	516,539.77
吸收投资收到的现金	30,134.85	140,030.82	136,707.25
资本支出	14,699.15	29,691.67	9,771.00
经营活动产生现金净流量	-952,524.22	32,117.72	338,153.34
投资活动产生现金净流量	-80,902.19	-821,474.79	49,407.50
筹资活动产生现金净流量	695,632.47	1,039,110.41	264,397.45
财务指标	2017	2018	2019
营业费用率(%)	38.30	33.94	23.29
总资产收益率(%)	3.51	3.18	5.55
流动比率(X)	1.27	1.14	1.58
资产负债率(%)	76.10	79.63	79.63
总资本化比率(%)	66.06	70.75	73.75
长短期债务比(X)	0.59	0.25	0.36
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.27	0.01	0.05
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.72	0.03	0.19
经营活动净现金流/利息支出(X)	-6.70	0.16	0.96
总债务/EBITDA(X)	13.47	16.30	10.82
EBITDA/短期债务(X)	0.20	0.31	0.35
货币资金/短期债务(X)	0.80	1.47	0.49
EBITDA/利息倍数(X)	1.87	1.46	1.71

注：1、中诚信国际根据2017年~2019年审计报告整理，财务数据均为当年审计报告期末数；2、中诚信国际总债务核算口径包括长期应付款和其他负债带息债务部分；3、公司合并口径费用化利息支出包括银行借款、短期融资券、应付债券、次级债务以及资金拆借等产生的利息支出；4、公司于2017年开始按照金融企业财务报表格式披露年度报告。

### 附三：广州越秀金融控股集团股份有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据(单位：万元)	2017	2018	2019
货币资金	654.61	19,682.18	141,592.13
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	1,329,658.32	2,199,112.84	1,721,946.57
固定资产	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00
总资产	1,355,383.53	2,542,590.53	2,888,067.97
短期债务	70,000.00	180,000.00	416,887.61
长期债务	0.00	398,262.37	502,931.80
总债务	70,000.00	578,262.37	919,819.40
净债务	69,345.39	558,580.19	778,227.27
总负债	165,631.29	654,002.77	938,270.15
费用化利息支出	1,242.40	22,666.46	35,078.63
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00
股本	222,383.04	275,288.48	275,288.48
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	1,189,752.24	1,888,587.77	1,949,797.82
营业收入	24,904.70	81,299.69	141,093.37
营业利润	24,245.36	80,215.03	135,524.00
营业外收入	0.00	0.01	0.00
净利润	24,718.38	84,438.42	99,624.38
EBIT	25,487.75	102,881.50	170,602.63
EBITDA	25,487.75	102,881.50	170,602.63
销售商品、提供劳务收到的现金	0.00	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	133,882.98	705.19	4,307.60
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	83,121.92	182,802.90	166,487.07
吸收投资收到的现金	0.00	50,200.00	0.00
资本支出	0.00	0.00	0.00
经营活动产生现金净流量	50,715.03	-176,300.30	-167,121.00
投资活动产生现金净流量	-114,000.00	-395,295.53	81,722.90
筹资活动产生现金净流量	50,966.96	590,623.40	207,308.05
<b>财务指标</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
营业费用率(%)	2.65	0.73	1.71
总资产收益率(%)	1.97	5.28	6.28
流动比率(X)	--	0.10	1.71
资产负债率(%)	12.22	25.72	32.49
总资本化比率(%)	5.56	23.44	32.05
长短期债务比(X)	--	0.45	0.83
经营活动净现金流/总债务(X)	0.72	-0.30	-0.18
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.72	-0.98	-0.40
经营活动净现金流/利息支出(X)	40.82	-7.78	-4.76
总债务/EBITDA(X)	2.75	5.62	5.39
EBITDA/短期债务(X)	0.36	0.57	0.41
货币资金/短期债务(X)	0.01	0.11	0.34
EBITDA 利息倍数(X)	20.51	4.54	4.86

注：1、中诚信国际根据 2017 年~2019 年审计报告整理，财务数据均为当年审计报告期末数；2、中诚信国际总债务核算口径包括长期应付款和其他负债带息债务部分；3、公司于 2017 年开始按照金融企业财务报表格式披露年度报告。

## 附四：基本财务指标的计算公式

短期债务= 短期借款+应付短期融资款+其他债务调整项

长期债务=长期借款+应付债券+其他债务调整项

总债务 = 长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

EBIT（息税前盈余）= 利润总额+费用化利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 / （总债务+股东权益合计）

长短期债务比=短期债务/长期债务

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / （费用化利息支出+资本化利息支出）

## 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。