



中诚信国际
CCXI

广东粤财投资控股有限公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 2034 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 2024 年 6 月 27 日至 2024 年 8 月 27 日。主体评级有效期内，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
2024 年 6 月 27 日

本次跟踪主体及评级结果	广东粤财投资控股有限公司	AAA/稳定
--------------------	---------------------	---------------

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

本次跟踪维持主体上次评级结论，主要基于广东粤财投资控股有限公司（以下简称“粤财控股”、“公司”）所在地区经济实力较强、战略地位重要、地方政府支持力度较大、主营业务具有较强的区域竞争优势、业务布局较为丰富、增资扩股提升资本实力等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到粤财控股面临的诸多挑战，包括宏观经济低位震荡、市场竞争加剧、行业监管趋严、部分地区和行业信用风险暴露等因素对公司风控合规能力以及资产质量和盈利表现等方面提出更高要求、公司本部偿债压力加大、部分资产质量下滑、减值计提面临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，广东粤财投资控股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：不适用。

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

- 广东省经济实力较强，近年来经济总量持续增长并位于全国领先水平，财政实力亦稳步增强，为省内金融机构的发展提供良好的外部环境
- 作为广东省直属的金融控股企业之一，公司拥有多家金融类子公司，在区域经济发展及金融市场建设等方面起到重要作用，具有重要的战略地位，在人力资源、运营治理、资本补充等方面获得地方政府较为有力的支持
- 公司业务覆盖信托、商业银行、资产管理、基金、担保、实业投资等领域，业务布局丰富，有利于资源整合及业务协同，其中信托、资产管理及担保公司处于广东省同业领先地位，具备较强的竞争优势
- 2023年公司增资扩股推动资本实力提升，杠杆水平有所下降

关注

- 随着国内金融行业加速对外开放、放宽混业经营的限制，公司面临的竞争更为激烈；同时行业监管趋严，对公司风控合规能力提出更高要求
- 在宏观经济底部运行、资本市场不确定性增强的情况下，部分地区、行业信用风险暴露，可能对资产质量和盈利水平带来不利影响
- 公司本部总债务增长带来一定偿债压力，需关注未来偿债安排及流动性管理情况
- 公司本部及部分下属子公司所持有的部分资产，在宏观经济环境变化和信用风险持续暴露背景下，资产质量有所下滑，且商誉规模较大，减值计提面临一定压力，未来仍需持续关注公司资产质量变化情况，以及减值计提对公司盈利表现的影响

项目负责人：徐济衡 jhxu@ccxi.com.cn

项目组成员：赵紫祎 zyzhao@ccxi.com.cn

唐昊毅 hytang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

粤财控股（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	1,478.32	3,524.81	4,335.34
所有者权益（亿元）	537.07	627.93	801.49
营业总收入（亿元）	56.12	90.53	102.24
税前利润（亿元）	23.72	27.77	30.75
净利润（亿元）	20.31	22.75	28.45
综合收益总额（亿元）	21.88	23.26	22.52
平均资本回报率（%）	3.84	3.91	3.98
平均资产回报率（%）	1.60	0.91	0.72
营业费用率（%）	25.10	34.73	37.21
资产负债率（%）	63.67	82.19	81.51
粤财控股（母公司口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	1,139.47	1,200.87	1,304.08
所有者权益合计（亿元）	400.65	408.47	578.74
净利润（亿元）	5.63	12.75	21.68
综合收益总额（亿元）	7.99	12.73	15.72
总债务（亿元）	256.47	310.56	344.58
资产负债率（%）	64.84	65.99	55.62
总资本化率（%）	39.03	43.19	37.32
双重杠杆率（%）	77.64	160.33	130.71
经调整的净资产收益率（%）	1.41	3.15	4.39
EBITDA（亿元）	10.29	26.72	31.72
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.01	2.47	2.70
现金流利息保障倍数（X）	5.93	3.33	2.81
总债务/EBITDA（X）	24.92	11.62	10.86
总债务/投资组合市值（%）	32.93	27.45	27.80
高流动性资产/短期债务（%）	189.42	133.46	277.05

注：[1]数据来源为粤财控股提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2021 年、2022 年及 2023 年审计报告，已审财务报表的审计意见类型均为标准无保留意见。2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数。[2]本报告中所涉及的总债务、短期债务及长期债务均为有息债务。[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。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	净利润（亿元）	平均资本回报率（%）	资产负债率（%）
粤财控股	4,335.34	801.49	28.45	3.98	81.51
中航产融	5,065.01	658.72	14.84	2.22	86.82
广州金控集团	9,216.84	668.53	42.88	6.50	92.68

中诚信国际认为，与同行业相比，粤财控股具有清晰的职能定位，业务布局丰富，覆盖不良资产管理、信托、基金、担保、银行、实业投资等业务板块，且部分业务板具有较强的区域竞争优势块；同时，公司盈利规模稳中有升，且整体偿债能力较好

注：“中航产融”为“中航工业产融控股股份有限公司”简称；“广州金控集团”为“广州金融控股集团有限公司”简称。

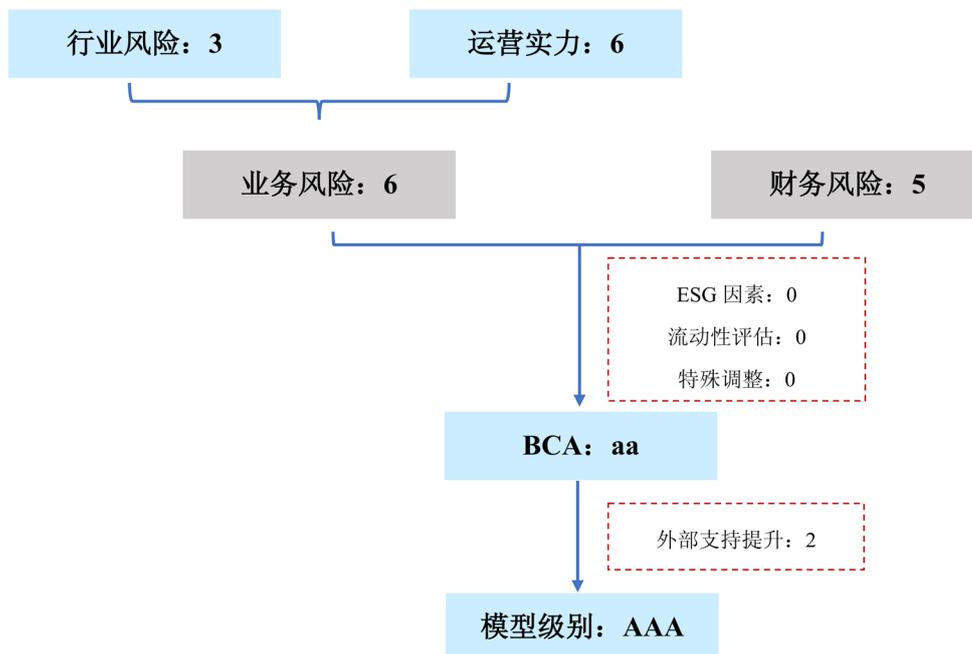
资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪情况

