



2026 年度 广州资产管理有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20261244M-01

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 2026 年 5 月 6 日至 2027 年 5 月 6 日。主体评级有效期内，中诚信国际将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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，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。对于任何未经授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 5 月 6 日

受评主体及评级结果

广州资产管理有限公司

AAA/稳定

评级观点

中诚信国际肯定了广州资产管理有限公司（以下简称“广州资产”或“公司”）较强的股东背景且有力的支持力度、不良资产主业突出且业务种类和处置手段不断拓宽以及融资渠道畅通等正面因素对公司业务发展及信用水平具有的良好支撑作用；同时，中诚信国际也关注到宏观经济运行压力仍存或对公司业务发展及资产质量带来一定压力，财务杠杆偏高、资本补充压力仍存以及盈利指标有待提升等因素可能对其经营及整体信用状况形成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，广州资产管理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；财务状况显著恶化，如资产质量明显下降、资本金严重不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

正 面

- 作为广州越秀资本控股集团股份有限公司（以下简称“越秀资本”）控股的广东省第二家持牌地方资产管理公司，在省内具有系统重要性，并且在资本补充、业务拓展和流动性等方面得到越秀资本和其他股东的有力支持
- 不良资产主业突出，且积极以投行化转型赋能问题企业纾困与重组重整等业务，业务种类及处置手段不断拓宽
- 融资渠道较为畅通且融资成本相对较低，再融资能力较强

关 注

- 宏观经济运行压力仍存及房地产市场低迷背景下，不良资产包处置难度加大，需关注不良资产处置进展及资产质量迁徙情况
- 公司财务杠杆偏高，随着业务的持续开展，资本补充压力仍存
- 不良债权估值下降及减值计提使得公司净利润规模较小，盈利指标整体仍待提升

项目负责人：刘 洁 jliu01@ccxi.com.cn

项目组成员：李路易 lyli01@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

主体财务概况

广州资产（合并口径）	2023	2024	2025
总资产（亿元）	446.71	564.78	456.48
所有者权益合计（亿元）	97.55	101.02	110.02
总债务（亿元）	308.31	339.84	340.44
净营业收入（亿元）	6.00	(7.42)	(5.31)
利润总额（亿元）	2.00	(4.69)	1.70
净利润（亿元）	1.54	(3.50)	1.41
平均资本回报率(%)	1.54	(3.53)	1.34
平均资产回报率(%)	0.34	(0.69)	0.28
营业费用率(%)	41.87	(32.39)	(43.82)
总资本化比率(%)	76.91	79.80	79.64
高流动性资产/总资产(%)	11.14	9.33	8.54
高流动性资产/短期债务(%)	52.14	72.56	36.93
短期债务/总债务(%)	30.96	21.36	30.99
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.23	0.54	1.23

注：1、中诚信国际根据公司提供的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 2023 年度、2024 年度和 2025 年度审计报告整理。其中 2023 年财务数据为 2024 年度审计报告年初数；2024 年财务数据为 2025 年度审计报告年初数；2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、平均资本回报率=净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2]，其中净资产扣除了永续债部分。

同行业比较（2025 年数据）

项目	广州资产	浙商资产
总资产（亿元）	456.48	760.51
所有者权益合计（亿元）	110.02	236.21
净利润（亿元）	1.41	14.06
平均资本回报率(%)	1.34	6.16
资产负债率(%)	75.90	68.94

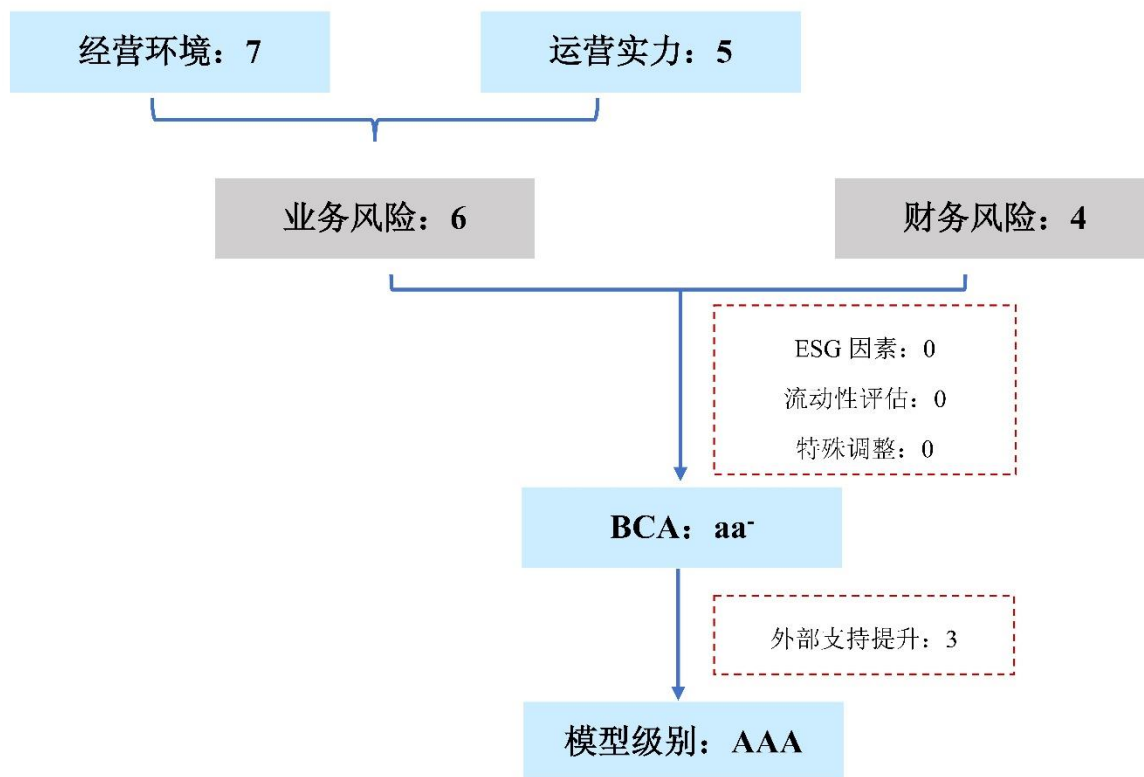
中诚信国际认为，广州资产在可比企业中，资产和权益规模处于同业前列；盈利能力有所改善，财务杠杆偏高但再融资能力较强。

注：“浙商资产”为“浙江省浙商资产管理股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型

广州资产管理有限公司评级模型打分(C231100_2024_03_2026_1)



*经营环境、运营实力、业务风险及财务风险的得分范围均为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

外部支持：作为越秀资本的重要子公司，股东支持意愿极强；作为省内持牌 AMC，广州资产在广东省具有系统重要性，在资本补充、业务拓展和流动性等方面均得到控股股东的有力支持，外部支持提升 3 个子级。

方法论：中诚信国际资产管理公司评级方法与模型 C231100_2024_03

评级对象概况

广州资产于 2017 年 4 月正式注册成立，是经广东省人民政府批准设立并经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，由具有地方国有企业背景的越秀资本、广东恒健投资控股有限公司（以下简称“恒健控股”）和广东省粤科金融集团有限公司（以下简称“粤科金融”）以及地方民营投资平台广东民营投资股份有限公司（以下简称“粤民投”）共同发起设立。作为目前广东省第二家取得中国银保监会备案的拥有金融机构不良资产批量收购处置业务资质的国有地方资产管理公司，公司旨在盘活区域金融不良资产、促进金融市场稳定发展、发挥金融支持实体经济作用；同时，公司还将借助地缘优势以及与股东的业务协同，为企业提供多元化的综合金融服务。

产权结构方面，公司初始注册资本为 30.00 亿元，历经多次增资及股权变更，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本¹均为 73.61 亿元，越秀资本持有公司 73.44% 股权，为公司控股股东，公司最终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”）。截至 2025 年末，公司有 12 家纳入合并报表范围的子公司。

表 1：截至 2025 年末公司纳入合并报表范围的子公司

企业名称	持股比例（%）
广州市泰禾祺瑞资产运营有限公司	100.00
广州广祺智和企业管理中心合伙企业（有限合伙）	100.00
上海瑞祺通企业管理中心（有限合伙）	100.00
广州广仁禾投资咨询中心（有限合伙）	99.56
广州广祺万企业管理中心（有限合伙）	99.47
广州广祺汉投资咨询中心（有限合伙）	99.10
广州广仁泰投资咨询中心（有限合伙）	98.01
广州资达投资合伙企业（有限合伙）	96.56
广州广资智造投资咨询中心（有限合伙）	100.00
广州越秀邦盈投资咨询中心（有限合伙）	100.00
广州广祺鸿投资咨询中心（有限合伙）	100.00
苏州广祺鸿商业管理有限公司	100.00

资料来源：广州资产，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供需矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好，地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch>

经营环境

¹ 越秀资本于 2026 年 1 月 29 日召开第十届董事会第三十四次会议，审议通过《关于对控股子公司广州资产增资暨关联交易的议案》。为落实公司发展战略，满足广州资产经营发展需要，越秀资本同意以自有资金向广州资产增资 149,999.999902 万元。本次增资完成后，广州资产注册资本将由 630,945.8020 万元变更为 736,059.8880 万元，越秀资本持有广州资产的股权比例将由 69.02% 上升至 73.44%。

中诚信国际认为,短期来看,经济底部运行及房地产景气度不高或将导致地方 AMC 资产质量面临下行压力,但政府的有力支持和相对畅通的融资渠道将是地方 AMC 稳健经营的有力支撑,未来行业信用水平将表现稳健。

详见《2026 年度中国地方 AMC 行业展望》, 报告链接: <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12356?type=1>

中诚信国际认为,广东省经济较为发达,综合经济实力雄厚,较好的产业结构及完善的金融发展体系为公司展业奠定了良好的基础;但区域不良资产管理公司众多,竞争较为激烈。

广东省地处中国大陆最南部,东临福建省,南邻南海,西接广西壮族自治区,北接江西省、湖南省,珠江口东西两侧分别与香港、澳门特别行政区接壤,西南部雷州半岛隔琼州海峡与海南省相望。广东省下辖 21 个地级市,是国内经济较为发达的省份之一,经济发展水平高,综合经济实力雄厚。2025 年,广东省实现地区生产总值 145,846.76 亿元,比上年增长 3.9%,三次产业结构比重为 4.0:37.7:58.3,产业结构较优。2025 年,全省完成一般公共预算收入 13,938.94 亿元,较上年增长 3.0%;其中,税收收入 10,211.24 亿元,较上年增长 4.0%,占一般公共预算收入比重为 73.26%。财政平衡率(一般公共预算收入/一般公共预算支出)为 76.75%,处于较好水平。

近年来,广东省围绕制造强省建设,提出打造具有国际竞争力的现代产业体系。推动制造业高质量发展,巩固提升新一代电子信息、汽车、生物医药等战略性支柱产业;前瞻布局半导体与集成电路、高端装备制造、新能源等战略性新兴产业,调整优化产业集群布局;推动传统产业高端化智能化,打好产业基础高级化、产业链现代化攻坚战,加快构建核心技术自主可控的产业生态;推动建立以质量为基础的品牌战略。2025 年广东省全年全部工业增加值比上年增长 3.9%,规模以上工业增加值增长 3.0%。分门类看,采矿业增加值同比增长 3.0%,制造业增长 3.2%,电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 0.3%。

近年来,广东省金融业始终保持着强劲的发展势头且金融体系日趋健全,存贷款总量保持增长。截至 2025 年末,全省金融机构本外币各项存款余额 387,198.48 亿元,比上年末增长 5.7%;各项贷款余额 299,172.03 亿元,增长 5.4%。同期末银行业金融机构不良贷款率为 1.68%。目前广东省共有四家地方不良资产管理公司,包括广东粤财资产管理有限公司、深圳市招商平安资产管理有限责任公司、深圳资产管理有限公司和广州资产;同时,全国性资产管理公司亦积极参与广东省内不良资产经营,区域竞争压力较大。

运营实力

中诚信国际认为,广州资产围绕不良资产管理主业持续发展,不良资产存量管理规模在省内保持前列。不良资产收包抵质押物多为粤港澳大湾区的土地、房产等,为后续不良债权回收提供了一定保障。公司持续赋能个贷不良业务,个贷不良保持一定规模;公司适度择机开展非金不良业务,宏观经济底部运行压力下仍需关注债权回收进度对公司经营的影响。此外,公司持续推进投行化转型,相关业务布局已初见成效。

作为越秀资本的控股子公司、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,广州资产以不良资产管理为主业,包括金融类不良资产业务和非金融类不良资产业务,同

时开展与不良资产或问题企业相关的股权或债权类业务。业务结构方面，公司以金融类不良资产业务为主，2025 年受经济底部运行以及行业竞争加剧，叠加公司业务转型以及收入结转的影响，不良资产管理业务收入较上年明显下降，但仍为公司最主要的收入来源。投资业务方面，公司坚定推动投行化转型战略，聚焦上市公司纾困与产业价值提升，但相关业务产生的收益并未体现在营业收入。

表 2：近年来公司营业收入构成及占比情况（单位：亿元、%）

	2023		2024		2025	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
不良资产管理业务	16.32	85.28	7.31	80.20	3.80	99.83
投资业务	2.66	13.92	1.81	19.80	0.01	0.17
其他业务	0.16	0.80	--	--	--	--
营业收入合计	19.14	100.00	9.12	100.00	3.81	100.00

注：由于四舍五入导致单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：广州资产，中诚信国际整理

公司聚焦主业，不良资产管理规模位居省内前列。2025 年金融机构不良债权收购规模仍维持在较高水平，不良资产收包抵质押物多为粤港澳大湾区的土地、房产等，为后续不良债权回收提供了一定保障。公司持续赋能个贷不良业务，个贷不良保持一定规模；公司适度择机开展非金不良业务，宏观经济底部运行压力下仍需关注债权回收进度对公司经营的影响。

公司坚持聚焦不良资产主业，不良资产管理业务按照交易对手类型分为金融类不良资产业务和非金融类不良资产业务。从业务结构来看，公司不良资产管理业务主要分为收购处置业务、重组重整业务和资产运营业务。目前公司金融机构不良资产管理业务多为收购处置业务，处置周期通常 1~5 年。2025 年公司受让广州农村商业银行股份有限公司（以下简称“广州农商银行”）持有的债权资产²，加之新增收购建设银行等不良资产包，公司当期金融不良债权收购规模仍维持在较高水平，不良资产存量管理规模继续保持省内前列。处置方面，2025 年公司当期处置金融机构不良债权本息合计 526.99 亿元，其中通过转让处置金融不良债权本息合计 523.09 亿元；通过重组方式处置金融不良债权本息合计 3.90 亿元。随着公司加大存量不良资产处置力度，2025 年不良资产处置现金回收规模同比明显上升，但整体处置效率仍待提升。2025 年末，公司存量金融机构不良债权本息余额 1,261.79 亿元（含个贷债权余额 142.41 亿元），其中不良债权包抵质押物主要为粤港澳大湾区的土地、房产等资产，为后续不良债权的回收提供一定保障。

近年来公司稳步拓展个贷不良资产业务，是全国首批接入人民银行二代征信系统的地方资产管理公司，通过开发个贷不良业务系统和经营管理系统赋能业务发展，在个贷不良领域处于行业前列。个贷不良业务模式主要为银行等金融机构以转让方式出售个贷不良资产，公司按照相关制度办法的规定进行尽调、估值定价及实施收购，并在成功收购后采取多种方式进行处置回收，截至 2025 年末，个贷不良资产累计收购资产原值 148.59 亿元，累计收购成本为 6.62 亿元。

表 3：近年来公司金融机构不良资产业务情况（单位：亿元）

	2023	2024	2025
当期收购资产原值	123.15	313.77	225.80
当期收购成本	38.90	131.86	130.74

² 2025 年 12 月，公司发布《广州资产管理有限公司关于订立重大合同的公告》称，广州资产与广州农村商业银行股份有限公司签署《资产转让协议》，受让广州农商行持有的债权资产，债权转让金额为 122.5 亿元。目前，协议签署工作已完成。

累计收购资产原值	2,709.46	3,023.23	3,249.03
累计收购成本	540.60	672.46	803.20
当期处置金额	137.37	16.59	502.14
当期处置部分购入成本	38.25	13.25	248.72
当期不良资产回收现金	52.93	30.96	96.08
累计收回现金	349.95	380.92	477.00
当期收购成本/当期收购资产原值 (%)	31.59	42.02	57.90
累计收回现金/累计收购成本 (%)	64.73	56.65	59.39

注：1、资产原值指债权本息规模；2、由于四舍五入导致单项求和数与合计数存在尾差；3、2024 年以来累计收回现金/累计收购成本偏低主要系部分项目回收现金同成本存在统计口径差异。

资料来源：广州资产，中诚信国际整理

公司业务策略一直聚焦金融不良资产收购，非金融机构不良债权累计收购规模不大。2025 年公司收购 3 笔非金融机构不良资产，收购成本合计 6.68 亿元，较上年上升。同时，公司加大了非金不良业务的处置力度，同期公司处置非金融机构不良债权本息合计 24.26 亿元，其中通过转让方式处置非金融不良债权本息合计 10.99 亿元；通过重组方式处置非金融不良债权本息合计 13.27 亿元。截至 2025 年末，公司非金融机构不良债权本息合计 171.17 亿元，加权平均存续期限为 3.25 年，宏观经济底部运行及房地产景气度不高背景下，仍需关注存量非金债权的回收进度及其对公司经营的影响。

未来，公司将协同专业机构聚焦于核心区域，重点开展实质性重组业务、上市公司及其股东纾困业务、其他实体经济企业的并购重组业务来获取项目重组价值；对于经营性现金流较好的项目，公司正在积极探索通过资产运营获取相关运营收益，并不断创新业务品种，运用投行管理手段，获取长稳定期的收益。

表 4：近年来公司非金融机构不良资产业务情况（单位：个、亿元）

	2023	2024	2025
当期收购非金资产笔数	4	3	3
当期收购非金资产原值	6.96	4.45	14.45
累计收购非金资产原值	216.20	220.65	235.10
当期收购成本	5.24	0.70	6.68
累计收购成本	120.38	121.08	127.76
当期收回现金	15.19	3.10	17.67
累计收回现金	79.89	82.99	100.66

注：由于四舍五入导致单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：广州资产，中诚信国际整理

总体来看，公司不良资产管理业务涉及不良资产类型丰富，且每年均保持一定收购规模，处置手段丰富，市场化程度高，在省内具有较强竞争力；但中诚信国际仍关注到，受宏观经济及房地产市场景气度不高等因素影响，公司不良债权底层抵质押物市场价值下降、变现难度加大，导致存量资产包估值有所下滑，近年来公司对存量债权账面计提减值力度加大，一定程度上对利润造成侵蚀。

近年来，公司坚持投行化战略转型，2025 年基于问题企业纾困的股权投资规模较上年大幅上升。但受市场波动影响，公司个别存量项目出现逾期，需持续关注投资资产质量变化情况。

在公司投行化战略转型的推动下，公司深耕不良资产管理业务的同时，开展与不良资产或问题企业相关的纾困业务，持续优化业务布局和收益结构。2025 年，公司新增投资业务规模 26.80 亿

元，较上年显著提升；截至 2025 年末，投资业务余额增至 68.73 亿元。除对北京控股、越秀地产进行战略布局外，新增投资主要聚焦上市公司破产重整等纾困类项目，当期实现投资回收 2.30 亿元。基于会计核算规则，公司投资业务相关收益主要体现在报表的投资收益科目，2025 年末公司投资收益为 3.51 亿元。受制于市场环境波动，公司个别存量项目出现逾期，近年来公司保持较大规模减值计提力度，中诚信国际将持续关注公司投资资产质量变化情况。

表 5：近年来公司投资业务情况（单位：亿元）

	2023	2024	2025
新增规模	1.07	8.26	26.80
投放成本	1.07	8.26	26.80
回收金额	10.37	5.34	2.30
规模余额	39.04	42.83	68.73

资料来源：广州资产，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，宏观经济运行仍面临多重压力，叠加行业竞争加剧以及收入结转的影响，2025 年不良资产管理收入延续下降趋势，同时公司继续调减不良资产估值并大幅计提债权投资减值损失，受益于股权投资业务产生的收益，2025 年净利润较上年扭亏为盈，但整体盈利能力仍待提升。公司资产中不良资产包占比较高，仍需关注存量不良资产处置进展及资产质量的迁徙情况。公司债务结构合理，融资渠道畅通且融资成本较低，流动性风险可控；2026 年受益于控股股东注资，公司资本实力进一步增强，但随着业务发展，资本补充压力仍存。

盈利能力

宏观经济运行仍面临多重压力的背景下，叠加行业竞争加剧以及收入结转的影响，2025 年不良资产管理收入延续下降趋势，同时公司继续调减不良资产估值并大幅计提债权投资减值损失，营业利润有所亏损，得益于广州资产持续推进投行化转型战略，聚焦上市公司纾困与产业价值提升，同时战略投资北京控股有限公司（以下简称“北京控股”）股权以及增持联营企业越秀地产股份有限公司（以下简称“越秀地产”）股权，相关业务产生的收益同比增加，2025 年实现净利润 1.41 亿元，但整体盈利能力仍待提升。

受宏观经济运行面临多重压力及行业竞争激烈影响，叠加公司业务转型以及收入结转的影响，2025 年不良资产管理收入延续下降趋势。公司从审慎角度出发，继续调减不良资产估值并计提资产减值损失，同期公允价值变动收益仍为负但规模较上年有所下降。2025 年投资收益较上年大幅增长，为公司的利润带来一定补充。同期利息收入 0.71 亿元，较上年有所下降。

公司营业成本主要为利息支出和管理费用，利息支出包括银行借款利息支出及发行债券利息支出等，由于融资成本下降，2025 年公司利息支出较上年进一步减少。受以上因素共同影响，2025 年公司净营业收入仍为负。同期公司业务及管理费延续下降趋势；为夯实资产质量，公司进一步加大对债权投资的减值计提力度，2025 年信用减值损失较上年大幅上升。由于公司战略投资北京控股股权以及增持联营企业越秀地产股权，相关业务产生的收益同比增加。在上述因素综合影响下，2025 年公司净利润为 1.41 亿元，较上年扭亏为盈，盈利指标有所改善，但平均资本回报率仍待提升。

表 6：近年来公司盈利指标情况（单位：百万元、%）

	2023	2024	2025
不良资产经营及处置净收入	1,886.93	897.30	374.39
利息收入	105.14	104.93	70.57
投资收益	37.10	(8.64)	350.60
公允价值变动收益	(416.77)	(791.68)	(438.28)
利息支出	1,039.07	959.65	894.07
业务及管理费	251.30	240.44	232.69
信用减值损失	141.50	359.20	1,556.01
营业利润	198.43	(1,346.96)	(2,339.27)
营业外收入	2.00	877.89	2,510.13
净利润	153.87	(350.30)	141.10
营业费用率	41.87	(32.39)	(43.82)
平均资产回报率	0.34	(0.69)	0.28
平均资本回报率	1.54	(3.53)	1.34

资料来源：广州资产，中诚信国际整理

资本结构

公司资产中不良资产占比较高，宏观经济运行压力仍存的背景下，公司持续调减不良资产估值并计提较大规模债权减值损失，资产质量有所夯实，但仍需关注存量不良资产处置进度及资产质量迁徙情况；2025 年随着公司扭亏为盈，经调整的所有者权益合计有所上升。2026 年受益于控股股东注资，公司资本实力进一步增强，但随着业务发展，资本补充压力仍存。

公司资产主要包括交易性金融资产、债权投资³、长期股权投资和货币资金，截至 2025 年末，上述科目余额占总资产的比重分别为 61.14%、14.24%、16.67%和 4.85%。公司的信用及市场风险主要来自于交易性金融资产中的不良资产包和债权投资。

公司交易性金融资产主要为收购处置类不良债权，同时包括业务投行化转型布局下，公司通过参与破产重整及问题企业纾困等业务形成的股权与股票类资产⁴，公司持有上市公司股票主要为持有广东松发陶瓷股份有限公司（以下简称“松发股份”）的股份⁵；随着公司加大存量不良资产包的处置力度以及转让广州农商行不良债权，2025 年末，公司收购处置类不良资产包较上年末明显下降。公司债权投资主要为收购的重组类不良债权及投资类资产；针对该部分资产，公司于每季度末进行减值测试，截至 2025 年末，债权投资规模降至 65.02 亿元（其中一年到期部分为 55.00 亿元），主要系公司加大对存量债权投资的减值计提力度，同期末累计计提减值准备 22.77 亿元。公司投资资产中个别存量项目出现逾期，但相关项目的抵押物主要位于广东省内，公司正积极采用法律诉讼、重组重整等手段化解风险，后续处置回收进度仍需关注。2025 年末，公司长期股权投资为 76.10 亿元，主要系公司新增对联营企业北京控股⁶投资、对合营企业深圳晟越房地产开发有限公司的投资以及对联营企业越秀地产的投资所致。2025 年，公司业务投放支出规模较大，期末货币资金规模有所下降。综合影响下，公司资产规模较上年末有所下降。整体来看，

³ 含一年内到期的债权投资。

⁴ 松发股份向特定对象发行股票的发行价格为 36.67 元/股，2025 年 12 月 31 日松发股份收盘价为 83.38 元/股。

⁵ 2025 年 8 月 11 日，松发股份发布《重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之向特定对象发行股票募集配套资金发行情况报告书》，松发股份向特定对象发行股票并募集配套资金不超过 40.00 亿元，其中，公司子公司广州广资智造投资咨询中心（有限合伙）获配金额 499,999,997.08 元。

⁶ 截至至 2025 年 12 月 31 日，公司持有北京控股的普通股占其已发行股份数量的 4.4446%。于 2025 年 9 月 30 日，北京控股股东大会审议通过委任公司提名代表为北京控股非执行董事，公司能够对北京控股施加重大影响，因此公司将对北京控股的投资作为联营企业、并按权益法核算。

公司资产以不良资产包为主，宏观经济运行压力仍存背景下，不良资产包处置难度较大，需持续关注债权处置回收进度及资产质量迁徙情况。

截至 2025 年末，公司实收资本为 63.09 亿元；由于 2025 年新增发行 13.00 亿元永续期公司债，同期末所有者权益合计增至 110.02 亿元，同时公司扭亏为盈，同期末经调整的所有者权益合计小幅升至 87.02 亿元。由于总资产规模下降及所有者权益增长，2025 年末资产负债率下降至 75.90%，总资本化比率为 79.64%，财务杠杆有所改善但仍处于偏高水平。此外，受益于股东越秀资本增资，截至 2026 年 3 月末，公司实收资本增至 73.61 亿元，资本实力进一步增强；但由于财务杠杆仍偏高，随着业务的发展，公司资本补充压力仍存。

表 7：近年来公司资本结构（单位：百万元、%）

	2023	2024	2025
货币资金	4,394.49	4,813.52	2,215.46
交易性金融资产	28,913.17	39,072.91	27,910.03
债权投资	10,589.22	10,014.22	6,502.33
长期股权投资	0.00	1,569.60	7,610.16
总资产	44,671.32	56,478.32	45,647.63
负债总额	34,915.82	46,376.21	34,645.27
所有者权益合计	9,755.50	10,102.11	11,002.36
经调整的所有者权益合计	9,256.00	8,602.61	8,702.36
资产负债率	78.16	82.11	75.90
总资本化比率	76.91	79.80	79.64

资料来源：广州资产，中诚信国际整理

偿债能力

2025 年公司总债务规模保持稳定，债务期限结构维持在合理水平；高流动性资产对短期债务的覆盖能力期末阶段性有所下降；公司盈利改善使得 EBITDA 对利息的保障能力有所上升，同时公司较为畅通的融资渠道和较低的融资成本为债务偿付提供了支撑。

公司的高流动性资产包括货币资金、持有上市公司股票以及可赎回的 T+1 理财产品，受货币资金下降的影响，截至 2025 年末，高流动性资产在总资产中占比下降至 8.54%。同期末，短期债务同比有所上升，高流动性资产对短期债务的覆盖能力有所下降。

目前公司的融资渠道主要为银行借款和发行债券，2025 年末，公司总债务规模较上年末基本保持不变。直接融资方面，除股东越秀资本及其股东广州越秀集团股份有限公司（以下简称“越秀集团”）对公司提供常态化流动性支持额度外，公司成立以来积极探索拓宽融资渠道，2025 年公司发行中期票据、公司债、永续期公司债以及超短期融资券等多种融资产品，债券融资仍保持在一定比例；间接融资方面，公司已与包括国有大型商业银行、股份制银行、城商行等在内的多家银行金融机构建立授信合作关系，截至 2025 年末，共获得授信额度 600.66 亿元，尚未使用的授信额度为 325.97 亿元，备用流动性较充足，综合融资成本处于行业较低水平，为业务的发展和流动性管理形成了一定支撑。

从资产负债匹配来看，公司财务杠杆有所下降但仍处于偏高水平。截至 2025 年末，公司总负债同比明显下降，其中其他应付款同比大幅下降 93.17%，主要系不良资产管理业务的保证金下降所致；预收款项主要为不良资产管理业务收取的处置价款，近年来预收款项呈持续下降趋势。截

至 2025 年末，公司短期债务在总债务中的占比上升至 31.02%，主要系一年内到期的非流动负债大幅增长所致，债务期限结构仍保持在合理水平。

表 8：截至 2025 年末公司债务构成情况（单位：亿元）

项目	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
金融机构借款	209.23	73.65	135.58
债券	107.79	26.86	75.92
债务合计	317.01	100.51	211.50

注：1、由于四舍五入导致单项求和数与合计数存在尾差；2、以上数据由公司提供，债券含超短融，未包含永续债。

资料来源：广州资产，中诚信国际整理

利润总额仍为 EBITDA 的主要构成，由于 2025 年盈利有所改善，EBITDA 大幅上升，可以完全覆盖利息支出。

表 9：近年来公司流动性及偿债能力指标（单位：百万元、%）

	2023	2024	2025
经营活动产生的现金流量净额	2,266.67	(269.59)	2,879.60
投资活动产生的现金流量净额	68.19	(1,529.63)	(4,450.06)
筹资活动产生的现金流量净额	669.91	1,882.95	(898.43)
高流动性资产	49.77	52.67	38.96
高流动性资产/总资产	11.14	9.33	8.54
高流动性资产/短期债务	52.14	72.56	36.93
短期债务/总债务	30.96	21.36	30.99
EBITDA 利息覆盖倍数	1.23	0.54	1.23

资料来源：广州资产，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2025 年末，公司受限资产为 11.41 亿元，占总资产的比重为 2.50%，主要系持有上市公司的限售股股票及公司向法院申请财产保全的担保金。

或有负债方面，截至 2025 年末，公司无对外担保，亦无对公司经营产生重大影响的未决诉讼或仲裁等事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业征信报告》及相关资料，截至 2026 年 4 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，且公司在公开市场无信用违约记录。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，广州资产未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。

从流动性来源来看，2025 年公司扭亏为盈，盈利指标有所改善；融资渠道畅通且融资成本有所压降，备用流动性充足，为债务偿付提供了较强支撑。流动性需求方面，公司资金流出主要用于债务的还本付息、不良资产收购及投资等。整体来看，未来一年流动性来源能覆盖未来一年的流动性需求。

ESG 分析

中诚信国际认为，公司依托各方资源，以不良资产业务为核心，积极推动投行化转型，提高综合经营能力，法人治理结构较为完善，根据业务特性及风险特征建立风险管理体系。目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险无负面影响。

环境方面，公司为金融行业，基本无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司所提供的产品或服务未发生质量事故，目前尚未受到监管处罚或诉讼。

治理方面，公司根据《公司法》和其他相关法律、法规的要求，建立了由股东会、董事会和经营管理层组成的治理架构。目前，公司组织结构较为清晰，内控制度较为完善。为有效控制企业相关资产风险，公司制定了《全面风险管理制度》和《信用资产风险管理办法》，明确由董事会及其下设负有风险管理职责的专业委员会领导，总经理组织实施，风险管理部、业务部门分工负责；并明确公司信用资产采取十二级分类的管理模式。为有效应对风险，提高风险事件管理水平，公司结合公司风险管理实际情况，公司制定了《广州资产管理有限公司风险事件应对管理办法》，将风险事件划分为四个等级，针对各等级的应急处理方案指定流程和审批流程做出了详细规定。以上办法还约定了突发风险事件应急处理管理方法和风险事件应对报告流程，以及风险事件处置完毕后的应对管理评价体系，形成了一套完整的风险事件事前预防、事中管理、事后评价的完整体系，保证了公司正常经营秩序和稳定。战略规划方面，公司将坚持“聚焦主业、立足当地、投行化经营”的经营方针，确立“优化稳固收购处置业务、深化提升重组重整及纾困业务、做强做实投资投行业务、做精做专资产运营业务”的业务战略，引领公司实现成为“全国一流地方资产管理公司”的愿景。

外部支持

作为越秀资本的重要子公司，公司在资本补充、业务拓展和流动性等方面均得到控股股东的有力支持。

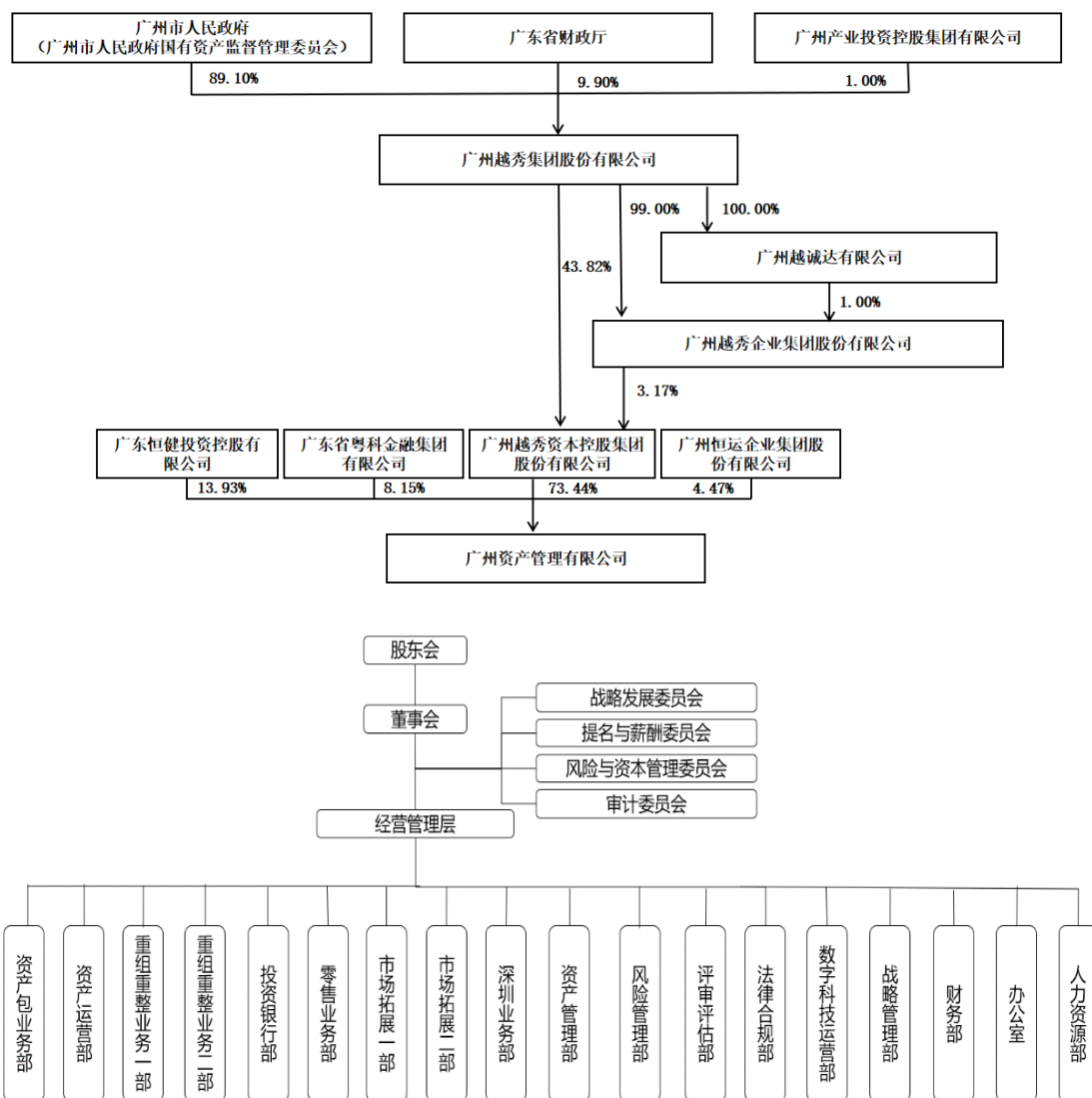
作为广州市下属重要的多元金融上市平台，公司控股股东越秀资本在发展中得到广州市政府的大力支持。越秀资本目前控股广州资产、广州越秀融资租赁有限公司、广州越秀产业投资有限公司等多个金融业务平台，是中信证券股份有限公司第二大股东。截至 2025 年末，越秀资本总资产 2,131.98 亿元，所有者权益 499.89 亿元，2025 年实现营业总收入 78.43 亿元，实现净利润 45.69 亿元。

越秀资本于 2019 年初将公司纳入合并报表范围，并多次对公司进行增资。业务拓展方面，越秀资本协同其他兄弟单位对公司业务开展提供相关支持；流动性方面，越秀资本和越秀集团对公司提供常态化流动性支持额度。作为越秀资本的重要子公司，公司在资本补充、业务拓展和流动性等方面均得到控股股东的有力支持，中诚信国际认为越秀资本将对广州资产保持极强的支持意愿。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定广州资产管理有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：广州资产管理有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：广州资产管理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)	2023	2024	2025
货币资金	4,394.49	4,813.52	2,215.46
交易性金融资产	28,913.17	39,072.91	27,910.03
债权投资	10,589.22	10,014.22	6,502.33
长期股权投资	0.00	1,569.60	7,610.16
盈利资产	43,896.89	55,470.25	44,237.99
总资产	44,671.32	56,478.32	45,647.63
短期借款	1,068.93	545.29	198.26
长期借款	15,755.01	16,680.72	13,557.52
应付债券	4,994.96	8,495.99	7,592.39
总债务	30,830.62	33,983.86	34,043.63
总负债	34,915.82	46,376.21	34,645.27
实收资本（或股本）	6,309.46	6,309.46	6,309.46
少数股东权益	15.60	3.38	6.63
经调整的所有者权益合计	9,256.00	8,602.61	8,702.36
所有者权益合计	9,755.50	10,102.11	11,002.36
不良资产经营及处置净收入	1,886.93	897.30	374.39
投资收益	37.10	(8.64)	350.60
公允价值变动收益	(416.77)	(791.68)	(438.28)
净营业收入	600.15	(742.36)	(530.97)
资产减值损失	0.00	0.00	16.11
信用减值损失	141.50	359.20	1,556.01
营业利润	198.43	(1,346.96)	(2,339.27)
利润总额	200.38	(469.16)	170.37
净利润	153.87	(350.30)	141.10
EBITDA	1,277.40	521.75	1,097.20
经营活动产生的现金流量净额	2,266.67	(269.59)	2,879.60
投资活动产生的现金流量净额	68.19	(1,529.63)	(4,450.06)
筹资活动产生的现金流量净额	669.91	1,882.95	(898.43)
财务指标（%）	2023	2024	2025
营业费用率	41.87	(32.39)	(43.82)
所得税费用/利润总额	23.21	25.33	17.18
平均资本回报率	1.54	(3.53)	1.34
平均资产回报率	0.34	(0.69)	0.28
资本资产比率	21.84	17.89	24.10
短期债务/总债务	30.96	21.36	30.99
高流动性资产/总资产	11.14	9.33	8.54
高流动性资产/短期债务	52.14	72.56	36.93
资产负债率	78.16	82.11	75.90
总资本化比率	76.91	79.80	79.64
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.23	0.54	1.23

注：1、债权投资含一年内到期的非流动资产中的债权投资。

附三：基本财务指标的计算公式

指标名称		计算公式
盈利能力与效率	经调整的营业收入	不良资产经营及处置净收入+手续费及佣金收入+利息收入+投资收益+其他业务收入+已赚保费+房地产开发及销售收入+净敞口套期收益+公允价值变动收益+汇兑收益+资产处置收益+其他收益+其他
	经调整的营业支出	手续费及佣金支出+利息支出+其他业务成本+退保金+赔付支出净额+提取保险责任准备净额+保单红利支出+分保费用+房地产开发及销售成本+其他
	净营业收入	经调整的营业收入-经调整的营业支出
	不良资产经营业务收益占比	(不良资产经营及处置净收入+基于不良资产开展的投资业务及其他业务收益)/经调整的营业收入
	业务及管理费	折旧费用+人员费用+管理费用+业务费用
	营业费用率	业务及管理费/净营业收入
	EBIT	利润总额+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
	平均资本回报率	净利润/平均所有者权益合计
	平均资产回报率	净利润/平均资产总额
资本结构	短期债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产款+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+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+向中央银行借款+金融机构存放款项+租赁负债+其他长期债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益合计	所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益合计)
	双重杠杆率 (母公司口径)	长期股权投资 (母公司口径)/所有者权益合计 (母公司口径)
偿债能力	盈利资产	货币资金+存放中央银行款项+存放金融机构款项+结算备付金+拆出资金+存出保证金+买入返售金融资产+衍生金融资产+交易性金融资产+贷款+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+其他非流动金融资产+长期股权投资+投资性房地产+其他盈利资产调整项
	高流动性资产	非受限货币资金+存放中央银行款项+存放金融机构款项+结算备付金+拆出资金+交易性金融资产+其他高流动性资产调整项
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出合计

注：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，盈利资产计算公式为：“盈利资产=货币资金+存放中央银行款项+存放金融机构款项+结算备付金+拆出资金+存出保证金+买入返售金融资产+衍生金融资产+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+贷款+长期股权投资+投资性房地产+其他盈利资产调整项”。业务及管理费计算公式适用于根据《关于编报 2023 年度金融企业财务决算报表（金融资产管理公司类）的通知》（财金【2024】10 号）编制财务报表的企业。对于未参考该通知编制财务报表的企业，业务及管理费计算公式为：“业务及管理费=管理费用+研发费用+销售费用”。

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：[1] 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。[2] 个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。[3] 全球序列、全球人民币序列下的个体信用评估等级符号分别加角标“g”与“gr”，以示区分。

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