



中诚信国际
CCXI

广州越秀融资租赁有限公司 2024 年度公开发行公司债券 跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0748 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2024 年 6 月 18 日

本次跟踪发行人及评级结果	广州越秀融资租赁有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 越租 01”、“21 越租 02”、“22 越租 G1”、“23 越租 G1”、“24 越租 G2”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于广州越秀融资租赁有限公司（以下简称“越秀租赁”或“公司”）强大的股东背景、不断增强的经营能力、多渠道融资体系持续拓宽和业务转型初见成效等正面因素对公司整体经营和信用水平的支撑作用。同时，中诚信国际关注到，宏观经济缓慢复苏、资产质量存在下行压力、债务规模持续扩张、业务范围扩大给风险控制和人力资源带来挑战以及需对新能源业务的盈利性保持关注等因素对公司经营及信用状况形成的影响。</p>	
评级展望	中诚信国际认为，广州越秀融资租赁有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。</p>	
正面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 间接控股股东广州越秀资本控股集团股份有限公司（以下简称“越秀资本”）为广州市国资委下属重要的金控平台，公司作为越秀资本唯一的融资租赁平台，得到股东的持续支持 ■ 得益于资产规模扩大、专业技术水平提升和行业经营经验持续累积以及融资能力的不断增强，盈利水平持续提升 ■ 近年来直接融资规模逐步扩大，同时积极探索创新融资方式，持续推进融资渠道的多元化建设 ■ 业务转型初见成效，新能源业务有望成为新的收入增长点 		
关注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 国内经济缓慢复苏，部分地区、行业信用风险犹存，公司资产质量存在下行压力 ■ 伴随资产规模的持续扩大，债务规模攀升，资产负债期限存在一定错配 ■ 业务范围的扩大对风险控制、专业人才储备等方面提出更高要求 ■ 新能源业务规模快速增长，需对业务盈利性保持持续关注 		

项目负责人：许文博 wbxu@ccxi.com.cn

项目组成员：高萌露 mlgao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

越秀租赁	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
总资产 (亿元)	624.79	711.03	800.74	836.43
总债务 (亿元)	480.79	548.88	606.57	--
所有者权益 (亿元)	118.29	132.10	150.91	145.96
拨备前利润 (亿元)	18.18	18.74	18.49	--
利润总额 (亿元)	16.41	17.35	18.46	3.86
净利润 (亿元)	12.30	13.02	13.86	2.92
拨备前利润/平均总资产 (%)	3.18	2.81	2.45	--
平均资产回报率 (%)	2.15	1.95	1.83	--
平均资本回报率 (%)	11.52	10.40	9.80	--
应收融资租赁款及保理款不良率 (%)	0.55	0.45	0.36	0.33
拨备覆盖率 (%)	244.53	305.80	424.61	451.21
风险资产/净资产 (X)	4.90	5.09	4.98	5.43
总债务/总资本 (%)	80.26	80.60	80.08	--
应收融资租赁款净值/总债务 (X)	1.19	1.18	0.99	--

注：[1]数据来源为越秀租赁提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年、2022 年和 2023 年审计报告，以及未经审计的 2024 年一季度财务报表，其中 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；[2]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	净利润 (亿元)	平均资产回报率 (%)	不良率 (%)	资产负债率 (%)
越秀租赁	800.74	150.91	13.86	1.83	0.36	81.15
芯鑫租赁	650.56	173.94	5.31	0.86	0.65	73.26
环球租赁	801.40	209.47	22.15	2.83	0.98	73.86

中诚信国际认为，与同行业相比，越秀租赁业务规模尚可，盈利能力较好，资产质量保持良好。

注：“芯鑫租赁”为“芯鑫融资租赁有限责任公司”简称；“环球租赁”为“中国环球租赁有限公司”简称。其中，越秀租赁不良率为应收融资租赁款及保理款不良率，“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

资料来源：各公司公开披露年报，中诚信国际整理

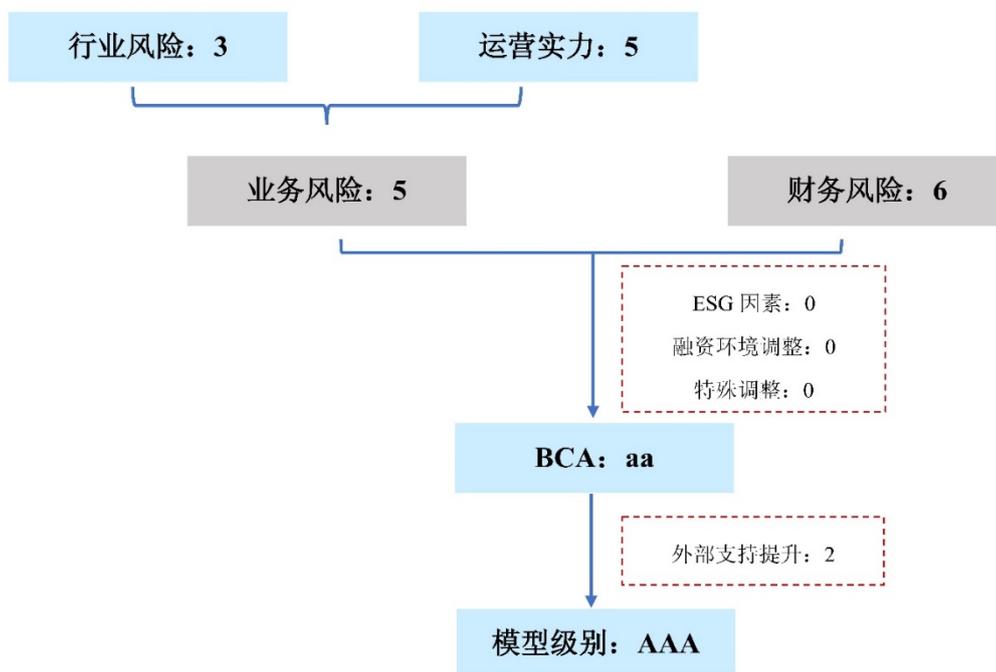
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
21 越租 01	AAA	AAA	2023/06/09 至本报告 出具日	6.00/6.00	2021/06/24~2026/06/24 (3+2)	回售、赎回、票面利率 选择权
21 越租 02	AAA	AAA	2023/06/09 至本报 告出具日	5.00/5.00	2021/08/24~2026/08/24 (3+2)	回售、赎回、票面利率 选择权
22 越租 G1	AAA	AAA	2023/06/09 至本报 告出具日	10.00/10.00	2022/11/03~2027/11/03 (3+2)	回售、赎回、票面利率 选择权
23 越租 G1	AAA	AAA	2023/07/27 至本报 告出具日	10.00/10.00	2023/08/09~2026/08/09	--
24 越租 G2	AAA	AAA	2024/05/16 至本报 告出具日	10.00/10.00	2024/05/23~2029/05/23	--

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
越秀租赁	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/8/4 至本报告出具日

● 评级模型

广州越秀融资租赁有限公司评级模型打分(C230600_2024_03_2024_01)



注:

外部支持: 越秀租赁是目前越秀资本旗下唯一的融资租赁公司，在越秀资本综合金融板块中具有较为重要的战略地位。公司在资本补充、业务协同、资金融通等方面得到越秀资本的有力支持，越秀资本对越秀租赁保持较强的支持能力和支持意愿，跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际融资租赁行业评级方法与模型 C230600_2024_03

宏观经济和政策环境

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

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

业务风险

中诚信国际认为，弱宏观的经济环境叠加监管趋严的政策背景，融资租赁行业呈现发展放缓的态势。部分租赁公司退出市场，大中型租赁公司财务表现基本良好，资产增速保持稳定区间。

详见《中国融资租赁行业展望，2023 年 12 月》，[报告链接](#)。

中诚信国际认为，近年来得益于自身租赁平台的建设和市场开发能力的增强，越秀租赁业务保持增长，资产规模不断增加；但公司业务范围和规模的持续扩大也对其信用风险、流动性风险等管控能力提出更高要求。

新增投放速度有所回升，租赁资产规模有所下降；聚焦绿色环保与小微普惠等业务，民生工程业仍为主要投放领域。

2023 年，公司加大户用分布式光伏业务的投放力度，具体表现为越秀租赁与子公司广州越秀新能源投资有限公司签订直租协议投放资金，年内公司投放该类业务超百亿元，建设完成的电站在公司合并报表上体现为固定资产，该类业务单笔金额较小，年内公司业务投放笔数大幅增长，投放金额有所增加，但传统融资租赁业务的投放金额有所下降，租赁资产规模有所下降。截至 2023 年末，应收融资租赁款净值（扣除减值准备前）为 601.03 亿元，同比减少 7.50%。

表 1：近年来业务投放情况（单位：笔、亿元）

	2021	2022	2023
业务投放笔数	4,896	7,299	55,793
业务投放金额	302.91	343.23	388.73

注：表中业务投放情况包括融资租赁业务及新能源业务

资料来源：越秀租赁，中诚信国际整理

在租赁业务行业投向方面，公司层面每年初会根据国家宏观经济形势、金融法律法规要求、结合越秀资本对公司发展的定位和公司战略规划，制定融资租赁业务投向指引，以推进专业化发展方向、逐步调整业务结构、突出经营重点和风险控制重点。公司基于行业投向指引，战略上聚焦于绿色环保、小微普惠等业务。绿色环保业务主要为环保水务类业务、交通物流业务的新能源商用车、公交车及光伏业务；主要承租人为地方政府控股的水务公司和公交公司。小微普惠业务主要为工程机械业务，主要承租人为全国各地的中小企业和自然人客户。此外，公司还积极推进创新业务发展，包括盾构机、高空作业平台、新能源换电站、分布式光伏等创新业务。

行业分布方面，越秀租赁践行绿色金融、服务实体经济，发挥产融结合优势，服务实体经济，加大布局工程机械和汽车等普惠租赁业务，积极探索高端装备等新兴业务领域，绿色租赁投放和项目储备持续提升，并通过设立新能源子公司重点拓展以分布式光伏为代表的清洁能源业务。截至 2023 年末，民生工程及商务服务业租赁资产占比分别为 67.55%和 4.46%。其中，民生工程类

行业主要包括基建设备等相关租赁项目，承租人通常为当地具有一定地位的国有企业，商务服务业承租人主要为经济开发区投资发展公司等。

表 2：近年来公司租赁业务行业分布情况（单位：亿元、%）

行业	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
民生工程业	355.64	62.87	420.09	65.57	399.87	67.55
商务服务业	8.76	1.55	19.41	3.03	26.39	4.46
水的生产和供应业	55.45	9.80	33.92	5.29	17.19	2.90
房地产业	6.76	1.19	15.97	2.49	11.66	1.97
燃气生产和供应业	1.12	0.20	0.00	0.00	11.11	1.88
道路运输业	17.70	3.13	11.45	1.79	5.60	0.95
橡胶和塑料制品业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
电力、热力生产和供应业	5.58	0.99	6.70	1.05	0.00	0.00
造纸和纸制品业	0.11	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	114.55	20.25	133.17	20.78	120.11	20.29
合计	565.66	100.00	640.71	100.00	591.93	100.00

注：其他主要包括专用设备制造业和厂商零售等。

资料来源：越秀租赁，中诚信国际整理

2023 年公司展业区域更加聚焦，江苏、浙江两省业务占比过半，省内业务投放大幅增加；租赁业务模式不断创新，仍以回租业务模式为主。

作为广东地区领先的租赁公司，越秀租赁在省内具有一定的竞争优势，在分公司辖区范围内业务也实现稳步增长。公司将业务发展区域分为三类，第一类区域主要包括广东、浙江、江苏等地区；第二类区域集中在山东、四川、湖南等发展势头良好的省会、直辖市和计划单列市；第三类区域集中在其余财政实力较强、平台预算较高的经济发达的地区。随着业务的不断扩张，公司已将业务拓展至全国 21 个省份和直辖市。截至 2023 年末，公司租赁资产分布前三大区域江苏省、浙江省和广东省租赁资产规模在应收融资租赁款净额中合计占比超过 70%，展业区域更加聚焦；其中作为属地业务，广东省业务占比大幅提升。

表 3：近年来公司应收融资租赁款净额区域分布情况（单位：亿元、%）

所在区域	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
江苏	228.92	40.47	248.67	38.81	218.13	36.85
浙江	125.22	22.14	160.74	25.09	149.44	25.25
广东	18.75	3.32	64.25	10.03	100.60	17.00
山东	39.90	7.05	33.51	5.23	21.49	3.63
四川	29.96	5.30	28.94	4.52	18.55	3.13
湖南	17.29	3.06	19.38	3.03	15.93	2.69
陕西	23.61	4.17	17.16	2.68	10.93	1.85
重庆	16.88	2.98	15.88	2.48	9.25	1.56
广西	19.36	3.42	16.09	2.51	8.96	1.51
其他	45.77	8.09	36.09	5.63	38.65	6.53
合计	565.66	100.00	640.71	100.00	591.93	100.00

资料来源：越秀租赁，中诚信国际整理

从租赁模式来看，越秀租赁主要采取直接融资（以下简称“直租”）和售后回租（以下简称“回

租”)的方式来开展业务,其中,直租业务一般为新设备租赁,回租业务既有新设备租赁也有二手设备租赁,二手设备回租一般不涉及设备供应商。目前越秀租赁的租赁模式以回租为主。近年来公司积极推动业务模式由融资向“融资+融物”再向产融结合转型。在实现路径上,公司前期通过回租进入行业做大规模,再通过直租、经营租赁等进一步提供专业化服务,深耕行业上下游,以多样化服务模式满足客户不同需求。截至 2023 年末,直租业务的占比同比减少 1.36 个百分点至 3.70%,公司回租业务占比为 96.30%。

公司通过全资子公司深圳前海越秀商业保理有限公司(以下称“越秀保理”)开展保理业务,2021 年以来越秀保理进行集团内产业协同,积极介入集团农牧业务版块,满足上游供应商需求,提供保理业务服务。受相关业务需求减少影响,2023 年公司应收保理款余额为 1.31 亿元,同比减少 2.34 亿元。

以越秀新能源子公司为抓手,深度参与分布式光伏业务,2023 年投资速度及投资规模均有大幅增长,营业收入贡献已初步显现,仍需对业务盈利性保持持续关注;未来需关注上网政策及电价变化等相关风险。

为进一步深化绿色发展,越秀租赁新设新能源产业平台公司,以金融+产业的模式为客户提供综合解决方案。2022 年 6 月公司设立全资子公司广州越秀新能源投资有限公司(以下称“越秀新能源”),初始注册资本 1.50 亿元,2023 年,越秀租赁对其增资 20.00 亿元,截至 2023 年末,越秀新能源注册资本达 21.50 亿元。越秀新能源以合作共建模式探索业务发展,并以收取光伏电站运营电费收入为主。截至 2023 年末在户用光伏领域,越秀租赁与多家龙头厂商合作,开展农户共建,累计服务农户 15 万余户。在工商业光伏领域,越秀租赁协同越秀集团食品农牧板块、交通板块,开展“牧光互补”等项目,花都农牧、随岳南高速、佛山风行冷链物流光伏项目实现并网运营。在加速布局光伏业务的同时,积极探索风电、换电站等新能源业务,落地 2 个风电项目及 3 个新能源换电项目。截至 2023 年末,越秀租赁投放的光伏电站累计装机规模达 4.05GW。截至 2023 年末,越秀租赁固定资产账面价值达 125.02 亿元,同比增长 114.42 亿元,主要为越秀新能源投资建设的分布式光伏电站,2023 年实现新能源发电业务收入 4.61 亿元,同比增长 4.22 亿元,产生营业成本 2.37 亿元,实现新能源发电业务净收入 2.23 亿元。

财务风险

中诚信国际认为,近年来越秀租赁发展稳健、业务结构转型成效初显、净利润持续提升,且资产质量较好,总体风险可控。持续的资本补充和良好的盈利能力为公司业务拓展和债务付息提供一定保障,但债务期限结构仍有待优化。

盈利能力

越秀租赁资本实力不断增强,资产规模保持增长。2023 年,公司加大对户用式光伏业务和新能源业务的投放布局,同时减少传统的公用事业售后回租项目投放,截至 2023 年末,应收融资租赁款净值为 601.03 亿元,同比减少 7.50%。从融资租赁收益率方面来看,受宏观利率下行、市场竞争加剧及客户结构调整等因素影响,近年来公司融资租赁收益率持续下行。受上述因素共同影响,2023 年公司实现融资租赁收入(扣除保理业务收入)38.31 亿元,同比减少 5.74%,是公司

收入的主要来源。融资成本方面，随着业务规模的扩大，近年来公司的债务规模呈持续上升趋势，截至 2023 年末，公司的付息负债余额为 606.57 亿元，同比增长 10.51%；受国内融资市场资金面宽松和融资结构调整等因素影响，公司利息支出/平均付息负债呈下降趋势；但由于总债务规模增长较快，2023 年公司发生利息支出 20.33 亿元，同比略有增长。非融资租赁收入方面，2023 年，公司继续通过全资子公司越秀新能源投资布局清洁能源业务，以户用分布式光伏业务为抓手，同时对接集团内工商业分布式光伏业务需求，并逐步探索风电、新能源换电项目，全年实现其他业务净收入 2.19 亿元，主要为光伏电站运营电费净收入，同比大幅增长 2.02 亿元，是公司新的盈利增长点。近年来公司充分利用股东资源，通过子公司越秀保理开展集团内保理业务，由于年内业务需求减少，2023 年实现保理业务收入 1,725.73 万元，同比减少 15.29%。此外，公司还有少量银行存款利息收入、与政府补助相关的其他收益等。受上述因素共同推动，2023 年公司实现净营业收入 21.72 亿元，同比略有减少。

由于 2023 年业务及管理费用略有增长，公司成本费用率较上年小幅上升。受收入和支出两方面因素共同作用，2023 年公司拨备前利润较上年微降。公司资产质量较为平稳，2023 年公司积极推动风险项目化解工作，年末实现不良贷款余额和不良率双降，拨备计提压力较小，叠加融资租赁资产规模下降，2023 年公司计提应收融资租赁款及保理款信用减值损失 211.28 万元，较上年的 1.38 亿元同比大幅减少。受上述因素共同影响，2023 年公司实现净利润 13.86 亿元，同比增长 6.52%；平均资产回报率和平均资本回报率同比略有下降。

表 4：近年来公司盈利能力相关指标（金额单位：百万元）

	2021	2022	2023
净营业收入合计	2,118.46	2,191.98	2,171.99
拨备前利润	1,818.26	1,873.86	1,848.58
净利润	1,229.69	1,301.52	1,386.39
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净值（%）	7.27	6.65	6.13
利息支出/平均付息负债（%）	4.32	3.93	3.52
平均资产回报率（%）	2.15	1.95	1.83
平均资本回报率（%）	11.52	10.40	9.80
成本费用率（%）	13.82	13.98	14.23

注：如合计数与各数直接相加之和在尾数上存在差异，均系计算中四舍五入造成。

资料来源：越秀租赁，中诚信国际整理

资产质量

近年来越秀租赁业务规模持续扩大，受到国内宏观经济下行及外部环境不稳定的双重影响，部分企业经营困难，租金支付出现延后。2023 年，公司有一笔水务公司不良项目在观察期内能按照新签订的租金支付计划偿还租金，分类上调至正常类；但有一笔汽车贸易项目由关注类下迁至不良类，截至 2023 年末，公司不良应收融资租赁款及保理款为 2.15 亿元，不良率为 0.36%，均较 2022 年有所下降。2023 年，公司关注类资产规模较上年末增加 3.93 亿元，新增关注类项目主要系承租人受地区整体信用风险及授信环境变化影响，资金流动性承压，基于审慎原则，公司已基本将相关区域的项目划分至关注类，未来公司将加大催收力度，密切关注承租人债务偿还及融资

变化情况。

2023 年，由越秀资本统一战略安排，要求公司对融资租赁等类信贷业务拨贷比需达到 1.4%，对资产分类中五级十二类资产中的正常三级的标准损失率设置为 1%。截至 2023 年末，公司应收融资租赁款及保理款减值准备为 9.12 亿元，同比略有增长；由于年末不良资产规模下降，公司拨备覆盖率同比大幅上升 118.81 个百分点至 424.61%，公司对风险的覆盖能力持续提升。考虑到宏观经济缓慢复苏，部分区域债务风险暴露，公司仍需保持较大的拨备计提力度。

表 5：近年来公司应收融资租赁款五级分类情况（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	571.04	98.99	646.15	98.67	591.23	98.04
关注	2.66	0.46	5.74	0.88	9.67	1.60
次级	1.32	0.23	1.13	0.17	0.00	0.00
可疑	1.83	0.32	1.85	0.28	2.15	0.36
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款及保理款净值合计	576.86	100.00	654.86	100.00	603.05	100.00
不良应收融资租赁款及保理款	3.15		2.97		2.15	
应收融资租赁款及保理款不良率	0.55		0.45		0.36	

注：如合计数与各数直接相加之和在尾数上存在差异，均系计算中四舍五入造成。

资料来源：越秀租赁，中诚信国际整理

从客户集中度风险来看，公司定位大中型客户，单户金额相对较高，2023 年客户集中度小幅下降。

表 6：近年来公司客户集中度情况

	2021	2022	2023
最大单一客户融资净额（亿元）	4.15	6.16	8.40
最大单一客户融资净额/净资产（%）	3.51	4.66	5.57
最大 10 家客户融资净额（亿元）	31.46	50.55	52.42
最大 10 家客户融资净额/净资产（%）	26.59	38.27	34.74

资料来源：越秀租赁，中诚信国际整理

资本实力

自公司成立以来，公司股东持续对公司增资。2023 年 12 月，公司股东按照原持股比例对公司进行同比例增资，截至 2023 年末，越秀租赁注册资本达 104.39 亿港元，合计人民币 86.06 亿元。除股东增资外，近年来公司保持较好的盈利水平，通过利润留存的内生性资本补充能力持续提升。公司风险资产/净资产倍数符合监管要求，仍有较大的业务发展空间，短期内资本补充压力不大。

表 7：近年来公司资本充足水平情况

	2021	2022	2023
风险资产总计（亿元）	579.08	672.50	752.09
净资产（亿元）	118.29	132.10	150.91

风险资产/净资产 (X)	4.90	5.09	4.98
--------------	------	------	------

资料来源：越秀租赁，中诚信国际整理

偿债能力

越秀租赁的资产以应收融资租赁款为主，租赁资产仍以中长期为主，且新增的光伏电站项目投资周期较长，截至 2023 年末，公司一年以内的应收融资租赁款净额为 266.07 亿元，占比为 44.95%，较上年末上升 6.46 个百分点。融资来源方面，公司目前主要的融资渠道包括金融机构借款、发行债券及资产证券化产品等，直接融资品种丰富。截至 2023 年末，公司短期债务占总债务的 45.20%，较上年末下降 7.72 个百分点。

表 8：截至 2023 年末公司债务构成情况（单位：亿元）

项目	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
金融机构借款	398.33	148.52	249.81
应付债券	205.75	123.41	82.34
转租赁借款	2.49	2.22	0.27
债务合计	606.57	274.15	332.42

注：由于四舍五入可能导致合计数存在尾差。

资料来源：越秀租赁，中诚信国际整理

租赁资产对债务的覆盖度略有减弱。高流动性资产/短期债务较上年末有所上升，主要系年末账面货币资金大幅增加，流动性指标有所优化。但公司新能源业务投资规模快速增长且该部分业务期限较长，公司适当匹配部分 15 年期的长期融资，或将对公司的流动性管理带来一定压力。财务弹性方面，截至 2023 年末，公司已取得银行表内综合授信额度 650.98 亿元，其中未使用的银行表内综合授信额度 257.86 亿元，间接融资能力较强，备用流动性充足。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况

	2021	2022	2023
经营活动净现金流（亿元）	(53.71)	(1.99)	126.37
投资活动净现金流（亿元）	(0.10)	(11.97)	(102.35)
筹资活动净现金流（亿元）	80.22	6.27	(13.66)
经营活动净现金流/总债务(%)	(11.17)	(0.36)	20.83
高流动资产/短期债务(%)	18.64	13.09	17.65
应收融资租赁款净值/总债务 (X)	1.19	1.18	0.99

资料来源：越秀租赁，中诚信国际整理

其他事项

受限资产情况：截至 2023 年末，公司货币资金项下的受限资产为 2,587.41 万元，主要为银行承兑汇票保证金；长期应收款项下的受限资产为 367.03 亿元，主要用于质押融资；孙公司股权项下的受限资产为 8.86 亿元，主要用于质押融资；此外，公司另有少量应收账款用于银行借款质押。截至 2023 年末，公司上述受限资产占当期末总资产的 46.98%。

未决诉讼及担保情况：截至 2023 年末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼；不存在对外担保事项；无重大诉讼或仲裁事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2024 年 4 月末，公司

银行借款和其他债务均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至 2024 年 4 月末，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司作为越秀资本唯一的融资租赁公司，在越秀资本综合金融板块中具有较为重要的战略地位，越秀资本有较强的意愿和能力在必要时对公司予以支持。

越秀租赁的直接控股股东为广州越秀资本。广州越秀资本原名为广州越银实业投资公司，系于 1992 年在广州市注册成立，2010 年改制变更为有限责任公司，2014 年更名为广州越秀金融控股集团有限公司，2016 年被广州友谊集团股份有限公司（现名为“越秀资本”）全资收购，故越秀资本为越秀租赁的间接控股股东。由于广州市国资委间接持有越秀资本 47.00% 股份，因此越秀资本的实际控制人仍为广州市国资委。作为广州市下属重要的金控平台，越秀资本在发展中得到广州市国资委的大力支持。越秀资本现已经拥有租赁、资产管理、产业基金、融资担保、小额贷款等多个境内外金融业务平台，网点分布于港澳及全国多个省份，形成了跨境经营、全国布局、金融控股的发展格局。截至 2023 年末，越秀资本总资产和所有者权益分别为 1,871.70 亿元和 415.46 亿元；2023 年营业总收入和净利润分别为 147.93 亿元和 33.20 亿元。

跟踪期内，越秀租赁作为越秀资本唯一的融资租赁公司，在资本补充、业务协同、资金融通等方面持续获得越秀资本的大力支持。

跟踪债券信用分析

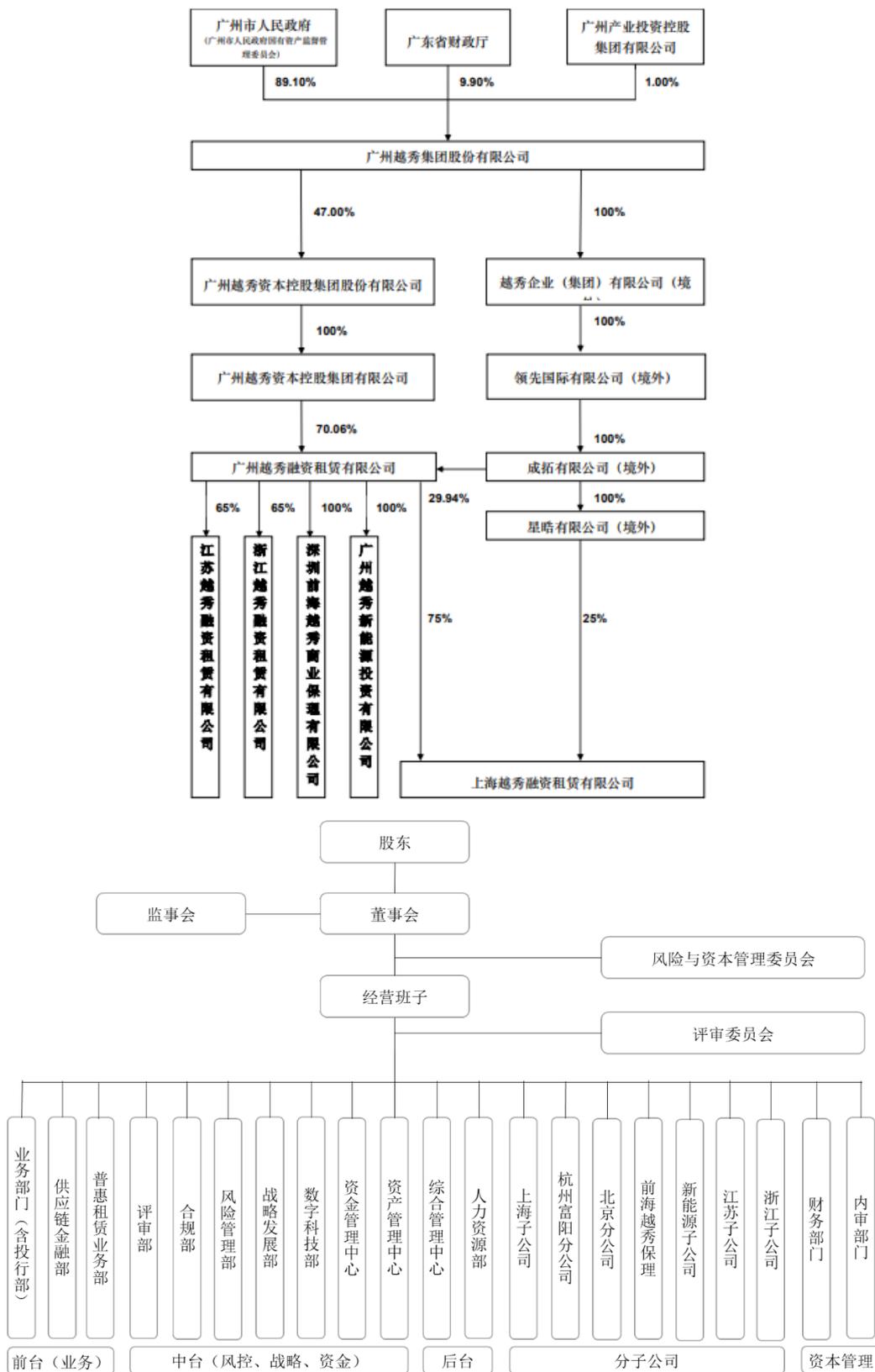
本次跟踪债券募集资金均已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

本次跟踪债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司近年来租赁平台的建设和市场开发能力增强，业务发展稳健，资产质量较好，持续的资本补充和良好的盈利能力为公司业务拓展和债务付息提供保障，同时公司流动性良好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持广州越秀融资租赁有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 越租 01”、“21 越租 02”、“22 越租 G1”、“23 越租 G1”、“24 越租 G2”的信用等级为 **AAA**。

附一：越秀租赁股权结构图及组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：越秀租赁

附二：越秀租赁财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（人民币百万元）	2021	2022	2023
货币资金	4,571.52	3,853.77	4,864.65
应收融资租赁款净值	57,333.26	64,975.67	60,102.73
应收融资租赁款净额	56,565.59	64,071.20	59,192.98
经营租赁资产	0.00	0.00	0.00
租赁资产净值	57,333.26	64,975.67	60,102.73
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
其他应收款	54.73	61.15	165.83
固定资产及在建工程	8.14	1,060.31	12,518.76
总资产	62,479.22	71,103.77	80,073.72
短期债务	24,530.87	29,047.04	27,414.67
长期债务	23,548.57	25,840.69	33,242.00
总债务	48,079.43	54,887.73	60,656.66
总负债	50,650.69	57,893.60	64,982.51
少数股东权益	819.60	1,415.73	1,490.89
所有者权益	11,828.53	13,209.90	15,091.21
融资租赁及保理业务收入	3,913.53	4,084.41	3,848.03
净营业收入	2,118.46	2,191.98	2,171.99
拨备前利润	1,818.26	1,873.86	1,848.58
应收融资租赁款及保理款减值损失	(176.62)	(138.43)	(2.11)
利润总额	1,641.07	1,735.24	1,845.79
净利润	1,229.69	1,301.52	1,386.39

财务指标（%）	2021	2022	2023
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净值	7.27	6.65	6.13
利息支出/平均付息负债	4.32	3.93	3.52
拨备前利润/平均总资产	3.18	2.81	2.45
拨备前利润/平均所有者权益	17.04	14.97	13.06
平均资产回报率	2.15	1.95	1.83
平均资本回报率	11.52	10.40	9.80
应收融资租赁款及保理款不良率	0.55	0.45	0.36
拨备覆盖率	244.53	305.80	424.61
风险资产/净资产	4.90	5.09	4.98
资产负债率	81.07	81.42	81.15
总债务/总资本	80.26	80.60	80.08
高流动资产/总资产	7.32	5.35	6.04
应收融资租赁款净值/总债务（X）	1.19	1.18	0.99
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.18	1.17	0.98

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+一年内到期的应付债券+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	总债务/总资本	总债务/(总债务+所有者权益)
经营效率	成本费用率	业务及管理费/净营业收入
	拨备前利润	税前利润+应收融资租赁款及保理款减值损失-营业外收支净额
盈利能力	平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+当期初净资产)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+当期初资产总额)/2]
	应收融资租赁款不良率	不良类应收融资租赁款及保理款/应收融资租赁款及保理款
资产质量及结构	拨备覆盖率	应收融资租赁款及保理款减值准备/不良类应收融资租赁款及保理款
	高流动性资产	现金+对央行的债权+对同业的债权+交易性金融资产中高流动性部分+其他资产调整项-各项中受限部分
	风险资产	总资产-现金-银行存款-国债

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn