广投资本管理集团有限公司
2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

www.lhratings.com

信用评级公告

联合〔2025〕5647 号

联合资信评估股份有限公司通过对广投资本管理集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持广投资本管理集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+，维持“24 资本 K1”和“24 资本 K2”信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022
地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022
电话（Tel）：（010）85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com

声　明

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

二、本报告系联合资信接受广投资本管理集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

广投资本管理集团有限公司
2025 年跟踪评级报告

评级对象	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
广投资本管理集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/26
24 资本 K1	AA+/稳定	AA+/稳定	
资本 K2	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

广投资本管理集团有限公司（以下简称“公司”）作为广西壮族自治区（以下简称“自治区”）重要的战略性新兴产业投资控股平台，承担股权投资和政府性基金投资管理等任务，在股东体系内重要性高。跟踪期内，公司在区域行业地位和股东支持等方面保持既有优势，以股权/基金投资为主，兼具固收类业务、基金管理、咨询业务的产业布局保持稳定。2024 年，受并入广西来宾广投新材料有限公司全年收入影响，公司铝板块收入同比大幅增长；股权投资业务余额保持稳定，跟踪期内持有期间产生的投资收益规模有所提升，仍未进入退出期；新增政府性基金投资业务，未来发展空间较大；同时股权投资业务投资周期长，投资回报易受宏观经济、资本市场环境及被投项目业绩波动等因素影响，存在一定不确定性；债权投资规模有所下降，其中信托计划资产及收益占债权投资余额及投资收益比例较大。财务方面，公司盈利指标表现良好；资产质量尚可，流动性较弱；债务负担轻，偿债指标表现良好。

个体调整：无。

外部支持调整：作为广投集团下属重要的国有投资公司，能够获得股东在资金注入、资产划转等方面的有力支持。

评级展望

未来，随着自治区产业项目的不断引入以及资产的划入，公司区域竞争优势有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资产质量、资本实力显著提升；盈利能力大幅提升且具有可持续性等。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司地位下降，获得的股东及相关各方支持意愿显著减弱。

优势

- **主体地位突出，股东支持力度大。**公司是自治区战略性新兴产业投资控股平台和政府性基金投资管理平台，承担促进自治区新兴产业聚集发展任务，跟踪期内持续获得股东大力支持，截至 2025 年 3 月底，公司累计收到股东货币增资 41.55 亿元，累计收到资产划转方式注资 50.73 亿元。未来，随着政府性直接股权投资业务的持续开展，公司收到政府注资款可能性大。
- **财务弹性良好。**截至 2025 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 23.81%，整体债务负担轻，现金类资产较为充裕，财务弹性良好。

关注

- **投资收益波动性风险。**公司投资业务投资收益易受外部经济环境、政策变化、资本市场行情及被投资企业经营能力等多方面影响，存在波动风险。
- **公司权益结构稳定性偏弱。**2023—2025 年 3 月底，公司所有者权益分别为 139.71 亿元和 130.63 亿元和 108.22 亿元，其中少数股东权益分别为 41.57 亿元、30.64 亿元和 7.53 亿元，下降主要系子公司广西广投创新投资管理有限公司投资信托计划项目到期收回并对合伙企业少数股东进行本金分配，导致少数股东权益减少所致。
- **股权投资业务投资期限以中长期为主，投资收益相较投资规模偏弱。**公司部分对外股权投资和基金投资期限较长，尚未进入退出期，其投资收益还未完全体现。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402

评级模型 股权投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202402

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				**aa**
个体调整因素：--				--
个体信用等级				**aa**
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				**AA⁺**

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

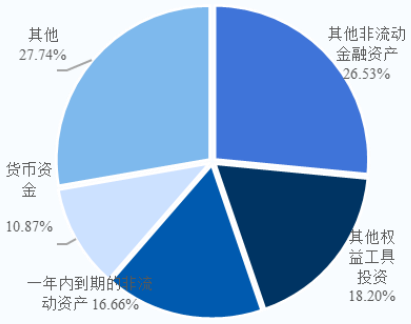
合并口径			
项　目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	12.57	18.45	23.65
资产总额（亿元）	172.14	168.08	146.70
所有者权益（亿元）	139.71	130.63	108.22
短期债务（亿元）	9.24	9.62	7.52
长期债务（亿元）	18.97	26.08	26.30
全部债务（亿元）	28.20	35.69	33.82
营业总收入（亿元）	10.80	20.98	9.14
投资收益（亿元）	4.01	4.35	1.01
公允价值变动收益（亿元）	0.45	0.27	0.00
利润总额（亿元）	6.19	5.03	1.37
EBITDA（亿元）	7.01	6.34	--
经营性净现金流（亿元）	0.31	1.00	-3.83
投资性净现金流（亿元）	27.09	-0.48	29.89
净资产收益率（%）	3.92	3.14	--
资产负债率（%）	18.84	22.28	26.23
全部债务资本化比率（%）	16.80	21.46	23.81
流动比率（%）	274.73	646.08	427.81
现金短期债务比（倍）	1.36	1.92	3.14
EBITDA 利息倍数（倍）	9.48	5.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.02	5.63	--

公司本部口径			
项　目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	111.19	122.81	121.96
所有者权益（亿元）	86.56	89.34	90.08
全部债务（亿元）	23.93	32.64	30.80
营业总收入（亿元）	0.18	0.46	0.28
投资收益（亿元）	1.87	3.99	1.04
利润总额（亿元）	1.31	3.16	0.98
资产负债率（%）	22.15	27.25	26.13
全部债务资本化比率（%）	21.66	26.76	25.48
流动比率（%）	142.65	258.44	293.30

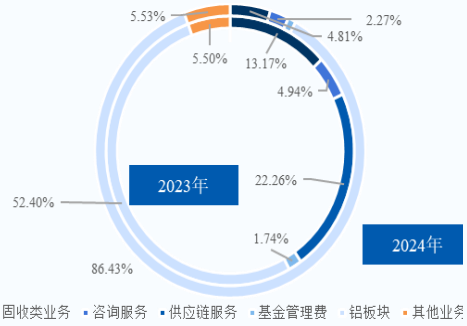
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径短期债务中含其他应付款中有息负债，合并口径长期债务中含长期应付款中有息负债。

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

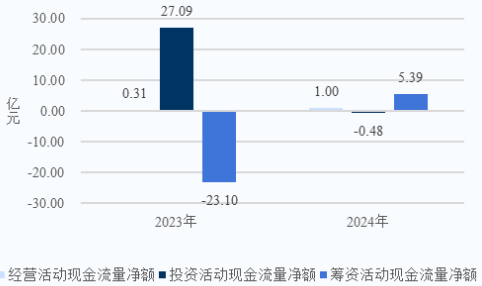
2024 年底公司资产构成



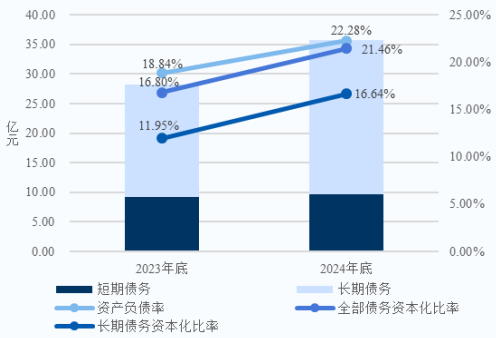
2023—2024 年公司收入构成



2023－2024 年公司现金流情况



2023－2024 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 资本 K1	5.00 亿元	5.00 亿元	2029/07/26	调整票面利率,回售,偿债保障承诺
24 资本 K2	5.00 亿元	5.00 亿元	2029/11/01	调整票面利率,回售,偿债保障承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；“24 资本 K1”行权日为 2027 年 7 月 26 日；“24 资本 K2”行权日为 2027 年 11 月 1 日
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 资本 K2	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/10/12	徐璨 闫旭	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202402	阅读全文
24 资本 K1	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/15	徐璨 闫旭	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202402	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：徐 璨 xucan@lhratings.com

项目组成员：王 阳 wangyang@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于广投资本管理集团有限公司（以下简称“公司”或“广投资本”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为广投资本管理有限公司，成立于 2017 年 10 月，为广西投资集团有限公司（以下简称“广投集团”）全资子公司，注册资本 20.00 亿元。2020 年 3 月，广投集团将其持有公司 51.00%股权无偿划转至全资子公司广西金融投资集团有限公司（以下简称“广西金投”），并于 2020 年 4 月完成工商登记变更。2020 年 9 月，公司名称变更为现名。2021 年 12 月 30 日，广投集团将其直接持有公司的 39.00%股权无偿划转至广西金投。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本 78.96 亿元，实收资本 73.01 亿元，第一大股东为广西金投，直接持有公司 90.00%股权，广投集团直接持有公司 10.00%股权（直接和间接持有公司 72.68%股权），公司实际控制人为广西壮族自治区人民政府（以下简称“自治区政府”）。

公司主营业务为基金和股权投资、固收类业务、咨询服务、产业运营等，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为股权投资企业。

截至 2025 年 3 月底，公司本部下设基金投资与生态赋能部、风险管理部、战略投资与发展部、计划财务部等（详见附件 1-2）；公司合并范围内拥有二级子公司 11 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 168.08 亿元，所有者权益 130.63 亿元（含少数股东权益 30.64 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 20.98 亿元，利润总额 5.03 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 146.70 亿元，所有者权益 108.22 亿元（含少数股东权益 7.53 亿元）；2025 年 1－3 月，公司实现营业总收入 9.14 亿元，利润总额 1.37 亿元。

公司注册地址：南宁市江南区国凯大道东 19 号南宁经济技术开发区金凯工业园南区标准厂房总部经济大楼 13 层 1315-418 号房；法定代表人：张国平。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“24 资本 K1”和“24 资本 K2”，其中“24 资本 K1”募集资金已使用完毕，“24 资本 K2”，募集资金已使用 3.63 亿元。“24 资本 K1”和“24 资本 K2”未到付息日。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 资本 K1	5.00	5.00	2024/07/26	5 年（3+2）
24 资本 K2	5.00	5.00	2024/11/01	5 年（3+2）

资料来源：联合资信根据公开资料整理；“24 资本 K1”行权日为 2027 年 7 月 26 日；“24 资本 K2”行权日为 2027 年 11 月 1 日

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

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 年一季度报）》。

五、行业及区域环境分析

受复杂的外部环境影响，2024 年中国股权投资市场整体延续下行态势，但各项运营指标降幅同比有所收窄。2024 年中国股权投资市场募资难度进一步加剧，新募基金数量和规模同比显著下滑，国资 LP 仍是基金最主要出资方，包括 AIC 在内的国资背景主体参与了多支大额基金的设立，对 2024 年下半年募资降幅收窄形成一定支撑，仍需关注地方财政压力和监管趋严对政府引导基金新增设立的影响。投资方面，市场活跃度仍处于回落态势，且在调整中呈现出结构优化的趋势，国资机构投资力度加大、资金与资源加速流向优质项目；半导体及电子设备领域热度依旧领先，而人工智能领域受资本青睐，投资金额大幅上升；江苏、上海等五地投资活跃度最高。退出方面延续了下滑趋势，处于延长期的基金规模持续增长。作为主要退出方式的 IPO 政策环境未见改善，机构寻求多元化退出路径，但短期内面临的退出压力难以明显缓解。2024 年，中国股权投资行业在政策层面呈现出引导发展、鼓励创新与持续规范监管的态势，相关政策围绕畅通“募投管退”关键环节，从多维度发力，旨在激发市场活力，壮大耐心资本，推动股权投资行业稳健发展，为实体经济发展和培育新质生产力提供有力支持。随着各项政策的出台，股权投资行业也将在热点行业、参与主体、退出方式等方面迎来变化，预计 2025 年行业各项运营指标降幅将进一步收窄。完整版行业分析详见《2025 年股权投资行业分析》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司是自治区战略性新兴产业投资控股平台和政府性基金投资管理平台，职能定位突出，行业地位较高；资本规模和投资规模较大，主要投资于能源、新材料、医疗健康、数字经济、先进制造等广投集团重点领域产业板块和自治区重点战略性新兴产业，基金退出项目综合收益率较高。跟踪期内，公司在企业规模和竞争力方面无重大变化；本部过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司在企业竞争力、实际控制人和职能定位等方面无重大变化。

企业规模与竞争力方面，公司是自治区战略性新兴产业投资控股平台和政府性基金投资管理平台，已发起设立广西战略性新兴产业发展与传统产业转型升级基金、广西广投工业高质量发展基金、广西数字经济产业投资基金、广西柳州广投国富科技创业投资基金、广西陆海新通道股权投资基金等一系列产业基金，投资了一批国内外聚焦高端前沿、突破产业瓶颈、引领产业发展的企业，积极引资引项目入桂，服务广西经济高质量发展。公司下属广西工业投资发展有限责任公司（以下简称“广西工投公司”）从事政府性直接股权投资业务，按照自治区党委、自治区人民政府的决策部署，由政府出资，履行直接股权投资出资人职责，承担政府工业直投资金的投资和管理职能。

公司连续多年荣登各类荣誉榜单，获评清科“2021 年、2023 年、2024 年中国国资投资机构 50 强”“2023 年中国股权投资市场机构有限合伙人 50 强”；投中榜“2023 年度中国先进制造与高科技产业最佳先进制造领域投资案例 TOP10”；中国风险投资研究院（CVCRI）“2024 年度中国影响力国资投资机构 TOP50”“2024 年度中国最佳新能源新材料领域投资机构 TOP30”“中国最受 LP 青睐 PE 投资机构 TOP30”等。

公司私募股权基金投资分为主动管理类基金和非主动管理类基金。对于主动管理类基金，公司一方面作为基金管理人获得基金管理费收入，另一方面作为出资人分享所投资项目产生的投资收益。其中基金管理费以基金认缴或实缴规模为基数，管理费率在 0.2%～2%/年之间。投资方面，公司贯彻广投集团“产融投”协同发展战略，聚焦新能源、新材料、医疗健康、数字经济、先进制造等广投集团主要重点领域产业板块和自治区重点战略性新兴产业及传统优势产业。对于非主动管理类基金，公司作为 LP 参与，出资比例一般在 2%～50%之间，其余投资方主要为金融机构、地方政府以及国有企业等，基金退出收益在扣除必要的成本费用后，按出资比例进行分配，基金管理人主要为国投创新投资管理有限公司、苏州工业园区元禾辰坤股权投资基金管理中心（有限合伙）、苏州纽尔利资本管理有限公司等，主要投向广西区外项目。

截至 2025 年 3 月底，公司及所属企业投资和管理的私募股权基金共 96 只，基金认缴总规模为 978.89 亿元，实缴规模 641.20 亿元，基金累计投资项目 550 个。其中，公司及所属企业认缴额合计 157.63 亿元，累计实缴出资额 69.15 亿元；基金所投项目已实现完全退出 94 个。

此外，2023 年 8 月，为依托广投集团的产业优势，发挥产投协同效应，广西中小企业创业投资有限公司（以下简称“广西中小创投公司”）受让广西广投新材料集团有限公司持有的广西来宾广投新材料有限公司（以下简称“来宾新材”）51%股权，并将其纳入合并范围。来宾新材主要从事铝业及材料销售，即向上游采购铝水，生产铝材，销售至铝基材料先进制造商，产品应用于汽车、船舶、轨道交通等领域。来宾新材的并入有效提升了公司收入规模。

跟踪期内，公司下属经营主体财务表现较上年/底变化不大，经营整体稳健。

图表2 • 2024年（底）公司重要子公司财务情况（单位：万元）

公司名称	持股比例	主营业务	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润
广西广投鼎新引导基金运营有限责任公司（以下简称“广投鼎新基金公司”）	100.00%	基金管理	7,846.67	7,294.09	2,963.35	1,918.19
广西工投公司	100.00%	资本投资	476,101.78	475,090.18	6,254.21	13,041.45
广西北部湾股权投资基金管理有限公司（以下简称“北部湾基金公司”）	100.00%	基金管理	88,862.35	62,632.44	2,642.38	3,377.25
广西中小创投公司	100.00%	资本投资	166,047.30	60,593.06	9,808.80	4,519.76
广西广投工业高质量发展基金合伙企业（有限合伙）	93.34%	资本投资	212,352.27	212,289.11	--	2,704.66
来宾新材	51.00%	铝板块	37,794.21	6,898.31	188,084.05	92.44

注：2024 年，公司将持有的来宾新材股权划转至子公司广西广投创远产业投资基金合伙企业（有限合伙），转让后，来宾新材仍在并表范围内，工商手续尚未完成。
资料来源：公司提供

信用记录方面，根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91450000MA5MTY2XXG），截至 2025 年 5 月 20 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往履约情况良好。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，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理体制方面无重大变化；公司新任董事长和总经理在广投集团体系内具备多年管理经验。

2024 年 9 月，根据《广投资本管理集团有限公司董事会 2024 年第二十三次决议》《广投资本管理集团有限公司董事会 2024 年第二十五次会议决议》文件，经公司董事会同意，任命张国平为公司董事长、法定代表人，林曦为公司总经理。

张国平先生，汉族，1979 年 1 月出生，现任公司党委书记、董事长、法定代表人；广西金投党委副书记、副董事长、总经理；广西投资集团金融控股有限公司董事长、总经理（兼）。历任中磊会计师事务所广西分所高级审计员、项目经理、高级经理，广投集团财务管理部财务预算室财务管理业务经理、财务管理资深经理（挂任广西柳州发电有限责任公司财务部副主任），广投集团委派财务经理（委派任广西投资集团银海铝业有限公司（现更名为：广西铝业集团有限公司）财务部副经理（主持工作）、经理），广投集团计划财务部副总经理（兼任广西广投石化有限公司财务总监），广投集团委派财务总监（委派任广西金投财务总监兼财务管理部总经理），广投集团计划财务部副总经理（主持工作）、总经理，公司党委副书记、董事、总经理等职务。

林曦先生，汉族，1971 年 10 月出生，现任公司党委副书记、董事、总经理，广西国新投资发展有限公司董事长、法定代表人。历任农行广西区分行国际业务部科员、副科长、科长，广西金投金融投资二部副总经理，广西中小创投公司董事、董事长、总经理，北部湾基金公司董事、董事长、总经理，广西金投投行总监、财务管理中心融资业务部总经理，公司党委副书记、职工董事、工会主席等职务。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业收入规模和构成受来宾新材并表的影响较大，收入稳定性有待观察；投资收益持续为利润总额的核心来源，存在一定波动。

2024 年，公司核心主业为股权投资类业务和铝板块。其中，股权投资取得的收益计入投资收益科目核算。2024 年，公司实现营业总收入 20.98 亿元，同比大幅增长，主要系并入来宾新材全年收入所致，铝板块业务收入占比达 86.43%，固收类业务收入有所下滑，主要系投资余额下降，相应获得的利息收入减少所致，公司不再开展供应链服务业务，其他业务收入同比变化不大。

毛利率方面，2024 年，公司综合毛利率 10.12%，同比下滑明显，主要系毛利率低的铝板块收入占比大幅提升所致，其他业务毛利率同比变化不大。

2025 年 1－3 月，公司收入同比增长，其他业务同比增速快，系来宾新材来新增的委托加工铝锭业务增长所致；综合毛利率同比下滑。

2024 年，公司实现投资收益 4.35 亿元，同比变化不大；公允价值变动收益规模不大，2024 年为 0.27 亿元。

图表 3 • 2023－2024 年及 2025 年 1－3 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1－3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
固收类业务	1.42	13.17%	90.84%	1.01	4.81%	85.67%	0.23	2.49%	88.32%
咨询服务	0.53	4.94%	81.78%	0.48	2.27%	79.97%	0.25	2.72%	95.16%
供应链服务	2.40	22.26%	0.06%	--	--	--	--	--	--
基金管理费	0.19	1.74%	100.00%	0.20	0.95%	100.00%	0.09	1.02%	100.00%
铝板块	5.66	52.40%	1.19%	18.13	86.43%	0.82%	4.96	54.30%	1.07%
其他业务	0.59	5.50%	85.61%	1.16	5.53%	45.53%	3.61	39.46%	2.68%
合计	**10.79**	**100.00%**	**23.08%**	**20.98**	**100.00%**	**10.12%**	**9.14**	**100.00%**	**7.45%**
投资收益			**4.01**			**4.35**			**1.01**
公允价值变动收益			**0.45**			**0.27**			**0.00**

注：合计口径细微差异系四舍五入所致；其他业务收入主要来自材料销售、利息、装卸及仓储、其他服务与劳务；2023 年铝板块收入为来宾新材 8-12 月收入
资料来源：公司提供

2 股权投资业务

跟踪期内，公司股权投资业务模式和投资策略未发生重大变化；私募股权基金投资余额持续增长，受未进入规模退出期影响，投资收益相较投资规模小，政府性股权直投有序退出；2025 年 1 月，公司发起设立广西战新升级基金，随着基金逐步认缴到位以及对外投资，公司平台优势、资本聚集能力将进一步提升。此外需关注到，股权及基金项目投资周期较长，收益的实现易受外部经济环境、政策变化、资本市场行情及被投资企业经营等多方面影响，存在一定不确定性。

（1）私募股权基金投资

跟踪期内，公司投资模式和投资策略无重大变化。投资模式方面，公司通过出资设立基金管理公司、投资及管理各类基金方式获得管理费收入和投资收益。公司私募股权基金投资业务主要经营主体为子公司广投引导基金公司和参股公司国富创新基金公司，已发起设立广西战略性新兴产业发展与传统产业转型升级基金、广西广投工业高质量发展基金、广西数字经济产业投资基金、广西柳州广投国富科技创业投资基金、广西陆海新通道股权投资基金等一系列产业基金。投资策略方面，公司私募股权基金投资业务以广投集团重点产业领域和自治区重点战略性新兴产业为投资方向，聚焦新能源、新材料、医疗健康、数字经济、先进制造等产业，投资阶段偏好成长期和成熟期。

跟踪期内，公司基金投资余额持续增长，出资节奏较为稳健，2024 年基金投放金额 7.89 亿元，同比小幅增加，期末投资余额 48.21 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司及所属企业投资和管理的私募股权基金共 96 只，基金认缴总规模为 978.88 亿元，实缴规模 641.19 亿元。其中，公司及所属企业认缴额合计 157.63 亿元，累计实缴出资额 69.15 亿元，基金累计投资项目 550 个，主要投向新能源、新材料、医疗健康、数字经济、先进制造等方向的成长期企业；基金所投项目已实现完全退出 94 个，合计实现退出本金 132.35 亿元，实现投资收益 69.66 亿元，所投项目中已实现上市企业 26 个。公司存量私募股权基金投资分为两大类，一是非主动管理类基金，公司仅作为出资人参与投资，基金管理人主要为国投创新投资管理有限公司、苏州工业园区元禾辰坤股权投资基金管理中心（有限合伙）、苏州纽尔利资本管理有限公司等，截至 2025 年 3 月底，广投资本参与的非主动管理类基金认缴规模 24.10 亿元，累计实缴金额约 17.55 亿元；二是主动管理类基金，基金管理人主要为子公司广投鼎新基金公司，截至 2025 年 3 月底，广投资本主动管理类基金累计实缴金额约 51.60 亿元。2024 年，公司实现基金管理费收入 0.20 亿元（基金管理费按 0.2%～2%），同比变化不大。

。

图表 4 • 2023—2024 年及 2025 年一季度公司基金投资情况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 1—3 月/3 月末
新增投资额（亿元）	6.20	7.89	6.32
新增投资项目数（个）	93	135	29
期末投资余额（亿元）	47.10	48.21	54.10

注：新增投资项目数为基金对外投资数量

资料来源：公司提供

项目退出及收益方面，基金所投资项目退出方式多样化，可通过投资标的上市、股权转让、回购等方式实现退出。2023－2024 年，公司投资及管理的基金完全退出项目数量均为 8 个。从退出收益来看，2023－2024 年公司投资及管理的基金退出项目收回分红和退出款合计分别为 3.86 亿元和 9.02 亿元，其中退出收益规模约 0.44 亿元和 1.59 亿元。2024 年以来，公司退出规模显现，投资收益同比提升。公司基金退出期集中在 2026 年及以后，现阶段所属基金大部分仍尚未进入退出期，持有的基金投资对公司合并口径投资收益贡献度低。

（2）政府性直接股权投资类业务

政府性直接股权投资业务由广西工投公司开展。广西工投公司围绕推动自治区工业高质量发展目标，聚焦宏观政策、产业变革及广西工业重点领域及功能配套生成的相关项目。广西工投公司按照自治区党委、自治区人民政府的决策部署，履行政府性直接股权投资资金出资人职责，以国有资本直接对自治区非上市的创新驱动发展产业化重点企业及新兴产业重大企业股权进行投资。投资期限一般为 3 年至 5 年，最长不超过 8 年，退出方式包括公开发行上市、并购重组、协议转让、股权回购等。

截至 2025 年 3 月底，广西工投公司已经完成 3 批次、合计 41 个主要投资项目，总投资金额 36.81 亿元，资金来源全部为政府出资，期末投资余额 29.16 亿元，主要投资项目包括广西某有限公司的新一代智慧信息电脑终端项目，广西某有限公司的农业机械项目、机器人项目，广西某集团有限公司的新能源特种车建设项目、广西某新材料科技有限公司的新材料产业城项目（一期）和鹿寨某材料有限公司的年产 5000 吨合成云母及 10000 吨珠光效应材料改扩建生产线项目等。

根据《自治区党委自治区人民政府印发〈关于推进工业振兴三年行动方案（2021—2023 年）〉的通知》（桂发〔2021〕3 号），为加快广西工业高质量发展基金的资金募集和投资，对重点战略性新兴产业项目，自治区、设区市和企业可通过合作建立产业投资基金给予支持。广西壮族自治区财政厅每年安排新兴产业直接股权投资资金 20 亿元，加大对战略性新兴产业项目直接股权投资力度，主要职责主体为广西壮族自治区财政厅、广西壮族自治区工业信息化厅和广投集团等。截至 2025 年 3 月底，公司已收到资金资产划入 36.81 亿元，较 2024 年底无变化。

截至 2025 年 3 月底，广西工投公司涉及 19 家直投项目退出，退出金额 7.54 亿元，其中 2024 年退出金额 2.36 亿元，同比变化不大，2025 年 1－3 月退出金额 0.02 亿元，退出资金后续将滚动投资至新项目。2024 年和 2025 年 1－3 月广西工投公司股权直投分别实现收益（含分红）0.76 亿元和 0.06 亿元。

2025 年 1 月，根据自治区党委、政府工作部署，在自治区国资委、自治区财政厅等相关部门的支持和统筹协调下，由广西投资引导基金有限责任公司（以下简称“广西引导基金公司”）和公司作为有限合伙人，广投鼎新基金公司作为普通合伙人和基金管理人共同出资设立广西战新升级投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“广西战新升级基金”），总规模 45.01 亿元，是广西“1+10+N”基金集群中首批获批设立的基金之一，重点围绕广西“10+5+4”现代化产业体系，支持广西传统产业转型升级、战略性新兴产业发展及未来产业前瞻布局。广西战新升级基金采用“1+N”母子基金模式，主要投向广西传统优势产业数字化转型、智能化改造、绿色化提升、创新性突破、产业生态集聚等重点领域，以及新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备制造、人工智能、新能源汽车、绿色环保、数字创意等新兴服务业、未来产业。广西战新升级基金由公司和广西引导基金公司分别认缴 22.70 亿元和 22.30 亿元，公司出资部分资金来源为自筹，广西引导基金公司资金来源为财政出资。广西战新升级基金投资决策委员会由 3 名成员组成，均由公司和子公司广投鼎新基金公司委派，公司对该基金形成控制并纳入合并范围。

截至本报告出具日，该基金实缴规模 5.00 亿元，广西引导基金公司和公司分别实缴 2.50 亿元，已对外投资 0.20 亿元。公司政府性基金投资业务未来发展空间大，随着广西战新升级基金逐步认缴到位以及对外投资，公司平台优势、吸引外界资本能力将进一步提升。

3 固收类和信托计划类业务

公司固收类业务主要投放于区域内国资平台，担保措施较为充足，跟踪期内投资余额下降。此外，公司合并范围包含投资于广投集团的信托计划，该债权投资资产对投资收益贡献较大。

公司固收类业务主要由北部湾基金公司和广西中小创投公司运营，主要以委托贷款形式开展，资金来源为自有资金。公司固收类业务均通过土地抵押和第三方担保作为增信措施。固收类业务利率在 6%～10%。

跟踪期内，公司固收类业务投资余额下降。截至 2025 年 3 月底，公司主要投资的固收类项目 12 个，较 2024 年 3 月底无变化，受部分投资金额较大的项目到期退出影响，投资余额较 2024 年 3 月底减少 3.25 亿元至 7.81 亿元。公司固收类业务主要为对自治区内企业的债权投资，区域集中度高。截至 2025 年 3 月底，公司委贷类业务未发生本息逾期情况。

图表 5 • 截至 2025 年 3 月底公司主要的债权投资明细（单位：万元）

序号	已投企业	起始日	到期日	投资余额	是否增信	业务模式
1	桂林某旅游发展有限公司[1]	2020.12.25	2026.12.20	7,990.00	是	北部湾基金公司、广投资本以自有资金出资，通过设立有限合伙企业（均为 LP）对其投资，以股权质押 + 土地抵押 + 第三方保证为担保措施
2	钦州市某投资集团有限公司	2024.12.29	2025.12.29	3,000.00	是	广西中小创投公司通过银行委贷投放，以土地抵押 + 第三方保证方式作为担保措施
3	钦州市某投资集团有限公司	2025.1.6	2026.1.6	3,100.00	是	广西中小创投公司通过银行委贷投放，以土地抵押 + 第三方保证方式作为担保措施
4	柳州某投资有限公司	2022.9.28	2025.9.28	4,000.00	是	广西中小创投公司通过银行委贷投放，以股权质押 + 第三方保证方式作为担保措施
5	广西钦州市某投资集团有限公司	2023.4.3	2025.4.3	15,000.00	是	广西中小创投公司通过银行委贷投放，以土地质押 + 第三方保证方式作为担保措施
6	广西钦州市某投资集团有限公司	2023.4.7	2025.4.7	4,999.00	是	广西中小创投公司通过银行委贷投放，以土地质押 + 第三方保证方式作为担保措施
7	凭祥市某开发集团有限公司	2023.12.21	2025.12.21	4,500.00	是	广西中小创投公司通过银行委贷投放，以收费权质押 + 第三方保证方式作为担保措施
8	凭祥市某开发集团有限公司	2024.1.31	2026.1.31	5,500.00	是	广西中小创投公司通过银行委贷投放，以收费权质押 + 第三方保证方式作为担保措施
9	广西百色某投资发展集团有限公司	2024.4.7	2027.4.7	19,999.00	是	广西中小创投公司通过银行委贷投放，以股权质押 + 应收账款质押 + 第三方保证作为担保措施
10	广西某供应链管理有限公司	2024.8.30	2026.8.30	5,000.00	是	广西中小创投公司通过银行委贷投放，以土地抵押 + 股东担保作为增信措施
11	广西某供应链管理有限公司	2024.10.12	2026.10.12	2,000.00	是	广西中小创投公司通过银行委贷投放，以土地抵押 + 股东担保作为增信措施
12	广西某供应链管理有限公司	2025.1.15	2027.1.15	3,000.00	是	广西中小创投公司通过银行委贷投放，以土地抵押 + 股东担保作为增信措施
合计	--	--	--	**78,088.00**	--	--

资料来源：公司提供

公司开展信托计划投资，最终投资对象均为广投集团（以下统称信托计划）。2022－2024 年底，公司所投资的信托计划规模分别为 62.50 亿元、38.34 亿元和 28.46 亿元，波动较大。其中，广西广投创新投资管理有限公司（以下简称“广投创新”）下属合伙企业于 2020 年向西部信托一广投慧金单一资金信托（第一期）出资 37.50 亿元，2023 年 8 月该期信托已到期。广投创新下属合伙企业于 2022 年向西部信托一广投慧金单一资金信托（第二期）投资 25.00 亿。公司通过对投资主体实质控制，将其纳入合并范围。公司本部于 2023—2024 年向中信信托 •睿盈 1 号绿色固定收益类信托计划投资 3.48 亿元，该信托计划不并表。2022—2024 年末，公司少数股东权益规模分别为 67.62 亿元、41.57 亿元和 30.64 亿元，呈持续下滑趋势。

2022—2024 年，公司信托计划获得的收益分别为 2.85 亿元、2.36 亿元和 1.32 亿元，占合并口径投资收益比重较大。

图表 6 • 截至 2025 年 3 月底公司所投资信托计划情况（单位：亿元）

信托计划	金额	到期日
中信信托 • 睿盈 1 号绿色固定收益类信托计划（第一期）	1.74	2026 年 12 月
中信信托 • 睿盈 1 号绿色固定收益类信托计划（第二期）	1.74	2027 年 2 月

资料来源：公司提供

4 铝板块

跟踪期内，来宾新材纳入合并范围对公司收入规模起到提升作用；铝板块业务属产业链中间环节，上下游集中度高，盈利能力较弱；2024 年以来新增铝锭委托加工销售业务，需关注业务稳定性。

1 公司战略重组前开展的固收类业务模式为通过“股权+债权”投资模式开展，先通过股权收购的方式获取标的项目部分股权，并引入资金向项目公司提供借款，业务项目周期一般为 1—8 年，资金来源主要为自有资金，项目退出方式为项目经营收入偿还或大股东回购，截至 2025 年 3 月底，该类业务仅剩对桂林某旅游发展有限公司的债权投资；该笔业务到期日为 2024 年 12 月 20 日，受资金紧张影响，该笔投资已展期至 2026 年 12 月，抵押物减值可以覆盖本金，该公司处于持续运营状态，利息支付正常。

来宾新材主要从事变形铝及铝合金扁铸锭产品开发、生产、销售等经营业务，属于产业链中间环节，产品应用于汽车、船舶、轨道交通等领域。来宾新材业务上游主要为广西广投银海铝业集团有限责任公司（以下简称“铝业集团”，持有来宾新材 49.00%股权），下游客户主要为自治区内国企等，上下游集中度高。2024 年，公司铝板块业务实现营业收入 18.13 亿元，已成为公司重要的收入来源，毛利率水平低，2024 年为 0.82%。2024 年，来宾新材新增铝锭委托加工销售业务，2024 年和 2025 年一季度分别实现材料销售 0.57 亿元和 3.51 亿元，计入合并口径收入构成下其他收入，业务稳定性有待关注。截至 2024 年底，来宾新材资产主要为经营性资产（应收票据、应收账款、存货等）、生产性资产（固定资产）和往来款（其他应付款）。

管理方面，公司通过股东会和董事会层面对来宾新材形成控制，管理经营、预算、投资和融资等各项业务。资金归集方面，来宾新材资金直接归集到广投集团。

5 未来发展

公司发展目标明确，符合公司定位，未来发展可持续性较强。

十四五规划期间，公司将继续深入贯彻落实广投集团“产融投”协同发展战略，提升协同能力，进一步实施业态发展战略，做实做优核心资产，做大政策性基金与投资规模，做优市场化基金投资，做强地方影响力，实现成为培育战略性新兴产业的探路者、推动传统产业转型升级的赋能者、承担自治区重大战略投资任务的执行者。

（1）与广投集团产业“产投”协同，围绕广投集团基础产业、金融及现代服务业、战略性新兴产业三大业务板块开展投资、赋能协同等；

（2）与金融板块“融投”协同，发展资本纽带作用，促进广投集团银、证、保、租、贷等金融板块资金良性互动为被投企业提供综合金融服务；

（3）对被投企业投后赋能，赋能被投企业发展和价值提升，投资或并购后提供超越资本外的“投后管理”服务，通过协同整合集团品牌、供应链、渠道、技术等资源为被投企业赋能，提升投资价值。

（四）风险管理

公司制定了较全面的内部控制制度，投资管理机制健全，风险控制较为完善。

跟踪期公司的相关风险管理制度和内控机制未发生变化。投资管理方面，公司对本部和下属子公司从立项、尽调、决策、投后管理到收回投资全流程管理。投资决策方面，公司设立投资决策委员会，作为公司开展投融资决策评审的专业机构，审议对外投资项目的立项及决策，审议重大投后管理和投资退出事项。投后管理方面，公司设立投资运营管理部负责投后管理工作。风险控制方面，公司制定了全面风险管理办法，设立了风险治理架构和风险管理政策与机制等细则，截至目前暂无重大风险事件或重大亏损项目。

（五）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，出具了标准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。截至 2024 年底，公司合并范围内子公司 10 家，较上年底减少 1 家，为不再控制的中信信托·睿盈 1 号绿色固定收益类信托计划。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围较上年底新增 1 家，为新设立的广西战新升级基金。合并范围的变动对公司财务数据可比性有一定影响。

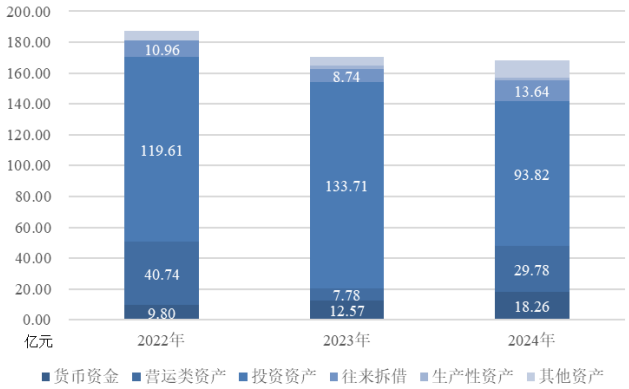
1 主要财务数据变化

2024 年末，公司资产规模变化不大，构成仍以基金投资及债权类资产为主，投资期限较长，价值易受宏观经济等因素影响而波动。整体看，资产质量尚可，资产流动性较弱。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 168.08 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产占 40.01%，非流动资产占 59.99%。公司资产以非流动资产为主。截至 2024 年底，公司核心资产仍主要为投资类资产，营运类资产规模上升较快，主要系将 2025 年 3 月到期的信托计划由债权投资调整至经营类资产一年内到期的非流动资产核算所致。公司投资资产仍主要为公司投资的基金项目、股权直投和固收类项目。截至 2024 年，受部分基金项目核算方式调整影响，公司其他权益工具投资较上年底下降 23.45%，其他非流动金融资产较上年底增长 15.27%；其他应收款（合计）13.64 亿元，较上年底增长 56.06%，主要为对广西金投的拆借款；其他科目较上年底变化不大。截至 2024 年底，公司货币资金 18.26 亿元，其中使用受限金额 95.37 万元，受限规模很小。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 146.70 亿元，较上年底下降 12.72%，主要系信托计划到期所致，其他科目无重大变化，资产构成仍以非流动资产为主。

图表 7 • 公司各类资产变化情况



注：营运类资产包括应收票据、应收账款、应收款项融资、预付款项、存货、合同资产、一年内到期的非流动资产、长期应收款；投资资产包括交易性金融资产、衍生金融资产、买入返售金融资产、划分为持有待售的资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、发放贷款及垫款、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资、非流动金融资产、长期股权投资；往来拆借为其他应收款（合计）；生产性资产包括投资性房地产、固定资产、在建工程、生产性生物资产、油气资产、使用权资产、无形资产、开发支出、长期待摊费用

数据来源：公司财务报告

跟踪期内，受广投集团信托计划到期导致的少数股东权益减少影响，公司所有者权益持续减少，需关注权益稳定性。未来，随着政府性直接股权投资业务的持续开展，政府出资款逐步到位，公司所有者权益有望获得补充。

截至 2024 年底，公司所有者权益 130.63 亿元，较上年底下降 6.50%，主要系不再控制的中信信托 • 睿盈 1 号绿色固定收益类信托计划，导致少数股东权益减少所致。其中，归属于公司本部所有者权益占比为 76.54%，少数股东权益占比为 23.46%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 55.89%、14.76%、-0.58%和 5.89%。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 108.22 亿元，较上年底下降 17.15%，随着信托计划到期导致少数股东权益减少，少数股东权益进一步下降。公司所有者权益结构稳定性较弱。

公司债务负担轻，财务弹性良好。

公司负债以刚性债务为主。截至 2024 年底，公司负债总额 37.45 亿元，较上年底增长 15.46%，主要系债务融资规模增加所致。其中，流动负债占 27.80%，非流动负债占 72.20%。公司负债结构以非流动负债为主。截至 2024 年底，公司全部债务 35.69 亿元，较上年底增长 26.56%，主要为增加短期借款和应付债券。债务结构方面，短期债务占 26.94%，长期债务占 73.06%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 22.28%、21.46%和 16.64%，较上年底分别提高 3.44 个百分点、提高 4.66 个百分点和提高 4.69 个百分点。截至 2025 年 3 月底，公司负债规模较上年底变化不大，公司全部债务 33.82 亿元，较上年底下降 5.25%。从债务指标来看，截至 2025 年 3 月底，受权益规模下降幅度较大影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 26.23%、23.81%和 19.55%，较上年底分别提高 3.95 个百分点、提高 2.35 个百分点和提高 2.91 个百分点。整体看，公司债务负担轻。

公司利润主要来自投资收益，其中债权投资持有期间获得的投资收益规模大，对投资收益总额贡献度高，随着债权投资逐步到期，稳定性有待关注。总体看，公司盈利能力良好。

2024 年，受纳入来宾新材全年收入影响，公司营业总收入同比增长明显；投资收益始终为利润总额核心来源，构成主要来自债权投资持有期间的投资收益，以及股权投资业务产生的收益。

图表 8 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	10.80	20.98	9.14
营业成本	8.31	18.86	8.46
费用总额	1.31	1.63	0.33
投资收益	4.01	4.35	1.01
利润总额	6.19	5.03	1.37
营业利润率（%）	22.77	9.90	7.30

总资本收益率（%）	3.70	3.17	--
净资产收益率（%）	3.92	3.14	--

资料来源：联合资信根据审计报告整理

图表 9 • 公司投资收益构成（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
权益法核算的长期股权投资收益	0.39	0.34
处置长期股权投资产生的投资收益	0.01	-0.03
其他权益工具投资持有期间的投资收益	0.51	1.92
债权投资持有期间的投资收益	2.36	1.32
处置债权投资的投资收益	0.01	--
持有其他非流动金融资产期间取得的投资收益	0.71	0.82
处置其他非流动金融资产取得的投资收益	0.02	-0.01
合计	**4.01**	**4.35**

资料来源：联合资信根据审计报告整理

广投集团信托计划的到期对公司投资活动和筹资活动现金流影响较大，核心业务对外投资需求持续存在，公司存在对外融资需求。

2024 年，公司统筹安排归集资金，公司经营活动现金流量净额持续表现为净流入；投资活动现金流净支出规模不大；核心业务对外投资需求持续存在，筹资活动表现为净流入。2025 年一季度公司经营活动现金流出量较大，主要系将公司本部资金归集至广投集团所致；受广投集团信托计划到期影响，投资活动和筹资活动现金流表现为较大规模的净流入和净支出。

图表 10• 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	23.60	27.84	8.72
经营活动现金流出小计	23.29	26.84	12.56
经营现金流量净额	**0.31**	**1.00**	**-3.83**
投资活动现金流入小计	64.34	28.90	37.85
投资活动现金流出小计	37.25	29.39	7.97
投资活动现金流量净额	**27.09**	**-0.48**	**29.89**
筹资活动前现金流量净额	**27.41**	**0.52**	**26.06**
筹资活动现金流入小计	27.47	19.90	2.86
筹资活动现金流出小计	50.57	14.51	28.17
筹资活动现金流量净额	**-23.10**	**5.39**	**-25.31**
现金及现金等价物净增加额	**4.30**	**5.91**	**0.75**

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 偿债指标变化

公司长短期偿债指标表现良好，融资渠道畅通。

图表 11 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	682.34	274.73	646.08
	现金类资产/短期债务（倍）	-0.01	0.03	0.10
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.06	7.01	6.34
	全部债务/EBITDA（倍）	3.02	4.02	5.63
	取得投资收益收到的现金/利息支出（倍）	8.50	6.20	3.40
	投资组合规模/全部债务（倍）	5.61	4.74	2.60

资料来源：联合资信根据审计报告整理

从偿债指标看，公司现金类资产对短期债务的覆盖能力逐年提升，投资资产对全部债务的保障程度强，取得投资收益收到的现金对利息支出的覆盖倍数高。

截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内共获得银行授信额度 11.70 亿元，尚未使用额度 5.84 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司合并范围存在重大未决诉讼事项和对外担保事项。

3 公司本部主要变化情况（公司本部）

公司本部承担主要融资和管理职能；资产以其他权益工具投资和长期股权投资为主；本部利润主要来自投资收益。对外投资资金主要来自股东增资和外部融资，公司本部债务负担轻，本部取得投资收益收到的现金对利息支出的覆盖能力较强。

截至 2024 年底，母公司资产总额 122.81 亿元，较上年底增长 10.45%。其中，流动资产 18.83 亿元（占比 15.33%），非流动资产 103.98 亿元（占比 84.67%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 26.18%）和其他应收款（合计）（占 69.63%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占 6.02%）、其他非流动金融资产（占 14.57%）和长期股权投资（占 76.03%）构成。截至 2024 年底，母公司货币资金为 4.93 亿元。

截至 2024 年底，公司本部货币资金为 4.93 亿元。截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 89.34 亿元，较上年底增长 3.21%，主要系资本公积略有增长。其中，实收资本为 73.01 亿元（占 81.72%）、资本公积合计 11.70 亿元（占 13.10%）、未分配利润合计 2.79 亿元（占 3.13%）、盈余公积合计 0.74 亿元（占 0.83%）。2024 年，公司本部营业总收入为 0.46 亿元，利润总额为 3.16 亿元。同期，公司本部投资收益为 3.99 亿元。截至 2024 年底，公司本部资产负债率为 27.25%，较 2023 年提高 5.10 个百分点。截至 2024 年底，公司本部全部债务 32.64 亿元。其中，短期债务占 22.25%、长期债务占 77.75%；公司本部全部债务资本化比率 26.76%，公司本部债务负担轻。2024 年，公司本部取得投资收益收到的现金对利息支出的覆盖能力较强，为 2.74 倍。

子公司资金管理方面，公司对子公司资金不进行归集，由本部统一监管子公司账户，公司本部资金归集至广投集团。

（六）ESG 方面

公司治理结构较为完善，内控制度较为健全，投资方向符合社会趋势。公司作为投资类企业，面临的环境问题较少，且在投融资管理等方面积累了较为丰富的经验，发展战略符合行业政策和公司经营目标。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，作为投资类企业，公司面临的环境风险较小，目前尚未因为环境问题受到监管部门的处罚。

社会方面，公司已基本形成较为完善、合理的市场化薪酬机制，培训体系较为完备，人员稳定性较高。公司主要投资方向为战略性新兴产业，符合社会趋势，对于促进地方经济产业发展具有重要作用。公司员工激励机制、培养体系健全，拥有专业精干的运营管理团队，在创业投资、基金管理等方面积累了较为丰富的经验。

治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构较为完善，内部规章制度和内控制度较为健全。公司未设有专门的 ESG 管治部门或组织。

七、外部支持

1 支持能力

公司股东实力强。

广投集团作为自治区最重要的区本级国有资本投资公司，代表自治区政府参与广西重点项目的建设、投资和经营，区域战略地位突出，可持续获得自治区政府的支持。公司主业涉及能源、铝业、金融、医药健康、数字经济及投资等多个行业，在经营规模、投资多元化、细分行业区域市场竞争地位等方面具备很强优势。截至 2024 年底，广投集团合并资产总额 8617.09 亿元，所有者权益 1440.43 亿元（含少数股东权益 1141.89 亿元）；2024 年，广投集团实现营业总收入 2372.58 亿元，利润总额 58.13 亿元。

2 支持可能性

作为广投集团下属重要的国有投资公司，公司享有股东大力支持。

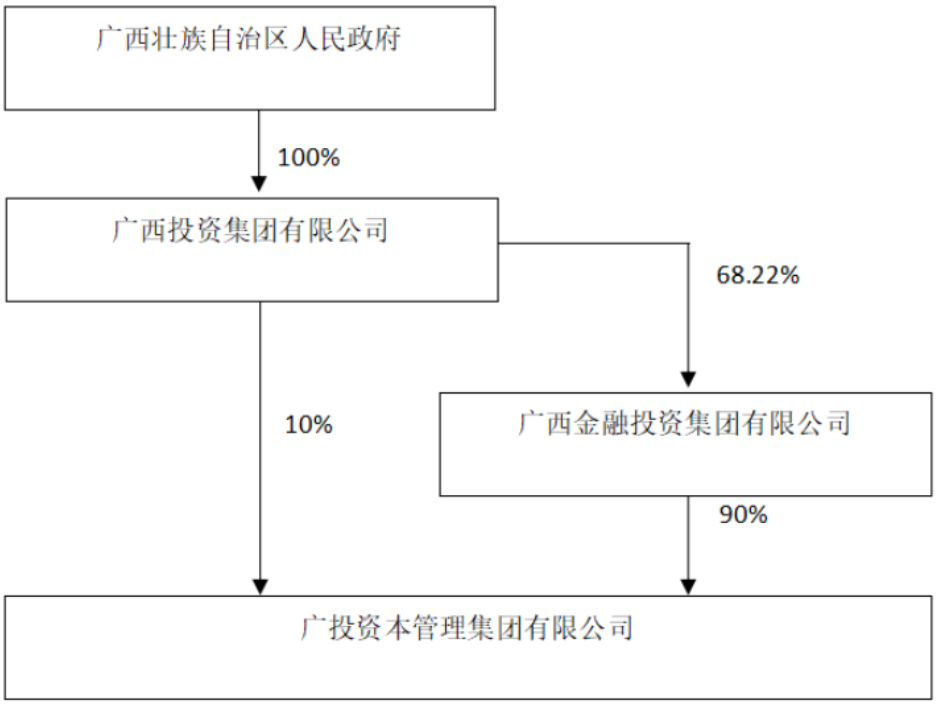
公司是在广投集团和广西金投战略重组基础上，为加快广投集团内部金融资产梳理和整合而重新组建，定位为广投集团“产融投”协同发展战略中重要的战略性新兴产业投资控股平台，是基金投资管理及市场化投资实施主体；同时，作为自治区政府性基金投资管理平台，承担自治区重大战略投资、传统产业转型升级和培育战略新兴产业任务。重组后，广投集团分别将广投引导基金公司、广西工投公司、产业发展基金公司、北部湾基金公司和广西中小创投公司等公司股权划至企业，并通过政府性股权投资业务对企业持续增资。

截至 2025 年 3 月底，公司累计收到股东货币增资 41.55 亿元，累计收到资产划转方式注资 50.73 亿元。未来，随着政府性直接股权投资业务的持续开展，注册资本逐步实缴到位，公司收到政府注资款可能性大。

八、跟踪评级结论

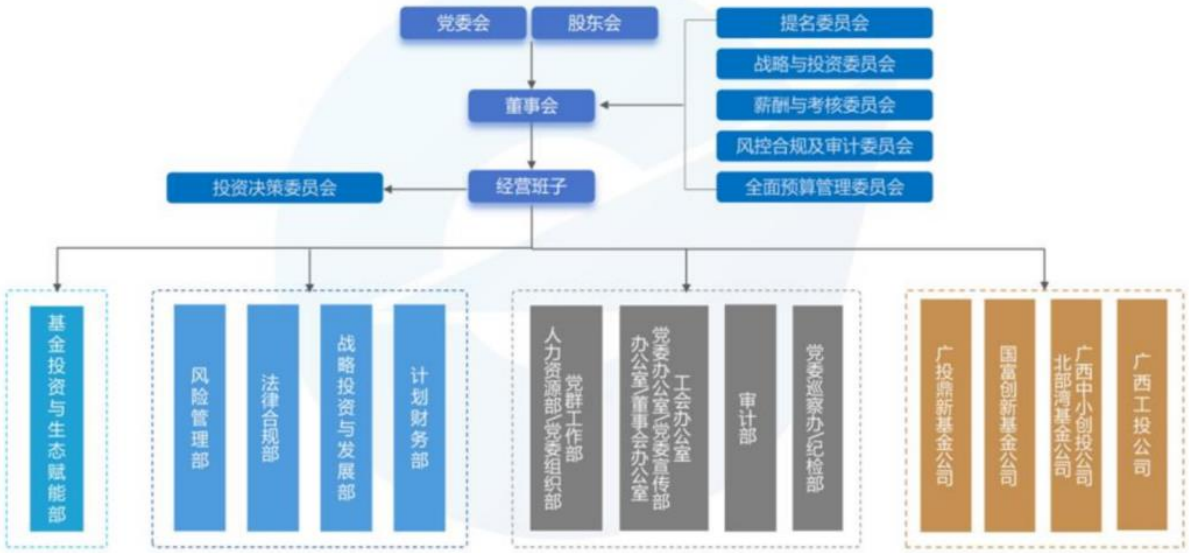
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA^+，维持“24 资本 K1”和“24 资本 K2”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2　公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3　公司主要子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	实收资本金（万元）	主营业务	持股比例
广西广投鼎新引导基金运营有限责任公司	1,000.00	基金管理	100.00%
广西广投创新投资管理有限公司	200.00	资本投资	100.00%
广西广投工业高质量发展基金合伙企业（有限合伙）	203,999.80	资本投资	93.34%
广西工业投资发展有限责任公司	93,323.48	资本投资	100.00%
广西北部湾股权投资基金管理有限公司	11,000.00	基金管理	100.00%
广西广投国宏健康产业基金合伙企业（有限合伙）	27,507.60	资本投资	65.92%
广西中小企业创业投资有限公司	52,000.00	资本投资	100.00%
广西广投创淼投资管理有限公司	0.00	咨询服务	100.00%
广西广投创远产业投资基金合伙企业（有限合伙）	3,987.18	资本投资	99.90%
广西金投投资管理有限公司	800.00	基金管理	100.00%
广西战新升级投资基金合伙企业（有限合伙）	50,500.00	资本投资	50.50%

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	12.57	18.45	23.65
应收账款（亿元）	4.04	1.11	3.24
其他应收款（合计）（亿元）	8.74	13.64	10.86
存货（亿元）	0.39	0.30	0.56
长期股权投资（亿元）	12.07	10.14	10.11
固定资产（亿元）	1.47	1.40	1.38
在建工程（亿元）	0.03	0.04	0.07
资产总额（亿元）	172.14	168.08	146.70
实收资本（亿元）	73.01	73.01	73.01
少数股东权益（亿元）	41.57	30.64	7.53
所有者权益（亿元）	139.71	130.63	108.22
短期债务（亿元）	9.24	9.62	7.52
长期债务（亿元）	18.97	26.08	26.30
全部债务（亿元）	28.20	35.69	33.82
营业总收入（亿元）	10.80	20.98	9.14
营业成本（亿元）	8.31	18.86	8.46
其他收益（亿元）	0.33	0.02	0.01
利润总额（亿元）	6.19	5.03	1.37
EBITDA（亿元）	7.01	6.34	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	17.75	24.29	7.93
经营活动现金流入小计（亿元）	23.60	27.84	8.72
经营活动现金流量净额（亿元）	0.31	1.00	-3.83
投资活动现金流量净额（亿元）	27.09	-0.48	29.89
筹资活动现金流量净额（亿元）	-23.10	5.39	-25.31
财务指标			
销售债权周转次数（次）	4.95	7.91	--
存货周转次数（次）	40.14	55.02	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.12	--
现金收入比（%）	164.40	115.79	86.79
营业利润率（%）	22.77	9.90	7.30
总资本收益率（%）	3.70	3.17	--
净资产收益率（%）	3.92	3.14	--
长期债务资本化比率（%）	11.95	16.64	19.55
全部债务资本化比率（%）	16.80	21.46	23.81
资产负债率（%）	18.84	22.28	26.23
流动比率（%）	274.73	646.08	427.81
速动比率（%）	271.68	643.23	422.82
经营现金流动负债比（%）	2.47	9.64	--
现金短期债务比（倍）	1.36	1.92	3.14
EBITDA 利息倍数（倍）	9.48	5.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.02	5.63	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 其他应付款和长期应付款中的有息债务已纳入短期债务和长期债务核算。
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	3.71	4.97	4.04
应收账款（亿元）	0.00	0.01	0.04
其他应收款（亿元）	3.88	13.11	6.92
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	76.99	79.06	81.56
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	111.19	122.81	121.96
实收资本（亿元）	73.01	73.01	73.01
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	86.56	89.34	90.08
短期债务（亿元）	6.35	7.26	5.20
长期债务（亿元）	17.58	25.38	25.60
全部债务（亿元）	23.93	32.64	30.80
营业总收入（亿元）	0.18	0.46	0.28
营业成本（亿元）	0.03	0.01	0.00
其他收益（亿元）	0.09	0.01	0.01
利润总额（亿元）	1.31	3.16	0.98
EBITDA（亿元）	2.02	4.28	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.07	0.02	0.20
经营活动现金流入小计（亿元）	0.08	0.93	0.21
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.62	0.17	-4.18
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.81	-5.97	5.37
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.46	7.02	-2.12
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2029.00	121.76	--
存货周转次数（次）	/	/	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	37.55	4.21	68.96
营业利润率（%）	80.69	96.63	99.10
总资本收益率（%）	1.69	3.15	--
净资产收益率（%）	1.37	3.09	--
长期债务资本化比率（%）	16.88	22.12	22.13
全部债务资本化比率（%）	21.66	26.76	25.48
资产负债率（%）	22.15	27.25	26.13
流动比率（%）	142.65	258.44	293.30
速动比率（%）	142.65	258.44	293.30
经营现金流动负债比（%）	-9.64	2.32	--
现金短期债务比（倍）	0.58	0.68	0.78
EBITDA 利息倍数（倍）	2.96	3.94	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.84	7.63	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持