

汕尾市投资控股有限公司

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〕3464号

联合资信评估股份有限公司通过对汕尾市投资控股有限公司主体及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持汕尾市投资控股有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 汕尾发展债/PR 汕尾债”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

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

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汕尾市投资控股有限公司（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。

汕尾市投资控股有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
汕尾市投资控股有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/27
广东粤财融资担保集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
17 汕尾发展债/PR 汕尾债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，公司仍保持汕尾市基础设施建设专营地位，同时开展砂石经营、地方储备粮油销售等多元化城市经营业务。2023 年，汕尾市经济稳步发展，财政实力有所增强。公司营业总收入大幅增长，主要来自于砂石资源经营和建筑工程业务，基础设施建设业务回款效率较好，在建项目待投资规模较大，业务可持续性较好；在建自营项目剩余待投资规模小，已确认收入规模较小，资金回收周期较长，且未来收益实现情况有待关注；公司本部建筑施工项目剩余投资规模小，2023 年，受合并范围变动影响，公司新增电网工程业务，持续性尚可；砂石经营业务具有专营性，为公司收入主要来源，但回款进度较为滞后。公司资产中应收类款项、土地使用权、海砂采矿权和海域使用权款项占比较高，海砂采矿权和海域使用权盈利性较好；公司债务规模有所增长，融资渠道主要依赖于银行借款及债券融资，债务负担尚可，面临一定短期偿债压力，长期偿债能力指标较强；利润总额对投资收益的依赖性大，盈利水平有所下降；间接融资渠道尚可，或有负债风险可控。“17 汕尾发展债/PR 汕尾债”由广东粤财融资担保集团有限公司（以下简称“粤财担保集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效提升了上述债券本息偿还的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资本金及资产注入和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着公司基础设施建设、砂石经营等业务持续推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域经济和财政实力出现明显提升，公司获得优质资产注入，政府支持程度增强，盈利能力显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，债务负担明显加重，再融资环境恶化。

优势

- **跟踪期内，公司仍保持明显的业务区域专营优势，且继续获得有力的外部支持。**公司是汕尾市重要的国有资产运营主体，开展砂石经营、地方储备粮油销售等多元化城市经营业务，跟踪期内持续获得汕尾市政府在资本金及资产注入和财政补贴等方面的支持。
- **增信措施。**粤财担保集团为“17 汕尾发展债/PR 汕尾债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了上述债券本息偿还的安全性。

关注

- **砂石经营业务回款滞后，自营项目回款周期较长，未来收益实现情况有待关注。**2023 年，公司砂石经营业务确认收入 9.35 亿元，收到回款 6.92 亿元，回款进度滞后；公司在建自营项目尚未实现收入，已完工自营项目收入规模小，投资回收周期较长，未来收益受租售情况影响较大，收益实现情况有待关注。
- **存在短期偿付压力。**2023 年底，公司有息债务 44.09 亿元，较上年底增长 33.03%，现金短期债务比为 0.46 倍，存在一定的短期偿付压力。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				a ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA

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

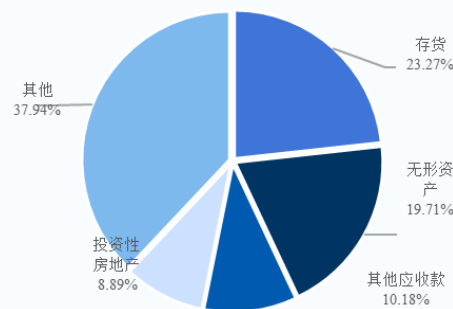
合并口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	15.54	9.43	7.41
资产总额（亿元）	74.37	81.17	99.74
所有者权益（亿元）	37.96	35.32	39.99
短期债务（亿元）	12.69	9.07	16.09
长期债务（亿元）	11.73	24.07	28.00
全部债务（亿元）	24.42	33.14	44.09
营业总收入（亿元）	2.88	6.09	13.57
利润总额（亿元）	0.48	1.09	0.32
EBITDA（亿元）	1.99	2.92	9.39
经营性净现金流（亿元）	0.86	-1.08	0.29
营业利润率（%）	8.99	38.71	17.36
净资产收益率（%）	1.04	1.79	0.89
资产负债率（%）	48.96	56.48	59.90
全部债务资本化比率（%）	39.15	48.41	52.44
流动比率（%）	227.78	279.57	187.14
经营现金流动负债比（%）	4.09	-6.11	1.05
现金短期债务比（倍）	1.22	1.04	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	1.65	2.16	5.02
全部债务/EBITDA（倍）	12.28	11.34	4.70

公司本部口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	42.14	50.44	68.11
所有者权益（亿元）	27.99	25.75	29.59
全部债务（亿元）	7.43	19.46	32.35
营业总收入（亿元）	0.84	0.17	8.69
利润总额（亿元）	0.98	-0.03	0.49
资产负债率（%）	33.57	48.95	56.55
全部债务资本化比率（%）	20.98	43.04	52.22
流动比率（%）	89.72	170.80	90.71
经营现金流动负债比（%）	14.89	-57.62	30.57

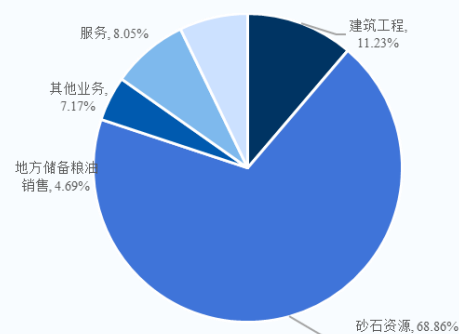
注：1. 本报告合并口径将长期应付款及其他非流动负债中有息部分纳入全部债务进行核算、将公司本部口径长期应付款中有息部分纳入全部债务进行核算；

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

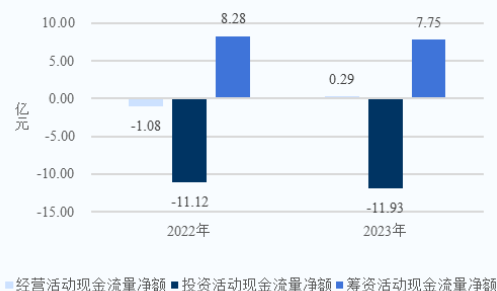
2023 年底公司资产构成



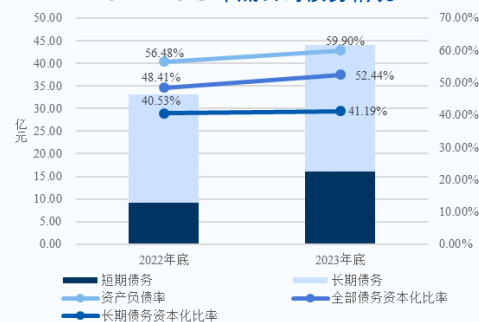
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
17 汕尾发展债/PR 汕尾债	11.00 亿元	2.20 亿元	2024/11/09	债券提前偿还

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

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
17 汕尾发展债/PR 汕尾债	AAA/稳定	AA/稳定	2023/06/27	张婧茜 许狄龙	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
17 汕尾发展债/PR 汕尾债	AAA/稳定	AA/稳定	2017/06/02	李毅婷 常楚笛	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：倪 昕 nixin@lhratings.com

项目组成员：吕 雯 lvwen@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”）关于汕尾市投资控股有限公司（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

跟踪期内，公司注册资本、股权结构及实际控制人均未发生变化，2023 年，公司收到政府注资 1.40 亿元。截至 2023 年底，公司注册资本 15.00 亿元，实收资本 11.83 亿元，公司股东及实际控制人仍为汕尾市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“汕尾市国资委”）。

公司是汕尾市重要的国有资产运营主体，开展砂石经营、地方储备粮油销售等多元化城市经营业务。

截至 2023 年底，公司合并范围内子公司 30 家。公司本部内设财务资金部、运营管理部、投资发展部、审计部等职能部门。

截至 2023 年底，公司资产总额 99.74 亿元，所有者权益 39.99 亿元（含少数股东权益 0.58 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 13.57 亿元，利润总额 0.32 亿元。

公司注册地址：汕尾市城区站前横四路 23 号市民服务广场 9 楼；法定代表人：彭少华。

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为“17 汕尾发展债/PR 汕尾债”，详见图表 1。跟踪期内，“17 汕尾发展债/PR 汕尾债”已按时足额支付当期利息。

公司于 2017 年 11 月发行“17 汕尾发展债/PR 汕尾债”，期限为 7 年，存续期的第 3 年、第 4 年、第 5 年、第 6 年和第 7 年分别偿还本金的 20%。“17 汕尾发展债/PR 汕尾债”募集资金 11.00 亿元，全部用于募投项目汕尾高新技术开发区红草园区标准厂房及配套设施建设。截至 2024 年 5 月底，“17 汕尾发展债/PR 汕尾债”募集资金已按指定用途使用完毕，募投项目已经完工，累计实现收入 0.70 亿元。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
17 汕尾发展债/PR 汕尾债	11.00	2.20	2017/11/09	7 年

资料来源：联合资信整理

“17 汕尾发展债/PR 汕尾债”由广东粤财融资担保集团有限公司（以下简称“粤财担保集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

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、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

汕尾市着力打造电子信息、海上风电装备制造、新能源、大美丽和大石化新材料等 5 个千亿级产业集群。2023 年，汕尾市经济稳步发展，财政实力有所增强，但财政自给能力仍弱。

汕尾市位于广东省东南部沿海，处于莲花山南麓，珠江三角洲东岸，南濒南海。汕尾市总面积 4865.05 平方千米，下辖一个市辖区、2 个县、代管 1 个县级市，另设 2 个管理区或功能区。汕尾市大陆沿海岸线长 455.2 千米，占全省岸线长度的 11.1%。交通路网建设方面，随着广汕高铁和汕汕高铁的开通，汕尾市融入大湾区“一小时交通圈”。截至 2023 年底，汕尾市常住人口 269.13 万人，其中城镇人口 159.61 万人，常住人口城镇化率为 59.31%。

汕尾市对标广东省十大战略性支柱产业群，重点建设“万亩千亿”产业平台，着力打造电子信息、海上风电装备制造、新能源、大美丽和大石化新材料等 5 个千亿级产业集群。通过依托信利光电股份有限公司、康佳集团股份有限公司等龙头企业，汕尾市已基本构建起高端电子信息产业链条；以陆丰核电和海上风电场两个千亿级投资项目为依托，以临港海洋工程装备制造为核心，海上风电为特色，汕尾市形成核心技术研发、智能制造为一体的规模化高端新能源产业集群；汕尾市全力发展新能源产业，2023 年 1—6 月，新能源产业实现规模以上工业增加值 21.44 亿元，同比增长 14.9%；新轻奢产业方面，依托海丰生态科技城、海丰时尚美都产业园、海丰梅陇首饰产业环保集聚区等园区，积极推动纺织服装、金银首饰、珠宝、美妆四大传统产业纳入大美丽产业高质量发展；此外，汕尾市加快推动新材料产业园各项规划编制工作。

图表 2 • 汕尾市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1322.02	1430.84
GDP 增速（%）	1.47	5.00
固定资产投资增速（%）	-6.20	-3.30
三产结构	14.2:37.1:48.7	13.5:39.4:47.1
人均 GDP（万元）	4.92	5.32

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据汕尾市人民政府公开信息，2023 年，汕尾市地区生产总值有所增长，其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.0%、5.7%和 4.9%。2023 年，汕尾市规模以上工业增加值同比下降 12.3%。固定资产投资方面，2023 年，汕尾市固定资产投资同比下降 3.3%，其中，基础设施投资同比下降 15.4%，工业投资同比增长 4.6%，汕尾市房地产开发投资同比下降 9.7%。

图表 3 • 汕尾市主要财政指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	61.30	66.51
一般公共预算收入增速（%）	16.16	8.50
税收收入（亿元）	25.43	31.73
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	41.48	47.71
一般公共预算支出（亿元）	296.72	266.47
财政自给率（%）	20.66	24.96
政府性基金收入（亿元）	34.19	29.72
地方政府债务余额（亿元）	256.50	596.21

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据汕尾市财政局公开数据，2023 年，汕尾市一般公共预算收入稳步增长，财政收入质量一般。同期，汕尾市一般公共预算支出有所下降，财政自给能力弱。2023 年，汕尾市政府性基金收入同比下降 13.07%。截至 2023 年底，汕尾市政府债务余额 596.21 亿元，其中专项债务余额 476.78 亿元，一般债务余额 119.43 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司作为汕尾市重要的国有资产运营主体，开展砂石经营、地方储备粮油销售等多元化城市经营业务，区域专营优势明显。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（中证码：441501000029961），截至 2024 年 6 月 3 日，公司本部无未结清的关注或不良类贷款记录，存在 3 笔已结清的关注类贷款，上述贷款已全部结清，最后一次还款日期为 2007 年 5 月 29 日，未对公司产生不利影响。

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，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 26 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司原副总经理离任，系广东省属企业帮扶汕尾国企干部于 2023 年底期满所致，截至评级报告出具日，上述人员变动尚未完成工商变更。

