

广投资本管理集团有限公司
2024 年面向专业投资者公开发
行科技创新公司债券（第二期）
信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕9760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信用状况及其拟发行的 2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第二期）的信用状况进行综合分析和评估，确定广投资本管理集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，广投资本管理集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第二期）的信用等级为 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：

二〇二四年十月十二日

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

八、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 2024 年面向专业投资者 公开发行科技创新公司债券（第二期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA+/稳定	AA+/稳定	2024/10/12

债项概况 本期债项发行规模为不超过 5 亿元（含 5 亿元），期限为不超过 5 年（含 5 年），附第 3 年末票面利率调整选择权、投资者回售选择权；偿还方式为按年付息，到期一次还本；本期债项募集资金拟将不低于 70% 资金通过直接投资、投资或设立基金等方式，专项投资于科技创新公司的股权，和/或用于置换前期公司直接投资或设立基金投资于科技创新公司股权的投资资金，剩余用于偿还有息债务。

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，在控股股东广西投资集团有限公司（以下简称“广投集团”）内重要性高；管理水平方面，公司拥有较为完善的法人治理结构，管理运作规范，管理体制能够较好地满足企业经营发展需要；经营方面，公司已形成股权投资为主，兼具固收类业务、基金管理、咨询业务的产业布局，股权投资业务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，面临不确定性；财务方面，公司经营格局有所波动，收入稳定性有待关注；资产以持有的投资资产为主，资产质量较好，流动性较弱；债务负担轻，偿债指标表现良好。本期债项的发行对公司债务结构有一定影响，公司股权投资业务未来 5 年预计实现现金流入规模对本期债项保障能力较强。

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。

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。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，截至 2024 年 6 月底，公司累计收到股东货币增资 39.84 亿元，累计收到资产划转方式注资 50.75 亿元，且于 2023 年 12 月将 58.96 亿元的资本公积转增股本，实收资本增至 73.01 亿元，资本结构得到优化。
- **财务弹性良好。**截至 2024 年 6 月底，公司全部债务资本化比率为 15.22%，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。**截至 2024 年 6 月底，公司所有者权益 153.76 亿元，其中少数股东权益 53.36 亿元，构成以信托计划吸收少数股东投入为主（其中 2023 年到期 37.50 亿元，2023 年和 2024 年累计新增 23.22 亿元），需关注公司少数股东权益结构稳定性。
- **投资期限以中长期为主，投资收益实现相较投资规模偏弱。**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，各项收益指标表现有待提升。现阶段，公司投资收益主要来自信托计划投资收益，收益来源集中度高。

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）V4.0.202208

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	2
		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。

主要财务数据

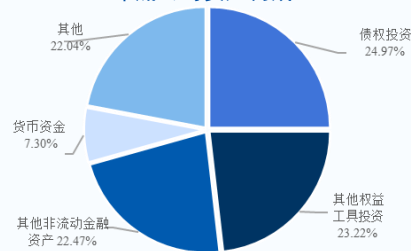
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
现金类资产（亿元）	7.43	9.80	12.57	14.28
资产总额（亿元）	150.29	187.15	172.14	183.62
所有者权益（亿元）	129.64	164.32	139.71	153.76
短期债务（亿元）	8.43	8.68	9.24	10.28
长期债务（亿元）	8.00	12.65	18.97	17.33
全部债务（亿元）	16.43	21.34	28.20	27.61
营业总收入（亿元）	14.94	7.78	10.80	10.49
投资收益（亿元）	3.07	5.47	4.01	2.60
公允价值变动收益（亿元）	0.24	-0.11	0.45	0.05
利润总额（亿元）	5.14	6.42	6.19	3.72
EBITDA（亿元）	5.30	7.06	7.01	--
经营性净现金流（亿元）	1.05	-0.11	0.31	-1.45
投资性净现金流（亿元）	-19.92	-34.43	27.09	-7.00
净资产收益率（%）	3.34	3.37	3.92	--
资产负债率（%）	13.74	12.20	18.84	16.26
全部债务资本化比率（%）	11.25	11.49	16.80	15.22
流动比率（%）	230.86	682.34	274.73	539.12
现金短期债务比（倍）	0.88	1.13	1.36	1.39
EBITDA 利息倍数（倍）	55.86	12.15	9.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.10	3.02	4.02	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
资产总额（亿元）	92.83	102.44	111.19	113.71
所有者权益（亿元）	85.08	86.40	86.56	89.54
全部债务（亿元）	3.66	14.85	23.93	23.54
营业总收入（亿元）	0.43	0.24	0.18	0.19
投资收益（亿元）	0.87	1.62	1.87	3.52
利润总额（亿元）	1.18	1.17	1.31	3.15
资产负债率（%）	8.35	15.66	22.15	21.25
全部债务资本化比率（%）	4.13	14.67	21.66	20.82
流动比率（%）	48.64	99.18	142.65	229.24

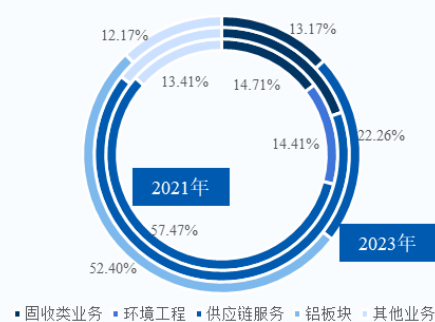
注：1. 公司 2024 年半年度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径短期债务中含其他应付款中有息负债，合并口径长期债务中含长期应付款中有息负债。

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

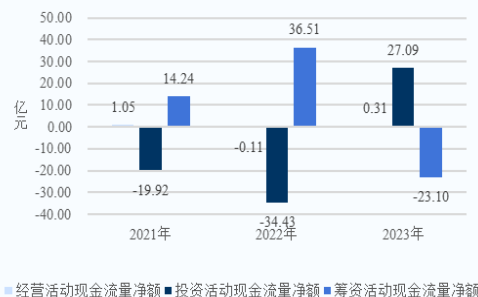
2023 年底公司资产构成



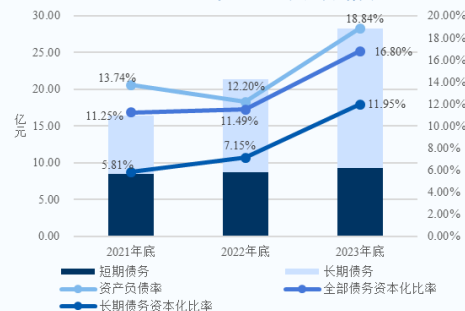
2021—2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	投资组合规模（亿元）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	投资收益（亿元）	利润总额（亿元）	资产负债率（%）	全部债务资本化比率（%）	全部债务/EBITDA（倍）	EBITDA 利息倍数（倍）
公司	AA ⁺	146.28	172.14	139.71	4.01	6.19	18.84	14.72	4.02	9.48
南方资管	AA ⁺	150.45	168.81	102.43	13.40	12.83	39.32	36.20	3.91	8.36

