

广东粤财投资控股有限公司

2025 年主体长期信用评级报告

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〔2025〕2076号

联合资信评估股份有限公司通过对广东粤财投资控股有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定广东粤财投资控股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

二〇二五年八月七日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受广东粤财投资控股有限公司（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、该评级结果自 2025 年 8 月 7 日至 2026 年 8 月 6 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。

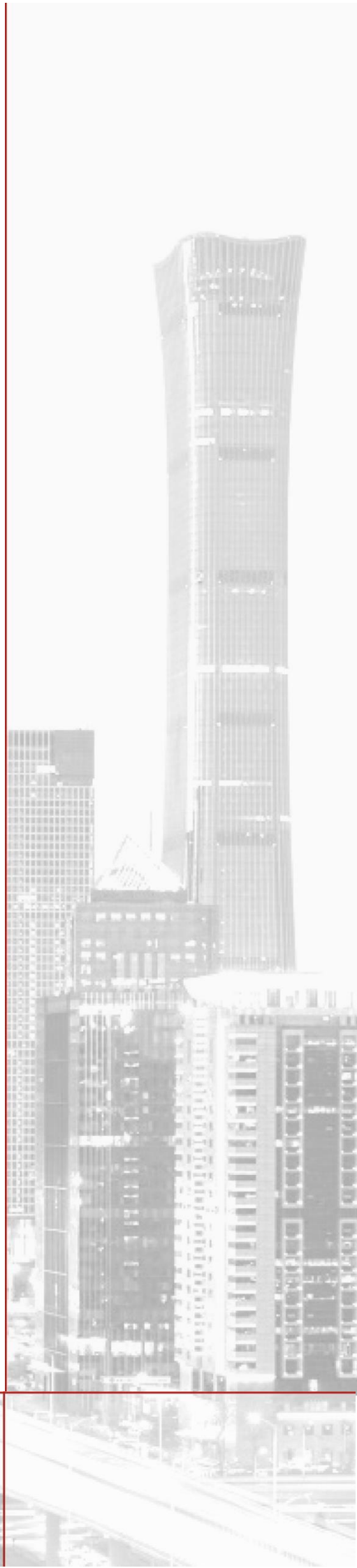
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、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。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



广东粤财投资控股有限公司

2025 年主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2025/08/07

主体概况 广东粤财投资控股有限公司（以下简称“公司”）成立于 2001 年 5 月，截至 2025 年 3 月末，公司工商登记的注册资本为 508.00 亿元，实收资本为 502.31 亿元，广东省人民政府持有公司 94.60% 股权，为公司控股股东及实际控制人；公司为金融控股类平台，主要通过下属子公司开展商业银行、不良资产管理、信托、融资担保和金融租赁等业务。

评级观点 公司作为广东省属的金融投资控股平台企业，在推动广东省区域经济发展和金融体系建设方面承担了重要职责，区域地位突出。公司在金融领域广泛布局，已形成以商业银行、不良资产管理、信托、融资担保和金融租赁等为主的多元化金融业务架构，同时还参股公募基金等金融类企业，金融牌照较为齐全，具备很强的综合竞争力。公司已搭建较完善的公司治理及风险管理体系，内控及风险管理水平较高。2022 年以来，公司经营情况稳定，营业总收入和利润水平保持平稳，整体盈利能力较强；债务规模有所增长；资本实力较强。

个体调整：无。

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

评级展望 未来，随着发展战略稳步推进和股东的持续支持，公司整体竞争实力有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务竞争力显著减弱且短期难以逆转；公司对子公司控制能力明显减弱；公司或核心参控股企业资产质量严重恶化，或发生重大风险、合规事件或治理内控等问题，对公司业务开展、盈利能力及偿债能力等方面造成严重影响。

优势

- **区域地位突出，获得股东的支持力度很大。**公司是广东省人民政府直属的地方金融投资控股平台，在推动广东省区域经济发展和金融体系建设方面承担了重要职责，在广东省内具备很强的品牌影响力，能够得到当地政府在资本注入、资源整合、业务协同等方面的很大支持。
- **金融牌照丰富，综合竞争力很强。**公司搭建了涵盖银行、信托、担保、不良资产管理、融资租赁、股权投资等业务板块的综合经营平台；2022 年以来，公司业务稳步发展，保持了很强的综合竞争力。
- **资本实力较强。**2024 年，公司获得股东注资 11.00 亿元，资本实力进一步增强，截至 2025 年 3 月末，公司实收资本 502.31 亿元，资本实力较强。

关注

- **主要业务经营易受经营环境变化影响。**公司主要金融业务板块涉及的不良资产管理、担保、租赁等业务受宏观经济和产业环境、地区金融生态和监管政策等影响较大，宏观经济波动可能导致公司资产质量承压，需持续关注其资产质量表现。
- **子公司众多，管理难度大。**公司经营领域涵盖银行、担保、资产管理、信托、租赁、股权投资、酒店经营等多个板块，需面对不同行业市场及监管风险，对公司管理能力提出了更高的要求。
- **债务规模较大。**截至 2025 年 3 月末，公司全部债务 1168.53 亿元，债务规模较大。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303				
评级模型 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303				
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F2	偿付能力	盈利能力	2
			偿债能力	3
		资本结构	资本实力	1
			杠杆水平	2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

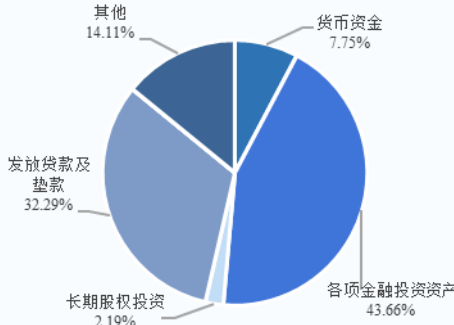
主要财务数据

合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	3524.81	4335.34	4600.83	4509.69
所有者权益（亿元）	627.93	801.49	818.95	826.81
短期债务（亿元）	479.84	605.79	704.24	682.45
长期债务（亿元）	577.17	651.09	639.30	486.08
全部债务（亿元）	1057.02	1256.88	1343.54	1168.53
营业总收入（亿元）	90.53	102.24	99.60	18.16
利润总额（亿元）	27.77	30.75	30.86	4.28
EBITDA（亿元）	50.62	54.91	55.74	/
筹资活动前现金流净额（亿元）	241.55	73.22	-308.22	107.10
期末现金及现金等价物余额（亿元）	451.09	647.95	293.58	622.03
资产负债率（%）	82.19	81.51	82.20	81.67
全部债务资本化比率（%）	62.73	61.06	62.13	58.56
总资产收益率（%）	0.91	0.72	0.50	/
净资产收益率（%）	3.90	3.98	2.73	/
盈利能力波动性（%）	23.81		--	
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.94	1.07	0.42	0.91
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	3.55	4.50	1.66	1.65
EBITDA 利息倍数（倍）	3.11	3.03	2.80	/
EBITDA/全部债务（倍）	0.05	0.04	0.04	/
公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	1200.87	1304.08	1296.28	1341.45
所有者权益（亿元）	408.47	578.74	583.50	584.23
短期债务（亿元）	110.45	57.06	49.76	82.32
全部债务（亿元）	310.69	344.58	347.35	346.52
营业总收入（亿元）	31.78	36.10	30.61	0.79
利润总额（亿元）	15.28	19.58	14.64	-2.13
净资产收益率（%）	3.15	4.39	1.63	/
资产负债率（%）	65.99	55.62	54.99	56.45
全部债务资本化比率（%）	43.20	37.32	37.32	37.23
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	3.20	5.33	4.81	0.92

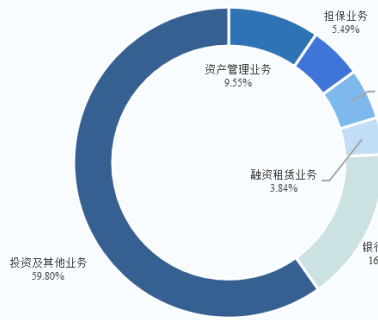
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 2025 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“--”表示相关指标不适用

资料来源：公司审计报告、财务报告，联合资信整理

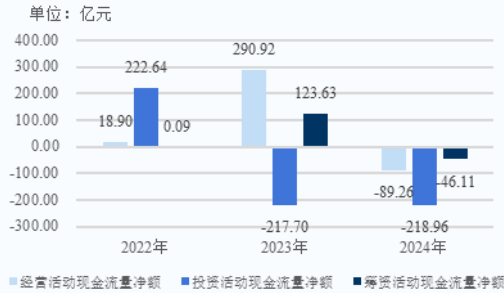
2024 年末公司资产构成



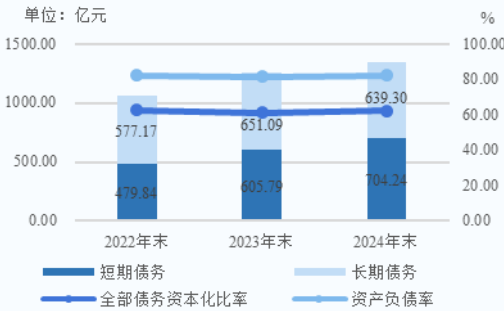
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年末公司债务情况



同业比较 (2024 年/末)

主要指标	信用等级	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	全部债务 资本化比率 (%)	母公司 资产负债率 (%)	净资产收益率 (%)
公司	AAA	4600.83	818.95	99.60	30.86	62.12	54.99	2.73
财信金控	AAA	7388.91	763.26	419.85	50.43	88.55	52.87	5.23
山西金控	AAA	1176.97	352.57	74.21	10.46	/	20.22	2.23
江西金控	AAA	833.52	254.78	128.48	13.42	65.52	56.04	3.78

注：1. 湖南财信金融控股集团有限公司简称“财信金控”，山西金融投资控股集团有限公司简称“山西金控”，江西省金融控股集团有限公司简称“江西金控”；2. 若主体财务报表为非金融企业格式，上表营业总收入按调整后的口径列示，公式见附表
资料来源：Wind、公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	2025/06/27	潘岳辰 陈鸿儒	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V.0.202303	阅读全文
AAA	2022/12/02	刘嘉 陈凝 张坤	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告可通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：潘岳辰 panyc@lhratings.com

项目组成员：陈鸿儒 chenhr@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、主体概况

广东省粤财投资控股有限公司（以下简称“公司”或“粤财控股”）是广东省人民政府（以下简称“广东省政府”或“省政府”）批准设立的有限责任公司，于 2001 年 5 月完成工商登记，初始注册资本为 0.50 亿元，初始股权全部由广东省政府持有。后经历多次增资及股权变更，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 508.00 亿元，实收资本为 502.31 亿元，广东省政府和广东省财政厅分别持有公司 94.60%和 5.40%股权（以注册资本计算，股权结构图详见附件 1-1），故公司控股股东及实际控制人均为广东省政府；公司股权不存在被股东质押的情况。

公司主要业务包括商业银行、资产管理、融资担保、信托和金融租赁等；截至 2025 年 3 月末，公司组织架构详见附件 1-2。截至 2024 年末，公司合并范围主要子公司详见图表 1。

图表 1 • 截至 2024 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	主要业务性质	持股比例（%）	实收资本（亿元）	总资产（亿元）	净资产（亿元）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）
广东南粤银行股份有限公司	南粤银行	商业银行	75.57	293.77	3326.76	304.10	28.44	4.26
广东粤财信托有限公司	粤财信托	信托	98.14	62.00	112.85	109.47	15.03	9.97
广东粤财资产管理有限公司	粤财资产	地方资产管理	100.00	72.00	256.21	92.85	9.84	2.74
广东粤财融资担保集团有限公司	粤财担保	融资担保	100.00	60.60	93.54	74.65	8.00	1.05
广东粤财金融租赁股份有限公司	粤财金租	金融租赁	35.00	10.00	89.47	12.54	3.93	0.39

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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

二、宏观经济和政策环境分析

2025 年上半年出口拉动国民经济向好，工业产品价格探底。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，适时适度降准降息，采取多种措施治理内卷，创新推出债券市场“科技板”，增强金融对服务消费支持。面对风高浪急的关税冲突，始终坚持对等反制，取得资本市场稳定、经济快速增长的良好开局。

2025 年上半年，随着消费及专项债等宏观政策协同发力、新质生产力加快培育、出口市场抢抓窗口期，市场需求稳步回暖。就业形势总体稳定，国民经济延续回升向好态势，但二季度受政策边际效益递减、工业品价格降幅扩大等影响，经济增长动力略显疲态。信用环境方面，5 月 7 日央行等三部委联合发布一揽子金融支持政策，采取降准降息、增设结构性货币政策工具、创设科创债券风险分担工具等方式稳经济。6 月，央行打破惯例两度提前公告并实施 1.4 万亿元买断式逆回购操作。

下半年，国际贸易体系不确定性仍未消除，政策协同效应急需强化。随着基数升高，三、四季度经济增速较二季度或将有所回落，当前经济压力因素仍较多，经济增长仍需持续性积极有为的宏观政策呵护。下阶段，宏观政策或将持续推进扩内需、“反内卷”工作，采取多种举措稳外贸，货币政策将维持适度宽松基调，降准降息仍有一定操作空间，存量与新增结构性工具的使用节奏将加快。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年上半年报）](#)》。

三、行业及区域环境分析

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

1 行业分析

（1）商业银行

2024 年，商业银行信贷资产增长放缓，资产规模增速下滑，信贷资源进一步向“五篇大文章”“两重”“两新”等重点领域及重点区域倾斜，资产结构趋于优化，金融服务质效进一步提升。截至 2024 年末，我国商业银行资产总额 380.5 万亿元，同比增长 7.2%，增速较上年下滑 3.7 个百分点。资产质量方面，得益于各项支持政策的执行以及风险处置力度的加大，商业银行不良贷

款率保持下降趋势，拨备水平有所提升，2024 年末不良贷款率为 1.50%；但零售贷款风险暴露上升，且信贷资产质量区域分化仍较为明显，在当前经济环境下，商业银行实际资产质量依然承压。负债及流动性方面，商业银行公司存款增长承压，但储蓄存款稳定增长带动核心负债稳定性提升，整体流动性保持合理充裕。盈利方面，2024 年，商业银行净息差收窄至 1.52%，投资收益增加及信用成本的下降未能抵消息差收窄、信贷增速放缓以及中收承压等因素对盈利实现带来的负面影响，商业银行净利润有所下降，整体盈利水平延续下滑态势，未来随着存款到期重定价及期限结构改善带来负债成本优化，净息差降幅或将趋缓。资本充足性方面，得益于外源性资本补充力度加大及资本新规的实施，商业银行资本充足水平提升且具有充足的安全边际，2024 年末资本充足率为 15.74%。

未来，随着各项支持政策的逐步落实以及我国经济运行持续稳定恢复，银行业整体将保持稳健的发展态势，金融服务实体经济能力以及抗风险能力将得到进一步增强；同时，考虑到银行业在我国经济及金融体系内具有重要地位，系统重要性显著，在发生风险或流动性困境时，政府通常会为守住不发生系统性风险的底线而给予必要的支持。综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。完整版行业分析详见《2025 年商业银行行业分析》。

作为服务地方经济的中坚力量，城市商业银行积极参与地方经济建设，得益于多年的发展与整合，城市商业银行整体抗风险能力和竞争力有所提升。截至 2024 年末，我国共有城市商业银行 124 家，总资产 60.15 万亿元，较上年末增长 9.0%，占商业银行总资产的 15.81%；总负债 55.69 万亿元，较上年末增长 8.9%，占商业银行总负债的 15.87%。资产质量方面，城市商业银行不良贷款率保持稳定，拨备水平有所下降但仍相对充足，地方政府债务风险化解、房地产支持政策等措施的逐步落实有助于稳定城市商业银行信贷资产质量，但实质信用风险管控压力仍存。截至 2024 年末，城市商业银行不良贷款率为 1.76%，高于商业银行平均水平；拨备覆盖率为 188.08%。盈利方面，2024 年以来，城市商业银行净息差持续收窄，盈利能力持续弱化，盈利能力有待提升；但随着存款付息成本压降效果的逐步显现，未来净息差收窄幅度或将趋缓，盈利能力下行压力或将得到缓解。资本充足性方面，得益于外源性资本补充、资产结构调整带来的风险资产系数下降以及资本新规的实施，城市商业银行资本充足性指标回升，且有相对充足的安全边际，但仍低于商业银行平均水平。此外，多地政府及地方国有企业通过注资或受让股权的方式进一步提高对城市商业银行的持股比例，地方政府对城市商业银行的控制力也随之增强，国有股占比的提升亦有助于优化其股权结构，提升公司治理水平，增强抗风险能力。整体看，考虑到我国经济运行持续稳定恢复、人民银行支持性的货币政策、以及各项关于房地产和地方政府债务化解措施的落实，城市商业银行资产质量将保持在稳定水平，抗风险能力将逐步提升。

完整版城市商业银行行业分析详见《2025 年城市商业银行行业分析》。

（2）信托行业

在资管新规实施及信托分类标准持续推进下，信托业转型取得一定成效，资金信托投资结构逐步优化，信托贷款规模占比走低。2024 年，信托行业罚单金额较大，信托行业仍趋严监管。

我国信托业自 2001 年《信托法》颁布实施后正式步入主营信托业务的规范发展阶段以来，在经历了 2008—2017 年间高速发展之后，随着“资管新规”和“两压一降”监管政策的出台，自 2018 年开始进入了一个负增长的下行发展周期，主旋律是转型发展；2022 年以来，信托资产规模开始企稳回升，在“三分类”格局下，信托业正从传统的非标融资业务向更加多元化和专业化的资产服务信托以及资产管理信托并重的业务模式转型。截至 2024 年末，信托资产规模为 29.56 万亿元，较上年末增长 23.58%，其中资金信托规模为 22.25 万亿元，较上年末增长 28.02%。

从资金信托投向来看，其投向结构逐步优化。2024 年，投向证券市场的资金信托规模大幅提升，资金信托投向证券市场（含股票、基金、债券）规模合计为 10.27 万亿元，同比增长 55.61%，截至 2024 年末，信托资金投向以证券市场为主且占比较上年末有所提升，其规模占比为 46.17%。投向金融机构的资金信托占比基本保持稳定，2022—2024 年末，金融机构资金信托占比稳定在 13.39%—14.83% 之间；截至 2024 年末，信托资金投向金融机构的规模为 3.26 万亿元，较上年末增长 37.55%，其规模占比为 14.65%，较上年末增加 1 个百分点。投向工商企业、基础产业和房地产业资金信托占比均呈下降趋势。2024 年末投向工商企业资金信托规模为 3.97 万亿元，较上年末增长 4.75%，占比下降至 17.83%；投向基础产业资金信托规模为 1.60 万亿元，规模变动不大，占比小幅下降至 7.20%；投向房地产业资金信托规模为 8402 亿元，较上年末减少 1337 亿元，占比降至 3.78%。

从信托资金运用方式来看，信托资金运用方式存在变化。2022—2024 年末，交易性金融资产占比持续上升，信托贷款、债权投资与股权投资信托资金占比逐渐下降。截至 2024 年末，交易性金融资产投资规模为 14.08 万亿元，较上年末增长 34.87%，其占比提升到 63.28%；信托贷款规模为 3.53 万亿元，较上年末变化不大，占比下降为 15.88%；债权投资信托资金规模为 2.02 万亿元，较上年末略有下降，占比为 9.05%。长期股权投资为 0.13 万亿元，规模及占比很小。

固有业务方面，信托公司国有资产规模持续增加，截至 2024 年末，信托公司国有资产规模合计 9267.23 亿元，较上年末增长 3.44%。2024 年信托业经营收入为 940.36 亿元，同比增长 8.89%，收入业绩提升，但行业利润同比大幅下降 45.52%至 230.87 亿元。

近年来，金融监管持续趋严，信托行业监管规则逐步完善。2023 年 3 月，《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知》正式印发，监管部门明确提出新的信托分类标准，即按照资产管理信托、资产服务信托和公益/慈善信托对信托业务进行划分。2023 年 11 月，《信托公司监管评级与分级分类监管暂行办法》发布，明确根据信托公司的管理状况和整体风险作出监管评级，不同监管评级的信托公司对应不同的信托业务范围和展业地，差异化监管和经营的格局将逐步形成。2024 年 3 月，中国信托登记有限责任公司发布《关于 2024 年信托登记优化工作安排的通知》，该通知在信托新“三分类”监管导向下，对信托登记要素表内容、项目报送范围、数据采集方式等方面进行调整，对数据质量和报送效率提出较高要求，以统一行业监管报表体系数据标准，提升风险监测与穿透监管能力。2025 年 4 月，国家金融监督管理总局就《信托公司管理办法（修订征求意见稿）》公开征求意见，该征求意见稿围绕信托公司“受托人”定位要求，调整业务范围，明确经营原则、公司治理、业务规则等，完善监管制度体系。2024 年，全国共有 12 家信托公司受到处罚，处罚金额合计 3634 万元¹。

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

（3）融资担保行业

2022 年以来，担保行业逐渐进入业务调整期，担保机构代偿压力较大。未来国有担保机构区域展业仍将延续，担保机构将加大业务转型力度，行业格局保持稳定。

2022 年以来，担保行业逐渐进入业务调整期，金融产品担保业务规模有所减少，根据 Wind 统计，2022—2024 年末，金融担保机构的金融产品担保余额先稳后降，未来信用风险仍保持较高水平，担保机构代偿压力较大。

2022 年以来，国家对于担保行业出台的政策以支持中小微企业、“三农”和科技创新型企业为主，并持续健全政府性融资担保体系。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，全国性政府融资担保体系将不断完善，区域性展业特征或将继续延续。担保机构展业预计将继续保持审慎，但在当前债券发行政策及低利率背景下，行业竞争更加激烈，债券担保业务规模增长承压。另外，产业债担保或成为担保行业新的发展方向。金融担保机构中很多为属地化机构，这一特征会提升其对区域内企业的了解程度，但对产业债担保业务的拓展需要更强的风险控制能力，其应加强自身研究能力，持续创新、丰富担保业务品种。联合资信预计 2025 年担保机构行业格局将继续保持稳定，担保机构将加大业务转型的探索力度；担保机构仍以属地化展业为主，经济实力较强区域省级担保机构信用竞争优势将更显著。

完整版行业分析详见[《2025 年担保行业分析》](#)。

（4）不良资产管理行业

地方资产管理公司在较大市场需求和政策支持等机遇下，回归主业转型持续深化，但行业内部分化现象明显，同时面临市场竞争激烈、盈利压力加剧、民企风险暴露等诸多挑战。

国内宏观经济波动带来整体不良资产化解需求增加，为不良资产管理行业提供了较大发展空间。地方 AMC 是不良资产管理行业多元化市场格局中的重要一员，2021 年以来主体数量基本稳定，以国有背景为主，业务发展受区域环境影响较大。近年来，地方 AMC 回归主业转型持续深化，在市场供给、处置方式及融资渠道等方面呈现多元化的发展趋势，但行业内部分化现象明显。

2019 年以来，行业持续“严监管+鼓励展业”的政策基调，引导不良资产管理公司回归主业，并鼓励其更好地发挥金融救助和逆周期调节功能；地方 AMC 行业延续“中央+地方”双监管格局，2023 年中央监管机构变更为国家金融监督管理总局，国家金融监督管理总局于 2025 年发布《地方资产管理公司监督管理暂行办法》（金规〔2025〕16 号）。

未来，地方 AMC 仍将保持属地经营定位，行业牌照仍有适度扩容可能并延续内部整合趋势；行业全面回归主业趋势下，地方 AMC 面临较大市场需求和政策支持等较好发展机遇，但也存在市场竞争激烈、盈利压力加剧、转型压力大、行业内部分化、民企风险暴露等诸多挑战。

完整版行业分析详见[《2025 年地方资产管理公司行业分析》](#)。

¹ 数据来源于证券时报网发布的相关报道

(5) 金融租赁行业

监管部门对金融租赁公司新增业务中售后回租业务采取限额管理，要求加大直租业务投放，同时也为金融租赁公司业务转型发展提供了指导方向。在此背景下，金融租赁行业资产规模保持增长，同时业务结构逐步优化调整，经营租赁和直接租赁业务布局持续扩大；但在监管导向业务转型及市场竞争激烈的背景下，行业分化加剧，头部效应明显。

金融租赁公司资产质量风险整体可控，整体盈利水平较为稳定，但各公司间资产质量及盈利水平仍存在一定差异。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；同时较好的盈利水平也有助于资本内生积累，整体资本充足水平较好；债权融资方面主要通过银行渠道融资，同时通过发行金融债券满足中长期资金需求，债券发行力度明显提升，融资成本有所下降。

金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索、租赁资产质量管理以及风险管控压力，行业转型过程中整体业务发展、盈利水平等方面都将面临一定挑战；此外，监管部门提高了对金融租赁公司自身经营管理的要求并强化主要出资人的股东责任，部分金融租赁公司未来将面临清理整顿、整合改革及股权结构优化，金融租赁行业迎来“优胜劣汰”。

完整版行业分析详见[《2025 年金融租赁行业分析》](#)。

2 区域环境分析

广东省是中国第一经济大省，区域经济正外部性较强；2024 年以来，广东省经济持续增长。

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，深入贯彻落实“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。

根据《广东省国民经济和社会发展统计公报》统计数据，广东省的国内生产总值连续多年居全国第一位，为中国第一经济大省。2024 年，广东实现地区生产总值 141633.81 亿元，比上年增长 3.5%。其中，第一产业增加值 5837.03 亿元，增长 3.4%，对地区生产总值增长的贡献率为 4.1%；第二产业增加值 54365.47 亿元，增长 4.4%，对地区生产总值增长的贡献率为 48.0%；第三产业增加值 81431.31 亿元，增长 2.8%，对地区生产总值增长的贡献率为 47.9%。三次产业结构比重为 4.1:38.4:57.5。全年全部工业增加值比上年增长 4.4%，规模以上工业增加值增长 4.2%。全年全社会建筑业增加值 7010.20 亿元，比上年增长 4.9%。全年批发和零售业增加值 13472.39 亿元，比上年增长 0.6%；交通运输、仓储和邮政业增加值 5106.11 亿元，增长 9.9%；住宿和餐饮业增加值 2418.15 亿元，增长 3.6%；金融业增加值 12389.97 亿元，增长 4.0%；房地产业增加值 10455.87 亿元，下降 2.2%。现代服务业增加值 52539.77 亿元，增长 3.3%。2024 年全省地方一般公共预算收入 13533 亿元，下降 2.3%。2024 年末，全省金融机构本外币各项存款余额 366493.45 亿元，比上年末增长 4.5%；各项贷款余额 283956.07 亿元，增长 4.6%。2024 年末，全省农村合作机构本外币存款余额 43201.40 亿元，增长 5.2%；各项贷款余额 29922.62 亿元，增长 4.5%。银行业金融机构 2024 年利润（税后）1818.63 亿元。2024 年末，银行业金融机构不良贷款率为 1.55%，提高 0.15 个百分点。

2025 年一季度，广东仍为中国第一经济大省，当年实现地区生产总值 33525.51 亿元，比上年增长 4.1%。其中，第一产业增加值 934.45 亿元，增长 3.3%；第二产业增加值 12002.53 亿元，增长 3.7%；第三产业增加值 20588.53 亿元，增长 4.3%。

四、规模与竞争力

公司作为广东省政府直属大型金融控股企业，金融牌照较为齐全，主要子公司具有较强行业竞争力，公司在广东省内具有很强的品牌影响力，具备很强的综合竞争力。

公司作为广东省直属金融控股企业，在推动广东省区域经济发展和金融体系建设方面承担了重要职责，并得到了省政府的大力支持，区域地位突出，在广东省内具有很强的品牌影响力。截至 2025 年 3 月末，公司资产总额 4509.69 亿元，所有者权益 826.81 亿元，资产规模较大，资本实力较强。截至 2025 年 3 月末，公司下属子公司包括城市商业银行南粤银行、广东省唯一省属信托公司粤财信托、省级担保公司粤财担保、全国首批、广东省首家地方资产管理公司粤财资产以及金融租赁公司粤财金租，并参股了基金管理规模位于行业前列的易方达基金管理有限公司（以下简称“易方达基金”），金融牌照较为齐全且质量较高。

联合资信选取企业性质、职能定位等相似的省级金融平台进行对比，与样本公司相比，公司资本实力很强，资产规模较大，杠杆水平适中，盈利能力尚可。

图 表 2 • 2024 年同行业公司竞争力对比情况表

公司简称	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	利润总额 (亿元)	全部债务 资本化比率 (%)	净资产收益率 (%)
公司	4600.83	818.95	30.86	62.12	2.73
湖南财信金融控股集团有限公司	7388.91	763.26	50.43	88.55	5.23
山西金融投资控股集团有限公司	1176.97	352.57	10.46	58.61	2.23
江西省金融控股集团有限公司	833.52	254.78	13.42	65.52	3.78

资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开信息整理

五、管理分析

1 法人治理

公司管理运行情况良好，管理人员具有丰富管理经验，对公司业务发展起到积极作用。

公司按照《公司法》《中华人民共和国企业国有资产法》等法律法规和财政部、广东省的有关规定，制定了《公司章程》。公司已建立了“三会一层”的法人治理结构，治理结构较为完善。

根据《公司章程》，公司党委设党委书记1名，副书记1至2名和其他党委委员若干。党委书记和其他党委委员的任免按照中国共产党章程和党的有关规定、上级党组织的规定执行。截至2025年6月末，公司党委书记1名，副书记及党委委员7名。

股东方面，广东省政府作为公司控股股东授权广东省财政厅对公司履行出资人职责。

公司设董事会，根据《公司章程》，董事会由5至7名董事组成，其中由职工代表担任的董事1人；设董事长1人，为公司法定代表人。公司董事会下设股权投资决策委员会、审计委员会、薪酬与绩效考核委员会、风险与合规管理委员会。截至2025年6月末，公司董事会人数为5名。

根据《公司章程》要求，公司设监事会，监事会由5名以上监事组成，其中职工代表担任的监事比例不低于三分之一；设监事会主席1人，由广东省财政厅在监事会成员中指定。截至2025年6月末，广东省财政厅未对公司监事进行委派，故公司监事处于缺位状态，监事职责由公司党委和派驻公司纪检监察组履行。

高级管理人员方面，公司设有总经理、副总经理，由董事会聘任或解聘。截至2025年6月末，公司设有总经理1人，副总经理4人。

公司党委书记、董事长金圣宏先生，1966年生，中国共产党党员。金圣宏先生曾任广东省金融办综合处副处长，地方金融资产管理处副处长、处长，地方金融发展处处长；云浮市人民政府副市长、市委常委、市委秘书长、党组成员等职务；2020年7月起任公司党委书记、董事长。

公司党委副书记、董事、总经理赵志涛先生，1977年生，中国共产党党员。赵志涛先生曾任中国证券监督管理委员会广东监管局机构监管处二处副处长、基金监管处副处长（主持工作）、基金监管处处长、会计监管处处长、办公室（党务工作办公室）主任，广东省汕头市副市长等职务；2025年6月起任公司党委副书记、董事、总经理。

2 管理水平

公司建立了较为完整的组织架构，内部管理制度较为健全；但子公司较多且业态分布广泛，在金融业监管趋严的背景下，公司面临一定管控压力。

截至 2025 年 3 月末，公司本部内设党群工作部（党委办公室）、办公室、人力资源部、计划财务部（资金运营中心）、战略发展部（重大项目办公室）、经营管理部（资本运营中心）、风控合规部、审计部、信息科技部以及工会，各部门职责划分明确，内部组织机构设置较合理，能够满足公司当前业务管理的需要。

公司制定了较为完善的资金管理规定、风险与合规管理委员会规则、全面预算管理制度、固定资产管理规定、股权投资管理规定，对公司重大事项进行决策和管理，并根据实际运营环境以及企业发展态势的变化不断优化、加强体制机制建设，同时制定相关工作指引来规范公司本部和下属企业的行为。

子公司管理方面，公司建立了较完善的内部控制，对下属子公司在资产、人员、财务等方面进行严格管理。在资产管理方面，定期开展清查盘点规范资产购置与处置流程，确保资产安全与高效利用；人员管理上，公司对全资子公司关键岗位人员任免进行审批或参与，统一指导招聘、培训及绩效考核，保障子公司团队稳定与专业能力提升；财务控制方面，公司要求子公司编制并严格执行财务预算，对资金实行归集管理（金融子公司除外），规范财务报表报送与信息披露，确保子公司财务运行稳健、合规。

六、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，公司营业总收入先增后降，投资及其他业务收入占比有所上升，整体业务发展稳定。2025 年一季度，公司营业总收入同比有所下降。

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

2022—2024 年，公司营业总收入先增后降。2024 年，公司营业总收入同比下降 2.58%，其中，资产管理业务、银行业务收入同比有所下降，信托业务收入同比持平，担保业务、融资租赁业务、投资及其他业务收入同比有所增长。从收入构成看，投资及其他业务收入、银行业务和资产管理业务为公司主要收入来源，其中投资及其他业务收入 2024 年占比同比上升 10.18 个百分点；银行业务和资产管理业务占比同比有所下降。投资业务收入主要来源于上市公司股票转让收益、非上市公司股权转让收益、收到分红收益、权益法核算收益以及资金理财收益等，其他业务收入包括租金收入、停车场收入等；银行业务和资产管理业务对营业总收入贡献度相对较高，但占比有所下降。

2025 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 11.45%，主要系资产管理业务和担保业务收入同比大幅下降所致。

图表 3 • 公司营业总收入结构

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1—3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
资产管理业务	12.36	13.65	14.34	14.03	9.51	9.55	1.48	8.17
担保业务	3.45	3.81	4.63	4.53	5.47	5.49	0.54	2.95
信托业务	6.23	6.88	5.25	5.14	5.26	5.28	1.10	6.06
融资租赁业务	2.55	2.82	2.70	2.64	3.82	3.84	0.87	4.79
银行业务	19.61	21.66	24.58	24.04	15.98	16.04	4.53	24.92
投资及其他业务	46.33	51.18	50.73	49.62	59.56	59.80	9.65	53.11
合计	90.53	100.00	102.24	100.00	99.60	100.00	18.16	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）商业银行业务

南粤银行整体行业竞争力较强，2022—2024 年，期末存款余额和贷款余额均有所增长；资本充足性属行业较好水平。

公司银行业务主要由南粤银行运营。2022—2024 年，受宏观环境影响，南粤银行营业收入先增后降，2024 年同比下降 7.14%；净利润持续增长，2024 年同比增长 3.13%，经营情况稳定。

南粤银行业分支机构主要分布在广东省区域内，在广东地区具有较强市场地位与竞争力。截至 2024 年末，南粤银行设总行 29 个部门，下辖总行营业部及广州、深圳、重庆、东莞、长沙、佛山、肇庆、江门、惠州、揭阳、珠海、云浮、南沙、中山等 14 家异地分行和 1 家分行级专营机构资金运营中心，共 124 家营业网点；其中 14 家异地分行和 1 家持牌分行级机构设在湛江地区外。

2022—2024 年，南粤银行调整存款结构，主动压降保证金存款，发展储蓄存款，推进财政、社保资金、国有企业等对公客户存款营销。截至 2024 年末，南粤银行存款余额较上年末增长 8.94%；结构以定期存款为主，占比达 76.18%，较上年末提升 5.15 个百分点；保证金存款占比 6.12%，较上年末下降 4.44 个百分点。

2022—2024 年，南粤银行期末贷款余额持续增长，2024 年末较上年末增长 12.59%，结构以公司贷款为主，占比达 75.86%，较上年末变化不大，个人贷款占比 8.92%，占比仍较低。截至 2024 年末，南粤银行贷款主要投放于批发和零售业（占比 39.06%）、票据贴现（占比 15.21%）、租赁和商务服务业（占比 10.33%）、制造业（占比 9.17%）、个人贷款（占比 8.91%）和房地产（占比 5.79%），主要投放行业较上年末变化不大，贷款投放行业集中度相对较高。按担保方式看，信用贷款、保证贷款、附担保物贷款分别占比 10.92%、19.71%和 54.16%，附担保物贷款中，抵押贷款和质押贷款分别占比贷款余额的 41.03%和 13.13%，附担保物贷款的整体占比较上年末下降 4.64 个百分点。

投资方面，2022—2024 年末，南粤银行金融投资资产账面价值持续增长，三年分别为 504.62 亿元、831.73 亿元和 1097.22 亿元，年均复合增长 57.46%，主要系债券投资规模增长所致，2024 年末债券投资账面价值 841.99 亿元，占比金融投资资产的 76.74%。

图表 4 • 南粤银行主要经营指标（单位：亿元）

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
存款余额	1432.61	1797.23	1957.91
贷款余额	1064.38	1293.10	1455.87
营业收入	27.04	30.63	28.44
净利润	3.83	4.13	4.26

资料来源：南粤银行年报，联合资信整理

从监管指标看，2022—2024 年，南粤银行受宏观经济承压等因素综合影响，期末不良贷款规模持续增长，2024 年末为 35.18 亿元，较上年末增长 5.66%；由于贷款规模增速快于不良贷款规模增速，期末不良贷款率持续下降，2024 年末较上年末下降 0.15 个百分点，但仍高于行业平均水平；期末拨备覆盖率持续下降；资本充足率波动上升，2024 年末处于行业较好水平；流动性覆盖率波动上升，流动性表现略有改善。

图表 5 • 南粤银行主要监管指标

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	监管要求
不良贷款率（%）	2.91	2.57	2.42	≤5.00
拨备覆盖率（%）	133.73	128.83	114.72	≥100.00
资本充足率（%）	12.39	15.36	14.22	≥8.00
一级资本充足率（%）	11.60	14.82	14.04	≥6.00
核心一级资本充足率（%）	11.60	14.81	14.04	≥5.00
流动性覆盖率（%）	132.22	142.33	139.05	≥100.00

资料来源：南粤银行年报，联合资信整理

（2）不良资产管理业务

2022—2024 年，公司不良资产管理业务收入先增后降。受宏观经济增速放缓等多重因素影响，2024 年，粤财资产不良资产收购及处置进度有所放缓。

公司不良资产管理业务的主要运营主体为粤财资产。作为广东省政府下属唯一一家拥有金融企业不良资产批量收购处置业务资质的省属专业资产管理平台，粤财资产通过政府功能配置和市场化经营，先后管理和处置了广东发展银行、南粤银行、广东区域内农商行等地方金融机构剥离的不良资产，参与化解金融机构和地方金融风险。2022—2024 年，公司资产管理业务收入先增后降，2023 年实现收入同比增长 16.04%，主要系不良资产重组类业务收入增加所致；2024 年实现收入同比下降 33.68%，主要系不良资产处置进度放缓所致。

不良资产收购方面，粤财资产主要通过市场化原则，通过协议或公开方式对不良资产包进行收购。从不良资产来源看，粤财资产金融机构不良债权来源以国有大型银行、股份制银行等银行类金融机构为主，此外还有信托公司为主的非银金融机构，收购模式以批量收购为主；非金融机构不良债权主要来源为地方国企、上市公司以及其他企业等，以单户债权为主。从区域来源看，收购范围主要集中在广东省内。2022—2024 年，粤财资产当期收购债权原值持续下降，当期收购成本亦持续减少；受收购不良资产包质量及行业竞争加剧等因素综合影响，当期收购折扣率先降后升。

不良资产处置方面，粤财资产主要通过清收、破产清算、法院诉讼执行、协议转让、债务重组、拍卖等方式处置不良资产。2022—2024 年，粤财资产聚焦不良资产主业，推进重点项目处置、积极拓展延伸业务，但受宏观经济增速放缓等因素影响，2024 年不

良资产处置进度有所放缓，当期回收现金同比大幅下降 52.59%；当期回购现金对当期收购成本的覆盖程度同比略有下降，但期末累计回收现金对累计收购成本的覆盖程度略有上升。整体看，粤财资产的现金回收效果一般。

图表 6 • 粤财资产不良资产管理业务情况（单位：亿元）

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
当期收购债权原值	292.58	290.81	51.52
当期收购成本	77.39	38.73	18.68
累计收购成本	375.30	414.03	432.71
当期收购折扣率（%）	26.45	13.32	36.26
当期回收现金	56.13	59.36	28.14
累计回收现金	417.89	477.25	505.39
当期回收现金/当期收购成本（%）	72.53	153.29	150.61
累计回收现金/累计收购成本（%）	111.35	115.27	116.80

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）信托业务

2022—2024 年，粤财信托期末信托资产管理规模大幅增长，收入和利润水平有所下降；期末自营业务信用风险资产不良率有所提升，需关注相关项目的后续处置情况。

公司信托业务的运营主体为粤财信托，系广东省唯一省属国有信托机构。2022—2024 年，粤财信托营业收入先降后增，其中 2023 年同比下降 18.32%，手续费及佣金净收入、投资收益同比均有所下降，2024 年同比小幅增长 4.01%，主要系投资收益增长所致；净利润先降后增，2023 年同比下降 31.91%，主要系营业收入下降及营业成本增加综合作用所致，2024 年同比增长 5.73%。

图表 7 • 粤财信托盈利情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	17.69	14.45	15.03
其中：手续费及佣金净收入	6.23	5.25	5.26
投资收益	10.83	9.37	10.60
净利润	13.85	9.43	9.97

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2022—2024 年末，粤财信托信托资产规模持续增长，截至 2024 年末，粤财信托信托资产规模较上年末大幅增长 84.86%，主要系粤财信托大力拓展证券投资类信托业务所致；从粤财信托资金来源看，财产权信托和单一资金信托规模有所下降，集合资金信托规模较上年末大幅增长，为主要资金来源；从产品功能看，证券投资类和融资类信托资产规模较上年末有所增长，事务管理类和股权及其他投资类信托资产规模较上年末有所下降；按管理方式看，粤财信托主动管理规模及占比较上年末进一步增长；从资产分布看，粤财信托进一步加大债券市场拓展力度，证券市场信托资产投资规模大幅增长，占比提升 22.36 个百分点，其余行业信托资产期末规模变化相对较小，占比均有所下降。

图表 8 • 粤财信托信托资产构成

项目		2022 年末		2023 年末		2024 年末	
		金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
按资金来源	单一资金信托	749.60	21.82	396.08	10.57	241.07	3.48
	集合资金信托	1530.71	44.55	2771.48	73.99	6232.30	90.01
	财产权信托	1155.61	33.63	578.05	15.43	450.67	6.51
按产品功能	证券投资类	1121.56	32.64	2051.28	54.77	5203.78	75.16
	股权及其他投资类	547.99	15.95	454.59	12.14	425.48	6.14
	融资类	517.57	15.06	546.10	14.58	743.00	10.73
	事务管理类	1248.79	36.35	693.64	18.52	551.78	7.97

按管理方式	主动管理型	2139.29	62.26	3051.12	81.46	6371.82	92.02
	被动管理型	1296.62	37.74	694.48	18.54	552.22	7.98
按资产分布	基础产业	66.69	1.94	22.14	0.59	17.38	0.25
	房地产业	85.33	2.48	123.95	3.31	89.04	1.29
	证券市场	553.54	16.11	1697.38	45.32	4686.19	67.68
	工商企业	1331.33	38.75	866.35	23.13	930.70	13.44
	金融机构	680.58	19.81	822.44	21.96	921.19	13.30
	其他	718.45	20.91	213.34	5.70	279.55	4.04
信托资产合计		3435.92	100.00	3745.60	100.00	6924.04	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2022—2024 年末，粤财信托自营资产投资规模先稳后增，截至 2024 年末，粤财信托自营资产投资规模 112.85 亿元，较上年末增长 6.04%，主要投向交易性金融资产（占比 31.49%）、长期股权投资（占比 38.69%）及债权投资（占比 13.33%）。其中，交易性金融资产主要为信托计划及私募基金等，长期股权投资主要为持有的易方达基金管理有限公司（以下简称“易方达基金”）股权。2024 年，粤财信托投资收益同比增加 1.24 亿元，增幅 13.19%，主要为持有易方达基金股权获得的收益。

2022—2024 年末，粤财信托风险监管指标均符合监管标准。截至 2024 年末，粤财信托净资本 85.10 亿元，较上年末增长 4.57%；各项业务风险资本之和 49.17 亿元，较上年末增长 16.74%；净资本/净资产 77.74%，较上年末变化不大。风险管理方面，根据粤财信托披露数据，截至 2024 年末，粤财信托自营业务信用风险资产 66.92 亿元，较上年末基本持平；其中关注类资产 11.46 亿元（占比 17.13%），较上年末下降 20.82%，但占比仍较高；不良资产合计 3.05 亿元，较上年末增加 0.85 亿元，不良率为 4.55%，较上年末上涨 1.28 个百分点，资产质量略有下滑，相关不良资产项目的处置情况需关注。

（4）担保业务

2022—2024 年，粤财担保当期担保发生额和期末在保余额有所波动；代偿水平有所下降，代偿回收水平有所提升。

公司担保业务主要由粤财担保及其下属子公司广东省融资再担保有限责任公司（以下简称“广东再担保”）负责运营。2022—2024 年，公司担保费收入持续增长，其中 2024 年同比增长 18.04%，主要系担保业务规模增长所致。

粤财担保的担保业务分为再担保业务和直保业务，其中直保业务包括融资性担保业务和非融资性担保业务，融资性担保业务主要为债券增信业务，非融资性担保业务主要包括保函担保和诉讼担保。

2022—2024 年，粤财担保当期担保发生额先降后增，2024 年当期担保发生额同比增长 8.39%，其中再担保业务当期担保发生额同比增长 22.21%，直保业务当期担保发生额同比增长 5.19%。受业务发生及解保综合影响，2022—2024 年，粤财担保期末在保余额先降后增，2024 年末在保余额较上年末增长 11.00%，直保业务在保余额较上年末增长 13.10%，业务规模企稳回升；再担保业务在保余额较上年末下降 6.62%，延续下降态势。

粤财担保直保业务品种包括资本市场项目、银行贷款和小贷通、信托项目和产品担保、诉讼保全、保函等。截至 2024 年末，粤财担保直保业务中资本市场项目（债券增信）在保余额 96.85 亿元，较上年末增长 7.46%，占比 36.59%；保函担保在保余额 92.89 亿元，较上年末微增 0.65%，占比 35.10%；诉讼保全担保在保余额 68.28 亿元，较上年末增长 98.09%，占比 25.80%，诉讼保函业务拓展力度明显加大。从直保业务在保余额存续期限分布看，截至 2024 年末，1 年以内（含）业务占比 43.64%，1~3 年（含）业务占比 15.80%，3~5 年（含）业务占比 40.56%。

粤财担保的再担保业务品种分为机构再担保、产品再担保和项目再担保。2021 年 6 月，国家融资担保基金（以下简称“国担基金”）的再担保业务合作主体由粤财担保调整为广东再担保，粤财担保不再开展与国担基金合作的再担保业务（产品再担保），再担保业务在保余额呈下降趋势，以机构再担保业务为主，2024 年末占比为 99.44%。

图表 9 • 粤财担保业务开展数据（单位：亿元）

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
当期担保发生额	132.82	108.52	117.62
其中：再担保业务	28.56	20.44	24.98
直保业务	104.26	88.08	92.64
期末在保余额	300.33	261.96	290.77

其中：再担保业务	36.30	27.95	26.10
直保业务	264.03	234.01	264.67

注：上表中业务数据均为粤财担保法人口径
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

风险管理方面，2022—2024 年，粤财担保当期担保代偿额持续下降，2024 年当期代偿额同比大幅下降 60.93%；当期担保代偿率持续下降，2024 年当期担保代偿率同比下降 0.14 个百分点；期末累计担保代偿率变化不大，处于行业较低水平；累计代偿回收率持续上升，2024 年末较上年末提升 4.75 个百分点，代偿回收水平有所提升。

图表 10 • 粤财担保担保业务代偿情况

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
当期担保代偿额（亿元）	3.22	0.61	0.24
累计担保代偿额（亿元）	12.63	13.23	13.47
累计代偿回收额（亿元）	4.39	4.87	5.60
当期担保代偿率（%）	2.26	0.41	0.27
累计担保代偿率（%）	0.40	0.40	0.40
累计代偿回收率（%）	34.80	36.83	41.58

注：上表中业务数据均为粤财担保法人口径
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（5）金融租赁业务

2022—2024 年，粤财金租业务投放规模和期末业务余额持续增长，收入波动增长；期末租赁业务区域集中度很高，行业集中度较高，需关注其资产质量变化情况。

粤财金租是广东首家省属金融租赁公司，拥有“省属金控集团+民营企业产业龙头+央企控股上市公司”的股东结构，以融资租赁业务为载体向客户提供量身定制的金融解决方案，租赁业务模式以回租为主。截至 2024 年末，公司和中国铁路通信信号股份有限公司分别持有粤财金租 35%和 30%股权，公司通过与中国铁路通信信号股份有限公司签订一致行动协议对粤财金租形成实际控制。2022—2024 年，粤财金租营业收入先降后增，其中 2024 年同比增长 40.56%，主要系业务规模增长所致；净利润小幅波动，其中 2024 同比减少 6.40%。

2022—2024 年，粤财金租当期租赁投放额持续增长，2024 年，粤财金租业务当期投放项目 69 个，同比增加 35 个；投放规模同比增长 14.24%，其中回租投放金额 36.44 亿元，占比 85.19%；期末租赁资产余额同比增长 25.89%，其中回租资产 73.06 亿元，占比 91.51%。行业分布方面，2024 年末，租赁资产主要集中于租赁和商务服务业（占比 52.34%）、电力、热力、燃气及水的生产和供应业（占比 12.86%）和建筑业（占比 11.37%），行业集中度较高。区域分布方面，粤财金租业务投放主要集中于广东省内，2024 年末广东省内业务余额占比 86.81%，区域集中度很高。

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

图表 11 • 粤财金租业务开展数据（单位：亿元）

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年末
营业收入	3.06	2.80	3.93
净利润	0.38	0.42	0.39
当期租赁资产投放额	18.16	37.44	42.77
期末融资租赁资产余额	43.58	63.42	79.84

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（6）投资及其他业务

公司投资业务贡献了较好的投资收益；其他业务收入对营业收入形成一定补充。

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

直投业务方面，公司通过自有资金参与股权投资，获取投资收益并承担风险，投资项目主要包括易方达基金、广东冠豪高新技

术股份有限公司等，其中易方达基金为主要直投项目。截至 2024 年末，公司持有易方达基金 22.65% 股权，持有股权价值为 43.67 亿元，2024 年持有易方达基金股权确认的投资收益 8.87 亿元，同比增长 15.80%。

公司通过广东粤财基金管理有限公司（以下简称“粤财基金”）、粤财中垠私募股权投资基金管理（广东）有限公司（以下简称“粤财中垠”）、粤财控股香港国际有限公司（以下简称“粤财国际”）开展投资业务，其中粤财基金主要承接广东省政府出资产业投资基金，投向符合省政府政策、行业导向的高端制造业企业，粤财中垠主要开展私募股权投资业务，粤财国际负责公司在境外的投资业务，投向主要为股权、固定收益类资产及持有型物业。2024 年，公司投资业务仍主要集中于广东省内，重点布局粤港澳大湾区，特别关注广深科技创新走廊区域；行业投放方面，聚焦智能制造、半导体/集成电路、数字经济、新能源/碳中和等产业领域。

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

3 未来发展

公司发展战略符合自身特点和优势，具有良好的发展前景；业务板块多元化程度高，加大了管理难度，各板块战略实施情况需关注。

未来，公司将加快实施公司“12347”高质量跨越式发展战略，以“金融投资大平台”的公司发展定位和“服务省委省政府中心工作、服务实体经济、服务区域经济金融安全”的业务发展定位，通过发挥多金融工具的综合优势，打造立足湾区、辐射全国、具有国际影响力的地方金融控股龙头企业。

七、风险管理分析

公司建立了较为完善的风险管理体系，风险管理水平能够满足当前业务开展的需求。随着金融业严监管态势，公司风险管理水平有待进一步完善。

目前，公司基于已制定相关内部管理办法，围绕公司和下属子公司搭建了全面风险管理体系。公司风险管理组织体系通过明确董事会、高级管理层、风险控制部门和内审等部门在风险管理中的职责分工，建立多层次、相互衔接、有效制衡的全面风险管理运行机制。公司董事会承担全面风险管理的最终责任；高级管理层承担风险管理的实施责任，执行董事会的决议；公司风控合规部执行公司本部具体风险管理职责，履行日常风险管理；内审部门对风险管理制度和其他各项管理措施的健全性、有效性进行审查、评价，履行对风险管理部门履职情况的审计责任；公司各部门为风险控制相关部门，履行风险控制职能，执行具体的风险管理制度，建立部门内权责明确的岗位职责和部门内全面、合理的风控制度，可根据需要针对主要风险环节制定操作流程。

子公司风险管理方面，子公司按照国家法律法规和行业监管规章的有关规定，建立健全全面风险管理体系，制定符合自身行业特点及管理要求、业务发展阶段的各项风险管理制度。公司主要通过委派或推荐董事、监事和高级管理人员，行使股东权利，加强对子公司的风险工作指导和管理，及时有效地履行对子公司的相关风险管理职责。

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年财务报表，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计并出具了无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

2022—2025 年 3 月末，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项。本报告 2022 年和 2023 年财务数据取自 2023 年和 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据取自当年审计报告期末数。

2022 年以来，公司合并范围未发生重大变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

2022—2024 年末，公司资产总额持续增长，主要系金融投资资产及发放贷款规模增长所致，整体资产质量较好。截至 2025 年 3 月末，公司资产总额较上年末小幅下降，结构变化不大。

2022—2024 年末，公司资产总额持续增长，主要系各项金融投资资产和发放贷款及垫款增长所致；资产主要由货币资金、各项金融投资资产、发放贷款及垫款和长期股权投资构成。

图表 12 • 公司资产主要构成

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 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（%）
货币资金	399.53	11.33	431.31	9.95	356.48	7.75	304.64	6.76
各项金融投资资产	1514.12	42.96	1847.41	42.61	2008.75	43.66	1860.22	41.25
其中：交易性金融资产	563.36	15.98	598.94	13.82	728.84	15.84	757.22	16.79
债权投资	595.61	16.90	613.26	14.15	765.79	16.64	586.09	13.00
其他债权投资	115.67	3.28	226.47	5.22	266.70	5.80	166.35	3.69
买入返售金融资产	177.47	5.03	354.70	8.18	182.85	3.97	285.96	6.34
发放贷款及垫款	1058.75	30.04	1305.69	30.12	1485.81	32.29	1508.26	33.44
长期股权投资	78.53	2.23	89.32	2.06	100.53	2.19	95.98	2.13
其他类资产	473.87	13.44	661.61	15.26	649.26	14.11	740.59	16.42
资产总额	3524.81	100.00	4335.34	100.00	4600.83	100.00	4509.69	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司货币资金主要由库存现金、银行存款、存放中央银行款项和存放同业款项构成。2022—2024 年末，公司货币资金先增后降，2024 年末货币资金较上年末下降 17.35%；2024 年末货币资金受限金额 140.10 亿元，受限比例为 39.30%，主要为存放于中央银行的法定存款准备金，不考虑该因素影响公司货币资金受限比例较低。

2022—2024 年末，公司各项金融投资资产规模持续增长，2024 年末较上年末增长 8.73%，主要系交易性金融资产和债权投资规模增长所致。公司交易性金融资产包括权益性投资、无法通过合同现金流测试的不良资产包和南粤银行投资的债券、资产管理计划和债券型投资基金等，2024 年末较上年末增长 21.69%；债权投资主要为公司作为地方政府出资平台代为持有的投资项目以及下属资产管理公司收购的不良资产包和南粤银行持有的债券等，2024 年末较上年末增长 24.87%，主要系南粤银行债权投资规模增长所致。其他债权投资主要包含国债、金融债、同业存单、非金融企业债务融资工具，2024 年末较上年末增长 17.76%；买入返售金融资产较上年末下降 48.45%，主要系南粤银行开展的质押式回购业务规模下降所致。

2022—2024 年，公司发放贷款及垫款持续增长，2024 年末较上年末增长 13.79%，主要系南粤银行贷款规模增长所致；已计提减值准备 40.54 亿元，减值计提比例 2.66%，减值比例一般。

2022—2024 年，公司长期股权投资持续增长，2024 年末较上年末增长 12.55%，主要系对联营企业投资的易方达基金权益法下确认投资收益所致。

其他类资产中主要由一年内到期的非流动资产、商誉和其他非流动资产等构成。2022—2024 年末，其他类资产先增后稳，2023 年末较上年末增长 39.63%，主要系一年内到期的非流动资产增长所致；2024 年末较上年末变化不大。

截至 2024 年末，公司受限资产情况如下表所示，受限资产占资产总额的比例一般。

图表 13 • 截至 2024 年末公司受限资产情况

受限资产科目	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	140.10	3.05	主要为法定存款准备金
交易性金融资产	252.13	5.48	同业存单、债券质押
发放贷款及垫款	220.14	4.78	票据质押
债权投资	259.89	5.65	专项资金形成的投资
其他非流动资产	17.79	0.39	省财政股权投资资金
长期应收款	1.17	0.03	借款合同对应的应收账款质押
长期股权投资	3.38	0.07	代持投资款
合计	894.60	19.44	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年 3 月末，公司资产总额较上年末小幅下降 1.98%；资产结构较上年末变化不大。

2 资本结构

(1) 所有者权益

受股东增资影响，2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，权益稳定性较高。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益规模及结构均较上年末均变化不大。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 14.20%，主要系股东增资所致。截至 2024 年末，公司所有者权益主要由实收资本、未分配利润及少数股东权益构成，2024 年末实收资本和资本公积合计占比 69.53%，权益稳定性较好。2022—2024 年，公司现金分红 38.58 亿元、13.25 亿元和 23.72 亿元，分别占比上年归属于母公司所有者净利润的 202.72%、60.39%和 86.26%，利润分配力度较大，利润留存对资本的补充效果较弱。

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益规模及构成较上年末均变化不大。

图表 14 • 公司权益结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 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（%）
归属于母公司所有者权益	528.36	84.14	704.15	87.85	722.07	88.17	727.09	87.94
其中：实收资本	358.70	57.13	494.39	61.68	502.31	61.34	502.31	60.75
资本公积	31.82	5.07	63.79	7.96	67.11	8.19	66.73	8.07
未分配利润	106.89	17.02	118.05	14.73	114.60	13.99	118.59	14.34
少数股东权益	99.57	15.86	97.34	12.15	96.88	11.83	99.73	12.06
所有者权益	627.93	100.00	801.49	100.00	818.95	100.00	826.81	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(2) 负债

2022—2024 年末，公司负债总额及债务规模均持续增长，债务期限结构较均衡；杠杆水平小幅波动，处于较高水平。截至 2025 年 3 月末，公司负债总额小幅下降，负债结构及杠杆水平较上年末变化不大。

2022—2024 年末，公司负债总额持续增长，2024 年末较上年末增长 7.02%，主要是南粤银行吸收存款及同业存放和卖出回购金融资产款增长所致。公司负债主要由借款、应付债券、吸收存款及同业存放和卖出回购金融资产款构成，其余科目占比相对较小。

图表 15 • 公司负债结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 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（%）
借款	318.42	10.99	399.83	11.31	394.17	10.42	361.40	9.81
其中：短期借款	60.33	2.08	57.14	1.62	67.80	1.79	59.33	1.61
长期借款	258.08	8.91	342.69	9.70	326.37	8.63	302.07	8.20
应付债券	313.10	10.81	302.84	8.57	306.96	8.12	177.76	4.83
吸收存款及同业存放	1466.16	50.61	1998.24	56.55	2160.18	57.12	2243.83	60.93
卖出回购金融资产款	279.30	9.64	418.87	11.85	505.32	13.36	461.34	12.53
其他非流动负债	150.00	5.18	150.00	4.24	152.54	4.03	150.51	4.09
其他类负债	369.90	12.77	264.07	7.47	262.72	6.95	288.04	7.82
负债总额	2896.88	100.00	3533.85	100.00	3781.88	100.00	3682.87	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

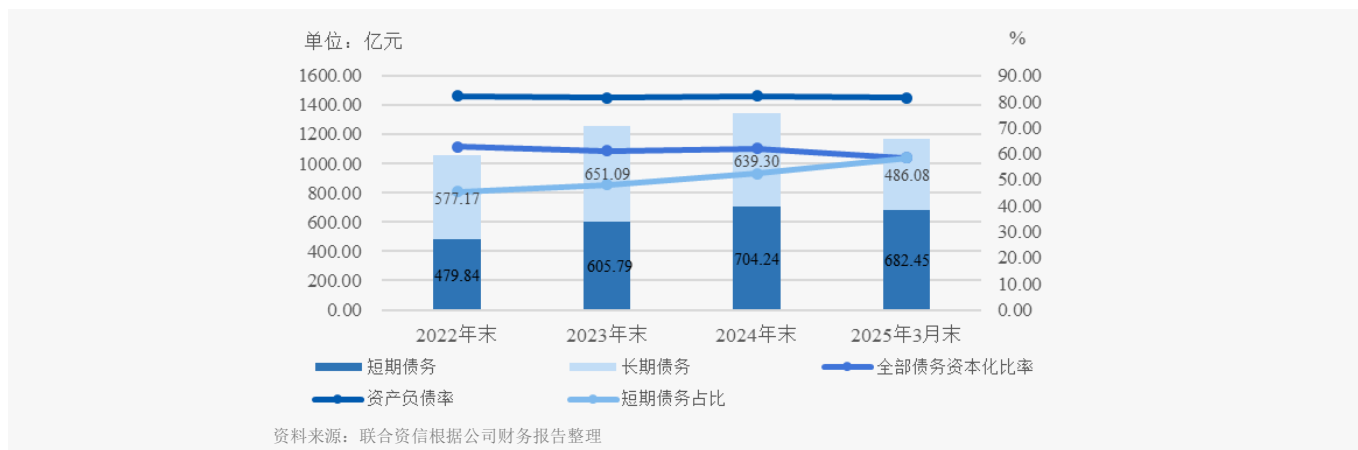
2022—2024 年末，公司借款规模波动增长，2024 年末借款规模较上年末小幅下降 1.42%，构成以长期借款为主；应付债券规模先降后增、波动小幅下降；吸收存款及同业存放规模持续增长，2024 年末较上年末增长 8.10%，主要系南粤银行吸收存款增长所致；卖出回购金融资产款持续增长，2024 年末较上年末增长 20.64%，主要系南粤银行票据及同业存单质押式回购规模增长所致。

2022—2024 年末，公司其他非流动负债规模变化不大。截至 2024 年末，公司其他非流动负债主要为依照合同约定受托运营的债权投资计划。2014 年公司与人保资本投资管理有限公司（以下简称“人保资本”）签订《人保-广东高速公路项目债权投资计划》（以下简称“投资合同”），人保资本按照相关规定设立“人保-广东高速公路项目债权投资计划”项目，将投资计划募集到的委托资金以债权方式提供给公司，公司作为投资计划的偿债主体按投资合同约定将委托资金投入广东省交通集团有限公司下属高速公路项目，2024 年末投资余额为 150.00 亿元。

2022—2024 年末，公司全部债务规模持续增长。截至 2024 年末，公司全部债务 1343.54 亿元，较上年末增长 6.89%，主要系卖出回购金融资产款增长所致；从债务结构看，短期债务占比 52.42%，较上年末提升 4.22 个百分点，但债务期限结构仍较均衡。

2022—2024 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率小幅波动，整体变化不大。截至 2024 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别较上年末小幅上升至 82.20%和 62.13%，受并表南粤银行影响，公司杠杆水平较高。

图表 16 • 公司债务及杠杆情况



截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较上年末小幅下降 2.62%，主要系借款及卖出回购金融资产款下降所致；负债结构整体变化不大；全部债务 1168.53 亿元，较上年末下降 13.03%，短期债务占比 58.56%，占比有所提升；资产负债率和全部债务资本化比率分别降至 81.67%和 58.56%，变化不大。

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入先增后降，利润总额持续增长，盈利能力较强。2025 年一季度，公司营业总收入和利润总额均同比下降。

2022—2024 年，公司营业总收入先增后降、波动增长，2024 年同比下降 2.58%，具体分析详见“经营概况”。

公司营业总成本主要由业务及管理费用、各项减值损失和利息支出构成，其中各项减值损失主要为针对债权投资和发放贷款及垫款计提的减值损失以及担保子公司当期计提的准备金。2022—2024 年，公司营业总成本先增后降，其中，2023 年同比增长 13.64%，主要系利息支出和业务及管理费用增长所致，2024 年同比下降 4.15%。2024 年，公司各项减值损失同比下降 30.20%，其中，发放贷款和垫款的损失计提规模同比下降 44.51%至 3.40 亿元、债权投资减值损失 2.96 亿元、担保准备金损失 3.76 亿元。2022 年以来，公司利息支出受债务规模增长影响而持续增长。

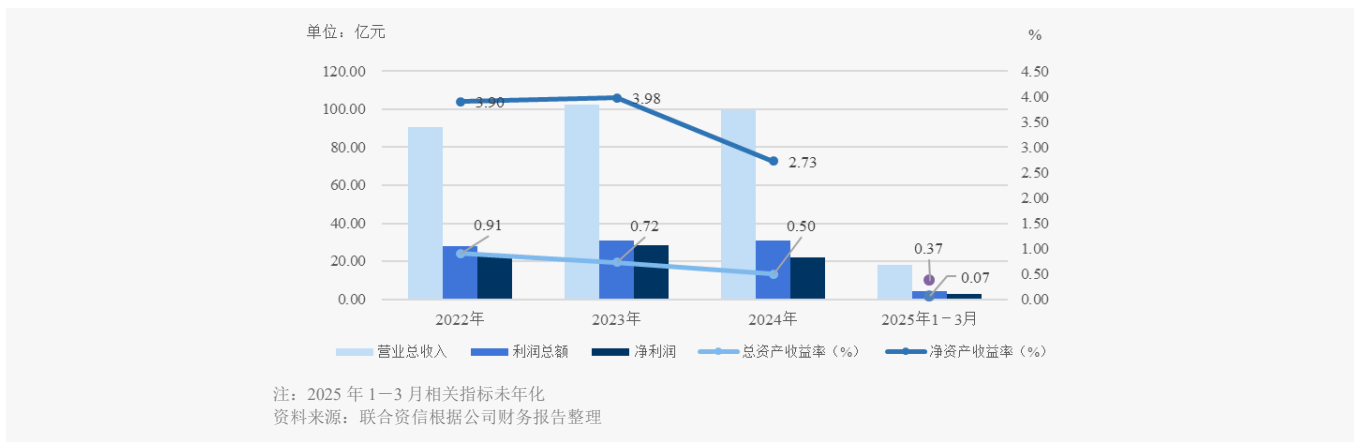
图表 17 • 公司收入及成本构成（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	90.53	102.24	99.60	18.16
其中：投资收益	23.44	35.91	34.08	5.98
营业总成本	62.50	71.03	68.08	13.79
其中：业务及管理费	24.41	29.48	29.86	5.67
各项减值损失	17.04	17.80	12.42	1.78
利息支出	16.26	18.13	19.87	4.56

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

2022—2024 年，公司利润总额先增后稳，三年分别为 27.77 亿元、30.75 亿元和 30.86 亿元；净利润先增后降，三年分别为 22.71 亿元、28.45 亿元和 22.12 亿元，2024 年同比下降 22.24%，主要系所得税费用同比增加 6.44 亿元所致；盈利指标方面，总资产收益率持续下降，净资产收益率先升后降，但盈利指标整体表现较好；盈利波动性指标为 23.81%，盈利稳定性较强。

图表 18 • 公司主要盈利指标变动情况



2025 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 11.45%，主要系资产管理业务和担保业务收入同比大幅下降所致；营业总成本 13.79 亿元，同比基本持平；受上述因素综合影响，当期利润总额同比下降 36.70%至 4.28 亿元。

4 现金流

2022—2024 年，公司经营活动、投资活动、筹资活动现金流净额均大幅波动，期末现金及现金等价物余额有所下降。2025 年 1—3 月，公司现金流整体呈净流入状态；现金储备充足。

经营活动现金流方面，2023 年，公司经营活动现金流净额同比增加 272.02 亿元，增幅 1438.91%，主要系南粤银行客户存款和同业存放款项增加所致。2024 年，公司经营活动现金流由净流入转为净流出，主要系客户存款和同业存放款项净增加额、回购业务资金净增加额减少所致。

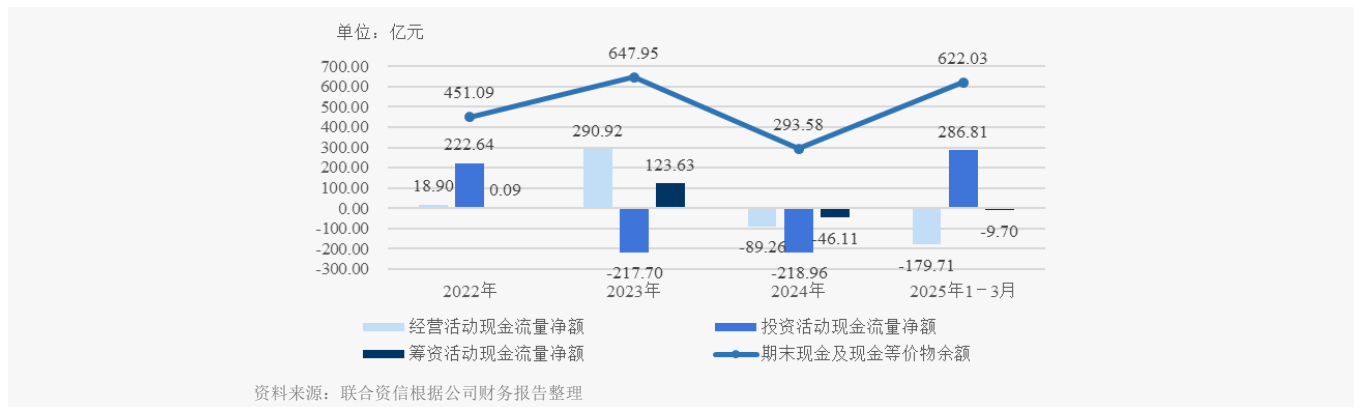
公司投资活动现金流流入主要来自固定收益类投资和股权投资本金及收益回收，流出主要是投资理财产品投资项目。2023 年，公司投资活动产生的现金流量净额正转负，同比 2022 年减少 440.34 亿元，主要系南粤银行增加投资规模所致。2024 年，公司投资活动现金流仍呈大额净流出状态，净流出规模同比基本持平。

筹资活动现金流方面，2023 年，筹资活动现金流净额同比大幅增加，主要系广东省财政厅注资所致；2024 年，公司筹资活动现金流由正转负，主要系吸收投资收到的资金减少，偿还债务支付的现金增加所致。

2022—2024 年末，公司现金及现金等价物余额先增后降，2024 年末现金及现金等价物余额较上年末减少 354.37 亿元，主要是现金等价物统计口径于 2024 年末调整所致，对偿付能力无重大影响。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金流呈净流出状态；投资活动呈大额净流入状态；筹资活动现金流小额净流出。整体看，2025 年 3 月末公司现金及现金等价物余额较上年末有所增长，现金储备充足。

图表 19 • 公司现金流量情况



5 偿债指标

公司整体偿债指标表现一般。

短期偿债指标方面，2022—2024 年末，公司流动比率先升后降，2024 年末处于一般水平；筹资活动前现金流入和期末现金及现金等价物余额对短期债务的覆盖程度先升后降，2024 年末覆盖程度一般。

长期偿债指标方面，公司 EBITDA 主要由利润总额和利息支出构成，2024 年利润总额和利息支出分别占比 55.37%和 35.65%。2022—2024 年，公司 EBITDA 持续增长；EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度略有下降，整体看，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱，但对利息支出覆盖程度很高。

图表 20 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 1—3 月/末
短期偿债指标	流动比率（%）	56.66	60.52	50.33	54.74
	筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	3.55	4.50	1.66	1.65
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.94	1.07	0.42	0.91
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	50.62	54.91	55.74	/
	EBITDA/全部债务（倍）	0.05	0.04	0.04	/
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.11	3.03	2.80	/

注：2025 年 1—3 月/末相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

6 公司本部财务分析

公司本部为控股型平台，收入主要来源于交易性金融资产持有期间取得的投资收益及子公司分红产生的投资收益，盈利能力一般。2022—2024 年末，本部资产规模波动增长；债务规模持续增长，债务期限偏长期，债务负担一般；所有者权益规模持续增长。

公司本部主要为控股平台，主要通过战略管控、资本管控、人事管控、财务管控和风险管控等方面对子公司实施管控，对子公司实际控制力较强。

2022—2024 年末，公司本部资产总额波动增长，年均复合增长 3.90%。截至 2024 年末，公司本部资产总额较上年末变化不大；公司本部资产主要由债权投资和长期股权投资构成，分别占比 20.21%和 60.11%；公司本部整体资产流动性偏弱。

2022—2024 年末，公司本部负债总额持续下降，年均复合下降 5.16%。截至 2024 年末，公司本部负债总额 712.78 亿元，较上年末小幅下降 1.73%，主要系其他应付款中专项资金下降所致；公司本部负债主要由其他应付款、长期借款和其他非流动负债构成，占比分别为 29.07%、30.25%和 21.12%；其他应付款主要为应付往来款和承接财政专项资金；2022—2024 年末，公司本部全部债务持续增长，2024 年末合计 347.35 亿元，其中短期债务占比 14.33%，债务期限偏长期；公司本部资产负债率为 54.99%，杠杆水平较上年末小幅下降，全部债务资本化比率为 37.32%，债务负担一般。

2022—2024 年末，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长 19.52%，主要系股东增资所致。截至 2024 年末，公司本部所有者权益合计 583.50 亿元，其中实收资本和资本公积合计占比 96.00%，权益稳定性很高。

2022—2024 年，公司本部营业总收入先增后降，其中 2024 年同比下降 15.20%，主要系投资收益下降所致。2024 年，公司本部营业总收入主要来源于投资收益（占比 54.03%）、公允价值变动收益（占比 30.55%）和利息收入（占比 13.85%），2024 年投资收益同比大幅下降 49.64%，主要系交易性金融资产持有期间取得的投资收益及子公司分红产生的投资收益同比下降所致。2022—2024 年，公司本部利润总额先增后降，2024 年同比下降 25.20%；公司本部净资产收益率和总资产收益率先升后降，盈利能力一般。

2022—2024 年，公司本部经营活动现金净额持续下降，2024 年公司本部经营活动现金流净额由正转负，当期净流出 1.56 亿元；投资活动现金流净额由净流出转为净流入，2024 年当期净流入 14.96 亿元；筹资活动现金流由大额净流入变为净流出，2024 年净流出 39.80 亿元；期末现金及现金等价物余额波动增长，2024 年末为 71.01 亿元，现金充裕。

截至 2025 年 3 月末，公司本部资产总额较上年末增长 3.49%；负债总额较上年末增长 6.24%，主要系应付往来款规模增长所致；资产负债率为 56.45%，较上年末上涨 1.46 个百分点，杠杆水平一般。2025 年 1—3 月，公司本部实现营业收入 0.79 亿元，同

比大幅下降 61.61%；实现利润总额-2.13 亿元，同比减少 0.96 亿元；现金流活动整体呈净流入状态，期末现金及现金等价物余额为 104.99 亿元。

图表 21 • 公司母公司口径主要财务情况（单位：亿元）

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 1—3 月/末
资产总额	1200.87	1304.08	1296.28	1341.45
负债总额	792.40	725.34	712.78	757.23
全部债务	310.69	344.58	347.35	346.52
短期债务占比（%）	35.55	16.56	14.33	23.76
资产负债率（%）	65.99	55.62	54.99	56.45
全部债务资本化比率（%）	43.20	37.32	37.32	37.23
所有者权益	408.47	578.74	583.50	584.23
营业总收入	31.78	36.10	30.61	0.79
其中：投资收益	15.90	32.84	16.54	0.13
营业总成本	16.60	16.80	15.98	2.93
利润总额	15.28	19.58	14.64	-2.13
总资产收益率（%）	1.09	1.73	0.73	/
净资产收益率（%）	3.15	4.39	1.63	/
期末现金及现金等价物余额	55.50	97.41	71.01	104.99

注：2025年1—3月/末相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司提供资料及财务报告整理

7 其他事项

公司或有负债风险较小。

截至 2024 年末，公司除子公司开展的担保业务外，合并范围内无其他对外担保情况；未决诉讼产生的预计负债为 135.00 万元，或有负债风险较低。

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 2025 年 5 月 29 日查询日，公司无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款。

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，截至 2025 年 8 月 6 日查询日，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好；联合资信未发现公司因重大事项被列入被执行人名单的情形。

截至 2024 年末，公司共获得银行授信总额 2801.73 亿元，尚未使用授信额度 1946.56 亿元，间接融资渠道畅通。

九、ESG 分析

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

环境方面，公司为金融行业，环境风险较小，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会责任方面，公司积极履行社会责任，持续发挥金融机构特色和优势，服务民生和实体经济，化解区域金融机构风险及重大企业风险；公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性高，2025 年 3 月末共有员工 797 人。公司下属粤财担保积极扶持中小微企业，为小微企业贷款项目提供低成本、高效率的批量担保或批量再担保服务。

公司治理方面，公司治理架构及制度体系完善，组织架构设置合理，但暂未单独建立 ESG 管理部门。截至 2025 年 6 月末，公司 5 名董事均为男性；董事会未设立独立董事；女性高管 1 位，占比 20%。

十、外部支持

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

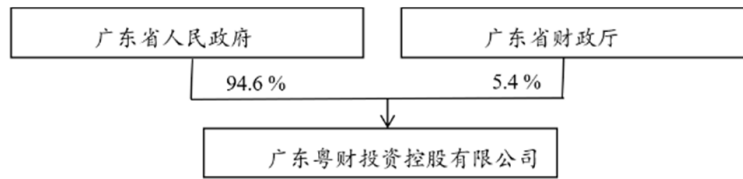
公司是广东省政府控股、由广东省财政厅履行出资人职责的省属金融控股企业。2024 年广东省全省一般公共预算收入 1.35 万亿元，总量连续 34 年居全国首位，综合经济实力很强。

公司股东能够在资金注入、资源整合、业务协同等方面给予公司很大支持。公司从成立开始，在股东的支持下不断整合广东省内的金融相关资源，在政府的政策引导下设立母基金，支持粤港澳大湾区产产业升级，对当地区域经济发展具有明显积极意义。2022 年公司完成了南粤银行收购，业务板块多元化进一步增强，在推动广东省区域经济发展和金融体系建设方面承担重要职责，在广东省内具备很强的品牌影响力。近年来广东省政府及广东省财政厅多次对公司进行增资，其中 2024 年公司股东对公司增资 7.92 亿元，公司资本实力进一步增强。

十一、评级结论

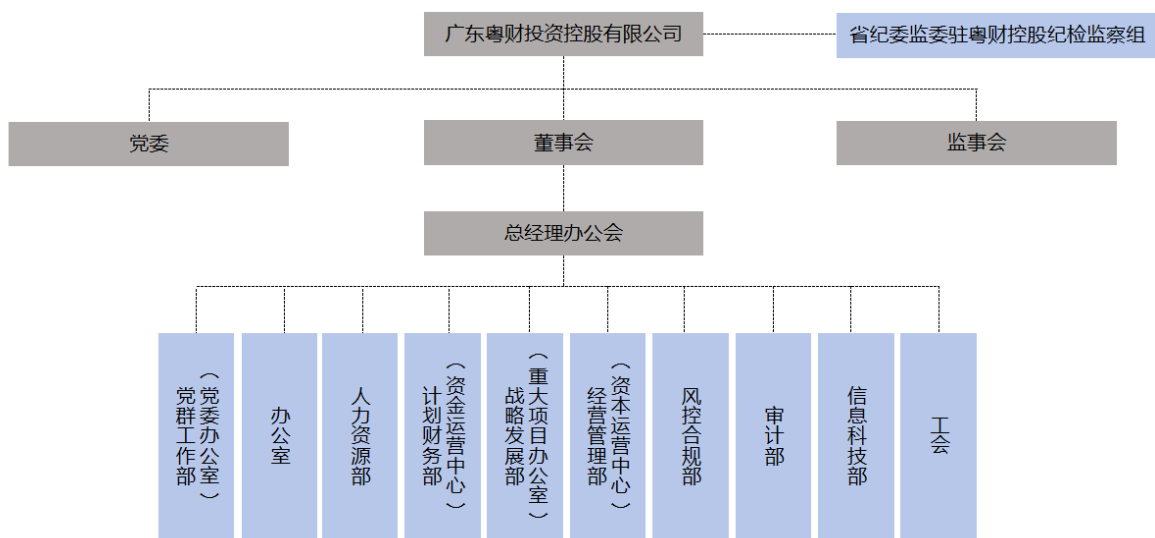
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



注：上图为截至 2025 年 3 月末末公司工商登记股权结构
资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

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

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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+拆入资金+卖出回购金融资产款+应付短期融资款+向中央银行借款+同业及其他金融机构存放款项+一年内到期的非流动负债+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+计入利润表的利息支出+折旧+摊销 (折旧、摊销取自现金流量表补充资料)

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

筹资前净现金流=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

期间费用=业务及管理费+管理费用+销售费用+研发费用+财务费用

各类减值损失=资产减值损失+信用减值损失+其他资产减值损失

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 3-2 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

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投资控股有限公司（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。