



广州越秀资本控股集团股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司 债券（第三期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20262753D-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。
- 本次评级结果有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

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 7 月 28 日

发行人	广州越秀资本控股集团股份有限公司		
债项及评级结果	广州越秀资本控股集团股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）		AAA
发行要素	本期债券面值总额不超过 10 亿元（含 10 亿元），期限为 10 年期。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。本期债券不设担保。本期公司债券的募集资金扣除发行费用后拟用于偿还有息债务和补充流动资金，及适用的法律、法规允许的其他用途，具体用途将根据发行人资金需求情况确定。		
评级观点	中诚信国际肯定了广州越秀资本控股集团股份有限公司（以下简称“越秀资本”、“公司”或“发行人”）股东实力较强、核心主业保持很强的业务竞争力、业务转型拓宽业务赛道和收入来源、盈利水平提升、融资渠道畅通等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用。同时，中诚信国际关注到，盈利稳定性易受市场环境影响、不良资产管理业务有所承压以及债务规模持续上升等因素对公司经营及信用状况造成影响。		
正 面			
■ 控股股东广州越秀集团股份有限公司（以下简称“越秀集团”）是广州市资产规模最大的国有企业集团之一，综合实力较强 ■ 公司拥有“融资租赁、不良资产管理、投资管理+战略投资中信证券”的“3+1”核心产业结构，并控股期货、金融科技等业务单元，形成多元化金融服务体系，其中核心主业保持很强的业务竞争力 ■ 深化业务转型，新能源业务快速发展拓宽了公司的业务赛道和收入来源，盈利水平有所提升 ■ 作为 A 股上市公司，公司融资方式多样，融资渠道通畅			
关 注			
■ 公司盈利水平易受市场环境影响，未来须关注市场环境变化对公司营业收入及投资资产市值的影响 ■ 外部环境变化影响下，不良资产管理业务经营有所承压 ■ 公司合并口径债务规模持续增长，需关注杠杆水平控制情况			

项目负责人：苗祺 qmiao01@ccxi.com.cn

项目组成员：曹蕊 rcao.carolyn@ccxi.com.cn

张俊宇 jyzhang01@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

越秀资本（合并口径）	2023	2024	2025
总资产（亿元）	1,871.70	2,198.12	2,131.98
所有者权益（亿元）	415.46	459.09	499.89
营业总收入（亿元）	147.93	75.32	78.43
税前利润（亿元）	40.45	31.81	53.29
净利润（亿元）	33.20	27.34	45.69
综合收益总额（亿元）	33.99	27.33	44.57
平均资本回报率(%)	8.23	6.25	9.53
平均资产回报率(%)	1.84	1.34	2.11
营业费用率(%)	22.06	30.22	23.38
资产负债率(%)	77.80	79.11	76.55
越秀资本（母公司口径）	2023	2024	2025
总资产（亿元）	476.84	462.97	456.17
所有者权益合计（亿元）	202.05	216.66	218.04
净利润（亿元）	14.25	12.16	14.97
综合收益总额（亿元）	14.44	12.15	14.73
总债务（亿元）	274.01	257.99	249.84
资产负债率(%)	57.63	53.20	52.20
总资本化比率(%)	57.56	55.76	54.80
双重杠杆率(%)	154.70	144.75	145.59
经调整的净资产收益率(%)	7.16	5.98	7.29
EBITDA（亿元）	22.72	20.38	21.58
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.68	2.48	3.26
现金流利息保障倍数(X)	(2.28)	3.74	3.44
总债务/EBITDA(X)	12.06	12.66	11.58
总债务/投资组合市值(%)	83.86	73.51	71.88
高流动性资产/短期债务(%)	27.49	30.10	19.53

注：[1] 数据来源为越秀资本提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2023 年、2024 年和 2025 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。2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数；2024 年财务数据为 2025 年审计报告期初数；2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数。[2] 根据中华人民共和国财政部会计司于 2025 年 7 月 8 日发布的《标准仓单交易相关会计处理实施问答》，要求企业在期货交易所通过频繁签订买卖标准仓单的合同以赚取差价、不提取标准仓单对应的商品实物的，应当将其签订的买卖标准仓单的合同视同金融工具，并按照《企业会计准则第 22 号—金融工具》的规定进行会计处理。企业按照前述合同约定取得标准仓单后短期内再将其出售的，不应确认销售收入，而应将收取的对价与所出售标准仓单的账面价值的差额计入投资收益；企业期末持有尚未出售的标准仓单的，应将其列报为其他流动资产。公司自 2025 年 1 月 1 日起执行相关规定，并采用追溯调整法对以前年度和可比期间年度财务报表数据进行追溯调整；本报告中 2024 年起，其他业务收入、营业总收入、其他业务成本、营业支出和投资收益与以前年度不可比。[3] 本报告中所涉及的总债务、短期债务及长期债务为中诚信口径，均为有息债务，包含计入所有者权益的债券。[4] 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。

发行人概况

公司原名为广州友谊集团股份有限公司，系 1992 年由广州市友谊公司作为发起人，向内部职工定向募集而设立，于 2000 年在深圳证券交易所首次公开发行股票并上市。2016 年，公司向特定对象募集资金收购广州越秀金融控股集团有限公司（现名为广州越秀资本控股集团有限公司，以下简称“广州越秀资本”）100%股权并向其增资用于补充广州证券股份有限公司（以下简称“广州证券”）营运资金，并更名为广州越秀金融控股集团有限公司，证券简称由“广州友谊”变更为“越秀金控”。2020 年 1 月，按照广州证券与中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）合并重组的总体方案，公司向广州证券回购广州期货的股份及金鹰基金管理有限公司（以下简称“金鹰基金”）股权，广州证券 100%股份已过户至中信证券；2020 年 3 月 11 日，中信证券完成股份增发，公司取得中信证券增发股份 809,867,629 股，占其总股本的 6.26%。2022 年 12 月，公司更名为现名，证券简称由“越秀金控”变更为“越秀资本”。目前，公司拥有“融资租赁、不良资产管理、投资管理+战略投资中信证券”的“3+1”核心产业结构，并控股期货、金融科技等业务单元，形成多元化金融服务体系。公司（母公司）经营范围包括企业自有资金投资、企业管理服务等。截至 2025 年末，公司拥有 9 家主要控股子公司，开展融资租赁、不良资产管理和投资管理等业务。

表 1：截至 2025 年末公司主要控股及参股公司情况

全称	简称	持股比例
广州越秀资本控股集团有限公司	广州越秀资本	100.00%
广州资产管理有限公司	广州资产	69.02%
广州越秀产业投资有限公司	越秀产业投资	60.00%
广州期货股份有限公司	广州期货	100.00%
广州越秀融资租赁有限公司	越秀租赁	70.06%
广州越秀产业投资基金管理股份有限公司	越秀产业基金	90.00%
广州越秀金融科技有限公司	越秀金科	100.00%
广州越秀融资担保有限公司	越秀担保	100.00%
越秀金融国际控股有限公司	越秀金融国际	100.00%
中信证券股份有限公司	中信证券	8.54%