注：南方资管为南方工业资产管理有限责任公司；投资组合规模=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产+长期股权投资+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+持有至到期投资+可供出售金融资产（金融资产会计计量准则调整前适用）+其他投资组合账面调整项
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
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）V4.0.202208	阅读全文
AA ⁺ /稳定	2021/11/17	徐璨、刘丙江	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	--

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：闫旭 yanxu@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、主体概况

广投资本管理集团有限公司（以下简称“公司”或“广投资本”）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 2024 年 6 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”）。

公司主营业务为股权投资、固收类投资、咨询服务等，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 2024 年 6 月底，公司本部设前台和大中台两大架构，前台主要为投资中心，包括母基金投资部、广西特色产业投资部、先进制造投资部等，大中台主要为行政职能部门，包括战略研究部、协同发展部、计划财务部、人力资源部和党委巡察办等（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 6 月底，公司本部共有正式员工 70 人。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 172.14 亿元，所有者权益 139.71 亿元（含少数股东权益 41.57 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 10.80 亿元，利润总额 6.19 亿元。

截至 2024 年 6 月底，公司合并资产总额 183.62 亿元，所有者权益 153.76 亿元（含少数股东权益 53.36 亿元）；2024 年 1—6 月，公司实现营业总收入 10.49 亿元，利润总额 3.72 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。

二、本期债项概况

公司拟发行 2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第二期）（以下简称“本期债项”），发行规模不超过人民币 5 亿元（含 5 亿元），期限不超过 5 年（含 5 年），附第 3 年末票面利率调整选择权、投资者回售选择权。本期债项按面值平价发行，票面金额 100 元。本期债项偿还方式为按年付息，到期一次还本。

本期债项募集资金在扣除发行费用后，拟将不低于 70% 资金通过直接投资、投资或设立基金等方式，专项投资于科技创新公司的股权，和/或用于置换发行前十二个月内公司直接投资或设立基金投资于科技创新公司股权的投资资金，剩余用于偿还有息债务。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年上半年，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，国内结构调整持续深化等带来新挑战，经济增速有所回落，随着逆周期调控政策加力，经济整体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，积极财政和稳健货币靠前发力，落实大规模设备更新和消费品以旧换新，落实增发国债，调整房地产政策。

2024 年上半年，国民经济运行总体平稳。上半年国内生产总值 61.7 万亿元，同比增长 5.0%。二季度国内生产总值同比增长 4.7%，增速比一季度有所回落；增速回落有雨涝灾害多发等短期因素的影响，也反映出当前困难挑战有所增多，国内有效需求不足、大循环不畅等问题。信用环境方面，上半年稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，货币信贷和社会融资规模合理增长，综合融资成本稳中有降，流动性合理充裕。下半年，货币政策将加快完善中央银行制度，推进货币政策框架转型；保持融资和货币总量合理增长，充实货币政策工具箱；把握好利率、汇率内外均衡，深入推进利率市场化改革；完善债券市场法制，夯实公司信用类债券的法制基础。

展望下半年，党的二十届三中全会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出了战略部署，进一步凝聚社会共识、解放和发展社会生产力。要完成全年经济增长目标，就要进一步加大逆周期调节力度，用好用足增发国债，继续降低实体经济融资成本，扩大消费，优化房地产政策。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年半年报）》。

四、行业分析

受复杂的外部环境影响，2023 年中国股权投资市场整体延续下行态势。募资端，2023 年中国股权投资市场新募基金数量及新募基金总规模同比均有所下降，国有资金主导地位持续提升；投资端，2023 年中国股权投资市场投资案例数及投资总金额同比均有所下降，硬科技领域仍是投资布局主线，半导体及电子设备行业投资规模位居前列，机械制造、汽车领域表现强劲。退出端，受国内 IPO 节奏收紧影响，2023 年中国股权投资市场退出案例数同比下滑，随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过回购、股权转让、并购等实现收益变现。进入 2024 年，一季度股权投资市场募资端延续下滑态势，投资端出现回升，投资趋势以国家战略性新兴产业为导向，股权投资市场复苏节奏较为缓慢，未来仍将面临较多考验。完整版行业分析详见《股权投资行业运行分析》。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是广西壮族自治区（以下简称“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，承担股权投资和政府性基金投资管理任务，促进产业和资本聚集，主体地位突出。

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，已发起设立广西广投工业高质量发展基金、广西数字经济产业投资基金等一系列产业基金，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重点领域产业板块和广西自治区重点战略性新兴产业，投资了一批国内外聚焦高端前沿、突破产业瓶颈、引领产业发展的优质企业。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，承担政府性资金的投资和管理职能。

公司获评清科“2023 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”“2020 年中国股权投资市场机构有限合伙人 30 强”投中榜“2021 年度中国最佳私募股权投资机构 TOP100”投中榜“2021 年度中国碳中和产业最佳投资机构 TOP30”等。下属子公司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”）获 CLPA-中国有限合伙人联盟评选为省级引导基金管理团队 TOP20、CLPA 2020—2021 年度最佳政府引导基金管理团队 50 强，参股公司国富创新基金公司¹被投中评为中国私募投资机构 TOP50。

截至 2024 年 6 月底，公司及所属企业投资和管理的私募股权基金共 90 支，基金认缴总规模为 848.40 亿元，实缴规模 565.90 亿元。其中，公司及所属企业认缴额合计 133.56 亿元，实缴出资额 60.75 亿元（含退出）；基金所投项目已实现完全退出 75 个，合计实现退出本金 103.35 亿元，实现投资收益 58.88 亿元，所投项目中已实现上市企业 27 个。

图表1 2023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
广投鼎新基金公司	100.00%	基金管理	6919.62	6456.90	2641.19	2069.81
广西工业投资发展有限责任公司（以下简称“广西工投公司”）	100.00%	资本投资	476093.33	473733.48	11190.30	14175.42
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	126732.54	70891.39	3037.71	4964.82
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”）	100.00%	资本投资	185093.01	65019.28	64430.89	4844.84
广西广投工业高质量发展基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“工业高质量基金”）	93.34%	资本投资	171122.14	171122.14	0.00	3340.74

资料来源：公司提供

¹ 公司对其作为参股企业管理，对于共同设立的基金，公司会根据出资的比例等因素委派基金中投委会的席位，在投委会形成一定的影响力。2021—2023 年，国富创新对广投资本分红规模分别为 200 万元、276.17 万元和 200 万元。

2 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富；本部员工结构符合公司业务设置，可满足公司现有业务运营需要；2024年9月，公司董事长发生变更，预计不会对公司产生重大不利因素。

目前，公司本部共有高级管理人员8名，包括董事长1名，总经理1名，副总经理5名、财务总监1名。截至2024年6月底，公司本部共有正式员工70人。岗位构成方面，普通工作人员占59%、经营管理人员占41%；教育背景方面，本科及以上学历人员占100%；年龄结构方面，50岁以上人员占7%，30至50岁人员占69%，30岁以下人员占24%。

2024年9月，根据上级安排，公司董事长（法定代表人）发生变更，新任董事长（法定代表人）为张国平先生。本次变更为正常事项，预计不会对公司生产经营产生重大不利因素。

公司董事长张国平先生，汉族，1979年1月出生，历任中磊会计师事务所广西分所高级审计员、高级经理，广投集团财务管理部财务管理资深经理，广西柳州发电有限责任公司财务部副主任，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，广西广投石化有限公司财务总监，广西金融投资集团有限公司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、总经理等职务。现任公司党委书记、董事长、法定代表人。

公司总经理林曦先生，汉族，1971年10月出生，历任农行广西区分行国际业务部科员、副科长、科长，广西金融投资集团金融投资二部副总经理，广西中小企业创业投资有限公司董事、董事长、总经理，广西北部湾股权基金管理有限公司董事、董事长、总经理，广西金融投资集团投行总监、财务管理中心融资业务部总经理等职务。现任公司党委副书记、董事、总经理。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

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2024年9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2024年10月11日，联合资信未发现公司曾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。

六、管理分析

1 法人治理

公司已建立较为完善的法人治理结构。

法人治理方面，公司设立了股东会、董事会和监事会，实际运行情况良好。公司董事中，职工董事由公司职工代表大会（职工大会或者其他形式）民主选举产生，非职工董事由股东会选举产生；总经理由董事会决定聘任或者解聘。

2 管理水平

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。

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。公司根据投资行业设立了6个投资部门，各部门负责项目的初步调查、立项、尽职调查工作，投委会办公室负责前置风控审核，前置讨论通过后，报投资决策委员会审批。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。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。

七、重大事项

合并范围的变化对收入构成影响较大，收入结构稳定性有待观察。

①2023 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，股权转让价款为 3480.62 万元。截至 2022 年底，来宾新材资产总额和净资产分别为 8.04 亿元和 0.67 亿元，2022 年实现营业收入 19.27 亿元，净利润 58.02 万元。来宾新材主要从事铝业及材料销售，即向上游采购铝水，生产铝锭，销售至铝新材料先进制造商，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。

②2023 年 12 月，公司以 124.17 万元出售广西长高供应链有限公司（以下简称“广西长高”）51.00%股权，合并范围不再包含供应链服务业务。

2020 年，广投资本与科元控股集团有限公司（以下简称“科元控股集团”）开展了一揽子投融资合作计划，涵盖股权投资、财务投资、并购投资及工业高质量发展基金投资等业务。具体为通过基金对科元控股集团旗下拟上市子公司宁波科元精化股份有限公司股权投资 1000.00 万元；通过基金对其下属公司广西长科新材料有限公司（以下简称“广西长科”）进行财务投资 5950.00 万元；设立工业高质量子基金投资广西长科 5.00 亿元，用于广西长科一期、二期 ABS 项目生产线相关建设。

广西长科是广投资本的重点投资企业之一，为配合广投资本开展投后管理，广西长科新材料的原材料采购与产品销售均通过广西长高进行，公司于 2020 年 10 月收购长高公司 51.00%股权（股权收购金额 102.00 万元），实时掌握广西长科新材料的购销业务情况。截至 2022 年底，长高公司资产总额 2.32 亿元，所有者权益 0.024 亿元；2022 年，长高公司实现营业总收入 5.13 亿元，同比下降 40.30%，利润总额 3.56 万元，同比下降明显，主要系受外界环境影响，下游需求疲软导致业务开展难度较大所致。2023 年，广投资本对广西长科的财务投资²进入退出期，因此广西长科回购广西长高股权后（股权回购金额 124.17 万元），公司于 2023 年 12 月不再将其纳入合并范围。

受上述资产调整影响，2022—2023 年公司收入主要来源由供应链服务业务转变为铝板块业务，收入结构稳定性有待观察。

八、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业收入规模和构成受合并范围变动影响较大，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。

2021—2023 年，公司收入构成受合并范围变动影响呈现波动，核心主业仍为股权投资、固收类业务、咨询服务和基金管理业务。其中，股权投资取得的收益计入投资收益科目核算。

2021—2023 年，公司营业总收入波动中呈现下滑，2022 年，公司实现营业总收入 7.78 亿元，同比下降 47.95%，主要系因决策机制变化，广西金投环境科技有限公司（以下简称“金投环境公司”）不再纳入合并范围、供应链服务收入和咨询服务业务收入下降所致；收入构成中固收类业务实现收入 1.52 亿元，同比下降 30.70%，主要系部分存量固收业务到期退出所致；咨询服务业务实现收入 0.50 亿元，同比下降明显，主要系受整体经济环境下行影响，公司服务的客户投资需求和投资可支配的金额下降所致；供应链服务业务实现收入 5.13 亿元，同比下降 40.30%，受市场环境下行影响，业务规模同比减少所致；另有基金管理费收入 0.39 亿元，同比变化不大。2023 年，公司实现营业总收入 10.79 亿元，同比增长 38.69%，主要系新增来宾新材 9—12 月收入所致，铝板块业务收入占比达 52.40%，供应链服务业务收入进一步下降；基金管理费收入减少至 0.19 亿元，系基金管理费结算方式调整所致，其他业务收入规模变动不大。

毛利率方面，2021—2023 年，公司综合毛利率波动中有所提升。2022 年，公司综合毛利率提升至 26.93%。其中，固收类业务毛利率大幅提升至 70.28%，主要系 2022 年以来固收业务资金来源大部分为自有资金，资金成本大幅降低所致；咨询服务业务和基金管理业务保持高毛利率水平，分别为 78.27%和 100.00%，供应链服务业务毛利率为 0.13%，维持低水平。2023 年，公司综合毛利率 23.08%，同比减少 3.85 个百分点，其中固收类业务受部分资金成本较高的项目到期所致，毛利率进一步提升至 90.84%，铝板

² 财务投资退出本金 5950 万元，收益 892.50 万元

块业务利润主要来自铝加工服务费，毛利率偏低，供应链服务业务毛利率进一步下降至 0.06%，咨询服务业务和基金管理业务保持高毛利率水平。

2024 年 1—6 月，公司实现营业总收入 10.49 亿元，同比大幅增长，核心板块业务收入均较上年有不同程度增长；实现综合毛利率 15.86%，同比下降明显，主要系低毛利率的铝板块收入占比提升所致。

2021—2023 年，公司投资收益有所波动，2023 年为 4.01 亿元，同比下降 26.69%；公司公允价值变动收益规模不大，2023 年为 0.45 亿元。2024 年 1—6 月，公司投资收益 2.60 亿元，公允价值变动收益 0.05 亿元。

图表 2 • 2021—2023 年及 2024 年 1—6 月公司营业总收入、毛利率及收益情况（单位：亿元、%）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—6 月		
	收入	占比	毛利率	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	2.20	14.71	17.47	1.52	19.59	70.28	1.42	13.17	90.84	1.12	10.67	94.68
环境工程	2.15	14.41	22.58	--	0.01	15.87	--	--	--	--	--	--
咨询服务	1.31	8.74	99.00	0.50	6.47	78.27	0.53	4.94	81.78	0.20	1.91	82.67
供应链服务	8.59	57.47	0.19	5.13	65.92	0.13	2.40	22.26	0.06	--	--	--
基金管理费	0.32	2.11	100.00	0.39	4.99	100.00	0.19	1.74	100.00	0.09	0.84	100.00
铝板块	--	--	--	--	--	--	5.66	52.40	1.19	8.75	83.41	1.71
其他业务	0.38	2.56	100.00	0.23	3.01	100.00	0.59	5.50	85.61	0.33	3.16	60.10
合计	14.94	100.00	19.26	7.78	100.00	26.93	10.79	100.00	23.08	10.49	100.00	15.86
投资收益	3.07	--	--	5.47	--	--	4.01	--	--	2.60	--	--
公允价值变动收益	0.24	--	--	-0.11	--	--	0.45	--	--	0.05	--	--

注：合计口径细微差异系四舍五入所致；其他业务主要来自子公司广西中小企业创业投资有限公司，主营业务为咨询服务、综合服务和城建项目投资；2022 年金投环境纳入合并范围的收入为 6.22 万元。

资料来源：公司提供

2 股权投资业务

公司股权投资业务包含私募股权基金投资和政府性直接股权投资业务，投资周期较长。2021-2023 年末，公司股权投资业务余额变化不大，受未进入规模退出期影响，投资收益相较投资规模仍低。此外，项目投资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能力等多方面影响，存在波动。

（1）私募股权基金投资

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鼎新基金公司和参股公司国富创新基金公司，已发起设立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。

截至 2024 年 6 月底，公司及所属企业投资和管理的私募股权基金共 90 支，基金认缴总规模为 848.40 亿元，实缴规模 565.90 亿元。其中，公司及所属企业认缴额合计 133.56 亿元，实缴出资额 60.75 亿元（含退出）；基金累计投资项目 441 个，投资金额 495.36 亿元，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 75 个，合计实现退出本金 103.35 亿元，实现投资收益 58.88 亿元，所投项目中已实现上市企业 27 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 2024 年 6 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，累计实缴规模 16.85 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以及参股公司国富创新基金公司，截至 2024 年 6 月底，广投资本主动管理类基金实缴规模约 43.90 亿元。

2021—2023 年，公司实现基金管理费收入 0.32 亿元、0.39 亿元和 0.19 亿元（基金管理费按 0.2%~2%），其中 2021 年和 2022 年管理费规模较大，主要系当期存量管理的部分基金后续到期退出，以及协助 LP 完成多项重大项目，经全体合伙人一致同意，收取管理费增加所致，2023 年管理费规模为正常水平。

图表 3 • 2021—2023 年及 2024 年上半年公司基金投资情况

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 1-6 月/月末
新增投资额（亿元）	15.46	12.40	6.20	2.42
新增投资项目数（个）	92	85	93	34
期末投资余额（亿元）	33.17	44.47	47.10	42.58

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

图表 4 •截至 2024 年 6 月底公司主要基金投资情况

基金名称	成立日期	基金存续期（年）	基金规模（亿元）	实缴规模（亿元）	公司本部认缴比例（%）	公司本部实缴规模（亿元）	主要投资领域
国投聚力并购股权投资基金（上海）合伙企业（有限合伙）	2017/10/25	10	54.31	54.31	3.68	2.00	先进制造、健康养老、军民融合、节能环保、互联网大数据、新能源等领域并购重组及国企混合所有制改革
广西陆海新通道股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2018/11/26	9	20.00	10.29	49.50	5.14	广西和东盟“一带一路”地区，医疗健康、新能源、新技术、现代服务业、智慧城市等领域高成长潜力企业
广西广投工业高质量发展基金合伙企业（有限合伙）	2020/3/3	10	60.01	18.55	93.32	17.31	汽车、金属及绿色化工新材料、智能制造、电子信息、新能源等战略性新兴产业
广西国富创新医疗健康产业基金合伙企业（有限合伙）	2016/7/7	8	10.01	42.02	99.90	7.52	医药健康产业
广西数字经济产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2019/3/20	7	10.01	4.36	49.95	1.96	数字经济和大数据产业
广西广投国宏健康产业基金合伙企业（有限合伙）	2019/10/22	7	10.01	2.79	49.95	1.87	文化旅游和大健康
广西柳州广投国富科技创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2018/12/28	7	2.00	2.00	49.50	0.99	新材料、节能环保、汽车、信息技术、农牧业等
苏州古玉鼎若股权投资合伙企业（有限合伙）	2020/12/15	5	22.40	21.80	4.46	1.00	供应链、供应链+
苏州纽尔利新策创业投资合伙企业（有限合伙）	2021/6/1	7	18.14	11.28	5.51	0.60	S 基金
苏州工业园区元禾鼎盛股权投资合伙企业（有限合伙）	2021/2/9	11	97.25	61.60	1.03	1.00	医疗健康
广西南湾百澳一期创业投资合伙企业（有限合伙）	2022/7/13	7	1.90	1.52	26.3	0.40	生物医药、体外诊断、新兴医疗器械
苏州耀途股权投资合伙企业（有限合伙）	2021/10/27	7	15.00	11.06	3.33	0.50	物联网与大数据应用
其他基金	--	--	527.36	324.32	--	17.85	--

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、被并购、股权转让、回购、清偿、清算等方式实现退出。2021—2023 年，公司投资及管理的基金退出项目数量分别为 20 个、24 个和 28 个，其中完全退出数量分别为 13 个、24 个和 16 个；2024 年 1—6 月，公司投资及管理的基金退出项目数量 8 个。从退出收益来看，2021—2023 年公司投资及管理的基金退出项目收回分红和退出款分别为 2.41 亿元、3.67 亿元和 4.02 亿元；2024 年 1—6 月，公司投资及管理的基金退出项目收到分红和退出款 8.34 亿元，持续提升，但由于所属基金尚未进入退出期，现阶段持有的基金投资对公司合并口径投资收益贡献度低。根据公司提供的未来退出测算，预计 2024—2028 年公司私募股权基金投资项目本金退出收到现金流入为 33.18 亿元。

（2）政府性直接股权直投业务

政府性直接股权投资业务由广西工投公司开展。广西工投公司从事政府性引导直接股权投资业务，围绕推动广西壮族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，由政府出资，履行直接股权投资出资人职责，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。

截至 2024 年 6 月底，广西工投公司已经完成 3 批次、合计 40 个主要投资项目，总投资金额 36.71 亿元，资金来源全部为政府出资，投资余额 30.33 亿元（计入“其他非流动资产和其他权益工具投资”科目），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和信息化厅和广投集团等。截至 2024 年 6 月底，公司已收到资金资产划入 36.81 亿元。

截至 2024 年 6 月底，广西工投公司涉及 18 家直投项目退出，退出金额 6.38 亿元，其中 2023 年退出金额 2.41 亿元，2024 年 1—6 月退出金额 1.21 亿元，退出资金后续将滚动投资至新项目。2023 年和 2024 年 1—6 月广西工投公司股权直投分别实现收益（含分红）0.91 亿元和 0.38 亿元。

3 固收类业务

公司固收类业务投资以委贷业务为主，主要投放于区域内国资平台，担保措施较为充足。此外，公司合并范围包含投资于广投集团的信托计划，上述资产及收益占债权投资余额和合并口径投资收益比例较大。

公司固收类业务主要由北部湾基金公司、广西中小创投公司以及产业发展基金公司运营。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 2024 年 6 月底，该类业务余额为 0.80 亿元。2022 年以来，广西中小创投公司开展委贷业务带动固收类投资余额扩大，委贷业务均通过土地抵押和第三方担保作为增信措施，实物资产³抵押率约 50%。委贷业务利率在 6%~10%。

2021—2023 年末，公司固收类业务对外投资余额持续增长。截至 2024 年 6 月底，公司主要投资的固收类项目 11 个，涉及投资余额 10.60 亿元，其中委贷项目余额 9.80 亿元，主要为自治区内企业，区域集中度高。其中，公司合并口径对桂林某发展有限公司债权投资余额 7990 万元，该公司为桂林一家国有旅游企业，受资金紧张影响，截至 2024 年 6 月底，该笔投资本金及利息均已逾期，抵押物价值可以覆盖逾期本金；该公司处于持续运营状态，且陆续有财政奖补及金融机构资金支持，双方对风险化解方案处于商讨阶段。

图表 5 • 截至 2024 年 6 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	桂林某发展有限公司	2020.12.25	2024.12.20	7990.00	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（北部湾基金公司、广投资本均为 LP）对其进行投资，以股权质押+土地抵押+第三方保证为担保措施
2	某投资集团有限公司	2022.12.30	2024.12.30	3000.00	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	某投资集团有限公司	2023.1.6	2025.1.6	7000.00	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	某投资有限公司	2022.9.28	2024.9.28	4000.00	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	某投资集团有限公司	2023.8.1	2024.8.1	18000.00	否	广西中小创投公司通过银行发放委托贷款
6	某投资集团有限公司	2023.8.25	2024.8.25	16000.00	否	广西中小创投公司通过银行发放委托贷款
7	广西某投资集团有限公司	2023.4.3	2025.4.3	15000.00	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
8	广西某投资集团有限公司	2023.4.7	2025.4.7	4999.00	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
9	某开发集团有限公司	2023.12.21	2025.12.21	4500.00	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
10	某开发集团有限公司	2024.1.31	2026.1.31	5500.00	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
11	广西某发展集团有限公司	2024.4.7	2027.4.7	19999.00	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
合计	--	--	--	105988.00	--	--

资料来源：公司提供

³ 实物资产评估价值打折率为 50-60%。

公司开展信托计划投资，最终投资对象均为广投集团（以下统称广投集团信托计划）。2021—2023 年底，信托计划投资（资产端计入债权投资科目）期末余额分别为 37.50 亿元、62.50 亿元和 38.34 亿元，波动较大，主要系子公司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-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。其中，广投创新下属合伙企业于 2022 年向西部信托-广投慧金单一资金信托（第二期）投资 25.00 亿元，公司本部于 2023 年和 2024 年向中信信托·睿盈 1 号绿色固定收益类信托计划投资 26.68 亿元，公司通过对投资主体和信托计划投资决策委员会实质控制，将上述信托计划纳入合并范围，公司本部合计出资 3.47 亿元，吸收少数股东权益规模为 48.22 亿元。2021—2023 年，上述信托计划贡献的收益分别为 1.85 亿元、2.85 亿元和 2.36 亿元。

截至 2024 年 6 月底，公司信托计划规模 51.68 亿元，其中 25.00 亿元将于 2025 年 3 月到期，需关注少数股东权益稳定性。

图表 6 • 截至 2024 年 6 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
西部信托-广投慧金单一资金信托（第二期）	25.00	2025 年 3 月
中信信托·睿盈 1 号绿色固定收益类信托计划（第一期）	13.34	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）	13.34	2027 年 2 月

资料来源：公司提供

4 铝板块

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。

公司铝板块主要由来宾新材经营。来宾新材成立于 2020 年 3 月 13 日，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。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），下游客户包括自治区内国企等，上下游集中度高。2023 年，公司铝板块业务实现营业收入 5.66 亿元，已成为公司重要的收入来源。截至 2023 年底，来宾新材资产总额 6.31 亿元，所有者权益 0.70 亿元；2023 年，来宾新材实现营业收入 17.32 亿元，利润总额 0.02 亿元。

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。

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。

2024 年，公司将坚持稳中求进，聚焦广西重点战略性新兴产业和广投集团重点领域产业板块及现代化产业体系建设，强化对产业链创新链的关键环节、重点领域的投资引领，充分发挥机构平台优势、基金功能优势和专业团队优势，坚持股债结合、长短结合、战略投资与财务投资结合，持续深入推进“母基金+直投+产业运营+专业咨询”业务模式，提升股权投资的功能价值，增强核心功能、提高核心竞争力。

九、财务分析

公司提供了 2021—2023 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，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年半年度财务报表未经审计。

截至 2021 年底，公司合并范围子公司 12 家，较上年底新增 3 家，为广西中小创投公司、广西广投创淼投资管理有限公司和广投创远产业投资基金合伙企业（有限合伙）。截至 2022 年底，公司合并范围内子公司 11 家，较 2021 年底新增 1 家为广西金投投资管理有限公司，减少 2 家为广西广投新投资基金合伙企业（有限合伙）和金投环境公司。截至 2023 年底，公司合并范围内子公司 11 家，较上年底新增 1 家中信信托·睿盈 1 号绿色固定收益类信托计划，减少 1 家广西产业发展基金管理有限公司。截至 2024 年 6 月底，公司合并范围较上年底无变化。合并范围的变动对公司财务数据可比性有一定影响。

1 资产质量

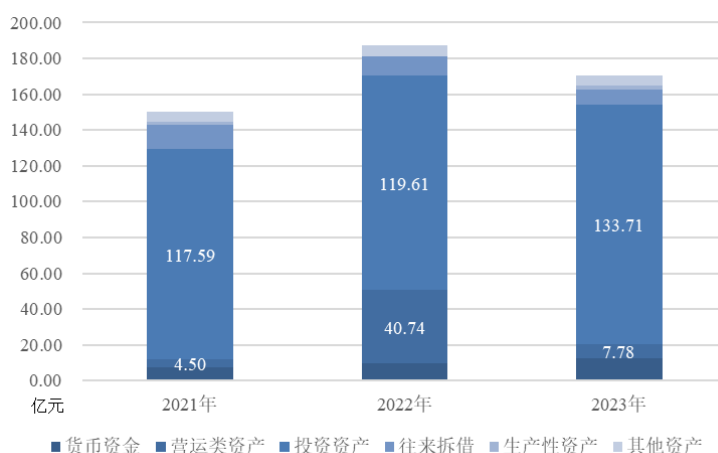
2021-2023 年末，公司资产波动增长，构成以基金投资及债权类资产为主，投资期限较长，价值易受宏观经济等因素影响而波动。整体看，资产质量较好，资产流动性较弱。

2021—2023 年末，公司资产规模波动增长，年均复合增长 7.02%。截至 2023 年底，公司合并资产总额 172.14 亿元，较上年底下降 8.02%。其中，流动资产占 20.32%，非流动资产占 79.68%。

截至 2023 年底，公司资产构成主要为投资类资产，主要为公司投资的基金项目、股权直投和固收类项目。投资类资产中债权投资较上年底大幅增加 13.21 亿元，主要为新增中信信托·睿盈 1 号绿色固定收益类信托计划一期出资，信托总规模不超过 33.34 亿元，首期出资 13.34 亿元，其中公司出资 1.73 亿元，为该信托权益的劣后级，并通过投决会实质控制将其纳入合并范围。截至 2023 年底，公司其他非流动金融资产 38.69 亿元，主要为基金投资，其他权益工具投资 39.97 亿元，主要为股权投资和基金投资项目。受新增铝板块业务影响，应收账款增至 4.04 亿元。截至 2023 年底，公司受限资产合计 0.22 亿元，全部为货币资金受限，受限规模小。

截至 2024 年 6 月底，公司合并资产总额 183.62 亿元，较上年底增长 6.67%，主要系中信信托·睿盈 1 号绿色固定收益类信托计划新增二期出资 13.34 亿元所致，其中公司出资 1.73 亿元，主要债务人为广投集团。

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

2 资本结构

（1）所有者权益

2021—2023 年末，受广投集团信托计划到期导致的少数股东权益减少影响，公司所有者权益有所波动，需关注权益稳定性。未来，随着政府出资款逐步到位，公司所有者权益有望不断增加，资本实力有望提升。

2021—2023 年末，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 3.81%。2021—2023 年末，公司少数股东权益波动较大，主要系受整体的信托计划规模波动影响。截至 2023 年底，公司所有者权益 139.71 亿元，较上年底下降 14.98%，主要系信托计划到期所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 70.24%，少数股东权益占比为 29.76%。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 52.26%、12.16%、-0.25%和 5.72%。2023 年，公司当期完成资本公积转增股本 58.96 亿元，注册资本增至 78.96 亿元。截至 2024 年 6 月底，公司所有者权益 153.76 亿元，较上年底增长 10.05%，主要系新增的广投集团信托计划导致少数股东权益增加所致；所有者权益中广投集团信托计划规模为 48.22 亿元，其中 25.00 亿元将于 2025 年 3 月到期。公司所有者权益结构稳定性偏弱。

（2）负债

公司债务负担轻，财务弹性良好。

截至 2023 年底，公司负债总额 32.43 亿元，较上年底增长 42.06%，主要系当期新发行债券和铝板块业务带来的应付账款所致。其中，流动负债占 39.25%，非流动负债占 60.75%。公司负债以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至 2024 年 6 月底，公司负债总额 29.87 亿元，较上年底下降 7.92%，主要系归还广投集团借款所致。

2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 31.02%。截至 2024 年 6 月底，公司全部债务 27.61 亿元，较上年底下降 2.11%。债务结构方面，短期债务占 37.24%，长期债务占 62.76%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年 6 月底，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 16.26%、15.22%和 10.13%，较上年底分别下降 2.58 个百分点、下降 1.57 个百分点和下降 1.83 个百分点，债务负担轻。

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入波动下滑，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。此外，公司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。总体看，公司盈利能力良好。

2021—2023 年，公司营业总收入波动下降，年均复合下降 15.00%；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，其中对持有的广投集团信托计划产生的收益分别为 1.85 亿元、2.85 亿元和 2.36 亿元，收益集中度高。受未进入退出期影响，股权和基金投资业务现阶段获益不明显。2024 年 1—6 月，公司实现营业总收入 10.49 亿元，同比增长明显，主要系新增铝板块业务所致；实现利润总额 3.72 亿元，同比变化不大，其中投资收益 2.60 亿元。

图表 8 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
营业总收入	14.94	7.78	10.80	10.49
营业成本	12.07	5.68	8.31	8.83
费用总额	0.84	0.99	1.31	0.67
投资收益	3.07	5.47	4.01	2.60
利润总额	5.14	6.42	6.19	3.72
营业利润率（%）	19.00	26.60	22.77	15.63
总资本收益率（%）	3.02	3.30	3.70	--
净资产收益率（%）	3.34	3.37	3.92	--

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	2021 年	2022 年	2023 年
权益法核算的长期股权投资收益	0.30	0.53	0.39
处置长期股权投资产生的投资收益	-0.20	0.00	0.01
其他权益工具投资持有期间的投资收益	0.39	0.89	0.51
债权投资持有期间的投资收益	1.85	2.85	2.36
处置债权投资的投资收益	0.00	0.00	0.01
持有其他非流动金融资产期间取得的投资收益	0.73	1.03	0.71
处置其他非流动金融资产取得的投资收益	0.00	0.18	0.02
合计	3.07	5.47	4.01

资料来源：联合资信根据审计报告整理

与所选企业相比，公司盈利水平偏低。

图表 10 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	南方资管
利润总额（亿元）	6.19	12.83
净资产收益率（%）	3.92	12.07
总资产报酬率（%）	4.02	8.65

注：总资产报酬率=（利润总额+计入财务费用的利息支出）/资产总额*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

4 现金流

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。

2021—2023 年，公司经营活动现金流量净额波动，2022 年为负主要系受供应链服务业务下降以及资金归集至广投集团等综合因素所致，2023 年转正主要系新增铝板块业务以及退出供应链服务业务所致；投资活动现金流量净额发生较大波动，2022 年以前随着业务的逐步开展公司对外投资力度加大，2023 年转为净流入，主要系信托计划到期资金流入所致；2023 年筹资活动表现为大幅净流出，主要系广投集团信托计划到期归还少数股东投资款所致。

图表 11• 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	14.84	8.23	23.60	14.26
经营活动现金流出小计	13.79	8.34	23.29	15.71
经营活动现金流量净额	1.05	-0.11	0.31	-1.45
投资活动现金流入小计	20.03	30.77	64.34	14.34
投资活动现金流出小计	39.95	65.21	37.25	21.34
投资活动现金流量净额	-19.92	-34.43	27.09	-7.00
筹资活动前现金流量净额	-18.87	-34.55	27.41	-8.45
筹资活动现金流入小计	21.88	50.81	27.47	17.61
筹资活动现金流出小计	7.64	14.30	50.57	7.29
筹资活动现金流量净额	14.24	36.51	-23.10	10.32
现金及现金等价物净增加额	-4.63	1.96	4.30	1.87

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

5 偿债指标

公司长短期偿债指标表现良好，融资渠道畅通。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
短期偿债指标	流动比率（%）	230.86	682.34	274.73
	现金类资产/短期债务（倍）	0.88	1.13	1.36
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.30	7.06	7.01
	全部债务/EBITDA（倍）	3.10	3.02	4.02
	EBITDA/利息支出（倍）	55.86	12.15	9.48

资料来源：联合资信根据审计报告整理

从偿债指标看，2021—2023 年末，公司现金类资产对短期债务的覆盖能力逐年提升，EBITDA 对本息的覆盖能力强。

截至 2024 年 6 月底，公司合并范围内共获得银行授信额度 42.10 亿元，尚未使用额度 18.77 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2024 年 6 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。

截至 2024 年 6 月底，公司共有 2 笔对外担保，合计担保金额为 0.11 亿元，全部为对金投环境公司的担保，被担保企业目前正常经营。

6 公司本部财务分析

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借款，母公司债务负担轻。

截至 2023 年底，母公司资产总额 111.19 亿元，较上年底增长 8.54%。其中，流动资产 9.19 亿元(占比 8.27%)，非流动资产 102.00 亿元(占比 91.73%)。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 40.33%）和其他应收款（占 42.20%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占 11.55%）、其他非流动金融资产（占 11.05%）和长期股权投资（占 75.48%）构成。截至 2023 年底，母公司货币资金为 3.71 亿元。截至 2023 年底，母公司所有者权益为 86.56 亿元，较上年底增长 0.18%，其中实收资本为 73.01 亿元（占 84.34%）、资本公积合计 9.42 亿元（占 10.88%）、未分配利润合计 3.18 亿元（占 3.68%）、盈余公积合计 0.47 亿元（占 0.54%）。2023 年，母公司营业总收入为 0.18 亿元，利润总额为 1.31 亿元。同期，母公司投资收益为 1.87 亿元。截至 2023 年底，母公司资产负债率为 22.15%，母公司全部债务资本化比率 21.66%，母公司债务负担轻。

十、ESG 分析

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。

十一、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 2023 年底，广投集团合并资产总额 8058.88 亿元，所有者权益 1369.19 亿元（含少数股东权益 1099.47 亿元）；2023 年，广投集团实现营业总收入 2366.45 亿元，利润总额 51.01 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鼎新基金公司、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 2024 年 6 月底，公司累计收到股东货币增资 39.84 亿元，累计收到资产划转方式注资 50.75 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。

十二、债券偿还风险分析

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项的发行对公司债务结构有一定影响。

公司本期债项发行金额为不超过 5 亿元(含 5 亿元),按最高发行金额计算,分别占 2023 年底公司长期债务和全部债务的 26.36% 和 17.73%,对公司现有债务结构有一定影响。以 2023 年底财务数据为基础,本期债项发行后,在其他因素不变的情况下,公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 18.84%、16.80%和 11.95%上升至 21.13%、19.20%和 14.64%,公司债务负担有所加重。考虑到本期债项募集资金拟部分用于偿还公司有息债务,发行后公司实际债务负担或将低于预测值。

2 本期债项偿还能力

公司投资活动现金流入量对本期债项发行后的长期债务保障能力尚可。公司股权投资业务未来 5 年预计实现现金流入规模对本期债项保障能力较强。

公司股权投资业务未来 5 年预计实现现金流入规模为 33.18 亿元,对本期债项覆盖程度较高。

表 13 • 本期债项偿还能力测算

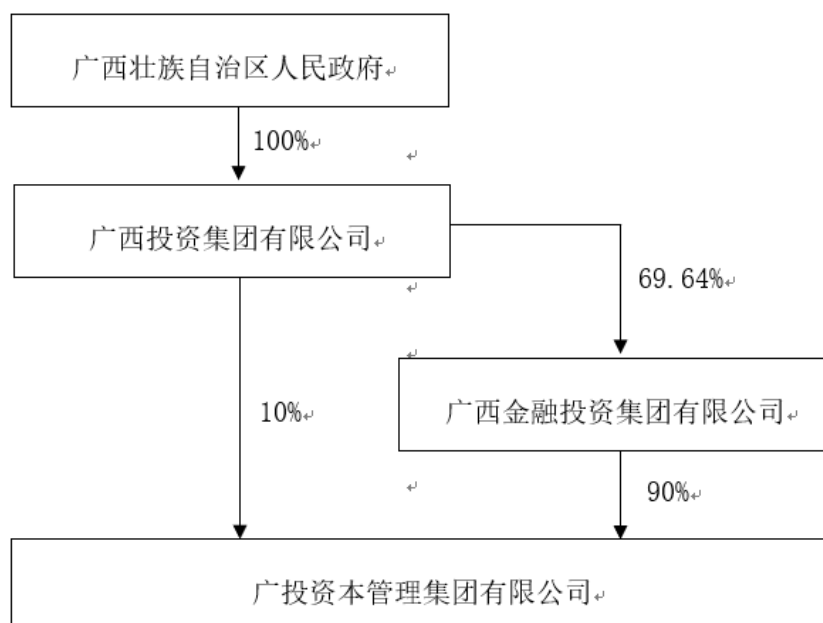
项目	2023 年
发行后长期债务* (亿元)	23.97
投资活动现金流入量/发行后长期债务 (倍)	2.68
投资活动现金净流量/发行后长期债务 (倍)	1.13
发行后长期债务/EBITDA (倍)	3.42

注:发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额
 资料来源:联合资信根据审计报告数据整理

十三、评级结论

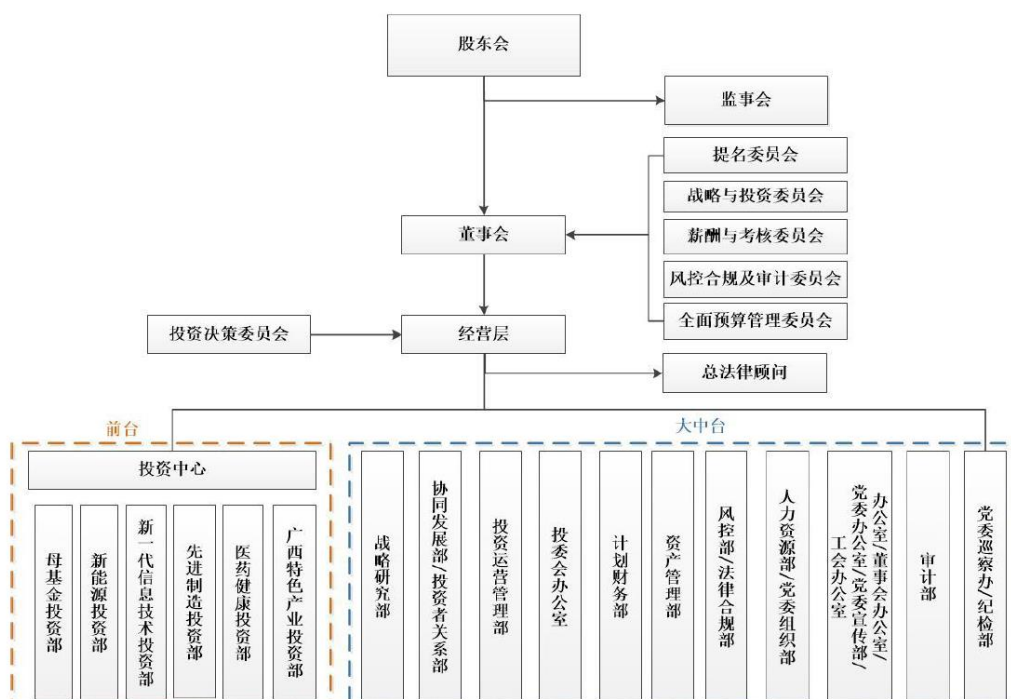
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺,本期债项信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 6 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 2024 年 6 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	1000.00	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）	175473.10	资本投资	93.34%
广西工业投资发展有限责任公司	93323.48	资本投资	100.00%
广西北部湾股权投资基金管理有限公司	11000.00	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）	27063.30	资本投资	66.11%
广西中小企业创业投资有限公司	52000.00	资本投资	100.00%
广西广投创森投资管理有限公司	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）	352.35	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%
中信信托·睿盈 1 号绿色固定收益类信托计划	266800.00	信托计划	12.97%

注：公司对中信信托·睿盈 1 号绿色固定收益类信托计划享有表决权比例 66.67%。
 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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.43	9.80	12.57	14.28
应收账款（亿元）	1.14	0.32	4.04	1.36
其他应收款（亿元）	13.35	10.96	8.74	14.00
存货（亿元）	0.22	0.02	0.39	0.60
长期股权投资（亿元）	3.23	8.68	12.07	9.73
固定资产（亿元）	0.03	0.01	1.47	1.43
在建工程（亿元）	1.47	0.00	0.03	0.05
资产总额（亿元）	150.29	187.15	172.14	183.62
实收资本（亿元）	14.05	14.05	73.01	73.01
少数股东权益（亿元）	43.59	67.62	41.57	53.36
所有者权益（亿元）	129.64	164.32	139.71	153.76
短期债务（亿元）	8.43	8.68	9.24	10.28
长期债务（亿元）	8.00	12.65	18.97	17.33
全部债务（亿元）	16.43	21.34	28.20	27.61
营业总收入（亿元）	14.94	7.78	10.80	10.49
营业成本（亿元）	12.07	5.68	8.31	8.83
其他收益（亿元）	0.18	0.08	0.33	0.01
利润总额（亿元）	5.14	6.42	6.19	3.72
EBITDA（亿元）	5.30	7.06	7.01	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	12.22	7.07	17.75	12.96
经营活动现金流入小计（亿元）	14.84	8.23	23.60	14.26
经营活动现金流量净额（亿元）	1.05	-0.11	0.31	-1.45
投资活动现金流量净额（亿元）	-19.92	-34.43	27.09	-7.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	14.24	36.51	-23.10	10.32
财务指标				
销售债权周转次数（次）	/	/	/	--
存货周转次数（次）	92.89	46.96	40.14	--
总资产周转次数（次）	0.10	0.05	0.06	--
现金收入比（%）	81.78	90.91	164.40	123.56
营业利润率（%）	19.00	26.60	22.77	15.63
总资本收益率（%）	3.02	3.30	3.70	--
净资产收益率（%）	3.34	3.37	3.92	--
长期债务资本化比率（%）	5.81	7.15	11.95	10.13
全部债务资本化比率（%）	11.25	11.49	16.80	15.22
资产负债率（%）	13.74	12.20	18.84	16.26
流动比率（%）	230.86	682.34	274.73	539.12
速动比率（%）	228.96	682.08	271.68	534.01
经营现金流动负债比（%）	9.18	-1.16	2.47	--
现金短期债务比（倍）	0.88	1.13	1.36	1.39
EBITDA 利息倍数（倍）	55.86	12.15	9.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.10	3.02	4.02	--

注：1. 公司 2024 年半年度财务报表未经审计；2. 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及财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.15	1.68	3.71	2.33
应收账款（亿元）	0.07	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	0.00	2.92	3.88	11.97
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	68.72	76.16	76.99	75.58
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	92.83	102.44	111.19	113.71
实收资本（亿元）	14.05	14.05	73.01	73.01
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	85.08	86.40	86.56	89.54
短期债务（亿元）	3.66	4.53	6.35	7.45
长期债务（亿元）	0.00	10.32	17.58	16.09
全部债务（亿元）	3.66	14.85	23.93	23.54
营业总收入（亿元）	0.43	0.24	0.18	0.19
营业成本（亿元）	0.00	0.12	0.03	0.01
其他收益（亿元）	0.00	0.03	0.09	0.01
利润总额（亿元）	1.18	1.17	1.31	3.15
EBITDA（亿元）	1.26	1.69	2.02	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.43	0.23	0.07	0.02
经营活动现金流入小计（亿元）	0.53	0.29	0.08	0.04
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.44	-1.14	-0.62	-1.66
投资活动现金流量净额（亿元）	-14.55	-14.87	-3.81	1.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	14.98	17.54	6.46	-0.76
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.08	7.13	2029.00	--
存货周转次数（次）	/	/	/	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	100.53	98.35	37.55	8.49
营业利润率（%）	99.03	50.68	80.69	92.94
总资本收益率（%）	1.19	1.28	1.69	--
净资产收益率（%）	1.19	0.95	1.37	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	10.67	16.88	15.23
全部债务资本化比率（%）	4.13	14.67	21.66	20.82
资产负债率（%）	8.35	15.66	22.15	21.25
流动比率（%）	48.64	99.18	142.65	229.24
速动比率（%）	48.64	99.18	142.65	229.23
经营现金流动负债比（%）	-7.40	-24.71	-9.64	--
现金短期债务比（倍）	0.04	0.37	0.58	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	29.81	3.54	2.96	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.91	8.81	11.84	--

注：公司 2024 年半年度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

广投资本管理集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。