



内部编号: 2023060880

广州产业投资基金管理有限公司

及其发行的 19 广基 01 与 21 广基 01

跟踪评级报告

分析师: 高飞  gaofei@shxsj.com
王隽颖  wangjy@shxsj.com
评级总监: 熊荣萍 
联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100754】

跟踪对象：广州产业投资基金管理有限公司及其发行的19广基01与21广基01

	本次跟踪		前次跟踪		首次评级	
	主体/展望/债项/评级时间		主体/展望/债项/评级时间		主体/展望/债项/评级时间	
19广基01	AAA/稳定/AAA/2023年6月27日		AAA/稳定/AAA/2022年6月29日		AAA/稳定/AAA/2019年5月15日	
21广基01	AAA/稳定/AAA/2023年6月27日		AAA/稳定/AAA/2022年6月29日		AAA/稳定/AAA/2021年8月19日	

评级观点

主要优势：

- 区域环境优势。广州市区域经济环境较好，为广州产业基金提供了良好的外部环境和发展机遇。
- 多层次资本市场建设为项目退出提供支持。多层次资本市场建设的逐步完善以及相关政策扶持为广州产业基金投资业务在资金募集、项目退出渠道等方面提供了较好的外部环境。
- 股东支持力度较强。广州产业基金作为广州市政府设立的产业投融资平台，可在资本补充及业务发展等方面获得广州市政府及广州城投集团的大力支持。

主要风险：

- 项目风险管控压力。随着广州产业基金各项业务规模的扩大，以及投资项目的不断增加，公司面临的项目风险管控压力上升。
- 盈利压力加大。广州产业基金利息支出和资产减值损失规模较大，在投资回报存在不确定性和资产质量承压的情况下，公司持续盈利压力。
- 负债经营程度上升。广州产业基金融资需求上升，负债经营程度上升，财务弹性有所下降。
- 投资风险。广州产业基金对广汽集团、爱建集团、万孚生物等上市公司的股权投资规模较大，被投资企业的经营状况和市值波动将对公司资产规模、持有期收益和处置收益产生较大影响。
- 债权类资产信用风险。公司及子公司在管基金债权投资规模较大，部分项目已逾期或违约。其中，城发基金在管的广州新华城市发展产业投资企业（有限合伙）认购雪松实业债权融资计划60.00亿元。雪松实业已发生违约，该笔投资存在投资损失的风险。

未来展望

通过对广州基金及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司AAA主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性极强，并给予上述债券AAA信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度
<i>母公司口径数据：</i>				
总资产（亿元）	410.19	402.15	452.36	455.68
投资资产规模（亿元）	285.56	292.79	290.85	292.52
刚性债务（亿元）	109.61	63.16	126.48	131.51
所有者权益（亿元）	247.75	246.54	238.78	240.27
营业总收入（亿元）	0.60	0.39	0.13	0.03
净利润（亿元）	1.07	1.89	-4.92	-0.22
非筹资性现金净流入量（亿元）	-36.11	-6.77	8.42	1.45
资产负债率[%]	39.60	38.70	47.21	47.27

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
双重杠杆率[%]	115.02	118.55	121.59	121.54
净资产收益率[%]	0.50	0.76	-2.03	-
合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	618.26	544.01	547.74	554.64
总负债 (亿元)	282.66	325.81	354.79	354.98
刚性债务 (亿元)	223.86	243.43	266.07	259.32
所有者权益 (亿元)	335.61	218.20	192.95	199.66
营业收入 (亿元)	11.40	17.98	23.64	5.54
净利润 (亿元)	1.93	4.79	-16.29	1.09
资产负债率[%]	45.72	59.89	64.77	64.00
权益资本与刚性债务比率[%]	1.50	0.90	0.73	0.77
净资产收益率*[%]	0.75	1.73	-7.93	-

注: 根据广州产业基金经审计的 2020-2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型: 金融机构评级方法与模型 (金融投资公司) FM-JR005 (2022.12)

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	3	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
调整理由: 无			
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素	+2	
	支持理由: 作为广州市政府设立的产业投融资平台, 可获得广州市政府及广州城投集团的大力支持		
主体信用级别		AAA	

同类企业比较表

企业名称 (简称)	最新主体信用等级	2022 年/末主要经营及财务数据					
		总资产	股东权益	净利润	双重杠杆率	资产负债率	净资产收益率
杭金投集团	AAA	484.88	115.58	10.88	379.46	76.16	9.62
南京紫金	AAA	394.51	277.06	24.46	99.24	29.77	9.31
浙江东方	AAA	196.12	135.86	1.83	65.86	30.73	1.42
广州基金	AAA	452.36	238.78	-4.92	121.59	47.21	-2.03

注 1: 杭金投集团全程为杭州市金融投资集团有限公司, 南京紫金全称为南京紫金投资集团有限责任公司, 浙江东方全称为浙江东方金融控股集团股份有限公司;

注 2: 以上数据均为母公司口径数据。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照广州产业投资基金管理有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期) (简称“19 广基 01”)及广州产业投资基金管理有限公司 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期) (简称“21 广基 01”)的跟踪评级安排, 本评级机构根据该公司提供的经审计的 2022 年财务报表、未经审计的 2023 年一季度财务报表及相关经营数据, 对公司的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析, 并结合行业发展趋势等方面因素, 进行了定期跟踪评级。

该公司于 2019 年 5 月发行了期限为 5 (3+2) 年的固定利率债券“19 广基 01”; 于 2021 年 9 月发行了期限为 5 (3+2) 年的固定利率债券“21 广基 01”。截至本评级报告出具日, 公司境内待偿债券本金余额为 46.975 亿元; 境外待偿债券本金余额为 8.26 亿美元。

图表1. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (天/年)	发行利率 (%)	起息日	本息兑付情况
19 广基 01	20.00	3+2 年	4.06	2019-05-27	无异常
21 穗城 01	5.00	3+2 年	3.80	2021-01-21	无异常
21 广基 01	2.00	3+2 年	3.69	2021-09-17	无异常
22 广产投 MTN001	20.00	3+2 年	4.00	2022-03-18	无异常
Gzinfu	5.00 (美元)	5 年	4.75	2019-04-03	无异常
Gzinfu	3.00 (美元)	5 年	2.85	2021-07-28	无异常
私募债	0.41 (美元)	364 天	6.00	2022-08-19	无异常

资料来源: 广州基金

概况

广州产业投资基金管理有限公司 (以下简称“广州产业基金”、“发行人”、“该公司”或“公司”) 成立于 2013 年 2 月, 由广州市人民政府 (以下简称“广州市政府”) 全额出资设立, 初始注册资本为人民币 1 亿元。2014 年 10 月, 经 14 届 137 次广州市政府常务会议 (穗府 14 届 137 次[2014]40 号) 审议, 公司将广州市财政拨款入的 16 亿元产业引导基金转增为注册资本金, 注册资本增至 17 亿元。2015 年 12 月, 广州市政府再次对公司增资, 公司注册资本增至 31 亿元。2016 年 9 月, 广州市财政局根据《广州市工业和信息化委员会、广州市财政局关于印发广州市工业转型升级发展基金管理暂行办法的通知》 (穗工信[2015]15 号), 以货币资金形式再次增资 2 亿元, 增资后公司注册资本变更为人民币 33 亿元。2016 年 12 月, 根据《广州市国资委关于增加国家资本金的通知》 (穗国资预[2016]57 号), 同意增加公司国家资本金 15 亿元, 增资后公司注册资本变更为 48 亿元。2017 年 5 月, 根据《广州市工业转型升级攻坚战三年行动实施方案 (2015-2017 年)》要求, 广州市工信委向公司增资 1 亿元, 增资后公司注册资本变更为 49 亿元。

2018 年 5 月, 根据《穗国资资本 (2018) 83 号文》, 该公司将广州市政府出资国寿基金及新华基金的 120 亿元资本公积转入实收资本, 增资后公司实收资本更为 169 亿元。2018 年 7 月, 广州市人民政府国有资产监督管理委员会 (以下简称“广州市国资委”) 组织召开重组工作会议, 根据《广州市国资委关于广州产业投资基金管理有限公司国有产权无偿划转给广州市城市建设投资集团有限公司的通知》 (穗国资产权[2018]21 号), 公司产权被无偿划转予广州市城市建设投资集团有限公司 (以下简称“广州城投集团”), 划转基准日为 2017 年 12 月 31 日。公司股东变更事项于 2018 年 8 月 2 日完成工商登记。

该公司经广州市政府金融工作办公室穗金融函[2013]28号文件批准设立，其经营宗旨是为推进全市产业转型升级、放大财政资金引导效应、激活社会投资、强化区域金融中心地位。公司的经营范围包括：产业投资管理，股权投资，股权投资基金管理；股权投资咨询业务；企业管理咨询。目前，公司主要从事城市发展投资、政策性投资、私募股权投资和风险投资四大业务板块的运营。公司主业涉及的经营主体及其概况详见附录。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2023年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

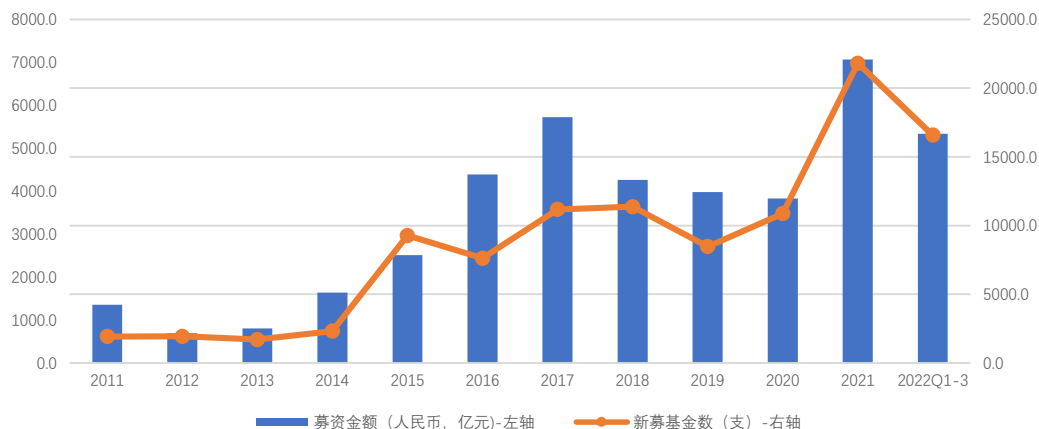
(2) 行业因素

2022年以来，在大额政策性基金、基建基金和大额美元基金募资的拉动下，国内股权投资市场募资金额持续增长。私募股权、创业投资基金管理人在竞争格局上仍呈现两头分化趋势，募集资金仍不断向少数头部机构聚集，行业大部分基金管理人仍以小额募集状态为主，大型基金募集主要集中于国资背景管理人。投资方面，在证券市场表现低迷影响投资效率的背景下，我国股权投资市场投资案例数及金额缩减明显。半导体及电子设备、IT、生物技术/医疗健康仍为投资机构最为关注的三大行业。退出端效率略有减弱，IPO仍是主要的退出渠道，但股权转让、回购及其他退出案例数显著上升，市场退出渠道有所拓宽，有助于改善私募股权投资基金的现金回流。