跟踪期内，公司在治理结构及管理制度方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 经营概况

2023 年，公司营业总收入同比增长 122.90%，主要来自于砂石资源收入的大幅增长。公司营业总收入主要由砂石资源收入和建筑工程收入构成，合计占比超过 80%。公司业务类型较为多样化，服务、电力与供水、地方储备粮油销售等其他业务收入对公司营业总收入形成一定补充。2023 年，公司综合毛利率水平同比大幅下降，主要系收入占比较高的砂石资源业务毛利率下降所致。

图表 4 • 2022—2023 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
建筑工程	2.33	38.22	71.43	1.52	11.23	28.65
砂石资源	0.81	13.34	32.25	9.35	68.86	19.69

地方储备粮油销售	0.67	11.02	-1.59	0.64	4.69	0.95
服务	0.66	10.77	1.83	1.09	8.05	7.11
电力与供水	0.69	11.35	44.49	0.64	4.72	39.99
垃圾处理	0.05	0.77	43.05	0.01	0.06	81.10
物业租赁	0.12	1.98	-2.11	0.21	1.58	36.62
其他	0.76	12.56	25.33	0.11	0.82	-22.52
合计	6.09	100.00	40.14	13.57	100.00	19.73

注：尾差系数数据四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

（1）基础设施建设业务

跟踪期内，公司基础设施建设收入随项目结算量下降有所减少，回款效率较好。公司在建项目待投资规模较大，存在较大的资金支出压力。公司垦造水田业务在手合同规模较小，回款进度滞后，未来业务可持续性有待观察。

跟踪期内，公司仍负责汕尾市城市基础设施建设任务，同时开展建筑施工业务。

截至 2023 年底，公司主要基础设施建设项目包括汕尾新区中央商务区土地综合整治项目和红草园区道路建设项目，分别由子公司汕尾市振兴投资有限公司（以下简称“振兴公司”）和汕尾高新区投资开发有限公司（以下简称“高新区公司”）负责。

振兴公司受汕尾高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“汕尾新区管委会”）委托，负责汕尾新区内的土地及房屋征收补偿安置资金投入（具体征地拆迁及补偿工作由汕尾新区管委会协调负责）、土地平整、市政基础设施建设。公司按工程进度结转成本、确认收入。待项目建设完成或“三通一平”后，汕尾新区管委会组织验收，并按约定在项目投资建设期内向公司支付投资成本及投资收益。

汕尾新区管委会委托高新区公司以自筹资金为主投资建设红草产业园开发项目。项目竣工验收合格后，高新区公司将项目移交给汕尾新区管委会或其指定业主。

截至 2023 年底，公司主要在建的基础设施建设项目总投资 62.73 亿元，已完成投资 18.40 亿元，未来资金支出压力较大。截至 2023 年底，公司基础设施建设业务累计确认收入 14.25 亿元，累计回款 15.52 亿元。其中，2023 年，公司确认基础设施建设业务收入 0.46 亿元，主要来自汕尾新区中央商务区土地综合整治项目一期；同期，公司基础设施建设业务收到回款 0.76 亿元。

图表 5·截至 2023 年底公司在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	投资主体	总投资	已投资
汕尾新区中央商务区土地综合整治项目	振兴公司	57.48	13.77
红草园区道路建设项目	高新区公司	5.25	4.63
合计	--	62.73	18.40

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

此外，公司开展垦造水田业务，由子公司汕尾市投控矿业投资有限公司（以下简称“投控矿业”）具体负责，主要建设内容为土地平整、土壤改良、灌溉与排水、田间道路、农田防护与生态环境保护等工程，资金来源为自筹。截至 2023 年底，公司在手垦造水田建设项目共 2 个，其中，根据投控矿业与汕尾市华侨管理区管委会签订的协议，投控矿业负责汕尾市华侨管理区约 1300 亩的建设规模，计划垦造水田面积约 1000 亩，项目总投资约 1.79 亿元，建设期预计 2 年，项目建成后将水田指标移交至委托方，委托方需在取得水田指标后 3 个月内，向投控矿业一次性拨付项目总费用。截至 2023 年底，该项目尚未开工。根据投控矿业与汕尾市城区自然资源局签订的协议，投控矿业负责汕尾市东涌镇、捷胜镇垦造水田全过程代建工作，建设面积约 1138.73 亩，项目周期为 9 个月，项目总投资约 1.36 亿元。工程完工验收后，截至 2023 年底，该项目已全部完工，公司确认收入 0.56 亿元，未收到回款。

（2）自营业务

公司在建自营项目均接近尾声，剩余待投资一定规模，实现收入规模较小，资金回收周期较长，且未来收益实现情况有待关注。

截至 2023 年底，公司自营项目总投资 23.60 亿元，已投资 12.43 亿元，未来仍需投资一定规模。公司自营项目拟通过出租、销售与收取物业费的方式进行资金平衡。自营项目投资回收周期较长，未来收益实现情况有待关注。

图表 6 • 截至 2023 年底公司主要自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已确认收入	已投资	2024 年拟投资
红草园区标准厂房及配套设施建设项目	5.24	0.70	4.84	--
汕尾高新区虎地山厂房及配套建设项目	0.31	--	0.01	0.30
省产业转移园项目（产业园公司）	6.65	--	0.70	3.00
汕尾中央商务区交通枢纽及配套设施项目	3.87	--	0.35	0.60
市民服务广场	3.63	0.37	3.59	--
投控-广贤汇	3.90	--	2.94	0.80
合计	23.60	1.07	12.43	4.70

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）建筑施工业务

公司本部建筑施工项目剩余投资规模小，2023 年，受合并范围变动影响，公司新增电网工程业务，持续性尚可。

2020 年，公司本部新增建筑施工业务，主要负责汕尾铁路“三电迁改”工程项目，该项目总投资 2.11 亿元。公司主要采用总承包模式承接业务，业主在项目决算前一般支付合同金额 96% 的款项，剩余款项形成公司应收账款。合同决算后，业主将支付除工程质量保证金外的合同款。业主一般会保留不超过合同总造价 3.00% 作为质量保证金。截至 2023 年底，“三电迁改”项目已基本完工，累计投入 2.05 亿元，累计确认收入 1.89 亿元，收到回款 1.89 亿元。公司 2023 年无新增建筑施工项目，该业务持续性较弱。

2023 年，随着公司合并汕尾汇能综合能源服务有限公司（以下简称“汇能公司”），公司新增电力主网、配网工程及带电作业工程业务。其中，电力主网和电力配网工程主要为承接供电局的主网电力安装施工和配网安装施工，委托方提供主要设备材料，汇能公司承接电力安装和土建施工任务。建设过程中，委托方聘请第三方造价机构进行审核定案确认项目结算金额，汇能公司按照合同约定的实施进度申请预付款进度款和结算款。带电作业工程方面，公司主要负责承接供电局配网修理项目及电网基建项目的外包工程。结算方式方面，供电局配网修理工程采取分批送审结算，按批次进行付款；电网基建工程按实施次数和内容与具体承包商单独结算。2023 年，公司实现该业务收入 0.46 亿元，毛利率为 8.70%。截至 2023 年底，公司在手合同额为 1.69 亿元，2023 年新签合同额为 0.78 亿元，该业务持续性尚可。

（4）砂石经营业务

公司砂石经营业务具有专营性，为公司收入主要来源，但回款进度较为滞后。

2022 年，汕尾市自然资源局委托汕尾市公共资源交易中心通过网上公开挂牌方式出让广东省汕尾市管辖海域 JH21-08 区块海砂开采项目的海砂开采海域使用权和采矿权（以下简称“JH21-08 海域使用权和采矿权”），该项目位于广东省汕尾市施公寮岛海域，海域面积 195 公顷，挂牌起始价 18.00 亿元（其中：海域使用权起始价 76446.16 万元，海砂采矿权起始价 103553.84 万元）。JH21-08 海域海砂原矿资源储量 3484.68 万方，可采资源量 2860.52 万方。公司于同年 12 月以 19.12 亿元的价格竞得 JH21-08 海域使用权和采矿权，截至 2023 年底，公司已全额支付成交款，并办理完采矿权证。采矿权期限为 2023 年 3 月至 2025 年 5 月，公司拟通过开采并销售海砂的方式回收投资。2023 年，公司砂石资源业务收入快速增长，毛利率同比下降 12.66 个百分点系 2022 年公司所确认的砂石收入主要为汕尾市交通投资有限责任公司（以下简称“汕尾交投”）砂石余渣所产生，毛利率水平较高。2023 年，汕尾交投股权划出。根据公司与下游方汕尾怡亚通供应链有限公司（以下简称“怡亚通公司”）所签订的协议，双方锁定销售单价与总额，定期、定量进行结算。2023 年，公司收到回款 5.70 亿元，未回款部分形成对怡亚通公司的应收账款，回款进度较为滞后。

2023 年，汕尾交投股权划出，公司砂石余渣销售业务，由投控矿业具体负责，主要建设内容为土、石开采及成品石加工，完工后对外销售。2023 年，公司通过竞标取得汕尾市城区埔边储备用地项目、火车站片区、马宫片区以及金町湾三期及汕尾市教育局用地项目的砂石土余渣处置项目，项目总价 3.15 亿元，截至 2023 年底，埔边储备用地项目、火车站片区尚未开工。2023 年，公司取得砂石余渣销售收入 0.69 亿元，前五大下游方合计销售额 0.59 亿元，集中度较高。

（5）地方储备粮油销售业务

公司地方储备粮油销售业务由子公司汕尾市储备粮食和物资有限公司负责，具体业务内容包括市级储备粮油的经营管理和全市驻军粮食供应配送，根据汕尾市发改局批准的粮食轮换计划，通过广东华南粮食交易中心进行粮食购销。主要储备粮油品种包括稻谷、小麦、大米、市级食用植物油等。该业务收入来源包括市级储备粮油保管费用补贴、轮换价差补贴及银行贷款利息补贴。2023 年，公司地方储备粮油销售收入小幅减少，受制于该业务公益属性较强，盈利空间很低，业务运营依赖政府轮换补差。

（6）其他业务

公司服务业务主要包括人力资源服务、宾馆服务等经营业务。2023 年，随着公司新增劳务派遣、劳务外包等业务，服务收入同比增长 66.59%，毛利率同比大幅提升系收入规模扩大但成本支出较为固定所致。

电力与供水业务方面，公司下属汕尾市水务集团有限公司负责水力发电业务，拥有水电站 4 座，装机容量 5.31 万千瓦，并入南方电网。2023 年，公司发电量为 1.24 亿千瓦时，电力业务收入同比有所减少，主要系受气候因素影响，降水量减少带动发电量有所下降。公司其他收入同比减少 85.50%，主要系公司 2022 年偶发性出售投资性房地产导致收入规模较大所致。

3 未来发展

未来，公司将围绕“5+1+N”战略，搭建建设工程、资源开发、文化旅游、数智科技、城市开发综合运营以及创业投资等多元化板块化业务体系，持续开展产业转型，打造成为区域内城市综合运营服务商。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2023 年底，公司合并范围内拥有 30 家子公司。合并范围变化方面，2023 年，公司合并范围新增 4 家子公司，其中 3 家为投资设立，1 家为非同一控制下企业合并。总体看，公司新增子公司规模较小，对公司财务数据可比性影响小。

1 资产质量

公司资产规模有所增长，资产中应收类款项、土地使用权、海砂采矿权和海域使用权占比较高，海砂采矿权和海域使用权盈利性较好，整体资产质量一般。

2023 年底，公司资产总额较上年底增长 22.88%，非流动资产占比有所上升，公司资产结构相对均衡。

图表 7 • 公司资产主要构成（单位：亿元）

业务板块	2022 年底		2023 年底	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）
流动资产	49.31	60.75	51.65	51.79
货币资金	8.31	10.24	4.41	4.43
应收账款	2.24	2.76	7.88	7.90
其他应收款	14.85	18.29	10.16	10.18
存货	20.01	24.66	23.21	23.27
非流动资产	31.86	39.25	48.08	48.21
长期股权投资	3.05	3.75	5.22	5.24
投资性房地产	9.00	11.09	8.87	8.89
无形资产	6.49	8.00	19.66	19.71
其他非流动资产	4.35	5.36	4.92	4.93
资产总额	81.17	100.00	99.74	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年底，公司货币资金主要为银行存款 4.41 亿元，无使用受限的货币资金。公司应收账款较上年底大幅增长 251.89%，主要为应收怡亚通公司货款及应收汕尾新区管理委员会、汕尾市城区自然资源局等政府单位的工程结算款等，公司应收账款前五名欠款单位合计占比 79.60%，集中度较高。期末累计计提坏账准备 3470.40 万元，坏账计提比例低。账龄方面，应收账款账龄以 1 年以内为主（占 79.83%），整体账龄较短。公司其他应收款主要为往来款、对外借款及预缴利润，2023 年同比下降 31.59%主要系 2022 年公司预缴海砂采矿权和海域使用权款项规模较大。期末公司其他应收款前五名欠款方系汕尾市财政局（4.50 亿元）、汕尾市自然资源局（1.01 亿元）、汕尾市万德隆投资有限公司（以下简称“万德隆投资”，0.97 亿元）、汕尾市恒瑞祥房地产开发有限公司（以下简称“恒瑞祥地产”，0.86 亿元）和汕尾市恒锦房地产开发有限公司（以下简称“恒锦房地产”，0.83 亿元），款项合计占 77.84%，集中度较高。其中，应收方恒瑞祥地产以及恒锦房地产均存在失信被执行记录，公司对上述企业的应收款项存在较高的回收风险；期末公司累计计提坏账准备 0.35 亿元。随着公司砂石经营持

