

信用等级通知书

信评委函字 [2019]跟踪 1567 号

广州越秀集团股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“19 越秀集团 CP001”的信用等级为 **A-1**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一九年十二月九日

广州越秀集团股份有限公司 2019 年度第一期短期融资券跟踪评级报告

发行主体	广州越秀集团股份有限公司 (原广州越秀集团有限公司)		
本次主体信用等级	AAA	评级展望	稳定
上次主体信用等级	AAA	评级展望	稳定

本次跟踪债券列表

债券简称	发行额 (亿元)	存续期	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级
19 越秀集团 CP001	10	2019.06.13~2020.06.13	A-1	A-1

概况数据

越秀集团 (合并口径)	2016	2017	2018	2019.9
总资产 (亿元)	3,739.50	4,295.64	5,181.10	6,053.80
所有者权益合计 (亿元)	665.48	658.70	846.95	993.45
总负债 (亿元)	3,074.01	3,636.94	4,334.15	5,060.35
总债务 (亿元)	1,292.98	1,592.06	1,808.50	2,286.71
营业总收入 (亿元)	341.22	372.68	448.21	408.91
净利润 (亿元)	42.63	38.43	49.85	59.24
EBIT (亿元)	96.10	91.90	129.21	126.36
EBITDA (亿元)	107.33	102.44	141.18	--
经营活动净现金流 (亿元)	-33.14	-7.61	111.33	-95.42
营业毛利率 (%)	38.17	40.13	42.62	41.40
总资产收益率 (%)	2.68	2.29	2.73	--
资产负债率 (%)	82.20	84.67	83.65	83.59
总资本化比率 (%)	66.02	70.73	68.11	69.71
总债务/EBITDA(X)	12.05	15.54	12.81	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.41	2.09	2.02	--

越秀集团 (母公司口径)	2016	2017	2018	2019.9
总资产 (亿元)	365.74	577.77	714.29	755.56
所有者权益合计 (亿元)	97.51	98.04	169.99	159.08
总负债 (亿元)	268.23	479.72	544.30	596.48
总债务 (亿元)	256.55	320.14	308.88	425.80
营业总收入 (亿元)	0.07	0.28	0.30	0.17
净利润 (亿元)	-4.81	-8.38	-9.29	-0.02
EBIT (亿元)	7.07	2.75	6.60	11.98
EBITDA (亿元)	7.09	2.76	6.60	--
经营活动净现金流 (亿元)	-39.05	73.50	-47.55	-47.46
营业毛利率 (%)	100.00	100.00	100.00	100.00
总资产收益率 (%)	1.96	0.58	1.02	--
资产负债率 (%)	73.34	83.03	76.20	78.95
总资本化比率 (%)	72.46	76.55	64.50	72.80
总债务/EBITDA(X)	36.21	115.87	46.77	--
EBITDA 利息倍数(X)	0.60	0.25	0.42	--

注：1、公司各期财务报表均执行新会计准则；2、中诚信国际合并口径总债务包括长期应付款、其他非流动负债、其他应付款和其他流动负债中有息负债；母公司口径总债务包括其他流动负债中有息负债；3、2019 年前三季度财务报表未经审计；4、公司未提供 2019 年前三季度现金流量表补充资料，故相关指标无法计算；5、2019 年 1-9 月以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产包括交易性金融资产。

分析师

项目负责人：余 茜 qyu@ccxi.com.cn
 项目组成员：王 冲 chwang@ccxi.com.cn
 电话：(010) 66428877
 传真：(010) 66426100

2019 年 12 月 9 日

基本观点

中诚信国际维持广州越秀集团股份有限公司（以下简称“越秀集团”或“公司”）的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“19 越秀集团 CP001”的债项信用等级为 A-1。

2018 年以来，公司金融板块布局调整后仍具有很强竞争力，经营性业务利润快速增长，公司融资渠道极其畅通；但中诚信国际也关注到重大资产重组和短期债务上升较快，母公司短期偿债压力较大等因素对公司未来经营及整体信用状况的影响。

优势

- **金融板块布局调整后仍具有很强竞争力。**子公司广州越秀金融控股集团股份有限公司（以下简称“越秀金控”）拟出售广州证券股份有限公司（以下简称“广州证券”）100% 股权，未来将聚焦不良资产管理、资本运营、融资租赁等金融业务领域；融资租赁和不良资产管理业务均保持快速发展，且广州资产管理有限公司（以下简称“广州资产”）于 2019 年 1 月纳入公司合并报表，预计将带动公司营收和利润的增长；此外，子公司创兴银行有限公司（以下简称“创兴银行”）业务保持快速发展趋势。总体而言，公司金融板块仍保持很强的业务竞争力。
- **2018 年以来经营性业务利润快速增长。**得益于地产板块的稳步运营和金融板块（除证券业务外）的快速发展，公司 2018 年及 2019 年 1-9 月分别实现经营性业务利润 51.54 亿元和 61.12 亿元，同比均实现大幅增长。公司主营业务保持很强的盈利能力。
- **融资渠道极其畅通。**公司下属拥有越秀地产股份有限公司（股票代码 00123.HK）、越秀交通基建有限公司（股票代码 01052.HK）、广州越秀金融控股集团股份有限公司（股票代码 000987）、创兴银行有限公司（股票代码 01111.HK）和越秀房地产投资信托基金（股票代码 00405.HK）五家境内外上市企业以及基金，资本市场融资渠道极其畅通。

关注

- **关注重大资产重组进展。**2018 年末，在收购广州证券少数股权项目完成的基础上，越秀金控正式启动了广州证券与中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）合并重组项目，将通过持股中信证券股权获得投资收益。重组事项部分内容已于 2019 年 10 月 30 日获中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）上市公司并购重组审核委员会审核通过，中诚信国际将对资产重组后续进展保持关注。
- **短期债务上升较快，母公司短期偿债压力较大。**截至 2019 年 9 月末，公司短期债务为 576.92 亿元，较 2018 年末增长 19.26%，增幅较大；同期末，母公司短期债务大幅增至 172.30 亿元，母公司短期偿债压力较大。

本次评级适用评级方法和模型：通用（TY_2019_02）

广州越秀集团股份有限公司打分卡结果				
重要因素	序号	指标名称	指标数据	对应分数
盈利能力（20%）	1	EBITDA利润率(%)	30.15	10
	2	总资产收益率(%)	2.57	6
财务政策与偿债能力（30%）	3	总资本化比率(%)	68.11	7
	4	总债务/EBITDA(X)	13.47	5
	5	EBITDA利息保障倍数(X)	2.17	7
	6	(CFO-股利)/总债务(%)	-4.60	5
规模与多元化（30%）	7	营业总收入(亿元)	448.21	10
	8	业务多样性	10	10
运营实力（20%）	9	资源禀赋	10	10
	10	资源控制力	10	10
打分结果				aa+
BCA(Baseline Credit Assessment)基础信用评估				aa+
支持评级调整				1
评级模型级别				AAA

打分卡定性评估与调整说明：

受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aa+)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。

评级历史关键信息

广州越秀集团股份有限公司						
	主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
首次评级	AAA/稳定	A-1	2019/6/3	余茜、王冲	中诚信国际信用评级有 限责任公司评级方法 (通用) CCXI TY 20196 01	阅读全文

注：上表仅列示本次跟踪评级涉及债项的历次评级信息。

声 明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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。

二、中诚信国际及其子公司、控股股东及其控制的其他机构没有对该受评对象提供其他非评级服务，经审查不存在利益冲突的情形。

三、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

四、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

五、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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

六、本信用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，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

七、中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

八、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，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评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际在债务融资工具存续期内每半年进行定期或者不定期跟踪评级。本次评级为定期跟踪评级。

基本分析

公司于2019年10月改制为股份有限公司并进行更名，中诚信国际将关注公司后续相关战略实施情况

2019年10月23日，公司发布了《广州越秀集团有限公司关于股份制改造并变更公司名称为广州越秀集团股份有限公司的公告》，称因战略发展需要，公司将整体改制，由有限责任公司（国有控股）变更为股份有限公司，名称由“广州越秀集团有限公司”变更为“广州越秀集团股份有限公司”，并于2019年10月22日完成工商变更登记手续。中诚信国际将对公司改制后相关战略实施情况保持关注。

2018年公司房地产收入进一步增长，且越秀地产拓展“轨道+物业”新模式，有望为房地产业务发展带来新的利润增长点

越秀地产股份有限公司（以下简称“越秀地产”）为公司房地产业务的运营主体，公司房地产板块的销售收入包括房地产开发收入和物业经营

收入两部分。2018年，公司房地产板块实现营业收入265.30亿元，同比增长9.52%，同期，房地产开发收入占比为91.92%。2018年，公司房地产项目转结面积为170.87万平方米，同比有所下降，主要系广州地区及珠三角地区转结面积同比有所下滑所致。但公司房地产开发业务依然以广州地区为核心，同时逐步进行广州以外区域的业务拓展。从房地产项目在建面积和新开工面积来看，广州区域2018年在建面积和新开工面积同比均大幅增长，广州以外区域在建面积和新开工面积近年来亦快速增长。项目签约和销售方面，受益于良好的推盘和销售能力，公司2018年实现销售面积284.32万平方米，同比稳步增长；此外，2018年，公司实现签约金额596.65亿元，同比大幅增长，主要系广州和长三角地区有较大的房地产项目开盘销售所致。土地储备方面，截至2018年末，公司共有66个土地储备项目，分布于全国12个城市，总计拥有土地储备建筑面积2,134.56万平方米，其中，在建项目的建筑面积为1,292.53万平方米，未开发建筑面积为842.03万平方米。除房地产开发外，公司亦经营投资物业以扩展产品线，经营的项目主要为商业及停车场等，主要集中在广东省内。2018年，公司实现物业经营收入21.43亿元，稳步增长；2019年1~9月该板块实现收入17.99亿元。

表 1：2016~2018 年公司房地产项目结转区域分布（万平方米、亿元）

项目名称	2016		2017		2018	
	结转面积	结转金额	结转面积	结转金额	结转面积	结转金额
广州地区	48.41	64.71	34.36	55.76	27.57	55.93
珠三角地区（除广州外）	41.48	35.98	78.86	63.30	39.33	36.22
环渤海地区	15.08	9.75	32.85	28.92	40.52	36.27
长三角地区	52.76	44.34	34.18	53.63	35.29	47.92
中部地区	25.76	38.67	14.55	20.63	28.15	67.48
合计	183.49	193.45	194.80	222.24	170.87	243.82

资料来源：公司提供

表 2：2016~2018 年公司地产签约和销售情况（万平方米、亿元）

区域	2016		2017		2018	
	销售面积	签约金额	销售面积	签约金额	销售面积	签约金额
广州	70.93	130.37	68.28	183.97	107.76	314.96
珠三角（不含广州）	78.25	64.82	50.74	51.32	41.90	44.63
中部	21.61	40.44	16.45	44.54	33.27	61.73
长三角	42.11	49.86	47.82	86.02	65.26	134.28
环渤海	20.10	17.03	38.33	34.42	36.13	41.05

其他	--	--	0.40	8.42	--	--
合计	233.00	302.52	222.02	408.69	284.32	596.65

注：受数据四舍五入影响，明细数据加总数和合计数有微小差异。

资料来源：公司提供

越秀地产于 2019 年 3 月发布公告称引入广州地铁集团有限公司（以下简称“广州地铁”）作为战略股东，积极拓展“轨道+物业”新模式，广州地铁按照总价 61.62 亿港元认购越秀地产 30.80 亿股股份，占比约 19.9%；此外，越秀地产收购广州地铁中标的两个新地铁房地产项目项目公司的 51% 股权，上述新地铁房地产项目尚处于前期设计和绘图阶段，预计建设完工后会给越秀地产带来较好收益。

总体看来，公司地产业务运营稳定，2018 年房地产收入进一步增长，且越秀地产拓展“轨道+物业”新模式，有望为地产业务发展带来新的利润增长点。

公司交通基建业务运营稳定，中诚信国际将关注公司收购广晟高速资产包事宜对其交通基建业务运营的影响

越秀交通基建有限公司（以下简称“越秀交通”）为公司交通基建板块业务的运营主体，主要从事高速公路和桥梁的投资、经营和管理。2018 年，公司交通基建板块实现收入 28.77 亿元，同比小幅增长，该板块运营整体较为稳定。截至 2018 年末，公司实现经营的高速公路和桥梁项目共 12 个，其中 2 个项目系悬索桥梁，其余均为高速公路，收费里程达 638.7 公里，所拥有的权益公里里程总计 358.38 公里，除广州北环高速剩余经营期限为 5 年，其余剩余经营年限均在 10 年以上，未来一定时期内收入较有保障。

表 3：截至 2018 年末公司投资经营的公路和桥梁情况

道路/桥梁名称	收费里程(公里)	车道数量(个)	收费站数量(个)	公路类别	权益比例(%)	经营起始年限
广州北二环高速	42.5	6	5	高速公路	60.00	2002~2032 年
广西苍郁高速	23.3	4	1	高速公路	100.00	2005~2030 年
天津津保高速	23.9	4	3	高速公路	60.00	2000~2030 年
湖北汉孝高速	38.5	4	2	高速公路	100.00	2006~2036 年
湖南长株高速	46.5	4	5	高速公路	100.00	2010~2040 年
河南尉许高速	64.3	6	2	高速公路	100.00	2005~2035 年
湖北随岳南高速	98.1	4	4	高速公路	70.00	2010~2040 年
广州西二环高速	42.1	6	4	高速公路	35.00	2006~2030 年
虎门大桥	15.8	6	4	悬索桥梁	27.78	1997~2029 年
广州北环高速	22.0	6	8	高速公路	24.30	1994~2023 年
汕头海湾大桥	6.5	6	3	悬索桥梁	30.00	1996~2028 年
清连高速	215.2	4	16	高速公路	23.63	2009~2034 年
合计	638.7	60	57	--	--	--

注：越秀交通对虎门大桥的利润分配比例自 2010 年起调整为 18.446%。

资料来源：公司提供

表 4：2018 年公司投资经营的公路和桥梁情况

投资分类	2018 年日均收费车流量(万辆/天)	同比变动(%)	2018 年日均路费收入(千元/天)	同比变动(%)	2018 年每辆加权平均路费收入(元)	同比变动(%)
广州北二环高速	23.32	1.40	3,179.67	-1.90	13.60	-3.21
广西苍郁高速	1.09	-11.20	214.06	-8.80	19.70	2.80
天津津保高速	3.73	7.90	261.96	6.40	7.00	-1.40
湖北汉孝高速	2.67	--	465.83	-14.20	17.40	-14.20
湖南长株高速	5.93	-2.00	679.84	1.40	11.50	3.40

河南尉许高速	3.20	36.00	1,170.87	30.20	36.70	-4.30
湖北随岳南高速	2.29	14.80	1,827.97	16.50	79.80	1.40
广州西二环高速	7.32	2.90	1,653.17	23.10	22.60	19.60
虎门大桥	12.17	2.80	4,583.07	3.70	37.60	0.90
广州北环高速	34.84	3.90	2,109.43	-0.60	6.10	-4.30
汕头海湾大桥	2.62	-0.80	582.67	-12.40	22.30	-11.80
清连高速	4.35	5.60	2,084.10	3.40	47.90	-2.10

资料来源：公司提供

根据公司于2018年12月28日与广东省广晟资产经营有限公司（以下简称“广晟公司”）签署的《股权转让协议》，公司收购广晟公司持有或有权转让的：（1）湖北省广晟高速公路集团有限公司100%的股权；（2）通过全资子公司广东省广晟建设投资集团有限公司持有的汉蔡高速38.5%的股权；（3）广东金晟丰股权投资基金管理合伙企业（有限公司）持有并授权广晟公司转让的武汉安帝科技产业发展有限公司及安帝公司99.9%的股权及上述附随于股权的包括但不限于特许经营权在内的权益（统称“标的股权”）。本次协议转让的广晟高速资产包作价约150亿元人民币，控股里程约200公里。2019年3月19日，公司与广晟公司正式完成湖北汉蔡、汉鄂、大广南高速公路项目交接仪式。中诚信国际将持续关注收购资产的运营情况。此外，公司计划扩建广州北二环高速，目前，广州北二环高速扩建项目处于审批准备阶段。

总体看来，近年来公司交通基建业务运营较为稳定。中诚信国际将持续关注公司收购广晟高速资产包事宜进展及其对公司交通基建业务运营产生的影响。

越秀金控出售全资子公司广州证券100%股权事宜尚在进展中；2018年以来，越秀金控旗下融资租赁和不良资产管理业务业绩大幅增长

公司证券业务主要运营主体为越秀金控子公司广州证券，业务构成包括证券经纪业务、期货经纪业务、投资银行业务、证券自营业务、资产管理业务和信用类业务（主要包括融资融券业务和股票质押业务）等。截至2019年9月末，广州证券注册资本53.60亿元，公司持有广州证券

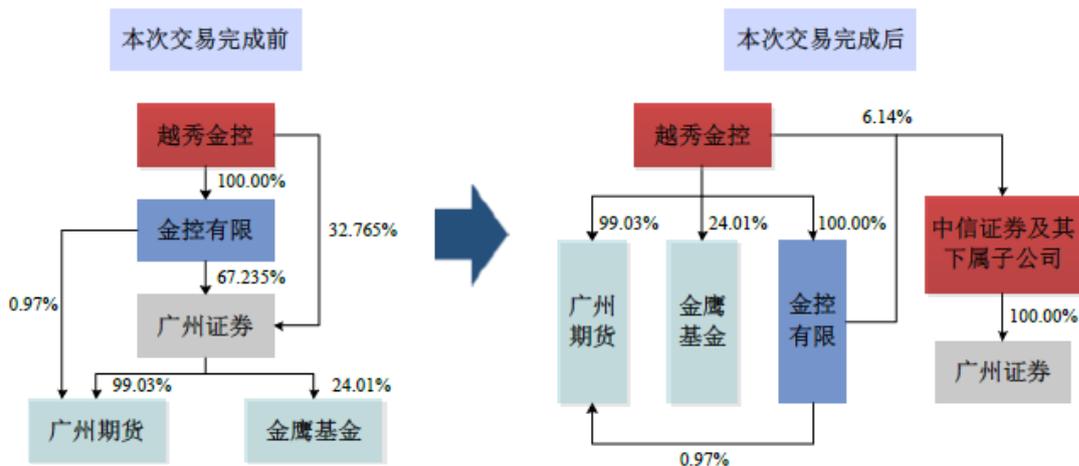
100%股权。2018年，广州证券分别实现营业收入和净利润25.80亿元和-3.23亿元，呈亏损状态，2019年1~9月，其实现营业收入7.42亿元，净利润0.50亿元。

2018年，受多种宏观因素叠加及监管趋紧等影响，证券市场整体表现一般，激烈的行业竞争和较高的运营成本给公司证券相关业务带来较大压力。在此背景下，越秀金控于2018年12月正式启动出售广州证券100%股权的重大资产重组事项。2018年12月24日，越秀金控与中信证券签署了《意向性合作协议》，中信证券拟通过发行股份购买资产的方式合并重组越秀金控全资子公司广州证券100%股权。2019年1月18日，越秀金控披露《广州越秀金融控股集团股份有限公司重大资产出售预案（修订稿）》，称越秀金控及全资子公司广州越秀金融控股集团有限公司（以下简称“金控有限”）拟向中信证券出售已处置广州期货99.03%股份和金鹰基金24.01%股权的广州证券100%股份，其中，越秀金控出售持有的广州证券32.765%股份，金控有限出售其持有的广州证券67.235%股份。中信证券以发行股份购买资产的方式支付前述交易对价，前述广州证券处置广州期货、金鹰基金股权的方式为越秀金控向广州证券回购广州期货99.03%股权、金鹰基金24.01%股权。以2018年11月30日为评估基准日，广州证券（不包括广州期货99.03%股权以及金鹰基金24.01%股权）100%股权评估值为121.96亿元，广州期货99.03%股权评估值为10.16亿元、金鹰基金24.01%股权评估价值为2.48亿元，剥离资产评估值合计为12.64亿元。标的资产评估值及剥离资产评估值合计为134.60亿元，经各方协商一致，本次交易的交易对价确定为134.60亿元。本次

重大资产出售完成后，越秀金控直接、间接合计持有中信证券 6.14% 的股份并成为其第二大股东。越秀金控于 2019 年 11 月 25 日发布公告称，中信证券向越秀金控发行股份购买剥离广州期货 99.03% 股份和金鹰基金 24.01% 股份后的广州证券 100% 股份事宜已于 2019 年 10 月 30 日获中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核通过。