注：1、公司对中信证券持股比例 8.54%为直接及间接合计持股比例；2、除中信证券为重要参股子公司外，上表列示为公司主要业务运营主体；其中，广州越秀资本、广州资产、越秀产业投资及广州期货为公司一级子公司，其余为公司二级子公司；越秀金融国际系于 2021 年 3 月在中国香港注册成立。

资料来源：越秀资本，中诚信国际整理

产权结构：2021 年 8 月，公司资本公积转增股本 9.64 亿元；2022 年 6 月，公司资本公积转增股本 13.01 亿元。截至 2025 年末，公司注册资本及总股本均为 50.17 亿元。越秀集团持有公司 43.82% 股份，通过全资子公司广州越秀企业集团股份有限公司间接持有公司 3.17% 股份，合计持有公司 47.00% 股份，系公司控股股东；公司实际控制人为广州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广州市国资委”）。

表 2：截至 2025 年末公司前十大股东情况

全称	简称	持股比例
广州越秀集团股份有限公司	越秀集团	43.82%

广州恒运企业集团股份有限公司	广州恒运	11.69%
广州产业投资控股集团有限公司	广州产投	10.01%
广州地铁集团有限公司	广州地铁	5.72%
广州越秀企业集团股份有限公司	广州越企	3.17%
广州交投私募基金管理有限公司	广州交投基金	1.53%
香港中央结算有限公司	--	1.20%
广州市白云出租汽车集团有限公司	广州白云	0.58%
中国农业银行股份有限公司—中证 500 交易型开放式指数证券投资基金	--	0.44%
广州金融控股集团有限公司	广州金控	0.21%
合计		78.37%

资料来源：越秀资本，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券面值总额不超过 10 亿元（含 10 亿元）。本期债券期限为 10 年期。本期债券的利息按年支付，到期一次还本。本期债券的本金和利息在发行人破产清算时的清偿顺序等同于发行人的普通债务。本期债券不设担保。

本期公司债券的募集资金扣除发行费用后拟用于偿还有息债务和补充流动资金，及适用的法律、法规允许的其他用途，具体用途将根据发行人资金需求情况确定。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年二季度中国经济延续弱修复、强分化，生产维持韧性，出口超预期增长，新动能持续较快增长、对经济增长贡献超四成。但同时，内需延续疲弱，投资下滑、消费延续放缓，叠加中东地缘冲突外溢效应集中释放，输入型通胀压力对供需形成短期扰动。整体来看，中国经济顶住压力运行在合理区间，发展韧性持续彰显。

2026 年二季度，受地缘冲突风险外溢、前期政策效应边际递减以及极端天气等短期扰动影响，经济增速较一季度下滑，实际 GDP 同比增长 4.3%，名义 GDP 同比增长 5.89%，GDP 平减指数时隔三年回正。从增长结构看，经济运行呈现“新旧分化、内外需分化、上下游分化”，一方面，以高端制造、数字经济、现代服务为代表的新动能对经济增长贡献率超四成（不含对传统产业的改造升级），房地产、传统基建等旧动能仍处于深度调整中；另一方面，出口增速维持在两位数，高科技产品是主要亮点，而内需依然疲软，投资增速持续下探，消费边际回暖但整体低迷。此外，PPI 结构性回升加剧上下游行业利润分化，中下游传统制造、消费行业盈利承压。整体来看，中国经济顶住压力，维持经济增长在合理区间。

中诚信国际认为，下半年中国经济修复压力和韧性支撑兼具，GDP 增速有望逐季回升，“内外需分化、新旧分化”的格局将延续。剔除基数效应，**下半年经济回温主要有三点支撑因素**：一是以 AI 为核心的科技革命带动全球制造业需求上升，利好全年出口与高技术生产、投资。在 AI 产业链资本开支加速、新兴经济体工业化推进、我国供给替代优势凸显支撑下，出口有望保持高速增长。

长，同时，高技术产业相关投资、生产也将成为支撑经济增长的主要力量。二是来自地缘冲突等的外部压力边际缓解。短期内美伊或保持“边打边谈”状态，叠加下半年美国中期选举来临，政治重心或回归国内，地缘冲突对经济的外溢影响有望进一步下降。三是伴随政策性金融工具大规模投放、新增专项债发行节奏加快以及超长期特别国债进入集中发行阶段，三季度基建投资增速有望回升。同时，**需关注经济修复面临的四点制约**：一是当前居民人均可支配收入中位数增速明显低于整体增速，也低于 GDP 增速，叠加 AI 对就业替代的担忧，居民就业和收入预期仍低迷。二是房地产尚未迎来周期拐点，房价整体仍处于下行通道，销售端的边际改善未传导至投资端，地产链的拖累仍将持续一段时间。三是下游行业同时面临成本上升及需求回落压力，叠加近两年“反内卷”相关行业的资本开支已大幅收窄，民间投资短期内难以快速反弹。四是宏观债务问题仍制约经济有效循环，居民、企业新增贷款持续收缩，加杠杆意愿不足，地方化债虽取得初步成效但存量付息压力、城投经营性债务、政府拖欠款等问题仍存，财政趋缓与债务约束下地方经济活力受限。

政策层面，三季度存量政策将加速落地，增量政策有望接续出台，有效发挥政策托底作用。一方面，财政与货币政策需协同发力，在稳就业、促消费、稳民生上加大力度，改善市场预期；另一方面，大力发展新动能的同时引导新旧动能协同发展，探索建立适应新业态的分配机制。

综合以上因素，中诚信国际预计 2026 年三季度中国 GDP 增速将在 4.6% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的态势将会延续。

详见《新动能贡献超四成，下半年经济增速有望回升但分化延续》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12644?type=1>

行业概况

2025 年投资控股与股权投资市场回暖转型，资本向硬科技集聚、盈利与投资同步提升，融资结构持续优化但仍存业绩分化、收益承压及偿债能力波动等风险；2026 年行业迈入耐心资本主导新周期，聚焦长期价值，资金与退出机制逐步完善，需关注相关企业专业投资能力、流动性和抗风险能力。

详见《中国投资控股企业特别评论》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12509?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，公司拥有“融资租赁、不良资产管理、投资管理+战略投资中信证券”的“3+1”核心产业结构及控股期货、金融科技等业务单元的多元化金融服务体系，投资职能定位明确，投资管理与决策制度健全，风险控制水平良好，投资业绩稳健，资产证券化程度较高，总体流动性较好；深耕粤港澳大湾区的区位优势，核心主业保持很强的业务竞争力。

越秀资本作为广州市国资委下属多元金融上市平台，具有较高的投资职能定位；投资管理与决策制度健全，风险控制水平良好；控股投资企业经营稳定，运营实力较强，同时参股行业头部上市公司，整体投资业绩稳健，流动性较好。

公司系广州市国资委下属多元金融上市平台，公司战略定位为以战略投资优质金融股权为基础，投资职能定位明确。投资管理方面，公司制定了《投资管理制度》，对公司及控股子公司的投资行为实行专门管理和逐级审批制度，股东会、董事会、总经理办公会议根据《上市规则》及公司章程所确定的权限范围做出投资决策，投资管理与决策制度健全。风险控制方面，公司制定了《全面风险管理制度》，搭建了治理架构、战略与偏好、风险计量、风险报告、绩效考核+信息系统的风险管理架构，不断强化全面风险管理，近年来未出现过重大风险项目。投资业绩方面，公司母公司口径投资收益主要来源于控股子公司的现金分红及持有中信证券股份产生的投资收益，具有较高的稳定性和持续性。

公司母公司口径投资组合以控股子公司及参股中信证券为主，控股子公司涉及融资租赁、不良资产管理、基金管理与自有资金投资及期货业务等多个领域，控股企业经营稳定，运营实力较强，投资组合较为分散，投资组合风险很低。资产流动性方面，除货币资金之外，公司母公司口径投资组合中对中信证券持股占比较高，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，新能源业务收入显著增长推动营业总收入保持增长。

公司营业总收入主要来自融资租赁业务、新能源业务和不良资产管理业务。近年来，公司持续深化绿色转型战略，子公司越秀租赁积极拓展以户用光伏项目为主的新能源业务，相关业务收入已成为营业总收入的重要组成部分。2025 年受市场行情等因素影响，公司融资租赁业务和不良资产管理业务收入同比均有所下滑，但得益于新能源业务收入的持续增长，营业总收入同比增长 4.13%；从收入结构看，融资租赁业务收入仍为公司营业总收入的重要组成部分，同时新能源业务收入同比增幅较大，2025 年已成为公司营业总收入的主要来源。

表 3：近年来公司营业总收入构成情况（单位：亿元、%）

	2023		2024		2025	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资租赁业务	38.48	57.83	32.49	43.13	25.56	32.58
不良资产管理业务	19.14	28.77	9.12	12.10	3.81	4.85
投资管理业务	1.67	2.51	1.77	2.35	1.94	2.47
期货业务	2.56	3.85	1.99	2.64	1.57	2.00
新能源业务	4.71	7.07	30.69	40.75	46.44	59.21
合计	66.54	100.00	75.32	100.00	78.43	100.00

注：1、营业总收入包含营业收入、利息收入、手续费及佣金收入及其他业务收入等；2、营业总收入与分行业的各业务收入加总数不等，主要是营业总收入包含了融资担保、金融科技服务等业务收入及合并抵销影响；3、2023 年度营业总收入与本报告财务概况、表 10 及附二所披露数据存在差异，系因发行人于 2025 年发生会计政策变更，对期货业务相关的收入与成本所涉会计核算报表项目进行调整，并对 2023 年度及 2024 年度相关科目进行追溯调整所致。

资料来源：越秀资本，中诚信国际整理

越秀租赁践行绿色金融、普惠金融，融资租赁业务+新能源业务格局稳步发展；新能源业务收入增长推动营业总收入及净利润保持增长，租赁资产不良率处于较低水平，未来仍需关注租赁资产质量变化情况。

公司融资租赁业务及新能源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”）等业务，同时积极拓展光伏领域新能源业务，已形成融

资租赁业务+新能源业务的业务格局。截至 2025 年末，越秀租赁注册资本为 115.28 亿港元，其中公司持股比例为 70.06%。

融资租赁业务方面，越秀租赁重点聚焦清洁能源、普惠金融等领域。2025 年，越秀租赁融资租赁业务转型和结构调整深入推进，围绕光伏、风电、储能等新能源方向持续布局，同时加大新能源商用车等普惠租赁业务投放，截至年末融资租赁资产规模同比增长。从租赁模式来看，越秀租赁回租业务占比较高，但得益于业务转型的持续推进以及绿色租赁业务的较快增长，截至 2025 年末，直租业务占比增至 16.48%。

表 4：近年来越秀租赁融资租赁款余额情况（单位：亿元、%）

	2023		2024		2025	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直租	21.90	3.70	25.88	4.91	87.43	16.48
回租	570.03	96.30	501.49	95.09	443.08	83.52
合计	591.93	100.00	527.37	100.00	530.51	100.00

资料来源：越秀资本，中诚信国际整理

行业分布方面，越秀租赁前三大投放行业为清洁能源、民生工程和普惠金融领域。清洁能源围绕光伏、风电、储能等业务，作为越秀租赁业务转型和结构调整的重点，清洁能源占比实现较快增长，截至 2025 年末，清洁能源行业融资租赁资产占比已升至 34.24%，成为越秀租赁融资租赁资产中占比最高的板块；民生工程领域客户主要为涉及城市基建和公用事业类业务的国有企业，近年来越秀租赁持续强化风险管控和区域聚焦，优化投放结构，民生工程占比持续下降；普惠租赁业务以工程机械和商用车等为主要方向，深化与核心厂商战略合作，新能源商用车业务及工程机械业务持续增长，普惠金融占比提升。

表 5：近年来越秀租赁应收融资租赁款行业分布情况（单位：亿元、%）

行业	2023		2024		2025	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
清洁能源	10.15	1.72	67.00	12.71	181.62	34.24
民生工程	347.50	58.71	292.22	55.41	135.05	25.46
普惠金融	99.53	16.81	89.97	17.06	104.44	19.69
企业租赁	--	--	--	--	59.78	11.27
交通物流	25.27	4.27	14.08	2.67	22.15	4.18
企业融资	43.68	7.38	29.61	5.61	11.24	2.12
旅游文化	24.65	4.16	13.50	2.56	6.25	1.18
环保水务	23.95	4.05	10.69	2.03	5.31	1.00
乡村振兴	17.20	2.91	10.28	1.95	4.67	0.88
合计	591.93	100.00	527.37	100.00	530.51	100.00

注：各行加总与合计数误差系四舍五入所致。

资料来源：越秀资本，中诚信国际整理

资产质量方面，2025 年在宏观经济内外压力增大背景影响下，越秀租赁部分承租人业务经营承压，期末不良应收融资租赁款余额及不良率同比有所上升，但仍处于较低水平；关注类应收融资租赁款占比有所下降。截至 2025 年末，越秀租赁的不良应收融资租赁款拨备覆盖率同比有所下降，中

诚信国际将对越秀租赁资产质量变化情况保持关注。

表 6：近年来越秀租赁资产质量情况（单位：亿元、%）

	2023		2024		2025	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	591.23	98.04	525.45	97.85	530.60	98.26
关注	9.67	1.60	9.07	1.69	6.03	1.12
次级	0.00	0.00	1.85	0.34	1.31	0.24
可疑	2.15	0.36	0.62	0.12	2.06	0.38
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款净值合计	603.05	100.00	536.99	100.00	540.00	100.00
不良应收融资租赁款	2.15		2.47		3.37	
应收融资租赁款不良率	0.36		0.46		0.62	
不良应收融资租赁款拨备覆盖率	424.61		322.68		254.28	

注：各行加总与合计数误差系四舍五入所致。

资料来源：越秀资本，中诚信国际整理

新能源业务方面，越秀租赁于 2022 年 6 月设立广州越秀新能源投资有限公司（以下称“越秀新能源”），深耕光伏、储能和风电等新能源领域。截至 2025 年末，越秀新能源注册资本为 81.50 亿元。越秀新能源结合越秀资本综合金融服务体系优势，与行业龙头厂商合作，利用农户闲置屋顶，开展户用分布式光伏电站设备运营，以收取光伏电站运营电费收入为主；同时持续开展绿电交易，2025 年成功售出 1,422 万度绿电和 33 万张绿证。截至 2025 年末，越秀租赁户用分布式光伏电站累计装机规模达 11.87GW；2025 年光伏、风电等新能源发电总量 136.65 亿度，同比保持快速增长。越秀租赁新能源业务快速发展，但未来仍需对业务盈利性、上网政策及电价变化相关风险保持关注。

截至 2025 年末，越秀租赁的资产总额和净资产分别为 979.95 亿元和 189.53 亿元，分别同比增长 2.01%和 14.61%；2025 年营业总收入和净利润分别为 67.86 亿元和 17.79 亿元，分别同比增长 13.31%和 8.98%。在新能源业务快速增长的带动下，截至 2025 年末，越秀新能源总资产和净资产分别增至 415.40 亿元和 117.25 亿元，营业收入和利润贡献显著提升。

广州资产资本实力较强，不良资产管理业务省内市场份额位居前列；持续推进投行化转型，净利润扭亏转盈，但受外部环境变化影响，不良资产业务经营依然承压，未来仍需关注业绩稳定性。

公司不良资产管理业务运营主体为广州资产，主要业务包括不良资产收购处置业务、重组重整业务和资产运营业务等。广州资产成立于 2017 年 4 月，是广东省第二家地方资产管理公司和广东省内首个拥有全牌照的地方资产管理公司。截至 2025 年末，广州资产注册资本为 63.09 亿元¹，其中公司持股比例为 69.02%。

作为地方资产管理公司，广州资产坚持聚焦不良资产主业，不良资产管理规模在省内排名前列。金融类不良资产交易对手主要为商业银行等金融机构，其中个贷不良资产业务主要是银行等金融机构以公开转让或协议转让方式出售个贷不良资产。2025 年广州资产聚焦不良资产管理主业，持

¹ 越秀资本 2026 年 1 月 29 日召开的第十届董事会第三十四次会议审议同意对广州资产进行增资，广州资产的注册资本拟由 630,946 万元变更为 736,060 万元。截至本报告落款日，相关工商变更登记已完成，公司持有广州资产的股权比例升至 73.44%。

持续提升化解区域金融风险和服务实体经济的能力，全年收购金融机构不良资产成本同比基本持平。广州资产主要通过收购处置方式进行处置，以出售债权或处置抵押物的方式实现变现，2025 年广州资产加速资产盘活周转，得益于部分大额资产完成处置，当期处置金额大幅增长至 502.14 亿元；当期回收现金 96.08 亿元。截至 2025 年末，金融机构不良资产余额 204.12 亿元，抵押品主要在大湾区的一、二线城市优质地段，需关注房地产下行背景下抵押物估值波动及处置难度加大对广州资产业务经营的影响情况。

表 7：近年来广州资产金融机构不良资产业务经营情况（单位：亿元）

	2023	2024	2025
当期收购不良资产原值	123.15	313.77	225.80
当期收购成本	38.90	131.86	130.74
累计收购不良资产原值	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
累计回收现金	349.95	380.92	477.00

注：2024 年广州资产新增处置金额为 111.65 亿元，处置成本为 20.84 亿元。

资料来源：越秀资本，中诚信国际整理

非金融机构不良资产业务方面，2025 年，广州资产收购非金融债权原值增至 14.45 亿元，但非金融债权在广州资产不良资产业务中占比不高；收购成本为 6.68 亿元，当期回收现金 17.67 亿元，同比均明显提升。截至 2025 年末，广州资产非金融机构不良资产余额 74.20 亿元。

表 8：近年来广州资产非金融机构不良资产业务经营情况（单位：亿元）

	2023	2024	2025
当期收购非金融债权原值	6.96	4.45	14.45
累计收购非金融债权原值	216.2	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
当期回收现金	15.19	3.10	17.67
累计回收现金	79.89	82.99	100.66

资料来源：越秀资本，中诚信国际整理

投资业务方面，广州资产的固定收益投资业务使用自有资金，直接或间接投资于目标企业，到期收回资本金并获取投资收益；股权投资业务为以自有资金投资非上市企业股权、上市公司股权和其他权益。2025 年，广州资产持续推进投行化转型，落地多单上市公司纾困、破产重整等业务。截至 2025 年末，广州资产股权类投资占比有所提升，需关注宏观环境及行业形势变化对投资资产质量的影响情况。

截至 2025 年末，广州资产的资产总额 456.48 亿元，净资产为 110.02 亿元；受到房地产市场波动及不良资产处置难度加大等因素影响，广州资产营业总收入为 3.81 亿元，同比有所下降；但由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 年广州资产实现净利润 1.41 亿元。未来仍需关注广州资产业绩稳定性。

以“基石出资+直接投资”双轮驱动模式的投资管理业务成为公司核心业务之一，近年来积极构建外部战略合作、内部协同机制，业务规模稳步扩展；公司投资管理业务业绩表现与资本市场走势具有较大的相关性，2025 年公司投资业务业绩显著回升；未来仍需对该业务收益稳定性保持关注。

公司投资管理业务运营主体为越秀产业基金和越秀产业投资，其中，越秀产业基金作为私募基金管理人，实施“募、投、管、退”的资产全流程管理业务，截至 2025 年末，越秀产业基金注册资本 1.00 亿元，公司持股比例 90.00%。越秀产业投资是公司主要的自有资金投资平台，出资参与越秀产业基金所管理的母基金、股权投资基金等产品；截至 2025 年末，越秀产业投资注册资本为 60.00 亿元，公司持股比例为 60.00%。公司投资管理业务已形成“权益类+固定收益类”的综合资产配置组合，2025 年公司把握资本市场稳健发展机遇，权益投资取得良好收益，全年投资管理业务实现各项业务收入（包括营业收入、公允价值变动和投资收益，下同）11.53 亿元、净利润 5.39 亿元，分别同比增长 70.44%和 701.38%。

越秀产业基金管理基金类型包括股权投资基金、S 基金、FOF 基金、新能源夹层基金等；坚持机构化募资，合作 LP 包括国家、省、市级引导基金，广东、湖南、江西、浙江等地国企、国内龙头保险企业等；坚持“产业联盟+投研驱动”双核策略，与商业航天、半导体、人工智能、生物医药等关键行业的领军企业构建协同生态，以资本赋能助推新质生产力发展。2025 年，越秀产业基金持续迭代升级“旗舰+行业+区域”的基金产品体系，积极拓展募资渠道，全年资金募集认缴规模 19.21 亿元，实缴 7.97 亿元。同期，管理基金新增投资规模 14.69 亿元，重点布局新能源、半导体、智能制造及生物医药等领域。退出方面，越秀产业基金持续强化退出管理，支持被投资企业登陆资本市场。2025 年越秀产业投资、越秀产业基金及其管理的基金所投资的项目中，11 个项目完成 IPO；管理基金中 28 个股权项目完成退出，退出金额 19.01 亿元。从业务结构看，越秀产业基金夹层投资基金、母基金在管规模持续增长，同时调整权益类投资策略，提高风控标准，股权投资基金占比有所下降。截至 2025 年末，越秀产业基金在管基金规模同比保持增长。

表 9：近年来在管基金情况（单位：亿元）

	2023	2024	2025
股权投资基金	128.18	118.18	113.58
夹层投资基金	105.05	150.05	153.95
母基金	143.73	173.71	190.71
其他	41.66	57.70	63.44
合计	418.62	499.64	521.68

资料来源：越秀资本，中诚信国际整理

越秀产业投资的投资业务主要包括 ABS 投资、基金投资、股权投资及新能源投资。ABS 投资形式包括信托公司设立的信托计划、证券公司或基金子公司设立的资产管理计划，投向主要为正常及不良类 ABS 产品，其中基础资产主要是银行的信贷资产。新能源投资形式主要为通过越秀产业基金联合新能源领域头部产业方设立的投资基金，与越秀租赁进行投租联动，投向主要为分布式光伏项目。近年来，越秀产业投资业务规模增长较快，2025 年越秀产业投资持续加大信贷类、基

基础设施类 ABS 以及新能源夹层基金等固定收益类投资力度，同时策略性增配高股息资产，突破 A 股战略配售等业务，截至 2025 年末，投资规模 185.86 亿元。

截至 2025 年末，越秀产业基金的资产总额和净资产分别为 9.17 亿元和 5.18 亿元，分别同比下降 8.36% 和增长 2.59%；2025 年营业总收入和净利润分别为 2.70 亿元和 0.97 亿元，分别同比增长 10.41%、75.71%。同期末，越秀产业投资的资产总额和净资产分别为 208.80 亿元和 75.99 亿元，分别同比增长 10.66% 和 2.82%；2025 年营业总收入为 4.13 亿元，同比增长 25.68%；同时由于战略投资新天绿色能源股份有限公司（以下简称“新天绿色能源”）股权确认相关收益，2025 年越秀产业投资实现净利润 4.43 亿元，同比大幅增长 3,524.34%。

期货业务坚持以服务实体产业为中心，服务特色明显，发展态势整体向好；期货风险管理业务对风控能力提出更高要求。

公司期货业务运营主体为广州期货，主要业务包括商品及金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理及风险管理等。截至 2025 年末，广州期货注册资本为 16.50 亿元，公司直接和间接持股比例合计 100.00%。同期末，广州期货共拥有 14 家分支机构和 1 家全资风险管理子公司广期资本管理（上海）有限公司（以下简称“广期资本”），其中，根据广期资本在中国期货业协会的备案，广期资本主要开展仓单服务、基差贸易、场外衍生品等风险管理业务，截至 2025 年末注册资本为 9.00 亿元。

2025 年，广州期货业务转型稳步推进，经纪业务聚焦产业客户和机构客户拓展，客户规模持续增长，日均权益总额 48.44 亿元，同比增长 2.18%。同时，风险管理业务坚持以服务实体产业为中心，持续强化“品种+龙头”的业务模式，稳固工业硅、碳酸锂等品种的优势，加快含权贸易创新。期货风险管理业务对于公司风险控制能力提出更高要求。

截至 2025 年末，广州期货的资产总额和净资产分别为 94.60 亿元和 19.50 亿元；全年实现营业收入和净利润分别为 1.57 亿元（一般口径，下同）和 0.39 亿元。整体来看，公司期货业务发展态势整体向好。

战略投资中信证券有利于公司聚焦核心优势业务，且投资收益近年来稳步增长。

中信证券经营稳健，近年来主要经营指标均居国内证券行业首位，持有中信证券股份为公司带来稳定的投资收益，公司及子公司也与中信证券在资金募集、项目投资等方面开展合作。截至 2025 年末，公司直接、间接合计持有中信证券 12.66 亿股，占中信证券总股本的 8.54%，维持中信证券第二大股东的地位。同时，作为战略投资者，2023-2025 年，公司确认中信证券的投资收益（不含减持收益）分别为 16.31 亿元、18.54 亿元和 25.20 亿元。

财务风险

中诚信国际认为，2025 年公司新能源业务收入大幅增长带动公司营业总收入增长；叠加投资收益增长以及营业外收入上升等因素影响，净利润大幅增长，整体盈利水平有所提升；在宏观经济增长放缓背景下，需关注公司资产估值和质量变化情况；近年来公司主要通过利润留存补充自有资本，不断扩充自身实力，杠杆水平

适中。中诚信国际预计公司未来可通过其较好的盈利能力为债务付息提供保障，同时凭借其较好的内部流动性实现到期债务续接，公司整体偿债能力将保持在较好水平。

盈利能力

通过子公司多元化拓展业务，收入来源较为丰富；2025 年公司利息收入以及不良资产管理处置收入同比减少，但新能源业务收入大幅增长带动公司营业总收入增长；公司投资收益保持增长，公允价值变动损失同比减少，净营业收入有所上升；同时营业外收入增加带动净利润增长，整体盈利水平有所提升；未来仍需关注市场及监管环境变化对公司盈利稳定性的影响。

2025 年公司主营业务收入及利息收入占营业总收入的比例分别为 60.97%和 34.68%。年内公司利息收入有所下滑，一方面受越秀租赁业务转型影响，公司租赁业务利息收入同比下降 18.33%至 24.23 亿元，另一方面，公司不良资产管理利息收入同比下降 66.70%至 2.37 亿元。受房地产行业波动、不良资产包处置难度加大等影响，广州资产并入的不良资产管理处置收入同比下降 26.14%至 1.38 亿元；但得益于越秀租赁新能源运营业务持续发力，公司新能源业务收入同比大幅增加至 46.44 亿元，推动主营业务收入同比增长 46.87%。综合上述因素影响，2025 年公司营业总收入同比有所上升。

营业支出方面，2025 年随着越秀租赁新能源业务的持续发展，公司新能源业务营业成本大幅上升。但受市场资金成本下行的影响，利息支出同比有所下降。

费用支出方面，2025 年公司业务及管理费随业务发展而有所增长，但由于净营业收入的大幅增长，营业费用率同比有所下降。

投资收益方面，2025 年公司持股中信证券产生的投资收益占比较大，年内确认投资收益 25.20 亿元（不含减持所产生的收益），同比有所上升；同时得益于按权益法核算的联营企业投资收益增加及交易性金融资产持有期间取得的投资收益增加等综合影响，公司投资收益同比增加 19.69%。2025 年受公司交易性金融资产中股权项目估值增加等因素影响，公司公允价值变动损失同比减少。受宏观经济复苏不及预期影响，广州资产计提的债权投资减值损失增加，2025 年公司计提的信用减值损失增加至 16.49 亿元。由于广州资产取得联营企业北京控股股权、增持联营企业越秀地产，子公司越秀产业投资取得联营企业新天绿色能源股权的投资成本小于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值所产生的收益，2025 年公司实现营业外收入 28.19 亿元。

受上述因素共同影响，2025 年公司的净利润及归属于母公司所有者的净利润同比大幅增长，平均资产回报率和平均资本回报率均明显回升；2025 年公司实现的综合收益总额及母公司口径经调整的净资产收益率同比均有所上升。

表 10：近年来公司盈利情况（金额单位：亿元）

	2023	2024	2025
营业总收入	147.93	75.32	78.43
其中：主营业务收入	11.81	32.56	47.82
利息收入	47.87	37.79	27.20
手续费及佣金收入	6.53	4.51	3.06

其他业务收入	81.72	0.46	0.36
营业支出	(127.08)	(57.05)	(58.65)
其中：主营业务成本	(2.43)	(14.73)	(22.52)
利息支出	(43.92)	(41.68)	(35.74)
手续费及佣金支出	(0.16)	(0.10)	(0.10)
其他业务成本	(80.57)	(0.55)	(0.30)
投资收益	28.41	37.34	44.70
公允价值变动收益	1.72	(17.63)	(7.16)
净营业收入	55.37	39.21	55.19
业务及管理费	(12.21)	(11.85)	(12.91)
信用减值损失	(2.36)	(3.73)	(16.49)
资产减值损失	(0.00)	(0.08)	(0.27)
营业利润	40.47	23.04	25.15
营业外收支净额	(0.02)	8.76	28.15
利润总额	40.45	31.81	53.29
净利润	33.20	27.34	45.69
其他综合收益	0.80	(0.01)	(1.12)
综合收益总额	33.99	27.33	44.57
平均资产回报率(%)	1.84	1.34	2.11
平均资本回报率(%)	8.23	6.25	9.53
经调整的净资产收益率（母公司口径）(%)	7.16	5.98	7.29
营业费用率(%)	22.06	30.22	23.38

资料来源：越秀资本，中诚信国际整理

资产质量及资本充足性

公司资产主要由货币资金、交易性金融资产、长期应收款、长期股权投资及固定资产构成，整体资产质量较好；受宏观经济增长放缓影响，交易性金融资产公允价值同比下降，未来仍需关注公司资产估值和质量变化情况。

截至 2025 年末，公司资产总额为 2,131.98 亿元，主要包括货币资金、长期应收款（含 1 年内到期）、交易性金融资产、长期股权投资及固定资产。截至 2025 年末，公司货币资金余额为 165.07 亿元，占总资产的 7.74%，以银行存款为主，其中受限部分主要为保证金，共计 4.84 亿元。

公司长期应收款（含一年内到期部分）主要为越秀租赁的应收融资租赁款，截至 2025 年末，公司长期应收款（含一年内到期部分）账面价值合计为 513.64 亿元，较年初略有下降，占总资产的 24.09%。截至 2025 年末，越秀租赁应收融资租赁不良率 0.62%，同比有所上升，关注类应收融资租赁款占比 1.12%，较年初下降 0.57 个百分点，不良应收融资租赁拨备覆盖率 254.28%，较上年末下降 68.40 个百分点。公司为长期应收款计提的信用减值损失同比增加至 0.91 亿元，期末坏账准备余额 8.32 亿元。考虑到宏观经济增长放缓，部分区域债务风险暴露，未来需对租赁资产质量变化情况保持关注。

公司交易性金融资产主要包括不良资产包、持有股权基金份额及非上市股权投资、信托计划、资管计划等，截至 2025 年末，公司交易性金融资产余额为 459.58 亿元，较年初有所下降，占总资

产的 21.56%。其中，不良资产包余额为 248.80 亿元，同比减少 34.61%，在交易性金融资产中占比为 54.14%，主要为广州资产收购的不良资产；持有股权基金份额及非上市股权投资余额为 83.09 亿元，在交易性金融资产中占比为 18.08%，主要为越秀产业投资及由公司并表的基金投资的股权项目；资管计划和信托计划的余额合计为 79.58 亿元，在交易性金融资产中占比为 17.32%，主要为子公司及由公司并表的基金投资的金融资产。2025 年，公司交易性金融资产公允价值变动损失（含衍生金融资产）同比有所减少。

公司长期股权投资为持有的合营及联营企业股权，主要包括中信证券、北京控股、越秀地产、新天绿色能源等。截至 2025 年末，公司长期股权投资账面价值为 414.43 亿元，同比有所增加，占总资产的 19.44%，主要系公司投资北京控股、越秀地产、新天绿色能源股权，以及中信证券股权投资账面价值增长等因素所致。2025 年，公司未计提长期股权投资减值损失，截至 2025 年末，公司长期股权投资无减值准备余额。

固定资产主要为公司开展新能源业务所持有的新能源机器设备。截至 2025 年末，公司固定资产账面价值 377.53 亿元，同比增长 7.22%。截至 2025 年末，公司固定资产无减值准备余额。

近年来主要通过利润留存补充资本，内生性资本补充能力持续提升，随着业务开展仍需关注资本补充压力。

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，截至 2025 年末，公司盈余公积和未分配利润之和为 140.67 亿元，所有者权益为 499.89 亿元，双重杠杆率（母公司口径）同比基本持平。

表 11：近年来公司资本结构和杠杆率指标(%)

	2023	2024	2025
资本资产比率	22.20	20.89	23.45
双重杠杆率（母公司口径）	154.70	144.75	145.59

资料来源：越秀资本，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

2025 年公司母公司口径 EBITDA 同比增加，EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所增强，未来如随着债务规模的增加，公司仍面临一定偿债压力。

从母公司口径来看，2025 年公司 EBITDA 同比有所增加，主要系投资收益同比上升；同时，由于 EBITDA 有所上升，总债务/EBITDA 较年初有所下降，EBITDA 利息保障倍数有所上升，EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所增强。2025 年，受取得投资收到的现金下降影响，公司现金流利息保障倍数有所下降。由于 2025 年末公司总债务规模同比下降，投资组合对于总债务的覆盖程度有所上升。未来如随着债务规模的增长，公司仍面临一定偿债压力。

表 12：近年来公司母公司口径偿债能力变化（金额单位：亿元）

	2023	2024	2025
EBITDA	22.72	20.38	21.58
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.68	2.48	3.26
总债务/EBITDA(X)	12.06	12.66	11.58

经营活动净现金流	(26.40)	8.29	11.14
投资活动净现金流	37.00	24.92	18.05
现金流利息保障倍数(X)	(2.28)	3.74	3.44
总债务/投资组合市值(%)	83.86	73.51	71.88

资料来源：越秀资本，中诚信国际整理

其他事项

对外担保方面，截至 2025 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 2025 年末，公司无重大诉讼或仲裁等事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2026 年 6 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

——2026 年，随着经济的复苏，越秀资本各项业务加速发展，盈利水平有所增长。

——2026 年，越秀资本债务规模有所减少，同时随融资成本下降，利息支出有所减少。

预测

表 13：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
经调整的净资产收益率(%)	5.98	7.29	7.36~8.14
现金流利息覆盖倍数 (X)	3.74	3.44	3.65~4.04

注：各指标均为母公司口径数据。

调整项

流动性评估

2025 年公司资产负债率同比下降，但短期债务占总债务比重有所上升；母公司口径高流动性资产对短期债务覆盖程度有所下降；财务弹性良好，整体流动性风险可控

从资产结构来看，公司高流动性资产主要包括货币资金和交易性金融资产。从负债结构来看，公司主要通过银行借款和发行债券进行融资，截至 2025 年末，公司总债务余额较年初增加 1.04%，其中短期债务余额较上年末增长 6.04%至 598.49 亿元，占总债务的比例较上年末上升 1.85 个百分点。从资产负债匹配情况来看，截至 2025 年末，公司资产负债率较年初有所下降。

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其他事项和假设因素，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。

从母公司层面来看，公司债务规模减少，整体杠杆水平有所下降。截至 2025 年末，公司母公司口径的总资本化比率上年末有所下降；总债务余额较上年末减少 3.16%至 249.84 亿元，其中，短期债务较上年末上升 40.67%至 124.74 亿元，占总债务的比例同比上升 15.56 个百分点至 49.93%；高流动性资产/短期债务较上年末有所下降。

表 14：近年来公司流动性及偿债指标情况（亿元，%）

越秀资本（合并口径）	2023	2024	2025
资产负债率	77.80	79.11	76.55
短期债务	541.50	564.40	598.49
长期债务	779.15	948.52	930.15
总债务	1,320.65	1,512.92	1,528.64
短期债务/总债务	41.00	37.31	39.15
越秀资本（母公司口径）	2023	2024	2025
资产负债率	57.63	53.20	52.20
短期债务	98.78	88.67	124.74
长期债务	175.23	169.32	125.10
总债务	274.01	257.99	249.84
短期债务/总债务	36.05	34.37	49.93
高流动性资产	27.15	26.69	24.36
高流动性资产/短期债务	27.49	30.10	19.53
总资本化比率	57.56	55.76	54.80

资料来源：越秀资本，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 2025 年末，公司合并口径共获得银行授信 2,079 亿元，其中尚未使用授信 1,104 亿元；母公司口径共获得银行授信 269 亿元，其中尚未使用授信 183 亿元，备用流动性充足。

ESG 分析³

公司未发生环境方面违规事件，近年来持续推进绿色金融战略；积极履行社会责任，员工培训和人才发展机制健全，公司治理权责分明，运作有效，潜在 ESG 风险较小

环境方面，公司及控股子公司从事金融类业务，不属于环境保护部门公布的重点排污单位，公司在经营中未发生与环境保护相关且对公司有重大影响的违规事件。近年来公司秉持可持续发展理念，全面落实《绿色金融专项战略》。

社会方面，公司积极履行社会责任；员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性高。

治理方面，公司建立了由股东会、董事会和管理层组成的公司治理架构，其中股东会是公司的最高权力机构。截至 2025 年末，公司董事会由 12 名董事组成，其中职工代表董事 1 名、独立董事 4 名。公司董事会下设战略与可持续发展委员会、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

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。

化。

外部支持

作为越秀集团金融板块主要组成部分，具有重要的战略地位，未来仍将得到越秀集团及广州市国资委的有力支持。

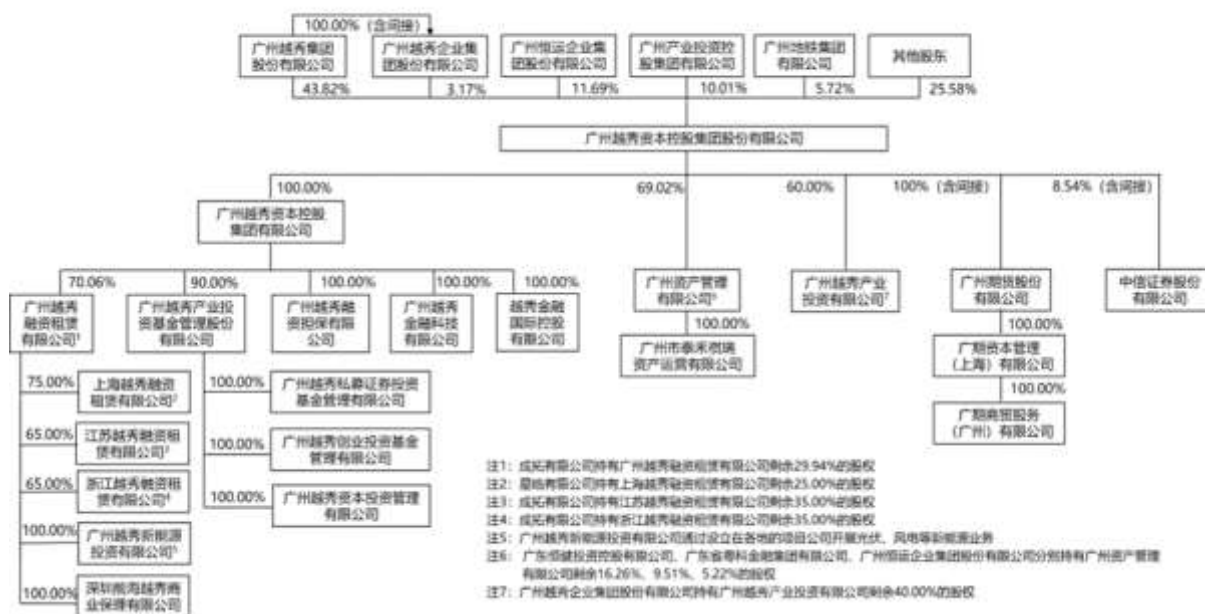
越秀集团是广州市资产规模最大的国有企业集团之一，在发展中得到广州市人民政府的大力支持。越秀集团已形成以金融、地产、基础设施投资为支柱主业，生命健康与现代健康食品、高端智造为培育主业的“3+2”业务布局。截至 2025 年末，越秀集团资产总额 10,472.31 亿元，所有者权益合计 1,804.82 亿元；2025 年实现营业总收入 1,229.11 亿元，净利润 42.60 亿元。

作为越秀集团金融板块的主要平台，公司在越秀集团金融板块中具有重要的战略地位，中诚信国际认为越秀集团在战略指引、业务发展、流动性管理等方面对越秀资本给予支持；同时，考虑到实际控制人广州市国资委有意愿在需要时对越秀资本提供支持，中诚信国际将此因素纳入本次评级考虑。

评级结论

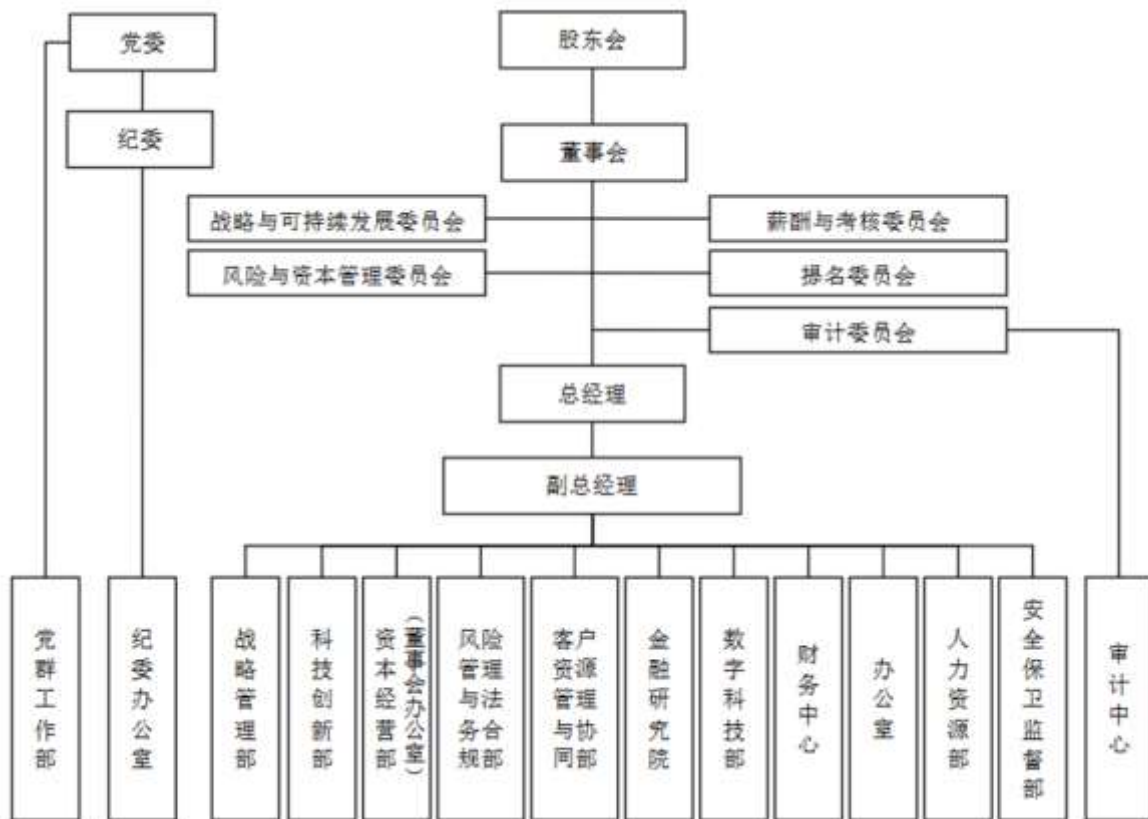
综上所述，中诚信国际评定“广州越秀资本控股集团股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）”的信用等级为 **AAA**。

附一：广州越秀资本控股集团股份有限公司股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：越秀资本

附二：广州越秀资本控股集团股份有限公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：越秀资本

附三：广州越秀资本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：亿元）	2023	2024	2025
货币资金	183.97	186.89	165.07
交易性金融资产	450.23	566.03	459.58
债权投资	43.97	13.89	10.02
其他债权投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	320.10	289.46	309.21
长期股权投资	304.21	331.07	414.43
固定资产	131.90	352.10	377.53
资产总计	1,871.70	2,198.12	2,131.98
短期借款	93.96	72.44	81.71
长期借款	514.51	579.11	536.40
应付债券	257.26	327.03	327.65
负债合计	1,456.24	1,739.03	1,632.09
短期债务	541.50	564.40	598.49
长期债务	779.15	948.52	930.15
总债务	1,320.65	1,512.92	1,528.64
所有者权益合计	415.46	459.09	499.89
归属母公司所有者权益合计	286.29	311.70	332.30
营业总收入	147.93	75.32	78.43
营业支出	(127.08)	(57.05)	(58.65)
投资收益	28.41	37.34	44.70
业务及管理费	(12.21)	(11.85)	(12.91)
资产及信用减值损失	(2.36)	(3.80)	(16.76)
利润总额	40.45	31.81	53.29
净利润	33.20	27.34	45.69
归属于母公司所有者的净利润	24.04	22.94	35.19
综合收益总额	33.99	27.33	44.57
经营活动净现金流	133.86	164.42	61.36
投资活动净现金流	(120.63)	(257.21)	(82.14)
筹资活动净现金流	14.69	86.46	1.81
	2023	2024	2025
盈利能力及营运效率(%)			
税前利润/平均总资产	2.24	1.56	2.46
所得税费用/税前利润	17.93	14.05	14.27
平均资本回报率	8.23	6.25	9.53
平均资产回报率	1.84	1.34	2.11
营业费用率	22.06	30.22	23.38
经调整的净资产收益率（母公司口径）	7.16	5.98	7.29
资本充足性(%)			
资本资产比率	22.20	20.89	23.45
双重杠杆率（母公司口径）	154.70	144.75	145.59
债务结构（母公司口径）(%)			

资产负债率	57.63	53.20	52.20
总资本化比率	57.56	55.76	54.80
短期债务/总债务	36.05	34.37	49.93
流动性及偿债能力（母公司口径）(%)			
高流动性资产/总资产	5.69	5.77	5.34
高流动性资产/短期债务	27.49	30.10	19.53
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.68	2.48	3.26
总债务/EBITDA(X)	12.06	12.66	11.58
总债务/投资组合市值	83.86	73.51	71.88
现金流利息保障倍数(X)	(2.28)	3.74	3.44
经营活动净现金流/总债务(X)	(0.10)	0.03	0.04

附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
短期债务	=短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+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+以公允价值变动且其变动计入当期损益的金融资产+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
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	=营业成本+利息支出+手续费及佣金支出+其他业务成本+提取保险责任合同准备金净额+分保费用
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
EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
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[2023]65 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。

附五：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