续开展，公司存货较上年底增长 15.97%。期末公司存货主要由土地使用权 15.09 亿元、砂石余渣资源 3.15 亿元和已完工未结算项目 2.68 亿元构成。

2023 年底，公司长期股权投资同比增长 71.47%，主要系追加对汕尾粤海水务有限公司的投资 1.97 亿元所致，当期公司确认投资收益 0.30 亿元。公司投资性房地产同比变化不大，期末主要由公司自持的可出租物业和土地使用权构成，其中尚未办妥产权证书的投资性房地产账面价值 1.10 亿元。因购买海域土地权及海砂采矿权，2023 年，公司无形资产同比大幅增长，期末主要由土地使用权 7.01 亿元、海域土地权 5.47 亿元和海砂采矿权 6.93 亿元构成。公司其他非流动资产较上年底增长 13.15%，主要为红草园区道路建设项目投入 4.02 亿元。

截至 2023 年底，公司所有权受到限制的资产 11.92 亿元，受限比例为 11.96%。

图表 8 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
应收账款-采矿权	2.26	2.27	质押担保
应收账款-收费权	0.05	0.05	质押担保
应收账款-保理	0.12	0.12	转让
存货-土地使用权	2.06	2.06	抵押
投资性房地产-土地使用权	2.51	2.51	抵押
投资性房地产-房屋建筑物	0.93	0.93	抵押
存货-土地使用权	1.39	1.39	抵押担保
长期股权投资	2.61	2.62	质押担保
合计	11.92	11.96	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

2023 年底，得益于股东注资、政府无偿划转资产以及注入资本金，公司所有者权益有所增长，权益稳定性较强；随着公司加大外部融资力度，公司债务规模有所增长，整体债务负担适中，短期债务占比较高，存在一定集中偿付压力。

图表 9 • 公司所有者权益及负债主要构成（单位：亿元）

业务板块	2022 年底		2023 年底	
	收入	占比	收入	占比
实收资本	10.43	29.52	11.83	29.57
资本公积	21.27	60.22	23.29	58.24
未分配利润	3.37	9.55	3.95	9.87
归属于母公司所有者权益合计	35.17	99.57	39.41	98.55
少数股东权益	0.15	0.43	0.58	1.45
所有者权益合计	35.32	100.00	39.99	100.00
流动负债	17.64	38.47	27.60	46.20
短期借款	3.17	6.92	3.85	6.45
应付账款	2.21	4.81	3.71	6.21
其他应付款	5.09	11.10	5.41	9.05
一年内到期的非流动负债	5.90	12.87	12.24	20.48
非流动负债	28.21	61.53	32.15	53.80
长期借款	8.70	18.97	10.06	16.84
应付债券	9.12	19.90	12.95	21.67
长期应付款	4.67	10.18	3.40	5.69
其他非流动负债	4.00	8.72	4.00	6.69

负债总额

45.85

100.00

59.75

100.00

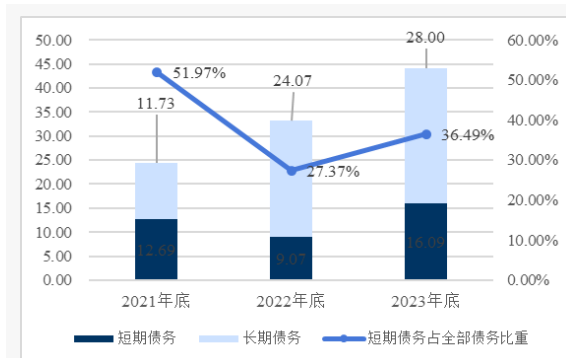
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年底，得益于股东注资、政府无偿划转资产以及注入资本金，公司所有者权益较上年底增长 13.22%，其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 29.57%、58.24%和 9.87%，权益结构稳定性较好。2023 年，股东新增注资 1.40 亿元；资本公积较上年底增加 2.02 亿元，来自于汕尾市国资委无偿划转汕尾市水务集团有限公司资产 1.97 亿元及注入市民广场项目资本金 550.00 万元。

2023 年底，公司负债总额较上年底增长 13.44%，主要系公司加大融资力度，新增银行借款及发行债券所致。期末，公司流动负债占比有所上升，负债结构相对均衡。

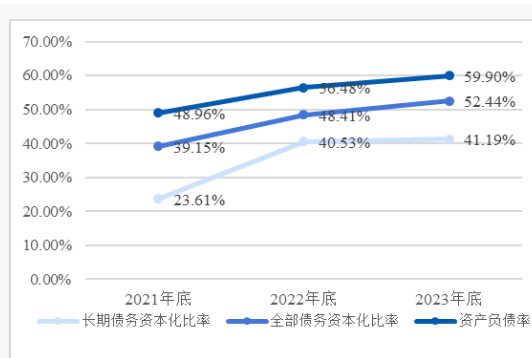
有息债务方面，本报告将长期应付款中融资租赁款项和其他非流动负债中非金融机构借款纳入长期债务核算。2023 年底，公司全部债务规模同比增长 33.03%，期限结构以长期债务为主（占 63.51%），短期债务占比较高。公司融资渠道以银行借款（占 52.62%）和债券融资（占 34.35%）为主，其余主要为非金融结构借款。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率同比均有所上升，整体债务负担适中。

图表 10 • 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 11 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从有息债务期限分布来看，公司 2024 年存在集中偿付压力。

图表 12 • 截至 2023 年底公司有息债务期限分布情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	16.09	11.12	16.88	44.09

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

3 盈利能力

受砂石经营收入增长影响，2023 年，公司营业总收入快速增长，利润总额对投资收益的依赖性大，盈利水平有所下降。

2023 年，随着砂石经营收入增长，公司营业总收入同比快速增长 122.90%；同期，营业成本同比大幅增长 198.03%；营业利润率同比下降 21.34 个百分点。2023 年，公司投资收益主要为股权投资收益，占同期利润总额的 221.87%。利润总额对投资收益的依赖性大。

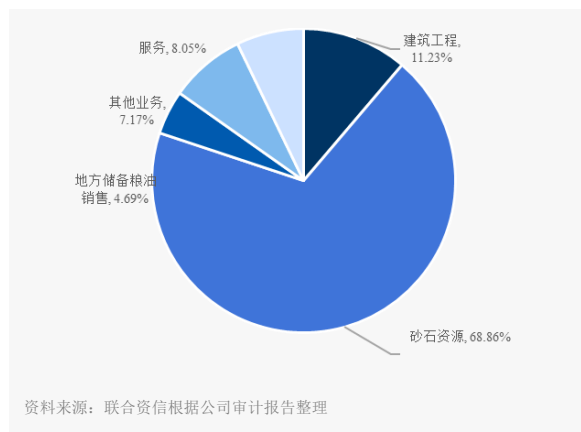
盈利能力方面，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，公司盈利水平有所下降。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	6.09	13.57
营业成本	3.64	10.89
期间费用	2.56	3.04
投资收益	0.55	0.71
利润总额	1.09	0.32
营业利润率 (%)	38.71	17.36
总资本收益率 (%)	2.77	2.58
净资产收益率 (%)	1.79	0.89

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2023 年，公司经营活动现金由净流出转为净流入，公司投资活动资金缺口仍较大，随着在建项目持续投入及债务到期偿还，公司筹资压力较大。

从经营活动来看，公司经营活动现金流主要为经营性收支及往来款收支，2023 年，受收到和支付的往来款均减少影响，公司经营活动现金流入和流出规模分别同比减少 4.26%和 14.20%；公司经营活动由净流出转为净流入。2023 年，因收入占比较高的砂石经营业务回款进度较为滞后，公司现金收入比同比下降 44.02 个百分点，收入实现质量明显下降。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入规模仍很小；随着公司自营项目持续投入，投资活动现金流出同比增长 9.56%。2023 年，公司投资活动现金净流出规模仍较大。

从筹资活动来看，随着公司加大外部融资力度，2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 36.81%；受债务集中到期影响，公司筹资活动现金流出规模同比增长 73.10%。2023 年，公司筹资活动现金持续净流入，公司筹资压力较大。

图表 15 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	12.20	11.68
经营活动现金流出小计	13.28	11.39
经营活动现金流量净额	-1.08	0.29
投资活动现金流入小计	0.49	0.80
投资活动现金流出小计	11.62	12.73
投资活动现金流量净额	-11.12	-11.93
筹资活动现金流入小计	18.12	24.79
筹资活动现金流出小计	9.85	17.04
筹资活动现金流量净额	8.28	7.75
现金收入比	122.91	78.88

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

5 偿债指标变化

公司存在一定短期偿债压力，长期偿债能力指标较强，间接融资渠道尚可，或有负债风险可控。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率	279.57	187.14
	速动比率	166.08	103.05
	现金短期债务比（倍）	1.04	0.46
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.92	9.39
	全部债务/EBITDA（倍）	11.34	4.70
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.16	5.02

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债能力指标看，2023 年底，公司流动比率与速动比率均较上年底有所下降。公司现金短期债务比明显下降。整体看，公司存在一定短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2023 年，公司 EBITDA 有所增长；EBITDA 对全部债务本息的覆盖程度有所增强。

对外担保方面，截至 2023 年底，公司对外担保余额为 0.65 亿元，担保比率为 1.63%，被担保方为汕尾市建鑫住房租赁有限公司（以下简称“建鑫公司”）。公司对建鑫公司持股 40.00%，目前被担保方正常经营，公司或有负债风险较小。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，公司无重大未决诉讼（涉诉金额 500 万元以上）。

银行授信方面，截至 2023 年底，公司共计获得银行授信额度 38.91 亿元，未使用额度 13.64 亿元，间接融资渠道尚可。

6 公司本部主要变化情况

公司本部主要承担工程建设任务，并行使管理职能，债务负担尚可，短期偿债压力大。

公司本部主要承担工程建设任务，并行使管理职能，公司权益及债务均主要集中于公司本部。2023 年底，公司本部全部债务 32.25 亿元，全部债务资本化比率 52.22%，现金短期债务比 0.08 倍，债务负担尚可，短期偿债压力大。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司工程建设及砂石经营等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，公司未发生重大安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司基础设施建设业务主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，参与地方人才派遣工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

汕尾市综合实力强，公司作为汕尾市唯一的市级城市基础设施建设主体，跟踪期内，在资本金及资产注入和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为汕尾市国资委，2023 年，汕尾市经济稳步发展，财政实力有所增强。截至 2023 年底，汕尾市政府债务余额 596.21 亿元，地方政府债务限额为 596.34 亿元。整体看，汕尾市综合实力强。

公司是汕尾市唯一的市级城市基础设施建设主体，主要从事汕尾市土地整理和基础设施代建业务，业务区域专营优势明显。跟踪期内，公司在资本金拨付、资产注入和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

2023 年，公司收到股东注资 1.40 亿元，收到市民广场项目建设资本金 550.00 万元；公司收到汕尾市国资委无偿划转的汕尾市水务集团有限公司资产，增加资本公积 1.97 亿元。2023 年，公司收到财政补贴 0.54 亿元（其中轮换补差 0.48 亿元）。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

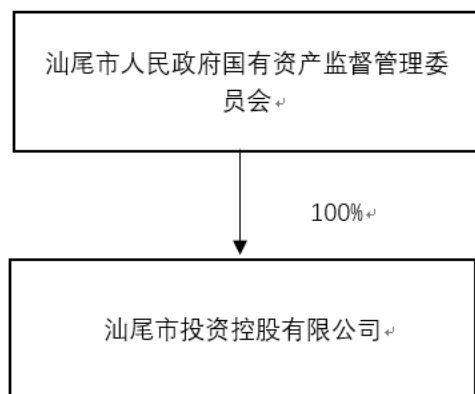
截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“17 汕尾发展债/PR 汕尾债”，债券余额 2.20 亿元，由粤财担保集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

经联合资信评定，粤财担保集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。其担保有效提升了“17 汕尾发展债/PR 汕尾债”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

