



广州越秀融资租赁有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行碳中和绿色公司债券（第一期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20262622D-01

声 明

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

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 7 月 22 日

发 行人	广州越秀融资租赁有限公司		
本期债项及评级结果	广州越秀融资租赁有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行碳中和绿色公司债券（第一期）（品种一）、广州越秀融资租赁有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行碳中和绿色公司债券（第一期）（品种二）		AAA
发行要素	本期债券的发行规模为不超过人民币 10 亿元（含），分为两个品种，品种一为 3 年期固定利率品种，品种二为 5 年期固定利率品种，品种间可以进行相互回拨，回拨比例不受限制。债券票面利率采取单利按年计息，不计复利，到期一次还本。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本期债券的募集资金扣除发行费用后用于兑付或置换前期到期兑付的“23 越租 G1”债券的自有资金。		
评级观点	中诚信国际肯定了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、资产负债久期存在错配、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。		
正 面			
■ 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，能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成本改善，盈利水平持续提升 ■ 近年来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，新能源业务成为收入的重要组成部分			
关 注			
■ 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，不良资产有所上升，未来需对资产质量迁徙保持关注 ■ 伴随资产久期持续扩大，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，需对业务稳定性和盈利性保持持续关注			

项目负责人：王晓宇 wangxiaoyu@ccxi.com.cn

项目组成员：张传玺 chxzhang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

● 财务概况

越秀租赁	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总资产（亿元）	800.74	960.63	979.95	984.41
总债务（亿元）	606.57	755.69	752.81	--
所有者权益（亿元）	150.91	165.37	189.53	191.14
拨备前利润（亿元）	18.49	21.48	23.74	--
利润总额（亿元）	18.46	21.19	22.73	2.43
净利润（亿元）	13.86	16.32	17.79	1.72
拨备前利润/平均总资产（%）	2.45	2.44	2.45	--
平均资产回报率（%）	1.83	1.85	1.83	--
平均资本回报率（%）	9.80	10.32	10.03	--
应收融资租赁款及保理款不良率（%）	0.36	0.46	0.62	0.63
拨备覆盖率（%）	424.61	322.68	254.28	256.22
风险资产/净资产（X）	4.98	5.54	4.97	--
总债务/总资本（%）	80.08	82.05	79.89	--
应收融资租赁款净值/总债务（X）	0.99	0.71	0.72	--

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 2023 年、2024 年和 2025 年审计报告，以及未经审计的 2026 年一季度财务报表，其中 2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数；[2]2026 年 3 月末应收融资租赁款及保理款不良率和拨备覆盖率由越秀租赁提供；[3]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。

发行人概况

越秀租赁系于 2012 年 5 月 9 日在广州市工商行政管理局登记注册的有限责任公司，成立时注册资本为 7.64 亿元港币。后经股权转让及数次增资，截至 2022 年末，公司注册资本为 93.41 亿港元，合计人民币 76.06 亿元。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，公司实收资本金为 104.39 亿港元，合计人民币 86.06 亿元。根据公司 2025 年 5 月 29 日作出的 2025 年第二次股东会会议决议，公司增加注册资本金 10.00 亿元人民币（合 10.89 亿港元），由股东成拓有限公司（以下简称“成拓公司”）、广州越秀资本控股集团有限公司出资，其中成拓公司以利润再投资方式出资 2.99 亿元，广州越秀资本控股集团有限公司以货币出资 7.01 亿元，截至 2025 年 6 月末上述增资款项均已全部到位。本次增资事项使得公司实收资本增加 10.00 亿元，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 96.06 亿元，资本实力有所增强；公司的直接控股股东为广州越秀资本，间接控股股东为越秀资本，实际控制人为广州市国资委。

表 1：截至 2026 年 3 月末股东情况

股东名称	持股比例(%)
广州越秀资本控股集团有限公司	70.06
成拓有限公司	29.94
合计	100.00

资料来源：越秀租赁，中诚信国际整理

越秀租赁的业务经营范围为融资租赁服务（限外商投资企业经营）；通用机械设备销售；日用器皿及日用杂货批发；家用电器批发；许可类医疗器械经营（即申请《医疗器械经营企业许可证》才可经营的医疗器械，包括第三类医疗器械和需申请《医疗器械经营企业许可证》方可经营的第二类医疗器械）。截至 2026 年 3 月末，公司通过设立杭州富阳分公司和北京分公司在全国范围内开展业务；同期末，公司共设有 5 家控股子公司。

表 2：截至 2026 年 3 月末公司主要子公司情况

控股子公司名称	简称	越秀租赁最终持股比例(%)
上海越秀融资租赁有限公司	上海越秀租赁	75.00
深圳前海越秀商业保理有限公司	越秀保理	100.00
广州越秀新能源投资有限公司	越秀新能源投资	100.00
江苏越秀融资租赁有限公司	江苏越秀租赁	65.00
浙江越秀融资租赁有限公司	浙江越秀租赁	65.00

资料来源：越秀租赁，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券的发行规模为不超过人民币 10 亿元（含），分为两个品种，品种一为 3 年期固定利率品种，品种二为 5 年期固定利率品种，品种间可以进行相互回拨，回拨比例不受限制。

本期债券票面利率为固定利率，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与簿记管理人按照有关规定，在利率询价区间内协商一致确定。债券票面利率采取单利按年计息，不计复利，按年付息，到期一次还本。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本期债券无担保。

本期债券的募集资金扣除发行费用后用于兑付或置换前期到期兑付的“23 越租 G1”债券的自有

资金。

业务风险

宏观经济和政策环境

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

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

中诚信国际认为，下半年中国经济修复压力和韧性支撑兼具，GDP 增速有望逐季回升，“内外需分化、新旧分化”的格局将延续。剔除基数效应，下半年经济回温主要有三点支撑因素：一是以 AI 为核心的科技革命带动全球制造业需求上升，利好全年出口与高技术生产、投资。在 AI 产业链资本开支加速、新兴经济体工业化推进、我国供给替代优势凸显支撑下，出口有望保持高速增长，同时，高技术产业相关投资、生产也将成为支撑经济增长的主要力量。二是来自地缘冲突等的外部压力边际缓解。短期内美伊或保持“边打边谈”状态，叠加下半年美国中期选举来临，政治重心或回归国内，地缘冲突对经济的外溢影响有望进一步下降。三是伴随政策性金融工具大规模投放、新增专项债发行节奏加快以及超长期特别国债进入集中发行阶段，三季度基建投资增速有望回升。同时，需关注经济修复面临的四点制约：一是当前居民人均可支配收入中位数增速明显低于整体增速，也低于 GDP 增速，叠加 AI 对就业替代的担忧，居民就业和收入预期仍低迷。二是房地产尚未迎来周期拐点，房价整体仍处于下行通道，销售端的边际改善未传导至投资端，地产链的拖累仍将持续一段时间。三是下游行业同时面临成本上升及需求回落压力，叠加近两年“反内卷”相关行业的资本开支已大幅收窄，民间投资短期内难以快速反弹。四是宏观债务问题仍制约经济有效循环，居民、企业新增贷款持续收缩，加杠杆意愿不足，地方化债虽取得初步成效但存量付息压力、城投经营性债务、政府拖欠款等问题仍存，财政趋缓与债务约束下地方经济活力受限。

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

综合以上因素，中诚信国际预计 2026 年三季度中国 GDP 增速将在 4.6%左右。从中长期来看，稳

增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的态势将会延续。

详见《新动能贡献超四成，下半年经济增速有望回升但分化延续》，报告链接：

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

行业概况

中诚信国际认为，预计 2026 年融资租赁行业的监管政策仍将逐步趋严，租赁公司积极谋求业务转型，不同业务特点的租赁公司发展会有所分化，财务表现预计能够保持稳健，融资租赁行业信用状况将保持稳定。

2025 年，金融租赁公司各类监管政策频出，旨在引导金融租赁公司聚焦租赁本源、合规经营和平稳转型，以更好地服务实体经济；各地陆续出台融资租赁公司监督管理细则，监管趋势与金融租赁公司基本一致。融资租赁公司家数和合同余额延续负增长趋势，市场持续出清，但金融租赁公司合同余额近年来基本保持稳定。2025 年以来不同类型租赁公司财务表现有所分化，城投类业务租赁公司随政策调整差异化演进，能源类业务租赁公司竞争加剧导致盈利略有弱化，汽车类业务租赁公司风险略有加大，综合类业务租赁公司经营平稳但业务结构仍待优化。展望 2026 年，租赁行业的监管政策仍将逐渐趋严，融资租赁公司预计将逐步趋同于金融租赁公司的监管要求，同时各地也将出台各类支持政策，支持租赁公司更好服务实体经济；租赁公司直接融资结构将基本保持稳定；受到监管政策趋严以及公共事业类业务风险加大的影响，租赁公司普遍面临较大转型压力，将积极向能源、汽车等产业类方向进行转型。融资租赁公司整体仍将延续低增速发展态势，金融租赁公司凭借更强的资本补充能力、更稳定的资金来源以及与母行协同带来的资源优势，预计仍将保持稳健发展。预计 2026 年租赁行业整体财务表现将保持平稳，利差收窄压力仍存，风险管控能力仍是企业发展的核心关注点。

详见《中国融资租赁行业展望，2026 年 3 月》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12448?type=1>

运营实力

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。

受行业政策调整及业务转型需求影响，2025 年新增投放速度有所放缓，年末租赁资产规模基本保持稳定；注重业务结构调整，聚焦绿色环保与普惠金融等业务，清洁能源成为主要投放领域。

公司目前主要从事国内融资租赁业务及新能源业务，营业收入主要来源于融资租赁业务及新能源业务，涉及的领域主要包括民生工程、节能环保、高端设备制造、电力和新能源、现代健康服务业以及教育事业等，在融资租赁领域具备较强的竞争优势。受新能源行业电力政策调整影响，加之公司业务结构转型要求，2025 年，公司放缓子公司广州越秀新能源投资有限公司的新能源电站投资，并针对传统民生工程领域审慎投放，年内投放笔数及金额较上年末均同比大幅下降。截至 2025 年末，应收融资租赁款净值（扣除减值准备前）为 539.06 亿元，较上年末基本保持稳定。

表 3：近年来业务投放情况（单位：笔、亿元）

	2023	2024	2025
业务投放笔数	55,793	163,815	37,634
业务投放金额	388.73	482.89	336.76

注：表中业务投放情况包括融资租赁业务及新能源业务¹。

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、普惠金融等业务。绿色环保业务主要为风光储清洁能源类业务、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；主要承租人为从事风电业务和分布式光伏业务的民营类承租人、地方政府控股的水务公司和公交公司。普惠金融业务主要为工程机械业务和商用车业务，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、算力、船舶、卫星等创新业务。“十五五规划”期间，公司将绿色金融作为核心增长引擎，重点布局风光储等绿色领域，持续巩固绿色业务领先优势；在普惠金融领域聚焦商用车与工程机械，深化核心客户合作，拓展优质客群，夯实普惠金融稳健发展基础；科技金融方面主攻船舶租赁与科创装备两大方向，船舶业务积极构建船舶产业生态圈，科创领域聚焦硬科技关键环节，培育新增长动能。

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，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。如前所述，2025 年公司注重业务结构调整，重点布局清洁能源领域、工程机械和商用车等普惠金融领域，并压降民生工程业务规模，截至 2025 年末，清洁能源成为公司业务投放的第一大行业，行业占比大幅增长至 34.24%，民生工程行业租赁资产占比从上年的 55.41% 压降至 25.46%，普惠金融资产占比同比增加 2.63 个百分点。总体来看，2025 年，公司业务结构转型成效明显，公司未来在船舶、卫星、算力等新兴产业方面具备一定投放预期，相关行业的投放效果有待进一步观察。

表 4：近年来公司租赁业务行业分布情况（单位：亿元、%）

行业	2023		2024		2025	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
清洁能源	10.15	1.71	67.00	12.71	181.62	34.24
民生工程	347.50	58.71	292.22	55.41	135.05	25.46
普惠金融	99.53	16.81	89.97	17.06	104.44	19.69
企业租赁	--	--	--	--	59.78	11.27
交通物流	25.27	4.27	14.08	2.67	22.15	4.18
企业融资	43.68	7.38	29.61	5.61	11.24	2.12
旅游文化	24.65	4.16	13.50	2.56	6.25	1.18
环保水务	23.95	4.05	10.69	2.03	5.31	1.00
乡村振兴	17.20	2.91	10.28	1.95	4.67	0.88
合计	591.93	100.00	527.37	100.00	530.51	100.00

¹ 包括融资租赁业务及新能源业务投放。

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

伴随业务结构调整，2025 年公司区域集中度有所分散，广东、江苏、浙江前三大区域合计占比大幅下降；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。随着民生工程审慎投放及清洁能源在河北、内蒙古等地的布局，截至 2025 年末，公司租赁资产分布前三大区域浙江省、江苏省和广东省租赁资产规模在应收融资租赁款净额中合计从去年的 78.53% 下降至 58.33%，区域集中度有所下降。

表 5：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	2023		2024		2025	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
浙江	149.44	25.25	166.04	31.48	117.61	22.17
江苏	218.13	36.85	157.11	29.79	110.5	20.83
广东	100.6	16.99	91.02	17.26	81.31	15.33
内蒙古	0.9	0.15	2.43	0.46	27.72	5.22
河北	1.51	0.25	0.63	0.12	26.81	5.05
广西	8.96	1.51	17.63	3.34	24.75	4.67
山东	21.49	3.63	17.31	3.28	22.35	4.21
湖南	15.93	2.69	11.37	2.16	13.24	2.50
四川	18.55	3.13	9.46	1.79	7.65	1.44
其他	56.42	9.53	54.37	10.31	98.56	18.58
合计	591.93	100.00	527.37	100.00	530.51	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租赁（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。2025 年在行业监管导向及风电新能源等市场需求的带动下，年末直租业务的占比同比增加 11.57 个百分点至 16.48%，公司回租业务占比下降至 83.52%，目前越秀租赁的租赁模式仍以回租为主。

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板块，满足上游供应商需求，提供保理业务服务。2025 年末公司应收保理款余额为 0.96 亿元，在总资产中占比较小。

以越秀新能源子公司为抓手，深度参与分布式光伏业务，受行业政策调整影响，2025 年投资速度

及投资规模均大幅放缓；基于前期投放项目的营运积累，2025 年营业收入贡献增幅明显，未来上网政策及电价变化等相关风险仍存在波动可能，仍需对业务盈利性保持持续关注。

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，2023~2025 年越秀租赁先后对其注册资本增加 20.00 亿元、30.00 亿元和 30.00 亿元，截至 2025 年末越秀新能源注册资本为 81.50 亿元。截至 2025 年末，在户用光伏领域，越秀租赁与多家龙头厂商合作，累计服务农户 40 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。截至 2025 年末，越秀租赁投放的光伏电站累计装机规模达 11.87GW，累计安装电站 40 万座，装机区域遍布全国 24 个省、自治区及直辖市。截至 2025 年末，越秀租赁固定资产账面价值达 348.59 亿元，同比增长 8.36%，其中，机器设备账面原值达 374.98 亿元，同比增长 12.61%，主要为越秀新能源投资建设的分布式光伏电站。截至 2025 年末，公司在新能源电站投资、清洁能源、普惠金融和乡村振兴等专业化板块资产余额合计占总业务资产余额比重为 73.52%，其中第一大行业为新能源电站投资，占总业务资产余额比重为 41.41%，但受新能源电价行业政策调整影响，投放速度大幅放缓。受益于存量项目持续运营，收入成效开始显现，加之光照条件更好的中部区域项目占比增长，2025 年实现新能源发电业务收入由 2024 年的 27.41 亿元大幅增长至 42.30 亿元，产生营业成本 20.60 亿元，实现新能源发电业务净收入 21.70 亿元，同比增长 53.31%。

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；但部分客户风险持续暴露，需对资产质量保持关注。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，但资产负债久期错配对偿债安排和流动性管理带来一定挑战。

盈利能力

受行业政策和公司业务结构调整影响，2025 年租赁资产规模同比保持稳定，公司融资租赁收益率持续下行趋势，融资租赁收入同比降低；新能源业务布局成效显著，光伏电站运营电费收入成为收入的重要组成部分，净营业收入同比增长；拨备计提有所增加；净利润同比提升。

越秀租赁资本实力不断增强，2025 年资产规模小幅增长。2025 年受新能源行业电力政策调整影响，加之公司业务结构转型要求，公司业务投放规模有所放缓。截至 2025 年末，应收融资租赁款净值为 539.06 亿元，同比保持稳定。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，2025 年公司实现融资租赁收入（扣除保理业务收入）25.46 亿元，同比减少 21.30%，是公司收入的主要来源。非融资租赁收入方面，2025 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，光伏电站运营电费收入成为收入的重要组成部分，全年实现光伏电站运营电费净收入 21.70 亿元，同比大幅增长 7.55 亿元。融资成本方面，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；受业务规模保持稳定和股东增资影响，2025 年公司债务规模同比降低，截至 2025 年末，公司的付息负债余额为 752.81 亿元，同比降低 0.38%。2025 年公司发生利息支出 20.35 亿元，同比降低 6.97%。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，2025 年公司净营业收入同比增长 9.18%。

由于业务及管理费增长幅度和净营业收入相近，公司成本费用率较上年变动不大。受收入和支出两方面因素共同作用，2025 年公司拨备前利润较上年增长 10.49%。2025 年末，公司不良贷款余额和不良率略有增长，受此影响，2025 年公司计提应收融资租赁款及保理款信用减值损失 1.00 亿元，较上年的 0.29 亿元同比大幅增长，但拨贷比处于较低水平，拨备计提力度仍有待加强。受上述因素共同影响，2025 年公司净利润同比增长 8.98%；平均资产回报率和平均资本回报率同比保持稳定。

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（金额单位：百万元）

	2023	2024	2025
净营业收入合计	2,171.99	2,564.26	2,799.56
拨备前利润	1,848.58	2,148.23	2,373.68
净利润	1,386.39	1,632.34	1,778.93
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净值（%）	6.13	5.69	4.74
利息支出/平均付息负债（%）	3.52	3.21	2.70
平均资产回报率（%）	1.83	1.85	1.83
平均资本回报率（%）	9.80	10.32	10.03
成本费用率（%）	14.23	14.69	14.57

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

2025 年不良资产余额和不良率同比均有所提升，考虑到未来经济缓慢复苏，需对资产质量保持关注；受公司对风电项目投放力度加大影响，客户集中度有所上升。

近年来受到国内宏观经济底部运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。2022-2023 年，公司未核销不良资产，2024 年，公司核销某笔不良资产，涉及租金本金 1.50 亿元。2025 年公司核销两笔不良资产，涉及租金本金 0.45 亿元。2025 年末，公司关注类应收融资租赁款及保理款较上年末有所降低，不良类应收融资租赁款及保理款同比有所上升，公司关注类和不良类项目主要为地方平台企业，涉及企业所在地区融资压力较大，信用资质较弱。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。

自 2023 年起，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 2025 年末，公司应收融资租赁款及保理款减值准备为 8.57 亿元，由于年末不良资产规模增加，公司拨备覆盖率同比降

低 68.40 个百分点至 254.28%。考虑到宏观经济缓慢复苏，部分区域债务风险暴露，公司需关注资产质量的变化情况。

表 7：近年来公司应收融资租赁款及保理款五级分类情况（单位：亿元、%）

	2023		2024		2025	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	591.23	98.04	525.45	97.85	530.60	98.26
关注	9.67	1.60	9.07	1.69	6.03	1.12
次级	0.00	0.00	1.85	0.34	1.31	0.24
可疑	2.15	0.36	0.62	0.12	2.06	0.38
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款及保理款净值合计	603.05	100.00	536.99	100.00	540.00	100.00
不良应收融资租赁款及保理款	2.15		2.47		3.37	
应收融资租赁款及保理款不良率	0.36		0.46		0.62	

