

广投资本管理集团有限公司

2026 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

信用评级公告

联合〔2026〕5293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^+_{sti} ，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：

二〇二六年六月三十日

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。

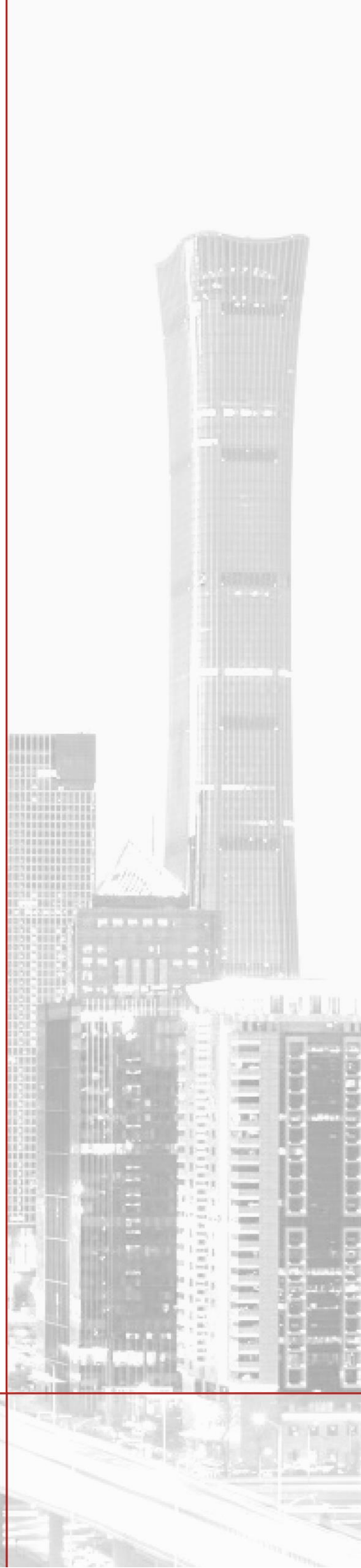
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

2026 年跟踪评级报告

项 目	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	2026/06/30
24 资本 K1/24 资本 K2	AA ⁺ _{st} /稳定	AA ⁺ /稳定	

评级观点

跟踪期内，广投资本管理集团有限公司（以下简称“公司”）作为广西投资集团有限公司（以下简称“广投集团”）旗下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，职能定位仍突出。2025 年，公司新增政府性产业投资基金，有利于公司平台优势及吸引外界资本能力的进一步提升；截至 2026 年 3 月底，公司私募股权投资基金规模较大，项目退出情况良好；公司政府性股权直投业务以管理存量项目为主，未来随着项目逐步退出将为公司提供一定收益；公司投资周期较长，投资标的受外部环境、政策变化及资本市场行情等影响较大，存在一定投资风险及收益波动风险。此外，公司铝板块业务收入增长带动 2025 年营业总收入同比增长，但上下游集中度高。整体看，公司业务布局及经营情况保持稳定。财务方面，公司核心资产仍为投资资产，资产质量尚可，但因投资周期较长，资产流动性较弱；公司债务期限结构良好，债务负担较轻，整体偿债能力很强，信用风险很低。

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平台，公司能够获得股东在资金注入、资产划转等方面的大力支持。

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，公司的评级展望为稳定。

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：公司在区域内的地位下降，获得的股东及相关各方支持意愿显著减弱，投资业务出现大额亏损。

优势

- **职能定位突出，可获得股东大力支持。**公司是广投集团旗下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，承担广西重大战略投资、传统产业转型升级以及培育战略性新兴产业等任务，职能定位突出，能够获得股东在资金注入、资产划转等方面的大力支持。2025 年公司获得股东实际注资 0.90 亿元，基金募集财政出资 7.50 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本 78.96 亿元，实收资本 73.91 亿元，后续仍有部分注册资本将实缴到位。
- **财务弹性良好。**截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率为 23.22%、全部债务资本化比率为 22.03%，债务负担较轻，现金类资产较为充裕，财务弹性良好。

关注

- **需关注投资风险及收益波动性风险。**公司投资周期较长，投资标的受外部环境、政策变化及资本市场行情等影响较大，存在一定投资风险及收益波动风险。
- **铝板块业务毛利率水平较低，上下游集中度高。**2025 年，公司铝板块收入及材料销售收入均同比保持增长，但毛利率仍低，且主要供应销售于广投集团体系内企业，上下游集中度高。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 股权投资企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

科技创新债券评级方法 科技创新债券评级方法 V4.1.202606

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	C	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
财务风险	F2	资产质量和盈利能力		3
		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				+2
模型级别				AA ⁺

个体信用状况变动和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《股权投资企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

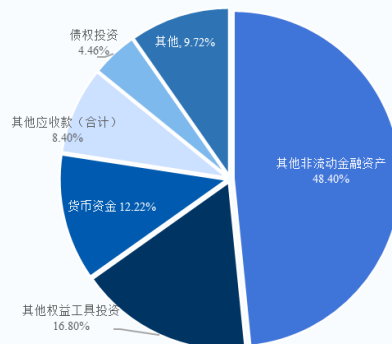
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	18.45	20.16	19.57
资产总额（亿元）	168.08	164.99	167.02
所有者权益（亿元）	130.63	127.14	128.24
短期债务（亿元）	9.62	7.29	7.27
长期债务（亿元）	26.08	28.83	28.97
全部债务（亿元）	35.69	36.12	36.24
营业总收入（亿元）	20.98	25.37	7.20
投资收益（亿元）	4.35	5.10	0.90
公允价值变动收益（亿元）	0.27	0.20	0.27
利润总额（亿元）	5.03	5.06	1.49
EBITDA（亿元）	6.34	6.32	--
经营性净现金流（亿元）	1.00	-0.93	0.93
投资性净现金流（亿元）	-0.48	25.57	-5.68
总资产报酬率（%）	3.69	3.75	--
经调整的净资产收益率（%）	3.03	3.04	--
资产负债率（%）	22.28	22.94	23.22
全部债务资本化比率（%）	21.46	22.12	22.03
短期可变现资产/短期债务（倍）	1.92	2.76	2.69
经调整的投资组合规模/全部债务（倍）	3.14	3.76	3.93

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	122.81	124.80	125.49
所有者权益（亿元）	89.34	90.28	90.68
全部债务（亿元）	32.64	33.91	34.08
营业总收入（亿元）	0.46	0.58	0.08
投资收益（亿元）	3.99	5.01	0.75
利润总额（亿元）	3.16	4.19	0.54
全部债务资本化比率（%）	26.76	27.30	27.32
短期可变现资产/短期债务（倍）	0.68	0.24	0.10
经调整的投资组合规模/全部债务（倍）	3.23	3.28	3.35

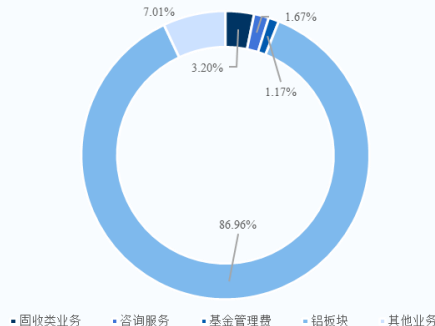
注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化，以“--”表示；2. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 已将公司合并口径其他应付款中的有息部分调整至短期债务进行计算，公司本部有息债务未经调整

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

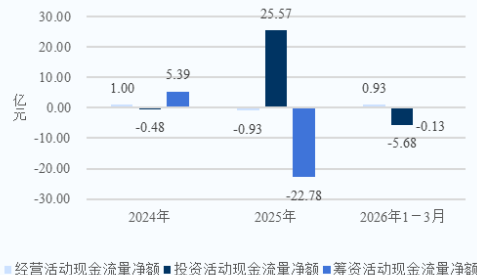
2025 年底公司资产构成



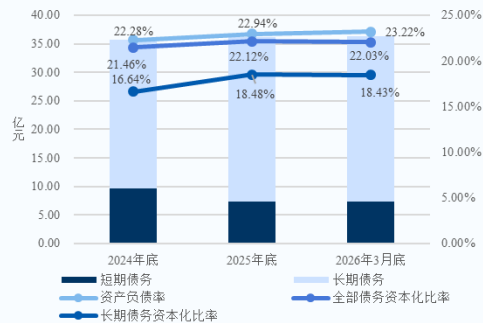
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



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 K1/24 资本 K2	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/26	徐璨 王阳	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 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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：朱一汀 zhuyt@lhratings.com

项目组成员：丁媛香 dingyx@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”）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 2026 年 3 月底，公司注册资本 78.96 亿元，实收资本 73.91 亿元；直接控股股东为广西金投，持有公司 90.00% 股权；公司实际控制人为广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会。公司股权结构图详见附件 1-1。

公司主营业务为基金和股权投资、固收类业务、咨询服务和产业运营等，按照联合资信行业分类标准划分为股权投资企业。

截至 2026 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 9 个部（室），组织架构图详见附件 1-2。2025 年重要子公司为广西工业投资发展有限责任公司（以下简称“广西工投公司”）和广西广投创远产业投资基金合伙企业（有限合伙）。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 164.99 亿元，所有者权益 127.14 亿元（含少数股东权益 27.33 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 25.37 亿元，利润总额 5.06 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 167.02 亿元，所有者权益 128.24 亿元（含少数股东权益 27.31 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.20 亿元，利润总额 1.49 亿元。

公司注册地址：广西壮族自治区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：任洪正。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的公开发行公司债券见下表，募集资金均已使用完毕且正常付息。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的公开发行公司债券概况

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 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加

快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业分析

在积极的政策环境带来资金供给扩容和退出渠道改善，以及科创赛道景气度上行的背景下，2025 年中国股权投资市场募投退环节均显著回暖。在募资端，国资 LP、地方国资平台、险资、AIC 成为募资回暖核心支撑力量；投资端的资金向头部科创项目倾斜，IT、半导体及电子设备和生物医药领域投资热度依旧领先，人工智能领域表现突出；受益于 IPO 和并购退出的显著回升，股权投资市场多元化退出路径日趋成熟，但短期内仍面临较大的退出压力。2025 年，行业政策环境总体良好；政府投资基金设立数量及规模持续下降，审慎收缩中提质转型。预计 2026 年行业各项运营指标将进一步提升，行业步入由“耐心资本”主导、硬科技驱动、退出多元化的新常态。完整版股权投资行业分析详见[《2026 年股权投资行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权情况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。

2 竞争实力

（1）职能定位和行业地位

公司职能定位突出，主要投资广投集团重点领域产业板块和广西壮族自治区（以下简称“自治区”）重点战略性新兴产业，并承担政府性直接股权投资业务。此外广西来宾广投新材料有限公司（以下简称“来宾新材”）的并表有效提升了公司收入规模，其竞争优势有望逐步积累。

公司是广投集团旗下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，承担广西重大战略投资、传统产业转型升级以及培育战略性新兴产业等任务，并贯彻广投集团“产融投”协同发展战略，坚持“股权投资与债权投资相结合、长期投资与短期投资相结合、战略投资与财务投资相结合”的投资原则。

此外，依托广投集团产业优势并发挥产投协同效应，2023 年 8 月，公司全资子公司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来宾新材 51% 股权，并将其纳入合并范围，2024 年以来公司收入规模大幅提升。

（2）规模优势

截至 2026 年 3 月底，公司资本实力较强。公司私募股权投资基金规模较大，政府性直接股权投资以存量管理为主，固收类投资规模较小。

公司已形成“募投管退”全流程管理。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本 78.96 亿元，实收资本 73.91 亿元，资本实力较强。同期末，公司参与设立及管理的私募股权基金共 109 只，基金认缴规模为 1124.18 亿元，其中已实缴规模合计 660.95 亿元，公司认缴金额 171.67 亿元，实缴出资金额 79.17 亿元，投资规模较大。

图表 2 • 截至 2026 年 3 月底公司参与设立及管理的私募基金情况

业务板块		项目/基金数量（只）		认缴总规模（亿元）
基金业务	主动管理基金	母基金	3	125.03
		自主管理基金	81	554.58

	参股型基金	25	444.57
合计		109	1124.18

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

其他投资业务方面，由于公司已不再新增政府性直接股权投资，主要以存量项目的管理为主，截至 2026 年 3 月底，公司直接股权投资余额为 28.50 亿元；公司固收类投资余额合计 11.31 亿元。

（3）投资能力

公司投资方向以国家战略新兴产业为主，并服务自治区高质量发展，项目退出方式多样。但公司投资期限较长，投资标的受外部环境、政策变化及资本市场行情等影响较大，存在一定投资风险及收益波动风险。

公司聚焦人工智能+制造（智能机器人）、新能源+新材料、医药健康和服务广西优势产业。截至 2026 年 3 月底，公司已发起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”）、广西兴桂新型工业化创业投资基金、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、引领产业发展的优质企业，积极引资引项目入桂，服务自治区经济高质量发展。公司基金所投资项目退出方式多样，可通过投资标的上市、股权转让、回购等方式实现退出。2025 年，公司投资及管理的基金收到退出本金 6.17 亿元、收到投资收益 2.23 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司基金所投项目累计已实现完全退出 107 个，合计实现 141.91 亿元本金的退出，实现投资收益 73.89 亿元，所投项目中已实现上市企业 29 个。考虑到公司投资期限较长，投资标的受外部环境、政策变化及资本市场行情等影响较大，存在一定投资风险及收益波动风险。

3 信用记录

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》，截至 2026 年 6 月 2 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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 28 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单，公司本部在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变化，部分管理人员发生变动，但对公司经营管理无不利影响。此外，2025 年 12 月，公司根据相关文件及公司股东会决议，决定取消监事会及监事，由董事组成的审计委员会行使相关职权。

图表 3 • 2025 年以来公司董事及高级管理人员变化情况

变更人员姓名	变更职务	变更类型	决定（议）时间或辞任生效时间	变更原因
张鑫林	副总经理	离任	2025 年 3 月	正常人事变动
周雪冰	副总经理	离任	2025 年 3 月	正常人事变动
常洪浩	副总经理	就任	2025 年 5 月	正常人事变动
李峰	副总经理	就任	2026 年 1 月	正常人事变动
罗秋丽	董事	离任	2026 年 2 月	正常人事变动
张国平	董事长、法定代表人	离任	2025 年 9 月	正常人事变动
任洪正	董事长、法定代表人	就任	2025 年 9 月	正常人事变动

资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开资料整理

任洪正，汉族，1982 年 8 月生，现任公司党委书记、董事长、法定代表人。任洪正历任广西云桂骏豪文化旅游投资有限公司综合办主任，广西龙象谷投资有限公司人力资源部（党委办公室）副经理，广西广投文化旅游投资有限公司人力资源部（党委办公室）经理（主任），广投集团人力资源部副总经理，广投集团人力资源部副总经理、党委组织部/党委统战部副部长，广西金投党委组织部部长、人力资源部总经理、直属党委书记，广西金投党委副书记、职工董事、工会主席、纪委书记，广投集团董事会秘书、办公室/董事会办公室/党委办公室主任、党委宣传部部长、信访维稳办公室主任（兼），广西广投智慧服务集团有限公司党委书记、董事长、法定代表人等职务。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司业务结构未发生重大变化。2025 年，来宾新材收入同比增加带动公司营业总收入同比增长，但综合毛利率受原材料成本上升的影响进一步降低。2025 年，得益于部分基金所投项目实现盈利，公司投资收益规模同比增加。

公司收益包括来宾新材贡献的铝板块收入以及投资业务产生的投资收益和固收类业务收入等。2025 年，公司实现营业总收入 25.37 亿元，同比增长 20.94%，主要系来宾新材收入（包括铝板块收入及计入其他业务中的材料销售收入）同比增长所致。同期，公司综合毛利率同比下降 1.71 个百分点，主要系原材料成本上升导致铝板块业务毛利率降低所致。

投资业务方面，受项目退出的影响，2025 年公司固收类业务收入同比下降 19.69%。公司投资收益同比增长 17.08%，主要系部分基金所投项目实现盈利所致。2025 年，公司公允价值变动收益规模仍较小。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.20 亿元，同比下降 21.25%，主要系去年同期来宾新材材料销售业务收入较大，基数较高所致；公司综合毛利率同比有所提升。此外，2026 年 1—3 月，公司投资收益同比下降 11.12%，主要系投资项目分红差异所致；同期，公司确认公允价值变动收益 0.27 亿元。

图表 4 • 公司收益构成情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 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	1.01	4.81%	85.67%	0.81	3.20%	84.25%	0.27	3.75%	91.83%
咨询服务	0.48	2.27%	79.97%	0.42	1.67%	89.55%	0.06	0.82%	96.17%
基金管理费	0.20	0.95%	100.00%	0.30	1.17%	100.00%	0.11	1.51%	100.00%
铝板块	18.13	86.43%	0.82%	22.07	86.96%	0.26%	6.44	89.52%	1.31%
其他业务	1.16	5.53%	45.53%	1.78	7.01%	40.40%	0.32	4.41%	45.34%
营业总收入合计	20.98	100.00%	10.12%	25.37	100.00%	8.41%	7.20	100.00%	8.91%
投资收益			4.35			5.10			0.90
公允价值变动收益			0.27			0.20			0.27

注：1. 数据存在四舍五入的差异；2. 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
资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

2 股权投资业务

跟踪期内，公司股权投资业务未发生重大变化。2025 年公司发起设立广西战新升级基金，有利于公司平台优势及吸引外界资本能力的进一步提升；截至 2026 年 3 月底，公司私募股权基金投资规模较大。公司政府性股权直投业务则以管理存量项目为主，未来随着项目逐步退出将为公司提供一定收益。考虑到公司投资期限较长，投资标的受外部环境、政策变化及资本市场行情等影响较大，存在一定投资风险及收益波动风险。

公司股权投资业务分为私募股权基金投资和政府性直接股权投资。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。其中，公司私募股权基金投资业务主要经营主体为广西广投鼎新引导基金运营有限责任公司、广西国富创新股权投资基金管理有限公司以及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”），政府性直接股权投资则由广西工投公司开展。

（1）私募股权基金投资

公司私募股权基金投资业务仍主要通过基金投资的方式开展，包括主动管理类基金和非主动管理类基金两大类，投资方向仍聚焦人工智能+制造（智能机器人）、新能源+新材料、医药健康和服务广西优势产业。

其中，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；基金管理费以基金规模为基数。截至 2026 年 3 月底，公司主动管理的基金共 84 只，基金实缴规模 354.38 亿元，其中公司实缴金额 60.47 亿元。公司主动管理基金已投资项目 194 个，累计投资金额 341.62 亿元。2025 年实现基金管理费收入 0.30 亿元，同比增长 50.00%，主要系在管基金规模增加，管理费收入同比增加所致。

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等合格投资者，按出资比例进行分配。截至 2026 年 3 月底，公司参与的非主动管理基金共 25 只，实缴规模 306.59 亿元，其中公司实缴金额 18.71 亿

元；累计投资项目 422 个，投资金额 232.39 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司参与设立及管理的私募股权基金共 109 只，基金认缴规模为 1124.18 亿元，其中基金已实缴规模合计 660.95 亿元，公司认缴金额 171.67 亿元，实缴金额 79.17 亿元。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司参与设立及管理的基金明细情况

基金名称	基金管理人	备案时间	基金存续期 (年)	基金总认缴 规模 (亿 元)	基金总实缴 规模 (亿 元)	公司认缴比 例	公司实缴规 模 (亿元)	公司在基金 中的角色
国投聚力并购股权投资 基金(上海)合伙 企业(有限合伙)	国投聚力投资管理有 限公司	2018/09/27	12	75.94	54.31	2.63%	2.00	LP
广西陆海新通道股权 投资基金合伙企业 (有限合伙)	广西陆海新通道股权 投资管理有限公司	2018/12/25	9	20.00	10.52	49.50%	5.21	LP
广西战新升级投资基 金合伙企业(有限合 伙)	广西广投鼎新引导基 金运营有限责任公司	2025/03/21	12	45.01	12.12	50.46%	6.12	LP+GP
广西广投工业高质量 发展基金合伙企业 (有限合伙)	广西广投鼎新引导基 金运营有限责任公司	2020/03/20	10	60.01	21.41	93.33%	19.98	LP+GP
广西国富创新医疗健 康产业基金合伙企业 (有限合伙)	广西国富创新股权投 资基金管理有限公司	2017/07/25	13	60.00	42.02	16.67%	7.53	LP+GP
广西数字经济产业投 资基金合伙企业(有 限合伙)	广西国富创新股权投 资基金管理有限公司	2019/04/12	7	10.01	4.36	50.05%	1.97	LP+GP
广西广投国宏健康产 业基金合伙企业(有 限合伙)	广西国富创新股权投 资基金管理有限公司	2019/12/17	7	10.01	2.83	50.05%	1.90	LP+GP
广西柳州广投国富科 技创业投资基金合伙 企业(有限合伙)	广西国富创新股权投 资基金管理有限公司	2019/01/18	7	2.00	2.00	50.00%	1.00	LP+GP
苏州古玉鼎若股权投 资合伙企业(有限合 伙)	苏州古玉浩庭私募基 金管理合伙企业(有 限合伙)	2021/01/08	5	22.40	22.40	4.46%	1.00	LP
苏州纽尔利新策创业 投资合伙企业(有限 合伙)	苏州纽尔利资本管理 有限公司	2021/07/22	7	18.14	14.00	5.51%	1.00	LP
苏州工业园区元禾鼎 盛股权投资合伙企业 (有限合伙)	苏州工业园区元禾辰 坤股权投资基金管理 中心(有限合伙)	2021/04/16	11	97.75	66.80	1.02%	1.00	LP
广西南湾百澳一期创 业投资合伙企业(有 限合伙)	深圳市力鼎基金管理 有限责任公司	2022/08/26	7	1.90	1.32	26.30%	0.40	LP
苏州耀途股权投资合 伙企业(有限合伙)	上海耀途投资管理有 限公司	2022/01/08	7	15.00	15.00	3.33%	0.50	LP
其他基金	--	--	--	686.30	391.86	--	29.57	--
合计				1124.18	660.95	--	79.18	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

新增投资方面，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、基金管理人共同出资设立广西战新升级基金，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，支持糖、铝、机械装备、钢铁、有色金属、汽车、石化化工、食品加工、高端绿色家居、轻工纺织等广西传统产业产品提升、装备升级、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、生物医药、新能源及储能、新材料、高端装备制造、智能及新能源汽车、绿色环保等战略性新兴产业以及人工智能、元宇宙、生命科学、深海空天等未来产业发展布局。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 2026 年 3 月底，广西战新升级基金累计完成实缴出资 12.12 亿元，基金对外投资 8.60 亿元，累计已投项目 4 个。随着广西战新升级基金逐步实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。

考虑到公司投资期限较长，投资标的受外部环境、政策变化及资本市场行情等影响较大，存在一定投资风险及收益波动风险。

(2) 政府性直接股权投资类业务

公司政府性直接股权投资由广西工投公司代表广西政府出资（资金来源为政府），对自治区非公开发行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直接投资。截至 2026 年 3 月底，公司已完成 41 个主要投资项目，总投资金额 36.81 亿元。公司政府性直投项目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。

公司目前已不再新增政府性直接股权投资，主要以存量项目的管理为主。截至 2026 年 3 月底，公司直接股权投资余额为 28.50 亿元，累计退出本金 8.31 亿元，累计收益 2.84 亿元，退出方式以大股东回购为主；未来随着项目逐步退出，将为公司提供一定收益。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要政府性直接股权投资项目情况

已投资企业	所属行业	投资时间	投资金额（亿元）	持股比例	退出进度	累计退出本金（亿元）	累计收益（亿元）
广西某某集团有限公司	先进制造	2017 年	3.00	6.65%	未退出	0.00	0.29
广西某某医药科技有限公司	医药健康	2017 年	1.00	12.41%	未退出	0.00	0.06
桂林市某某产业发展集团有限公司	其他	2020 年	0.50	13.85%	部分退出	0.03	0.06
广西某某小镇发展有限公司	其他	2021 年	0.60	37.50%	未退出	0.00	0.08
田林某某碳素有限公司	新材料	2019 年	0.80	19.47%	完全退出	0.80	0.12
桂林某某科技有限公司	新一代信息技术	2022 年	0.50	9.06%	未退出	0.00	0.07
桂林某某电子集团有限公司	医药健康	2022 年	0.30	2.59%	未退出	0.00	0.04
广西某某特种装备有限公司	先进制造	2022 年	2.00	39.92%	未退出	0.00	0.15
巴马某某科技有限公司	广西特色优势产业	2022 年	0.50	37.28%	部分退出	0.04	0.07
广西某某机器集团有限公司	先进制造	2019 年	2.00	5.24%	未退出	0.00	0.02

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 固收类业务

截至 2026 年 3 月底，公司固收类业务规模较小，主要为广西本地国企提供融资，担保措施较为充足。

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开展，以自有资金通过委托贷款等方式进行投资，并设置增信措施。

截至 2026 年 3 月底，公司主要投资的固收类项目共 12 个，投资余额合计 11.31 亿元。其中，债务人以广西本地国企为主，区域集中度较高；除对桂林某旅游发展有限公司的投资外¹，公司固收业务未发生本息逾期情况。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底公司主要固收类业务情况（单位：万元）

已投企业	起始日	到期日	投资余额	业务模式	担保措施
桂林某旅游发展有限公司	2020/12/25	2026/12/20	4942.47	北部湾基金公司、公司以自有资金出资，通过设立有限合伙企业（均为 LP）对其投资	股权质押+土地抵押+第三方保证
广西钦州市某投资集团有限公司	2023/04/03	2026/04/07	19999.00	广西中小创投公司通过银行委贷投放	土地质押+第三方保证
凭祥市某开发集团有限公司	2023/12/21	2028/01/31	9500.00	广西中小创投公司通过银行委贷投放	收费权质押+第三方保证
广西百色某投资发展集团有限公司	2024/04/07	2027/04/07	19995.00	广西中小创投公司通过银行委贷投放	股权质押+应收账款质押+第三方保证
广西供应链管理有限公司	2024/08/30	2027/01/15	10000.00	广西中小创投公司通过银行委贷投放	土地抵押+第三方保证
广西百色某矿业投资集团有限公司	2025/09/11	2030/09/11	5000.00	广西中小创投公司通过银行委贷投放	股权质押+第三方保证
广西崇左市某建设投资发展集团有限公司	2025/12/16	2031/01/05	8775.00	广西中小创投公司通过银行委贷投放	股权质押+项目子公司保证
南宁某大学师园学院	2025/12/18	2028/12/18	8000.00	广西中小创投公司通过银行委贷投放	应收账款质押+第三方保证
广西通乐某科技有限公司	2025/12/16	2030/12/16	3000.00	广西中小创投公司通过银行委贷投放	股权质押+第三方保证

¹截至 2026 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；该笔业务原到期日为 2024 年 12 月 20 日，受债务人资金紧张影响已展期至 2026 年，其中 2025 年收回投资 3000 万元，债务人在展期后正常支付本息并已补足足额抵押物。

深圳某某管理有限公司	2025/12/31	2027/12/31	13000.00	广西中小创投公司通过可转债投放	第三方股份质押
广西某新材料科技有限公司	2026/03/30	2029/03/30	1000.00	广西中小创投公司通过资管计划方式以可转债投放	采矿权抵押+股权质押+股东担保+第三方保证
浙江某某新材料科技有限公司	2026/01/30	2027/01/30	9900.00	广西中小创投公司通过信托贷款投放	股东及实控人保证
合计			113111.47	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

4 铝板块业务

2025 年，公司铝板块收入及材料销售收入均同比保持增长，但毛利率仍低；业务属产业链中间环节，主要供应销售于广投集团体系内企业，导致上下游集中度高。

公司铝板块业务运营主体为来宾新材。2025 年，公司铝板块业务收入 22.07 亿元，材料销售业务（计入其他业务，为 2024 年新开展的业务）收入 1.17 亿元，分别同比增长 21.73%和 105.16%，随业务规模的扩大增速较快。同期，公司铝板块业务毛利率为 0.26%、材料销售毛利率为 9.42%，毛利率仍低。

来宾新材主要从事铝及铝合金扁铸锭产品开发、生产、销售等经营业务，产品应用于汽车、船舶、轨道交通等领域。

此外，来宾新材作为广投集团铝产业链中间关键环节，主要供应并销售于广投集团体系内企业，故来宾新材 2025 年上下游集中度高。

图表 8 • 2025 年来宾新材主要上下游情况

供应商名称	采购产品	采购金额（亿元）	采购金额占比	是否为关联方
广西某某铝业有限责任公司	铝液	7.29	31.60%	是
广西某某铝业有限责任公司	铝液	6.27	27.19%	否
广西某某新材料有限公司	铝液	3.98	17.27%	否
广西某某铝业有限责任公司	铝液	2.30	9.98%	是
广西某某加工有限公司	返回料、中间合金	1.09	4.71%	是
合计		20.94	90.75%	--
客户名称	销售产品	销售金额（亿元）	销售金额占比	是否为关联方
广西某某集团有限公司	扁锭、铝锭	22.03	94.63%	是
广西某某铝业有限责任公司	大扁锭锭头	1.01	4.36%	是
广西某某贸易有限公司	铝锭	0.10	0.43%	是
广西某某铝业有限责任公司	扁锭	0.07	0.29%	否
广西某某服务集团有限公司	铝锭	0.02	0.10%	是
合计		23.24	99.81%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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。

“十五五”时期，公司立足发展新阶段、贯彻新发展理念、构建发展新格局，坚持推进高质量发展，深耕广西、面向全国、辐射东盟，深入实施“产融投”协同发展战略。在自治区和广投集团的战略引领下，公司将以创造价值为主要职责，持续增强国有资本投资引领的核心功能作用，成为行业一流国资投资机构，并着力打造新兴产业投资发展平台和政府投资基金管理平台，以“新兴产业及未来产业发展推动者、传统产业转型升级赋能者、自治区重大战略投资任务的执行者”为战略使命。

（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 2025 年财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该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 2026 年一季度财务报表未经审计。

2025 年，公司合并范围新增 19 家子公司，主要系公司新设立广西战新升级基金及新增较多并表基金所致；2026 年 1—3 月公司合并范围未发生变化；截至 2026 年 3 月底，公司纳入合并范围的二级子公司 29 家，考虑到公司主营业务未发生变化，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模及结构均变化不大，核心资产仍为投资资产，资产质量尚可，但因投资周期较长资产流动性较弱。

截至 2025 年底，公司合并资产总额较上年底变化不大，资产仍以非流动资产为主。公司核心资产仍为投资资产（包括债权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产和长期股权投资等）。其中，受固收类项目退出的影响，公司债权投资较上年底下降 12.78%。公司其他权益工具及其他非流动金融资产均为公司私募股权基金投资项目及政府性直接股权投资项目；截至 2025 年底，公司其他非流动金融资产较上年底大幅增长 79.09%，主要系新设立广西战新升级基金以及新增较多并表基金综合影响所致。此外，截至 2025 年底，公司货币资金较上年底增长 10.37%，主要系收回投资项目资金所致；其他应收款较上年底变化不大。

图表 9 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	67.25	40.01%	41.57	25.20%	40.30	24.13%
货币资金	18.26	10.87%	20.16	12.22%	15.27	9.14%
其他应收款（合计）	13.64	8.11%	13.86	8.40%	13.66	8.18%
非流动资产	100.83	59.99%	123.42	74.80%	126.72	75.87%
债权投资	8.45	5.03%	7.37	4.46%	10.04	6.01%
其他权益工具投资	30.60	18.20%	27.72	16.80%	27.56	16.50%
其他非流动金融资产	44.59	26.53%	79.87	48.40%	84.58	50.64%
资产总额	168.08	100.00%	164.99	100.00%	167.02	100.00%

注：各科目占比均指占资产总额的比例
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年底，公司资产受限比例极低。

图表 10 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

项目	期末账面价值（亿元）	占资产总额的比例	受限原因
固定资产	1.26	0.76%	抵押贷款
无形资产	0.10	0.06%	抵押贷款
合计	1.36	0.82%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额及资产结构均较上年底变化不大。其中，受新增投资的影响，公司货币资金较上年底下降 24.23%，债权投资较上年底增长 36.25%。整体看，公司资产质量尚可，但因投资周期较长资产流动性较弱。

截至 2025 年底，公司少数股东权益减少导致所有者权益较上年底小幅下降，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2025 年底，公司所有者权益 127.14 亿元，较上年底小幅下降 2.67%，主要系信托投资计划到期收回并对少数股东分配本金，导致少数股东权益减少所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 78.50%，少数股东权益（为基金中其他合伙人的出资）占比为 21.50%。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 58.13%、14.13%、-1.30%和 6.67%。

所有者权益结构稳定性一般。

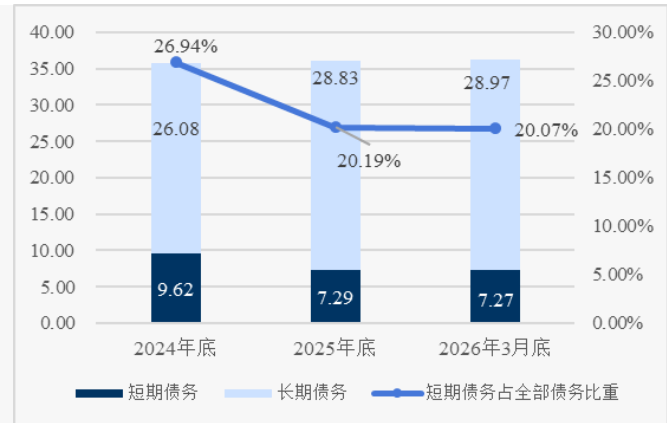
截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 128.24 亿元，较上年底略有增长。

截至 2025 年底，公司负债主要为有息债务，期限结构良好，债务负担较轻。

截至 2025 年底，公司负债总额 37.85 亿元，较上年底变化不大，负债主要为有息债务。同期末，公司全部债务 36.12 亿元，较上年底变化不大，债务期限结构仍以长期债务为主（占 79.81%）。其中，公司应付债券 27.77 亿元，占全部债务的 76.87%，债券到期集中度尚可（若考虑回售，2026 年到期 5.00 亿元，2027 年到期 13.20 亿元，2028 年及以后到期 9.30 亿元）。从债务指标来看，截至 2025 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较上年底提高 0.66 个百分点、提高 0.66 个百分点和提高 1.84 个百分点。公司债务负担较轻。

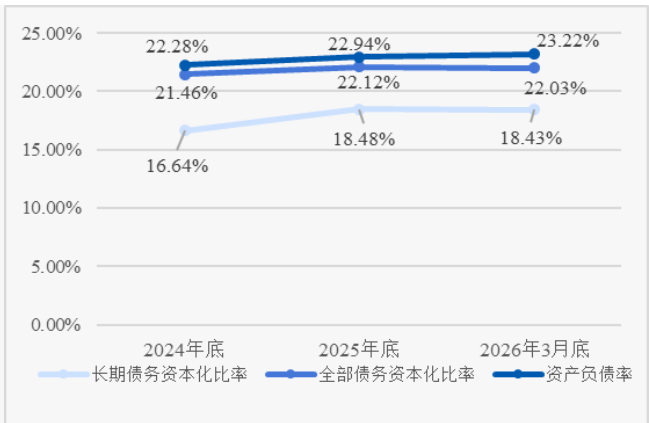
截至 2026 年 3 月底，公司负债总额、全部债务及债务指标均较上年底变化不大。

图表 11 • 公司有息债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

图表 12 • 公司债务负担情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

2025 年，公司营业总收入同比保持增长，利润主要来自投资收益，2025 年利润总额同比有所增长，盈利指标表现良好，但投资收益仍存在一定波动性。

公司营业总收入及投资收益分析详见前文。2025 年，公司费用总额同比有所压缩，利润总额同比略有增长，盈利指标表现良好。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 21.25%，主要系去年同期来宾新材料材料销售业务收入较大，基数较高所致；公司公允价值变动收益同比增加，利润总额同比增长 8.99%。考虑到公司投资项目退出情况有所差异，投资收益存在一定波动性。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	20.98	25.37	7.20
营业成本	18.86	23.24	6.56
费用总额	1.63	1.56	0.33
投资收益	4.35	5.10	0.90
其中：权益法核算的长期股权投资收益	0.34	2.61	0.00
处置长期股权投资产生的投资收益	-0.03	0.00	0.00
处置交易性金融资产产生的投资收益	0.00	0.05	0.01
其他权益工具投资持有期间的投资收益	1.92	0.75	0.51
债权投资持有期间的投资收益	1.32	0.26	0.00
处置债权投资的投资收益	0.00	0.03	0.00
持有其他非流动金融资产期间取得的投资收益	0.82	0.98	0.37
处置其他非流动金融资产取得的投资收益	-0.01	0.42	0.01
利润总额	5.03	5.06	1.49

总资产报酬率	3.69%	3.75%	--
经调整的净资产收益率	3.03%	3.04%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

公司经营活动现金规模不大，2025 年信托计划到期收回对公司投资活动及筹资活动现金流影响较大。整体看，公司大部分投资项目仍处于投资期，且持续对外投资，仍存在对外融资需求。

2025 年，公司经营活动现金流入及流出规模均同比大幅走扩，主要系来宾新材存在部分委托加工类业务，在经营活动现金流中核算但不计入收入所致；综上，公司经营活动现金净额转为净流出。2025 年，公司收回信托计划²资金，投资活动现金大规模净流入，同时因投资项目到期收回公司本期对合伙企业少数股东进行本金分配，筹资活动现金流呈大额净流出。整体看，公司大部分投资项目仍处于投资期，且持续对外投资，仍存在对外融资需求。

图表 14 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	27.84	50.40	8.41
经营活动现金流出小计	26.84	51.33	7.48
经营现金流量净额	1.00	-0.93	0.93
投资活动现金流入小计	28.90	121.78	17.24
投资活动现金流出小计	29.39	96.21	22.92
投资活动现金流量净额	-0.48	25.57	-5.68
筹资活动前现金流量净额	0.52	24.64	-4.75
筹资活动现金流入小计	19.90	24.50	0.49
筹资活动现金流出小计	14.51	47.28	0.62
筹资活动现金流量净额	5.39	-22.78	-0.13
现金及现金等价物净增加额	5.91	1.90	-4.88

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现很强，间接融资渠道保持畅通，融资能力很强，或有负债风险不大。

图表 15 • 公司偿债指标

项目	指标	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
短期偿债指标	短期可变现资产/短期债务（倍）	1.92	2.76	2.69
	投资活动现金流量净额/短期债务（倍）	-0.05	3.51	-0.78
长期偿债指标	经调整的投资组合规模/全部债务（倍）	3.14	3.76	3.93
	取得投资收益收到的现金/利息支出（倍）	3.40	3.53	1.17

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司短期可变现资产对短期债务的覆盖水平较高，同时得益于收回投资规模较大，投资活动现金流量净额对短期债务的覆盖程度大幅提升。从长期偿债指标来看，公司 2025 年投资收益对利息支出、经调整的投资组合规模对全部债务的保障倍数较高，公司偿债指标表现很强。

截至 2026 年 3 月底，公司获得银行授信额度 42.12 亿元，尚未使用额度 27.66 亿元，间接融资渠道畅通，融资能力很强。

截至 2026 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

公司本部承担主要融资和管理职能。截至 2025 年底，公司本部资产以长期股权投资和其他权益工具投资为主，债务负担较轻，利润主要来自投资收益，本部取得投资收益收到的现金对当期利息支出的覆盖倍数较高，公司本部偿债能力较强。

² 截至 2025 年底公司合并范围内已无投资的信托计划项目。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 124.80 亿元，较上年底变化不大。公司本部资产构成以长期股权投资（93.47 亿元）、其他非流动金融资产（11.94 亿元）和其他应收款合计（8.21 亿元）为主。截至 2025 年底，公司本部货币资金为 1.37 亿元。

截至 2025 年底，公司本部所有者权益为 90.28 亿元，较上年底变化不大。在所有者权益中，实收资本为 73.91 亿元（占 81.86%）、资本公积合计 10.99 亿元（占 12.18%）、未分配利润合计 3.59 亿元（占 3.98%）、盈余公积合计 1.08 亿元（占 1.20%）。公司本部所有者权益结构稳定性较强。

截至 2025 年底，母公司负债总额 34.52 亿元，较上年底小幅增长 3.12%，构成以有息债务为主。同期末，公司本部全部债务 33.91 亿元，债务期限结构以长期债务为主（占 83.43%）；公司本部资产负债率为 27.66%、全部债务资本化比率 27.30%，债务负担较轻。此外，2025 年公司本部取得投资收益收到的现金为 4.64 亿元，对利息支出（1.07 亿元）的覆盖程度较高。

2025 年，公司本部营业总收入为 0.58 亿元，利润总额为 4.19 亿元，其中投资收益为 5.01 亿元。

现金流方面，2025 年，公司本部经营活动现金流净额为-2.19 亿元，投资活动现金流净额 0.74 亿元，筹资活动现金流净额-2.15 亿元。

（六）ESG 方面

公司 ESG 表现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，对广西地区经济发展及产业升级具有重要作用。

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。虽未设有专门的 ESG 管治部门或组织，但 ESG 表现对持续经营无负面影响。

七、外部支持

作为广投集团下属重要的国有投资平台，公司能够获得股东在资金注入、资产划转等方面的大力支持。

1 支持能力

广投集团作为自治区最重要的区本级国有资本投资平台，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。广投集团主业涉及基础产业、金融及现代服务业、战略性新兴产业，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 2025 年底，广投集团合并资产总额 9088.49 亿元，所有者权益 1470.55 亿元；2025 年实现营业收入 2400.62 亿元，利润总额 65.16 亿元。

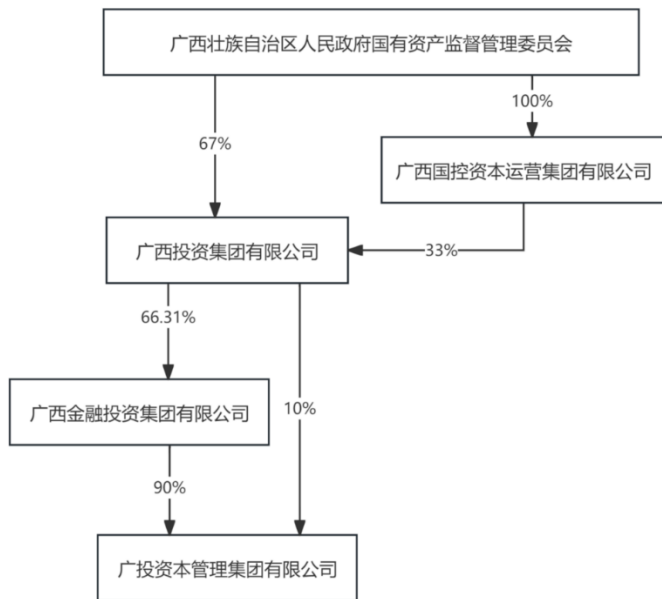
2 支持可能性

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。2025 年公司获得股东实际注资 0.90 亿元，基金募集财政出资 7.50 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本 78.96 亿元，实收资本 73.91 亿元，后续仍有部分注册资本将实缴到位。

八、跟踪评级结论

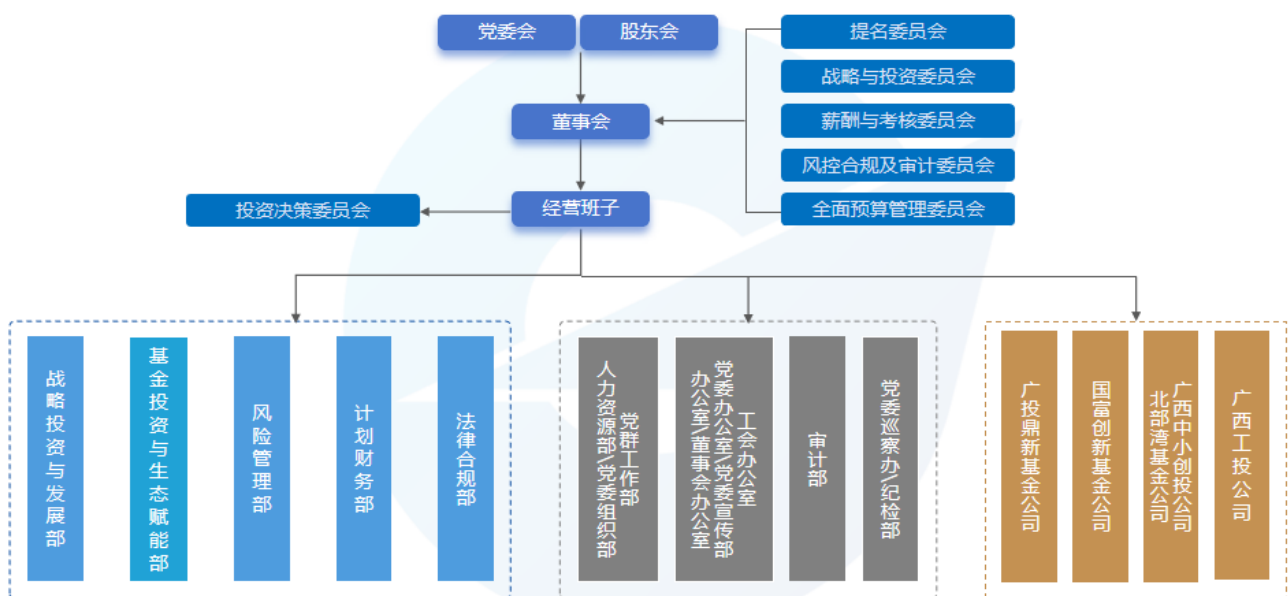
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“24 资本 K1”和“24 资本 K2”的信用等级为 AA⁺_{stt}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-3 公司重要子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	实收资本（万元）	业务性质	持股比例	享有表决权	取得方式
广西工业投资发展有限责任公司	93323.48	资本投资	100.00%	100.00%	同一控制下的企业合并
广西广投创远产业投资基金合伙企业（有限合伙）	3987.18	资本投资	100.00%	100.00%	投资设立

资料来源：联合资信根据公司 2025 年审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	18.45	20.16	19.57
应收账款（亿元）	1.11	0.91	1.62
其他应收款（亿元）	13.64	13.86	13.66
存货（亿元）	0.30	0.71	0.35
长期股权投资（亿元）	10.14	0.70	0.70
固定资产（亿元）	1.40	1.36	1.34
在建工程（亿元）	0.04	0.00	0.02
资产总额（亿元）	168.08	164.99	167.02
实收资本（亿元）	73.01	73.91	73.91
少数股东权益（亿元）	30.64	27.33	27.31
所有者权益（亿元）	130.63	127.14	128.24
短期债务（亿元）	9.62	7.29	7.27
长期债务（亿元）	26.08	28.83	28.97
全部债务（亿元）	35.69	36.12	36.24
营业总收入（亿元）	20.98	25.37	7.20
营业成本（亿元）	18.86	23.24	6.56
其他收益（亿元）	0.02	0.04	0.02
利润总额（亿元）	5.03	5.06	1.49
EBITDA（亿元）	6.34	6.32	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	24.29	47.62	7.16
经营活动现金流入小计（亿元）	27.84	50.40	8.41
经营活动现金流量净额（亿元）	1.00	-0.93	0.93
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.48	25.57	-5.68
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.39	-22.78	-0.13
财务指标			
销售债权周转次数（次）	7.91	23.37	--
存货周转次数（次）	55.02	46.15	--
总资产周转次数（次）	0.12	0.15	--
现金收入比（%）	115.79	187.66	99.44
营业利润率（%）	9.90	8.21	8.75
总资本收益率（%）	3.17	3.09	--
总资产报酬率（%）	3.69	3.75	--
经调整的净资产收益率（%）	3.03	3.04	--
短期债务占比（%）	26.94	20.19	20.07
长期债务资本化比率（%）	16.64	18.48	18.43
全部债务资本化比率（%）	21.46	22.12	22.03
资产负债率（%）	22.28	22.94	23.22
流动比率（%）	646.08	503.09	445.40
速动比率（%）	643.23	494.49	441.56
经营现金流动负债比（%）	9.64	-11.22	--
短期可变现资产/短期债务（倍）	1.92	2.76	2.69
经调整的投资组合规模/全部债务（倍）	3.14	3.76	3.93
EBITDA 利息倍数（倍）	5.40	5.62	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.63	5.71	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化，以“--”表示 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. 已将公司合并口径其他应付款中的有息部分调整至短期债务进行计算
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.97	1.37	0.58
应收账款（亿元）	0.01	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	13.11	8.21	9.18
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	79.06	93.47	93.83
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）	122.81	124.80	125.49
实收资本（亿元）	73.01	73.91	73.91
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	89.34	90.28	90.68
短期债务（亿元）	7.26	5.62	5.60
长期债务（亿元）	25.38	28.29	28.48
全部债务（亿元）	32.64	33.91	34.08
营业总收入（亿元）	0.46	0.58	0.08
营业成本（亿元）	0.01	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.01	0.01	0.01
利润总额（亿元）	3.16	4.19	0.54
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.02	0.24	0.02
经营活动现金流入小计（亿元）	0.93	0.28	0.09
经营活动现金流量净额（亿元）	0.17	-2.19	-0.02
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.97	0.74	-0.70
筹资活动现金流量净额（亿元）	7.02	-2.15	-0.06
财务指标			
销售债权周转次数（次）	121.76	158.26	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	4.21	42.14	18.19
营业利润率（%）	96.63	99.28	99.49
总资本收益率（%）	3.15	3.66	--
总资产报酬率（%）	3.46	4.22	--
经调整的净资产收益率（%）	3.14	3.87	--
短期债务占比（%）	22.25	16.57	16.43
长期债务资本化比率（%）	22.12	23.86	23.90
全部债务资本化比率（%）	26.76	27.30	27.32
资产负债率（%）	27.25	27.66	27.73
流动比率（%）	258.44	202.77	201.28
速动比率（%）	258.44	202.77	201.28
经营现金流动负债比（%）	2.32	-38.83	--
短期可变现资产/现金债务（倍）	0.68	0.24	0.10
经调整的投资组合规模/全部债务（倍）	3.23	3.28	3.35
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部有息债务未经调整；2. 由于未获取公司本部折旧、摊销等数据，故不对公司本部 EBITDA 及相关指标进行分析，以“/”表示；3. “*”表示计算后无穷大或无穷小的异常值

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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%
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出) / 资产总额×100%
经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益×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

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/交易性金融资产+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+其他调整项

经调整的投资组合规模=投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值

经调整的所有者权益=所有者权益-混合型证券

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 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}。除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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 _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sti}	科技创新债券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 _{sti}	科技创新债券不能偿还债务

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断