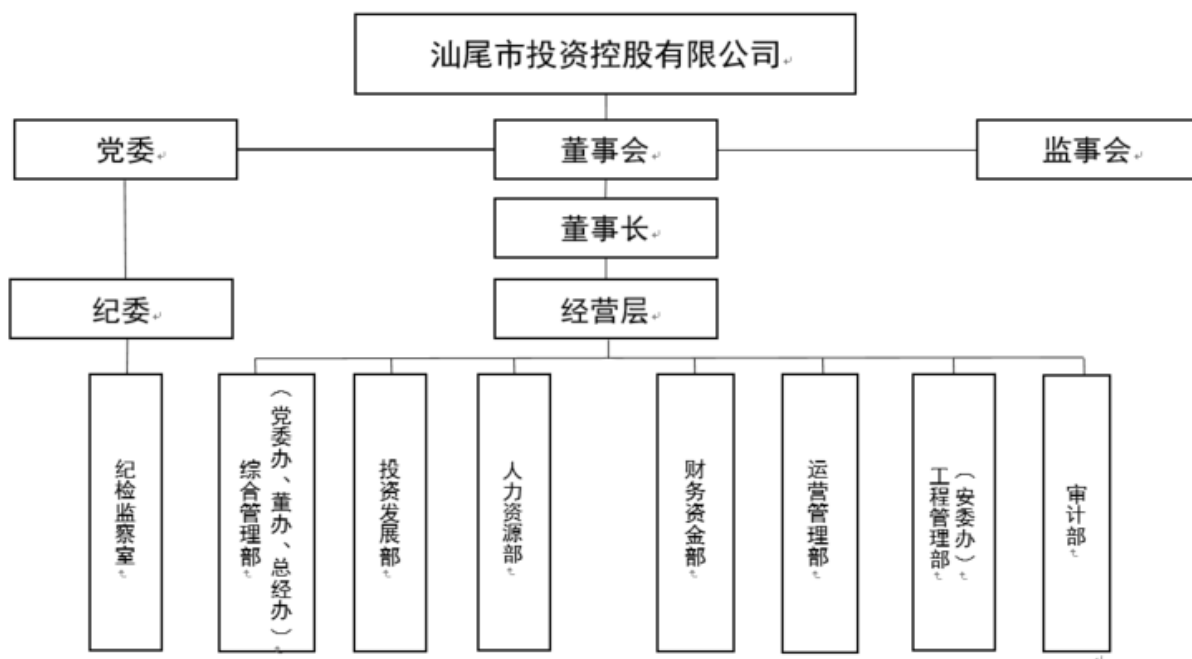
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 汕尾发展债/PR 汕尾债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
汕尾市人才发展集团有限公司	投资与资产管理	100.00	--	汕尾市国资委无偿划转
汕尾市水净源环保科技有限公司	科学研究和技术服务业	--	100.00	设立成立
广东国晟人力资源服务有限公司	租赁和商务服务业	--	100.00	设立成立
汕尾市智慧交通投资有限公司	公共交通基础设施投资	--	60.00	设立成立
广东星晟物业发展有限公司	房地产业	--	60.00	设立成立
汕尾市水务集团有限公司	电力、热力生产和供应业	100.00	--	汕尾市国资委无偿划转
汕尾市振兴投资有限公司	房地产开发经营	68.90	--	汕尾市国资委无偿划转
汕尾高新区投资开发有限公司	投资与资产管理	62.66	37.34	汕尾市国资委无偿划转
汕尾市友谊宾馆有限公司	旅游饭店	100.00	--	汕尾市国资委无偿划转
汕尾市金坑水电有限公司	水力发电	--	100.00	设立成立
陆河漳顶水电有限公司	水力发电	--	100.00	汕尾市公路局无偿划转
汕尾市金叶发展有限公司	物业管理	100.00	--	设立成立
汕尾市人才安居有限公司	房地产业	100.00	--	设立成立
汕尾市悦城房地产开发有限公司	房地产开发经营	100.00	--	设立成立
汕尾市投控矿业投资有限公司	土砂石开采	100.00	--	设立成立
广东海陆丰红色教育服务有限公司 ¹	教育辅助服务	38.00	--	设立成立
汕尾市储备粮食和物资有限公司	农业	100.00	--	非同一控制合并
汕尾市三峰环保科技有限公司	科学研究和技术服务业	--	65.00	设立成立
汕尾市金融控股有限公司	投资与资产管理	100.00	--	设立成立
汕尾市产业发展投资基金（有限合伙）	投资与资产管理	--	99.01	设立成立
汕尾市产业发展私募基金管理有限公司	公开募集证券投资基金	--	65.00	设立成立
中鑫投资咨询(汕尾)有限公司	其他金融信托与管理服务	--	100.00	非同一控制合并
中广发融资租赁(广东)有限公司	融资租赁服务	--	75.00	非同一控制合并
汕尾市投控工程咨询有限公司	专业技术服务业	51.00	--	设立成立
汕尾市水利水电工程有限公司	建筑装饰、装修和其他建筑业	--	100.00	无偿划入
汕尾市投控环保工程有限公司	水污染治理	51.00	--	非同一控制合并
汕尾市投控产业园有限公司	园区管理服务	100.00	--	设立成立
广东数联科技有限公司	科学研究和技术服务业	51.00	--	设立成立
汕尾市投控建设工程有限公司	建筑安装业	100.00	--	设立成立
汕尾汇能综合能源服务有限公司	综合服务业	51.00	--	非同一控制合并

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

¹ 公司持有广东海陆丰红色教育服务有限公司（以下简称“红色教育”）38%股权，但依据红色教育《公司章程》规定：“公司持红色教育 38%股权，享有 51%的表决权”，故本公司能对红色教育施加控制。

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	9.43	7.41
应收账款（亿元）	2.24	7.88
其他应收款（亿元）	14.85	10.16
存货（亿元）	20.01	23.21
长期股权投资（亿元）	3.05	5.22
固定资产（亿元）	2.89	3.26
在建工程（亿元）	0.78	0.38
资产总额（亿元）	81.17	99.74
实收资本（亿元）	10.43	11.83
少数股东权益（亿元）	0.15	0.58
所有者权益（亿元）	35.32	39.99
短期债务（亿元）	9.07	16.09
长期债务（亿元）	24.07	28.00
全部债务（亿元）	33.14	44.09
营业总收入（亿元）	6.09	13.57
营业成本（亿元）	3.64	10.89
其他收益（亿元）	0.48	0.54
利润总额（亿元）	1.09	0.32
EBITDA（亿元）	2.92	9.39
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.48	10.71
经营活动现金流入小计（亿元）	12.20	11.68
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.08	0.29
投资活动现金流量净额（亿元）	-11.12	-11.93
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.28	7.75
财务指标		
现金收入比（%）	122.91	78.88
营业利润率（%）	38.71	17.36
总资本收益率（%）	2.77	2.58
净资产收益率（%）	1.79	0.89
长期债务资本化比率（%）	40.53	41.19
全部债务资本化比率（%）	48.41	52.44
资产负债率（%）	56.48	59.90
流动比率（%）	279.57	187.14
速动比率（%）	166.08	103.05
经营现金流动负债比（%）	-6.11	1.05
现金短期债务比（倍）	1.04	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	2.16	5.02
全部债务/EBITDA（倍）	11.34	4.70

注：1. 本报告合并口径将长期应付款及其他非流动负债中有息部分纳入全部债务进行核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数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。

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	0.66	0.95
应收账款（亿元）	0.16	4.13
其他应收款（亿元）	14.81	11.67
存货（亿元）	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	34.56	38.66
固定资产（万元）	27.98	33.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	50.44	68.11
实收资本（亿元）	10.43	11.83
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	25.75	29.59
短期债务（亿元）	3.98	12.42
长期债务（亿元）	15.48	19.93
全部债务（亿元）	19.46	32.35
营业总收入（亿元）	0.17	8.69
营业成本（亿元）	0.15	6.98
其他收益（亿元）	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.03	0.49
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.43	5.70
经营活动现金流入小计（亿元）	7.72	6.66
经营活动现金流量净额（亿元）	-5.31	5.68
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.03	-15.84
筹资活动现金流量净额（亿元）	11.45	10.56
财务指标		
现金收入比（%）	2684.51	65.59
营业利润率（%）	4.53	17.28
总资本收益率（%）	1.61	2.94
净资产收益率（%）	0.19	1.61
长期债务资本化比率（%）	37.54	40.25
全部债务资本化比率（%）	43.04	52.22
资产负债率（%）	48.95	56.55
流动比率（%）	170.80	90.71
速动比率（%）	170.80	90.71
经营现金流动负债比（%）	-57.62	30.57
现金短期债务比（倍）	0.17	0.08
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 本报告公司本部口径将长期应付款中有息部分纳入全部债务进行核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数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；3. 未获取公司本部折旧、摊销等相关数据，EBITDA 及其相关指标无法计算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+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%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 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 4-2 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 4-3 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

信用评级公告

联合〔2023〕12012 号

联合资信评估股份有限公司通过对广东粤财融资担保集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定广东粤财融资担保集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十二月二十九日

广东粤财融资担保集团有限公司

2023年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2023年12月29日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资担保企业信用评级方法	V4.0.202208
融资担保企业主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

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

本次评级模型打分表及结果：

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	区域经济环境	1
			行业风险	4
		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	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
		资本结构		1
		代偿能力		1
		指示评级		
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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对广东粤财融资担保集团有限公司（以下简称“公司”或“粤财担保集团”）的评级反映了其作为广东省省级融资担保平台，在业务经营、风险分担机制等方面能够得到控股股东广东粤财投资控股有限公司（以下简称“粤财控股”）和广东省人民政府的较大支持。公司累计担保代偿率处于行业内较低水平；截至2023年6月末，公司资本实力很强，资本充足性良好，代偿能力极强。

同时，联合资信也关注到，受宏观经济增速放缓影响，中小企业信用风险加剧，担保行业整体代偿风险有所提升，公司担保业务客户、区域、行业集中度较高等因素对其经营发展及信用水平可能带来一定不利影响。

未来随着公司业务的发展和股东的持续支持，公司综合竞争力有望进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 区域战略地位显著，获得股东和政府的支持力度较大。

公司承担了推进广东省内政策性担保体系建设的职责，陆续控股地市担保公司，并成立政策性担保子公司。公司股东粤财控股旗下板块众多，主要涉及信托、资产管理、担保、股权投资及实业投资等领域，能够对公司业务开展产生协同作用，粤财控股在资金和业务开展等方面对公司支持力度较大；广东省人民政府为公司提供了多项资金支持和风险补偿。

2. 整体代偿率保持行业内较低水平。公司持续推进各项业务转型，市场化业务与政策性业务持续推进，担保业务体系逐步完善，准备金计提充足，累计担保代偿率处于较低水平。

3. 资产流动性较好，债务水平低，净资本规模较大，资本保持充足水平。截至2023年6月末，公司资产质量保持较好水平，货币资金占比较高，资产流动性较好，实际债务负担轻。公司净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度处于充足水平，公司融资担保放大倍数属行业中等水平。

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年/2022 年末			
期末担保责任余额 (亿元)	300.34	542.51	533.10	425.26
融资性担保放大倍数 (倍)	3.25	4.64	8.32	5.09
所有者权益 (亿元)	73.37	133.64	96.37	64.46
营业收入 (亿元)	5.48	12.50	12.51	5.94
净资产收益率 (%)	2.15	6.17	3.34	4.34
累计担保代偿率 (%)	0.40	0.74	2.07	2.53
代偿准备金率 (%)	25.61	6.03	7.31	0.92

注: 公司期末担保责任余额为在保余额, 公司 1 为湖北省融资担保集团有限责任公司, 公司 2 为重庆兴农融资担保集团有限公司, 公司 3 为四川发展融资担保股份有限公司
资料来源: 公开数据, 联合资信整理

分析师: 薛 峰 (项目负责人)

潘岳辰

汪海立

邮箱: lianhe@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)

网址: www.lhratings.com

关注

1. 公司面临一定的担保业务客户集中风险, 业务区域集中于广东省, 本部业务行业集中度较高。公司面临一定的担保业务客户集中风险, 需持续加强业务组合和单一项目限额管理; 公司业务区域集中于广东省; 本部业务中建筑业、房地产业、水利环境和公共设施管理业、租赁和商务服务业占比较高。
2. 公司担保业务面临的信用风险和历史大额代偿项目的回收情况需持续关注。随着国内宏观经济波动, 民营企业经营压力上升, 公司担保业务面临的信用风险有所上升, 2022 年当期担保代偿率有所上升, 同时应收代偿款规模较大, 需持续关注历史大额代偿回收进程及损失情况。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
资产总额 (亿元)	89.68	90.20	95.21	96.24
所有者权益 (亿元)	71.96	72.29	73.37	73.77
净资本 (亿元)	60.26	64.18	61.19	/
营业收入 (亿元)	4.69	4.93	5.48	3.74
利润总额 (亿元)	1.27	1.77	2.07	1.36
净资产收益率 (%)	1.29	1.59	2.15	1.33
期末融资性担保责任余额 (亿元)	251.31	173.22	119.69	95.92
融资性担保放大倍数 (倍)	5.34	3.58	3.25	2.64
净资本担保倍数 (倍)	6.24	4.83	4.91	/
净资本/净资产比率 (%)	83.74	88.78	83.40	/
累计担保代偿率 (%)	0.31	0.31	0.40	0.40

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数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, 财务数据均为合并口径; 2. 公司 2023 年半年度财务报表未经审计, 相关指标未年化; 3. 自 2020 年 9 月 1 日起, 公司按照《中国银保监会关于印发融资担保公司非现场监管规程的通知》相关要求计量担保金额, 期末融资担保责任余额按照监管口径计算; 4. 期末融资担保责任余额、融资性担保放大倍数、净资本担保倍数和累计担保代偿率均为公司本部口径; 5. “/”表示数据未获取到

资料来源: 公司审计报告、财务报表及提供资料, 联合资信整理

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/12/30	陈凝 薛峰	融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208 融资担保企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	--

注: 评级报告无链接为非公开项目

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受广东粤财融资担保集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、该公司信用等级自 2023 年 12 月 29 日至 2024 年 12 月 28 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。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。