“十四五”规划提出把科技自立自强作为国家发展的战略支撑，推进制造业补链强链，发展壮大战略性新兴产业，并提出提高直接融资特别是股权融资比重，建立多层次资本市场体系，全面推行注册制等一系列举措。私募股权投资行业作为股权融资的重要渠道之一，能够在赋能创新企业发展的同时，享受科技创新驱动发展带来的增长红利。在大额政策性基金、基建基金和大额美元基金募资的拉动下，我国存量私募股权投资基金数量及规模保持增长。与此同时，推动私募股权投资行业有序发展的监管措施持续加强。在中国证券投资基金业协会“扶优限劣”的方针下，私募管理人“出大于进”的结构调整趋势进一步巩固。

募资方面，受国有大型政策性基金增多和基础设施投资基金设立拉动等因素的影响，国内股权投资市场募资总量同比回升。2022年前三季度新募集基金5305支，募集资金总额约1.67万亿元，同比上升11.1%。募资结构上呈现两极化趋势，市场上单支基金超百亿规模主要以大型产业基金、并购基金和基建基金为主。分基金类型看，新募基金以成长基金和创业投资基金为主，基础设施基金亦为重要构成，另辅以少量并购基金、早期基金和房地产基金。

图表2. 2011-2022年Q1-3中国股权投资基金募集情况

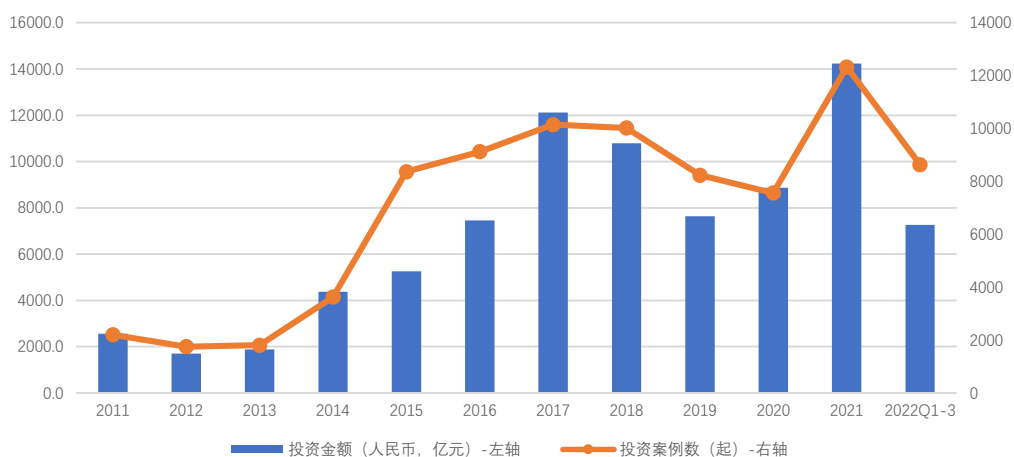


资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

投资方面，在证券市场表现低迷影响投资效率的背景下，我国股权投资市场投资案例数及金额缩减明显。分投资阶段来看，股权投资市场投资更偏好于扩张期。

从投资行业分布情况来看，半导体及电子设备、IT、生物技术/医疗健康仍为投资机构最为关注的三大行业，投资行业集中度持续提升。主流被投资行业的投资活跃度分化显著，半导体及电子设备、机械制造、化工材料及加工投资活跃度提升；IT、生物技术/医疗健康、互联网、连锁及零售、食品饮料受市场价格大幅回撤影响，投资案例数和投资金额均同比大幅下降。从投资案例地域分布来看，江苏、上海、北京、深圳和浙江仍为投资金额最多的前五大地区。但区域集中度有所下降，中西部地区投资活跃度略有提升，投资案例数量及金额均增幅较大的主要为安徽和湖北。

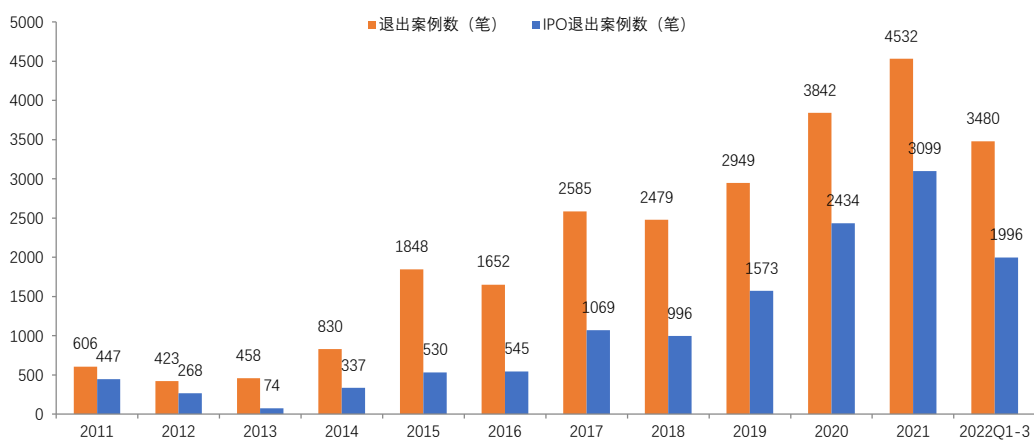
图表3. 2011-2022年 Q1-3 中国股权投资市场投资情况



资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

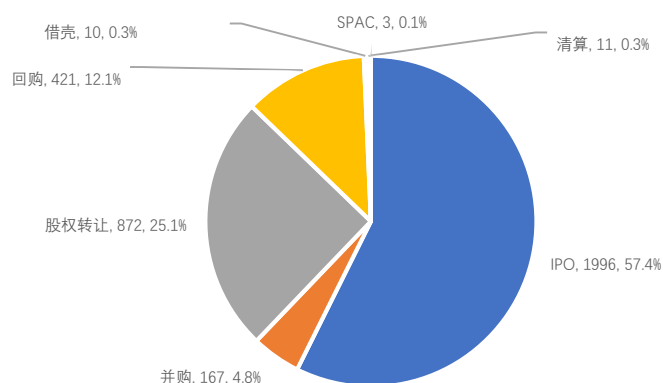
退出方面，目前国内股权投资退出的三大主流方式为 IPO、股权转让和回购。其中又以 IPO 为最主要的退出方式。因此股票市场的景气度以及首发上市的政策要求极大影响股权投资业务的退出。近年来随着注册制的平稳运行，创业板及科创板 IPO 数量持续增长，助推了 IPO 股权投资项目退出案例的持续增长。但 2022 年以来市场价格及退出效率的影响，前三季度 IPO 退出案例数同比有所回落。而股权转让、回购及其他退出案例数显著上升，市场退出渠道有所拓宽，有助于投资机构加速项目退出，实现现金回流。

图表4. 2011-2022Q1-3 年股权投资市场项目退出情况（包括 VC、PE）



资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

图表5. 2022Q1-3 我国股权投资市场项目退出方式分布（按退出案例数、笔）



资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

自 2013 年私募基金纳入证监会监管以来，私募股权投资行业监管环境日益完善。继 2021 年 1 月证监会发布的《关于加强私募投资基金监管的若干规定》在《私募投资基金监督管理暂行办法》的基础上进行修补和完善后，2022 年协会先后出台一系列规则细化行业监管，并通过发布案例公示进行指引，进一步促进私募行业整体规范发展。部分地方单独制定了针对性的指引和管理办法。

在退出环境方面，随着创业板、科创板注册制的推行，以及北交所的开市，多层次资本市场格局逐步完善，创新型中小企业融资渠道进一步拓宽。为以创新型中小企业为主要投资方向的私募股权基金退出提供了有利的市场环境。同时，2022 年 9 月，证监会提出研究扩大私募基金份额转让试点范围，培育专业化的私募股权二级市场，完善私募股权二级市场生态体系，以丰富股权投资基金的退出途径，加速私募股权投资机构的现金回流能力。

展望 2023，我国经济正由过去的投资驱动转变为创新驱动，产业升级成为政策导向。突破卡脖子工程的高端制造业进口替代以及老龄化日益凸显带来的医疗需求增长是目前资本青睐的半导体/电子设备、生物技术/医疗健康领域股权投资的中长期逻辑。行业内部将延续分化趋势，头部效应明显，投资机构将采取差异化策略保持自身优势。

（3）区域市场因素

广州市作为珠江三角洲地区的核心城市之一，近年来借助国家对外开放政策及其特殊的区位优势，地区生产总值和地方财政实力位于全国前列。2019 年以来，广州市经济增速有所回升，产业结构持续优化，工业增加值保持平稳，但规模以上工业企业利润有所下滑。广州市在提升大湾区核心引擎中发挥着重要作用，粤港澳大湾区建设和构建“一核一带一区”区域发展格局，为广州市产业转型升级和经济高质量发展带来了重大机遇。

广州市作为珠江三角洲地区的核心城市，近年来借助国家对外开放等一系列优惠政策，以及毗邻港澳的特殊区位优势，实现了社会经济的持续快速发展，目前已成为我国重要的经济中心区域。根据广州市国民经济与社会发展统计公报统计，2022 年，广州市实现地区生产总值（初步核算数）28839.00 亿元，按可比价格计算，较上年增长 1.0%。截至 2022 年末，全市常住人口 1873.41 万人，城镇化率为 86.48%。2022 年，广州市城镇居民人均可支配收入 76849 元，较上年增长 3.3%；农村居民人均可支配收入 36292 元，较上年增长 5.1%。

广州市产业结构近几年持续向“二、三”产业并重、“一、二、三”产业共同发展的方向调整优化。2022 年，广州市第一产业增加值 318.31 亿元，增长 3.17%，第二产业增加值 7909.29 亿元，增长 1.07%，第三产业增加值 20611.40 亿元，增长 0.97%。第一、二、三次产业增加值的比例为 1.10：27.43：71.47。第一、第二、三产业对经济增长的贡献率分别为 3.5%、28.2%和 68.3%。

2022年，广州市全年规模以上工业增加值比上年增长0.8%，其中，国有企业下降1.6%，外商及港澳台投资企业下降2.3%，股份制企业增长4.4%，股份合作制企业下降35.4%，集体企业下降46.9%。分轻重工业看，轻工业增长4.7%，重工业下降1.2%。全年规模以上高技术制造业增加值比上年增长8.1%，其中，医药制造业增长49.5%，航空航天器及设备制造业增长5.5%，电子及通信设备制造业下降7.1%，计算机及办公设备制造业增长1.0%，医疗设备及仪器仪表制造业增长6.9%。广州市全市规模以上工业企业实现利税总额2419.96亿元，比上年增长1.3%；实现利润总额1448.73亿元，下降1.5%。亏损企业亏损额增长35.0%；企业亏损面25.7%，比上年提高7.8个百分点。

图表6. 广州市主要经济指标与居民收入水平情况

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	增幅(%)	金额	增幅(%)	金额	增幅(%)
地区生产总值(亿元)	25019.11	2.7	28231.97	8.1	28839.00	1.0
第一产业增加值(亿元)	288.08	9.8	306.41	5.5	318.31	3.17
第二产业增加值(亿元)	6590.39	3.3	7722.67	8.5	7909.29	1.07
第三产业增加值(亿元)	18140.64	2.3	20202.89	8.0	20611.40	0.97
规模以上工业增加值(亿元)	5722.52	2.6	-	7.8	-	0.8
全社会固定资产投资(亿元)	-	10.0	-	11.7	-	-2.1
其中：房地产开发投资(亿元)	3293.95	6.2	3626.44	10.1	3431.90	-5.4
社会消费品零售总额(亿元)	-	-3.5	10122.56	9.8	10298.15	1.7
外贸进出口总额(亿元)	9530.06	-4.8	10825.88	13.5	10948.40	1.1
城市居民人均可支配收入(元)	68304	5.0	74416	8.9	76849	3.3
农村居民人均纯收入(元)	31266	8.3	34533	10.4	36292	5.1

资料来源：2020-2022年广州市国民经济与社会发展统计公报

2022年，广州市全年完成固定资产投资比上年下降2.1%。其中，国有经济投资下降3.4%；民间投资下降9.3%；港澳台、外商经济投资增长32.5%。房地产开发业完成投资3431.90亿元，比上年下降5.4%。商品住宅开发投资2433.03亿元，下降4.2%。其中，90平方米及以下住宅完成投资768.03亿元，下降1.9%；90-144平方米住宅完成投资1359.11亿元，下降8.2%；144平方米以上住宅完成投资305.89亿元，增长11.2%。办公楼完成投资289.37亿元，下降15.6%；商业营业用房完成投资231.65亿元，下降6.8%。

从金融看，2022年末，广州地区金融机构本外币各项存款余额80495.07亿元，比年初增加5514.05亿元，其中人民币各项存款余额78640.85亿元。金融机构本外币各项贷款余额68918.60亿元，比年初增加7518.99亿元，其中人民币各项贷款余额67883.23亿元。同年末全市共有境内上市公司145家，比上年末增加14家，总市值19831.43亿元，比上年末下降11.7%。各类企业通过证券市场筹集资金2475.76亿元，比上年下降25.8%，其中首次公开发行上市(IPO)13家，共计筹资人民币112.01亿元。

总体来看，广州市作为我国改革开放的前沿城市，其经济总量位居全国省会以上城市前列。近年来，广州市作为省会城市、国家中心城市和珠三角地区“双核”之一，在提升大湾区核心引擎中发挥着重要作用，粤港澳大湾区建设和构建“一核一带一区”区域发展格局，为广州市产业转型升级和经济高质量发展带来了重大机遇。

2. 业务运营

该公司已形成城市发展及其他政策性投资、私募股权投资和风险投资四大业务板块。在广州市政府支持下，公司政策性投资业务有序开展，受托管理基金规模和基金投资规模逐年增长，在投资项目整体运行平稳，其中部分项目已实现退出。子公司城发基金投资雪松永续债，雪松实业于2022年违约，该笔投资存在损失风险。同时，城发基金还购买新华信托理财产品，新华信托已进入破产清算程序，最终可受偿金额尚未确定。私募股权投资基金业务以PE、定向增发业务为主，固定收益业务作为补充。

公司风险投资业务前期以直投业务为主，近年来逐步向基金管理业务转型，直投业务新增投放有所收缩，主动管理及参股基金规模呈增长趋势。

在广州市国资委、广州市城投集团的指导和监督下，广州基金坚持“国资主导、服务国资，市场化、专业化，平台化、规模化”的原则，有序推进“城市发展投资、风险投资、私募股权投资及其他政策类”四大业务板块，通过将不同金融产品、金融工具与不同金融平台有机结合，探索发挥政府资金引导和资本市场力量相结合的创新驱动新路径，致力于成为广州产业转型升级、基础设施建设投资、金融融资平台和股权投资等领域的重要推手，在建设广州区域金融中心的国家战略和实施广州经济、社会发展策略中发挥重要作用。公司主要经营主体及持股情况如下表所示。

图表7. 广州基金业务基本情况（单位：亿元，%）

公司名称	业务性质	期末股权投资余额	持股比例	是否并表
广州科技金融创新投资控股有限公司	商务服务业	18.00	100.00	是
广州广泰城发规划咨询有限公司	专业技术服务	124.93	100.00	是
广州市工业转型升级发展基金有限公司	资本市场服务	15.00	100.00	是
广州国创基金投资控股有限公司	资本市场服务	30.50	100.00	是
广州市新兴产业发展基金管理有限公司	资本市场服务	12.00	100.00	是
广州产融投资基金管理有限公司	资本市场服务	0.20	100.00	是
广州市城发投资基金管理有限公司	资本市场服务	125.02	100.00	是
广州汇垠天粤股权投资基金管理有限公司	资本市场服务	27.40	100.00	是
广州鑫兴创越一号私募基金	结构化主体	0.30	100.00	是
广州城投住房租赁发展投资有限公司	商务服务业	0.27	45.00	是

资料来源：广州基金（截至2022年末）

广州基金营业收入和毛利润构成以管理人报酬收入和财务顾问费为主。近年来，自住房租赁公司纳入合并报表后，公司销售商品和租赁业务营业收入贡献度逐年增加。受投资项目风险暴露影响，2022年公司管理人报酬收入在营业收入和利润中的占比有所减少。公司其他业务占比较小，主要为资金占用费收入、咨询顾问收入、监事津贴、委托贷款利息等。

广州基金销售商品业务主要为承接政策性保障住房的管理和建设工作，并在相关主管部门的指导和监管下，通过分类专业化出售运作，提高保障住房的居住质量、拓宽保障房数量，并获得能保证企业可持续专业化运营的收益。租赁业务为住房租赁公司在广州市住房保障办公室的指导下开展公租房委托运营业务，主要为广州市内特定区域的企业员工、特定人才、特殊人群等提供住房保障服务，公司主要负责公租房、人才公寓的日常运营管理，包括合同签订、入住退房、催缴租金等具体事项及物业服务等保障房小区综合服务、配套设施的建设修缮。

图表8. 广州基金营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
营业收入	114029.94	179833.15	236388.16
其中：管理人报酬收入	10906.91	15866.02	8220.28
服务费	849.02	534.18	34.77
财务顾问费	2510.88	4412.87	4648.86
销售商品	60215.29	136691.64	201215.82
租赁业务	21493.86	3846.51	4511.89
其他	18053.98	18481.92	17756.55
毛利润	29147.16	52414.29	40774.12
其中：管理人报酬收入	10906.91	15866.02	8129.06
服务费	849.02	534.18	34.77
财务顾问费	2510.88	4412.87	4648.86

项目	2020年	2021年	2022年
销售商品	-	22318.09	18552.02
租赁业务	2478.08	-177.59	1913.70
其他	635.01	9460.72	7495.71
毛利率	25.56	29.15	17.25
其中：管理人报酬收入	100.00	100.00	98.89
服务费	100.00	100.00	100.00
财务顾问费	100.00	100.00	100.00
销售商品	-	16.33	9.22
租赁业务	11.53	-4.62	42.41
其他	68.70	51.19	42.21

资料来源：广州基金

A. 城市发展及其他政策性业务

该公司城市发展业务及其他政策性业务主要系公司作为接受或委托管理广州市财政资金的机构，通过发起设立基金或直接投资方式，发挥财政资金的杠杆效应和引领作用，引导社会资本投向符合全市经济社会发展战略规划的相关领域。

该公司政策性投资业务主要包括对城市发展基金、产业发展资金、工业和信息化发展基金和国创基金的运营，经营主体分别为子公司广州市城发投资基金管理有限公司（以下简称“城发基金”）、广州新兴产业发展基金管理有限公司（以下简称“新兴基金”）和广州国创基金投资控股有限公司（以下简称“国创基金”）。其中，城市发展基金主要为对广州国寿基金和广州新华基金2支基金进行设立和管理。新兴基金对产业发展资金的运营主要包括创业投资基金、直投资金、孵化基金、国投创合基金、新兴引导基金等，近年来，新兴基金新增对先进制造产业基金二期和国家级某产业基金两支政策性投资基金中广州市政府出资资金的受托管理。

图表9. 广州产业基金政策性投资业务概况

业务类型	运营主体	项目分类	运作模式	盈利方式
城市发展基金	城发基金	国寿城市发展基金	广州市政府通过城发基金向两支基金分别出资 60 亿元认购普通合伙人（以下简称“GP”）份额；两家保险机构分别出资 140 亿元认购有限合伙人（以下简称“LP”）份额，并由市属国企、商业银行等提供增信，存续期均为 12 年	财务顾问费、管理费收入、管理人报酬收入、投资收益
		新华城市发展基金		
产业发展资金 ¹	新兴基金	创业投资基金	引入其他社会资本认购 LP 份额，专业基金管理机构做 GP，创投引导资金配套出资受扶持的项目，公司受托管理。创业投资基金子基金在广州市创新型企业投资额原则上不低于子基金规模的 60%	管理费
		直投资金	股权投资方式，公司受托管理。直投资金出资额占被投企业的股份原则上不超过被投资企业总股本的 50%，且不为第一大股东或实际控制人	管理费及退出奖励
		孵化基金	孵化基金由公司受托管理，与行业领先企业或专业孵化器合作设立子基金，孵化基金出资比例不超过子基金规模的 40%。子基金投资于专业孵化器内企业的资金比例不低于子基金规模的 80%	管理费
		国投创合基金	公司受托广州市财政资金作为有限合伙人参与国投创合国家新兴产业创业投资引导基金（有限合伙）。	管理费
		新兴引导基金	由公司受托管理。新兴引导基金与社会资本 1:4 以上的比例发起设立子基金，子基金由优秀的基金管理机构管理。	

¹公司根据《印发广州市战略性主导产业发展资金管理暂行办法的通知》（穗府[2012]7号）、广州市人民政府办公厅关于印发广州产业投资基金管理有限公司组建方案和广州产业转型升级引导基金实施方案的通知》（穗府办函〔2013〕1号）、《广州市战略性主导产业发展资金管理暂行办法（2014年修订）》和《广州市人民政府办公厅关于印发广州市新兴产业发展资金管理暂行办法的通知》（穗府办规〔2017〕7号）、《广州市工业和信息化发展基金管理办法》穗工信规字〔2021〕3号等文件受托管理新兴产业发展引导基金、工业转型升级基金、工业和信息化发展基金、种业发展基金、产业引导基金、创业投资基金、孵化基金、直投资金等一系列引导基金以及新兴产业直投资金

业务类型	运营主体	项目分类	运作模式	盈利方式
			每只子基金募集资金总额不得低于 5000 万元人民币；引导基金出资额不得高于 2 亿元人民币。	
		工业和信息化发展基金	工业和信息化发展基金由受托制和公司制两部分资金组成，其中公司制资金是指原广州市工业转型升级发展基金。工业和信息化发展基金通过与国内外知名龙头企业或园区运营商共同发起设立子基金，将围绕工业和信息化领域，特别是广州“中国制造 2025”重点产业领域进行投资。工业和信息化发展基金对子基金出资最高不超过子基金规模的 30%，其中受托制资金出资比例最高不超过子基金规模的 20%。子基金在广州行政区域的投资额原则上不低于发展基金对子基金出资额的 1.5 倍。	管理费
		“中国制造 2025”产业直投资金	直接股权投资，公司受托管理。直投资金对单个项目投资额最高不超过 1 亿元，且总投资额不超过入股前企业净资产的 50%，占被投企业的股份原则上不超过被投资企业总股本的 30%，且不为第一大股东或实际控制人。	管理费
		先进制造产业基金二期	公司受托广州市财政资金作为有限合伙人参与先进制造业基金二期，加快我国制造业迈向全球价值链中高端，推动我国从制造大国向制造强国转变，从中国制造向中国创造转变。	管理费
		国家级某产业基金	公司受托广州市财政资金作为股东参与国家级产业基金。国家级产业基金按照“市场化运作、专业化管理”的原则进行运营投资，重点投资有重要战略意义的产业。	管理费
		种业发展基金	种业基金可采取项目直投和母子基金方式进行投资，直投的投资总额不得超过种业基金资产总值的 30%，设立子基金吸引社会资本出资不低于母基金出资额的 2 倍	管理费
国创基金	国创基金	-	国创基金主要用于投资国新央企基金，国新央企基金由中国国新控股有限责任公司作为主发起人，联合广州市政府、浦发银行共同发起设立，基金总规模 1500 亿元，首期 501 亿元，计划 3-5 年完成投资，存续期为 10 年，投资期 5 年，退出期 5 年，各可延长 1 年。国创基金作为出资平台，代表广州市政府认购国新央企基金 100 亿元的 LP 份额，国新基金管理公司担任 GP。	投资收益

资料来源：广州产业基金

截至 2023 年 3 月末，该公司政策性投资业务在管基金 65 支，在管基金规模 489.26 亿元。从出资方式来看，城市发展基金和国创基金均由广州市政府向公司出资形成权益资本，再通过公司旗下政策性业务的经营主体，代表政府行使基金的发起、设立、出资、管理等职能。产业发展资金除公司自有资金出资部分外，其他资金均由子公司新兴产业基金承担受托管理职能，受托管理基金不在公司财务报表中体现。

图表 10. 广州基金政策性投资管理基金概况

项目	基金数量 (支)	在管基金规模 (亿元)	政府出资额 (亿元)	委托方/出资方	在投投资额 (亿元)	在投资项目数量 (个)
城市发展基金	2	400.00	120.00	广州市政府	366.62	21
创业投资基金	1	0.50	0.5	广州市发展和改革委员会	0.29	16
直投资金	1	0.08	0.08	广州市发展和改革委员会	0.08	1
国投创合基金	1	5.00	5.00	广州市发展和改革委员会	4.64	-
新兴引导基金	36	18.03	18.03	广州市发展和改革委员会	15.51	231
工业与信息化发展基金 (含工业基金)	15	16.49	16.49	广州市工业和信息化局	13.71	126
“中国制造 2025”直投资金	1	0.09	0.09	广州市工业和信息化局	-	-
种业发展基金	5	1.00	1.00	广州市农业农村局	0.80	11
国创基金 ²	1	30.50	15.00	广州市国资委	15.64	1
某国家级产业基金	1	15.80	15.80	广州市发展和改革委员会/广州市工业和信息化局	15.80	-

² 国创基金 30.50 亿元为其注册资本金，其中 15.50 亿元为公司自有资金，15.00 亿元为政府出资。

项目	基金数量 (支)	在管基金规模 (亿元)	政府出资额 (亿元)	委托方/出资方	在投投资额(亿 元)	在投资项目数量 (个)
先进制造产业基金	1	1.77	1.77	广州市发展和改革委员会	1.77	-
合计	65	489.26	193.76	-	434.86	407

资料来源：广州产业基金（截至 2023 年 3 月末）

注：表格中对已投资项目的统计全部为存续基金和项目的情况，不包含已退出基金和已退出项目

从投资方向来看，城发基金主要投向包括两类：一是城市更新（扩容提质、新区建设、棚户区改造）、城市产业（主导型、创新型、战略性新兴产业及产业园区、产业生态建设）、城市生活（安居工程、医疗卫生工程、垃圾处理工程、消费升级）、城市动力（能源、交通物流、供水供电）四个板块，项目主要涉及城市基础设施建设、新一代科技孵化器建设及南沙自贸区发展相关的领域；二是 IPO 基石投资、锚定投资等非城市建设相关板块，主要涉及国企混合所有制改革，大力支持国企并购、转型、扩张、发展混合所有制，推动国有资本流动。产业发展资金主要投向广州市战略性主导产业和战略新兴产业。工业与信息化发展基金围绕工业和信息化领域，特别是广州“中国制造 2025”重点产业领域进行投资。种业基金主要投资于种业及涉种行业领域。国创基金主要投资国新基金，围绕新材料、先进制造、新一代信息技术、人工智能、生物医药、清洁能源等前沿领域进行产业孵化和投资布局。

从资金投放情况来看，截至 2023 年 3 月末，该公司政策性投资基金业务在投金额 366.62 亿元，在投资项目数量 21 个。其中，城市发展基金在投城市建设类项目 9 个，投资金额 260.05 亿元，投资项目包括城投项目、交投永续债项目、花都从化水环境整治项目、帮扶基金项目等；非城市建设类项目 12 个，投资金额 106.57 亿元，投资项目包括广州农商行股权收购项目、中国广核电力股份 H 股 IPO 基石投资项目、珠江钢琴定增项目、广百友谊并购项目、联想控股 H 股 IPO 投资项目、凤凰空港酒店收购项目、广州农商行 H 股 IPO 项目、雪松集团永续债项目等。

新华基金 2019 年 3 月与雪松实业集团有限公司（以下简称“雪松实业”）签订《雪松实业集团有限公司 2019 年度第一期债权融资计划认购协议》，约定由新华基金认购雪松实业于北京金融资产交易所发行的债权融资计划产品，债券总面值 60 亿元，投资期限 5+N 年，前五年票面利率 8.5%，每半年付息一次。截止 2022 年 3 月 15 日到期的应收利息 2.53 亿元未能按期得到偿付，雪松实业构成违约。广州中院于 2022 年 11 月 11 日就该案出具一审判决，后案件当事人提起上诉，该案进入二审阶段。截至 2022 年末，新华基金在债权投资列报该项目账面价值为 55.02 亿元，其中成本 60.00 亿元，应计利息 1.42 亿元，减值准备 6.40 亿元。城发基金针对该项目已采取相应风险保障措施，但处置进度和资金回收情况存在不确定性。

此外，新华基金于 2017 年购买新华信托理财产品，2020 年新华信托被中国银保监会全面接管，并于 2022 年 7 月进入破产清算程序。2022 年 8 月，债权人会议中新华基金申报债权金额合计 22.08 亿元，初步确认债权金额 19.90 亿元。截至 2022 年末，新华基金该项目账面价值合计为 4.67 亿元，其中本金 11.20 亿元，公允价值变动-6.53 亿元，最终可受偿金额尚未确定。

其他政策性业务方面，截至 2023 年 3 月末，该公司政府引导基金资金在投资项目（不包含国家级基金）5 个，投资规模合计 30.39 亿元，另参与投资国家级基金（国投创合基金、某国家级产业基金及先进制造业产业基金）投资规模合计 22.21 亿元。工业基金在投资项目 9 个，投资规模合计 4.93 亿元，国创基金在投资项目 1 个，投资规模 15.64 亿元。

从项目退出情况来看，该公司政策性投资基金业务启动时间相对较早，已有部分项目实现退出。截至 2023 年 3 月末，城发基金政策性投资基金业务已累积全部退出项目 17 个，部分退出项目 4 个，全部退出项目初始投资金额为 229.36 亿元，实现投资收益 37.30 亿元，退出项目大部分为城市建设类项目，主要包括广物地产融资项目、广钢地块保障房融资项目、城投集团金融城项目等，金额分别为 6 亿元、20 亿元、48.54 亿元。2021 年及 2022 年，城市建设类项目合计新增退出 2 个，主要为城投金融城项目（二期），退出金额（不包含退出收益）15.47 亿元，珠江实业酒店改造运营可转债项目（一期，退出金额（不包含退出收益）7 亿元；非城市建设类项目新增退出 1 个，为环球医疗 H 股 IPO 投资项目。此外，政府引导基金资金已累计全部退出项目 44 个，部分退出项目 16 个，退出资金共计 17.95 亿元，其中：直投资金退出项目 8 个，部分退出项目 1 个，退出资金共计 1.93 亿元。新兴引导基金退出子基

金 23 个，退出资金共计 7.48 亿元，部分退出项目 11 个，退出资金 0.99 亿元。工业和信息化发展基金受托资金退出项目 1 个，退出资金 1.88 亿元，部分退出项目 3 个，退出资金 0.78 亿元。工业基金退出项目 11 个，退出资金 3.70 亿元，部分退出项目 1 个，退出资金 0.02 亿元。孵化基金已全部退出，退出项目 1 个，退出资金 1.20 亿元。公司作为受托管理机构，其项目运营盈亏不在公司财务报表中体现。

该公司作为广州市城市发展基金、产业发展资金等政策性投资基金的管理机构或出资人，主要通过收取基金管理费、取得分红及超额收益等方式实现收入，其中城发基金管理费收入贡献最大。2022 年及 2023 年第一季度，公司城市发展投资板块基金管理费收入分别为 0.22 亿元和 0.47 亿元。

B. 私募股权投资业务

该公司私募股权投资板块由子公司汇垠天粤负责运营。汇垠天粤成立于 2014 年 4 月，由科金控股和公司共同出资组建，截至 2021 年末，汇垠天粤注册资本为 27.40 亿元。2015 年 7 月，经公司总裁办公会决议，公司将其所持汇垠天粤 70% 股权无偿划转至科金控股持有，股权变更后，科金控股和公司分别持有汇垠天粤 95% 和 5% 的股权。2018 年 9 月，经公司董事会决议，公司将其所持汇垠天粤 5% 股权无偿划转给科金控股持有，股权变更后，科金控股持有汇垠天粤 100% 的股权。

汇垠天粤是广州基金旗下聚焦产业股权投资的市场化运作核心平台，同时也是广州基金助推广州市国有企业混改的核心平台。汇垠天粤主要业务包括四大板块：PE 业务、PIPE 业务（主要为定增业务）、固定收益业务、政策性基金。截至 2023 年 3 月末，汇垠天粤及旗下基金管理公司实际到位基金规模 536.70 亿元。

PE 业务

该公司 PE 业务主要投资于成长性强的中小企业。截至 2023 年 3 月末，汇垠天粤及旗下参控股基金管理公司在管基金（含自有基金）数量 106 支，总投资规模 779.73 亿元。资金主要投向新能源、汽车、轨交、智慧城市等领域的高成长性企业。

图表 11. 汇垠天粤及下属基金管理公司前十大主动管理型基金设立及到位情况

基金名称	已到位资金规模 (万元)	公司投资占已到位 资金份额 (%)	基金规模 (万元)	基金 成立期	存续期限 (年)
A 基金	499,900	--	500,000	2016 年 12 月	5
B 基金	480,000	100	518,002	2015 年 7 月	8
C 基金	350,875	0.25	401,000	2016 年 9 月	10
D 基金	300,000	0.03	300,000	2018 年 3 月	12
E 基金	248,334	20.00	320,000	2016 年 10 月	5
F 基金	229,984	--	250,001	2016 年 11 月	9
G 基金	217,301	--	250,000	2015 年 7 月	10
H 基金	163,016	--	857,895	2017 年 3 月	-
I 基金	158,102	--	160,100	2015 年 4 月	10
J 基金	120,000	--	120,001	2016 年 10 月	5
合计	2,767,512	--	3,676,999	--	-

资料来源：广州产业基金（截至 2023 年 3 月末）

汇垠天粤及旗下基金管理公司在管基金 PE 业务以上市、并购、回购及转让作为主要退出方式。2022 年，汇垠天粤 PE 业务实现收入及收益合计 4.33 亿元，包括服务费收入及项目投资收益。截至 2023 年 3 月末，汇垠天粤投资的 PE 业务退出项目 3 个，退出项目为讯通科技、优克联和明阳智能，上述项目初始投资金额分别为 1.45 亿元、0.33 亿元和 1.97 亿元，退出金额分别为 2.28 亿元、0.37 亿元和 5.78 亿元，退出方式为转让及回购。此外，PE 业务已实现 IPO 的项目 22 个，分别为德尔玛、朗坤环境、纳睿雷达、信科移动、云从科技、国博电子、永顺泰、品高股份、九州一轨、奥比中光、华大智造、商汤-W、杰普特、天宜上佳、虹软科技、地铁设计、名创优品、华熙生物、洪九果品、巨子生物、广电计量、明阳智能，正在计划申报 IPO 项目 5 个，分别为日日顺、集创北方、悠可集团、第四范式、派诺科技。利益分配方面，社会资本 LP 通过股权增值、股权分红的方式实现收益；汇垠天粤及旗下基金

管理公司一般按年收取 1%-2% 的基金管理费，并在项目退出时赚取超额收益部分一定比例（一般为 20%）的业绩报酬。

定向增发业务

该公司定向增发业务是指设立专项资产管理计划或合伙企业，参与上市公司定向增发合作项目。公司定向增发项目包括一年期定增和三年期定增两类，定增业务具体运营模式为：由汇垠天粤及旗下基金管理公司寻找可长期投资的优质上市公司非公开定向增发项目，通过资管计划或合伙企业认购上市公司非公开定向增发股票，并由汇垠天粤旗下基金管理公司或汇垠天粤指定的其他公司担任资管计划或合伙企业的投资顾问，在锁定期过后，由投资顾问发布指令择机退出。

截至 2023 年 3 月末，该公司在投一年期定向增发业务 1 笔，总投资规模 2.50 亿元，在投三年期定向增发业务 3 笔，总投资规模 65.00 亿元。其中，在投规模最大的项目系 2017 年对广汽集团（601238）三年期定增项目的投资，投资金额为 60 亿元，定增完成后，汇垠天粤持有广汽集团 4.14% 股权，成为广汽集团第二大股东。

图表12. 汇垠天粤及旗下基金管理公司一年期定增项目情况

序号	股票名单	投资规模 (万元)	剩余股份数 (万股)	投资时间	已减持股份数 (万股)
1	大洋电机（002249）	25,010	2199.16	2016年2月	299.21

资料来源：广州产业基金（截至 2023 年 3 月末）

图表13. 汇垠天粤及旗下基金管理公司三年期定增项目情况

序号	股票名单	投资规模（万元）	剩余股份数（万股）	投资时间
1	华明装备（002270）	22,000	840.80	2016年1月
2	广汽集团（601238）	600,000	39,603.06	2017年11月
合计		622,000	40,443.86	--

资料来源：广州产业基金（截至 2023 年 3 月末）

利益分配方面，该公司定向增发业务主要通过股权分红、协议转让、大宗交易等股份转让的方式实现收益或退出，汇垠天粤或旗下基金管理公司一般按照 2%/年收取融资服务费，并在清算退出时收取 10% 的超额业绩报酬。

从已退出项目来看，截至 2023 年 3 月末，汇垠天粤及旗下基金管理公司定向增发业务已退出项目 11 个，投资规模 33.44 亿元。2015-2016 年，汇垠天粤分别择机退出中天科技和双星新材定增项目，自投份额分别实现投资收益 7085.55 万元和 1915 万元，投资收益率分别为 148.72% 和 24.38%。2017-2018 年，汇垠天粤无定增项目退出。2019-2022 年，汇垠天粤先后退出正邦科技定增项目、华天科技、纳思达和中天科技项目，自投份额分别实现收益 1.86 亿元、1.47 亿元、0.55 亿元和 2.91 亿元，投资收益率分别为 104%、72.26%、110.99% 和 78.49%。

图表14. 汇垠天粤定增业务退出情况（单位：万元）

序号	股票名称	投资规模	自投收益	为投资人实现收益
1	中天科技（600522）	45002	7085.55	8146
2	双星新材（002585）	56000	1915	5746.62
3	精工钢构（600496）	29575	-	2233.99
4	普邦股份（002663）	25109	-	1529.72
5	雏鹰农牧（002477）	30000	-	-617.85
6	华闻传媒（000793）	10138	-	-622.80
7	正邦科技（002157）	34200	18600	5400
8	高新兴（300098）	30303	-	6766.76
9	华天科技（002185）	32000	14700	-

序号	股票名称	投资规模	自投收益	为投资人实现收益
10	纳思达（002180）	5000	5549.62	-
11	中天科技（600522）	37116	29131	-

资料来源：广州产业基金（截至 2023 年 3 月末）

固定收益业务

为平衡股权投资业务的收益和现金流，汇垠天粤同时开展少量固定收益业务，在有合作基础的客户中筛选出相对优质的企业，通过认购其发行的定向债务融资工具、可转债等金融产品进行资金投放。在风险缓释方面，汇垠天粤要求被投资企业提供土地、房屋、证券等足额抵押物，并要求融资方提供无限连带责任担保，约定了明确的还款来源和退出方式。2020 年以来，汇垠天粤固定收益业务累计新增投资 1 笔，投资金额 1.95 亿元，系认购鸿惠医院梧桐可转债形成的投资，投资期限为 5 年，收益率为 10%/年。2020-2022 年汇垠天粤各年实现投资收益金额分别为 0.74 亿元、0.60 亿元和 0.30 亿元。截至 2023 年 3 月末，累计退出项目 10 笔，退出本金 17.52 亿元，存续项目 4 笔，存续金额 2.64 亿元。

政策性基金

该公司政策性基金的实施主体为汇垠天粤及旗下基金管理公司，政策性基金分为城市发展基金和产业投资基金。具体来看：

城市发展基金是该公司结合《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号）开发的创新产品，通过输出先进管理经验的方式，撮合政府与资金方。从业务模式来看，当地方政府有城市设施项目建设的需求时，由汇垠天粤帮助地方政府寻找合适的资金方。在撮合过程中，汇垠天粤根据银行的风险控制要求，将政府城市设施项目建设的业务逻辑、现金流预测、业务风险点等情况，与银行的风险控制部门充分沟通，以便能够顺利通过银行的审批。

产业投资基金是根据《政府投资基金暂行管理办法》（财预[2015]210 号，以下简称“财政部 210 号文”）设立，该基金由各级政府通过预算安排，以单独出资或与社会资本共同出资的方式设立，采用股权投资等市场化方式，引导各类社会资本投资经济社会发展的重点领域和薄弱环节，支持相关产业和领域发展的资金。其中，政府出资部分主要为一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算等安排的资金。

截至 2023 年 3 月末，汇垠天粤管理及旗下基金管理公司管理的政策性基金实际落地金额为 87.23 亿元，其中，城市发展基金实际落地金额为 84.60 亿元；产业投资基金实际落地金额为 270.28 亿元。公司城市发展基金主要包括呼和浩特经济技术开发区泓益光大投资基金、鹤山城镇化建设发展基金。产业投资基金主要包括江门创业创新基金、鹤山产业投资基金、汇垠新能源基金、粤新动能基金。2022 年，汇垠天粤政策性基金业务实现基金管理费收入 232.11 万元，实现基金投资收益 6.87 万元。

C. 风险投资业务

该公司风险投资业务由子公司科金控股负责运营。2015 年 7 月，科金控股无偿受让公司所持汇垠天粤 70% 股权，并更名为现名。2018 年 9 月，公司无偿受让广州产业投资基金所持汇垠天粤 5% 股权，股权变更后，科金控股持有汇垠天粤 100% 股权。

科金控股主要从事股权投资和平台投资业务。股权投资方面，科金控股早期主要开展直接股权投资业务，但由于直投项目审批和退出流程较长，近年来，科金控股逐步压缩直投业务投放规模，并向“基金化”业务转型。在投资策略方面，科金控股早期投资对象以初创期企业（VC 项目）为主，近年来出于基金募集资金的考虑，投资项目也逐步向处于成长期、Pre-IPO 阶段的企业拓展。

2020-2022 年，科金控股新增直接投资项目数量分别为 6 个、0 个和 1 个，新增投资规模分别为 1.66 亿元、0 亿元和 0.30 亿元。截至 2023 年 3 月末，科金控股创投业务累计投资项目 126 个，在投项目 81 个，投资金额 8.01 亿元。

从已投项目行业分布来看，科金控股直投业务主要集中在 TMT（电信、媒体和科技/互联网）和大健康产业。

图表15. 科金控股直投业务在投项目行业分布

行业	投资项目数（个）	项目投资额（亿元）	投资金额占比（%）
TMT	39	2.85	35.58
大健康	24	2.50	31.21
其他	18	2.66	33.21
合计	81	8.01	100.00

资料来源：广州产业基金（截至2023年3月末）

基金管理方面，科金控股主要通过两种模式开展业务：一是由科金控股及其下属子公司作为基金管理人（GP），通过私募方式向投资者募集资金，成立股权投资基金；二是作为有限合伙人（LP）直接参股股权投资基金。2021年及2022年，科金控股分别成立基金8只和4只，合计募集基金总规模分别为8亿元和8.52亿元；截至2023年3月末，科金控股主动管理型基金10支，管理基金规模10.81亿元，其中，公司自有资金实缴出资规模3.54亿元。

图表16. 科金控股设立及参股基金概况

项目	2020年	2021年	2022年
期末管理及参股基金规模（亿元）	81.57	89.57	98.10
期末管理及参股基金数量（支）	30	38	42
期末基金投资规模（亿元）	54.36	57.62	65.64
新增投资项目（个）	25	20	21

资料来源：广州产业基金

图表17. 科金控股主动管理基金概况（单位：万元、年）

基金名称	认缴金额	实缴金额	已投规模	成立时间	存续期	公司出资额
A基金	16070	15020	15000	2018.04.04	7	12620
B基金	8300	3163	3000	2019.06.25	5	100
C基金	4000	4000	2000	2020.12.25	5	1950
D基金	10000	5000	3990	2021.07.09	5	2400
E基金	10000	6050	4000	2021.10.18	5	3450
F基金	6000	6000	4490	2021.03.01	5	3000
G基金	13700	13700	13700	2021.12.01	5	4000
H基金	10000	10000	3000	2021.11.12	6	3000
I基金	20000	10000	1000	2021.11.15	7	4900

资料来源：广州产业基金（截至2023年3月末）

截至2023年3月末，科金控股主动管理型基金在投项目18个。

图表18. 科金控股主动管理型基金在投项目行业分布

行业	投资项目数（个）	项目投资额（亿元）	投资金额占比（%）
信息技术服务	7	0.75	18.67
化学制品	1	0.3	7.47
水务	1	0.2	4.98
电子设备	1	0.25	6.22
先进制造	2	0.298	7.42
生物医药	4	0.45	11.20
新能源	2	1.77	44.05
合计	18	4.018	100

资料来源：广州产业基金（截至2023年3月末）

科金控股股权投资业务以原股东回购、股权转让等为主要退出方式。截至2023年3月末，科金控股累计退出项目63个，退出项目投资金额共计6.31亿元，退出收益合计6026万元(不含无偿划转和上

市公司股票减持收益)。科金控股直接投资项目中有 6 家企业在境内外实现 IPO 上市, 10 家企业成功在全国中小企业股份转让系统挂牌。

图表19. 科金控股已退出项目收益率前五名

项目	投资金额 (万元)	退出金额 (万元)	投资回报倍数 (倍)
广州康盛生物有限公司	151	5100	33
广州科莱瑞迪医疗器材股份有限公司	490	8500	17
广州倍绣生物技术有限公司	990	10256	10
深圳市亲邻科技有限公司	300	953	3.2
广州康盛药业科技有限公司	470	1269	2.7
合计	2401	26078	--

资料来源: 广州产业基金 (截至 2022 年 3 月末)

平台投资业务方面, 截至 2023 年 3 月末, 科金控股在投资企业 52 家, 投资金额 51.16 亿元 (含汇垠天粤 29.42 亿元)。

图表20. 科金控股金融服务平台重点投资项目概况

公司名称	业务范围	注册资本 (万元)	公司出资比例 (%)	出资时间
富荣基金管理有限公司	公募基金	20,000	50.00	2016.1
穗雨控股有限公司	混合制私募股权投资基金	300,000	30.00	2016.5-2017.1

资料来源: 广州产业基金 (截至 2023 年 3 月末)

财务

2021 年受其子公司广州城投住房租赁资产划转及公租房资产调账处理的影响, 该公司净资产规模有所波动。公司负债以资本市场债务融资和金融机构借款为主。近年来, 公司负债规模亦持续增长, 债务偿付压力进一步加大。2022 年公司短期刚性债务大幅增加, 即期偿付压力有所加大。公司账储备了一定规模的货币资金、银行理财产品及部分能随时变现的股票资产, 能够对即期债务偿还提供一定支撑。

该公司基金管理费收入、金融资产及股权持有期分红收益可带来相对稳定的收入来源, 但上述收入占比相对较小, 目前公司盈利主要来自项目退出收益、以权益法核算的长期股权投资收益, 以及上市公司股价上涨带来的公允价值变动收益。公司公允价值变动收益波动较大, 资产质量下行带来的投资收益下降, 且利息支出和减值损失规模较大, 对其利润影响显著。整体来看, 受资本市场波动影响, 公司所持上市公司股权的市值及收益具有不确定性, 影响了其盈利的稳定性, 叠加部分存量项目资产减值损失增加, 公司短期内盈利仍持续承压。

1. 数据与调整

上会会计师事务所 (特殊普通合伙) 对该公司的 2020 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。中瑞诚会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司的 2021 年及 2022 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则 (2006 版)、企业会计制度及其补充规定。

截至 2022 年末, 该公司纳入合并范围的子公司共 74 家, 其中合并范围比上年合计减少 7 户, 其中新增子公司 1 户, 新增纳入合并范围的 3 户, 本年度注销后不纳入合并的 9 户。公司纳入合并范围的子公司主要为从事股权投资、基金投资、金融服务等业务的平台, 以及通过基金或直接投资方式控股的各类企业。

2. 杠杆水平

2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 335.61 亿元、218.20 亿元、192.95 亿元和 199.66 亿元。2021 年末公司所有者权益减少主要系子公司广州城投住房租赁根据相关监管部门要求，公租房作为公益性资产不纳入企业报表，公司于 2021 年 2 月对全部公租房资产共计 112.40 亿元进行调账处理，调减投资性房地产 112.40 亿元，对应调减资本公积 50.58 亿元，调减少数股东权益 61.82 亿元。2022 年，因雪松永续债项目和新华信托华晟系列和同融系列项目，公司合营企业新华基金权益法下确认的投资收益-16.17 亿元，叠加所投项目收益减少等因素，所有者金额进一步减少。各期末，公司资产负债率分别为 45.72%、59.89%、64.77%和 64.00%，受资本规模变动影响，近年来公司杠杆水平增长较快。

2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司母公司口径所有者权益分别为 247.75 亿元、246.54 亿元、238.78 亿元和 240.27 亿元，各期末资产负债率分别为 39.60%、38.70%、47.21%和 47.27%。母公司层面，公司本部承担主要融资职能，近年来负债规模增长较快，公司母公司口径债务价值比（刚性债务与投资资产规模的比重）随负债规模的增长快速提升，考虑关联方资金拆借以及对子公司外部融资担保，公司杠杆经营程度较高。公司本部对外投资规模与自身资本规模相近，母公司口径双重杠杆率维持较好，近年来略有增加。

图表21. 广州基金杠杆率指标状况

主要数据及指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末
债务价值比[%]	41.73	46.10	58.89
债务价值比*[%]	53.91	65.12	83.13
双重杠杆率[%]	115.02	118.55	121.59
资产负债率[%]	39.60	38.70	47.21

资料来源：广州基金（母公司口径）

权益资本补充方面，广州基金主要通过股东注资和资产划转进行增资。2020 年 3 月，广州城投集团将其原子公司住房租赁公司 45%的股权划入本公司。

广州基金的债务融资渠道较为畅通。间接融资渠道方面，截至 2023 年 3 月末，公司合并口径银行授信总额 91.13 亿元（不含银行对项目配资），其中已使用的授信额度 62.15 亿元；直接融资渠道方面，公司通过银行间市场发行中期票据、交易所市场发行公募公司债券等，并通过子公司境外发行美元债，融资利率在 2.85%-4.75%不等，期限多为 3+2 年期。此外，广州城投集团还为公司外部融资提供担保以及资金拆借，2022 年末担保金额合计为 65.00 亿元，资金拆借金额合计为 14.05 亿元。

3. 流动性

2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司资产总额分别为 618.26 亿元、544.01 亿元、547.74 亿元和 554.64 亿元。受公租房资产调账处理的影响，2021 年末公司资产规模较上年末有所下降。

该公司流动资产主要分布于货币资金、交易性金融资产和其他应收款。2022 年末货币资金余额为 49.39 亿元，受限资金金额为 0.35 亿元。交易性金融资产主要为公司所持永顺泰、大洋电机等上市公司股权。其他应收款按款项性质分类，主要为关联方往来款和代付代垫款，2022 年末公司单项计提坏账准备的其他应收款账面金额为 39.21 亿元，坏账准备为 28.66 亿元，计提比例为 73.09%。

该公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、在建工程和其他权益工具投资构成。公司长期股权投资主要为对广州广新资本投资基金（有限合伙）、广州国寿城市发展产业投资企业（有限合伙）、广州新华城市发展产业投资企业(有限合伙)和广州云逸股权投资基金合伙企业（有限合伙）的投资；对联营企业投资主要为对广州汽车集团股份有限公司和上海爱建集团股份有限公司（简称“爱建集团”）的投资。公司投资性房地产主要为划拨的房屋、建筑物。公司其他权益工具主要为广州万孚生物技术股份有限公司股权。

长期股权投资中，该公司合营企业新华基金期初余额为 60.90 亿元，于 2022 年权益法下确认的投资损益-16.17 亿元，期末余额为 43.97 亿元。亏损主要系投资雪松永续债项目和购买新华信托理财产品所致。

图表22. 广州产业基金主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	103.78	16.79	104.92	19.29	112.52	20.54
货币资金	29.16	4.72	35.06	6.44	49.39	9.02
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	40.93	6.62	-	-	-	-
交易性金融资产	-	-	14.80	2.72	5.98	1.09
其他应收款	26.50	4.29	25.28	4.65	29.28	5.35
其他流动资产	6.00	0.97	14.41	2.65	3.75	0.68
非流动资产合计	514.48	83.21	439.09	80.71	435.22	79.46
可供出售金融资产	40.63	6.57	-	-	-	-
长期股权投资	288.91	46.73	304.83	56.03	293.22	53.53
投资性房地产	134.52	21.76	27.15	4.99	28.29	5.16
其他权益工具	-	-	21.22	3.90	15.68	2.86
其他非流动金融资产	-	-	17.59	3.23	20.66	3.77
合计	618.26	100.00	544.01	100.00	547.74	100.00

资料来源：广州产业基金

该公司母公司口径的资产主要分布于其他应收款和对子公司的长期股权投资款，占母公司口径总资产的比例分别为 33.36%和 64.18%。2022 年末公司母公司口径其他应收款金额为 149.01 亿元，其中关联方借款 148.06 亿元；长期股权投资金额为 290.35 亿元，主要为对广州广泰城发规划咨询有限公司、住房租赁公司、广州市新兴产业发展基金管理有限公司和科金控股的投资，金额分别为 124.83 亿元、65.89 亿元、42.20 亿元和 32.39 亿元。公司母公司口径账面货币资金较少，资产流动性弱。但公司实行的是以资金集中管理为原则的资金统筹管理制度，对各分、子公司资金调用能力强，在一定程度上弥补了母公司的流动性。

图表23. 广州基金高流动性资产占比（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
高流动性资产规模	4.53	3.04	10.15
高流动性资产占比	1.54	1.01	3.37

资料来源：广州基金（母公司口径）

2020-2022 年末，该公司负债总额分别为 282.66 亿元、325.81 亿元和 354.79 亿元。从债务结构来看，2022 年末公司负债主要分布于刚性债务和其他应付款，占负债总额的比例分别为 73.57%和 9.02%。其中，其他应付款余额为 32.01 亿元，主要系与关联方的往来款。

随着各项业务的快速发展，该公司融资需求日益增长，刚性债务规模逐年上升。公司刚性债务以金融机构借款和应付债券为主，具体构成见下表。

图表24. 广州基金刚性债务构成（单位：亿元）

刚性债务种类	2020 年末	2021 年末	2022 年末
短期刚性债务合计	38.72	102.02	43.65
其中：短期借款	13.41	16.40	20.81
一年内到期长期借款	10.24	43.81	25.75
一年内到期应付债券	15.07	41.82	2.03
中长期刚性债务合计	177.64	133.89	217.45
其中：长期借款	104.95	76.02	112.16

刚性债务种类	2020 年末	2021 年末	2022 年末
应付债券	72.69	57.87	105.29
合计	216.36	235.91	261.10

资料来源：广州产业基金

从资金筹措主体看，2022 年末该公司母公司刚性债务余额为 153.28 亿元，占合并口径全部刚性债务的比例为 58.70%，公司负债主体实际仍主要为母公司。随着业务规模的扩张，母公司口径的刚性债务规模持续增长，主要由长短期借款和应付债券构成。从期限结构来看，2022 年公司通过循环到期债务的方式改善了长短期债务结构。

图表25. 广州基金刚性债务构成（亿元）

刚性债务种类	2020 年末	2021 年末	2022 年末
短期刚性债务合计	3.38	49.79	33.34
其中：短期借款	1.00	1.00	6.54
一年内到期非流动负债	2.38	48.79	26.80
其他短期刚性债务	0.00	0.00	0.00
中长期刚性债务合计	108.61	62.16	119.94
其中：长期借款	68.64	60.16	77.98
应付债券	39.97	2.00	41.96
其他中长期刚性债务	-	-	-
刚性债务合计	111.99	111.95	153.28
短期刚性债务占比（%）	3.02	44.48	21.75
母公司刚性债务/合并口径刚性债务（%）	51.76	47.45	58.70

资料来源：广州基金（母公司口径）

该公司基金设立和出资计划以及项目投资进度对现金流的影响较大，住房租赁公司销售进度亦对公司现金流产生一定影响。在经营性现金流和投资回款无法覆盖投资所需资金情况下，公司主要通过外部融资覆盖，投资业务的盈利情况和盈利实现时间将在一定程度上影响公司收益的回收情况，进而影响公司的资金平衡能力。

母公司口径来看，该公司本部现金净流量基本能够满足费用支出，公司本部作为管理和融资主体，产生的经营性现金流较少，费用支出主要通过取得投资分红或利息覆盖。

图表26. 广州基金现金流指标状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2020 年	2021 年	2022 年
现金充足率[%]	105.95	108.92	84.48

资料来源：广州基金（母公司口径）

4. 盈利能力

得益于城投住房租赁业务的稳定发展，该公司合并口径的营业收入逐年增长，2020-2022 年分别实现营业收入 11.40 亿元、17.98 亿元和 23.64 亿元。公司营收和营利主要来自销售商品收入、管理费人报酬收入以及财务顾问费。其他业务收入主要为资金占用费，公司资金占用费主要系汇垠天粤提供资金拆借取得的利息收入。

该公司营业成本以财务费用和管理费用为主。管理费用主要由人员工资及运营过程中产生的租赁费、中介服务费、差旅费及宣传费等组成。财务费用主要为利息支出。

资产减值方面，受宏观经济下行等多方面因素影响，公司投资业务风险相应上升，其中个别在投资企业出现经营困难、资金链断裂等问题，面临减值风险，公司对存量金融资产进行筛查和梳理。同时，会计师事务所基于谨慎性原则加大了资产减值损失的计提规模。2019 年及 2020 年，公司计提资产减值损失的金额分别为 11.44 亿元和 11.84 亿元。2019 年及 2020 年公司对于坏账损失和可供出售金融资产减

值损失的计提金额分别为 8.82 亿元、6.18 亿元和 2.29 亿元、3.06 亿元。2021 年，公司分别计提资产减值损失 4.12 亿元和信用减值损失 7.22 亿元。资产减值损失主要为对上海华豚企业管理有限公司的长期股权投资计提的减值准备，2021 年末公司对上海华豚企业管理有限公司长期股权投资的余额为 4.12 亿元，减值准备为 3.57 亿元。信用减值损失中，坏账损失为 6.73 亿元，主要为计提其他应收款的坏账损失。2022 年，公司分别计提资产减值损失 0.10 亿元和信用减值损失 4.01 亿元，仍主要为坏账损失，金额为 2.90 亿元。2022 年末公司单项计提坏账准备的其他应收款计提比例为 73.09%，公司未来仍有进一步计提减值准备的可能，并对利润形成了一定侵蚀。

图表27. 广州基金盈利结构情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
营业收入	11.40	17.98	23.64	5.54
营业成本	8.49	12.74	19.56	2.01
投资收益	17.41	19.00	-0.66	1.61
公允价值变动收益	8.30	6.48	-3.31	0.58
信用减值损失	-	-7.22	-4.01	0.0003
资产减值损失	-11.84	-4.12	-0.10	-
营业利润	3.73	7.85	-15.04	1.09
期间费用率	113.50%	84.17%	75.84%	54.64%
利息支出	11.93	12.50	11.82	2.75
净利润	1.93	4.79	-16.29	0.21
平均资本回报率	0.75%	1.73%	-7.93%	-

资料来源：广州产业基金

该公司投资收益主要来源于权益法核算的长期股权投资收益和处置长期股权投资产生的投资收益。受雪松实业违约以及新华信托破产清算影响，2022 年公司权益法下确认的投资收益较上年减少 17.41 亿元。根据相关项目诉讼和处置进展，公司长期股权投资有进一步确认亏损的可能，并对当期利润产生重大影响。受市场环境的影响，2022 年公司公允价值变动损益较上年减少 9.79 亿元。公司所持股票波动性较大，未来公允价值变动仍将对当期利润造成一定影响。

图表28. 广州基金投资收益构成明细（单位：万元）

	2020 年	2021 年	2022 年
投资收益	174052.69	190001.30	-6594.08
其中：权益法核算的长期股权投资收益	67697.36	120243.83	-53840.39
处置长期股权投资产生的投资收益	229.03	39525.41	2916.62
交易性金融资产在持有期间的投资收益	-	959.95	1078.29
其他权益工具投资在持有期间取得的股利收入	-	2072.49	1610.87
债权投资在持有期间取得的利息收入	-	7339.86	5712.17
处置交易性金融资产取得的投资收益	-	3202.74	30334.49
持有及处置其他非流动金融资产取得的投资收益	-	15695.61	5466.37
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产在持有期间取得的投资收益	1993.01	-	-
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	93053.16	-	-
可供出售金融资产在持有期间的投资收益	7882.57	-	-
处置可供出售金融资产取得的投资收益	1688.18	-	-
其他	1509.37	961.40	127.50

资料来源：广州基金

2022 年，受子公司风险项目减值计提的影响，该公司母公司口径长期股权投资确认的投资收益大幅减少，使得当年净利润出现亏损。

图表29. 广州基金盈利情况分析

公司盈利结构	2020年	2021年	2022年	2023年 一季度
营业收入(亿元)	0.60	0.39	0.13	0.03
营业成本(亿元)	-	-	-	-
投资收益(亿元)	2.54	4.79	1.64	-
期间费用率(%)	317.55	808.01	5180.54	
全年利息支出总额(亿元)	3.42	3.19	3.18	0.78
净利润(亿元)	1.07	1.89	-4.92	-0.22
平均资本回报率(%)	0.50	0.76	-2.03	-

资料来源：广州基金（母公司口径）

管理

1. 产权关系与公司治理

该公司法人治理结构基本健全，内部组织架构能够适应和满足日常经营管理和战略发展的需要。

（1） 产权关系

该公司成立初期为国有独资有限责任公司，出资人为广州市政府，经广州市政府授权，广州市国资委代表广州市人民政府履行出资人职能。2018年，公司股权被无偿划转至广州城投集团，股权划转完成后，公司作为广州城投集团的全资子公司进行管理，性质变更为法人独资公司。公司产权状况详见附录一。

广州城投集团为国有独资企业，由广州市国资委代表广州市人民政府行使监督管理职能，最终控制方为广州市人民政府。广州城投集团是广州市城市基础设施建设和资产运营的主要实体，截至2022年末，广州城投集团注册资本和实收资本均为175.24亿元，资产总额3584.55亿元，所有者权益1526.69亿元。

（2） 主要关联方及关联交易

该公司涉及的关联资金往来主要系与投资企业产生的应收或应付款项，截至2022年末，公司应收关联方款项余额合计为8.11亿元，包括其他应收款7.20亿元、应收账款0.37亿元、应收利息0.2亿元。同年末，公司应付关联方款项合计30.22亿元，包括其他应付款30.18亿元、应付账款0.05亿元。

除上述资金拆借外，该公司涉及的关联交易还包括向关联企业提供基金管理服务、受托理财服务等，并收取相应的管理报酬，2022年，公司向关联企业购销商品、提供劳务取得管理人报酬收入和财务顾问费共计2.20亿元。公司与关联方的资金拆借业务和收取的管理人报酬均采取协议定价方式。

（3） 公司治理

该公司根据《公司法》、《国有企业资产法》和《广州市商事登记暂行办法》等相关法律法规的要求，确立股东依法享有股东权利，并履行公司重大事项的审核审批、核准备案等职责。公司设立董事会和监事会，董事会领导经营管理层，监事会负责全面监督检查，《公司章程》就董事会、监事会及经营管理机构的权利与义务、人员组成、职责权限及议事规则等作出明确的规定。股权变更完成后，《公司章程》针对股权变更的事项进行了修订，公司股东和出资人由广州市政府变更为广州城投集团。

董事会为该公司的最高决策机构，由7名董事组成，外部董事4人，职工董事1人，任期为3年。监事会为公司的监督检查机构，由5名监事组成，任期为3年，可连选连任。其中，股东委派监事3

名，职工监事 2 人，监事会设主席 1 人；监事会主席由全体监事过半数选举产生。公司设 1 名总经理和若干名副总经理，任期均为 3 年。其中，总经理由董事会按规定程序聘任或解聘；副总经理经总经理提名后，按规定程序由董事会聘任或解聘，并负责协助总经理的工作。2022 年公司高管变化情况见下表。

图表30. 广州基金高管变化

职务	变动时间	变更前	变更后	变动原因
总经理、法定代表人	2022-07-19	刘志军	王亦伟	调任
董事	2022-07-19	陈燕		调任
副总经理	2022-11-30	黄舒萍	-	退休
副总经理	2022-08-09	-	高南南	就任
副总经理	2022-07-19		张春霞	就任
董事	2022-07-19	张春霞		调任
董事	2022-02-25		黄家亮	就任
董事	2022-07-19		欧阳滨	就任
董事	2022-07-19		黄飒	就任
监事会主席	2022-09-08	彭来宝	郭天骄	退休

资料来源：广州基金

2. 运营管理

(1) 管理架构/模式

该公司根据实际经营需要设置了党群工作部、董事会办公室、行政管理部、人力资源部、财务管理部、审计稽核部、纪委办公室、法务风控部、投资管理部和资产管理部 10 个部门。其中，行政管理部负责行政及办公相关的各项事务；财务管理部主管财务核算、预算管理、税务管理、资金管理以及与专项资金相关的政府部门对接工作；审计稽核部负责对公司管理层的业务执行、舞弊现象等情况进行审计和稽核；法务风控部负责对公司重大决策、重大事件和重要业务流程，以及下属公司上报审议的事件进行风险审查，提出审查意见等，负责法律风险的制度搭建、日常管理及开展各项法律事务等职能。投资管理部主要职能包括制定完善投资管理办法及配套文件，汇总编报年度投资计划并监督执行，投资项目和资本运作项目的洽谈、论证、策划及组织实施，下属企业报批投资项目的指导、审核、跟踪实施和评价工作等；资产管理部主要职能包括制定完善国有资产管理相关办法或指引，负责授权范围内国有资产管理与运营、国有产权登记管理及审核、资产评估管理及审核，企业经营分析，资产兼并、重组、合并、分立、增减资本等过程中涉及的资产管理，推进“压缩精简”、公司制改制和混合所有制改制，以及参股公司归口管理等工作。

(2) 经营决策机制与风险控制

该公司自成立以来不断完善日常经营管理制度的建设，目前已制定了包括人事、采购、财务、内部审计、风险管理、投资管理等的多项制度。同时，公司分别从城市发展投资、政策业务投资、私募股权投资和风险投资，制定了相配套的业务管理流程。

资金和费用管理方面，该公司制定了《集团资金统筹管理制度》、《集团财务管理办法》、《资金管理实施细则》、《融资管理细则》等，加强了资金的筹集和运用的操作规范，并进一步规范了投资项目的授信审批权限，以保证资金的安全、流动和高效运转。

风险管理方面，该公司以“大风控、大投决”机制为重心，以信息化手段为抓手，建立与完善风险管理体系，全面提升公司风险管控水平。一是整合组建法务风控部，强化“大风控”力量。组建法务风控部，整合归口法律事务部、风险管理部职能，不再保留法律事务部、风险管理部。二是新设投资管理部，强化总部投资管控职能。强化广州基金总部对下属各子公司投资管理工作的指导和管控，统筹推进

进落实资本运作。三是新设资产管理部，提升资产管理运营水平。强化广州基金总部对下属各子公司资产运营管理的指导和管控，统筹落实国有资产管理政策规定。

(3) 过往债务履约及其他行为记录

根据公开市场信息、审计报告披露信息、该公司提供的 2023 年 6 月 15 日《企业基本信用信息报告》，公司无违约情况发生。

外部支持因素

该公司由广州市政府全额出资设立，以推进全市产业转型升级、放大财政资金引导效应、激活社会投资、强化区域金融中心地位为经营宗旨，主要业务顺应广州市经济发展的战略规划方向，可获得广州市政府的大力支持。自成立以来，广州市政府先后对公司增资至 169 亿元。2018 年以来被划转至广州城投集团后，公司获得来自广州城投集团在资金方面的有力支持，截至 2022 年末，广州城投集团已累计向公司提供 65 亿担保支持、数十亿资金支持及无偿划转多家优质子公司资本支持等，且公司与多家银行保持了良好合作关系，获得资金周转与补充的间接融资渠道畅通，具有较强的融资能力。

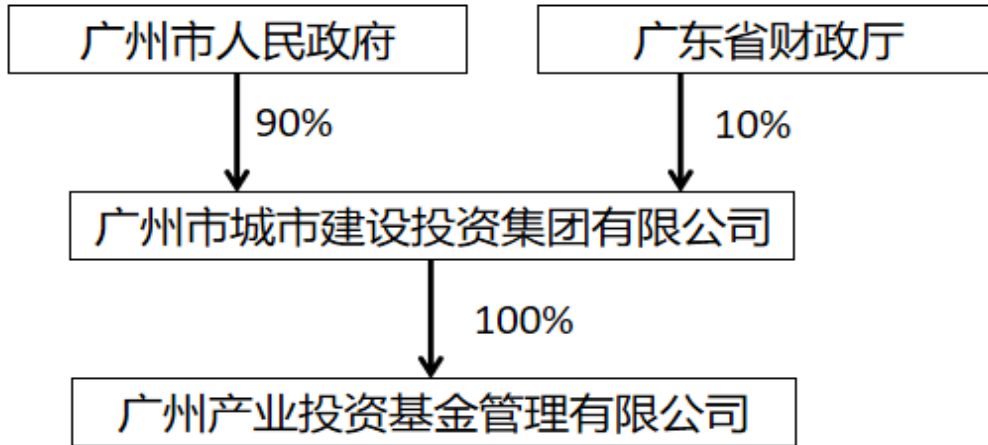
跟踪评级结论

跟踪期内，该公司营业收入维持增长。受子公司资产质量下行、风险项目减值计提以及市场环境恶化等因素影响，公司投资收益及公允价值变动收益下降。当年公司利息支出和减值损失规模较大，且美元兑人民币汇率走高导致公司汇兑损失大幅增加，对其利润造成影响。公司所持上市公司股权的市值及收益具有不确定性，影响了其盈利的稳定性，叠加部分存量项目资产减值损失增加，公司短期内的盈利压力仍然较大。随着投资规模继续增加，公司债务偿付压力进一步加大。公司有一定规模可变现的股票资产，能够对即期债务的偿还形成一定保障。

本评级机构仍将持续关注：（1）金融市场监管环境与政策导向变化，对私募股权投资行业市场竞争格局和业务模式的影响；（2）业务规模不断扩大及投资项目不断增加对公司风险控制、流动性管理、财务弹性等方面带来的压力；（3）证券市场波动加剧对公司持有金融资产账面价值及盈利稳定性（公允价值变动损益）的影响；（4）资产质量变化趋势及减值计提增加对公司盈利造成的影响；（5）直接控股股东的变更对公司经营思路与公司治理的影响；（6）广汽集团、爱建集团等的经营状况和市值波动对公司持有期间收益和处置收益带来的影响。

附录一：

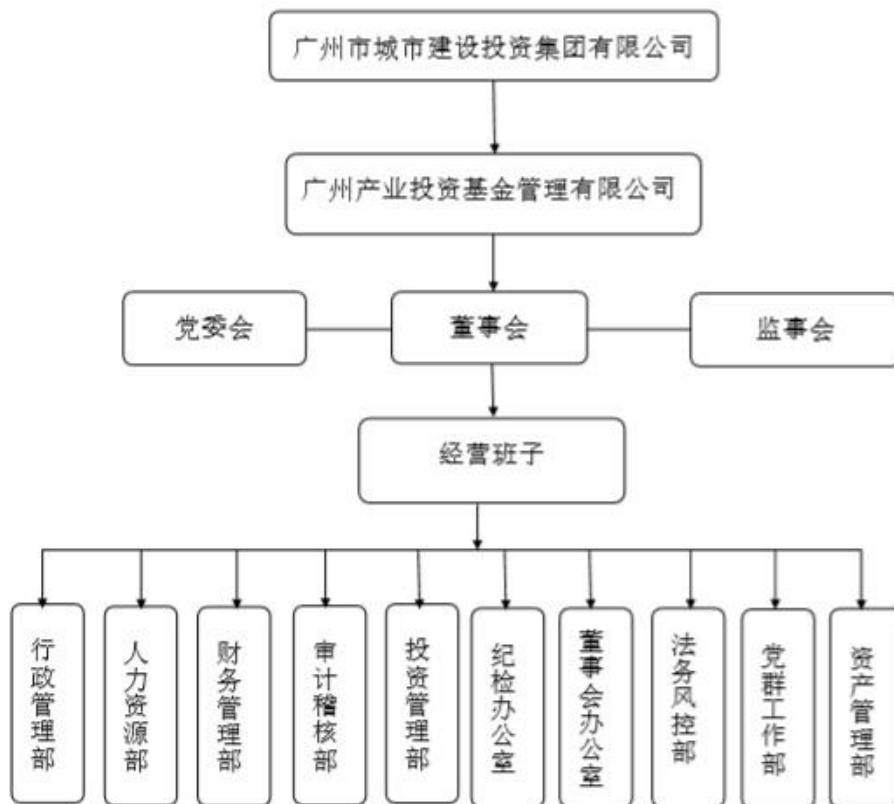
公司与实际控制人关系图



注：根据广州产业基金提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据广州产业基金提供的资料绘制（截至报告出具日）

附录三：

主要数据及指标

主要财务数据与指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
发行人母公司数据				
资产总额[亿元]	410.19	402.15	452.36	455.68
投资资产规模 [亿元]	285.56	292.79	290.85	292.52
刚性债务[亿元]	123.68	138.01	181.43	154.25
所有者权益 [亿元]	247.75	246.54	238.78	240.27
营业总收入[亿元]	0.60	0.39	0.13	0.03
净利润 [亿元]	1.07	1.89	-4.92	-0.22
经营性现金净流入量[亿元]	-42.32	-3.93	5.13	1.41
投资性现金净流入量[亿元]	6.21	-2.84	3.29	0.04
筹资性现金净流入量[亿元]	38.67	5.33	-1.36	-0.68
资产负债率[%]	39.60	38.70	47.21	47.27
短期刚性债务占比[%]	12.18	54.96	33.89	18.63
高流动性资产占比[%]	1.54	1.01	3.37	3.71
债务价值比[%]	41.73	46.10	58.89	-
债务价值比*[%]	53.91	65.12	83.13	-
双重杠杆率[%]	115.02	118.55	121.59	121.54
现金充足率[%]	105.95	108.92	84.48	-
营业利润率[%]	178.51	520.24	-3819.20	-818.25
期间费用率[%]	317.55	808.01	5180.54	919.43
总资产收益率[%]	0.30	0.46	-1.15	-
净资产收益率[%]	0.50	0.76	-2.03	-
发行人合并口径公司数据				
资产总额[亿元]	618.26	544.01	547.74	554.64
刚性债务[亿元]	223.86	243.43	266.07	259.32
所有者权益 [亿元]	335.61	218.20	192.95	199.66
营业总收入[亿元]	11.40	17.98	23.64	5.54
EBITDA[亿元]	16.74	19.85	-5.49	-
净利润 [亿元]	1.93	4.79	-16.29	1.09
经营性现金净流入量[亿元]	7.82	4.35	12.41	-0.83
投资性现金净流入量[亿元]	-2.55	-25.73	0.64	2.44
筹资性现金净流入量[亿元]	-3.59	25.66	4.32	-7.31
资产负债率[%]	45.72	59.89	64.77	64.00
权益资本/刚性债务 (倍)	1.50	0.90	0.73	0.77
EBITDA/利息支出[倍]	1.40	1.59	-0.46	-
净资产收益率 [%]	0.75	1.73	-7.93	-
非筹资性现金净流入量/利息支出 [倍]	-3.03	-0.54	0.71	-

注：表中数据依据广州基金经审计的 2020-2022 年度财务数据及 2023 年一季度未经审计的财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%

高流动性资产=非受限货币资金及现金等价物+非受限上市公司股权+其他可认定为高流动性资产的股权或债权资产

投资资产规模=交易性金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+债权投资+其他债权投资+长期股权投资+其他权益工具+其他非流动金融资产+其他可认定为投资资产的投资

高流动性资产占比(%)=期末高流动性资产/(期末货币资金+期末投资资产规模合计)×100%

刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

短期刚性债务占比(%)=短期刚性债务/刚性债务×100%

债务价值比(%)=(期末刚性债务合计-期末非受限货币资金及现金等价物)/期末投资资产规模合计×100%

债务价值比*(%)=(期末刚性债务合计-期末非受限货币资金及现金等价物+期末为并表范围内成员企业提供担保+期末其他应计入对子公司担保部分)/期末投资资产规模合计×100%

双重杠杆率(%)=期末长期股权投资/期末股东权益×100%

现金充足率(%)=(报告期销售商品、提供劳务收到的现金+报告期取得投资收益收到的现金)/(报告期管理费用+报告期利息支出+报告期所得税费用)×100%

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%

期间费用率(%)=报告期营业收入/(报告期销售费用+报告期管理费用+报告期研发费用+报告期财务费用)×100%

总资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初总资产合计+期末总资产合计)/2]×100%

净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%

现金充足率(%)=(报告期销售商品、提供劳务收到的现金+报告期取得投资收益收到的现金)/(报告期管理费用+报告期利息支出+报告期所得税费用)×100%

非筹资性现金净流入量/利息支出(倍)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/报告期利息支出

附录四：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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

附录五：

发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2016年7月25日	AAA/稳定	刘兴堂、何泳萱	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	前次评级	2022年6月29日	AAA/稳定	高飞、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AAA/稳定	高飞、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-
债项评级 19广基01	历史首次评级	2019年5月15日	AAA	何泳萱、周小白	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	前次评级	2022年6月29日	AAA	高飞、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AAA	高飞、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-
债项评级 21广基01	历史首次评级	2021年8月19日	AAA	高飞、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022年6月29日	AAA	高飞、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AAA	高飞、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。