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
粤财控股	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/26 至本报告出具日

● 评级模型

广东粤财投资控股有限公司评级模型打分(C210100_2024_02_2024_01)



注:

个体信用状况 (BCA) : 中诚信国际认为, 受增资扩股提升资本实力影响, 公司个体信用状况由 aa⁻调整至 aa。

外部支持: 粤财控股的控股股东及实际控制人为广东省人民政府, 公司作为广东省的省属综合金融平台, 对当地经济发展具有重要意义; 广东省人民政府在业务发展、资本补充等对粤财控股提供支持。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。

方法论: 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

广东省综合经济实力雄厚，经济发展水平高，持续优化产业结构，提升对外开放合作水平，为银行业发展提供良好的外部环境；金融机构众多，市场竞争激烈。

广东省是国内经济最为发达的省份，综合经济实力雄厚，民营经济活跃，经济发展水平高。广东省工业产业以制造业为主，现已拥有新一代电子信息、绿色石化、智能家电、先进材料、现代轻工纺织、软件与信息服务、现代农业与食品、汽车 8 个万亿元级产业集群，近年来全省持续推进新型工业化，实施“大产业”立柱架梁行动，在提质巩固传统优势产业的同时，加快打造新能源、超高清视频显示、生物医药、高端装备制造等产业成为新的万亿元级、5,000 亿元级产业集群，高端产业占比不断提升。广东省外向型经济占比较高，近年来全省持续纵深推进新阶段粤港澳大湾区建设，全面深化改革开放，提升对外开放合作水平，推动广东自贸试验区、经济特区创新发展，加强与“一带一路”沿线国家贸易合作，2023 年全省货物进出口总额达 8.30 万亿元，其中对共建“一带一路”国家进出口达 3.04 万亿元。整体来看，广东省经济发展总体保持稳定，但仍存在有效需求不足，社会预期偏弱，企业经营困难的情况，特别是经济外向度较高行业受外部环境冲击影响较为直接，持续回升向好的基础还需进一步稳固。广东省金融形势良好，已形成包含国有大行、全国性股份制银行、城市商业银行、农信机构、外资银行等银行金融机构以及证券公司等非银行金融机构的较为完善的金融机构体系，市场竞争激烈，近年来存、贷款业务规模保持增长。

中诚信国际认为，公司立足于粤港澳大湾区开展业务，参控股不良资产管理、商业银行、金融租赁、信托理财、担保增信等金融与类金融企业，业务布局丰富，投资组合较为分散，有利于资源整合及业务协同，提升市场竞争力。

粤财控股是广东省政府直属的大型金融控股企业，具有较高的投资职能定位；投资管理与决策制度健全，风险控制水平较好；控股投资企业经营较为稳定，投资组合分散，同时参控股多家持牌金融机构，整体投资业绩较为稳健，流动性较好。

公司作为广东省政府直属大型金融控股企业，坚持“金融投资大平台”的公司发展定位和“服务省委省政府中心工作、服务实体经济、服务区域经济金融安全”的业务发展定位，投资职能定位明确。投资管理方面，公司按照“三重一大”决策管理制度、股权管理办法以及业务报审报备清单等有关管理规定对本部及各成员单位的投资业务进行管理，并且相关投资决议须经过风险与合规委员会、董事会等相关决策机构逐级审批审议，投资管理与决策制度健全。风险控制方面，公司设立风险合规部以及风险与合规管理委员会并制定《风险与合规管理委员会工作规则》，搭建了由治理结构、战略与偏好、风险计量、风险报告等部分组成的管理架构，不断强化全面风险管

理能力。投资业绩方面，公司母公司口径投资收益主要来源于子公司分红、公司本部持有的权益工具投资及理财产品产生的投资收益以及债权投资利息收入，稳定性和持续性较好。

公司母公司口径投资组合以债权投资以及控股子公司股权为主，控股子公司涉及信托理财、商业银行、资产管理、担保增信、基金投资等多个领域，控股企业经营较为稳定，投资组合较为分散，投资组合风险较低。资产流动性方面，除货币资金之外，公司母公司口径持有银行、资产管理、信托、金融租赁等持牌金融机构股权，牌照具有一定稀缺性并且可贡献较为稳定的现金分红，并且公司还持有上市公司股票，具有较好的流动性。

深化业务转型，多元化金融业务协同发展，营业总收入保持稳定。

从收入构成来看，近年来公司营业总收入主要来源于投资业务、银行业务及资产管理业务，2023 年公司整体经营保持稳健，营业总收入同比有所增长。同期，投资及其他业务收入在公司营业总收入中占比近 50%，为公司第一大收入来源。2022 年公司新增合并南粤银行，2023 年在南粤银行业务规模增长的推动作用，银行业务收入及其在营业总收入中的占比均同比有所上升。资产管理业务作为公司重要的业务板块，其业务净收入及占比均同比有所增长。同期，公司担保业务及融资租赁业务收入亦较上年有所增长，而信托业务收入及占比同比有所下滑。

表 1：近年来公司营业总收入构成情况（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资及其他业务	33.53	59.75	46.33	51.18	50.73	49.62
银行业务	--	--	19.61	21.66	24.58	24.04
资产管理业务	10.52	18.75	12.36	13.65	14.34	14.03
信托业务	6.66	11.87	6.23	6.88	5.25	5.14
担保业务	2.64	4.70	3.45	3.81	4.63	4.53
融资租赁业务	2.77	4.94	2.55	2.82	2.70	2.64
合计	56.12	100.00	90.53	100.00	102.24	100.00

注：[1]2022 年合并报表范围新增银行业务板块收入，与 2021 年统计口径存在差异；[2]如合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，可能为计算中四舍五入造成。

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

表 2：截至 2023 年末公司主要控股子公司情况

全称	简称	持股比例
广东粤财资产管理有限公司	粤财资产	100.00
广东粤财融资担保集团有限公司	粤财担保集团	100.00
广东粤财基金管理有限公司	粤财基金	100.00
粤财中垠私募股权投资基金管理（广东）有限公司	粤财中垠基金	60.00
粤财控股香港国际有限公司	粤财国际	100.00
广东粤财信托有限公司	粤财信托	98.14
广东南粤银行股份有限公司	南粤银行	75.57
广东粤财金融租赁股份有限公司	粤财金租	35.00 ¹
广东中小企业股权投资基金有限公司	中小企业股权投资基金	60.00
广东粤财产业投资基金合伙企业（有限合伙）	粤财产业投资基金	100.00
广东省半导体及集成电路产业投资基金合伙企业（有限合伙）	半导体及集成电路产业投资基金	100.00