广东粤财融资担保集团有限公司

2023 年主体长期信用评级报告

一、主体概况

广东粤财融资担保集团有限公司（以下简称“公司”或“粤财担保集团”）原名广东省中小企业信用再担保有限公司，系由广东粤财投资控股有限公司（以下简称“粤财控股”）代表广东省人民政府全额出资成立的省级担保公司，初始注册资本 20.00 亿元，成立目的是为广东省基础设施建设和经济发展提供担保和再担保服务。2011 年，公司更名为广东省融资再担保有限公司。2021 年 4 月，公司更名为现名。后经多次股东增资，截至 2023 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 60.60 亿元，唯一股东为粤财控股，实际控制人为广东省人民政府。截至 2023 年 9 月末，公司股权未被质押。

公司主营业务为担保业务，包括直保和再担保业务。

截至 2023 年 6 月末，公司拥有 2 家全资子公司，分别为广东粤财网络投资有限公司和广东粤财网电投资有限公司；控股广东省融资再担保有限责任公司（原名“粤财普惠金融（广东）融资再担保有限公司”，以下简称“广东再担保”）以及清远、中山、珠海、江门等 10 家地市担保公司。截至 2023 年 6 月末，公司组织结构设置详见附件 1-2。

公司注册地址：广东省广州市越秀区东风中路 481 号粤财大厦 12 楼；法定代表人：陈秋霞。

二、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实

4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速¹上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，

1 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）

对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年三季度）》](#)。

三、行业及区域环境分析

公司业务主要包括融资性担保、非融资性担保和再担保，核心业务属担保行业。公司在广东省内开展担保业务规模较大，受广东省地方区域经济环境影响较大。

1. 行业分析

2020 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。随着担保行业监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管逐渐规范，有利于行业规范化发展。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，行业格局保持稳定，其风险补偿机制将不断完善。

2020 年以来，金融担保行业整体发展较快，且担保机构逐步进入资本市场。金融产品担保业务方面，根据 Wind 统计，2020—2022 年末，金融担保机构金融产品担保余额分别为 5932.36 亿元、8812.09 亿元和 9642.07 亿元，呈持续增长趋势，但 2022 年增速较 2021 年明显回落至 9.42%。截至 2022 年末，前十大金融担保机构市场份额达 63.57%，较 2021 年末提高 0.73 个百分点，行业集中度略微上升，行业集中度较高。

2017 年 10 月起施行的《融资担保公司监督管理条例》（以下简称《条例》）适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑行业格局，进一步规范行业发展；2020 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。

未来，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，区域金融担保机构仍将坚持区域展业为主；风险补偿机制将不断完善，通过建立多渠道风险补偿机制实现风险分担，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。

完整版行业分析详见[《2023 年担保行业分析》](#)。

2. 广东省区域经济分析

广东省是中国第一经济大省，区域经济正外部性较强；2022 年以来，广东省经济持续平稳增长。

广东省位于中国的南端沿海，是珠江三角洲地区的重要省份，目前经济综合竞争力、金融实力均居于全国领先地位，具有较强的经济正外部性。近年来，广东省加快转型升级以制造业为主体的实体经济，深入落实“科技创新十二条”等政策，不断加大多元市场开拓和重大外资项目引进力度，并深入落实外商投资负面清单和“外资十条”，粤港澳大湾区国家重大战略全面实施，基础设施互联互通水平显著提升，交通运输优势进一步提升；深圳先行示范区和深圳综合改革试点逐步推进落实，广州南沙、深圳前海、珠海横琴等重大合作平台加快建设，有利于带动当地经济发展。

自 1989 年起，广东省的国内生产总值连续 34 年居全国第一位，为中国第一经济大省。2022 年，广东全年实现地区生产总值 129118.58 亿元，比上年增长 1.9%。其中，第一产业增加值 5340.36 亿元，增长 5.2%，对地区生产总值增长的贡献率为 11.8%；第二产业增加值 52843.51 亿元，增长 2.5%，对地区生产总值增长的贡献率为 52.9%；第三产业增加值 70934.71 亿元，增长 1.2%，对地区生产总值增长的贡献率为 35.3%。三次产业结构比重为 4.1:40.9:55.0，第二产业比重提高 0.4 个百分点。全年固定资产投资比上年增长 2.6%。全年房地产开发投资 14962.97 亿元，

比上年下降 14.3%。全年货物进出口总额 83102.9 亿元，比上年增长 0.5%。其中，出口 53323.4 亿元，增长 5.5%；进口 29779.5 亿元，下降 7.4%。进出口差额（出口减进口）23543.9 亿元，比上年增加 5174.5 亿元。其中对“一带一路”沿线国家（地区）进出口额 22519.7 亿元，增长 10.3%。

2022 年，广东省金融业实现增加值 11825.76 亿元，同比增长 7.8%。2022 年末，全省金融机构本外币各项存款余额 322357.66 亿元，比上年末增长 10.0%；各项贷款余额 245722.94 亿元，增长 10.6%。年末全省农村合作机构本外币存款余额 38755.56 亿元，增长 9.3%；各项贷款余额 26632.32 亿元，增长 10.3%。银行业金融机构本年利润（税后）1850.99 亿元，下降 6.2%。年末银行业金融机构不良贷款率为 1.07%，提高 0.13 个百分点。

广东省财政实力雄厚，财政自给能力较强。2022 年广东省一般公共预算收入 13279.73 亿元，剔除留抵退税因素后同口径增长（以下简称“同口径”）0.6%，自然口径下降 5.8%；其中，税收收入 9285.22 亿元，同口径下降 5.4%，自然口径下降 13.9%。全年一般公共预算支出 18509.93 亿元，增长 1.6%。

2023 年前三季度，广东省地区生产总值为 96161.63 亿元，同比增长 4.5%；其中，第一产业增加值 3820.31 亿元，增长 4.8%；第二产业增加值 38008.92 亿元，增长 4.0%；第三产业增加值 54332.41 亿元，增长 4.8%；经济运行整体保持平稳。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年9月末，公司实收资本和注册资本均为60.60亿元，唯一股东为粤财控股，实际控制人为广东省人民政府。

2. 企业规模和竞争力

公司资本实力很强，业务政策性强，在广东

省内具有很强的区域竞争优势。

公司是由粤财控股代表广东省人民政府全额出资成立的省级担保公司，承担了推进广东省内政策性担保体系建设的职责。截至2023年9月末，公司注册资本及实收资本均为60.60亿元，实收资本在行业中排名靠前，所有者权益合计73.90亿元，资本实力很强。

公司主要业务包括再担保业务和直保业务。截至2023年6月末，公司合并在保规模为1157.45亿元，本部在保余额279.72亿元，业务规模很大。

近年来，公司稳步推进与银行、担保机构、地方政府的合作关系，不断拓展合作渠道，丰富资金来源。截至2023年6月末，公司超过40家银行建立业务合作关系，获得银行授信合计388亿元，业务覆盖全省各个地市，累计担保发生额4288.90亿元，累计服务中小微企业、“三农”超过19.7万户次，服务战略性新兴产业和高新技术企业超过1.86万户次。公司自2018年与国担基金签约以来，持续加强合作，2022年公司向国担基金报送业务规模合计452.20亿元，排名全国第九。

公司是广东省属国有重点企业，业务范围覆盖广东省，具有很强的区域竞争力。2016年以来，公司采取公司控股、地方参股的形式设立广东省政府性担保机构。截至2023年6月末，公司控股的10家地市担保公司（珠海、湛江、清远、中山、惠州、汕尾、潮州、汕头、江门、揭阳）均已运营，注册资本合计13.71亿元，公司出资共计7.36亿元；同时，公司已出资参股广州、茂名、肇庆、云浮、梅州、韶关、佛山区域的7家政府性融资担保机构。公司实现了“10+7”参控股格局，覆盖全省17个地市。公司控股地市担保公司建立了“0123”的银担合作机制，即“零保证金”“一九分险”（银行至少承担10%的风险）、“二项担保”（只担保本金和利息）、“三月代偿”（争取代偿宽限期不少于三个月），有利于风险分担。

2020年，公司成立子公司广东再担保，广东再担保为省级再担保机构，主要为小微企业和“三农”服务。自成立以来，广东再担保业务发展速度很快，截至2023年6月末，广东再担保期

末在保余额385.99亿元，全部为政策性担保业务，业务规模很大。

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2023年8月29日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

截至2023年11月末，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11月末，根据公开可查询信息，联合资信未查询到公司有违约记录。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了相对完善的法人治理结构，能够较好地规范重大经营决策程序。公司高级管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验。

公司依据相关法律法规要求，建立了股东、董事会、监事会和经营管理层相互分离、互相制衡的法人治理结构，并设立了党的基层组织。

公司是粤财控股代表广东省人民政府全额出资成立的省级担保公司，公司不设股东会，由出资人行使股东权利。

公司董事会由5名董事组成，其中1名由公司职工代表大会选举产生，其余由粤财控股委派。董事会设董事长1人，董事长由粤财控股在董事会成员中指定。董事会下设风险控制委员会和项目评审委员会。

监事会由5名监事组成，其中3名监事由粤财控股委派，2名由公司职工代表大会选举产生；监事会主席由粤财控股从监事会成员中指定。

经营管理层方面，公司实行董事会领导下的总经理负责制，公司高级管理人员共7名，其中总经理1名，由董事会聘任。

公司党的基层组织承担从严管党治党职责，负责保证监督党和国家的方针、政策在公司的贯彻执行。

公司董事长陈秋霞，经济学硕士；曾任广东粤财资产管理有限公司投资银行部副总经理、知识管理中心副总经理；2009年3月到公司任职，历任公司部门总经理、公司副总经理、公司总经理；2022年7月起任公司党委书记、董事长。

公司总经理刘志成，管理学博士；曾任中银粤财股权投资基金管理（广东）有限公司副总经理、广东粤财基金管理有限公司总经理、粤财担保集团董事；2022年2月起至今任公司党委副书记，2022年7月起至今任公司总经理。

2. 内部控制水平

公司建立了较严密的内控机制，内部控制制度健全，管理水平良好。

从组织架构看，公司建立了前、中、后台分工明确的组织架构，前台部门包括再担保业务部、资本市场部、金融产品部、普惠金融部、创新业务部、深圳业务部、中小微担保事业部及保证担保部；中台部门包括风险管理部、法律合规部；后台部门包括稽核审计部、财务资源部、资产管理部、信息科技部、综合管理部和纪委办公室，上述部门分工明确，相互制约、相互促进、各司其职。

从管理制度看，公司成立了制度流程专责小组，负责对各类规章制度进行审议。公司围绕内部管理、财务规范、业务开展、风险管控等方面制定了一系列配套的贯穿担保业务的保前调查、保中审查、保后管理等各个环节的规章制度和标准操作流程。此外，为确保公司各类制度的适宜性和时效性，公司结合内部管理和业务发展需要，定期或不定期对各类制度及操作流程进行动态评估并持续升级、完善。

子公司管理方面，随着公司参控股地市担保公司的不断布局，公司制订粤财担保集团控股地市担保公司运营管控方案，确定了统一的管理制度模板，制定了基本管理制度和二级制度，强化风控小组设置、部门组织架构，以及董事会和股东会议案表决流程、财务审批权限、担保业务风控审批权限、起步阶段人事工作方案，初步构建

了系统化、规范化的控股地市担保公司运营管控机制。

六、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司担保业务持续发展，营业收入和利润总额均呈增长趋势；2023年1—6月，公司营业收入和利润总额均同比有所增长。

随着担保业务持续发展，2020—2022年，公司营业收入呈增长趋势，年均复合增长 8.07%；同期，公司利润总额持续增长，年均复合增长 27.64%，大于营业收入增幅，主要系营业成本变动不大所致。2022年，公司实现营业收入 5.48 亿元，同比增长 11.05%，主要系公司整体担保业务规模增长所致；实现利润总额 2.07 亿元，同比增长 16.77%。

表1 公司营业收入构成情况

业务板块	2020年		2021年		2022年		2023年1—6月	
	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)
担保业务收入	2.57	54.72	2.64	53.52	3.48	63.61	2.69	72.03
利息收入	0.72	15.33	0.79	15.94	0.98	17.87	0.60	15.92
投资收益	1.24	26.40	0.96	19.56	0.39	7.11	0.08	2.22
其他	0.17	3.55	0.54	10.98	0.63	11.41	0.37	9.83
合计	4.69	100.00	4.93	100.00	5.48	100.00	3.74	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司营业收入主要由担保业务收入、利息收入和投资收益构成。其中，2020—2022年，担保业务收入持续增长，年均复合增长 16.52%。2022年公司担保业务收入同比增长 32.00%，主要系公司合并口径融资性担保业务规模扩大所致。2020—2022年，公司利息收入持续增长，主要为存款利息收入。2020—2022年，公司投资收益逐年递减，年均复合下降 43.91%；2022年投资收益同比下降 59.62%，主要系公司逐步压缩信托产品投资规模所致。公司其他收益主要由政府担保业务补助构成，2020—2022年，公司其他收益呈增长趋势；其中 2021 年增幅较大。

2023年1—6月，公司实现营业收入3.74亿元，同比增长40.00%，主要系担保业务收入增长所致；公司实现利润总额1.36亿元，同比增长9.29%，增长率低于营业收入，主要系分担保费支出、提取准备金规模增长所致。

2. 业务经营分析

(1) 担保业务概况

公司不断推进担保业务转型，新增政策性

担保业务主要由子公司广东再担保开展，子公司业务发展速度较快。2020年以来，公司本部期末融资担保责任余额逐年下降，导致其融资性担保放大倍数持续下降；截至2023年6月末，本部融资性担保放大倍数属行业较低水平。

公司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。截至2022年末，公司共发起设立10家控股地市担保公司。控股地市担保公司的风险防控体系借鉴公司的风控体系和模式，但自身以独立机构的方式运作业务，公司对控股地市担保公司设定了担保限额。各地政策性担保机构以中小微企业为主要服务对象，缓解中小微企业融资难、融资贵问题，促进广东省担保行业的健康发展，实现政策性目标和可持续发展的经营方针。公司中小微担保事业部以支持中小微企业为主业，服务广东省中小微企业群体，创新银担合作融资担保批量产品，与中国银行、兴业银行、工商银行、交通银行等探索省行层面的总对总产品合作，推进批量化业务开展。2020年，公司成立子公司广东再担保，粤财担保集团新增政策性担保业务主

要由广东再担保开展。

(2) 本部担保业务

2020—2022 年，公司本部当期新增担保额持续下降，主要系公司新增小微业务主要在子公司广东再担保开展以及 2021 年消费金融担保业务无新增所致；2022 年，公司本部担保业务发生额以直保业务为主，当年直保业务新增额占当年新增担保额的比重为 78.50%，结构同比变动不大，新增直保业务主要为资本市场项目和保函业务。

2020—2022 年末，公司本部期末在保余额逐年下降。其中，2021 年末降幅较大，较上年末减少 17.57%，主要系消费金融担保业务逐步到期所致；截至 2022 年末，公司本部期末在保余额较上年末下降 3.16%，变动不大。

2020—2022 年末，公司本部融资担保责任

余额逐年下降。其中，2021 年末融资担保责任余额上年末下降 31.07%，主要系消费金融担保业务逐步到期所致。截至 2022 年末，公司本部融资担保责任余额较上年末下降 30.90%，主要系本部存量再担保业务及政策性融资担保业务逐步到期所致。

受融资担保责任余额变动影响，2020—2022 年末，公司本部融资性担保放大倍数逐年下降。

2023 年 1—6 月，公司本部当年新增担保额为 57.81 亿元，同比略有下降，新增担保业务中直保业务占比持续提升；截至 2023 年 6 月末，公司本部融资担保责任余额为 95.92 亿元，较上年末下降 19.86%，主要系本部存量政策性融资担保业务逐步到期所致；公司本部融资担保放大倍数为 2.64 倍，较上年末有所下降，处于行业较低水平。

表2 公司本部担保业务发展概况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
当年新增担保额	290.76	180.35	132.82	57.81
其中：再担保业务	66.65	46.13	28.56	0.33
直保业务	224.11	134.21	104.26	57.48
当年解除担保额	272.82	246.44	142.62	78.43
期末在保规模（含分保口径）	667.43	584.13	571.00	461.99
其中：再担保业务	360.18	292.01	283.93	199.45
直保业务	307.25	292.12	287.07	262.54
期末在保余额	376.23	310.13	300.34	279.72
其中：再担保业务	79.56	39.75	36.30	27.61
直保业务	296.67	270.39	264.03	252.12
期末融资担保责任余额	251.31	173.22	119.69	95.92
融资性担保放大倍数（倍）	5.34	3.58	3.25	2.64

注：1.自 2020 年 9 月 1 日起，公司按照《中国银保监会关于印发融资担保公司非现场监管规程的通知》相关要求计量担保金额，期末在保余额、期末融资担保责任余额、当年新增担保额和当年解除担保额按照监管要求计算；2.在保规模为分保前业务规模，在保余额为分保后业务净额

资料来源：公司提供，联合资信整理

近年来，公司根据市场环境持续调整业务策略和方针，资本市场项目拓展保持稳定，非融资性担保业务规模占比持续提升；由于本部小微担保业务逐步到期，直保业务规模持续小幅下降。

公司直保业务由资本市场部、创新业务部、金融产品部、保证担保团队、中小微担保事业部

和深圳业务团队分别统筹负责，主要包括资本市场项目、银行贷款及小贷通及非融资担保项目（保函和诉讼保全）。近年来，受宏观经济波动等因素影响，公司积极调整直保业务结构，并根据市场环境调整业务策略与方针。2020年，公司与蚂蚁金服等合作的消费金融业务规模较大，

2021年以来，此类业务已无新增及余额。2020—2022年，公司持续加强对非融业务的拓展力度，本部当期非融资性担保业务余额实现较快增长，对直保业务贡献度逐年提升。

2020—2022年末，公司本部直保业务余额呈小幅下降趋势。其中，2021年末直保业务余额下降主要系消费金融业务逐步到期，信托项目和产品担保余额大幅下降所致；2022年末直保业务余额下降主要系本部部分存量小微业务逐步到期所致。

截至2022年末，公司本部直保业务在保余额中银行贷款及小贷通余额较上年末大幅下降，占比降至第二位；资本市场项目余额变动不大，占比回升至第一位；诉讼保全和保函项目余额增速较快，占比均大幅提升；其他业务规模较小，对直保业务收入贡献度很低。

银行贷款及小贷通业务方面，公司持续创新业务模式，针对不同类别目标客户推出“科创担”“政采担”“增额担”“创业担”“农业担”等不同类别银行贷款融资担保产品。同时，近年来，公司参、控股地市融资担保公司以协助其运营管理，并参与地市融资担保公司批量化融资担保业务。

公司开展的资本市场债券增信业务发行方主要为上市公司、国有企业等，产品以企业债券、公司债券、私募债券为主。公司主要聚焦粤港澳大湾区及广深港澳走廊的建设，加大对战略性新兴产业和高新技术企业的支持力度，目前资本市场项目已全面覆盖集合票据、企业债、公司债、中期票据、短期融资券、私募债、可交换债、PPN、ABN、ABS、信用风险缓释工具等。公司资本市场项目客户主体级别以AA为主，AA⁻占比较低。

表3 公司本部直保业务担保余额情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
资本市场项目	96.94	32.67	94.91	35.10	91.03	34.48	104.39	41.41
结构化履约	6.90	2.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
银行贷款及小贷通	58.73	19.80	103.28	38.20	76.86	29.11	28.39	11.26
信托项目和产品担保	81.78	27.56	3.44	1.27	4.23	1.60	6.27	2.49
诉讼保全	7.56	2.55	15.87	5.87	23.06	8.73	32.08	12.72
各类保函	38.67	13.04	49.55	18.33	66.70	25.26	79.20	31.41
其他	6.09	2.05	3.33	1.23	2.16	0.82	1.79	0.71
合计	296.67	100.00	270.39	100.00	264.03	100.00	252.12	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

非融资担保业务由公司保证担保部（2019年成立）负责，业务类型主要为工程保函、诉讼保全、投标保函、保本类公募及专户产品担保。保证担保部成立以来，公司非融资担保业务保持较快增速，截至2022年末，公司本部非融资性担保业务余额为89.95亿元，业务范围主要集中在广东省内。

此外，公司尝试开发新的担保业务产品，陆续开展资产收益权回购、资产收益权转让等担保业务，但此类业务担保规模较小。

从定价来看，公司融资性担保业务费率在1%~2%的水平，其中，2020年以来针对小微企业担保业务的担保费率不高于1.5%。

截至2023年6月末，公司本部直保业务在保余额较2022年末小幅下降，主要系存量小微业务逐步到期所致；直保业务结构转变为以资本市场项目和非融资性担保业务为主，银行贷款及小贷通余额占比显著下降。

公司持续优化再担保业务结构，部分业务转入广东再担保子公司，再担保业务稳健发展。

公司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。

机构再担保业务是指公司与担保机构或与担保机构及合作银行签订再担保合同，合同约定在一定条件下（损失范围内）公司按一定比例承担担保机构银行贷款担保业务组合发生的贷款本金或本息损失。机构再担保业务包括信用支持类和银行授信类业务。

公司持续优化再担保业务结构，以广东省中小企业信用担保代偿补偿资金为抓手，构建融资担保行业新型“政银担”合作机制，以政策引导、利益共享、风险共担为原则构建风险共担机制，在机构再担保项下比例分保等产品的基础上，进一步推出参、控股地市公司“政银担”风险分担、非参控股政府性融资担保机构比例再担保等产品再担保。公司2018年9月成功对接国家融资担保基金，目前公司与国家融资担保基金对接的业务模式主要为产品比例再担保合作，对符合条件的融资担保项目，在进行代偿后可向国家融资担保基金进行代偿补偿申报，国家融资担保基金按照约定的比例承担再担保责任。

公司开展的项目再担保是通过发行债券、票据、信托或银行贷款等方式与担保机构合作开展

的针对具体项目的再担保业务，包括中小企业集合信托计划再担保、中小企业集合票据再担保、企业债券再担保等创新融资产品。近年来，一方面受银行信贷市场收紧影响，另一方面公司通过机构再担保的形式开展了大部分新增项目再担保业务，新增项目担保业务规模不大。截至2022年末，公司项目再担保余额3.98亿元，主要包括公司债项目和保函，此类项目为公司与担保机构合作，如债务人发生违约，合作担保机构根据合同约定约定先于公司代偿，并承担全部代偿责任。

公司本部再担保业务由再担保业务部负责运营管理；公司于2020年9月出资10.00亿元成立广东再担保。2021年，公司与国家融资担保基金的合作业务转由广东再担保承接，主要为政策性业务，大部分产品再担保业务转入广东再担保，非政策性的机构再担保和项目再担保仍由公司本部管理。受此影响，2020—2022年末，公司本部再担保业务余额呈下滑趋势且机构再担保业务所占比持续上升。

截至2023年6月末，公司本部再担保业务担保余额较上年末减少23.94%，构成仍以机构再担保业务为主。

表 4 公司本部再担保业务担保余额情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
机构再担保	43.89	55.16	32.77	82.44	32.26	88.87	23.57	85.36
产品再担保	27.20	34.19	0.21	0.54	0.10	0.27	0.10	0.36
项目再担保	9.92	12.46	6.80	17.11	3.98	10.96	3.98	14.41
再担保业务余额	79.56	100.00	39.75	100.00	36.30	100.00	27.61	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）子公司广东再担保

广东再担保主要承接粤财担保集团政策性职能，成立以来业务规模持续增长；截至2023年6月末，广东再担保融资性担保放大倍数已属较高水平。

广东再担保成立于2020年，于2021年正式展业，定位于开展广东省内政策性直保和再担保业

务，主要为小微企业和“三农”服务。截至2023年9月末，广东再担保注册资本和实收资本均为21.00亿元，粤财担保集团持有其95.24%股权，为其控股股东。

2021年以来，广东再担保逐步承接粤财担保集团政策性担保业务，业务快速发展，期末担保责任余额快速增长。截至2023年6月末，广东再

担保期末在保余额(含直保和再保)385.99亿元,较上年末增长53.14%,结构以政策性直保为主;期末担保责任余额218.02亿元,较上年末增长62.75%;融资性担保放大倍数较上年末提升至10.17倍,处于较高水平,由于广东再担保属于主要为小微企业和“三农”服务的融资担保公司,担保放大倍数上限为15倍。

(4) 担保业务组合分析

公司担保业务集中在广东省内,本部行业和客户集中度较高;担保业务期限相对较短。

公司本部、子公司的再担保业务和直保业务范围均集中于广东省内,其中本部直保业务区域分布见表5。整体看,公司业务区域集中度较高。

表5 截至2023年6月末公司本部直保业务在保余额区域分布

项 目	在保余额(亿元)	占比(%)
广州市	92.18	36.56
珠海市	21.65	8.59
佛山市	15.51	6.15
肇庆市	15.19	6.03
江门市	14.59	5.79
深圳市	14.52	5.76
惠州市	12.40	4.92
清远市	9.94	3.94
河源市	8.23	3.27
阳江市	6.31	2.50
梅州市	5.98	2.37
韶关市	4.93	1.96
汕尾市	4.74	1.88
云浮市	4.23	1.68
湛江市	4.14	1.64
汕头市	4.14	1.64
中山市	4.12	1.63
茂名市	3.89	1.54
东莞市	2.77	1.10
揭阳市	2.05	0.81
潮州市	0.60	0.24
合计	252.12	100.00

资料来源:公司提供,联合资信整理

截至2023年6月末,公司直保业务所属行业以建筑业、房地产业、水利环境和公共设施管理业、租赁和商务服务业为主,行业集中度较高,需关注宏观经济波动背景下相关行业的发展情况。

表6 截至2023年6月末公司本部融资性担保业务主要行业分布

行业	在保余额(亿元)	占比(%)
建筑业	42.25	30.26
房地产业	21.35	15.29
水利、环境和公共设施管理业	21.30	15.25
租赁和商务服务业	17.22	12.33
制造业	14.78	10.58
批发和零售业	9.98	7.15
金融业	9.81	7.03
交通运输、仓储和邮政业	1.00	0.71
信息传输、软件和信息技术服务业	0.61	0.44
科学研究和技术服务业	0.40	0.29
合计	138.69	99.31

资料来源:公司提供,联合资信整理

2020—2022年末,公司本部直保业务客户集中度呈下降趋势。截至2023年6月末,公司本部直保业务单一最大客户融资担保责任余额4.60亿元,占公司净资产的6.24%;公司直保业务客户集中度较上年末有所下降,仍保持较高水平。

表7 公司本部直保业务客户集中度

项目	2020年末(%)	2021年末(%)	2022年末(%)	2023年6月末(%)
单一最大客户集中度	7.92	7.80	6.41	6.24

注:集中度指标已按照监管要求进行折算

资料来源:公司提供,联合资信整理

截至2023年6月末,公司本部再担保业务单一最大合作机构担保余额11.39亿元,占公司净资产的比重为15.44%;再担保业务前五大合作机构余额合计24.10亿元,占公司净资产的比重为32.67%;再担保业务前十大合作机构余额合计为27.30亿元,占公司净资产的比重为37.00%;公司再担保业务合作机构集中度较高。

表 8 公司本部再担保业务合作机构集中度

项 目	2023 年 6 月末
单一最大合作机构集中度（%）	15.44
前五大合作机构集中度（%）	32.67
前十大合作机构集中度（%）	37.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从担保项目期限看，公司的机构再担保业务期限主要为 1 年，产品再担保和项目再担保业务期限一般不超过 3 年。直保业务中债券、中期票据以及结构化履约产品等资本市场担保业务的期限则相对较长，2 年以上占比较大；截至 2023 年 6 月末，公司直保业务在保余额期限以 1 年以内为主，整体期限较短。

表 9 2023 年 6 月末公司本部直保业务存续期限结构分布

存续期限	在保余额 (亿元)	占比（%）
1 年以内（含 1 年）	119.07	47.23
1~2 年（含 2 年）	41.19	16.34
2~3 年（含 3 年）	25.40	10.07
3~5 年（含）	53.15	21.08
5 年以上	13.32	5.28
合计	252.12	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

子公司广东再担保方面，由于其主要面向广东省内小微和“三农”客户开展政策性担保业务，区域集中度较高，但单一客户金额较小。广东再担保业务中 1 年以内期限占比较高，整体期限较短，但仍需关注宏观经济增速放缓可能为其区域客户带来的经营风险。

3. 未来发展

公司市场定位清晰，战略目标明确，随着公司充分发挥政府性担保机构作用，未来发展前景良好。

未来公司将按照“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，依托公司本部和广东再担保，发展普惠金融，服务中小微企业，助力广东经济发展，通过业务、资本和行政纽带建立覆盖广东省的中小企业融资担保体系，实现为广东省中小企业提供优质、高效的担保和再担保服务的目标。公司

依托股东旗下的信托公司、投资公司、资产管理公司等机构发挥协同效应，为中小企业提供综合化金融服务，打造投融资综合服务平台。在具体执行层面，公司兼顾创新能力的培养、团队建设和管理水平的提升，从业务拓展、管理提升、团队建设三个层面促进公司业务发展。

公司将进一步明确控股地市担保公司政策性定位和粤财综合金融服务窗口定位的“两个定位”，坚持粤财担保集团强管控、强支撑，压实责任和主观能动性的发挥，加强风险管理、做好内部管理、完善业务布局和产品线、夯实发展基础、发挥粤财综合金融服务窗口作用、构建地市政府性担保生态联盟，发挥控股地市担保公司政策性作用，打造“粤财普惠担保”品牌。

七、风险管理分析

公司根据严控业务风险的原则，构建了“三全三维”的风险管理体系，即涵盖全员、全业务链条和全生命周期以及公司、产品和项目三个维度，建立了较为完善的风险管理组织体系，执行较为规范的担保项目评审机制。公司在董事会下设风险控制委员会和项目评审委员会，建立了包括业务部门、风险管理部、法律合规部、稽核审计部在内的前中后台三道防线组成的风险管理架构。

1. 担保业务风险管理

公司风险控制委员会承担全面风险管理职责。近年来公司风险管理制度与体系持续完善。

公司风险控制委员会负责审议和制定公司风险控制战略、审批风险偏好和风险限额、审核风险政策、审议全面风险管理报告等，评估风险管理、合规管理的有效性，督促解决风险管理、合规管理中存在的问题。

（1）项目审查及评估

公司根据不同业务产品的特点设计了相应的操作流程和规范，制定了相关业务审查办法，涉及对担保业务的法律、财务及综合审查。风险控制委员会承担项目风险审查职责，对项目的合

规性和可行性进行审核和论证,提出风险审查意见并投票表决,并将经风险控制委员会投票表决通过的方案提交公司项目评审委员会决策。

(2) 项目评审及审批

项目评审委员会对经风险控制委员会表决通过的担保项目方案、合作担保机构的信用评级、准入及授信方案和投资、理财等项目、议案以及其他重大事项进行决策,并根据需要听取关于项目评审委员会会议决议执行情况以及项目保后检查执行情况的汇报。

(3) 项目保后、代偿及追偿处置管理

公司根据业务类型和项目风险实施差异化的保后管理流程,涉及保后现场调查、反担保调查、保后检查报告、风险预警和化解等环节。

公司有《代偿追偿管理规定》和《资产保全工作实施细则》,并设有法律合规部负责代偿、追偿和处置不良资产。为加强对资产保全工作的管理,更标准化地完成代偿项目的数据统计,公司建立《不良项目台账清单》,记录并分析不良项目相关数据,为应收代位追偿款的催收建立基础。公司与合作担保机构按企业逾期本金或本息总额的合同约定比例分别代偿,并对担保项目设置了不同方式的抵质押手段,有助于公司控制项目损失。近年来,公司持续完善风险化解机制,着力开展资产保全回收和不良项目追偿工作,对历史风险代偿项目进行持续跟进,并采用现场以及非现场等措施督促业务部对风险预警项目进行跟踪。

2. 担保业务代偿水平

公司本部累计担保代偿率较低,部分代偿项目涉及金额较大,需持续关注历史大额代偿项目后续追偿的落实情况;广东再担保代偿规模较小。

2020年,公司本部新增代偿2.03亿元,主要为一债券担保项目,该项目设置了足额房产抵押,截至2023年9月末,该项目仍处于强制执行阶段,需关注后续回收情况。2021年,公司本部当期代偿主要为银行贷款担保项目和一笔债券担保项目(当期代偿0.48亿元),当期合计代

偿金额为0.90亿元。2022年,公司本部新增代偿3.22亿元,主要包括一笔银行贷款担保项目代偿1.82亿元和一笔债券担保项目代偿1.14亿元(与2021年系同一笔债券(期限3+1))。截至2022年末,该债券担保项目累计代偿1.62亿元,已计提0.74亿元风险准备,公司对该项目设有较为充足的反担保措施。

截至2022年末,公司本部累计代偿金额为12.63亿元,累计代偿回收率为34.80%,尚未回收资产规模较大,主要涉及2018年、2020年和2022年的大额代偿项目。

2023年1—6月,公司本部当期担保代偿额为0.17亿元,规模较小,代偿主要发生在银行贷款担保项目。

截至2023年6月末,公司本部累计代偿金额合计12.80亿元,累计代偿率为0.40%,累计代偿回收率为37.95%,代偿回收水平较2022年末略有回升,仍需关注公司历史大额代偿项目的回收进展。

表10 本部担保业务代偿与回收情况(单位:亿元)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—6月
当期担保代偿额	2.03	0.90	3.22	0.17
当期担保代偿率(%)	0.74	0.37	2.26	0.22
期末累计代偿金额	8.50	9.41	12.63	12.80
期末累计担保代偿率(%)	0.31	0.31	0.40	0.40
累计代偿回收率(%)	44.77	45.61	34.80	37.95

注:部分数据勾稽关系存在微小差异主要系四舍五入所致

资料来源:公司提供,联合资信整理

广东再担保代偿方面,由于广东再担保成立时间较短,同时广东省区域经济条件较好,2021年以来,广东再担保当期担保代偿率保持在较低水平。截至2023年6月末,广东再担保累计担保代偿率为0.41%,代偿水平较低,但累计代偿回收率为31.74%,仍有待提升。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年和2023年半年度

合并财务报表，致同会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所对2020—2022年合并财务报表进行审计并均出具了无保留意见的审计报告，2023年半年度合并财务报表未经审计。

会计准则方面，公司于2021年起执行《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量（2017年修订）》（新金融工具准则）和《企业会计准则第21号——租赁（2018年修订）》（新租赁准则），部分资产财务科目发生变动，本文中2020年财务数据为2021年审计报告期初数。

合并范围方面，2020年公司将广东再担保纳入合并范围。2021年，公司合并范围内广东粤财普惠金融股份有限公司已注销。2022年和2023年上半年，公司合并范围未发生变动。整体看，公司新增或减少子公司规模不大，对合并报表可比性影响较小。

整体看，公司合并口径财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司合并资产总额95.21亿元，所有者权益73.37亿元（含少数股东权益7.88亿元）；2022年，公司实现营业收入5.48亿元，实现利润总额2.07亿元。

截至2023年6月末，公司合并资产总额96.24亿元，所有者权益73.77亿元（含少数股

东权益7.92亿元）；2023年1—6月，公司实现营业收入3.74亿元，实现利润总额1.36亿元。

2. 资本结构

公司运营资金主要来源于自有资金，所有者权益稳定性好，负债水平低。

公司可用于从事担保业务的资金主要来源于股东投入的资本金、经营积累的留存收益等。2020—2022年末，公司所有者权益小幅增长，年均复合增长0.98%。截至2022年末，公司所有者权益73.37亿元，较上年末增长1.50%；其中归属于母公司所有者权益占比89.26%；实收资本60.60亿元，占所有者权益比重为82.59%，所有者权益稳定性好。利润分配方面，2020—2022年，公司现金分红分别为1.44亿元、0.45亿元和1.45亿元，分别占上年度归属于母公司所有者的净利润的81.30%、59.97%和155.75%，分红力度较大，利润留存对公司权益的积累贡献很小。

负债方面，2020—2022年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长10.98%。截至2022年末，公司负债合计21.83亿元，较上年末增长21.90%，以担保赔偿准备金、未到期责任准备金和其他应付款为主，以上三类负债均较上年末有所增长。

表 11 公司负债结构

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债	17.73	100.00	17.91	100.00	21.83	100.00	22.47	100.00
其中：未到期责任准备金	1.28	7.23	1.32	7.40	1.73	7.93	2.39	10.65
担保赔偿准备金	6.43	36.29	7.79	43.50	8.81	40.36	9.41	41.89
其他应付款	7.69	43.39	6.35	35.44	8.66	39.68	7.88	35.07
实际资产负债率	11.16		9.75		11.86		11.08	

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

公司担保赔偿准备金按照不低于年末担保责任余额1%的比例差额计提，对部分担保项目按风险情况单独补充计提。2020—2022年末，公司担保赔偿准备金复合增长17.04%。截至2022年末，公司担保赔偿准备金8.81亿元，较上年末增长13.10%。

公司按当年担保费收入的50%比例计提未到期责任准备金，上年提取的未到期责任准备金转回或扣减当年应提取的未到期责任准备金。2020—2022年末，公司未到期责任准备金年均复合增长16.25%，截至2022年末，未到期责任准备金1.73亿元，较上年末增长30.70%。

2020—2022 年末，公司其他应付款年均复合增长 6.13%。截至 2022 年末，公司其他应付款 8.66 亿元，较上年末增长 36.48%，主要系国家融资担保基金银担“总对总”业务代偿补偿备付金等专项资金增长所致。截至 2022 年末，公司其他应付款主要包含受托管理的专项资金以及国家融资担保基金银担“总对总”业务代偿补偿备付金等。

2020—2022 年，公司实际资产负债率保持在 10%左右，公司整体负债规模较小，实际负债水平低。

截至 2023 年 6 月末，公司所有者权益 73.77

亿元，较上年末增长 0.55%，构成变化不大；公司负债合计 22.47 亿元，较上年末增长 2.90%，主要构成仍为担保赔偿准备金、未到期责任准备金和其他应付款。

3. 资产质量

公司资产以货币资金为主，资产质量较好，整体流动性好。

2020—2022 年末，公司资产总额年均复合增长 3.03%。截至 2022 年末，公司资产总额 95.21 亿元，较上年末增长 5.55%，主要由货币资金和应收代位追偿款等组成。

表 12 公司资产结构

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
资产总额	89.68	100.00	90.20	100.00	95.21	100.00	96.24	100.00
其中：货币资金	55.11	61.45	58.02	64.32	69.82	73.33	69.47	72.18
交易性金融资产	10.71	11.94	13.48	14.94	2.59	2.72	1.77	1.84
应收代位追偿款	4.30	4.80	5.26	5.83	8.10	8.51	8.14	8.45
债权投资	6.62	7.38	0.80	0.89	0.00	0.00	1.00	1.04
长期股权投资	4.35	4.85	3.73	4.14	3.31	3.48	3.64	3.79
其他非流动资产	0.30	0.34	0.30	0.33	4.04	4.24	5.06	5.26

资料来源：公司财务报表及提供资料，联合资信整理

2020—2022 年末，公司货币资金规模呈上升趋势，年均复合增长 12.56%；截至 2022 年末，公司货币资金占资产总额的 73.33%，全部为银行存款；公司银行存款中受限货币资金余额 7.94 亿元，主要包含受托管理代偿补偿资金 2.55 亿元、国家融资担保基金银担“总对总”业务代偿补偿备付金 3.06 亿元以及各类受托管理专项资金等。

公司交易性金融资产主要为配置的银行理财产品 and 权益工具投资。2020—2022 年末，公司交易性金融资产先增后减，波动减少，年均复合减少 50.81%。截至 2022 年末，由于公司赎回配置的银行理财产品，公司交易性金融资产较上年末大幅减少 80.78%。

2020—2022 年末，公司应收代位追偿款逐年增长，年均复合增长 37.20%。截至 2022 年末，应收代偿款较上年末增长 54.16%，主要系

当期代偿新增规模较大所致；公司对应收代偿款计提坏账准备合计 1.00 亿元。

2020—2022 年末，由于公司持有的定向融资计划产品和信托计划产品等逐步到期，公司债权投资逐年减少。截至 2022 年末，债权投资已无余额。

2020—2022 年末，公司长期股权投资呈下降趋势，年均复合下降 12.76%。截至 2022 年末，公司长期股权投资余额较上年末下降 11.27%，主要系对个别联营公司减少投资及联营公司发放现金股利所致。

2020—2022 年末，公司其他非流动资产先稳后增。截至 2022 年末，公司其他非流动资产较上年末大幅增长，主要系公司新增投资 3.44 亿元存款产品（主要为结构化产品）所致。

截至 2023 年 6 月末，公司资产合计 96.24 亿元，较上年末变动不大；资产构成以货币资

金、应收代位追偿款和其他非流动资产为主。

根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），融资担保公司应按照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2023 年 6 月末，公司 I 级资产、II 级资产之和占资产总额扣除应收代偿款后 89.57%（ $\geq 70\%$ ），I 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 45.80%（ $\geq 20\%$ ）；III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 8.22%（ $\leq 30\%$ ），资产配

置比例符合管理办法规定。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业收入和利润总额均呈增长趋势；2023 年 1—6 月，公司营业收入和利润总额均同比有所增长。公司整体盈利能力一般。

公司营业收入主要来自担保业务收入、投资收益和利息收入。公司营业收入呈增长趋势，具体情况见“经营分析”。

表 13 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
营业收入	4.69	4.93	5.48	3.74
营业支出	3.38	3.14	3.39	2.36
其中：提取担保赔偿准备	1.27	1.36	1.02	0.60
提取未到期担保责任准备净额	0.09	0.04	0.41	0.66
业务及管理费	1.13	1.18	1.34	0.50
利润总额	1.27	1.77	2.07	1.36
净利润	0.93	1.14	1.57	0.98
费用收入比（%）	24.02	23.88	24.52	13.33
总资产收益率（%）	1.04	1.27	1.69	1.02
净资产收益率（%）	1.29	1.59	2.15	1.33

资料来源：公司财务报表及提供资料，联合资信整理

公司的营业支出主要由计提的担保赔偿准备、未到期担保责任准备金净额以及业务及管理费构成。2020—2022 年，公司营业支出先减后增，主要系公司提取担保赔偿准备金和未到期担保责任准备变动所致。2022 年，公司计提担保赔偿准备和未到期担保责任准备合计 1.43 亿元，同比变动不大；业务及管理费同比增长 14.03%。

受上述因素影响，2020—2022 年，公司利润总额和净利润均持续增长，其中 2022 年分别同比增长 16.77% 和 37.08%；资产收益率和净资产收益率表现持续向好，但盈利能力仍属一般。

2023 年 1—6 月，公司实现营业收入 3.74 亿元，同比增长 40.00%，主要系担保业务收入增长所致，其中，担保业务收入 2.69 亿元；公司利润总额和净利润同比均实现增长。

5. 资本充足率及代偿能力

公司融资性担保放大倍数适中，净资本规模较大；资本充足性较好、代偿能力极强。

公司面临风险主要来源于担保项目的代偿。在发生代偿后，如果不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受公司的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

截至 2022 年末，公司净资本为 61.19 亿元，净资本/净资产比率为 83.40%，净资本比率较上年末略有下降，但仍保持在较高水平，主要系公司现金类资产规模较大所致。截至 2022 年末，公司本部融资性担保放大倍数和净资本担保倍数分别为 3.25 倍和 4.91 倍，仍处于行业适中水平，资本充足性较好。

联合资信根据公司的担保业务类别与风险特点、再担保责任承担方式以及履行再担保责任条件等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，2020—2022年末，公司净资本覆盖率持续上升。截至2022年末，公司净资本覆盖率为339.98%，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度仍处于充足水平。

表14 公司资本充足性和偿债能力（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023年 6月末
期末融资担保责任余额	251.31	173.22	119.69	95.92
净资产	71.96	72.29	73.37	73.77
净资本	60.26	64.18	61.19	/
净资本担保倍数（本部）（倍）	6.24	4.83	4.91	/
融资性担保放大倍数（本部）（倍）	5.34	3.58	3.25	2.64
净资本/净资产比率（%）	83.74	88.78	83.40	/
净资本覆盖率（%）	219.20	297.22	339.98	/
代偿准备金率（%）	21.45	8.17	25.61	1.23

资料来源：公司财务报表及提供资料，联合资信整理

6. 或有事项

截至2023年9月末，除正常担保业务外，公司不存在其他对外担保情况，且不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

九、外部支持

公司控股股东粤财控股是广东省直属的金融控股企业之一，旗下板块众多，能够对公司业务开展产生协同作用；股东在资金和业务开展等方面对公司支持力度较大；公司能获得一定风险补偿和政府补贴。

公司控股股东为粤财控股，截至2023年9月末，粤财控股实收资本为340.47亿元，其控股股东为广东省人民政府。截至2023年9月末，粤财控股资产总额4022.52亿元，所有者权益807.08亿元；2023年1—9月，粤财控股实现营业收入61.49亿元，净利润18.48亿元。粤财控股旗下板

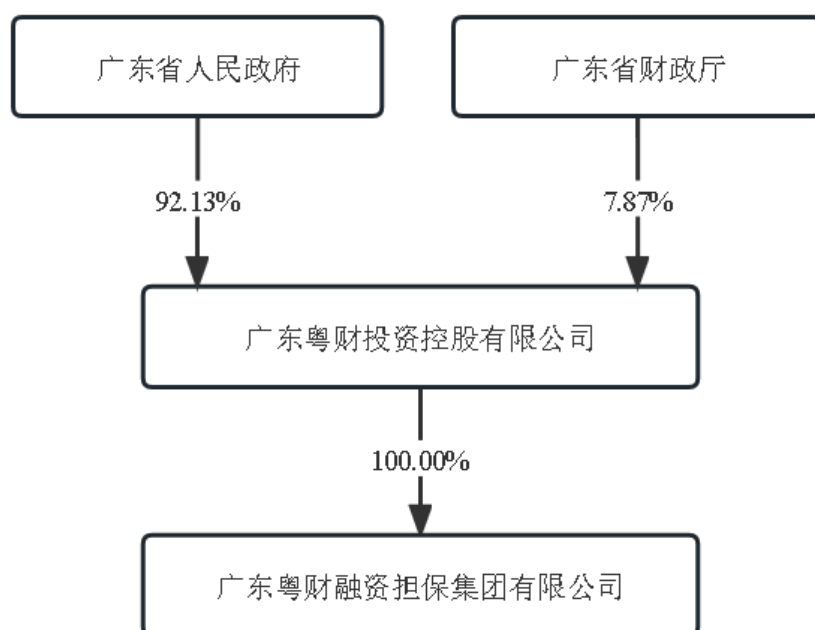
块众多，主要涉及银行、信托、资产管理、担保、股权投资及实业投资等领域，具有很强的综合实力。

公司是粤财控股旗下重要的业务板块之一，能够与其他子公司业务产生协同作用，且对于支持省内企业发展具有重要作用，控股股东在业务开展等方面对公司支持力度较大。同时，实际控制人广东省人民政府为公司提供了多项风险补偿、补贴。2019年9月广东省出台了《广东省支持中小企业融资的若干政策措施》（粤金监〔2019〕58号）及《关于进一步发挥政府性融资担保机构作用切实支持小微企业和“三农”发展的若干政策措施》。相关文件从设立省融资再担保代偿补偿资金、实施融资担保机构降费补助政策、探索建立多元化资本金补充机制、加强银担合作、健全绩效评价体系等多方面提出了具体的政策措施，并明确从2019年起，对省级融资再担保机构纳入国家融资担保基金授信范围的小微企业融资担保业务实际代偿损失，给予50%的分担补偿。随着再担保代偿补偿机制等各项配套机制的落地，将对公司起到较好的支撑作用。2022年，公司获得政府担保业务补助0.55亿元；截至2022年末，公司资产余额中含2.55亿元的代偿补偿资金和0.57亿元的企业债券省级风险缓释基金等。

十、结论

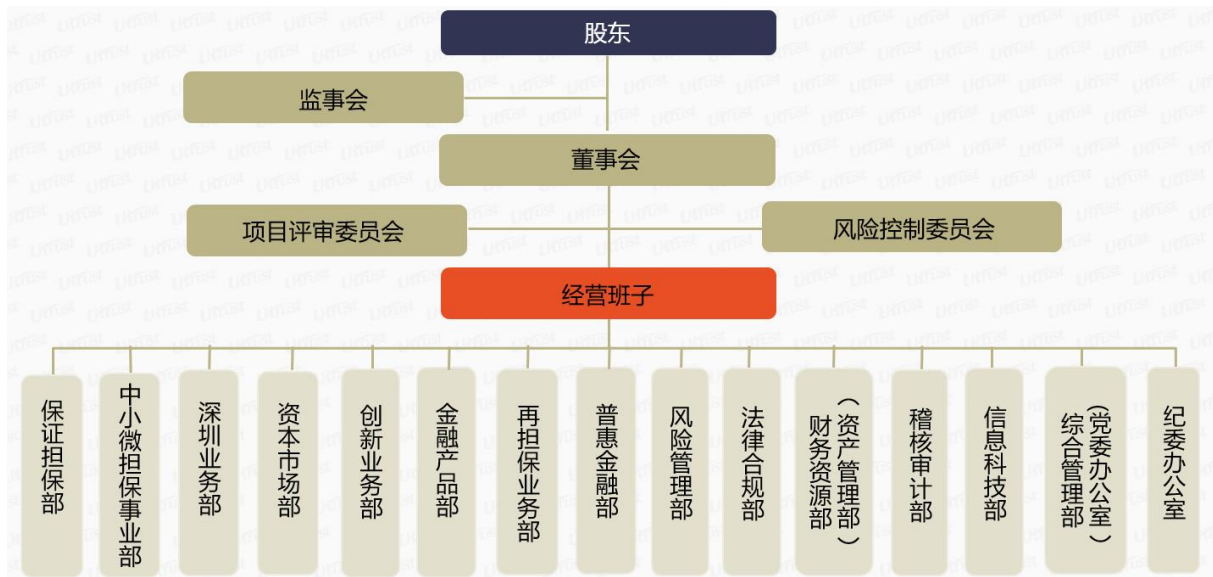
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 月末广东粤财融资担保集团有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 6 月末广东粤财融资担保集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务及业务数据				
资产总额（亿元）	89.68	90.20	95.21	96.24
所有者权益（亿元）	71.96	72.29	73.37	73.77
净资本（亿元）	60.26	64.18	61.19	/
营业收入（亿元）	4.69	4.93	5.48	3.74
利润总额（亿元）	1.27	1.77	2.07	1.36
本部期末融资担保责任余额（亿元）	251.31	173.22	119.69	95.92
财务及业务指标				
实际资产负债率（%）	11.16	9.75	11.86	11.08
总资产收益率（%）	1.04	1.27	1.69	1.02
净资产收益率（%）	1.29	1.59	2.15	1.33
融资担保放大倍数（倍）	5.34	3.58	3.25	2.64
净资本担保倍数（倍）	6.24	4.83	4.91	/
净资本/净资产比率（%）	83.74	88.78	83.40	/
净资本覆盖率（%）	219.20	297.22	339.98	/
代偿准备金率（%）	21.45	8.17	25.61	1.23
当期担保代偿率（%）	0.74	0.37	2.26	0.22
累计担保代偿率（%）	0.31	0.31	0.40	0.40

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数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，财务数据均为合并口径；2. 公司 2023 年半年度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 自 2020 年 9 月 1 日起，公司按照《中国银保监会关于印发融资担保公司非现场监管规程的通知》相关要求计量担保金额，期末融资担保责任余额按照监管口径计算；4. 期末融资担保责任余额、融资性担保放大倍数、净资本担保倍数和累计担保代偿率均为公司本部口径；5. “/”表示数据未获取到

资料来源：公司财务报表及提供资料，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(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%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业总收入×100%
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%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资产担保倍数	期末担保责任余额/净资产
净资本担保倍数	期末担保责任余额(折算前)/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金)/资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当时代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 4-2 评级展望设置及其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 广东粤财融资担保集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在广东粤财融资担保集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。