剥离广州期货 99.03% 股份、金鹰基金 24.01% 股份涉及的广州期货股东变更、金鹰基金股东变更及越秀金控相应股东资格审批事项亦需中国证监会审核。中诚信国际将持续关注上述事项的后续进展并及时评估其对公司未来生产经营和整体信用状况的影响。

图 1：广州证券 100% 股权出售交易完成前后越秀金控情况对比



资料来源：《广州越秀金融控股集团股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》

资产管理业务方面，2019 年 1 月 10 日，越秀金控董事会审议通过了《关于与粤科集团签署一致行动协议暨将广州资产纳入合并报表范围的议案》，越秀金控与广州资产股东广东省粤科金融集团有限公司（以下简称“粤科集团”）签署了《关于广州资产管理有限公司的一致行动的协议书》，越秀金控与粤科集团将在广州资产股东会、董事会审议相关重大事项时保持一致行动，如无法达成一致，则以越秀金控意见为准。签署一致行动协议后，越秀金控将广州资产纳入合并报表范围。2019 年 6 月 26 日，公司与广东民营投资股份有限公司（以下简称“粤民投”）签署了《股权转让协议》，公司以自有资金收购粤民投所持广州资产 20% 的股权，并于 2019 年 7 月完成收购相关的工商变更登记手续，公司持有广州资产股权比例从 38% 提升至 58%，公司与粤科集团签署的《关于广州资产管理有限公司的一致行动的协议书》自 2019 年 7 月 5 日起自动终止。2019 年 10 月 8 日，越秀金控发布公告，

称越秀金控和广东恒健投资控股有限公司（以下简称“恒健控股”）将对广州资产进行增资，其他股东不参与增资，本次增资完成后，广州资产注册资本将由 300,000 万元变更为 436,986.30 万元，越秀金控对广州资产的持股比例将上升至 64.90%，截至本评级报告出具日，增资工作已完成工商变更。截至 2019 年 6 月末，广州资产总资产 245.83 亿元，净资产 36.47 亿元。广州资产业务主要包括不良资产收购、处置和经营业务及投资业务。广州资产作为地方金融资产管理公司，不良资产收购是其核心业务，主要包括收购出让方的不良资产，并通过管理、经营和处置等方式回收现金、沉淀资产，或通过债务重组、资产整合等手段提升资产价值。2018 年，广州资产通过公开转让方式处置不良债权本息合计 116.22 亿元，取得不良资产处置收入 3.79 亿元。此外，其亦储备了超过 365.00 亿元的优质债权收购项目。从存量不良资产行业分布来看，主要系制造业、批发和零售业、租赁和商务服务业和房地

产等行业。此外，广州资产亦发展投资业务，包括固定收益投资业务和固定收益加股权投资业务等模式。截至 2018 年末，广州资产投资业务余额为 30.42 亿元，上述业务占比分别为 45.00% 和 55.00%，以固定收益加股权投资业务为主。广州资产作为广东省第二家地方资产管理公司，2018 年以来迅速发展，未来具有较大的业务潜力。

公司融资租赁业务运营主体为越秀金控子公司广州越秀融资租赁有限公司（以下简称“越秀租赁”），主要开展直接融资租赁、售后回租等融资租赁业务。2018 年，股东对越秀租赁增资 37.26 亿港元，截至 2019 年 6 月末，越秀租赁注册资本为 81.44 亿港元，越秀金控对越秀租赁持股比例为 70.06%。截至 2019 年 6 月末，越秀租赁总资产 423.77 亿元，所有者权益合计 86.20 亿元。2018 年，越秀租赁实现营业收入 20.00 亿元（按照手续费及利息净收入计算的营业收入为 9.66 亿元）和净利润 6.22 亿元，同比分别增长 43.63% 和 71.92%。2018 年，越秀租赁加大直融突破力度，积极推动业务转型，全年实现投放 198.30 亿元，同比增长 17.90%。

公司产业基金业务运营主体为越秀金控子公司广州越秀产业投资基金管理股份有限公司（以下简称“越秀产业基金”）。截至 2019 年 6 月末，越秀产业基金注册资本为 1.00 亿元，总资产 7.99 亿元，净资产 3.72 亿元，越秀金控对其持股比例为 90.00%。越秀产业基金收入主要来源于在管基金的管理费收入、业绩提成以及自有资金投资获取的投资收益等。2018 年，越秀产业基金实现营业收入 2.39 亿元，其中，管理费收入 1.19 亿元，投资收益 1.00 亿元。越秀产业基金收入规模不大，目前仍以管理费收入为主。越秀产业基金目前已形成以私募股权投资、夹层投资、并购投资和母基金投资等形式为主，以量化投资为辅的业务布局。公司在有资产配置的需求下拟考虑和越秀产业基金合作，达到协同发展模式。第一在夹层投资方面，为了和公司房地产业务协同发展，越秀金控计划和地产板块战略投资者广州地铁进行合作；并购投资方面，越秀产业基金下属的并购基金计划和中信证券合作，力争将优势资源配置至下属公司中，使业务协同效应

得到提升。

此外，越秀金控于 2019 年 2 月份完成了广州越秀金控资本管理有限公司（以下简称“越秀金控资本”）设立工作，与现有的越秀产业基金共同构成越秀金控的资本运营平台，进行直接股权投资和产业基金等业务的运营。截至 2019 年 9 月末，越秀金控资本注册资本为 50.00 亿元，实收资本、总资产和净资产均为 20.00 亿元，越秀金控持有其 60.00% 股权，广州越企持有其 40.00% 股权。越秀金控资本主要业务范围包括企业自有资金投资、项目投资、投资咨询服务、创业投资和风险投资等。由于处于设立初期，越秀金控资本尚未正式实现项目投资或盈利。

公司银行业务运营主体为创兴银行，2018 年，创兴银行成功引入广州地铁投融资（香港）有限公司成为其第二大股东，创兴银行将进一步向大陆进行业务拓展。截至 2018 年末，创兴银行客户存款总额为 1,436.90 亿港元，同比增长 20.99%；客户贷款总额为 1,018.25 亿港元，同比增长 17.45%；贷款与存款比例为 67.95%，不履行贷款比率为 0.35%，低于香港同业约 0.60% 的平均水平。截至 2018 年末，创兴银行资产总额为 1,905.76 亿港元，同比增长 16.38%，其中，证券投资业务增加至 469.86 亿港元，同比增长 20.00%。截至 2018 年末，创兴银行一级资本比例为 15.49%，普通股一级资本比率为 13.44%。2018 年，创兴银行实现净利息收入 28.80 亿港元，同比增长 24.29%，主要受益于银行业务的发展使得贷款规模的扩大和存贷利息差扩大等因素影响；2018 年，创兴银行实现净费用及佣金收入 3.84 亿港元，同比增长 17.43%，主要系手续费、财富管理和信用业务佣金收入增加等因素所致；2018 年，创兴银行实现买卖及投资净收入 2.48 亿港元，扭亏为盈，主要来源于人民币汇率变动以及外汇资金掉期合约活动、买卖收入和客户外汇买卖收入等贡献。2019 年前三季度，创兴银行运营情况总体稳定。

总体来看，创兴银行引入战略投资者，资本实力进一步提升，各项财务指标稳步提升；越秀金控

¹ 根据创兴银行公开披露数据：贷款与存款比例=（客户存款-贸易票据）/（客户存款+存款证）。

未来或将成为中信证券第二大股东，此外，越秀金控旗下不良资产管理和融资租赁业务快速发展，中诚信国际将对上述业务的运营情况、越秀金控出售广州证券事宜的进展和出售相关事宜完成后越秀金控对中信证券的投资收益等情况保持关注。

越秀金控已转让广州友谊全部股权，公司将不再经营百货业务；风行集团 100%股权无偿划入将推动公司业务多元化发展

公司百货业务主要通过越秀金控子公司广州友谊集团有限公司（以下简称“广州友谊”）开展，2018 年及 2019 年 1~3 月，广州友谊分别实现百货业务收入 26.78 亿元和 7.22 亿元，净利润分别为 2.45 亿元和 0.63 亿元。百货业务作为传统业务板块具有一定的竞争力，但近年来商场同质化竞争和电商冲击对该板块整体运营带来一定压力。为响应广州市国企改革聚焦主业等政策，越秀金控做出转让广州友谊 100% 股权的战略决策。2019 年 3 月 28 日，广州市市场监督管理局发出《准予变更登记（备案）通知书》，决定准予广州友谊的股东由越秀金控变更为广商资本。目前，越秀金控持有广州友谊 100% 股权已过户到广商资本名下，自此，公司将不再产生百货收入。根据广东联信资产评估土地房地产估价有限公司于 2019 年 2 月出具的《广州越秀金融控股集团股份有限公司拟向广州百货企业集团有限公司（或其设立/控制的其他合法主体）出售广州友谊集团有限公司 100% 股权事宜所涉及广州友谊集团有限公司股东全部权益价值资产评估报告》，以 2018 年 11 月 30 日作为评估基准日，广州友谊的净资产账面价值为 23.72 亿元，股东全部权益价值为 38.32 亿元，评估增值 14.60 亿元，增值率为 61.52%。越秀金控出售广州友谊交易共计回笼现金 38.32 亿元。

根据穗国资[2018]139 号文件和穗国资[2018]37 号文件，广州市国资委分别将其持有的广州百越信有限公司（以下简称“百越信”）100% 国有股权和广州风行发展集团有限公司（以下简称“风行集团”）100% 国有股权无偿划拨至公司。公司其他业务板块进一步多元化。2018 年 12 月 27 日，风行集团出资人由广州市国有资产管理局变更为公司。

截至 2019 年 3 月末，风行集团注册资本为 34,758 万元，公司持有其 100% 股权。截至 2018 年末，风行集团总资产 29.32 亿元，总负债 12.89 亿元，所有者权益合计 16.43 亿元，资产负债率为 43.96%，2018 年实现营业总收入 20.65 亿元，净利润 1.10 亿元，经营活动净现金流 0.13 亿元。风行集团业务范围涉及牛奶销售、商贸经营、成品油销售、房产转让和租赁等。

2018 年 12 月 27 日，百越信出资人由广州百货企业集团有限公司变更为公司。百越信成立于 2018 年 12 月 14 日，截至 2019 年 9 月末，其注册资本、总资产和净资产均为 19.00 亿元，公司持有其 100% 股权。百越信经营范围主要包括贸易咨询服务、投资咨询服务、物业管理、房地产开发经营和商品零售贸易等。

总体看来，公司已形成以金融、房地产和交通基建为核心的多元化经营模式，风行集团的并表使得公司业务进一步多元化；但随着广州友谊的出表，公司将不再产生百货收入。

财务分析

以下财务分析主要基于公司提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2016~2018 年度审计报告及公司提供的未经审计的 2019 年前三季度财务报表。各期财务报表均采用新会计准则编制。

盈利能力

2018 年，公司房地产、交通基建和金融三大板块收入分别为 265.30 亿元、28.77 亿元和 72.97 亿元，同比均有所增长。2018 年创兴银行业绩稳步提升，且公司融资租赁和不良资产等业务的快速发展拉动金融板块收入大幅增长；房地产和交通基建业务运营稳定，收入稳步增长。2019 年 1~9 月，公司房地产、交通基建和金融板块收入分别为 260.32 亿元、26.01 亿元和 77.38 亿元。2018 年及 2019 年 1~9 月，公司造纸收入分别为 27.49 亿元和 14.37 亿元，其中，2018 年同比大幅增长主要系造纸集团拓展进口纸产品销售和租赁等业务所致。2018 年及 2019 年 1~9 月，公司其他收入分别为 53.67 亿元和 30.82

亿元，2018年越秀金控期货仓单业务收入大幅增长拉动其他收入的上升。

营业毛利率方面，2018年及2019年1~9月，公司营业毛利率分别为42.62%和41.40%，总体处

于较高水平。公司交通基建和金融等核心业务板块毛利率较高，而房地产业务毛利率随着每年结转项目的不同呈现一定的年度差异性，但整体呈上升趋势。

表 5: 2016~2018 及 2019 年 1~9 月公司收入和毛利率情况 (亿元、%)

项目名称	2016		2017		2018		2019.1~9	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
房地产收入	226.13	22.23	242.23	28.22	265.30	32.87	260.32	33.77
交通基建收入	25.42	68.50	27.32	71.59	28.77	72.74	26.01	77.39
金融收入	56.77	99.41	52.06	97.24	72.97	83.20	77.38	67.01
造纸收入	19.73	9.72	21.97	14.21	27.49	23.06	14.37	18.56
其他收入	13.17	31.92	29.09	27.05	53.67	29.49	30.82	21.94
合计/综合	341.22	38.17	372.68	40.13	448.21	42.62	408.91	41.40

注：各项业务加总数与合计数存在差异主要系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报告

期间费用方面，近年来公司期间费用随着各项业务的发展呈不断增长趋势。2018年及2019年1~9月，公司期间费用分别为116.69亿元和80.79亿元，以管理费用和财务费用为主，其中，管理费用随人员薪酬支出增长等呈上升趋势，2018年为55.80亿元，同比增长13.07%。债务规模保持较高水平致使公司财务费用支出规模较大，2018年达46.85亿元，同比增长27.96%。2018年及2019年1~9月，公司三费收入占比分别26.03%和19.76%，公司三费管控能力尚有提升空间。

表 6: 2016~2018 年及 2019 年 1~9 月公司期间费用情况

项目名称	2016	2017	2018	2019.9
销售费用 (亿元)	10.01	11.65	14.03	10.19
管理费用 (亿元)	46.58	49.35	55.80	42.51
财务费用 (亿元)	23.56	36.61	46.85	28.09
三费合计 (亿元)	80.15	97.61	116.69	80.79
营业总收入 (亿元)	341.22	372.68	448.21	408.91
三费收入占比 (%)	23.49	26.19	26.03	19.76

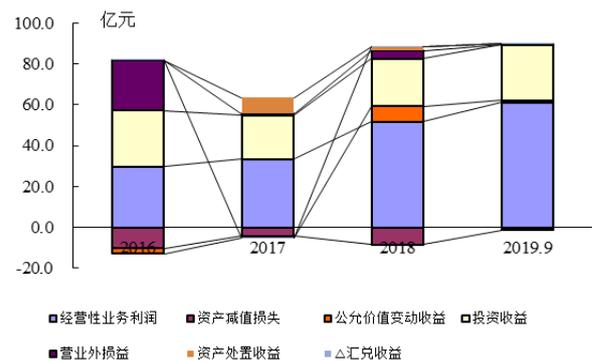
注：2018年及2019年1~9月管理费用包含研发费用。

资料来源：公司财务报告

利润总额方面，2018年及2019年1~9月，公司分别实现利润总额77.97亿元和87.50亿元，2018年同比大幅增长主要系经营性业务利润增长所致。同期，公司经营性业务利润分别为51.54亿元和61.12亿元，同比均实现较大幅度增长，增量主要由房地产和金融板块贡献。2018年及2019年1~6月，公司投资收益分别为23.34亿元和27.32亿元，2018年投资收益主要来源于越秀地产收购的星汇云城（红云）项目及武汉国际金融汇（武汉康景）项目按公允价值重新计量产生的利得增加以及参

股企业投资收益。2018年及2019年1~9月，公司营业外损益分别为4.06亿元和0.32亿元，2018年主要系获得政府补助0.58亿元、中诚广场执行款2.46亿元以及根据协议条款终止出售联营公司之股权的违约金收入0.99亿元所致。此外，2018年，投资性房地产评估升值使得公司公允价值变动损益大幅上升至7.57亿元。近年来，公司确认的资产减值损失较大，2018年及2019年1~9月分别为8.54亿元和1.42亿元，主要系其他应收款坏账损失以及买入返售金融资产减值准备同比增长等因素所致。

图 2: 2016~2018 年及 2019 年 1~9 月公司利润总额构成



资料来源：公司财务报告

母公司营业收入主要来自于担保费收入及对子公司的资金占用费收入，整体规模较小，2018年及2019年1~9月分别为0.30亿元和0.17亿元；同期，母公司利润总额分别为-9.29亿元和-0.02亿元，由于母公司收入规模较小以及融资规模较大带来的较高财务费用，母公司经营性业务持续呈亏损状态，同时，收到的子公司分红较少，进而导致其利

润总额持续为负。

总体来看，公司各业务板块持续发展，营业收入逐年上升，且各业务盈利空间较大，公司整体盈利能力较强；但母公司收入规模较小、盈利能力偏弱。

偿债能力

所有者权益方面，2018年末及2019年9月末，公司所有者权益合计分别为846.95亿元和993.45亿元，其中，2018年末同比增长主要系广州市国资委当期无偿划入百越信和风行集团以及越秀金控资产重组事项影响所致。2018年末及2019年9月末，公司资本公积分别为162.03亿元和144.95亿元；同期末，公司少数股东权益分别为489.22亿元和654.95亿元，其中，2018年末同比增长主要系地产合作项目产生少数股东权益增加等所致，2019年9月末较2018年末增长主要系新增合并广州资产及广晟高速资产包等所致。2018年末及2019年9月末，公司其他权益工具分别为49.94亿元和44.89亿元，主要由公司发行的永续债券构成。

总资产方面，2018年末及2019年9月末，公司总资产分别为5,181.10亿元和6,053.80亿元，稳步增长。2018年以来，公司存货随着地产项目持续投入而呈增长趋势；随着金融板块的扩张，公司持有的证券类资产（债务投资工具）和基金投资等不断增长以及2019年合并广州资产致使公司交易性金融资产增加至2019年9月末的337.15亿元。子公司创兴银行业务规模的不断扩大使得公司发放贷款及垫款金额持续上升；随着越秀租赁对主业发展的积极推动，公司租赁资产规模持续快速扩大，此外，越秀地产与合作方往来款增加致使公司2018年末长期应收款快速上升至322.05亿元；无形资产方面，2018年末及2019年9月末，公司无形资产分别为193.56亿元和334.90亿元，其中，2019年9月末较2018年末大幅增长主要系收购广晟公司持有的高速公路资产包等所致。受新金融工具准则调整影响，公司2018年新增其他债权投资科目，2018年末及2019年9月末分别为409.00亿元和526.96亿元。负债方面，2018年末及2019年9月末，公司总负债分别为4,334.15亿元和5,060.35亿元，呈

快速增长趋势，主要系受子公司创兴银行吸收存款及同业存放的增加、子公司越秀地产房地产业务的合同负债增加、越秀金控合并广州资产、越秀集团新增合并广晟公司高速资产包增加相应负债以及公司融资需求扩大等因素综合影响所致。

现金流方面，2018年及2019年1~9月，公司经营净现金流分别为111.33亿元和-95.42亿元，波动较大，2018年经营净现金流由负转正，主要系房地产预收款和创兴银行客户存款及同业存放款项净增加规模大幅提升所致；2019年1~9月，随着公司房地产业务项目开发建设及金融板块业务的开展，经营净现金流再次呈大幅净流出状态。2018年及2019年1~9月，公司投资净现金流分别为-176.45亿元和-108.08亿元，越秀金控投资规模扩大等造成2018年投资活动持续呈现净流出状态，2019年完成对广晟公司收购支付的现金致使投资活动呈现净流出状态。2018年及2019年1~9月，公司筹资净现金流分别为211.93亿元和177.69亿元，公司各业务板块运营对资金的需求致使其不断扩大融资规模。

偿债能力指标方面，截至2019年9月末，公司总债务为2,286.71亿元，债务结构以长期债务为主。同期末，公司短期债务为576.92亿元，较2018年末增长19.26%，增幅较大，短期偿债压力增加。偿债指标来看，2018年，公司EBITDA为141.18亿元，总债务/EBITDA和EBITDA利息保障系数分别为12.81倍和2.02倍，EBITDA对总债务的覆盖能力有所提升，并能够对利息支出形成较好的覆盖。此外，由于2018年经营净现金流由负转正，其当期对债务本息的覆盖倍数分别为0.06倍和1.59倍，能够完全覆盖利息支出。

表7：2016~2018年及2019年1-9月公司偿债能力分析

偿债指标	2016	2017	2018	2019.9
短期债务（亿元）	271.31	512.19	483.77	576.92
总债务（亿元）	1,292.98	1,592.06	1,808.50	2,286.71
EBITDA（亿元）	107.33	102.44	141.18	--
经营活动净现金流（亿元）	-33.14	-7.61	111.33	-95.42
经营活动净现金流/总债务（X）	-0.03	-0.005	0.06	--

经营活动净现金流利息保障系数(X)	-0.74	-0.16	1.59	-1.57
总债务/EBITDA(X)	12.05	15.54	12.81	--
EBITDA 利息保障系数(X)	2.41	2.09	2.02	--

数据来源：公司财务报告

截至 2019 年 9 月末，母公司总债务和短期债务分别为 425.80 亿元和 172.30 亿元，债务规模快速上升，且短期偿债压力较大，对此中诚信国际将保持关注。

债务到期分布方面，2019 年 10~12 月、2020 年和 2021 年，公司到期债务规模分别为 131.70 亿元、615.47 亿元和 534.65 亿元，未来几年均面临一定的偿债压力，中诚信国际将持续关注公司偿债资金安排及债务偿还情况。

表 8：截至 2019 年 9 月末公司到期债务本金分布（亿元）

年份	2019.10~12	2020	2021	2022	2023 及以后
金额	131.70	615.47	534.65	405.28	599.61

资料来源：公司提供

银行授信方面，截至 2019 年 9 月末，公司及其下属子公司取得境内外银行授信额度合计为 3,919.60 亿元，其中，未使用额度为人民币 2,652.44 亿元，备用流动性充足。此外，公司下属拥有越秀地产、越秀交通、越秀金控、创兴银行和越秀房地产投资信托基金五家境内外上市企业以及基金，资本市场融资渠道极其畅通。

对外担保方面，截至 2019 年 9 月末，公司对外担保余额为 14.35 亿元，占同期末净资产的比重为 1.44%，主要系子公司广州市城市建设开发有限公司新增对其参与的地产项目的项目公司提供的担保，存在一定的或有风险。

受限资产方面，截至 2019 年 9 月末，公司受限资产账面价值合计为 817.48 亿元，占同期末总资产的比重为 13.50%，主要系为银行借款设定的担保资产，包括存货、土地使用权、投资性房地产、固定资产和长期应收款以及质押用于回购融资的债券等。

过往债务履约情况

根据公司提供的资料，截至 2019 年 12 月 6 日，公司信用记录良好，无逾期未偿还或逾期偿还借款本金和利息等信贷违约记录。

评级展望

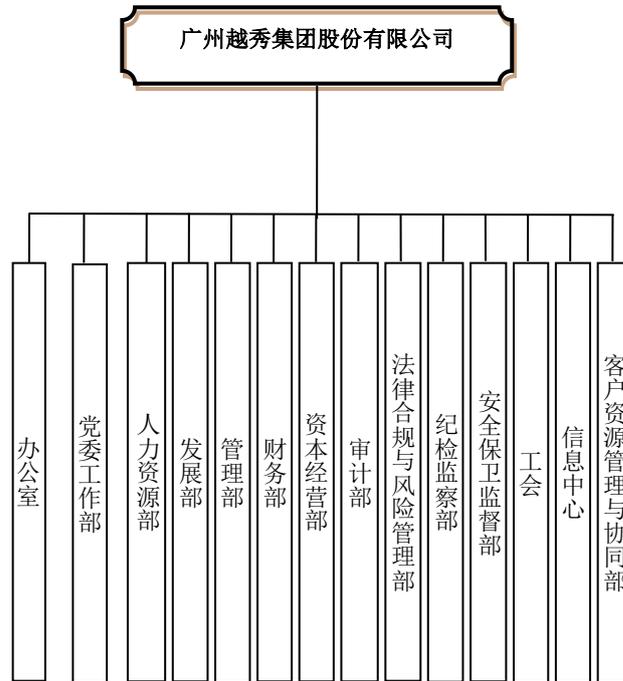
2018 年以来，公司金融板块布局调整后仍具有很强的竞争力，公司经营性业务利润同比大幅增长，同时融资渠道极其畅通；但中诚信国际也关注到重大资产重组和短期债务上升较快，母公司短期偿债压力较大等因素对公司未来经营及整体信用状况的影响。

综上，中诚信国际认为公司未来一段时期内的信用水平将保持稳定。

结论

综上，中诚信国际维持广州越秀集团股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 越秀集团 CP001”的债项信用等级为 **A-1**。

附二：广州越秀集团股份有限公司组织结构图（截至 2019 年 9 月末）



注：2019 年 10 月 22 日公司名称变更为广州越秀集团股份有限公司，并完成工商变更登记手续。

资料来源：公司提供

附三：广州越秀集团股份有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2016	2017	2018	2019.9
货币资金	6,792,824.48	6,137,050.96	7,455,068.31	7,208,605.87
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	434,918.12	849,778.65	1,124,590.55	3,431,246.38
应收账款净额	112,266.64	78,950.82	126,620.97	94,127.61
其他应收款	814,239.65	2,879,796.47	3,049,562.80	3,703,804.96
存货净额	7,235,631.41	7,284,921.78	10,301,971.24	13,990,138.58
可供出售金融资产	3,608,547.34	4,346,010.40	2,122,068.21	300,250.02
长期股权投资	1,526,788.41	1,799,993.16	1,839,794.81	1,709,212.19
固定资产	724,963.07	716,348.78	806,002.12	783,954.04
在建工程	145,382.25	140,935.84	107,634.66	114,455.67
无形资产	2,018,207.84	1,965,690.89	1,935,559.84	3,349,013.87
总资产	37,394,971.88	42,956,411.59	51,811,002.47	60,538,028.72
其他应付款	1,646,733.28	2,195,809.22	3,018,378.76	3,872,365.56
短期债务	2,713,124.60	5,121,941.72	4,837,717.68	5,769,240.33
长期债务	10,216,720.29	10,798,661.04	13,247,327.24	17,097,894.27
总债务	12,929,844.90	15,920,602.76	18,085,044.92	22,867,134.60
净债务	6,137,020.41	9,783,551.80	10,629,976.60	15,658,528.73
总负债	30,740,134.21	36,369,387.72	43,341,531.25	50,603,513.73
费用化利息支出	272,643.40	334,590.97	512,391.83	388,600.73
资本化利息支出	172,705.19	154,662.65	187,073.00	219,739.87
实收资本	1,126,851.84	1,126,851.84	1,126,851.84	1,126,851.84
少数股东权益	4,558,086.60	4,246,474.08	4,892,237.72	6,549,542.97
所有者权益合计	6,654,837.67	6,587,023.86	8,469,471.22	9,934,514.99
营业总收入	3,412,214.19	3,726,759.01	4,482,086.23	4,089,119.83
三费前利润	1,098,694.70	1,309,001.51	1,660,934.56	1,400,866.38
营业利润	443,358.28	575,265.65	739,104.26	871,831.52
投资收益	274,274.55	214,043.39	233,358.75	273,202.06
营业外收入	284,418.60	15,388.56	54,169.31	18,613.27
净利润	426,284.02	384,262.83	498,531.91	592,423.91
EBIT	961,013.35	919,045.15	1,292,141.43	1,263,614.48
EBITDA	1,073,297.48	1,024,432.83	1,411,822.82	--
销售商品、提供劳务收到的现金	4,131,899.04	4,057,217.53	5,082,823.37	7,285,456.77
收到其他与经营活动有关的现金	991,320.11	1,869,058.83	2,183,032.83	1,205,528.41
购买商品、接受劳务支付的现金	3,317,154.81	4,297,244.07	4,521,208.55	7,493,526.90
支付其他与经营活动有关的现金	647,637.12	1,944,159.69	1,664,953.29	954,395.96
吸收投资收到的现金	372.50	30,134.85	673,406.92	545,100.00
资本支出	36,419.71	105,170.26	61,010.65	43,338.86
经营活动产生现金净流量	-331,390.34	-76,117.08	1,113,302.60	-954,195.71
投资活动产生现金净流量	1,993,515.81	-2,063,969.70	-1,764,495.24	-1,080,843.63
筹资活动产生现金净流量	-565,817.68	1,741,184.69	2,119,273.98	1,776,870.59
财务指标	2016	2017	2018	2019.9
营业毛利率(%)	38.17	40.13	42.62	41.40
三费收入比(%)	23.49	26.19	26.03	19.76
总资产收益率(%)	2.68	2.29	2.73	--
流动比率(X)	0.96	0.89	0.92	1.03
速动比率(X)	0.59	0.60	0.57	0.59
资产负债率(%)	82.20	84.67	83.65	83.59
总资本化比率(%)	66.02	70.73	68.11	69.71
长短期债务比(X)	0.27	0.47	0.37	0.34
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.03	0.00	0.06	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.12	-0.01	0.23	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	-0.74	-0.16	1.59	-1.57
总债务/EBITDA(X)	12.05	15.54	12.81	--
EBITDA/短期债务(X)	0.40	0.20	0.29	--
货币资金/短期债务(X)	2.50	1.20	1.54	1.25
EBITDA 利息倍数(X)	2.41	2.09	2.02	--

注：1、公司各期财务报表均执行新会计准则，合并口径 2019 年前三季度财务报表未经审计；2、中诚信国际合并口径总债务包括长期应付款、其他非流动负债、其他应付款和其他流动负债中有息负债；3、公司未提供 2019 年前三季度现金流量表补充资料，故相关指标无法计算；4、2019 年 1-9 月以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产包括交易性金融资产。

附四：广州越秀集团股份有限公司主要财务数据及财务指标（母公司口径）

财务数据(单位:万元)	2016	2017	2018	2019.9
货币资金	153,355.99	94,215.03	209,347.54	195,036.75
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	1,021,896.23	2,487,743.31	3,265,672.22	3,740,879.12
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	20,000.00	20,000.00	85,703.88	150,703.88
长期股权投资	2,381,568.28	2,901,661.04	3,237,619.69	3,237,619.69
固定资产	175.19	93.69	33.87	17.56
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	23.81	0.00	0.00	0.00
总资产	3,657,375.53	5,777,688.66	7,142,912.60	7,555,584.92
其他应付款	72,905.44	1,536,729.09	2,350,834.28	2,179,325.54
短期债务	590,000.00	1,824,721.47	916,559.15	1,722,954.49
长期债务	1,975,476.62	1,376,707.45	2,172,262.62	2,535,050.81
总债务	2,565,476.62	3,201,428.93	3,088,821.77	4,258,005.30
净债务	2,412,120.63	3,107,213.89	2,879,474.23	4,062,968.55
总负债	2,682,271.35	4,797,244.15	5,443,003.70	5,964,805.86
费用化利息支出	118,798.77	111,293.37	158,895.98	119,975.60
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00
实收资本	1,126,851.84	1,126,851.84	1,126,851.84	1,126,851.84
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	975,104.18	980,444.51	1,699,908.90	1,590,779.07
营业总收入	661.44	2,838.29	3,036.24	1,723.86
三费前利润	-691.32	2,592.57	2,833.02	1,007.79
营业利润	-23,188.61	-84,275.48	-89,945.10	-538.97
投资收益	51,687.66	2,235.19	10,857.29	14,587.09
营业外收入	7.54	507.07	50.00	352.53
净利润	-48,068.44	-83,768.41	-92,907.99	-186.44
EBIT	70,730.32	27,524.97	65,987.98	119,789.16
EBITDA	70,855.01	27,630.28	66,038.12	--
销售商品、提供劳务收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	397,505.60	3,894,012.52	1,930,724.11	4,157,759.23
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	786,543.12	3,157,465.29	2,405,474.88	4,626,908.72
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	499,391.00	0.00
资本支出	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动产生现金净流量	-390,458.43	734,975.03	-475,483.09	-474,601.46
投资活动产生现金净流量	457,127.85	-1,287,293.72	-3,924.04	9,749.37
筹资活动产生现金净流量	-61,350.39	493,206.05	527,340.44	449,726.78
财务指标	2016	2017	2018	2019.9
营业毛利率(%)	100.00	100.00	100.00	100.00
三费收入比(%)	11,215.64	3,139.33	3,413.28	935.91
总资产收益率(%)	1.96	0.58	1.02	--
流动比率(X)	1.78	0.83	1.10	1.15
速动比率(X)	1.78	0.83	1.10	1.15
资产负债率(%)	73.34	83.03	76.20	78.95
总资本化比率(%)	72.46	76.55	64.50	72.80
长短期债务比(X)	0.30	1.33	0.42	0.68
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.15	0.23	-0.15	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.66	0.40	-0.52	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	-3.29	6.60	-2.99	-3.96
总债务/EBITDA(X)	36.21	115.87	46.77	--
EBITDA/短期债务(X)	0.12	0.02	0.07	--
货币资金/短期债务(X)	0.26	0.05	0.23	0.11
EBITDA 利息倍数(X)	0.60	0.25	0.42	--

注：1、公司各期财务报表均执行新会计准则，母公司口径 2019 年三季度财务报表未经审计；2、中诚信国际母公司口径总债务包括其他流动负债中有息负债；3、公司未提供母公司口径 2019 年三季度现金流量表补充资料，故相关指标无法计算。

附五：基本财务指标的计算公式

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他债务调整项

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

净债务 = 总债务 - 货币资金

营业成本合计 = 营业成本 + 利息支出 + 手续费及佣金支出 + 退保金 + 赔付支出净额 + 提取保险合同准备金净额 + 保单红利支出 + 分保费用

三费前利润 = 营业总收入 - 营业成本合计 - 营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额 + 计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）= EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销

资本支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

营业毛利率 = (营业总收入 - 营业成本合计) / 营业总收入

三费收入比 = (财务费用 + 管理费用 + 销售费用) / 营业总收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益合计)

长短期债务比 = 短期债务 / 长期债务

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (费用化利息支出 + 资本化利息支出)

附六：主体信用等级的符号及定义

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	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。

附七：短期融资券信用等级的符号及定义

等 级	含 义
A-1	为最高级短期融资券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。