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

凭借地缘优势和专业优势，公司资产管理业务持续发展；但在宏观经济下行压力加大、市场竞争

¹ 公司持有粤财金租 35.00% 股权，但因一致行动人协议对其进行并表管理

加剧等因素影响下，不良资产处置能力受到考验。

公司资产管理业务由粤财资产负责运营，粤财资产系广东省省级资产管理公司。截至 2023 年末粤财资产注册资本及实收资本均为 72.00 亿元，公司持股比例 100.00%。

2023 年，粤财资产聚焦不良资产主业，在推进资产处置的同时，进一步理清延伸业务的展业逻辑，积极探索创新业务模式，开拓资本市场纾困业务。在经济增速放缓、部分行业景气度下行的背景下，不良资产二级市场参与者出售及收购意愿持续低迷，受此影响，2023 年粤财资产当期收购债权原值同比小幅下降；同期，由于部分 2022 年收购的资产包原值计入 2023 年，加之抵押物价格持续下行等因素影响，粤财资产当期收购折扣率下降幅度较大。

表 3：近年来粤财资产业务概况（单位：亿元、%）

	2021	2022	2023
当期收购债权原值	750.94	292.58	290.81
累计收购债权原值	2,381.66	2,674.24	2,965.05
当期收购成本	83.35	77.39	38.73
累计收购成本	297.90	375.30	414.03
当期回收现金	78.73	56.13	59.36
累计回收现金	361.76	417.89	477.25
当期收购成本/当期收购原值	11.10	26.45	13.32
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

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

粤财资产通过政府功能配置和市场化经营，先后管理和处置了包括国有银行、股份制商业银行、城市商业银行、农村商业银行、村镇银行、金融资产管理公司、信托公司等金融机构剥离的不良资产。2023 年粤财资产持续发挥内部协同作用，管理并处置其从南粤银行收购的不良资产包。同时，粤财资产积极开拓资本市场纾困业务，通过“投资+重组+重整+重构”等方式盘活困难企业。截至 2023 年末，粤财资产总资产和所有者权益分别为 269.33 亿元和 94.89 亿元。年内，粤财资产实现营业总收入 13.55 亿元，实现净利润 4.69 亿元。

2023 年信托行业受监管政策影响仍面临较大转型压力，信托业务规模有所增长，资本实力有所提升，但受手续费及佣金收入及固有业务投资收益减少影响，净利润有所下滑；在宏观经济增速放缓、违约风险加大背景下，自营资产质量面临一定挑战。

公司信托理财业务由粤财信托负责运营。粤财信托目前系广东省唯一省属国有信托公司，2023 年粤财信托将 24.00 亿元未分配利润按各股东持股比例进行同比转增注册资本，年末粤财信托注册资本增至 62.00 亿元，公司持股比例仍为 98.14%。

2023 年在宏观经济缓慢复苏、资本市场震荡加剧以及信托行业监管政策趋严的背景下，粤财信托持续推进业务转型，截至年末，信托财产受托规模较上年末有所增长。在信托资产构成方面，从受托财产角度划分，截至 2023 年末，粤财信托集合类信托资产规模维持增长态势，占比同比大幅提升 29.44 个百分点至 73.99%，而财产权类信托与单一类信托资产规模及占比均较上年末呈现不同幅度下降；从受托人职责角度划分，粤财信托持续提升主动管理能力，年末粤财信托主动管理型信托资产规模较上年末大幅增长，占比升至 81.46%；从信托资产类型划分，粤财信托证券投资类信托资产规模较上年末大幅增长，占比升至 54.77%，年末事务管理类信托资产规模

及占比均大幅压降；从行业分布方面来看，公司大力开展资本市场及资产证券化业务，年末证券市场相关信托资产规模较上年末大幅增长，占比同比上升 29.21 个百分点至 45.32%，同期末，金融机构信托资产占比亦有所上升，基础产业及工商企业相关资产占比均同比有所下降，粤财信托支持优质地产企业发展，房地产相关信托资产规模较上年末有所增长。受业务转型致使存续信托产品报酬率下行影响，2023 年粤财信托手续费及佣金收入同比有所下降。

表 4：近年来粤财信托管理信托业务情况表（金额单位：亿元）

	2021	2022	2023
管理信托财产受托总额	3,494.32	3,435.92	3,745.60
其中：主动管理型	1,429.39	2,139.29	3,051.12
被动管理型	2,064.93	1,296.63	694.48
从受托财产划分			
集合类信托	646.36	1,530.71	2,771.48
单一类信托	860.75	749.60	396.08
财产权类信托	1,987.21	1,155.61	578.05
从信托资产类型划分			
证券投资类	470.83	1,121.57	2,051.28
股权及其他投资类	449.90	547.99	454.59
融资类	595.27	517.57	546.10
事务管理类	1,978.32	1,248.79	693.64
信托资产行业分布情况			
基础产业	105.46	66.69	22.14
房地产	186.59	85.33	123.95
证券市场	317.89	553.54	1,697.38
工商企业	1,593.62	1,331.33	866.35
金融机构	902.97	680.58	822.44
其他	387.79	718.45	213.34
手续费及佣金收入	6.66	6.23	5.25

注：如合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，可能为计算中四舍五入造成。

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

自营资产运用方面，截至 2023 年末，粤财信托自营资产规模同比略有下滑，资产主要投向长期股权投资及交易性金融资产，其中长期股权投资为持有的易方达基金管理有限公司（以下简称“易方达基金”）股权，交易性金融资产主要为信托计划、私募基金及理财产品等。2023 年，受资本市场底部运行影响，粤财信托取得投资收益同比下降 13.48% 至 9.37 亿元，公允价值变动损益较上年的 0.48 亿元下降至 -0.25 亿元，其中投资收益主要为权益法持有易方达基金获得的收益。

表 5：近年来粤财信托自营资产运用与分布情况（单位：亿元，%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期股权投资	28.30	23.93	33.11	30.74	37.48	35.22
交易性金融资产	42.77	36.16	39.13	36.33	35.57	33.42
债权投资	22.88	19.34	8.19	7.60	14.14	13.29
货币资产	6.73	5.69	5.68	5.27	2.36	2.22
贷款及应收款	15.62	13.21	1.26	1.17	1.38	1.30
其他	1.97	1.67	20.34	18.88	15.49	14.56
合计	118.26	100.00	107.71	100.00	106.42	100.00

注：如合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，可能为计算中四舍五入造成。

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

风险管理方面，粤财信托信用风险资产主要包括交易性金融资产、债权投资、长期股权投资、存放同业、抵债资产、应收款项等。2023 年宏观经济持续底部运行，部分行业政策收紧，信用风险

暴露压力增大，截至年末，粤财信托不良资产余额增至 2.56 亿元，不良率增至 2.43%；关注类资产较上年末大幅增长 11.43 亿元至 14.47 亿元；同期末，信用风险资产减值准备为 2.59 亿元。粤财信托以风险资产期末余额的 1.5% 计提其他一般准备金，以本期净利润的 5% 计提信托赔偿准备金。截至 2023 年末，粤财信托一般准备金与信托赔偿准备金余额分别为 1.62 亿元和 5.82 亿元。

截至 2023 年末，粤财信托总资产和所有者权益分别为 106.42 亿元和 103.56 亿元，同比均有所增长。2023 年粤财信托实现营业收入 14.45 亿元，实现净利润 9.43 亿元，同比均有所下滑。

2023 年粤财金租业务投放金额及租赁资产余额均有所增加；业务模式仍以回租为主；租赁业务集中在广东省；行业集中度较高，未来仍需关注粤财金租集中度风险及资产质量变化情况。

公司租赁业务由粤财金租负责运营。粤财金租于 2017 年下半年开始展业，截至 2023 年末注册资本为 10.00 亿元，公司持股比例 35.00%，粤财控股通过一致行动人协议将粤财金租纳入合并范围。

近年来粤财金租定位于服务省政府中心工作，重点围绕省内节能工程、高端装备、5G 基建、公用民生、交通物流和现代农业等行业进行展业。2023 年粤财金租业务投放力度有所增加，全年投放项目金额同比大幅增长，截至年末租赁资产余额较上年末大幅增长 45.53% 至 63.42 亿元。近年来粤财金租以回租业务为主，截至 2023 年末，回租业务资产余额占比为 90.87%。

表 6：近年来粤财金租业务概况（金额单位：亿元）

	2021	2022	2023
投放项目金额	19.36	18.16	37.44
投放项目数量（个）	22	17	34
租赁资产余额	43.26	43.58	63.42
其中：直租	3.43	3.91	5.79
回租	39.83	39.67	57.63

注：如合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，可能为计算中四舍五入造成。

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

粤财金租客户主要分布在租赁和商务服务业，电力、热力、燃气及水的生产和供应业以及制造业，近年来行业集中度持续上升，截至 2023 年末，前三大行业租赁资产余额占比同比上升至 78.35%，其中租赁和商务服务业占比上升较快。在部分行业下行压力增加且监管对金租公司的投放导向政策趋严的背景下，需持续关注粤财金租展业方向、集中度风险及资产质量迁移情况。

表 7：近年来粤财金租行业分布（单位：%）

	2021	2022	2023
租赁和商务服务业	23.45	31.52	50.46
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	20.43	24.66	18.93
制造业	9.99	9.88	8.96
建筑业	7.81	6.20	6.03
交通运输、仓储和邮政业	12.98	9.12	5.18
其他	25.34	18.63	10.44
合计	100.00	100.00	100.00

注：如合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，可能为计算中四舍五入造成。

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

作为广东省属金融租赁公司，粤财金租主要投放区域为广东省，近年来广东省内租赁资产余额占比均在 80% 左右，其余地区租赁资产分布较为分散。

表 8：近年来粤财金租区域分布（单位：%）

	2021	2022	2023
广东省	76.76	83.97	81.48
河南省	3.74	3.04	3.76
河南省	4.16	7.02	1.82
重庆市	2.99	0.00	0.63
天津市	4.07	2.75	0.47
其他地区	8.28	3.22	11.84
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

资产质量方面，近年来，宏观经济持续底部震荡，部分企业经营业绩承压，资金周转困难。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。整体来看，粤财金租资产质量较为可控。中诚信国际将持续关注粤财金租租赁资产质量变化情况。

截至 2023 年末，粤财金租总资产和所有者权益分别为 67.16 亿元和 12.15 亿元。2023 年，粤财金租实现营业总收入 2.80 亿元，实现净利润 0.42 亿元。

粤财担保集团业务立足广东，再担保体系持续完善，直保业务品种丰富，在广东省金融系统中具有一定重要性；业务发展平稳，收入稳步增长；代偿风险相对可控。

公司担保业务由粤财担保集团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。粤财担保集团下设广东省唯一的省级再担保机构，截至 2023 年末粤财担保集团注册资本为 60.60 亿元，公司为唯一股东，最终控制人为广东省人民政府。

粤财担保集团是广东省级担保机构，承担建设广东省担保体系的政策性职能，受到广东省政府和广东省各级政府在资金、业务拓展等方面的支持。粤财担保集团业务主要分为再担保业务和直保业务，再担保业务品种包括机构再担保、产品再担保及项目再担保，直保业务品种包括金融市场产品在内的各类融资性直保以及非融资性直保等，担保业务覆盖全省所有地市。由于粤财担保集团本部的普惠业务逐步转到下属子公司广东再担保承接，截至 2023 年末，粤财担保集团在保余额为 261.97 亿元。粤财控股是粤财担保集团的单一股东，作为广东省政府全金融控股平台，旗下资产涉及信托、资产管理、股权投资、实业投资等领域，在资本金补充和业务拓展上得到广东省政府的大力支持。粤财担保集团作为控股公司普惠平台的核心企业，在粤财控股旗下具有较强的战略重要性；同时，粤财担保集团承担了建设广东省政府性融资担保体系的政策性职能，在资本补充、业务发展、风险管理等方面能获得广东省政府及粤财控股的有力支持。

表 9：近年来粤财担保集团本部担保业务及代偿情况（金额单位：亿元）

	2021	2022	2023
年新增担保规模	470.12	394.36	287.61
在保余额	310.13	300.34	261.97
年内代偿率(%)	0.16	0.79	0.15
累计代偿率(%)	0.26	0.32	0.30

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

截至 2023 年末，粤财担保集团总资产和所有者权益分别为 95.43 亿元和 74.08 元。2023 年，在政策性担保业务规模增长的推动下，粤财担保集团实现担保业务收入 4.70 亿元，同比增加 1.22 亿元。

2023 年公司对南粤银行完成增资，粤财控股对南粤银行的持股比例有所上升，仍存在部分股东所持股权处于冻结或质押状态；南粤银行在广东地区具有较强市场地位与竞争力，年末南粤银行存贷款业务规模均实现增长；但在宏观经济增速放缓的背景下，资产质量承压，拨备覆盖率亟待提升，盈利水平仍较弱。

南粤银行前身为湛江市商业银行，由湛江市人民城市信用合作社等 6 家城市信用合作社与湛江市财政局等 13 家股东组建而成。2011 年更名为广东南粤银行。2021 年，南粤银行按照市场化、法治化和专业化原则，引进了战略投资者粤财控股。粤财控股以 115.00 亿元用于认缴南粤银行新增资本。增资完成后，南粤银行实收资本由 78.77 亿元增至 193.77 亿元，粤财控股成为其控股股东，持股比例 59.35%。2022 年 1 月 28 日，公司完成成为南粤银行股东的工商变更登记手续将其纳入合并报表范围。2023 年广东省政府通过对粤财控股增资入股方式向南粤银行成功注入 100 亿元专项债资金，年末南粤银行注册资本与实收资本均增至 293.77 亿元。2022 年公司通过公开竞拍方式受让深圳市金立通信设备有限公司持有的南粤银行 6.9978 亿股股权，2023 年完成股权变更登记，截至 2023 年末，公司持有南粤银行股权比例增至 75.57%，前十大股东持有的股权中存在质押或冻结情况的股权占比为 7.56%，同比略有下降。

存款业务方面，南粤银行加大对财政、社保资金、国有企业等对公客户的营销力度，并利用粤财控股入股契机，积极对接粤财控股及其旗下金融子板块，整合集团内部资源，加强业务协同，增加对公客户资金沉淀。同时，南粤银行出于业务成本考虑，持续压降保证金存款业务规模，其业务规模及占比均较上年末有所下降。此外，南粤银行积极开拓个人客户存款，推出专属存款产品，加之居民储蓄意愿提升，个人存款余额及占比持续增加，但仍相对较低。上述因素推动下，2023 年，南粤银行吸收存款余额（不含应计利息）同比增长 25.45% 至 1,797.23 亿元。截至 2023 年末，南粤银行定期存款占比增加至 71.03%。

贷款业务方面，2023 年，南粤银行助力中小微企业发展，利用支小再贷款优惠政策，加强产品创新，加快中小微企业客户群建设；同步完善“小微企业抵押快贷线上申请平台”，拓展获客渠道，实现批量化发展，在此推动下，截至年末南粤银行公司贷款较上年末增长 21.63% 至 1,005.20 亿元，占比为 77.74%。南粤银行贴现业务余额及占比持续增长，截至 2023 年末占比升至 12.76%。个人贷款方面，受经济增速放缓影响，个人消费及经营贷款意愿以及住房按揭贷款需求均有所减弱，南粤银行个人贷款余额增速放缓，个人贷款占贷款总额比例降至 9.50%。综合影响下，截至 2023 年末，南粤银行发放贷款余额（不含利息及减值）同比增长 21.49% 至 1,293.10 亿元。南粤银行加大与优质国企及上市公司合作力度，截至 2023 年末信用贷款占比有所上升，抵押贷款占比有所下降。

金融市场业务方面，南粤银行坚持服务实体经济的宗旨，坚持合规与效益兼顾，完善产品体系。该行金融市场业务主要包括存放同业、买入返售、投资债券、信托及资管计划、基金、票据转贴现等。截至 2023 年末，南粤银行金融市场业务资产账面价值 1,214.48 亿元，同比大幅增长 74.78%。

资产质量方面，近年来宏观经济持续底部震荡，部分客户还款能力下降，信贷资产质量有所弱化。在上述因素影响下，截至 2023 年末，南粤银行不良贷款总额为 33.30 亿元，同比增长 2.29 亿元；

不良贷款率为 2.57%，同比略有下降。2023 年，南粤银行计提贷款减值损失 6.79 亿元，核销不良贷款 4.01 亿元，截至 2023 年末，贷款减值准备余额为 42.89 亿元，不良贷款拨备覆盖率持续下降，未来需关注南粤银行资产质量情况。资本充足率方面，截至 2023 年末，得益于实收资本的增加，南粤银行资本充足率及核心一级资本充足率均同比有所提升。

截至 2023 年末，南粤银行总资产和所有者权益分别为 3,062.98 亿元和 299.23 亿元。2023 年，南粤银行实现营业收入 30.63 亿元；实现净利润 4.13 亿元，均同比有所增加；平均资产收益率及加权平均净资产收益率均有所下滑，盈利水平仍有待提升。

表 10：近年来南粤银行主要财务指标（单位：%）

	2021	2022	2023
核心一级资本充足率	11.59	11.60	14.81
资本充足率	13.14	12.39	15.36
不良贷款率	1.62	2.91	2.57
拨备覆盖率	238.92	133.73	128.83
平均资产收益率	0.17	0.18	0.15
加权平均净资产收益率	1.96	1.99	1.66

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

公司投资业务保持较好发展，投资收益为公司营业收入和利润提供有力支撑。

公司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项目投资，获取投资收益并承担风险，投资项目主要包括易方达基金管理有限公司、广东珠西航天产业发展基金合伙企业（有限合伙）等，其中易方达基金为主要直投项目。截至 2023 年末，公司通过粤财信托持有易方达基金 22.65% 股权，账面价值为 37.48 亿元，2023 年持有易方达基金股权获得投资收益 7.66 亿元，收到易方达基金现金股利 3.30 亿元。公司主要通过粤财基金、粤财中垠基金开展基金管理业务，其中粤财基金承接广东省政府出资的产业投资基金，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。粤财中垠基金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。粤财国际为公司在香港注册成立的全资子公司，负责公司在境外的投资业务，投向主要为股权、固定收益类资产及持有型物业。2023 年，公司获得投资收益 35.91 亿元，同比增长 53.24%。

公司持有的写字楼、酒店等实业资源较为优质，运营收入对公司整体收入提供良好补充。

公司在发展打造各金融板块的同时，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。2023 年，得益于部分酒店入住率提升，公司实现酒店业务收入及租赁物业收入合计同比增加 1.70 亿元至 3.56 亿元，其中酒店业务收入同比增加 1.48 亿元至 2.39 亿元。

财务风险

中诚信国际认为，2023 年粤财投控在南粤银行业务规模快速增长、资产管理和融资担保等传统业务板块稳步发展以及投资收益增加等因素影响下，净利润延续增长态势，但受其他权益工具投资公允价值波动影响，综合收益总额同比小幅下滑；受经济环境变化和信用风险暴露等因素影响，公司减值计提面临一定压力，未来

仍需关注公司本部商誉及下属子公司资产质量情况；公司主要通过利润留存及股东增资补充自有资本，得益于股东增资，公司杠杆水平有所下降；目前公司偿债能力较好，但考虑债务规模持续扩大及宏观经济波动的影响，仍需关注公司的偿债能力变化情况。

盈利能力

2023 年公司利息收入、主营业务收入（不含利息收入）及投资收益（含公允价值变动）分别占营业总收入的 27.61%、27.05%和 40.13%。其中，由于南粤银行业务规模增长较快推动利息收入上升，公司利息收入同比增长 19.29%；信托板块业务收入略有下滑，但得益于粤财资产和粤财担保集团业务规模扩大，资产管理业务净收入和担保业务收入有所增加，主营业务收入同比实现微增。同年，由于公司持有的交易性金融资产和债权投资余额增长推动持有期间和处置取得的收益增加，公司实现投资收益 35.91 亿元，同比大幅增长 53.24%，其中，持有易方达基金股权获得投资收益 7.66 亿元，收到易方达基金现金股利 3.30 亿元；此外，资本市场波动导致公司交易性金融资产公允价值变动收益同比大幅减少 58.79%至 5.11 亿元。综合上述因素影响，2023 年公司营业总收入同比增长 12.93%。

营业支出方面，受公司债务规模扩大影响，公司营业支出同比增加 13.92%。费用支出方面，2023 年随着公司业务持续发展，业务经营费用有所增加，业务及管理费支出（含研发费用）同比增长 20.71%；受此影响，公司营业费用率同比有所上升。

减值计提方面，出于抵御风险考虑，2023 年公司计提资产减值损失同比有所增加，主要为收购南粤银行时计提的商誉减值损失；计提信用减值损失同比小幅增加，主要为南粤银行发放贷款及垫款减值损失以及粤财担保集团担保准备金损失等。

受上述因素共同影响，2023 年公司净利润及归属于母公司所有者的净利润均实现增长，其中净利润同比增加 25.05%；母公司口径经调整的净资产收益率同比亦有所上升。此外，2023 年资本市场震荡调整，其他权益工具投资等资产公允价值波动明显，公司其他综合收益为-5.93 亿元，较上年的 0.51 亿元大幅下降。受此影响，2023 年公司实现综合收益总额同比小幅下降。2023 年公司平均资本回报率同比微升，平均资产回报率同比略降，整体保持稳定。

表 11：近年来公司盈利情况（金额单位：百万元）

	2021	2022	2023
营业总收入	5,611.83	9,053.02	10,224.00
其中：主营业务收入（不含利息收入）	2,259.09	2,748.92	2,766.03
投资收益及公允价值变动收益	2,232.38	3,584.01	4,102.46
其他业务收入	308.61	340.96	390.80
利息收入	715.67	2,366.35	2,822.80
营业支出	(1,438.26)	(1,986.89)	(2,263.37)
其中：主营业务成本	(229.51)	(219.41)	(329.45)
其他业务成本	(140.07)	(141.74)	(121.13)
利息支出	(1,068.68)	(1,625.74)	(1,812.79)
净营业收入	4,173.58	7,066.13	7,960.63
税金及附加	(48.03)	(105.49)	(97.79)
业务及管理费	(1,047.50)	(2,453.88)	(2,962.18)
资产减值损失	(3.00)	(405.89)	(473.63)
信用减值损失	(713.84)	(1,298.22)	(1,305.91)
营业利润	2,361.21	2,802.66	3,121.12

利润总额	2,372.24	2,776.92	3,074.82
净利润	2,030.79	2,275.08	2,844.97
综合收益总额	2,188.13	2,326.41	2,251.78
平均资产回报率(%)	1.60	0.91	0.72
平均资本回报率(%)	3.84	3.91	3.98
经调整的净资产收益率(%) (母公司口径)	1.41	3.15	4.39
营业费用率(%)	25.10	34.73	37.21

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

资产质量及资本充足性

截至 2023 年末，公司资产总额为 4,335.34 亿元，主要包括发放贷款及垫款、债权投资、交易性金融资产、其他债权投资、货币资金、长期股权投资以及收购南粤银行产生的商誉等。截至 2023 年末，公司货币资金余额为 431.31 亿元，占总资产的 9.95%，以银行存款及存放中央银行和同业款项为主，其中受限部分主要为法定存款准备金，共计 137.26 亿元。

公司发放贷款及垫款主要为南粤银行发放的贷款。截至 2023 年末，公司发放贷款及垫款净额为 1,305.69 亿元，占总资产的 30.12%。南粤银行贷款业务以对公贷款为主，占比 80%左右，对公贷款主要集中在批发零售业、制造业及租赁和商务服务业；个人贷款主要为个人经营贷款及个人住房贷款。截至 2023 年末，南粤银行不良贷款率为 2.57%，较上年末下降 0.34 个百分点；逾期贷款 108.33 亿元，在总贷款中占比 8.38%，较上年末下降 1.22 个百分点，其中逾期 90 天以上贷款在总贷款中占比 5.10%，较上年末上升 1.01 个百分点；贷款减值准备余额同比增长 3.42%至 42.89 亿元；拨备覆盖率为 128.83%，较上年末下降 4.90 个百分点，拨备计提水平亟待提升。未来需持续关注公司发放贷款及垫款的资产质量情况。

公司债权投资（含一年内到期）主要为南粤银行持有的债券、信托及资管计划和粤财控股受托管理的债权投资项目以及下属资产管理公司收购的不良资产包等。粤财资产建立了投后管理办法，明确定期不定期检查、风险预警与化解等内容和程序，便于及时发现风险因素并采取保全措施。从现有资产包中抵质押物价值来看，对资产账面价值的覆盖程度较高，且粤财资产每年对出现减值风险的资产及时计提减值，现有资产质量较好，考虑到目前房地产市场存在不确定性，抵质押物价值可能下降，未来需关注相关风险。截至 2023 年末，公司债权投资余额为 781.23 亿元（含一年内到期），占总资产的 18.02%，其中 50.75 亿元和 33.21 亿元分别处于预期信用损失模型第二阶段和第三阶段，主要为资产公司持有的不良资产包和南粤银行持有的部分信托计划及资管计划等，债权投资减值准备余额为 28.44 亿元。未来需关注公司债权投资的资产质量情况。

公司交易性金融资产包括非上市公司股权、有限合伙企业份额及信托计划，无法通过合同现金流测试的不良资产包、理财信托计划、债券、债券型基金以及同业存单等，其中主要为非上市公司股权、理财信托计划和债券型基金，股权投资标的主要包括华星光电产业股权投资、粤芯半导体技术股份有限公司等。截至 2023 年末，公司交易性金融资产为 598.94 亿元，占总资产的 13.82%。2023 年受资本市场波动影响，公司实现交易性金融资产公允价值变动收益 5.11 亿元，同比大幅减少。

公司其他债权投资包括南粤银行投资的债券、同业存单和中期票据。截至 2023 年末，公司其他债权投资为 226.47 亿元，占总资产的 5.22%。2023 年公司发生其他债权投资公允价值变动亏损

0.12 亿元。

公司长期股权投资主要为对联营企业的投资，投资标的主要包括易方达基金、广东珠西航天产业发展基金合伙企业（有限合伙）、广东广电网络投资二号有限合伙企业（有限合伙）等。截至 2023 年末，长期股权投资余额为 89.32 亿元，占总资产的 2.06%。全年公司共取得权益法下确认的投资收益 8.53 亿元。截至 2023 年末，公司长期股权投资减值准备余额为 1.70 亿元。

此外，2022 年公司以 308.00 亿元的交易对价收购南粤银行，持股账面价值为 115.01 亿元，同期产生商誉 185.32 亿元。2023 年公司计提商誉减值 3.58 亿元，截至 2023 年末，商誉减值余额为 5.21 亿元。未来仍需关注商誉后续减值情况以及对公司盈利水平带来的影响。

公司自成立以来不断拓展业务，实现净利润的累积，内生性资本补充能力持续提升。2023 年广东省人民政府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 亿元作为资本金注入公司，包含已拨付 80.00 亿元和待拨付 20.00 亿元，其中 54.42 亿元计入实收资本，25.58 亿元计入资本公积；同期，广东省人民政府将发行专项债券募集的 100.00 亿元作为资本金注入公司，其中 68.03 亿元计入实收资本，31.97 亿元计入资本公积；此外，公司以 13.25 亿元资本公积转增注册资本，截至 2023 年末，公司注册资本增至 508.00 亿元，实收资本增至 494.39 亿元，资本实力大幅提升。同期末，公司盈余公积和未分配利润之和增加至 130.28 亿元，所有者权益增加至 801.49 亿元，双重杠杆率（母公司口径）较上年末有所下降。

表 12：近年来公司资本结构和杠杆率指标(%)

	2021	2022	2023
资本资产比率	36.33	17.81	18.49
双重杠杆率（母公司口径）	77.64	160.33	130.71

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

从母公司口径来看，2023 年公司 EBITDA 同比有所增加，主要系交易性金融资产持有期间取得的投资收益和子公司分配股利产生的投资收益增加，由于 EBITDA 增长，公司总债务/EBITDA 较上年末有所下降，EBITDA 利息保障倍数同比有所上升，EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所提高。2023 年受经营活动现金流入减少影响，公司现金流利息保障倍数同比有所下降。由于公司债务规模增长，投资组合对于总债务的覆盖程度小幅下降。未来随着债务规模的继续扩大，公司仍面临一定偿债压力。

表 13：近年来公司母公司口径偿债能力变化（金额单位：亿元）

	2021	2022	2023
EBITDA	10.29	26.72	31.72
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.01	2.47	2.70
总债务/EBITDA(X)	24.92	11.62	10.86
经营活动净现金流	16.48	20.65	0.53
投资活动净现金流	(153.41)	(55.95)	(68.22)
现金流利息保障倍数(X)	5.93	3.33	2.81
总债务/投资组合市值(%)	32.93	27.45	27.80

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

或有事项

对外担保方面，截至 2023 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 2023 年末，公司涉及重大诉讼及仲裁共计 2 项，金额合计 10.70 亿元，包括粤财担保集团追偿权纠纷 1 项，粤财担保集团为原告，以及南粤银行债权纠纷 1 项，南粤银行为被告，上述诉讼事项对公司财务状况及偿债能力均影响较小。公司母公司口径无重大未决诉讼或仲裁事项。

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 2024 年 5 月，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。

假设与预测²

假设

- 2024 年，随着经济复苏，粤财控股各项业务稳步发展。
- 2024 年，粤财控股资产及负债规模基本保持稳定，利润增长有所放缓。
- 2024 年，随着粤财控股归还部分债务并调整结构，债务规模有所减少，长期债务占比上升。

预测

表 14：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
经调整的净资产收益率(%)	3.15	4.39	3.44~4.21
总债务/投资组合市值(%)	27.45	27.80	25.00~27.63

注：各指标均为母公司口径数据。

调整项

ESG³表现方面，公司未受到环境方面的监管处罚，积极履行社会责任，培养体系健全，人员稳定性高，公司治理权责分明，运作有效，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。

流动性评估方面，公司本部主要通过金融机构借款和发行债券进行融资，截至 2023 年末，公司母公司口径总债务余额较上年末增加 10.96%，受专项资金规模下降影响公司母公司口径总负债余额减少，资产负债率较上年末有所下降；由于债务结构变化导致短期债务规模减少，公司母公司口径高流动性资产对短期债务的覆盖率较上年末大幅上升，整体流动性风险相对可控。

表 15：近年来公司流动性及偿债指标情况（亿元，%）

粤财控股（母公司口径）	2021	2022	2023
资产负债率	64.84	65.99	55.62

² 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

³ 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。

短期债务	100.32	110.33	57.06
长期债务	156.14	200.23	287.52
总债务	256.47	310.56	344.58
高流动性资产	190.04	147.24	158.07
高流动性资产/短期债务	189.43	133.46	277.05
高流动性资产/总资产	16.68	12.26	12.12
短期债务/总债务	39.12	35.53	16.56
总资本化率	39.03	43.19	37.32

资料来源：粤财控股，中诚信国际整理

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 2023 年末，公司合并口径共获得银行授信约 1,660 亿元，其中尚未使用授信约 1,155 亿元（以上银行授信额度不含南粤银行、粤财金租授信及粤财担保业务授信额度），备用流动性充足。

外部支持

公司作为广东省的省属综合金融平台，具有重要的战略地位，未来仍将得到股东的有力支持。

广东粤财投资控股有限公司是广东省人民政府授权经营的国有企业，其前身为广东财务发展公司，于 1984 年 12 月成立。2001 年 5 月，据广东省人民政府办公厅《关于成立广东粤财投资控股有限公司的通知》（粤办函[2000]551 号），粤财控股由广东省人民政府以原广东粤财信托投资公司及其下属全资、控股公司的经营性净资产中的国有部分经评估确认后出资设立。后历经多次增资，截至 2023 年末，粤财控股实收资本增至 494.39 亿元，广东省人民政府持股 94.45%。公司作为广东省唯一省属金融控股企业，经过多年的发展，逐步形成以信托理财、商业银行、资产管理、担保增信、基金投资五大板块为核心，涵盖金融租赁、跨境金融、金融资产交易、征信服务、基础资产管理一体化的综合金融服务体系。粤财控股作为广东省的金融平台，对当地经济发展具有重要意义。考虑到广东省政府的全资控股地位在一定时期内不会发生改变以及粤财控股在当地金融体系中的重要地位，中诚信国际认为粤财控股在今后的发展中将得到股东持续有力的支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

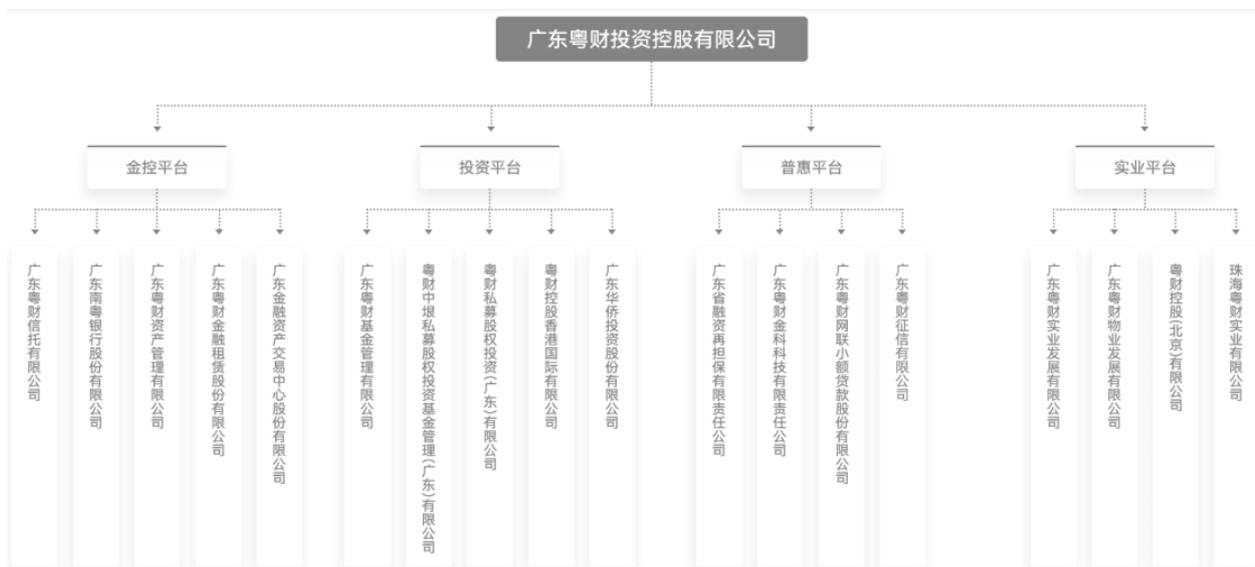
评级结论

综上所述，中诚信国际维持广东粤财投资控股有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：广东粤财投资控股有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

实缴持股比例 (%)	
广东省人民政府	94.45
广东省财政厅	5.55
合计	100.00

注：截至 2023 年末，公司注册资本增至 508.00 亿元，实收资本为 494.39 亿元，广东省人民政府持股比例为 94.60%（以注册资本计算）。



资料来源：粤财控股

附二：广东粤财投资控股有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2021	2022	2023
货币资金	22,416.07	39,953.18	43,131.29
交易性金融资产	38,232.11	56,336.43	59,894.29
买入返售金融资产	0.00	17,747.11	35,469.85
应收票据及应收账款	302.97	626.62	1,096.17
其他流动资产	26.44	266.03	303.09
债权投资（含一年内到期）	35,100.43	61,525.29	78,122.67
其他债权投资	0.00	11,567.13	22,647.20
其他权益工具投资	3,360.81	6,200.88	5,403.57
长期应收款（含一年内到期）	4,113.93	4,111.25	6,169.42
长期股权投资	6,535.47	7,853.09	8,932.21
资产总计	147,832.14	352,481.23	433,534.21
负债合计	94,124.70	289,687.90	353,385.16
所有者权益合计	53,707.43	62,793.33	80,149.05
归属母公司所有者权益合计	51,043.43	52,836.28	70,414.63
营业总收入	5,611.83	9,053.02	10,224.00
其中：投资收益	2,116.56	2,343.58	3,591.31
营业成本	(1,438.26)	(1,986.89)	(2,263.37)
业务及管理费	(1,047.50)	(2,453.88)	(2,962.18)
资产减值损失	(3.00)	(405.89)	(473.63)
信用减值损失	(713.84)	(1,298.22)	(1,305.91)
营业利润	2,361.21	2,802.66	3,121.12
利润总额	2,372.24	2,776.92	3,074.82
净利润	2,030.79	2,275.08	2,844.97
归属于母公司所有者的净利润	1,902.93	2,231.20	2,749.86
综合收益总额	2,188.13	2,326.41	2,251.78
经营活动净现金流	683.97	1,890.43	29,092.08
投资活动净现金流	(17,559.49)	22,264.13	(21,770.32)
筹资活动净现金流	17,279.93	8.87	12,363.34
短期债务（母公司口径）	10,032.35	11,032.67	5,705.67
长期债务（母公司口径）	15,614.19	20,023.10	28,752.38
总债务（母公司口径）	25,646.54	31,055.77	34,458.05
	2021	2022	2023
盈利能力及营运效率(%)			
税前利润/平均总资产	1.87	1.11	0.78
所得税/税前利润	14.39	18.07	7.48
平均资本回报率	3.84	3.91	3.98
平均资产回报率	1.60	0.91	0.72
营业费用率	25.10	34.73	37.21
经调整的净资产收益率（母公司口径）	1.41	3.15	4.39
资本充足性(%)			
资本资产比率	36.33	17.81	18.49
双重杠杆率（母公司口径）	77.64	160.33	130.71
债务结构（母公司口径）(%)			
资产负债率	64.84	65.99	55.62
总资本化比率	39.03	43.19	37.32
短期债务/总债务	39.12	35.53	16.56
流动性及偿债能力（母公司口径）(%)			
高流动性资产/总资产	16.68	12.26	12.12
高流动性资产/短期债务	189.43	133.46	277.05
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.01	2.47	2.70
总债务/EBITDA(X)	24.92	11.62	10.86
总债务/投资组合市值	32.93	27.45	27.80
现金流利息保障倍数(X)	5.93	3.33	2.81
经营活动净现金流/总债务(X)	0.06	0.07	0.00

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	=短期借款+拆入资金+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
	经调整的所有者权益	=所有者权益合计-混合型证券调整
	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)
	高流动性资产	=货币资金+拆出资金+买入返售金融资产+交易性金融资产+其他资产调整项-各项中受限或低流动性部分
	双重杠杆率（母公司口径）	=母公司口径长期股权投资/母公司口径经调整的所有者权益
	资本资产比率	=股东权益/(资产总额-代理买卖证券款)
	总资本化比率	=总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	利息支出	=资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
投资组合	投资组合账面价值	=货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	=投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
盈利能力	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
	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+提取保险合同准备金净额+分保费用
	净营业收入	=营业收入-营业支出-财务费用+公允价值变动收益+投资收益+汇兑收益+资产处置收益+其他收益
	营业费用率	=业务及管理费/净营业收入
	税前利润/平均总资产	=利润总额/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
	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]
	经调整的净资产收益率（母公司口径）	=母公司口径净利润/母公司口径经调整的所有者权益平均值
	偿债能力	EBITDA 利息保障倍数
现金流利息保障倍数		=(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

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很小，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。

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。

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。

短期债项等级符号	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）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

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）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn