

广东粤财投资控股有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4414号

联合资信评估股份有限公司通过对广东粤财投资控股有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持广东粤财投资控股有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 粤财 K2”“23 粤财 K3”“22 粤财投资 MTN001”“24 粤财投资 MTN001A”“24 粤财投资 MTN001B”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十七日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受广东粤财控股投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

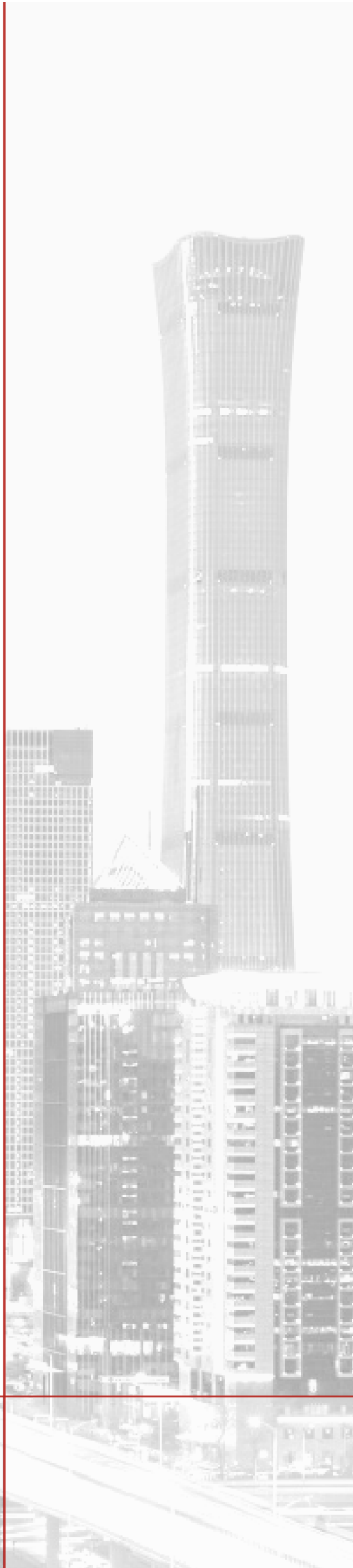
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



广东粤财投资控股有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
广东粤财投资控股有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/6/27
23 粤财 K2/23 粤财 K3	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 粤财投资 MTN001/24 粤财投资 MTN001A/24 粤财投资 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

广东粤财投资控股有限公司（以下简称“公司”）作为广东省人民政府直属的金融投资控股平台企业，在推动广东省区域经济发展和金融体系建设方面承担了重要职责，区域地位突出。公司在金融领域广泛布局，已形成以商业银行、不良资产管理、信托、融资担保和融资租赁等为主的多元化金融业务架构，同时还参股基金等金融类企业股权，具备很强的综合竞争力。跟踪期内，公司内控及风险管理情况良好；2023 年，公司经营情况良好，各项业务稳步发展，营业总收入和利润规模同比增长，整体盈利能力很强；受股东增资影响，资本实力进一步提升，杠杆水平较高，偿债能力较强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司能够获得控股股东及实际控制人广东省人民政府在资金投入、资源整合和业务协同等方面的很大支持。

评级展望

未来，随着公司各项业务的推进和股东的持续支持，其业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务竞争力显著减弱且短期难以逆转，经营出现大幅亏损，且导致所有者权益规模大幅下降；公司或核心参控股企业资产质量严重恶化，或发生重大风险、合规事件或治理内控等问题，对公司业务开展、盈利能力及偿债能力等方面造成严重影响。

优势

- **区域地位突出，获得股东的支持力度很大。**公司是广东省人民政府直属的地方金融投资控股平台，在推动广东省区域经济发展和金融体系建设方面承担了重要职责，在广东省内具备很强的品牌影响力，能够得到当地政府在资本注入、资源整合、业务协同等方面的很大支持。
- **金融牌照丰富，综合竞争力很强。**公司搭建了涵盖银行、信托、担保、不良资产管理、融资租赁、股权投资、实业经营等业务板块的综合经营平台；2023 年，业务发展较好，营业总收入和利润同步增长，保持很强的综合竞争力。
- **资本实力增强，财务指标表现较好。**2023 年，公司获得股东增资，资本实力显著增强，盈利能力提升，偿债能力较强。

关注

- **主要业务经营易受经营环境变化影响。**公司主要金融业务板块不良资产管理、担保、租赁等业务受宏观经济和产业环境、地区金融生态和监管政策等影响较大，宏观经济波动可能导致公司资产质量承压，需持续关注其资产质量表现。
- **子公司众多管理难度大。**公司经营领域涵盖银行、担保、资产管理、信托、租赁、股权投资、酒店经营等多个板块，需面对不同行业市场及监管风险，管理难度较大。
- **债务规模增长。**公司债务规模增长，有一定的偿债压力，未来仍需关注公司的偿债能力变化情况。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303

评级模型 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F2	偿付能力	盈利能力	2
			偿债能力	2
		资本结构	资本实力	1
			杠杆水平	1
指示评级				aa+
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa+
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

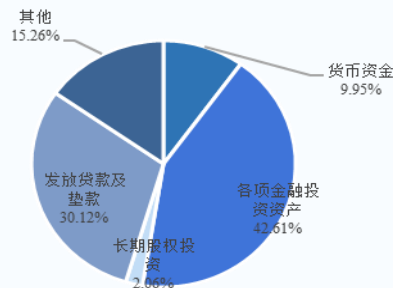
合并口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	1478.32	3524.77	4335.34
所有者权益（亿元）	537.07	627.89	801.49
短期债务（亿元）	156.94	479.84	605.79
长期债务（亿元）	279.14	577.17	651.09
全部债务（亿元）	436.08	1057.02	1256.88
营业总收入（亿元）	56.12	90.53	102.24
利润总额（亿元）	23.72	27.77	30.75
EBITDA（亿元）	36.89	50.62	54.91
筹资活动前现金流净额（亿元）	-168.76	241.55	73.22
期末现金及现金等价物余额（亿元）	209.37	451.09	647.95
资产负债率（%）	63.67	82.19	81.51
全部债务资本化比率（%）	44.81	62.73	61.06
总资产收益率（%）	1.60	0.91	0.72
净资产收益率（%）	3.84	3.90	3.98
盈利能力波动性（%）	34.96		
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	1.33	0.94	1.07
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	4.32	3.55	4.50
EBITDA 利息倍数（倍）	3.45	3.11	3.03
EBITDA/全部债务（倍）	0.08	0.05	0.04

公司本部口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	1139.47	1200.87	1304.08
所有者权益（亿元）	400.65	408.47	578.74
短期债务（亿元）	100.45	110.45	57.06
全部债务（亿元）	256.71	310.69	344.58
营业总收入（亿元）	30.74	47.68	36.10
利润总额（亿元）	4.57	15.28	19.58
净资产收益率（%）	1.44	3.15	4.39
资产负债率（%）	64.84	65.99	55.62
全部债务资本化比率（%）	39.05	43.20	37.32
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	5.00	3.20	5.33

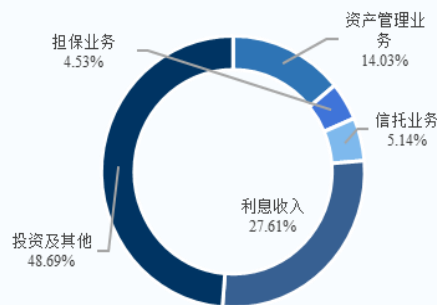
注：本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径；

资料来源：公司审计报告、财务报告，联合资信整理

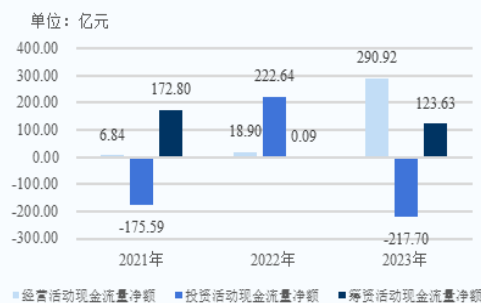
2023 年公司资产构成



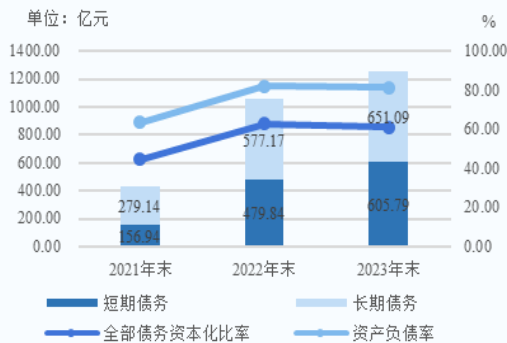
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
23 粤财 K2	13.00	13.00	2038/7/10	调整票面利率，回售
23 粤财 K3	7.00	7.00	2038/7/10	--
22 粤财投资 MTN001	10.00	10.00	2027/12/16	调整票面利率，回售
24 粤财投资 MTN001A	15.00	15.00	2029/3/27	--
24 粤财投资 MTN001B	5.00	5.00	2039/3/27	--

注：“--”代表无特殊条款

资料来源：公开资料，联合资信整理

债项评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 粤财 K2	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/6/15	刘嘉 张帆	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303	阅读全文
23 粤财 K3	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/6/15	刘嘉 张帆	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303	阅读全文
24 粤财投资 MTN001A	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/3/14	刘嘉 陈鸿儒 张帆	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303	阅读全文
24 粤财投资 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/3/14	刘嘉 陈鸿儒 张帆	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303	阅读全文
22 粤财投资 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/7/26	刘嘉 张帆	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/12/2	刘嘉 陈凝 张 坤	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208（打分表）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：公开资料，联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘 嘉 liujia@lhratings.com

项目组成员：陈鸿儒 chenhr@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于广东粤财投资控股有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司系经广东省人民政府批准设立的有限责任公司，于 2001 年 5 月完成工商登记，注册资本为 65.38 亿元，初始股权全部由广东省人民政府持有，后经历了广东省人民政府对公司进行多次增资。跟踪期内，2023 年 7 月和 8 月¹，公司股东对公司共计增加 200.00 亿元资本金，公司注册资本增至 494.75 亿元、实收资本增至 481.14 亿元。根据公司 2023 年第 18 次董事会会议决议及广东省财政厅《广东省财政厅关于广东粤财投资控股有限公司资本公积转增注册资本的意见》，同意公司 13.25 亿元资本公积转增注册资本，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本增至 508.00 亿元，实收资本 494.39 亿元，广东省人民政府持股比例 94.60%（以注册资本计算，股权结构图详见附件 1-1），控股股东和实际控制人均为广东省人民政府；公司股权不存在被股东质押情况。

公司主要业务包括商业银行、资产管理、融资担保、信托业务和金融租赁等；截至 2024 年 3 月末，公司组织架构详见附件 1-2；公司合并范围一级子公司 32 家，主要子公司详见图表 1。

图表 1 • 截至 2023 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	主要业务性质	实收资本（亿元）	总资产（亿元）	净资产（亿元）	持股比例（%）
广东南粤银行股份有限公司	南粤银行	商业银行	293.77	3062.98	299.23	75.57
广东粤财信托有限公司	粤财信托	信托	62.00	106.42	103.56	98.14
广东粤财资产管理有限公司	粤财资管	地方资产管理	72.00	269.33	94.89	100.00
广东粤财融资担保集团有限公司	粤财担保	融资担保	60.60	95.43	74.08	100.00
广东粤财金融租赁股份有限公司	粤财金租	金融租赁	10.00	67.16	12.15	35.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：广州市越秀区东风中路 481 号粤财大厦 15 楼；法定代表人：金圣宏。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用。除“22 粤财投资 MTN001”已到第一个付息日且正常付息外，其余存续债券均未到付息日；公司母公司口径存续债券规模 50.00 亿元。

图表 2 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 粤财 K2	13.00	13.00	2023/07/10	15（5+5+5）
23 粤财 K3	7.00	7.00	2023/07/10	10
22 粤财投资 MTN001	10.00	10.00	2022/12/16	5（3+2）
24 粤财投资 MTN001A	15.00	15.00	2024/03/27	5
24 粤财投资 MTN001B	5.00	5.00	2024/03/27	15

资料来源：联合资信根据公开资料整理

1 根据《广东省财政厅关于增加广东省粤财投资控股有限公司注册资本金的通知》将广东省半导体及集成电路产业投资基金一期省财政出资的 100.00 亿元（含已拨付 80.00 亿元和待拨付的 20.00 亿元）作为省财政对公司的资本金注入；根据《广东省财政厅安排 2023 年广东省支持中小银行发展专项债券资金的通知》，广东省人民政府发行的专项债募集资金 100.00 亿元作为资本金注入，上述增资均按照公司 2022 年末经审计的每股净资产 1.47 元/股作为增资价格。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

五、行业分析

公司作为金融控股平台，公司主要收入来源于商业银行、信托行业、不良资产管理、融资担保等业务，业务范围集中于广东省内，公司受区域经济环境影响较大。

1 行业分析

（1） 商业银行行业分析

2023 年以来，我国经济整体进入企稳复苏的发展通道，资金供给结构向国家重大战略、重点领域和薄弱环节倾斜，引导商业银行服务实体经济质效持续提升。2023 年，商业银行资产规模保持稳定增长，贷款占资产总额的比重整体呈上升态势，且新增贷款主要投向制造业、民营企业、普惠小微企业、乡村振兴以及科技创新等政策支持领域，贷款投放结构趋于优化。截至 2023 年末，我国商业银行资产总额 354.85 万亿元，较上年末增长 10.96%。

2023 年，我国商业银行信贷资产质量有所改善，但区域分化仍较为明显，拨备整体保持在充足水平，2023 年末商业银行不良贷款率和关注类贷款占比分别为 1.59%和 2.20%，分别较上年末下降 0.04 和 0.05 个百分点，拨备覆盖率为 205.14%。盈利方面，2023 年，商业银行净息差持续收窄至 1.69%，净利润增速放缓，整体盈利水平有所回落，但 2024 年存款挂牌利率下调在中小商业银行的逐步落实或将使净息差收窄幅度得到一定程度的缓解。流动性方面，商业银行住户存款加速增长带动负债稳定性提升，整体流动性保持合理充裕。资本充足性方面，商业银行资本保持充足水平，但在净息差收窄以及信用成本上升对资本内生能力带来直接削弱的背景下，商业银行整体面临的资本补充压力有所加大。此外，强监管环境引导银行规范经营，推动银行业高质量发展，且随着地方中小金融机构合并重组进程的不断推进，区域性银行市场竞争力及抗风险能力有所提升。

随着我国经济运行持续稳定恢复，银行业整体保持平稳发展态势，且在监管、政府的支持下，商业银行抗风险能力将逐步提升；综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。完整版行业分析详见[《2024 年商业银行行业分析》](#)。

（2） 信托行业分析

在资管新规实施及信托分类标准持续推进下，信托业转型取得一定成效，信托资金投向结构持续优化，资产服务信托业务快速增长，信托行业仍趋严监管。

我国信托业自 2001 年《信托法》颁布实施后正式步入主营信托业务的规范发展阶段以来，在经历了 2008—2017 年间高速发展之后，随着“资管新规”和“两压一降”监管政策的出台，自 2018 年开始进入了一个负增长的下行发展周期，主旋律是转型发展，虽行业呈下行态势但已经企稳，业务结构亦发生较大变化。截至 2023 年末，信托资产规模为 21.14 万亿元，较 2022 年末增长 13.17%。从信托资产结构上来看，信托资金投向结构持续优化，资产服务信托业务快速增长，标准化投资能力持续提升，资本实力不断夯实，经营业绩整体企稳。截至 2023 年末，投资类信托规模为 11.57 万亿元，占比为 48.34%；融资类信托规模为 3.48 万亿元，占比为 14.5%；事务管理类信托规模为 8.88 万亿元，占比为 37.12%。资管新规实施以来，信托公司根据“业务三分类”的通知要求，大力发展标品信托，培育金融市场投资能力，投向证券市场的资金规模和占比持续提升。

近年来，金融监管持续趋严，信托行业监管规则逐步完善。2022 年资管新规正式实施，监管部门明确提出新的信托分类标准，即按照资产管理信托、资产服务信托和公益/慈善信托对信托业务进行划分。新分类旨在引导信托公司立足受托人定位，回归资产管理和受托服务本源，以更加规范的方式发挥信托制度优势和行业传统竞争优势，推动信托业高质量转型发展。2023 年，国家金融监管总局接替银保监会成为新的监管主体，承担起加强机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管和持续监管等职责。2023 年，有 29 家信托公司共收到国家金融监督管理总局及其各派出机构 79 张罚单，总罚款金额近 4000 万。

整体看，作为资产管理行业的重要子板块，信托行业在制度红利、业务范围、专业能力以及创新意识方面具有较强的竞争优势，监管从严规范有助于行业加速转型，回归业务本源。近年来，严监管态势的延续使得信托业发展趋缓，但新的外部环境有助于提升信托行业资产管理能力和风险防控意识，长期将利好行业稳健发展。

(3) 不良资产管理行业分析

国内宏观经济波动带来整体不良资产化解需求增加，为不良资产管理行业提供了较大发展空间。近年来，不良资产管理行业市场格局进一步多元化，地方 AMC 数量适度扩容，市场主体以国有背景为主，区域内地方 AMC 机构数量与银行不良贷款规模基本正相关。

2019 年以来，行业持续严监管的政策基调，引导不良资产管理公司回归主业，鼓励其多渠道支持实体经济化解风险，但全国统一的地方 AMC 行业监管办法仍未正式出台；2023 年，地方 AMC 的监管机构变更为金监局，预计行业将延续严监管态势。

未来，地方 AMC 仍保持属地经营定位，预计行业仍有牌照适度扩容的可能；随着经济增长压力加大和地产风险持续上升，不良资产管理行业发展空间扩大，但行业风险也有所上升。在行业全面回归主业和持续“对外开放”的趋势下，行业内部竞争加剧，对地方 AMC 的专业化能力提出更高要求，行业“马太效应”将持续显现。完整版行业分析详见[《2024 年地方资产管理公司行业分析》](#)。

(4) 融资担保行业分析

2021 年以来，担保行业发展平稳，其中金融产品担保业务发展较快。未来国有担保机构整体资本实力有望进一步增强，担保机构经营模式逐渐成熟，风险补偿机制将不断完善，行业格局保持稳定。

2021 年以来，金融担保机构整体发展平稳，且逐步进入资本市场，根据 Wind 统计，2021—2023 年末，金融担保机构的金融产品担保余额先增后稳。

2021 年以来，国家对于担保行业出台的政策以支农支小、健全政府性融资担保体系为主。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴。

国有背景担保机构仍将持续获得注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保机构业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面担保机构通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。联合资信预计 2024 年担保机构行业格局将继续保持稳定，债券担保业务规模有望继续平稳，担保机构市场业务与政策性业务主体定位持续明确；经济实力较强区域省级担保机构信用竞争优势将更显著，担保机构区域性展业或将延续。完整版行业分析详见[《2024 年担保行业分析》](#)。

2 区域环境分析

广东省经济发达，在全国省市中经济发展处于领先地位，经济增速平稳，为公司业务发展提供良好外部环境。

《2023 年广东国民经济和社会发展统计公报》显示，2023 年，广东地区生产总值为 135673.16 亿元，同比增长 4.8%。其中，第一产业增加值 5540.70 亿元，增长 4.8%；第二产业增加值 54437.26 亿元，增长 4.8%；第三产业增加值 75695.21 亿元，增长 4.7%。2023 年，广东固定资产投资同比增长 2.5%。工业投资增长 22.2%，占全部投资比重 33.3%，同比提高 5.4 个百分点，其中，制造业投资增长 20.7%。新动能投资力度加大，高技术制造业、先进制造业投资分别增长 22.2%、18.2%。基础设施投资增长 4.2%，其中，电力、热力生产和供应业投资增长 24.3%，燃气生产和供应业增长 32.3%，铁路运输业增长 4.8%。房地产开发投资下降 10.0%，商品房销售面积下降 9.2%。

2023 年全省一般公共预算收入 13851.3 亿元，较上年执行数增长 4.3%，总量连续 33 年居全国首位，全省一般公共预算支出 1.85 万亿元，保持适当支出强度，其中民生类支出 1.3 万亿元，占比超过七成。

2023 年，全省本外币存款余额 35.1 万亿元，同比增长 8.9%；本外币贷款余额 27.2 万亿元，同比增长 9.6%；全省证券交易额完成 300 万亿元，同比增长 5%，占全国的 40%；境内上市公司总数达到 872 家，占全国的 1/6；全年实现保费收入 6556 亿元，增长 11.2%，占全国的

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司资本实力增强，主要子公司仍保持较强行业竞争力。

截至 2024 年 3 月末，公司控股股东和实际控制人无变化，注册资本增至 508.00 亿元，实收资本 494.75 亿元，资本实力进一步增强。

公司作为广东省直属金融控股企业，秉承“诚信、稳健、专业、进取”的经营理念，在推动广东省区域经济发展和金融体系建设方面承担了重要职责，并得到了省政府的很大支持，在广东省内具有很强的品牌影响力。2023 年，公司下属子公司粤财担保和粤财资产业务发展稳定，保持很强的区域竞争力；信托业务规模保持增长，主动管理能力提升。自公司成为南粤银行控股股东以来，对南粤银行增加注册资本金和专项资金支持，并成立风险化解小组，对南粤银行不良资产加大处置力度，经过一年的经营，南粤银行的存、贷款规模稳步增长，各项指标实现较好，竞争力仍保持较强水平。

（二）管理水平

公司内控机制运行良好，管理人员稳定。

2023 年以来，公司与控股股东、实际控制人在资产、人员、机构、财务、业务等方面相互独立，内部控制机制运行良好，风险管理水平较高，相关制度无重大调整。

2023 年以来，管理人员变动方面，张伟（党委委员、董事、副总经理）退休，胡鲜、陈秋霞任公司党委委员、副总经理，除上述人员变动外，未发生其他董事、监事及高管人员的变动，上述人员变动对公司经营发展无重大不利影响。

（三）经营方面

1 业务概况

2023 年，公司营业总收入同比增长，投资业务为公司主要收入来源，整体业务发展较好。

公司作为控股平台型企业，本部主要承担下属企业管理职能，主要业务由子公司经营，包括银行业务、资产管理业务、担保业务、信托业务、融资租赁业务和投资业务等。

2023 年，公司营业总收入同比增长 12.93%，主要系利息收入、资产管理业务净收入和本部持有的金融资产取得的投资收益增长所致；除信托报酬收入和银行手续费及佣金净收入下降外，其余业务收入均有不同程度增长。从收入构成来看，投资业务为公司主要收入来源，且占比较上年小幅提升；银行利息收入和资产管理业务净收入对公司收入的贡献度保持稳定，占比分列二、三位，其他业务收入占比均较小。

图表 3 • 公司营业总收入结构

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
资产管理业务净收入	10.52	18.75	12.36	13.65	14.34	14.03
担保业务收入	2.64	4.70	3.45	3.81	4.63	4.53
信托报酬收入	6.66	11.87	6.23	6.88	5.25	5.14
融资租赁业务收入	2.77	4.94	2.55	2.82	2.70	2.64
银行手续费及佣金净收入	0.00	0.00	2.90	3.21	0.73	0.71
利息收入	7.16	12.75	23.66	26.14	28.23	27.61
投资及其他业务收入	26.37	46.99	39.38	43.50	46.35	45.33
营业总收入	56.12	100.00	90.53	100.00	102.24	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 业务经营分析

(1) 商业银行业务

2023 年，南粤银行营收和利润实现情况较好，存贷款规模有所增长，不良率和拨备率小幅下降。

2023 年，广东省政府 100.00 亿元专项债资金通过粤财控股增资入股方式注入南粤银行，南粤银行资本实力进一步增强。南粤银行前十大股东中新光控股集团有限公司发生债券违约事件，其持有的南粤银行 4.43% 的股权已全部被冻结，目前处于破产重整阶段。2023 年，南粤银行营业收入同比增长 13.30%，净利润同比增长 7.91%，经营情况较好。

南粤银行业分支机构主要分布在广东省区域内，在广东地区具有较强市场地位与竞争力。截至 2023 年末，南粤银行下辖总行营业部、湛江直属支行，及广州、深圳、重庆、东莞、长沙、佛山、肇庆、江门、惠州、揭阳、珠海、云浮、南沙等 13 家异地分行，1 家分行级专营机构资金运营中心，合计 127 家营业网点，较去年减少 1 家，并作为发起行设立有中山古镇南粤村镇银行。

2023 年，南粤银行存款规模有所增长，并主动压降保证金存款，发展储蓄存款，持续推进保险机构存款落地和“城中村”存款营销。截至 2023 年末，南粤银行存款结构以公司存款为主，占比达 60.66%，较上年末增长 7.56 个百分点，储蓄存款占比提升 1.02 个百分点至 24.70%，保证金存款占比 10.39%。

截至 2023 年末，南粤银行贷款较上年末增长 21.49%，结构以公司贷款为主，占比达 77.74%，较上年末保持稳定，个人贷款占比较低；南粤银行贷款主要投放批发零售行业（占比 40.15%）、制造业（占比 11.09%）、贴现（占比 12.76%）和个人贷款（占比 9.50%），较去年变化不大，贷款投放行业集中度相对较高。按贷款担保物来看，南粤银行的抵、质押贷款占比分别为 43.94% 和 14.87%，较上年末小幅下降。

图表 4 • 南粤银行主要经营指标（单位：亿元）

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
存款余额	1377.24	1432.61	1797.23
贷款余额	952.69	1064.38	1293.10
营业收入	32.63	27.04	30.63
净利润	3.80	3.83	4.13

资料来源：南粤银行年报，联合资信整理

从监管指标来看，2023 年，南粤银行加大不良资产加速出清和投放贷款规模的增长，期末不良贷款规模较上年有所增长，但不良率和拨备覆盖率均下降，资本充足性较好，流动性覆盖率有所提升且符合监管标准；受息差收窄影响以及资本规模增长，盈利指标有所下降。

图表 5 • 南粤银行主要监管指标

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
不良贷款率（%）	1.62	2.91	2.57
拨备覆盖率（%）	238.92	133.73	128.83
资本充足率（%）	13.14	12.39	15.36
一级资本充足率（%）	11.59	11.60	14.82
核心一级资本充足率（%）	11.59	11.60	14.81
流动性覆盖率（%）	192.23	132.22	142.33
加权平均净资产收益率（%）	1.96	1.99	1.66

资料来源：南粤银行年报，联合资信整理

(2) 不良资产管理业务

2023 年，粤财资产营业收入有所增长，不良债权当期收购成本大幅下降，投资收益有所增长。

公司资产管理业务的运营主体为粤财资产。2023 年，公司资产管理净收入同比增长 16.04%，主要系不良资产重组类业务收入增加所致。作为广东省人民政府下属的专业资产管理平台，粤财资产通过政府功能配置和市场化经营，先后管理和处置了广东发展银行、南粤银行、广东区域内农商行等地方金融机构剥离的不良资产，参与化解金融机构和地方金融风险。从区域来看，收购范围主要集中在广东省内。不良资产处置方面，粤财资产主要通过清收、破产清算、法院诉讼执行、协议转让、债务重组、拍卖等方式处置不良资产。

2023 年，粤财资产聚焦不良资产主业，加强原收购的不良资产深度处置力度，同时参与上市公司破产重整，加大对个贷不良资产批量

收购业务的拓展力度，当期收购不良资产项目共 41 个，当期收购成本同比大幅下降，当期收购折扣率 13.32%，主要系 2022 年收购部分资产包原值计入 2023 年所致，当期实现投资收益 13.38 亿元，同比增长 14.16%。

从处置回收情况来看，2023 年，当期回收现金/当期收购成本为 153.29%，较上年末大幅提升，累计回收现金/累计收购成本为 115.27%，现金回收效果较好。

图表 6 • 粤财资产不良资产管理业务情况（单位：亿元）

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
当期收购债权原值	750.94	292.58	290.81
当期收购成本	83.35	77.39	38.73
累计收购成本	297.90	375.30	414.03
当期收购折扣率（%）	11.10	26.45	13.32
当期回收现金	78.73	56.13	59.36
累计回收现金	361.76	417.89	477.25
当期回收现金/当期收购成本（%）	94.46	72.53	153.29
累计回收现金/累计收购成本（%）	121.44	111.35	115.27
当期投资收益	9.40	11.71	13.38

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）信托业务

2023 年，粤财信托营收和净利润有所下降，信托资产规模有所增长，主动管理能力提升，资产质量有所下降。

2023 年，粤财信托营业收入同比下降 18.32%，主要系手续费和投资收益下降所致，净利润同比下降 31.91%，主要系营业成本增长所致；信托报酬率为 0.13%，较去年下降 0.02 个百分点，主要系粤财信托转型标品信托业务、服务信托业务，导致信托报酬率有所下降，净资产收益率较上年有所下降。

图表 7 • 粤财信托盈利情况（单位：亿元）

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
营业收入合计	19.95	17.69	14.45
其中：手续费及净收入	6.66	6.23	5.25
投资收益	12.91	10.83	9.37
净利润	14.83	13.85	9.43
信托报酬率（%）	0.19	0.15	0.13
净资产收益率（%）	16.55	14.13	9.25

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年末，粤财信托规模较上年增长 9.01%；从粤财信托资金来源来看，单一资金信托有所下降，集合资金信托规模为主要资金来源；按产品功能来看，证券投资类信托资产大幅增长，事务管理类信托大幅下降；按管理方式看，粤财信托以主动管理类产品为主，占比进一步提升；从资产分布来看，粤财信托证券和金融机构行业较上年末大幅提升，主要系公司加大债券市场拓展力度所致，实业和基础行业均有所下降，房地产行业规模有所提升，主要系审慎支持优质房地产企业所致，但占比很低。

图表 8 • 粤财信托信托资产构成

项目		2021 年末		2022 年末		2023 年末	
		金额 （亿元）	占比 （%）	金额 （亿元）	占比 （%）	金额 （亿元）	占比 （%）
按资金来源	单一资金信托	860.75	24.63	749.60	21.82	396.08	10.57
	集合资金信托	646.36	18.50	1530.71	44.55	2771.48	73.99
	财产权信托	1987.21	56.87	1155.61	33.63	578.05	15.43

按产品功能	证券投资类	470.84	13.47	1121.56	32.64	2051.28	54.77
	股权及其他投资类	449.90	12.88	547.99	15.95	454.59	12.14
	融资类	595.26	17.04	517.57	15.06	546.10	14.58
	事务管理类	1978.32	56.62	1248.79	36.35	693.64	18.52
按管理方式	主动管理型	1429.39	40.91	2139.29	62.26	3051.12	81.46
	被动管理型	2064.93	59.09	1296.62	37.74	694.48	18.54
按资产分布	基础产业	105.46	3.02	66.69	1.94	22.14	0.59
	房地产业	186.59	5.34	85.33	2.48	123.95	3.31
	证券市场	317.89	9.10	553.54	16.11	1697.38	45.32
	实业	1593.62	45.61	1331.33	38.75	866.35	23.13
	金融机构	902.97	25.84	680.58	19.81	822.44	21.96
	其他	387.79	11.10	718.45	20.91	213.34	5.70
信托资产合计		3494.32	100.00	3435.91	100.00	3745.60	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年末，公司固有业务资产总额 106.42 亿元，较上年末变化不大，主要由交易性金融资产（33.42%）和长期股权投资（35.22%）构成，资产主要投向金融机构。

截至 2023 年末，粤财信托风险监管指标均符合监管标准，其中净资本 81.38 亿元，较上年末小幅提升，各项业务风险资本之和 42.12 亿元，净资本/净资产 78.58%。风险管理方面，根据粤财信托披露的信用风险五级分类数据，截至 2023 年末，粤财信托自营业务信用风险资产中关注类资产 14.47 亿元，占比 13.71%，不良率 2.43%，均较上年末有所增长，资产质量有所下降，后续不良项目处置情况需持续关注。

（4）担保业务

2023 年，粤财担保业务发展平稳，担保业务收入小幅提升，累计代偿率处于较低水平，担保放大倍数处于行业适中水平。

公司担保业务主要由粤财担保及其下属子公司广东省融资再担保有限责任公司（以下简称“广东再担保”）负责运营，粤财担保实收资本在行业中排名仍靠前，资本实力很强。粤财担保以推动广东省政府性融资担保体系建设，促进全省担保行业的健康发展，缓解中小微企业融资难、融资贵问题，服务广东经济社会发展为宗旨，坚持“政策性定位，市场化运作，专业化保障，实现政策性目标和可持续发展”的经营方针。

粤财担保的担保业务分为再担保业务和直保业务，其中直保业务包括融资性担保业务和非融资性担保业务。

2023 年，粤财担保合并口径的担保业务收入有所增长，主要系合并口径担保业务规模增长所致；粤财担保本部当期担保发生额同比下降 18.30%，主要原因为粤财担保本部的普惠业务逐步转到下属子公司广东再担保承接，粤财担保本部期末在保余额、担保放大倍数呈下降趋势；截至 2023 年末，期末在保余额较上年末下降 12.78%。

截至 2023 年末，粤财担保直保业务中融资性担保业务期末在保余额 107.16 亿元，较上年末下降 38.48%，占比 45.79%，非融资担保业务 126.86 亿元，较上年末增长 41.19%，占比 54.21%。从直保业务期末在保余额存续期限结构分布来看，1 年以内（含）业务占比为 48.27%，1~3 年（含）业务占比 19.72%，3~5 年（含）业务占比 31.09%，期限分布以短期为主。

图表 9• 粤财担保本部业务开展数据（单位：亿元）

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
当期担保发生额	180.34	132.82	108.52
期末在保余额	310.13	300.33	261.97
其中：再担保业务	39.75	36.30	27.95
直保业务	270.39	264.03	234.01
担保放大倍数（倍）	4.72	4.62	4.02

资料来源：公司提供，联合资信整理

粤财担保的再担保业务品种分为机构再担保、产品再担保和项目再担保。截至 2023 年末，机构再担保业务占再担保业务在保余额的比重为 86.42%，占比小幅下降。

截至 2023 年末，广东再担保（含直保和再保）的在保余额为 444.96 亿元，较上年末增长 76.53%，结构以政策性直保为主；期末担保责任余额 250.37 亿元，较上年末增长 86.91%。

风险管理方面，2023 年粤财担保当期代偿额 0.61 亿元，同比大幅下降，当期担保代偿率 0.41%。截至 2023 年末，粤财担保累计代偿率为 0.40%，较上年末无变化，处于较低水平；2023 年，当期追偿额为 0.48 亿元，追偿水平有所提升。

截至 2023 年末，粤财担保三类资产符合监管标准，一类和二类资产投资占比合计 89.49%。

（5）金融租赁业务

2023 年，粤财金租业务投放规模大幅提升，但收入有所下降；租赁业务行业集中度有所提升，需关注其资产质量变化情况。

粤财金租是广东首家省属金融租赁公司，拥有“省属金控集团+民营企业产业龙头+央企控股上市公司”的股东结构，以融资租赁业务为载体向客户提供量身定制的金融解决方案，租赁模式以回租为主。2023 年，粤财金租营业收入同比下降 8.50%，主要系投放资产融资租赁合同息差收窄所致，净利润同比增长 10.53%。

2023 年，粤财金租业务投放规模和投放业务笔数同比增长，期末租赁资产余额较上年末增长 45.53%。粤财金租业务主要集中于广东省内，广东省内业务余额占比达 81.48%，占比保持稳定；行业分布方面，主要集中于租赁和商务服务业（占比 50.46%）、电力、热力、燃气及水的生产和供应业（占比 18.93%）和制造业（占比 8.96%），租赁和商业服务类占比大幅提升，行业集中度有所提升。

租赁资产质量方面，受宏观经济环境变化等因素影响，部分企业经营压力加大，粤财金租根据监管要求落实纾困政策，对暂时遇到困难的个别企业的租金支付计划进行了调整，未来需对其资产质量保持关注。

图表 10 • 粤财金租业务开展数据（单位：亿元）

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
当期租赁资产投放额	19.36	18.16	37.44
当期开展业务笔数（笔）	26	17	34
营业收入	3.29	3.06	2.80
净利润	0.52	0.38	0.42
期末融资租赁资产余额	43.26	43.58	63.42
风险准备金	0.68	0.68	0.96

资料来源：公司提供，联合资信整理

（6）投资及其他业务

公司主要财务性投资企业对金融业务牌照形成一定的补充，且贡献了较好的投资收益。

公司投资业务收入主要来源于上市公司股票转让收益、非上市公司股权转让收益、收到分红收益、权益法核算收益以及资金理财收益等。投资业务形式包括直接投资与基金管理两种方式。

公司通过自有资金参与股权投资，获取投资收益并承担风险，投资项目主要包括易方达基金、广东人保粤东西北振兴发展产业投资合伙企业（有限合伙）等，其中易方达基金为主要直投项目。截至 2023 年末，公司持有易方达基金 22.65% 股权，持有股权价值为 37.48 亿元，2023 年持有易方达基金股权确认的投资收益 7.66 亿元，收到易方达基金现金股利 3.30 亿元。

公司通过广东粤财基金管理有限公司（以下简称“粤财基金”）、粤财中垠私募股权投资基金管理（广东）有限公司（以下简称“粤财中垠”）、粤财控股香港国际有限公司（以下简称“粤财国际”）开展投资业务，其中粤财基金主要承接广东省政府出资产业投资基金，投向符合省政府政策、行业导向的高端制造业企业，在管基金包括广东粤财产业投资基金、广东省半导体及集成电路产业投资基金系列等。粤财中垠主要开展私募股权投资业务，在管基金包括广东粤东西北振兴基金、广东省粤东西北产业转移基金等。粤财国际负责公司在香港的投资业务，投向主要为股权、固定收益类资产及持有型物业。

公司在发展打造各金融板块的同时，还积极投资实业，为其金融风险对冲和利润贡献提供重要的补充。公司已在广州、北京、珠海和香港等地投资建设高端商务写字楼和高档商务酒店，均位于当地核心区域。公司持有的写字楼和酒店资源较为优质，其带来的收入对营业总收入形成一定的补充。投资及其他业务收入中还有一部分主要来自于租金收入、停车场收入等。2023 年，公司实现酒店业务收入和租赁

物业收入合计 3.55 亿元，同比大幅增长，恢复至往年正常水平。

3 未来发展

公司发展战略符合自身特点和优势，具有较好发展前景。

未来，公司将继续完善实施“七大战略”：客户中心战略、互联网大数据战略、创新引领战略、综合金融战略、资本运营战略、管理持续变革战略、人才辈出战略；提升“四大能力”：资源发掘整合能力、跨界协同联合能力、科技金融聚合能力和稳健创新融合文化能力。以客户为中心的组织架构，探索建立协同、共享、高效的客户管理体系，提升一线为客户服务、二线为一线服务的效率。公司本部将研究成立金融产品部、客户服务部，与信息科技部协同合作，提升产品创新研发能力，深度挖掘客户需求和痛点，充分发挥粤财多金融工具的优势，加强业务协同联动，为客户提供个性化的一揽子解决方案；以客户为中心，聚焦客户需求，增强科技赋能能力，力争在提升客户体验、改善业务质量、加强风控能力方面取得新成效。

（四）财务方面

公司提供了 2021—2023 年的财务报告，均经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见的审计结论。

从合并范围来看，2021 年纳入合并报表范围较 2020 年减少 1 家子公司；2022 年纳入合并报表范围较 2021 年增加 2 家子公司，其中，纳入的南粤银行资产规模大的纳入对合并报表产生了较大的影响，所以 2022 年较 2021 年合并报表的财务数据可比性比较差。2023 年公司合并子公司较上年末增加 1 家。2021—2023 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项，整体公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

截至 2023 年末，公司资产规模较上年末有所增长，主要系南粤银行增加投资资产规模所致，整体资产质量较好。

截至 2023 年末，公司合并资产规模较上年末增长 23.00%，主要系各项金融投资资产和银行发放贷款及垫款增长所致，资产主要由货币资金、各项金融投资资产、发放贷款及垫款、长期股权投资构成，占比稳定，其他类资产主要为占比小幅提升。

图表 11 • 公司资产主要构成

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	224.16	15.16	399.53	11.33	431.31	9.95
各项金融投资资产	729.29	49.33	1514.12	42.96	1847.41	42.61
其中：交易性金融资产	382.32	25.86	563.36	15.98	598.94	13.82
债权投资	313.36	21.20	595.61	16.90	613.26	14.15
其他债权投资	0.00	0.00	115.67	3.28	226.47	5.22
买入返售金融资产	0.00	0.00	177.47	5.03	354.70	8.18
发放贷款及垫款	4.09	0.28	1058.75	30.04	1305.69	30.12
长期股权投资	65.35	4.42	78.53	2.23	89.32	2.06
其他类资产	455.42	30.81	473.83	13.44	661.61	15.26
资产总额	1478.32	100.00	3524.77	100.00	4335.34	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年末，公司货币资金较上年末增长 7.95%，主要由库存现金、银行存款和存放中央银行款项和存放同业款项构成，其中受限资金占比 31.82%，受限比例主要是中央银行存放，扣除该影响公司货币资金受限比例较低；各项金融资产主要由下属子公司南粤银行的投资资产构成，较上年末增长 22.01%，主要系增加其他债权投资和买入返售金融资产增长所致；其他债权投资主要为投资的债券，较上年末增长 95.79%，主要系增加同业存单投资规模所致；买入返售金融资产较上年末增长 99.86%，主要系南粤银行主动调整盈余资金资产配置业务结构所致，质押物主要为政府性债券和政策性银行债券；债权投资主要为粤财控股作为地方政府出资平台代为持有的投资项目以及下属资产管理公司收购的不良资产包和南粤银行持有的债券等，较上年末小幅增长 2.96%；发放贷款及垫款较上年末增长 23.32%，主要系南

粤银行贷款规模增长所致，其中含有保证的贷款占比 17.75%、附担保物贷款占比 56.62%，含有担保的贷款占比高，减值计提比例 3.19%，减值比例一般；长期股权投资较上年末增长 13.74%，主要系对联营企业投资的易方达基金管理有限公司权益法下的确认的投资收益增长所致；其他类资产中主要为一年内到期的非流动资产、商誉和其他非流动资产等资产构成，较上年末增长 39.63%，主要系一年内的债权投资增长所致。

截至 2023 年末，公司受限资产情况如下表所致，受限资产占资产的总额的比例较低。

图表 12 • 截至 2023 年末公司受限资产情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	137.26	3.17	专用资金
交易性金融资产	269.25	6.21	省政府股权投资基金、质押
发放贷款及垫款	120.00	2.77	质押
债权投资	72.95	1.68	省财政股权投资资金
其他非流动资产	17.18	0.40	省财政股权投资资金
合计	616.64	14.22	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2 资本结构

（1）所有者权益

主要受股东增资影响，截至 2023 年末，所有者权益规模有所增长，权益稳定性高；当期分红力度大，利润留存力度一般。

截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 27.65%，主要系股东增资所致；公司归母所有者权益主要由实收资本和资本公积为主，归属于母公司所有者权益占所有者权益比例有所提升，权益稳定性高。2023 年，公司现金分红分别为 13.25 亿元，占当年净利润的比重为 47.27%，分红力度较大，利润留存一般。

图表 13 • 公司权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
归属于母公司所有者权益	510.43	95.04	528.32	84.14	704.15	87.85
其中：实收资本	339.81	63.27	358.70	57.13	494.39	61.68
资本公积	17.03	3.17	31.82	5.07	63.79	7.96
未分配利润	125.09	23.29	106.89	17.02	118.05	14.73
少数股东权益	26.64	4.96	99.57	15.86	97.34	12.15
所有者权益	537.07	100.00	627.89	100.00	801.49	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

（2）负债

截至 2023 年末，公司负债规模增长，债务结构稳定，杠杆水平小幅下降。

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 21.99%，主要系南粤银行吸收存款及同业存放和卖出回购金融资产款增长所致。公司负债主要由借款、吸收存款及同业存放、卖出回购金融资产和其他非流动负债构成，占比较上年末变化不大。

图表 14 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
借款	328.75	34.93	318.42	10.99	399.83	11.31
其中：短期借款	136.20	14.47	60.33	2.08	57.14	1.62

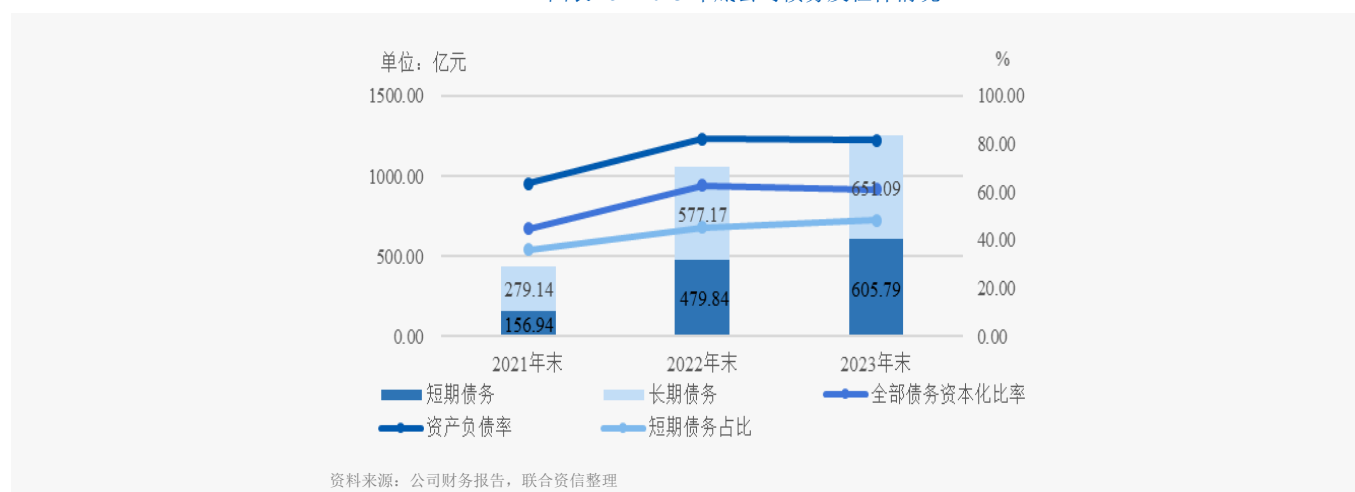
长期借款	192.55	20.46	258.08	8.91	342.69	9.70
应付债券	86.47	9.19	313.10	10.81	302.84	8.57
吸收存款及同业存放	0.00	0.00	1466.16	50.61	1998.24	56.55
卖出回购金融资产	0.00	0.00	279.30	9.64	418.87	11.85
其他非流动负债	150.00	15.94	150.00	5.18	150.00	4.24
其他类负债	376.03	39.95	369.90	12.77	264.07	7.47
负债总额	941.25	100.00	2896.88	100.00	3533.85	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2023 年末，公司银行借款较上年末增长 25.57%，主要系长期借款增长所致；应付债券较上年末下降 3.28%，主要系公司债券偿还所致；吸收存款及同业存放较上年末增长 36.29%，主要系南粤银行吸收存款增长所致；卖出回购金融资产较上年末增长 49.97%，主要系南粤银行增加卖出回购金融资产，其中政策性银行债券占比 52.41%和票据占比 42.93%；其他非流动资产较去年无变化，主要为公司依照合同约定受托运营的债权投资计划。

截至 2023 年末，公司全部债务规模 1256.88 亿元，较上年末增长 18.91%，主要系卖出回购金融资产款增长所致；从债务结构来看，公司短期债务占比小幅提升至 48.20%，债务结构稳定。从杠杆水平来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率较上年末分别小幅下降至 81.51%和 61.06%，主要系下属子公司银行行业特点所致，公司整体债务负担一般。

图表 15 • 2023 年底公司债务及杠杆情况



3 盈利能力

2023 年，公司营业总收入有所增长与营业总成本同比例增长，盈利指标表现良好，盈利能力较强。

2023 年，公司营业总收入同比 12.93%，详见“经营概况”。

2023 年，公司营业总成本主要由业务及管理费用、各项减值损失和利息支出构成，占比分别为 41.50%、25.52%和 25.05%；当期营业总成本同比增长 13.64%，主要系利息支出和业务及管理费用增长所致；业务管理费同比增长 20.76%，主要系业务经营管理费增长所致；利息支出同比增长 11.51%，主要系长期借款增长所致；公司各项减值损失同比变化较小，其中主要减值为债权投资和发放贷款及垫款产生。

图表 16 • 公司收入及成本构成（单位：亿元）

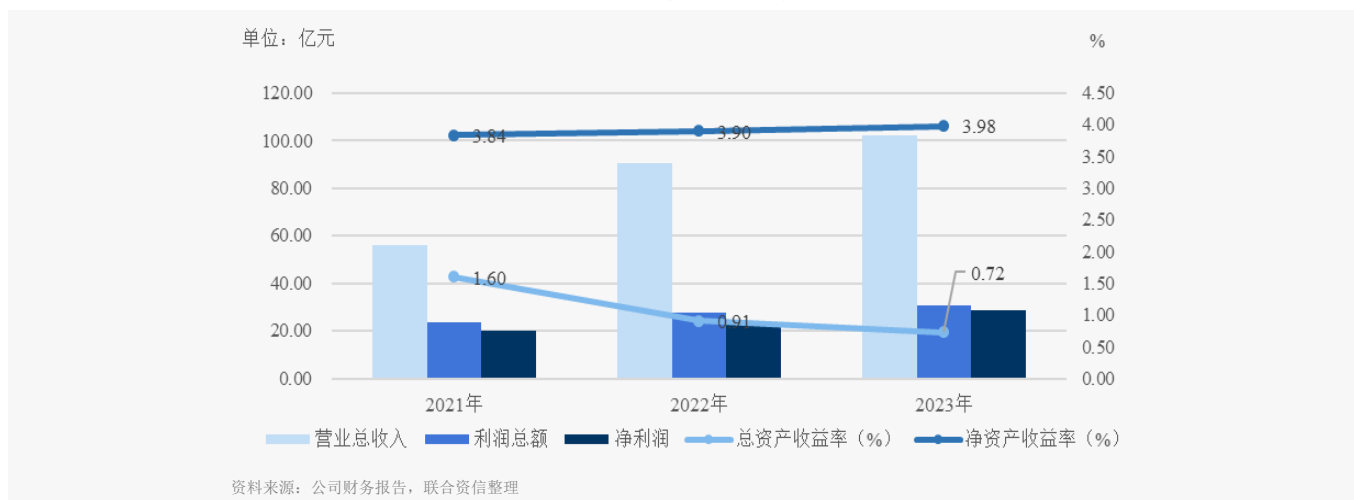
项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入	56.12	90.53	102.24
其中：投资收益	21.17	23.44	35.91
营业总成本	32.51	62.50	71.03
其中：业务及管理费	10.30	24.41	29.48

各项减值损失	7.17	17.04	17.80
利息支出	10.69	16.26	18.13

注：各项减值损失包括资产减值损失及信用减值损失
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

受上述综合影响，加之当期营业外收入同比增长，2023 年，公司利润总额同比增长 10.73%，净资产收益率同比小幅提升，总资产收益率则有所下降，整体盈利指标较好，盈利波动性指标为 34.96%，盈利稳定性较强。

图表 17 • 公司主要盈利指标变动情况



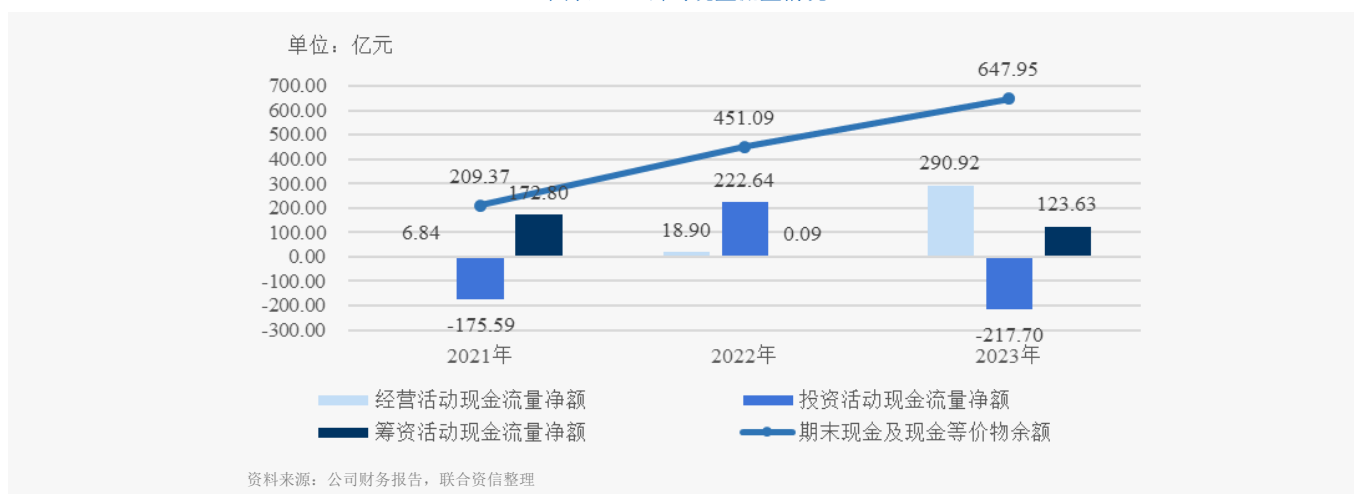
4 现金流

2023 年，受银行业务规模增长影响，公司经营活动产生的现金流净额表现为净流入，投资活动现金流表现为净流出，筹资活动现金流大幅增长，期末公司现金头寸充裕。

2023 年，公司筹资活动前现金流净额表现为净流入，同比下降 69.69%，主要系投资活动现金流净额减少所致。具体来看：

2023 年，公司经营活动产生的现金流净额表现为净流入，同比大幅增长，主要系子公司南粤银行吸收客户存款和卖出回购业务规模增长资金流入所致；投资活动产生的现金流净额由去年净流入表现为净流出，主要系投资支付的现金增加所致；筹资活动产生的现金流净额同比大幅增长，主要系吸收投资现金增加，偿还支付的债务减少所致；截至 2023 年末，公司期末现金及现金等价物余额较上年末增长 43.64%，现金等价物充裕。

图表 18 • 公司现金流量情况



5 偿债指标

公司整体偿债指标表现一般。

短期偿债指标方面，截至 2023 年末，公司流动比率有所提升，处于较好水平；筹资活动前现金流入对短期债务覆盖程度较好；期末

现金及现金等价物对短期债务的覆盖程度一般。

长期偿债指标方面，公司 EBITDA 主要利润总额和利息支出构成。2023 年，受利润总额增长的影响，公司 EBITDA 有所增长，受卖出回购金融资产余额增长导致的全部债务增长影响，EBITDA 对全部债务和利息的覆盖程度下滑，EBITDA 对全部债务的覆盖程度减弱，但能对利息支出形成较好覆盖。

图表 19 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
短期偿债指标	流动比率（%）	134.34	56.52	60.52
	筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	4.32	3.55	4.50
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	1.33	0.94	1.07
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	36.89	50.62	54.91
	EBITDA/全部债务（倍）	0.08	0.05	0.04
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.45	3.11	3.03

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

6 公司本部财务分析

公司本部作为控股型集团母公司，2023 年，公司利润来源依靠对下属子公司的投资收益和交易性资产的投资收益，盈利能力提升；资产构成以长期股权投资和债权投资为主，资产流动性偏弱，现有全部债务结构偏长期，债务负担一般。

公司本部主要为控股平台，并有少量的利息收入和租金收入；公司本部通过战略管控、资本管控、人事管控、财务管控和风险管控等方面对子公司实施管控，整体对子公司具有较强实际控制力。

截至 2023 年末，母公司资产总额 1304.08 亿元，较上年末增长 8.59%，主要系货币资金和长期股权投资对子公司追加投资增长所致；母公司资产主要由债权投资和长期股权投资构成，分别占比 20.09%和 58.01%；公司整体资产流动性偏弱。截至 2023 年末，母公司负债总额 725.34 亿元，较上年末下降 8.46%，主要系其他应付款中专项资金下降所致；母公司负债主要由其他应付款、长期借款和其他非流动负债构成，占比分别为 31.42%、31.56%和 20.68%；母公司全部债务合计 344.58 亿元，构成以长期为主；母公司口径资产负债率为 55.62%，杠杆水平较去年有所下降，全部债务资本化比率为 37.72%，债务负担一般。截至 2023 年末，母公司所有者权益合计 578.74 亿元，其中实收资本和资本公积合计占比 85.43%，权益稳定性很高。

母公司收入主要来源于投资收益，2023 年投资收益同比大幅增长 106.54%，主要系交易性金融资产持有期间取得的收益增长所致，其中来自子公司分红确认投资收益 15.88 亿元；母公司实现净利润 21.68 亿元，本部总资产收益率及净资产收益率分别提升至 1.73%和 4.39%，盈利能力较好。

2023 年，母公司经营活动现金流为净流入，筹资前现金流净流出 67.68 亿元，同期筹资活动现金净流入 109.60 亿元，期末现金及现金等价物为 97.14 亿元，现金充裕。

图表 20 • 母公司口径主要财务情况（单位：亿元）

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
资产总额	1139.47	1200.87	1304.08
负债总额	738.82	792.40	725.34
全部债务	256.71	310.69	344.58
短期债务占比（%）	39.13	35.55	16.56
资产负债率（%）	64.84	65.99	55.62
全部债务资本化比率（%）	39.05	43.20	37.32
所有者权益	400.65	408.47	578.74
营业总收入	17.59	31.78	36.10
其中：投资收益	13.15	15.90	32.84

营业总成本	13.24	16.60	16.80
利润总额	4.57	15.28	19.58
总资产收益率（%）	0.58	1.09	1.73
净资产收益率（%）	1.44	3.15	4.39
期末现金及现金等价物余额	84.53	55.50	97.41

资料来源：公司定期报告、公司提供，联合资信整理

7 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2023 年末，公司除子公司开展的担保业务外，公司合并范围内无对外担保情况；公司未决诉讼产生预计负债为 135 万元，或有负债风险较低。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2024 年 5 月 27 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2024 年 6 月 25 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2024 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2023 年末，公司获得商业银行的授信额度超过 1660.00 亿元，其中尚未使用额度超过 1155.00 亿元（以上授信不含南粤银行、粤财金租及粤财担保业务授信额度），授信规模很大，能满足公司业务发展需求。

（五）ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司为金融行业，基本无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会责任方面，公司积极履行社会责任，持续发挥金融机构特色和优势，服务民生和实体经济，化解区域金融机构风险及重大企业风险；公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性高；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。公司下属粤财担保积极扶持中小微企业，为小微企业贷款项目提供低成本、高效率的批量担保或批量再担保服务。

公司暂未单独建立 ESG 管理部门，公司治理架构及制度体系完善，组织架构设置合理。公司董事均为男性，董事会未设立独立董事，高管女性 1 位，占比较低。

七、外部支持

公司主要职能为在政府引导下整合广东省内金融相关资源，对当地区域经济发展具有重要意义，能够获得控股股东及实际控制人广东省人民政府在资金投入、资源整合、业务协同等方面的很大支持。

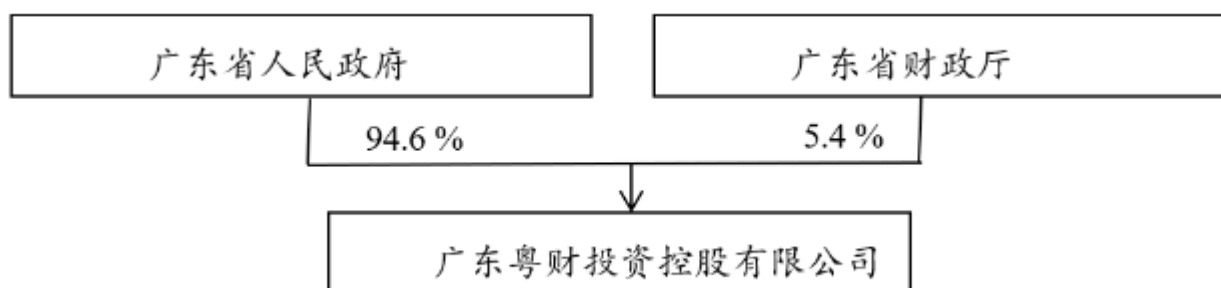
公司是广东省人民政府控股、由省财政厅履行出资人职责的省属金融控股企业。2023 年广东省全省一般公共预算收入 13851.3 亿元，较上年执行数增长 4.3%，总量连续 33 年居全国首位，综合经济实力很强。

公司从成立开始，在股东的支持下不断整合广东省内的金融相关资源，在政府的政策引导下设立母基金，即产业基金和集成电路基金，对当地区域经济具有支持意义，未来随着公司运作的基金逐步成熟，公司会选择时机逐步退出。2022 年公司完成了南粤银行收购，业务板块多元化进一步增强，在推动广东省区域经济发展和金融体系建设方面承担重要职责，在广东省内具备很强的品牌影响力。公司股东能够在资金、业务等方面给予很大支持。近年来广东省人民政府及广东省财政厅多次对公司进行增资，2022 年和 2023 年经股东同意对公司分别注入 27.34 亿元招商银行 A 股股票和作为资本金注入的增资款 180.00 亿元，公司资本实力得到持续增强。

八、跟踪评级结论

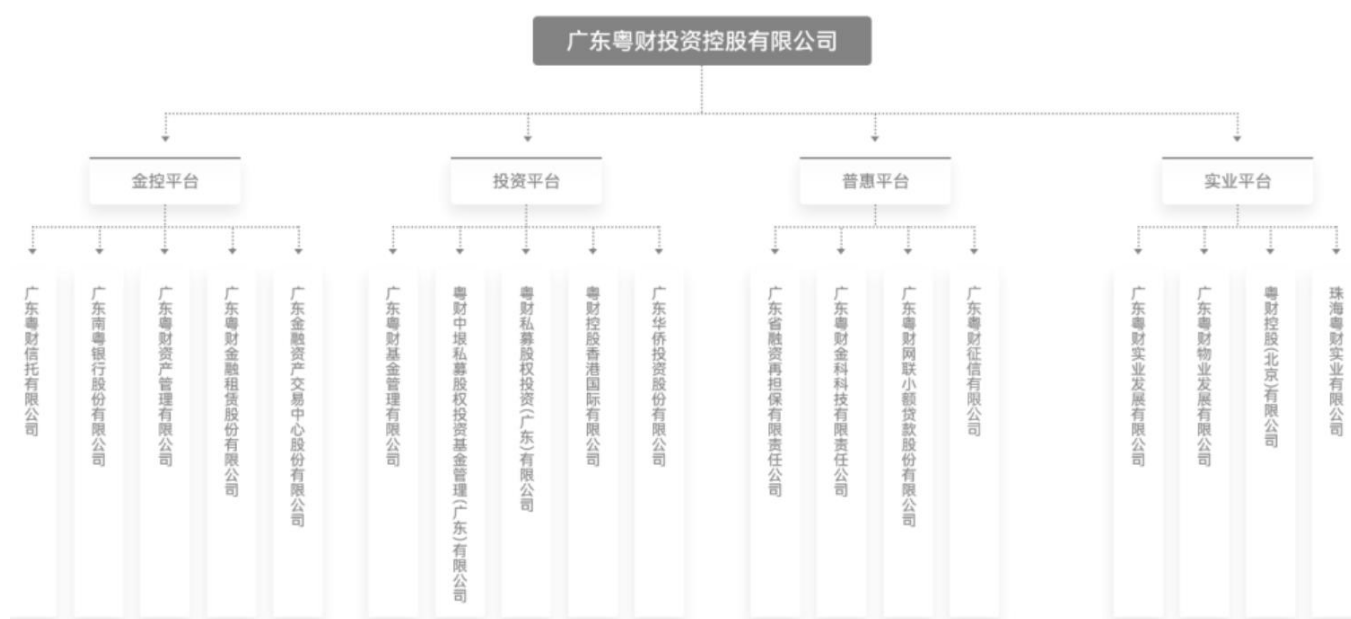
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA,维持“23 粤财 K2”“23 粤财 K3”“22 粤财投资 MTN001”“24 粤财投资 MTN001A”“24 粤财投资 MTN001B”信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率或变动率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
盈利指标	
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
归母净资产收益率	归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属于母公司所有者权益+期末归属于母公司所有者权益) /2]×100%
营业利润率	营业利润/营业收入或经调整的营业收入×100%
盈利能力波动性	近 3 年总资产收益率标准差/总资产收益率算数平均值×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (全部有息债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA/全部债务	EBITDA/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
期末现金及现金等价物余额/短期债务	期末现金及现金等价物余额/短期债务
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务

注: 经调整的营业收入=营业收入+投资收益+公允价值变动收益 (经调整的营业收入指标仅适用于一般企业财务报表格式的企业)

短期债务=短期借款+拆入资金+应付票据+卖出回购金融资产款+应付短期融资款+向中央银行借款+同业及其他金融机构存放款项+一年内到期的非流动负债中的有息债务+应付短期债券+其他科目里的短期有息债务

长期债务=长期借款+应付债券+其他科目里的长期有息债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+计入利润表的利息支出+折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持