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，2025 年，受公司对风电项目投放力度加大影响，客户集中度小幅上升。

表 8：近年来公司客户集中度情况

	2023	2024	2025
最大单一客户融资净额（亿元）	8.40	11.12	12.86
最大单一客户融资净额/净资产（%）	5.57	6.72	6.79
最大 10 家客户融资净额（亿元）	52.42	66.32	79.29
最大 10 家客户融资净额/净资产（%）	34.74	40.10	41.84

资料来源：越秀租赁，中诚信国际整理

资本充足性

公司通过股东增资、利润留存等形式持续补充资本，短期内资本补充压力不大。

自公司成立以来，公司股东持续对公司增资。2023 年，公司股东按照原持股比例对公司进行同比例增资，增资金额为 10.00 亿元人民币。2025 年，公司股东按照原持股比例对公司进行同比例增资，增资金额为 10.00 亿元人民币。截至 2025 年末，越秀租赁实收资本达人民币 96.06 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 9：近年来公司资本充足水平情况

	2023	2024	2025
风险资产总计（亿元）	752.09	915.95	941.10
净资产（亿元）	150.91	165.37	189.53
风险资产/净资产（X）	4.98	5.54	4.97

资料来源：越秀租赁，中诚信国际整理

偿债能力

租赁资产以中长期为主，短期债务占比有所下降；资产负债期限存在一定错配，久期错配对偿债

安排和流动性管理带来一定挑战。

越秀租赁的资产以应收融资租赁款、固定资产为主，租赁资产仍以中长期为主，截至 2025 年末，公司一年以内的应收融资租赁款净额为 205.75 亿元，占比为 38.78%，较上年末下降 5.19 个百分点。公司将自持新能源电站资产计入固定资产，同期末，新能源电站资产账面价值为 348.55 亿元，占总资产的比例为 35.57%，截至 2025 年末新能源电站资产账面价值同比增长 8.36%。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、融资租赁等，直接融资品种丰富。截至 2025 年末，公司短期债务占总债务的 35.16%，较上年末下降 6.67 个百分点，一年以内的应收融资租赁款净额低于短期债务。此外，公司新增新能源电站投资回收期较长。综上影响，公司资产负债期限存在一定错配，债务期限结构仍有待优化。

表 10：截至 2025 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	491.79	147.98	343.81
应付债券	230.90	114.04	116.85
非标债务	30.12	2.69	27.44
债务合计	752.81	264.71	488.10

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

由于公司资产结构改变，固定资产占比增加，租赁资产对债务的覆盖度大幅下降，未来将依靠新能源电站电费收入对债务进行覆盖。2025 年末，高流动性资产/短期债务较上年末有所上升，主要系短期债务规模同比下降所致，流动性指标有所优化。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 2025 年末，公司已取得银行表内综合授信额度 982.63 亿元，其中未使用的银行表内综合授信额度 479.06 亿元，间接融资能力较强，备用流动性充足。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况

	2023	2024	2025
经营活动净现金流（亿元）	126.37	135.62	20.59
投资活动净现金流（亿元）	(102.35)	(233.71)	(48.01)
筹资活动净现金流（亿元）	(13.66)	94.01	20.80
经营活动净现金流/总债务(%)	20.83	17.95	2.73
高流动资产/短期债务(%)	17.65	14.02	14.23
应收融资租赁款净值/总债务（X）	0.99	0.71	0.72

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 2025 年末，公司货币资金项下的受限资产为 1.17 亿元，为银行承兑汇票保证金；长期应收款项下的受限资产为 226.15 亿元，用于质押融资；固定资产下的受限资产为 32.85 亿元，用于抵押借款；持有非上市股权投资的受限资产为 15.96 亿元，主要用于质押融资；此外，公司另有 2.19 亿元应收账款用于银行借款质押。截至 2025 年末，公司上述受限资产占当期末总资产的 28.40%。

未决诉讼及担保情况：截至 2025 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 2026 年 5 月，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 2026 年 5 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，越秀资本可在资本补充、业务协同、资金融通等方面给予公司支持。

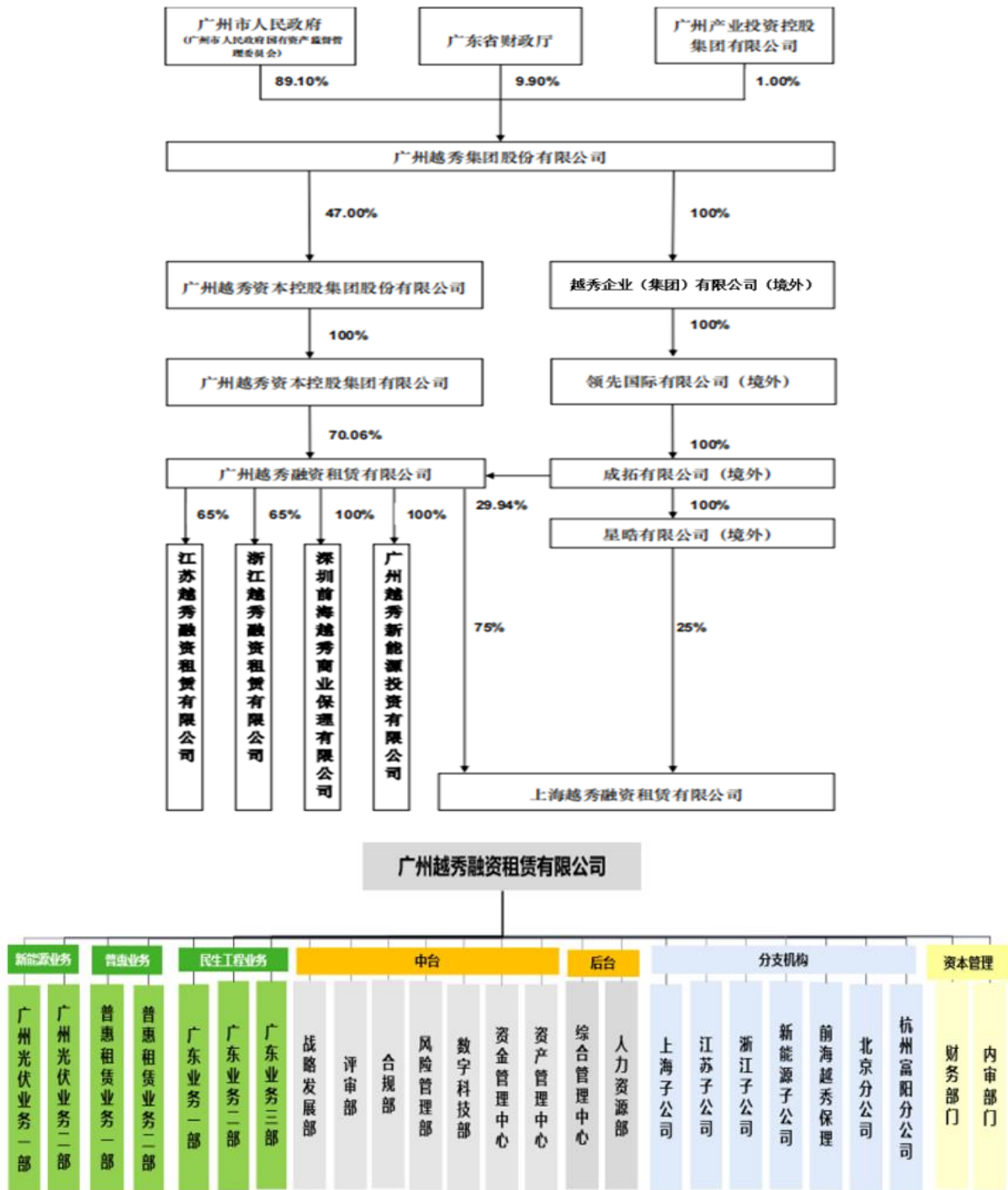
越秀租赁的直接控股股东为广州越秀资本。广州越秀资本原名为广州越银实业投资公司，系于 1992 年在广州市注册成立，2010 年改制变更为有限责任公司，2014 年更名为广州越秀金融控股集团有限公司，2016 年被广州友谊集团股份有限公司（现名为“越秀资本”）全资收购，故越秀资本为越秀租赁的间接控股股东。越秀资本的实际控制人为广州市国资委。作为广州市下属重要的金控平台，越秀资本在发展中得到广州市国资委的大力支持。越秀资本现已拥有租赁、资产管理、产业基金、融资担保、小额贷款等多个境内外金融业务平台，网点分布于港澳及全国多个省份，形成了跨境经营、全国布局、金融控股的发展格局。截至 2025 年末，越秀资本总资产和所有者权益分别为 2,131.98 亿元和 499.89 亿元；2025 年营业总收入和净利润分别为 78.43 亿元和 45.69 亿元。

越秀租赁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，越秀资本可在资本补充、业务协同、资金融通等方面给予公司支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“广州越秀融资租赁有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行碳中和绿色公司债券（第一期）（品种一）”的信用等级为 **AAA**；评定“广州越秀融资租赁有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行碳中和绿色公司债券（第一期）（品种二）”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2025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）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	4,864.65	4,467.83	3,885.15	7,227.16
应收融资租赁款净值	60,102.73	53,533.10	53,906.50	--
应收融资租赁款净额	59,192.98	52,736.66	53,050.58	--
经营租赁资产	0.00	0.00	0.00	0.00
租赁资产净值	60,102.73	53,533.10	53,906.50	--
其他应收款	165.83	264.99	43.70	36.40
固定资产及在建工程	12,518.76	32,170.46	34,860.63	34,423.96
总资产	80,073.72	96,063.04	97,995.45	98,441.09
短期债务	27,414.67	31,609.42	26,471.42	--
长期债务	33,242.00	43,959.72	48,809.63	--
总债务	60,656.66	75,569.14	75,281.05	--
总负债	64,982.51	79,526.13	79,042.53	79,327.59
少数股东权益	1,490.89	2,170.06	2,933.36	2,951.55
所有者权益	15,091.21	16,536.91	18,952.92	19,113.50
融资租赁及保理业务收入	3,848.03	3,248.58	2,555.52	--
净营业收入	2,171.99	2,564.26	2,799.56	--
拨备前利润	1,848.58	2,148.23	2,373.68	--
应收融资租赁款及保理款减值损失	(2.11)	(28.82)	(99.89)	--
利润总额	1,845.79	2,118.79	2,272.73	243.00
净利润	1,386.39	1,632.34	1,778.93	171.56
财务指标（%）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净值	6.13	5.69	4.74	--
利息支出/平均付息负债	3.52	3.21	2.70	--
拨备前利润/平均总资产	2.45	2.44	2.45	--
拨备前利润/平均所有者权益	13.06	13.58	13.38	--
平均资产回报率	1.83	1.85	1.83	--
平均资本回报率	9.80	10.32	10.03	--
应收融资租赁款及保理款不良率	0.36	0.46	0.62	0.63
拨备覆盖率	424.61	322.68	254.28	256.22
风险资产/净资产	4.98	5.54	4.97	--
资产负债率	81.15	82.79	80.66	80.58
总债务/总资本	80.08	82.05	79.89	--
高流动资产/总资产	6.04	4.61	3.84	--
高流动资产/短期债务	17.65	14.02	14.23	--
应收融资租赁款净值/总债务（X）	0.99	0.71	0.72	--
应收融资租赁款净额/总债务（X）	0.98	0.70	0.70	--

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
盈利能力	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
	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]
资产质量及结构	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
	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，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

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

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

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

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

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

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

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn