



内部编号: 2024060459

广东省广新控股集团有限公司及其发行的公开发行债券

定期跟踪评级报告

分析师: 何婕好 何婕好 hejieyu@shxsj.com
杨亿 杨亿 yangyi@shxsj.com

评级总监: 张明海 张明海

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.

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，所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。

本次跟踪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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

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。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

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。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2024)100354】

评级对象：广东省广新控股集团有限公司及其发行的公开发行的公司债券

	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	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 广新债 01	AAA/稳定 AAA/2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2019 年 5 月 24 日			
20 广新控股 MTN002	AAA/稳定 AAA/2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2020 年 2 月 25 日			
21 广新 03	AAA/稳定 AAA/2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2021 年 6 月 3 日			
21 广新 V1	AAA/稳定 AAA/2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2021 年 6 月 11 日			
21 广新 04	AAA/稳定 AAA/2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2021 年 6 月 11 日			
21 广新 Y1	AAA/稳定 AAA/2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2021 年 9 月 7 日			
22 广新 01	AAA/稳定 AAA/2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2022 年 1 月 12 日			
22 广新 03	AAA/稳定 AAA/2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2022 年 8 月 10 日			
22 广新 Y1	AAA/稳定 AAA/2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2022 年 8 月 4 日			
22 广新控股 MTN001	AAA/稳定 AAA/2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2022 年 1 月 12 日			
22 广新控股 MTN002	AAA/稳定 AAA/2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定 AAA/2022 年 2 月 11 日			

跟踪评级观点

主要优势：

- 区位优势 and 股东支持。广东省经济实力位居全国前列，制造业发达，区位优势明显，广新控股主业经营所处外部环境良好。作为广东省重要的国有资本投资公司，公司可获得股东在资源配置和资金方面的有力支持。
- 综合实力强。广新控股拥有新能源新材料、生物科技与食品健康和数字服务与供应链服务三大核心业务板块，具有较强的综合抗风险能力。下属子公司在建筑铝型材、不锈钢、生物发酵产品、广告代理等细分领域市场地位较突出。
- 经营创现能力较强且融资渠道畅通。近年来广新控股经营活动现金流均保持大额净流入，且旗下拥有多家上市公司，融资渠道多元且畅通。

主要风险：

- 主业运营易受市场环境变化影响。广新控股核心业务板块多处于竞争性领域，经营业绩及现金流状况易受产品及原材料价格波动、市场竞争等因素影响，2023 年盈利下滑。
- 应收账款规模较大，面临一定坏账损失风险。广新控股应收账款规模较大，且前五大应收账款集中度较高，面临一定坏账损失风险。近年来公司均计提了大额信用减值损失，对利润侵蚀较大。
- 权益资本稳定性不足。广新控股合并口径所有者权益中少数股东权益占比高，且归属于母公司所有者权益中，其他权益工具（永续债）占比较高。公司权益资本稳定性不足。
- 债务集中到期偿付压力。随着业务的快速发展，广新控股积累了较大规模的刚性债务，且未来一年内到期的借款和债券余额较大，公司面临的债务集中到期偿付压力上升。
- 关联交易风险。广新控股关联交易规模较大，主要系青山控股集团及其关联方为公司不锈钢板块原材料的供应商和镍合金的需求方。2023 年末应收关联方各类款项余额合计为 99.40 亿元，主要为经营往来的应收账款和资金拆借等其他应收款，存在一定关联交易风险。

跟踪评级结论

通过对广新控股主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级 AAA，评级展望稳定，并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计广新控股信用质量在未来 12 个月持稳，给予其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
母公司口径数据:				
货币资金 (亿元)	36.42	61.07	67.87	52.80
刚性债务 (亿元)	166.97	184.94	140.25	145.22
所有者权益 (亿元)	110.64	117.20	102.63	102.29
经营性现金净流入量 (亿元)	30.79	16.30	20.85	-23.63
合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	861.02	1090.37	1057.18	1092.07
总负债 (亿元)	554.66	719.33	678.95	706.09
刚性债务 (亿元)	374.90	469.71	441.18	432.27
所有者权益 (亿元)	306.35	371.04	378.23	385.98
营业收入 (亿元)	832.25	1374.81	1521.80	350.48
净利润 (亿元)	41.70	51.35	23.43	7.72
经营性现金净流入量 (亿元)	48.16	68.84	113.12	-27.78
EBITDA (亿元)	75.77	102.71	72.67	—
资产负债率[%]	64.42	65.97	64.22	64.66
权益资本与刚性债务比率[%]	81.72	78.99	85.73	89.29
流动比率[%]	112.83	144.59	122.11	118.82
现金比率[%]	45.68	45.87	46.69	39.33
利息保障倍数[倍]	5.29	4.94	2.91	—
净资产收益率[%]	15.65	15.16	6.23	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	15.26	18.26	26.86	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-0.60	6.39	11.01	—
EBITDA/利息支出[倍]	6.66	6.64	4.72	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.23	0.24	0.16	—

注：根据广新控股经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算，其中 2021 年（末）数据根据 2022 年期初数调整，2022 年（末）数据根据 2023 年期初数调整。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（通用）FM-GS001（2022.12）

评级要素		结果	
个体信用	业务风险	1	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa ⁺
	调整因素	合计调整（子级数量）	/
		其中：①流动性因素	/
		②ESG 因素	/
		③表外因素	/
④其他因素	/		
个体信用级别		aa ⁺	
外部支持	支持因素	↑1	
主体信用级别		AAA	

调整因素：

无

支持因素：（↑1）

该公司作为广东省重要的国有资本投资公司，可获得股东在资源配置和资金方面的有力支持。

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
工商企业评级方法与模型（通用）FM-GS001（2022.12）	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26766&mid=4&listype=1
《经济以进促稳 风险统筹化解——2023年宏观经济分析与2024年展望（国内篇）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29959&mid=5&listype=1
《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023年宏观经济分析与2024年展望（国际环境篇）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29960&mid=5&listype=1
《2023年有色金属行业信用回顾与2024年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29886&mid=5&listype=1
《2023年钢铁行业信用回顾与2024年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29886&mid=5&listype=1
《2023年文化传媒行业信用回顾与2024年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29911&mid=5&listype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照广东省广新控股集团有限公司 2019 年度企业债券（第一期）（简称“19 广新债 01”）、2020 年度第二期中期票据（简称“20 广新控股 MTN002”）、2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（简称“21 广新 03”）、2021 年面向专业投资者公开发行乡村振兴专项公司债券（第一期）（简称“21 广新 V1”）、2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）（品种二）（简称“21 广新 04”）、2021 年面向专业投资者公开发行永续期公司债券（第一期）（简称“21 广新 Y1”）、2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（简称“22 广新 01”）、2022 年度第一期中期票据（简称“22 广新控股 MTN001”）、2022 年度第二期中期票据信用评级（简称“22 广新控股 MTN002”）、2022 年广东省广新控股集团有限公司面向专业投资者公开发行永续期公司债券（第一期）（简称“22 广新 Y1”）、2022 年广东省广新控股集团有限公司面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）（简称“22 广新 03”）的跟踪评级安排，本评级机构根据广新控股提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据，对广新控股的财务状况、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。

该公司存续的债务融资工具情况如图表 1 所示，截至 2024 年 5 月末，该公司待偿债券本金余额为 135.00 亿元，其中一年内到期的债券（不考虑续期）本金余额 59.00 亿元。

图表 1. 截至 2024 年 5 月末公司存续债券概况

债项名称	发行余额 (亿元)	期限	票面利率 (%)	起息日	到期日	注册额度/注册时间	本息兑付 情况	
19 广控 01	9.00	5 年	4.31	2019-07-12	2024-07-12	38.40 亿元/2018 年 11 月	正常付息	
20 广新控股 MTN002	10.00	5 年	3.37	2020-03-11	2025-03-11	23 亿元/2018 年 11 月	正常付息	
21 粤广新 ZR001	5.00	5 年	3.10	2021-09-23	2024-09-23	5 亿元/2021 年 7 月	正常付息	
21 广新 03	8.00	5 年	3.98	2021-06-11	2026-06-11	150 亿元/2021 年 4 月	正常付息	
21 广新 04	3.00	5 年	4.00	2021-06-18	2026-06-18		正常付息	
21 广新 V1	5.00	5 年	3.97	2021-06-18	2026-06-18		正常付息	
21 广新 Y1	15.00	3 年（可续期）	3.95	2021-09-16	2024-09-16		正常付息	
22 广新 01	5.00	3 年	2.98	2022-01-21	2025-01-21		正常付息	
22 广新 02	15.00	3 年	3.10	2022-05-10	2025-05-10		正常付息	
22 广新 03	10.00	5 年	3.18	2022-08-18	2027-08-18		正常付息	
22 广新 Y1	15.00	3 年（可续期）	3.10	2022-08-11	2025-08-11		正常付息	
22 广新控股 MTN001	10.00	5 年	3.40	2022-01-19	2027-01-19		45 亿元/2021 年 12 月	正常付息
22 广新控股 MTN002	10.00	3 年	3.38	2022-02-17	2027-02-17		40 亿元/2021 年 12 月	正常付息
24 广新控股 MTN001	15.00	3 年	2.62	2024-04-09	2027-04-09	15 亿元/2024 年 3 月	尚未付息	

注：根据广新控股提供的数据整理、计算。

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

本评级报告的数据来自于该公司提供的 2021-2023 年财务报表及 2024 年第一季度财务报表，以及相关经营数据。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年财务报表进行了审计，广东中职信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年和 2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

2021年，该公司合并范围新增20家子公司，其中8家子公司为投资新设、12家子公司为收购取得，主要系宁夏伊品生物科技股份有限公司（简称“伊品生物”）及其下属子公司。2022年，公司合并范围新增14家子公司，其中12家为投资新设、1家为收购取得、1家为划转；当年合并范围减少20家子公司，其中工商注销8家、转让股权6家、被吸收合并4家、破产清算1家、项目中止1家。2023年，公司合并范围新增11家子公司，其中公司以2.8亿美元为对价收购广东吉瑞科技集团有限公司（青山控股集团有限公司（简称“青山控股”）下属企业，简称“吉瑞科技”）持有的印尼广青13%的股权，持股比例升至48%，拥有实际控制权并于当年6月份并表，其余9家为投资新设、1家为债务重组恢复经营；当年合并范围减少10家子公司，其中工商注销5家、被吸收合并2家、破产清算2家、转让股权1家。截至2024年3月末，公司合并范围内一级子公司22家、二级子公司102家、三级子公司63家。

上述合并范围变化中，该公司于2021年10月收购的伊品生物和于2022年6月收购的印尼广青资产规模较大，对数据可比性产生一定影响。2021年末，伊品生物总资产为131.33亿元，总负债为87.47亿元，所有者权益为43.86亿元，自购买日至年末的营业收入为28.20亿元。2022年末，印尼广青总资产为200.32亿元、总负债为133.40亿元、所有者权益66.92亿元。公司将发行的永续债列示于资产负债表其他权益工具科目，2021-2023年末及2024年3月末，公司其他权益工具余额分别为349,400.00万元、349,595.00万元、349,595.00万元和349,595.00万元，出于实质重于形式的原则，新世纪评级将各期末永续债账面价值调整到应付债券科目中，调整涉及到的数据与指标的变动如图表2所示。报告期公司发行永续债具体为21粤广新控股ZR001、21广新Y1和22广新Y1。

图表2. 公司主要财务数据与指标调整前后对照表（亿元，%）

数据与指标	调整前				调整后			
	2021年/末	2022年/末	2023年/末	2024年第一季度/末	2021年/末	2022年/末	2023年/末	2024年第一季度/末
应付债券	76.00	105.00	76.00	61.00	110.94	139.96	110.96	95.96
其他权益工具	34.94	34.96	34.96	34.96	-	-	-	-

注：根据广新控股所提供数据整理、计算。

2. 业务

该公司已形成新能源新材料、生物科技与食品健康和数字服务与供应链服务三大核心业务板块，并在部分领域形成较强的竞争实力，近年来营业收入保持增长。2023年受主要产品不锈钢、饲料添加剂等市场价格低迷影响，毛利率水平有所下滑，主业盈利能力下降。

(1) 外部环境

宏观因素

2023年，高利率对经济增长的抑制逐渐明显，全球经济景气度偏弱，投资与贸易增长乏力。美欧通胀水平的回落，以及经济增长放缓预期正逐步累积降息动能；持续攀升的债务规模推升风险，特别是发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变及保护主义盛行将带来负面影响。

我国经济实现预定增长目标，但面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计2024年我国经济增速有所放缓；在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见：《经济以进促稳风险统筹化解——2023年宏观经济分析与2024年展望（国内篇）》及《全球经济增长动能减弱美欧降息周期即将开启——2023年宏观经济分析与2024年展望（国际环境篇）》。

行业因素

A. 铝型材加工行业

铝产业链主要包括上游铝土矿开采、中游电解铝制备（煤-电-铝）、下游加工。需求方面，传统房地产用铝需求持续疲软；光伏和新能源汽车是带动铝需求增长的主要增量，其中光伏用铝在光伏边框和光伏支架，而新能源汽车耗铝量是传统燃油车的 3-4 倍，均有较大的铝需求。出口方面，受贸易政策影响，铝出口持续较弱。产量方面，2021-2023 年原铝（电解铝）产量分别为 3,850.3 万吨、4,021.4 万吨和 4,159.4 万吨，分别同比增长 4.8%、4.5%和 3.7%，其中 2023 年增速较低主要系云南地区季节性减产（包括夏季高温限电和枯水季）影响电解铝产出。从价格来看，2021 年年底，欧洲能源短缺、电力成本飙升，电解铝产能减产，推动铝价走高至 2022 年 3 月初的 2.36 万元/吨；之后美国快速加息引发全球经济衰退的担忧，及国内公共卫生事件的影响，需求缺乏支撑，铝价下跌至 7 月最低 1.73 万元/吨，之后在 1.80-1.90 万元/吨区间震荡。2023 年供需整体稳健，铝价在 1.80-1.90 万元/吨主流区间震荡。

我国电解铝产能上限约束明显，且近年来实际运行产能易受西南地区季节性因素扰动影响，而需求整体稳健，电解铝供需预计将维持紧平衡态势。2023 年以来电解铝在主流价格区间震荡，成本重心有所下移，吨铝利润整体稳健增长。

详见：《2023 年有色金属行业信用回顾与 2024 年展望》。

B. 不锈钢行业

不锈钢是特殊钢的一种。在冶金学和材料科学领域中，依据钢的主要性能特征，将含铬量大于 10.5%，碳含量最大不超过 1.2%，且以耐蚀性和不锈性为主要使用性能的一系列铁基合金称作不锈钢。我国是不锈钢生产大国，近年来随着消费领域拓宽及冶炼工艺进步，不锈钢产能增速较快，产量保持增长。2023 年以来，受钢铁市场行情和原材料镍铬价格影响，不锈钢价格在低位区间波动，不锈钢企业盈利空间有所收窄。

我国不锈钢企业众多，但大型企业较少，其中冶炼环节以太原钢铁（集团）有限公司和青山控股等大型不锈钢冶炼企业为龙头，压延加工环节则以中小企业为主，不锈钢产业整体集中度偏低，导致市场竞争激烈，行业盈利空间较窄。预计 2024 年不锈钢行业仍将保持激烈竞争格局，经济下行压力加大和钢铁行业景气度不足背景下，不锈钢行业所面临的经营压力及财务风险将阶段性增加。

详见：《2023 年钢铁行业信用回顾与 2024 年展望》

C. 生物发酵行业

生物发酵指利用微生物、酶等的特定功能，制备对人类、动物有用的氨基酸、淀粉糖、核苷和多元醇等多类生物产品。生物发酵产业属于国家战略性新兴产业，其产品的应用领域非常广阔，包括食品加工、饲料养殖、医用保健、日用消费和材料化工等。

根据农业农村部畜牧兽医局和中国饲料工业协会发布的《2023 年全国饲料工业发展概况》，2023 年我国饲料工业实现产值、产量双增长，全国饲料工业总产值 14,018.3 亿元，同比增长 6.50%；全国工业饲料总产量 32,162.7 万吨，同比增长 6.60%。其中，猪饲料产量 14,975.2 万吨，增长 10.1%；肉禽饲料产量 3,274.4 万吨，增长 2.00%。近年来我国大力推广“低蛋白日粮”在饲料中的应用，即在饲料中增加动物营养氨基酸用量，同时减少粗蛋白的添加，意在提升饲料利用效率的同时，降低饲料成本以及氮排放量，助力了饲用氨基酸产业的发展。

食品添加剂是指为改善食品品质和色、香、味以及为防腐、保鲜和加工工艺的需要而加入食品中的人工合成或者天然物质，包括营养强化剂。食品添加剂被广泛运用在食品加工中，其在食品的保鲜，以及提升食品营养价值方面具有重要的作用，是现代食品工业不可缺少的重要原料。根据卓创资讯预测，未来五年全球味精需求量将继续保持小幅增长，年均增长率约为 1.4%。

近年来，国家陆续发布了《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006 年-2020 年）》《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》《国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》等指导性政策文件，通过短、中、长期布局相结合的方式，加快推进生物技术产业的发展，提高农产品深加工发展水平。2021 年 11 月 9 日，国家发改委及工信部联合发布《关于推动原料药产业高质量发展实施方案的通知》，多次强调绿色低碳方向、装备耗材配套、产业集群发展，国内原料药产业结构将更加合理，采用绿色工艺生产的原料药比重进一步提

高，并逐渐淘汰中小产能，提升行业集中度。2022年1月，工信部等九部门联合发布《“十四五”医药工业发展规划》，提出了“十四五”期间要落实的五项重点任务，并结合技术发展趋势以专栏形式提出了医药创新产品产业化工程、医药产业化技术攻关工程、疫苗和短缺药品供应保障工程、产品质量升级工程、医药工业绿色低碳工程等五大工程。2023年4月12日，农业农村部办公厅印发《饲用豆粕减量替代三年行动方案》的通知，在确保畜禽生产效率保持稳定的前提下，力争饲料中豆粕用量占比每年下降0.5个百分点以上，到2025年饲料中豆粕用量占比从2022年的14.5%降至13%以下。

行业风险方面，由于我国饲料添加剂产品出口量大，受国际经济政治形势影响较大，并承担一定汇率风险；主要生产原料玉米煤炭价格易受国家宏观经济调控、粮食产量波动及气候影响，若大幅波动将对企业成本管控和经营业绩能力造成不利影响。

D. 广告行业

广告行业依附于实体经济，其发展与整体宏观经济状况高度相关。2023年，我国经济市场全面复苏，市场消费动能持续释放，带动广告主预期明显改善，广告业呈现复苏态势。根据CTR媒介智讯数据，2023年广告市场同比上涨6.0%。从广告主所处行业看，食品和酒精类饮品等快消品行业的广告需求仍维持较高水平；药品、饮料、娱乐及休闲、化妆品/浴室用品行业广告支出明显增长。从投放媒介看，电视、报纸、杂志、广播广告支出下降，电梯和影院广告增幅明显；从形式看，短视频增长迅速。

2023年广告市场整体向好，预计2024年将维持增长。数字广告增速虽有放缓仍将是主要的增长极；传统广告媒介预计维持在低速增长，其中户外广告近年表现瞩目，预计增速会相对较高。从行业来看，之前年度受影响的行业可能会取得较高增长率。另外，生成式人工智能的应用将变得更加具体、广泛，有助于广告企业制作成本控制。

详见：《2023年文化传媒行业信用回顾与2024年展望》

(2) 业务运营

图表3. 公司业务收入构成及变化情况（单位：亿元，%）

主导产品或服务		2021年度	2022年度	2023年度	2024年第一季度
营业收入合计		832.25	1,374.81	1,521.80	350.48
其中：（1）新能源新材料	金额	520.50	929.81	1,095.28	261.18
	占比	62.55	67.63	71.97	74.52
其中：合金材料及型材	金额	495.92	903.46	1,073.13	256.17
	金额	24.57	26.35	22.15	5.01
（2）生物科技与食品健康	金额	57.77	195.91	193.73	47.09
	占比	6.94	14.25	12.73	13.44
（3）数字服务与供应链服务	金额	181.53	202.21	219.57	36.75
	占比	21.81	14.71	14.43	10.49
综合毛利率		13.60	10.97	8.68	9.47
其中：（1）新能源新材料		14.74	9.67	7.50	7.71
（2）生物科技与食品健康		19.41	17.30	13.05	15.04
（3）数字服务与供应链服务		11.03	10.92	9.88	12.26

注：①根据广新控股所提供数据整理、计算。②广新控股于2023年对主营业务进一步划分，并追溯调整2022年，将新型外贸、主业投资平台板块归入数字服务与供应链服务、其他等业务板块。2021年收入分类数据均为审计报告期末数，其中数字服务与供应链服务收入包含原数字创意与融合服务132.38亿元和新型外贸49.15亿元，口径较2022年和2023年存在一定差异。

近年来，得益于新能源新材料业务收入的持续增长和合并范围的扩大，该公司营业收入规模保持较快增长，2021-2023年分别为832.25亿元、1,374.81亿元和1,521.80亿元。分板块来看，新能源新材料业务为公司最大收入来源，主要包括铝型材加工、不锈钢及镍合金制造和高分子薄膜材料的生产制造，2021-2023年分别实现收入520.50亿元、929.81亿元和1,095.28亿元，其中2021年主要系产品价格上涨带动新材料板块收入大幅增长28.66%，2022年收入增长78.64%，主要系合并印尼广青镍业有限公司（简称“印尼广青”）下半年营业收入；2023年收

入同比增长 17.80%，主要系合并印尼广青全年收入。生物科技与食品健康板块主要为生物发酵产品、生猪养殖等，2021-2023 年分别实现收入 57.77 亿元、195.91 亿元和 193.73 亿元，其中 2022 年得益于合并伊品生物全年收入和行业景气度提升，收入同比大幅增长 239.12%；2023 年收入小幅下降 2.66%。2023 年数字服务与供应链服务板块实现收入 219.57 亿元，同比增长 8.59%。

该公司综合毛利率呈下降趋势，2021-2023 年分别为 13.60%、10.97%和 8.68%，其中新能源新材料板块毛利率降幅较大，同期分别为 14.74%、9.67%和 7.50%，主要受原材料价格上涨、下游需求低迷影响；2023 年生物科技与食品健康板块毛利率同比下降 4.25 个百分点，主要系主要产品赖氨酸、氨基酸、生猪价格降幅较大影响；数字服务与供应链服务毛利率相对稳定。

2024 年第一季度，该公司实现营业收入 350.48 亿元，较上年同期减少 4.21%。分板块看，生物科技与食品健康收入同比增长 2.35%，数字服务与供应链服务收入同比增长 18.86%，合金材料及型材和高分子材料分别同比减少 2.66%和 17.73%。同期，各板块毛利率同比均有所提升。

① 经营状况

A. 新能源新材料

该公司新能源新材料业务主要包括合金材料及型材、功能薄膜与复合材料、电子基材板等，下属子公司在建筑铝型材、不锈钢领域具备很强的竞争优势。

a. 铝型材加工

兴发铝业控股有限公司（简称“兴发铝业”）为该公司铝型材业务的主要经营主体。兴发铝业成立于 1984 年，是国内建筑用铝型材龙头企业之一，同时也是最大的地铁机车导电铝型材供应商。2021-2023 年和 2024 年第一季度，兴发铝业铝型材业务分别实现收入 154.33 亿元、169.33 亿元、173.53 亿元和 31.33 亿元；毛利率分别为 11.70%、10.50%、11.50%和 10.56%。近年来，铝型材销量稳中有升，销售价格受市场环境有所波动，铝型材收入总体保持增长，2022 年由于原材料价格涨幅更大致使毛利率下滑；2023 年建筑铝型材毛利率由于采购及生产成本控制而上升 1.20 个百分点，工业铝型材毛利率受市场竞争加剧影响而下降 0.9 个百分点，综合毛利率上升 1.00 个百分点。

兴发铝业主要产品为建筑铝型材和非建筑型铝型材两类。其中建筑铝型材应用于建筑门窗、幕墙等，非建筑铝型材用途更为广泛，包括电子产品、航空产品零部件、机电材料等。兴发铝业已在广东佛山、江西宜春、四川成都、河南焦作及浙江湖州建立了产品生产基地。2021-2023 年及 2024 年第一季度，兴发铝业建筑铝型材销量分别为 53.43 万吨、57.01 万吨、63.13 万吨和 11.40 万吨，逐年小幅增长，2022 年和 2023 年销售均价分别同比上涨 6.64%和下跌 5.81%。非建筑铝型材主要为光身铝型材，可用作集装箱的箱框，应用领域包括电子家电、印刷、交通及航空航天等，近年来产销量持续下降，主要系公司市场变化和产品销售政策调整产品结构，2023 年销售均价小幅下跌 1.42%。兴发铝业产品销售主要采用直销模式，建筑铝型材主要客户为建筑公司、装饰材料公司及铝型材销售终端企业；非建筑铝型材直面厂家销售。结算方式方面，兴发铝业对新客户和小型企业采用现款现货模式；对大型企业或央企，采用月结模式，账期一般 2-3 个月。

图表 4. 铝型材主要产品销售情况（单位：万吨、万元/吨、亿元）

产品种类	指标	2021年	2022年	2023年	2024年第一季度
建筑铝型材	销量	53.43	57.01	63.13	11.40
	销售均价	2.26	2.41	2.27	2.28
	销售收入	120.94	137.27	143.78	26.03
非建筑铝型材	销量	15.07	14.04	12.62	2.40
	销售均价	2.03	2.12	2.09	2.04
	销售收入	30.57	29.84	26.42	4.90

注：①根据广新控股所提供数据整理、计算。②销售均价由销售收入/销量估算。

b. 不锈钢、镍合金制造

广东广青金属科技有限公司（简称“广青科技”）和印尼广青为该公司不锈钢、镍合金业务的经营主体。广青科技由公司全资子公司广东省广新盛特投资有限公司（简称“广新盛特”）与青山控股共同出资设立。截至 2024 年

3月末，公司与广新盛特合计持有广青科技48.94%股权，为第一大股东。2021-2023年及2024年第一季度，广青科技分别实现收入334.19亿元、394.64亿元、384.56亿元和73.38亿元，毛利率分别为12.60%、7.29%、4.00%和5.31%。其中2022年由于原料镍价格异常大幅波动、整体价格上涨，而不锈钢产品受下游需求疲软影响无法转嫁高企的成本，业务毛利率显著下降；2023年受行业新增产能释放、下游需求低迷影响，不锈钢价格跌幅较大，业务毛利率进一步下滑。2022-2023年印尼广青分别实现收入410.24亿元和503.58亿元，毛利率分别为7.61%和3.72%。

广青科技主要产品为不锈钢坯和镍合金。在生产工艺上，广青科技采用红土矿炼精制镍铁的回转窑-矿热炉（RKEF）工艺技术，技术水平居行业领先。广青科技投资的广东广青金属压延有限公司（简称“广青压延”）不锈钢深加工项目已完工，三条生产线已全部投产，分别为年产能220万吨的1780mm不锈钢热轧生产线、年产能65万吨的1250mm退火酸洗生产线和年产能100万吨的1550mm退火酸洗生产线。

印尼广青由该公司与青山集团等于2014年8月在印尼中苏拉威西省的大K岛共同出资设立，印尼广青镍铁项目属于广东省参与“一带一路”建设重点项目之一，注册资本金1.8亿美元，项目总投资10.31亿美元，现已建成年产60万吨镍铁合金、100万吨不锈钢钢坯和300万吨热轧钢卷生产能力，采用国际主流的回转窑+矿热炉工艺（RKEF）技术生产镍铁合金并热送冶炼不锈钢。

截至2024年3月末，广青科技与印尼广青合计拥有不锈钢坯年产能300万吨，镍合金年产能150万吨。近三年，公司不锈钢坯产能利用率保持在90%以上的较高水平。2021-2022年，公司不锈钢坯销量分别为214.79万吨和246.01万吨；2023年和2024年第一季度，公司不锈钢产品（包含印尼广青不锈钢、钢卷产品及镍合金）销量分别为654.67万吨和133.67万吨。此外，2023年公司高冰镍产线正式投产，在RKEF镍铁冶炼工艺的基础上，加入含硫料后在转炉吹炼，制得高冰镍，2023年和2024年第一季度产量分别为10.32万吨和0.41万吨。

该公司不锈钢坯产品主要内销，广青压延是第一大客户，由其进行深加工为热轧钢卷再对外销售，其他主要客户主要为印尼当地加工企业。2023年，公司新增高冰镍收入43.19亿元。销售结算方面，广青科技主要采用60-120天银行承兑汇票、即期信用证或款到发货的方式进行结算，平均账期在60天以内。印尼广青一般预收20%，剩余部分一般给予90天的赊销账期，平均账期在75天以内。

原材料方面，广青科技生产所需镍合金部分自产供应，2021-2023年自给率分别为18.13%、17.45%和14.60%。镍合金生产原材料主要是红土镍矿、高铬、镍铁等合金及矿产等，公司采购红土镍矿生产纯镍，基本自产自给。公司镍合金板块各类主要原材料采购量随着产量变化和库存变化呈波动状态，2023年高铬和镍铁水采购量小幅下降，红土镍矿和镍铁采购量因合并印尼广青全年数据同比分别大幅增长51.50%和57.57%。为避免印尼金属矿产禁止出口的政策限制、保障原料供应，公司在印尼投资镍铁项目，将采选的红土镍矿加工成镍铁块以后再进口至国内。公司镍合金板块供应商较为稳定但集中度相对较高，近年来前五大供应商采购金额占比均超50%，主要为青山控股及其下属子公司，一般采购结算方式为电汇、银行承兑汇票和信用证。2023年前五大供应商采购额合计463.02亿元，占比54.53%。

图表5. 镍合金、不锈钢板块采购情况（单位：万元、万元/吨、亿元）

采购原料品类	项目	2021年	2022年	2023年	2024年 第一季度
高铬	采购量	67.89	101.24	95.80	31.88
	采购金额	51.73	83.52	79.40	25.56
红土镍矿	采购量	292.03	660.49	1,000.63	119.46
	采购金额	11.05	26.42	30.58	2.75
镍铁	采购量	44.59	68.75	108.33	28.27
	采购金额	58.26	99.00	141.99	29.49
镍铁水	采购量	17.96	20.26	19.59	5.26
	采购金额	20.49	27.15	21.49	4.74

注：根据广新控股所提供数据整理、计算。

c. 高分子材料

该公司高分子材料板块运营主体为佛山佛塑科技集团股份有限公司（简称“佛塑科技”），2021-2023年分别实现

收入 22.99 亿元、24.57 亿元和 22.15 亿元。

佛塑科技核心产品包括光学薄膜、电工薄膜、渗析防护材料、塑编阻隔材料和包装薄膜等薄膜产品。光学薄膜包括染料系偏光片、碘系偏光片、3D 眼镜偏光片、防雾片、防爆膜等产品，主要应用于液晶显示、3D 眼镜、护目镜等领域。2023 年末光学薄膜产能为 756 吨，全年产能利用率为 97.22%，毛利率为 30.25%。电工薄膜包括粗化膜、金属化膜等产品，主要应用于特高压输变电工程、电网工程、电容器、新能源、新能源汽车等领域。2023 年末，电工薄膜产能为 9,500 吨，产能利用率为 99.34%，毛利率为 41.51%。渗析防护材料包括透气膜、压花膜、无孔防水透汽膜、贴合布、防水透汽膜延伸品等产品，主要应用于妇婴卫生护理、医疗防护用品、户外服装等领域。2023 年末，渗析防护材料产能为 19,312 吨，产能利用率为 79.38%，毛利率为 13.85%。塑编阻隔材料包括复合包装布、农用编织布、篷布、彩条布、广告布、辐照管材等产品，主要应用于水产养殖、种植大棚、建材包装、广告宣传等领域。2023 年末，塑编阻隔材料产能为 47,880 吨，产能利用率为 43.33%，毛利率为 16.87%。包装薄膜包括新材料母料、功能母料、专用料、功能光切片、共聚改性母料、聚氨酯浇注胶、聚氨酯混炼胶、聚氨酯制品、PVC 薄膜、PVC 硬片、BOPP 合成纸、BOPP 光膜等产品，主要应用于电子产品、标签纸、车衣膜、鞋材等领域。2023 年末，包装薄膜产能为 23,610 吨，产能利用率为 82.35%，毛利率为 16.64%。

佛塑科技薄膜产品成本中原材料成本占比约为 80%。佛塑科技执行大宗原材料集中采购制度，并与供应商按年签订年度框架合同，国内供应商主要为中石化、中石油和中海油等，国际供应商主要为博禄公司、埃克森公司等，原材料供货稳定且有保障。2021-2023 年原材料供应商前五名合计采购额分别为 3.52 亿元、4.12 亿元和 3.50 亿元，分别占年度采购总额的 20.47%、21.11%和 27.44%。近年来公司主要通过适时调整原材料备货量的方式来降低价格波动对经营的影响。佛塑科技主要原料为聚乙烯、聚丙烯等大宗原料，受原油供需变化、全球经济形势、货币流动性等因素影响较大。近年来，原材料市场价格波动加大且波动频繁，对公司盈利能力、采购策略制定及实施构成较大压力。2023 年各原材料价格均有所下滑，聚丙烯、聚乙烯、PTA、MEG、尼龙料（PA）平均采购价格分别同比下跌 10.77%、13.33%、2.15%、11.00%和 8.90%。

佛塑科技主要产品产销率维持较高水平，价格随行就市，产品价格受原材料价格波动和市场竞争加剧影响持续波动。2023 年，光学薄膜销售均价大幅下降 20.51%，主要系受上年高毛利率的产品市场需求下滑和新产品处于市场推广阶段影响，其他产品销售价格变动不大。2021-2023 年，佛塑科技前五大客户合计销售额分别为 3.18 亿元、3.64 亿元和 2.50 亿元，分别占年度销售总额的 11.64%、14.38%和 11.98%。佛塑科技针对不同产品、不同市场制定不同的销售结算政策，国内销售时结算方式主要是电汇、180 天内银行承兑汇票，绝大部分销售回款期在 60 天以内；国外销售结算方式主要是信用证、国际电汇等。

图表 6. 佛塑科技主要产品产销情况（单位：万吨、%、万元/吨）

主要产品	2022 年				2023 年			
	产量	销量	产销率	销售均价	产量	销量	产销率	销售均价
光学薄膜	0.07	0.07	98.86	34.99	0.07	0.07	100.24	27.81
电工薄膜	0.94	0.95	100.59	3.48	0.95	0.95	99.66	3.50
包装薄膜	1.94	1.93	99.37	1.81	2.10	2.08	99.22	1.77
渗析防护材料	1.53	1.49	97.18	2.07	1.78	1.80	101.06	2.14
塑编阻隔材料	2.07	2.17	104.37	1.47	2.60	2.36	90.91	1.47

注：根据广新控股所提供数据整理、计算。

B. 生物科技与食品健康

生物医药与食品板块主要涉及生物医药、健康食品领域产品生产销售，以及医疗器械、中西药品、大健康产品的进出口贸易与内销服务，运营主体主要为广东肇庆星湖生物科技股份有限公司（简称“星湖科技”）和广东省食品进出口集团有限公司（简称“省食品公司”）。截至 2024 年 3 月末，该公司持有星湖科技 34.09%股权（为第一大股东），持有省食品公司 100%股权。

星湖科技主要从事食品添加剂、饲料添加剂、化学原料药、医药中间体的研发、生产和销售。2021-2023 年星湖科技分别实现营业收入 40.71 亿元、174.86 亿元和 173.74 亿元，2022 年呈大幅增长主要系完成对伊品生物并购

¹. 2023 年伊品生物实现营业收入 160.64 亿元，占星湖科技营业收入的 92.46%，同比上年收入增长 0.08%。2021-2023 年星湖科技毛利率分别为 19.32%、17.65%和 13.11%，近两年受原燃料价格波动和产品结构变化影响，毛利率显著下降。

截至 2024 年 3 月末，星湖科技具备生产核苷酸添加剂 1.33 万吨/年，核苷及核苷酸原料药及中间体 0.37 万吨/年和氨基酸原料药及中间体 0.10 万吨/年的生产能力。星湖科技食品添加剂原主要产品包括核苷酸类产品和玉米发酵物；伊品生物主要产品为 L-赖氨酸、L-苏氨酸在内的各类动物营养氨基酸、味精、食品添加剂、增鲜类调味品等，在宁夏、内蒙古和黑龙江设有生产基地，2022 年伊品生物并表后，当年食品添加剂产量和销量大幅增长。

图表 7. 星湖科技主要产品产能、产量和销量情况（单位：吨）

主要产品	项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
食品添加剂	生产量	12,291.00	438,791.59	441,462.95	117,981.00
	销售量	12,656.00	438,464.08	457,834.95	120,973.00
饲料添加剂	生产量	-	1,965,177.81	2,004,836.38	671,723.00
	销售量	-	1,919,857.13	2,040,555.12	539,675.00
生化原料药及制剂	生产量	511.00	1,381.92	1,299.37	176.00
	销售量	1,166.00	1,254.90	1,110.96	267.00
医药中间体	生产量	4,475.00	2,258.24	2,322.30	399.00
	销售量	4,617.00	1,808.69	2,308.71	405.00
有机肥料	生产量	-	334,103.36	334,706.16	92,124.00
	销售量	-	317,337.12	352,927.36	82,335.00

注：根据广新控股所提供数据整理、计算。

星湖科技采购原材料主要品种为玉米淀粉，采购燃料主要为煤炭和天然气。2021-2023 年，玉米淀粉采购价格先降后升，2022 年玉米淀粉采购均价为 2,566.46 元/吨，同比下降 13.01%；2023 年玉米淀粉采购均价为 2,678.58 元/吨，同比上涨 4.37%，近年来采购量大幅增长有利于公司压降采购成本。星湖科技主要燃料为煤炭和天然气，2023 年煤炭采购价和天然气价格分别上涨 13.78%和 6.61%。公司根据煤炭价格波动调整采购节奏，适时调整储备量，2023 年煤炭采购量同比减少 33.25%。同期，天然气采购量减少主要系耗用天然气的生产基地产量下降影响所致。2024 年第一季度公司原燃料采购价格均有所下降，整体来看成本压力有所缓解。

图表 8. 星湖科技主要原燃料采购情况

材料名称	项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
玉米淀粉	采购量（万吨）	2.81	350.78	328.77	98.75
	采购均价（元/吨）	2,950.33	2,566.46	2,678.58	2,311.97
煤炭	采购量（万吨）	10.89	456.81	304.94	81.13
	采购均价（元/吨）	575.72	478.08	543.99	455.67
天然气	采购量（万立方米）	1,576.92	1,108.06	745.79	151.31
	采购均价（元/立方米）	2.96	3.63	3.87	3.85

注：根据广新控股所提供数据整理、计算。

省食品公司已形成食品加工产业链、畜牧鲜活冷冻产业链、不锈钢厨具产业链、进口内销食品供应链四大主业，2021-2023 年及 2024 年第一季度分别实现营业收入 11.02 亿元、14.71 亿元、16.62 亿元和 4.21 亿元，毛利率分别为 21.93%、18.36%、3.19%和 9.12%。2023 年毛利率大幅下滑主要系受猪价大幅下滑影响。

省食品公司大力发展生猪养殖产业，所经营的宝金畜牧、宝山猪场均系广东省农业龙头企业。受新增养猪厂和原有猪场技改影响，省食品公司生猪产能逐步增长，截至 2023 年末生大猪产能达 59.10 万头，生猪苗产能达 81.30 万头，较 2022 年末分别增加 29.10 万头和 26.30 万头。2021-2023 年生大猪销量分别为 11.53 万头、24.62 万头和 39.23 万头，销售均价分别为 2,649.89 元/头、2,524.90 元/头和 1,863.97 元/头。省食品公司生猪主要出口至香港，渠道较稳定。

¹ 星湖科技发行股份及支付现金购买伊品生物 99.22%股权，于 2022 年 11 月将伊品生物纳入合并范围，因该交易属于同一控制下企业合并，故 2021 年和 2022 年收入调整后数据是将伊品生物的 2021 年 11-12 月和 2022 年度报表纳入统计。

C. 数字服务与供应链服务

该公司数字服务与供应链服务板块的主要业务为媒介代理、数字营销及新型外贸，运营主体主要为广东省广告集团股份有限公司（简称“省广集团”）。省广集团整体竞争实力较强，收入和利润规模均位居行业前列。2021-2023年及2024年第一季度，省广集团分别实现收入130.03亿元、146.00亿元、166.73亿元和31.53亿元；毛利率分别为10.12%、10.09%、8.53%和9.81%，近年来主要由于汽车客户减少投放，新拓展的快消类毛利率低，加之广告发布向头部媒体集中并导致采购成本上升，毛利率整体呈下降趋势。

省广集团原先的主要客户群体集中在汽车行业。近年在部分车企压降广告支出等背景下，公司积极拓展新客户，快消类、大健康类以及游戏类客户业务增速显著。2021-2023年省广集团前五大客户销售额占营业收入比重分别为23.89%、24.28%和21.75%。省广集团根据媒介代理合同执行进度确认收入，主要通过银行承兑汇票或现金转账结算，平均账期不超过60天。

省广集团广告投放媒介采购的渠道主要取决于下游客户需求。随着新兴媒体的普及，消费者接触媒体的习惯逐步转变，下游客户广告投放亦逐步向新媒体倾斜。2021-2023年省广集团媒介采购主要以数字营销媒介为主，对传统媒介的采购规模呈下滑趋势，对数字营销媒介的采购规模呈上升趋势。其中，2023年传统媒介采购额为17.81亿元，同比减少20.17%；同期数字营销媒介采购额为130.36亿元，同比增长23.78%，占比升至87.89%。

传统媒介代理业务方面，省广集团主要与央视和国内主流卫视建立有长期稳定的合作关系。数字营销业务方面，省广集团持续加强布局，已形成了以腾讯、字节为核心，百度、快手以及汽车垂直（汽车之家、易车）为双翼的媒体矩阵。同时省广集团持续加强与各大媒体的互动，先后中标了易车效易达核心服务商，以及快手汽车行业效果核心代理商，并获得了巨量千川汽车和非车电商双牌照，以及快手磁力金牛全行业电商牌照。

图表 9. 省广集团媒介采购额情况（单位：亿元）

产品分类	2021年	2022年	2023年
传统媒介	28.76	22.31	17.81
数字营销媒介	84.27	105.32	130.36
合计	113.03	127.63	148.17

注：根据广新控股所提供数据整理、计算。

此外，贸易业务为该公司传统业务，公司近年来积极推动传统贸易业务转型升级，现主要经营服装、家具等产品的进出口贸易。公司贸易业务目前全部为自营。在采购结算方面，国内通常为60-120天的银行承兑汇票或货到付款的方式结算，平均账期约90天；境外通常采用汇款、即期信用证或90天远期信用证结算，平均账期约60天。在下游结算方面，公司国内部分通常为货到付款、90天银行承兑汇票及赊销的方式结算，平均账期约60天；境外方面通常采用汇款、即期信用证或90天远期信用证结算，平均账期约60天。

D. 投资业务

该公司长期股权投资主要包括广东生益科技股份有限公司（简称“生益科技”）、广东太古可口可乐有限公司（简称“广东可口可乐”）、佛山杜邦鸿基薄膜有限公司（简称“杜邦鸿基”）及广东省中山丝绸进出口集团有限公司等（简称“中山丝绸”）。

图表 10. 公司长期股权投资主要被投资对象基本情况（单位：%、亿元）

被投资公司名称	截至2024年3月末公司对其持股比例	2023年投资收益	2024年3月末长期股权投资金额	2023年末总资产	2023年末资产负债率
生益科技	25.12	2.93	71.59	249.57	37.09
杜邦鸿基	49.00	-0.08	5.28	11.32	3.81
广东可口可乐	37.04	0.29	3.77	15.21	55.77
中山丝绸	35	0.09	1.88	32.29	85.49
合计	-	3.23	82.52	-	-

注：根据广新控股所提供数据整理、计算。

生益科技为国内销售规模最大（全球第二）、品种规格最齐全的覆铜板生产企业，其产品已通过Bosch、西门子、三星、索尼、华为等企业认证，研发技术实力处于行业领先。生益科技2023年实现营业收入165.86亿元，同比下降7.93%；净利润11.49亿元，同比减少29.61%。

杜邦鸿基由杜邦帝人薄膜中国有限公司和佛塑科技合资创办，是国内产销规模最大和技术水平领先的双向拉伸聚酯薄膜（BOPET）生产企业之一。杜邦鸿基在佛山和宁波建有生产基地，拥有七条生产线，超过 6 万吨的年生产能力，能生产 3-350 μm 不同厚度的产品，用途广泛。

E. 在建项目

目前，该公司重点推进的项目包括印尼热轧项目、兴发铝业华东项目（一期）和纬达光电偏光膜三期扩建项目。上述项目计划总投资 39.04 亿元，截至 2024 年 3 月末已投资 25.02 亿元，2024 年 4-12 月计划投资 7.70 亿元，2025 年计划投资 1.21 亿元，2026 年及以后计划投资 5.10 亿元，后续投资压力不大。

图表 11. 截至 2024 年 3 月末公司重大在建、拟建项目（单位：亿元）

项目名称	设计产能	预计竣工时间	投资总额	已投入金额	已完成项目进度	2024 年 4-12 月计划投资	2025 年计划投资	2026 年及以后计划投资
印尼热轧项目	400 万吨/年	2024 年	21.46	16.77	78.15%	4.68	-	-
兴发华东项目（一期）	20 万吨/年	2026 年	12.59	6.48	51.47%	2.75	0.4	2.96
纬达光电偏光膜三期扩建项目	300 万平方米/年	2024 年	4.99	1.77	35.38%	0.27	0.81	2.14
合计	-	-	39.04	25.02	-	7.70	1.21	5.10

注：根据广新控股所提供数据整理、计算。

② 竞争地位

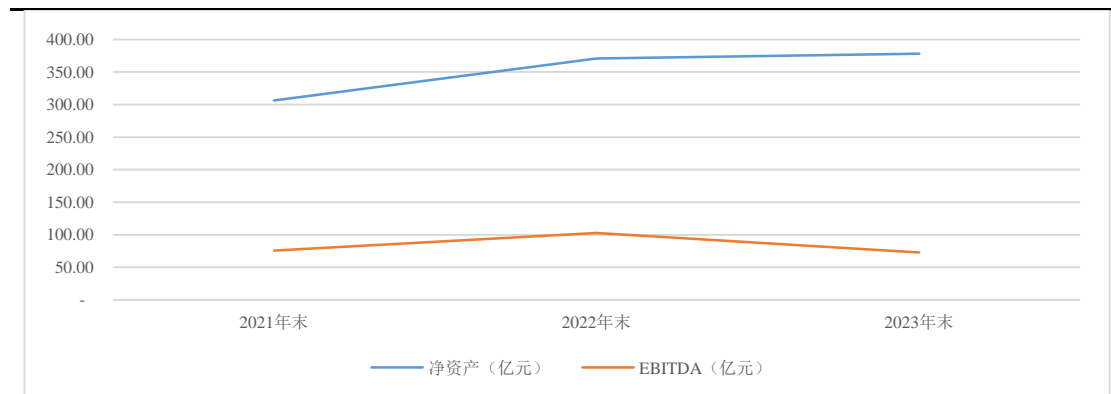
该公司为广东省重要的国有资本投资公司，已形成新能源新材料、生物科技与食品健康、数字服务与供应链服务三大核心业务板块，具有较强的抗风险能力，下属子公司在建筑铝型材、不锈钢、生物发酵产品、广告代理等细分领域市场地位较突出。该公司旗下的上市公司有兴发铝业、星湖科技、省广集团和佛塑科技。

新能源新材料板块方面，该公司不锈钢产业链较完整，广青科技发挥阳江和佛山的产业集群优势、印尼广青通过积极开发和利用境外矿产资源，保障了红土镍矿等原材料供应。兴发铝业在建筑铝型材领域市场份额领先，先后参与各大城市地标项目，具备较强的技术研发实力，2023 年荣获第 24 届中国优秀专利奖、中国有色金属工业科学技术二等奖等荣誉。佛塑科技专注于高分子功能薄膜与复合材料的研发与生产，是国家火炬计划重点高新技术企业，具备较强的技术和研发实力。

生物科技与食品健康板块方面，星湖科技主要产品产能规模均位居全球前列，主要产品的生产基地均系玉米主产区，同时煤炭资源丰富，原材料供应充足、便捷，区位优势明显。公司拥有国家级企业技术中心，控股子公司伊品生物被国家工信部认定为“国家技术创新示范企业”。

数字服务与供应链服务方面，省广集团拥有丰富的媒体资源和客户基础，通过着力打造大数据技术驱动的全产业链全营销平台，使公司营销服务能力得到不断提升。广新集团整合广东省原外经贸委系统的大部分外贸企业，继承了丰富的外贸资源，贸易品种丰富，近年来加快推动传统贸易业务转型升级，向以方案营销模式的专业化经营、外贸综合服务、供应链管理方向转型。

图表 12. 反映公司经营规模要素的主要指标值及变化趋势

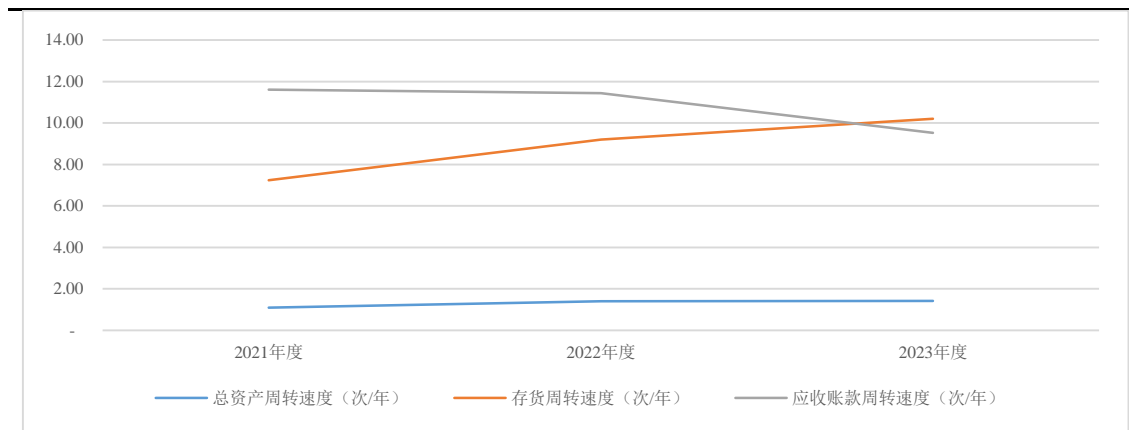


注：根据广新控股所提供数据整理、绘制。

2021-2023 年末，该公司净资产（调整后）分别为 306.35 亿元、371.04 亿元和 378.23 亿元，得益于经营积累和少数股东权益增加，公司净资产规模逐年上升。同期末，公司 EBITDA 分别为 75.77 亿元、102.71 亿元和 72.67 亿元，波动主要受利润总额变化影响。

③ 经营效率

图表 13. 反映公司经营效率要素的主要指标值



注：根据广新控股所提供数据整理、绘制。

2021-2023 年，该公司总资产周转速度分别为 1.09 次/年、1.41 次/年和 1.42 次/年，存货周转速度分别为 7.23 次/年、9.20 次/年和 10.20 次/年，应收账款周转速度分别为 11.60 次/年、11.44 次/年和 9.52 次/年。公司总资产周转速度和存货周转速度逐年提升，应收账款周转速度下降，主要系受 2022 年并表印尼广青客户账期较长导致应收账款规模较大的影响所致。2023 年公司加强应收账款回收和压降存货，年末应收账款和存货规模均较年初有所下降。

④ 盈利能力

图表 14. 反映公司盈利能力要素的主要指标值及营业利润结构（单位：%、亿元）

反映公司盈利能力要素的主要指标值	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
毛利率	13.60	10.97	8.68	9.47
销售净利率	5.01	3.74	1.54	2.20
公司营业利润结构	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
营业收入	832.25	1,374.81	1,521.80	350.48
营业毛利	113.18	150.80	132.09	33.18
期间费用率	8.21	6.77	6.68	7.22
其中：财务费用率	0.72	0.78	0.88	0.83
投资净收益	21.44	13.78	4.43	2.36
其中：权益法核算长期投资收益	18.70	9.84	3.92	2.27
处置长期股权投资产生的投资收益	1.40	0.93	0.27	0.13
资产减值损失及信用减值损失	-18.84	-11.10	-6.55	-0.13
营业外净收入和其他收益	3.48	3.44	3.38	0.34
其中：政府专项补助	3.30	3.60	3.14	0.32
净利润	41.70	51.35	23.43	7.72

注：根据广新控股所提供数据整理、计算。

该公司利润主要来源于主业经营，投资收益和其他收益对利润形成一定补充，2023 年经营收益²、投资净收益和

² 经营收益=营业利润-其他经营收益。

其他收益分别为 20.05 亿元、4.43 亿元和 3.05 亿元，分别同比减少 21.72 亿元、减少 9.35 亿元和增加 0.68 亿元。公司营业收入保持较快增长，但综合毛利率呈下降趋势，2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司营业毛利分别为 113.18 亿元、150.80 亿元、132.09 亿元和 33.19 亿元，其中 2023 年新能源新材料板块贡献毛利 82.18 亿元，占公司毛利的 62.22%。

随着业务规模的扩大及并表范围增加，该公司期间费用持续增长，2021-2023 年及 2024 年第一季度分别为 68.35 亿元、93.06 亿元、101.61 亿元和 25.29 亿元。公司期间费用以管理费用和研发费用为主，其中研发费用增长较快，同期分别为 23.47 亿元、40.54 亿元、44.77 亿元和 12.63 亿元；2023 年管理费用同比减少 1.62% 至 24.31 亿元。2023 年公司财务费用同比增长 25.18% 至 13.36 亿元，其中利息费用为 15.35 亿元，变化不大，利息收入同比减少 2.33 亿元，汇兑净损失 1.32 亿元。公司近三年及一期期间费用率分别为 8.21%、6.77%、6.68% 和 7.22%，整体随着收入规模扩大呈下降趋势，2024 年第一季度由于研发投入同比增长 95.17%，期间费用率有所上升。此外，公司资产减值损失及信用减值损失数额大，但呈现逐步缩减趋势，同期分别为 18.84 亿元、11.10 亿元、6.55 亿元和 0.13 亿元，主要来自坏账损失、存货跌价损失、商誉减值损失和固定资产减值损失等，其中 2023 年公司计提坏账损失 4.14 亿元、存货跌价损失 0.83 亿元、商誉减值损失 0.94 亿元、固定资产减值损失 0.25 亿元、无形资产减值损失 0.24 亿元。

投资收益为该公司利润的重要来源，2021-2023 年及 2024 年第一季度分别为 21.44 亿元、13.78 亿元、4.43 亿元和 2.36 亿元，主要来自生益科技、杜邦鸿基、广东可口可乐等参股公司中按权益法核算的长期股权投资持有期间产生的投资收益。2021 年投资收益主要来自印尼广青和生益科技；2022 年投资收益同比减少 7.66 亿元，主要系印尼广青转变为公司并表子公司；2023 年投资收益同比减少 9.35 亿元，主要系对参股公司的投资收益减少所致。公司作为广东省重要的国有资本投资公司，可得到地方政府的有力支持，近三年及一期公司获得的政府补助收入分别为 3.30 亿元、3.60 亿元、3.14 亿元和 0.32 亿元，政府补助收入主要包括专项资金、扶持款、贴息收入及税费减免收入等，为公司利润的重要补充。

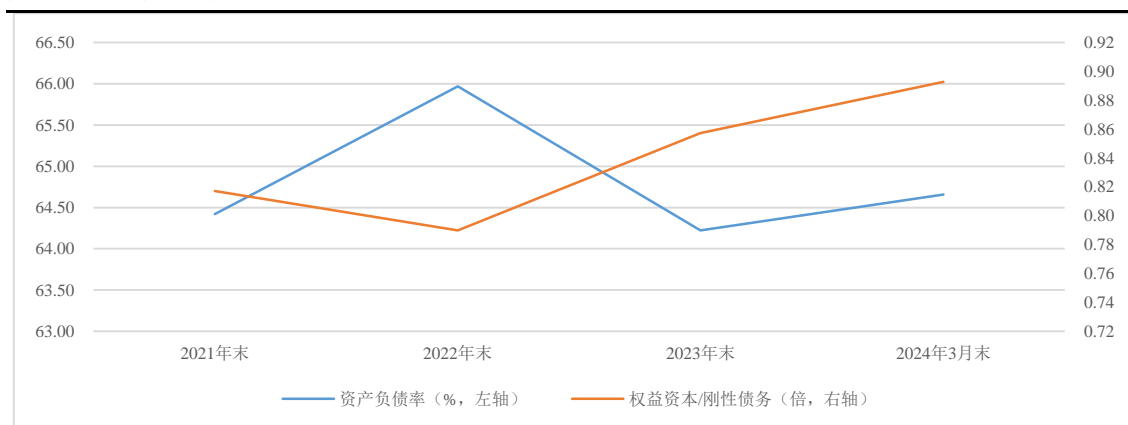
2021-2023 年及 2024 年第一季度，该公司净利润分别为 41.70 亿元、51.35 亿元、23.43 亿元和 7.72 亿元，2023 年公司净利润大幅下滑主要系主业盈利能力下降和投资净收益下降所致；销售净利润率分别为 5.01%、3.7%、1.54% 和 2.20%，盈利能力下滑。

财务

近年来，随着该公司经营规模和合并范围的扩大，资产和负债规模均有较大增幅长，已积累较大规模的刚性债务，且期限结构欠合理，需关注公司后续债务滚续及偿还情况。公司应收账款规模较大，存在一定信用减值风险。公司经营性现金流状况良好，货币现金存量充裕，且部分股权资产可变现能力强，可为到期债务偿还提供良好保障。

(1) 财务杠杆

图表 15. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据广新控股所提供的数据整理、绘制。

2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司资产负债率（调整后）分别为 64.42%、65.97%、64.22%和 64.66%。2022 年末资产负债率上升主要由于并购负债率偏高的印尼广青；2023 年末资产负债率较上年末下降 1.75 个百分点主要系公司净偿还借款及债券所致。同期末，公司权益资本与刚性债务比分别为 0.82、0.79、0.86 和 0.89，权益资本对刚性债务的覆盖能力波动上升。

① 资产

图表 16. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	393.83	585.23	536.57	563.03
其中：货币资金（亿元）	45.74	53.67	50.76	51.56
应收账款（亿元）	129.90	153.60	175.78	156.61
存货（亿元）	73.73	166.66	153.19	157.45
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	467.19	505.14	520.61	529.03
其中：固定资产（亿元）	54.26	46.33	49.24	48.44
投资性房地产（亿元）	188.81	235.28	229.24	225.59
长期股权投资（亿元）	83.48	87.25	93.79	93.50
期末全部受限资产账面金额（亿元）	121.59	94.31	96.40	103.31
受限资产账面余额/总资产（%）	123.4	151.28	68.16	78.96
	14.33	13.87	6.45	7.23

注：根据广新控股所提供数据整理、计算。

近年来该公司资产规模波动增长，2021-2023 年末及 2024 年 3 月末资产总额分别为 861.02 亿元、1,090.37 亿元、1,057.18 亿元和 1,092.07 亿元。其中，2022 年末大幅增长主要系并表印尼广青所致；2023 年小幅减少主要系存货减少所致。

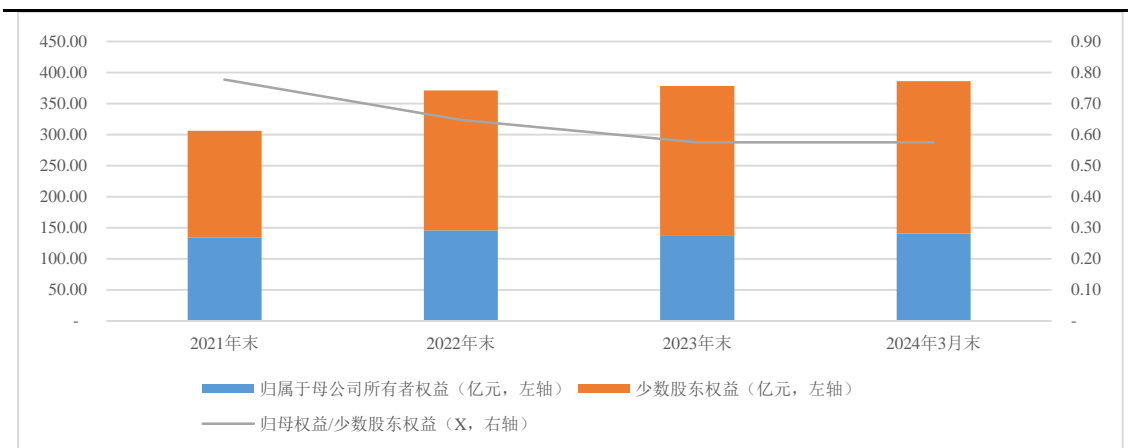
2023 年末，该公司流动资产较上年末减少 8.31%至 536.57 亿元，占资产总额比重为 50.76%，主要由货币资金、应收账款和存货构成。其中，货币资金为 175.78 亿元，较上年末增长 14.44%，其中受限资金为 11.11 亿元，占货币资金的 6.32%；应收账款为 153.19 亿元，较上年末下降 8.08%，其中账龄一年以内的应收账款占比约 91.01%，已累计计提坏账准备 25.49 亿元，前五名应收账款金额合计占比 44.43%；存货为 117.87 亿元，较上年末下降 23.83%，主要系原材料和库存商品的减少，其中原材料、库存商品及其他占比分别为 37.98%、41.44%和 11.00%，年末存货跌价准备为 4.57 亿元，计提比例为 3.74%。此外，公司交易性金融资产为 4.22 亿元，较上年末下降 36.97%，主要系银行理财产品减少所致；预付款项为 28.24 亿元，较上年末下降 38.43%，主要系下属不锈钢生产企业预付材料款减少所致。2024 年 3 月末，公司流动资产较上年末增长 4.93%至 563.03 亿元，其中预付款项较上年末增长 82.23%至 51.45 亿元，主要系所属制造业企业根据生产经营需要以及原材料市场价格变化情况增加采购预付款；其他科目变化不大。

2023 年末，该公司非流动资产为 520.61 亿元，较上年末增长 3.06%，占总资产的比重为 49.24%，主要由固定资产、投资性房地产和长期股权投资构成。其中，固定资产为 229.24 亿元，较上年末下降 2.57%，累计折旧 216.95 亿元；投资性房地产为 93.97 亿元，较上年末增长 7.49%，其中以成本计量的有 78.41 亿元，以公允价值计量的有 15.38 亿元；长期股权投资为 96.40 亿元，较上年末增长 2.21%；在建工程 21.05 亿元，较上年末增长 97.74%，主要系印尼热轧项目投资增加；商誉为 24.68 亿元，当年对并购四川久凌制药科技有限公司产生的商誉计提减值损失 0.94 亿元，累计计提商誉减值损失 21.14 亿元。同期末，公司无形资产、使用权资产和生产性生物资产分别为 18.52 亿元、8.24 亿元和 1.52 亿元。另外，公司其他非流动资产较上年末增长 123.11%至 7.56 亿元，较上年末增长 123.11%，主要系预付在建工程类款项、预付长期资产购置款增长；其他权益工具投资较上年末下降 31.69%至 2.89 亿元。2024 年 3 月末，公司非流动资产较上年末增长 1.62%至 529.03 亿元，主要科目变化不大。

截至 2024 年 3 月末，该公司受限资产合计 78.96 亿元，占总资产的比重为 7.23%。其中，受限货币资金为 18.14 亿元，主要为保证金、诉讼冻结资金、房改基金和用电押金；受限应收票据为 4.48 亿元，主要用于票据质押；受限固定资产 30.08 亿元和无形资产 6.65 亿元，主要用于借款抵押；受限其他资产 19.62 亿元，其中 0.12 亿元为联营企业广东广新信息产业股份有限公司股权质押，其余为投资性房地产抵押。

② 所有者权益

图表 17. 公司所有者权益构成及其变动趋势



注：根据广新控股所提供的数据整理、绘制。

2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司所有者权益（调整后）分别为 306.35 亿元、371.04 亿元、378.23 亿元和 385.98 亿元。2023 年末归属于母公司所有者权益为 138.08 亿元，少数股东权益为 240.15 亿元，少数股东权益占所有者权益比重较高，稳定性偏弱。

2023 年末，该公司所有者权益较上年末增长 1.94% 至 378.23 亿元。其中，根据省国资委《关于同意广新控股集团未分配利润转增注册资本的批复》（粤国资函[2023]28 号）文件，公司以未分配利润 20 亿元转增注册资本，实收资本增至 50.00 亿元，未分配利润较上年末下降 45.72% 至 36.76 亿元；资本公积较上年末增长 2.74% 至 24.65 亿元；其他综合收益较上年末增长 13.63% 至 20.04 亿元；少数股东权益较上年末增长 6.60% 至 240.15 亿元。2024 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 2.05%，主要系未分配利润和少数股东权益的增长。

③ 负债

图表 18. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

主要数据及指标	2021 年末	2022 末	2023 末	2024 年 3 月末
刚性债务	374.90	469.71	441.18	432.27
其中：短期刚性债务	192.64	187.84	229.34	226.49
中长期刚性债务	182.26	281.88	211.85	205.78
应付账款	79.69	140.61	142.03	140.77
综合融资成本（年化，%）	3.42	3.65	3.38	-

注：①根据广新控股所提供数据整理、计算。②综合融资成本=（本期列入财务费用的利息支出+本期资本化利息支出）/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]。③2024 年 3 月末缺少应付利息数据，刚性债务数据可能与实际数据存在差异。

2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司负债总额（调整后）分别为 554.66 亿元、719.33 亿元、678.95 亿元和 706.09 亿元。公司负债以流动负债为主，同期末长短期债务比分别为 58.90%、77.72%、54.51% 和 49.01%。

该公司负债结构以刚性债务为主，2021-2023 年末及 2024 年 3 月末公司刚性债务分别为 374.90 亿元、469.71 亿元、441.18 亿元和 431.77 亿元，分别占负债总额的 67.59%、65.30%、64.98% 和 61.15%。其中，2022 年末刚性债务大幅增长主要系并购印尼项目导致长期借款增加所致；2023 年末刚性债务减少主要系偿还部分长期借款和债券。2023 年末，公司刚性债务以短期刚性债务为主，占比 51.98%。其中，短期借款为 80.58 亿元，其中信用借款、保证借款和抵押借款占比分别为 71.09%、21.62% 和 7.29%；交易性金融负债为 2.77 亿元，较上年末增长 31.45%，主要系按收购协议计提对伊品生物的超额业绩奖励³；应付票据为 50.54 亿元，较上年末下降 19.23%，主要系应付银行承兑汇票减少所致；长期借款和一年内到期的长期借款分别为 99.85 亿元和 60.48 亿元，分别较

³ 伊品生物原股东承诺伊品生物 2022 年度、2023 年度、2024 年度实际净利润数分别不得低 41,379.13 万元、37,784.22 万元和 40,859.35 万元，若业绩承诺期内标的公司累积实际净利润数超过累积承诺净利润数的，则超过累积承诺净利润数部分的 30% 金额为超额业绩奖励。2023 年伊品生物实现扣非净利润 6.75 亿元，实现当年业绩承诺金额的比例为 218.07%，期末公司根据测算的超额业绩奖励计入交易性金融负债。

上年末减少 38.69 亿元和增加 45.00 亿元，主要由信用借款（占比 50.42%）、保证借款（占比 33.94%）和抵押借款（占比 14.80%）构成。应付债券（包含永续债）和一年内到期的应付债券分别为 110.96 亿元和 31.69 亿元，分别较上年末减少 29.00 亿元和 7.60 亿元。此外，刚性债务还包括应付融资租赁款 1.03 亿元和应付利息 0.66 亿元。2023 年末公司债券融资在刚性债务中占比约 32.33%。2023 年末，公司刚性债务中美元债务合计 6.37 亿美元（折算人民币 45.13 亿元），包含短期借款 1.10 亿美元和长期借款 5.27 亿美元。2024 年 3 月末，公司刚性债务较上年末减少 2.13% 至 431.77 亿元，变动不大。

除刚性债务外，该公司负债还主要分布于应付账款科目。2023 年末，公司应付账款较上年末增长 1.01% 至 142.03 亿元，其中一年以内的应付账款余额 138.89 亿元，占比 97.79%，账龄超过 1 年的重要应付账款余额 1.28 亿元，未偿还原因为未到结算期、合同未执行完毕等。除此以外，同期末公司负债主要还包括合同负债 19.14 亿元、应付职工薪酬 10.66 亿元、其他应付款 24.93 亿元和递延所得税负债 19.45 亿元，占负债比例不大。

该公司融资渠道较为通畅，近年来主要通过银行借款、票据和发行债券进行债务融资，2021-2023 年经测算的综合融资成本分别为 3.42%、3.65% 和 3.38%，融资成本有所波动但整体较低。

投融资管理模式方面，该公司在对外投资方面建立了一套严格的审批制度，对企业的发展规划以及投资（含贷款和贷款担保）项目等重大决策，按规定程序组织业务和法务等方面进行充分论证审核并上报集团审批，成立了战略与投资委员会。同时，公司通过设立财务资金部，制定有严格的融资管理制度，包括《广东省广新控股集团有限公司资金管理办法》《广东省广新控股集团有限公司结算管理实施细则》《广东省广新控股集团有限公司用信及担保预算管理实施细则》《广东省广新控股集团有限公司外部授信及用信管理实施细则》《广东省广新控股集团有限公司债券融资管理实施细则》等，统筹安排下属子公司资金和融资行为，降低财务费用和融资成本，实施对下属子公司财务的全面监管。资金实行统一管理、统一调拨，统一对外议价。下属企业在向金融机构申请授信时，融资方案须向集团财务资金部报批。此外，下属企业还需定期向集团财务资金部报送各自单位在外授信总量和余额情况，便于集团总部统筹管理。

资金管理模式方面，该公司在资金预算和筹集、资金运营和管理、资金支付和调度等方面，区分了计划内和计划外，本部及下属子公司，对各级有权人设置了不同的分工和授权。公司严格执行中国人民银行关于现金收付、库存管理的相关规定，同时对于公司银行存款账户的开立、使用、建账等做了详细的规定，确保货币资金的安全、银行账户的独立。同时，公司建立了一系列汇报、处罚机制以避免违规行为的产生。

(2) 偿债能力

① 现金流量

图表 19. 公司现金流量状况

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	48.16	68.84	113.12	-27.78	-22.77
其中：业务现金收支净额（亿元）	63.48	61.59	105.59	-29.39	-17.27
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	-51.16	-28.14	-36.24	-12.13	1.09
其中：回收投资与投资支付净额	-42.38	-23.35	-18.52	-3.89	2.75
购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产净额	-13.74	-20.64	-27.13	-8.35	-4.42
筹资环节产生的现金流量净额（亿元）	13.62	-17.75	-55.27	22.84	17.57
其中：现金利息支出（亿元）	12.81	17.84	12.76	4.13	4.06

注：①根据广新控股所提供数据整理、计算。②业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

该公司主业获现能力强，2021-2023 年，公司经营环节产生的现金流量净额分别为 48.16 亿元、68.84 亿元和 113.12 亿元，呈增长趋势。2023 年较上年同比增加 44.28 亿元，主要系公司加强对应收账款、预付款项和存货的管理，压降规模，主业收到的现金增加。同期，业务现金收支净额分别为 63.48 亿元、61.59 亿元和 105.59 亿元。2024

年第一季度，由于公司原材料备货采买增加，当期经营性现金净流出 27.78 亿元。

该公司下属生产型企业购建固定资产支出规模较大，同时受取得/处置子公司、合营企业及联营企业的投资、购买/赎回理财产品等资本活动产生的现金流净额影响，2021-2023 年及 2024 年第一季度投资环节产生的现金流净额分别为-51.16 亿元、-28.14 亿元、-36.24 亿元和-12.13 亿元。其中，2021 年公司收购伊品生物股权现金支出 22.24 亿元，购建固定资产、无形资产及其他资产现金净流出 13.74 亿元，导致当年投资环节现金大额净流出；2022 年公司投资支付现金净流出 18.52 亿元，主要系收购印尼广青股权的现金支出，另外购建固定资产、无形资产及其他资产现金净流出 20.64 亿元；2023 年主要系购建固定资产、无形资产及其他资产现金净流出 27.13 亿元和理财产品现金收支。

2021-2023 年及 2024 年第一季度，该公司筹资环节产生的现金流量净额分别为 13.62 亿元、-17.75 亿元、-55.27 亿元和 22.84 亿元。2023 年呈大额净流出，主要系公司当年经营环节现金回笼情况良好，净偿还部分带息负债所致。

② 偿债能力

图表 20. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度
EBITDA（亿元）	75.77	102.71	72.67
EBITDA/全部利息支出（倍）	6.66	6.64	4.72
EBITDA/刚性债务（倍）	0.23	0.24	0.16

注：根据广新控股所提供数据整理、计算。

2021-2023 年，该公司 EBITDA 分别为 75.77 亿元、102.71 亿元和 72.67 亿元，2023 年由于利润总额大幅下降，EBITDA 同比下降 29.25%。其中，2023 年利润总额、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四者的占比分别为 40.46%、21.12%、34.91%和 3.51%。2021-2023 年，公司 EBITDA 对全部利息支出的覆盖倍数分别为 6.66 倍、6.64 倍和 4.72 倍，EBITDA 对刚性债务的覆盖倍数分别为 0.23 倍、0.24 倍和 0.16 倍。总体来看，EBITDA 对利息支出的覆盖能力较强，由于公司刚性债务规模较大，EBITDA 对刚性债务的覆盖能力一般。

3. 调整因素

该公司货币资金较充裕，银行可用授信额度充足，可以对短期债务形成较好覆盖。公司治理结构完善，在安全、环保、信息披露等方面未受监管处罚。公司关联交易规模较大，主要为经营往来的应收账款和资金拆借等其他应收款，关注关联方资金占用风险。

（1）流动性/短期因素

图表 21. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动比率（%）	112.83	144.59	122.11	118.82
速动比率（%）	75.96	95.03	88.86	79.70
现金比率（%）	45.68	45.87	46.69	39.33

注：根据广新控股所提供数据整理、计算。

2021-2024 年末及 2024 年 3 月末，该公司流动比率分别为 112.83%、144.59%、122.11%和 118.82%，速动比率分别为 75.96%、95.03%、88.86%和 79.70%，现金比率分别为 45.68%、45.87%、46.69%和 39.33%。2023 年末，公司压降应收账款、预付款项和存货规模致使流动资产减少，而流动负债增长，导致流动比率和速动比率均有所下滑。公司现金类资产和流动负债增幅相近，货币资金较充裕，仍能对短期债务形成较好的覆盖。总的来看，公司资产流动性尚可。

该公司保持了较为通畅的银行信贷融资渠道，截至 2024 年 3 月末，公司合并口径获得银行贷款授信 846.15 亿元

(不包括上市子公司数据和其他融资授信), 剩余未使用额度 633.86 亿元, 其中来自大型国有金融机构⁴授信额度占比达 39.96%。总体来看公司可用授信额度较充裕。

(2) ESG 因素

该公司按照《公司法》及中国的其他有关法律, 建立了严格的法人治理结构, 制定了《广东省广新控股集团有限公司章程》, 对公司的经营宗旨和范围、董事会、经营管理机构、财务会计制度、利润分配等做出了明确的规定, 公司已经形成了较为完善的法人治理结构。公司设股东会, 股东会由全体股东组成, 现任股东为广东省人民政府和广东省财政厅。公司现任董事会成员 6 人, 其中内部董事 2 人, 外部董事 4 人。董事每届任期 3 年, 任期届满, 可连派(连选)连任, 外部董事连续任期不超过 6 年。董事会设董事长 1 人, 董事长由出资人从董事会成员中指定。目前公司无监事会⁵。2022 年 4 月, 公司聘任罗明为公司党委委员、副总经理; 聘任罗俊晖为公司党委委员、总会计师。2023 年 9 月, 根据《关于白涛同志免职的通知》(粤府人字[2023]79 号)文件, 免去白涛公司董事长职务。2023 年 11 月, 根据《关于肖志平同志任职的通知》(粤委干[2023]607 号)文件, 广东省委任命肖志平为公司董事长。2023 年 12 月, 公司党委委员、副总经理陈南生离任。公司设总经理 1 名, 副总经理若干名, 总经理负责公司的日常生产经营管理工作, 对董事会负责。公司高级管理人员主要来自于省内实业企业, 且长期从事大中型国有企业经营管理工作, 经营管理经验丰富。公司建立了中高级管理人员激励约束机制和绩效考核体系, 将其薪酬与年度经营目标的考核情况挂钩, 为高级管理人员履行职责提供了必要的制度保障。

该公司对下属制造行业的环保指标达标要求严格, 推进绿色发展、循环发展、低碳发展, 持续完善环境管理体系, 完善企业环保管理工作制度。公司在生产中进行节能技术改造, 淘汰落后产能设备, 大力实施节能降耗措施。同时, 公司采取现场管理、指标考核、落实整改的方式, 从制度上保障环境管理工作的成效。2021-2023 年无重大环保违纪记录和受罚情况, 没有因重大环境污染问题受到环保部门的行政处罚。

据公开信息, 近三年该公司在信息透明度方面无重大缺陷, 未出现延期披露财务报表, 已披露财务报表未出现重大会计差错; 另外, 公司未受到监管处罚。

(3) 表外事项

截至 2024 年 3 月末, 该公司合并口径对外担保余额为 0.19 亿元, 担保类型均为借款担保, 主要为对关联方广东兴发环境科技有限公司的担保 0.15 亿元和佛山市南海三盈桃园商贸发展有限公司的担保 0.02 亿元, 对非关联方广东省茂名丝绸进出口公司的担保 0.01 亿元。

截至 2024 年 3 月末, 该公司不存在重大未决诉讼事项、仲裁事项。

(4) 其他因素

该公司因镍合金、铝型材加工、广告代理等业务采购及销售存在一定规模的关联交易, 2023 年关联采购及接受劳务金额合计 497.81 亿元, 同比大幅增长 150.29%, 主要是从青山控股及其旗下企业吉瑞科技采购的纯镍、镍铁等原材料, 采购金额分别为 86.79 亿元和 13.09 亿元, 以及从印尼广青的联营公司 PT Indonesia Tsingshan Stainless Steel 和 PT Qing Feng Ferrochrome 采购的商品, 采购金额分别为 205.62 亿元和 108.41 亿元。同期公司关联销售额合计 494.57 亿元, 同比大幅增长 155.53%, 主要为对 PT Indonesia Ruipu Nickel and Chrome Alloy 销售产品 188.33 亿元、对 Golden Harbour International Pte. Ltd 销售产品 139.02 亿元。此外, 2023 年公司为关联方提供担保合计 0.18 亿元; 因向关联方租赁房屋建筑及设备产生租赁收入 0.18 亿元; 向关联方拆入资金 6.94 亿元, 拆出资金 11.24 亿元。截至 2023 年末, 公司应收关联方各项款项余额合计 99.40 亿元, 较上年末增长 35.68%, 其中应收账款 80.55 亿元, 较上年末增加 48.25 亿元, 主要为应收 PT Indonesia Ruipu Nickel and Chrome Alloy 52.12

⁴ 大型国有金融机构指 3 家政策性银行及工农中建邮等 5 大国有商业银行。

⁵ 根据中共中央办公厅、国务院办公厅于 2018 年 9 月发布的《关于调整国务院国有资产监督管理委员会职责机构编制的通知》及广东省人民政府国有资产监督管理委员会于 2019 年 7 月 16 日印发的《关于原派驻省属企业监事会成员免职的通知》及广东省机构改革方案和有关工作部署, 广东省人民政府国有资产监督管理委员会派驻省属企业监事会职责划入省审计厅, 省管企业监事会成员统一划归省审计厅管理, 并建立省审计厅派驻省管企业审计专员制度, 设立审计专员办事处, 原派驻省属企业监事会成员职务自然免除。因此, 公司原国资委委派监事职务均已免除。公司职工监事任期届满后, 因受人员任命程序影响, 公司未能及时选任职工监事。

亿元；预付款项 12.97 亿元，较上年末减少 13.39 亿元，主要为预付 Eternal Tsingshan Group Limited 10.12 亿元；其他应收款 5.12 亿元，较上年末减少 8.36 亿元，主要为应收香港新华发展有限公司 2.83 亿元和应收广东广新柏高科技 1.04 亿元。同期末，公司应付关联方各项款项余额合计 89.21 亿元，较上年末增长 14.10%。其中，应付票据 17.31 亿元，较上年末增加 4.29 亿元，主要为对青山控股的应付票据 14.77 亿元；应付账款 71.48 亿元，较上年末增加 6.35 亿元，主要为应付 PT Indonesia Tsingshan Stainless Steel 26.04 亿元、应付 PT Sulawesi Mining Investment 23.19 亿元和应付 PT Qing Feng Ferrochrome 10.24 亿元。

该公司集团本部主要承担投资管理职能。公司对核心子公司（尤其上市公司）控股比例较低，如若对上市公司失去实际控制，或将对公司经营业绩和偿债能力产生不利影响。2023 年末，母公司口径资产总额为 341.34 亿元，所有者权益为 102.63 亿元，资产负债率为 69.93%；当年实现营业收入 0.85 亿元，净利润 2.35 亿元，经营性现金流净额 20.85 亿元。公司本部每年能从子公司和联营合营企业获得分红，2021-2023 年公司本部收到的分红金额分别为 2.30 亿元、7.24 亿元和 0.93 元。

图表 22. 2021-2023 年本部收到子公司分红具体情况（单位：%、亿元）

子公司 公司名称	持股比例 (2023 年末)	股票是否质押	报告期内归属于母公司的净利润			报告期内分红金额		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023
兴发铝业	31.48	否	8.88	4.60	8.04	0.00	0.91	0.44
广青科技	48.94	否	22.49	14.50	2.27	1.53	4.71	0.00
佛塑科技	26.75	否	1.22	1.40	2.14	0.08	0.10	0.11
省广集团	18.78	是	1.84	2.10	1.53	0.00	0.04	0.13
星湖科技	33.55	否	1.06	6.10	6.78	0.00	0.79	0.00
省食品公司	100.00	否	1.05	0.50	-1.18	0.57	0.51	0.25
省开发公司	100.00	否	0.41	0.40	0.26	0.12	0.18	0.00

注：根据广新控股所提供数据整理、计算。

根据该公司提供的《企业信用报告》，公司本部（2024/5/15）、兴发铝业（2024/5/27）、省广集团（2024/6/3）、广青科技（2024/5/25）、佛塑科技（2024/5/24）、星湖科技（2024/5/23）近三年均无不良信贷记录。经查国家企业信用信息公示系统（2024/06/19），近三年公司总部及主要子公司未被列入经营异常及严重违法失信企业名单。

4. 外部支持

该公司作为广东省重要的国有资本投资公司，可获得地方政府在资源配置和资金方面的有力支持。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司获得的政府补助收入分别为 3.30 亿元、3.60 亿元、3.14 亿元和 0.32 亿元，政府补助收入主要包括专项资金、扶持款、贴息收入及税费减免收入。

5. 同业比较分析

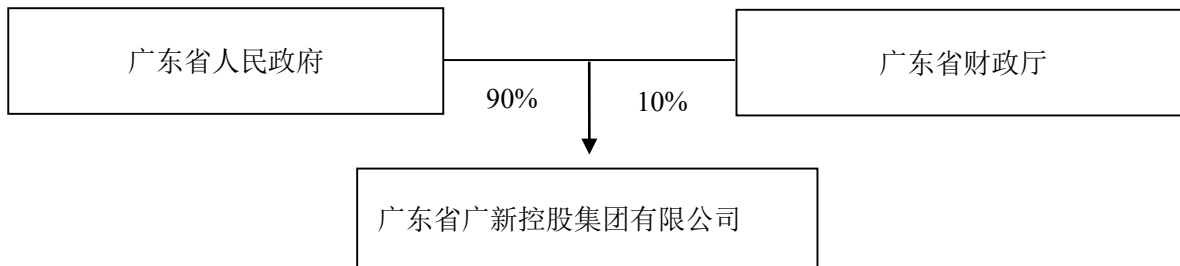
新世纪评级选取了南京新工投资集团有限责任公司和珠海港控股集团有限公司作为该公司的同业比较对象。上述主体均为投资控股型企业，具有一定可比性。公司规模优势较强，经营效率高。公司财务杠杆水平较高，但公司 EBITDA 较高，经营创现能力强，融资渠道畅通且授信额度充足，可为债务偿付提供较好保障。

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定广新控股主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，19 广新债 01、20 广新控股 MTN002、21 广新 03、21 广新 V1、21 广新 04、21 广新 Y1、22 广新 01、22 广新 03、22 广新 Y1、22 广新控股 MTN001、22 广新控股 MTN002 信用等级为 AAA。

附录一：

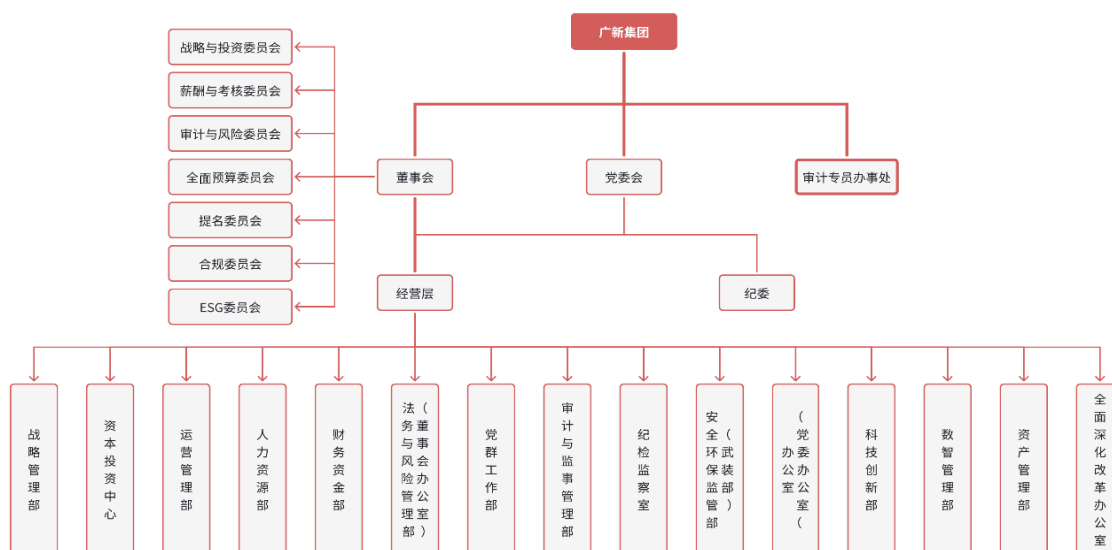
公司与实际控制人关系图



注：根据广新控股提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据广新控股提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）。

相关实体主要数据概览

基本情况					2023年（末）主要财务数据（亿元）					备注
全称	简称	与公司关系	截至 2023 年末母 公司持股比例(%)	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
广东省广新控股集团有限公司	广新控股	本部	—	股权投资管理	140.25	102.63	0.85	2.35	20.85	母公司口径
兴发铝业控股有限公司	兴发铝业	三级子公司	31.48	建筑铝型材、工业铝型材	50.13	53.26	173.53	8.08	14.67	合并口径
广东广青金属科技有限公司	广青科技	二级子公司	48.94	镍合金、不锈钢	35.51	46.77	384.56	2.33	25.46	合并口径
佛山佛塑科技集团股份有限公司	佛塑科技	二级子公司	26.75	塑料新材料	5.99	34.37	22.15	2.41	3.26	合并口径
广东省广告集团股份有限公司	省广集团	二级子公司	18.78	广告设计、制作、代理等	10.59	49.78	166.73	1.52	4.48	合并口径
广东肇庆星湖生物科技股份有限公司	星湖科技	二级子公司	33.55	饲料添加剂、化学原料药等	50.36	76.59	173.74	6.86	20.26	合并口径
广东省食品进出口集团有限公司	省食品公司	二级子公司	100.00	生猪养殖，食品调料等	11.63	16.40	16.62	-2.18	0.17	合并口径
广东生益科技股份有限公司	生益科技	重要合营企业	25.12	铜板生产	49.71	157.00	165.86	11.49	27.43	合并口径

注：根据广新控股 2023 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务：投资控股型 归属行业：工商行业

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2023年（末）经营数据				2023年（末）财务数据/指标			
		净资产（亿元）	EBITDA （亿元）	总资产周转速度 （次/年）	销售净利率（%）	资产负债率 （%）	权益资本/刚性债务 （倍）	EBITDA/利息支出 （倍）	EBITDA/刚性债务 （倍）
南京新工投资集团有限责任公司	AAA/稳定	394.83	38.25	0.76	3.22	52.90	2.36	6.76	0.22
珠海港控股集团有限公司	AA+/稳定	221.73	33.43	0.34	1.16	68.44	0.55	2.40	0.08
广东省广新控股集团有限公司	AAA/稳定	378.23	72.67	1.42	1.54	64.22	0.86	4.72	0.16

注：数据来源于企业提供及公开资料，经新世纪评级整理。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年/末	2022年/末	2023年/末	2024年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	861.02	1,090.37	1,057.18	1,092.07
货币资金 [亿元]	129.90	153.60	175.78	156.61
刚性债务[亿元]	374.90	469.71	441.18	432.27
所有者权益[亿元]	306.35	371.04	378.23	385.98
营业收入[亿元]	832.25	1,374.81	1,521.80	350.48
净利润[亿元]	41.70	51.35	23.43	7.72
EBITDA[亿元]	75.77	102.71	72.67	—
经营性现金净流入量[亿元]	48.16	68.84	113.12	-27.78
投资性现金净流入量[亿元]	-51.16	-28.14	-36.24	-12.13
资产负债率[%]	64.42	65.97	64.22	64.66
权益资本与刚性债务比率[%]	81.72	78.99	85.73	89.29
流动比率[%]	112.83	144.59	122.11	118.82
现金比率[%]	45.68	45.87	46.69	39.33
利息保障倍数[倍]	5.29	4.94	2.91	—
担保比率[%]	3.12	0.05	0.05	—
营业周期[天]	81.91	71.60	74.16	—
毛利率[%]	13.60	10.97	8.68	9.47
营业利润率[%]	5.84	4.35	1.91	2.74
总资产报酬率[%]	7.87	7.81	4.17	—
净资产收益率[%]	15.65	15.16	6.23	—
净资产收益率*[%]	16.55	16.89	4.25	—
营业收入现金率[%]	108.31	106.91	107.49	95.79
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	15.26	18.26	26.86	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-0.60	6.39	11.01	—
EBITDA/利息支出[倍]	6.66	6.64	4.72	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.23	0.24	0.16	—

注：表中数据依据广新控股经审计的 2021-2023 年度及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。其中 2021 年（末）数据根据 2022 年期初数调整，2022 年（末）数据根据 2023 年期初数调整。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%

权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%

流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%

现金比率(%)=(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)

担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%

营业周期(天)=365/[报告期营业收入/(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]+365/[报告期营业成本/(期初存货余额+期末存货余额)/2]

毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%

营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%

总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/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%

净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%

营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%

经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%

非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(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)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%

EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)

EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

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

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

附录六：

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

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

附录七：

发行人历史评级

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	2019年1月7日	AAA/稳定	胡颖、刘佳	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年9月1日	AAA/稳定	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA/稳定	何婕好、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	-
19广新债 01	历史首次评级	2019年5月24日	AAA	刘佳、胡颖	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 有色金属行业评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2023年6月27日	AAA	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	何婕好、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	-
20广新控股 MTN002	历史首次评级	2020年2月25日	AAA	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月27日	AAA	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	何婕好、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	-
21广新 03	历史首次评级	2021年6月3日	AAA	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月27日	AAA	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	何婕好、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	-
21广新 V1	历史首次评级	2021年6月11日	AAA	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月27日	AAA	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接

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
	本次评级	2024年6月27日	AAA	何婕好、杨亿	有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8） 新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	-
21 广新 04	历史首次评级	2021年6月11日	AAA	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告连接
	前次评级	2023年6月27日	AAA	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告连接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	何婕好、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	-
21 广新 Y1	历史首次评级	2021年9月7日	AAA	刘佳、史奕晨	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告连接
	前次评级	2023年6月27日	AAA	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告连接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	何婕好、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	-
22 广新 01	历史首次评级	2022年1月12日	AAA	刘佳、史奕晨	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告连接
	前次评级	2023年6月27日	AAA	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告连接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	何婕好、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	-
22 广新控股 MTN001	历史首次评级	2022年1月12日	AAA	刘佳、史奕晨	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告连接
	前次评级	2023年6月27日	AAA	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告连接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	何婕好、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	-
22 广新控股 MTN002	历史首次评级	2022年2月11日	AAA	刘佳、史奕晨	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告连接
	前次评级	2023年6月27日	AAA	刘佳、何婕好	新世纪评级方法总论（2012） 有色金属行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（有色金属）MX-GS011（2019.8）	报告连接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	何婕好、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	-

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
22广新 03	历史首次评级	2022年8月10日	AAA	刘佳、何婕妤	新世纪评级方法总论 (2012) 有色金属行业信用评级方法 (2018) 工商企业评级模型 (有色金属) MX-GS011 (2019.8)	报告链接
	前次评级	2023年6月27日	AAA	刘佳、何婕妤	新世纪评级方法总论 (2022) 工商企业评级方法与模型 (通用版) FM-GS001 (2022.12)	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	何婕妤、杨亿	新世纪评级方法总论 (2022) 工商企业评级方法与模型 (通用版) FM-GS001 (2022.12)	-
22广新 Y1	历史首次评级	2022年8月4日	AAA	刘佳、何婕妤	新世纪评级方法总论 (2012) 有色金属行业信用评级方法 (2018) 工商企业评级模型 (有色金属) MX-GS011 (2019.8)	报告链接
	前次评级	2023年6月27日	AAA	刘佳、何婕妤	新世纪评级方法总论 (2022) 工商企业评级方法与模型 (通用版) FM-GS001 (2022.12)	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	何婕妤、杨亿	新世纪评级方法总论 (2022) 工商企业评级方法与模型 (通用版) FM-GS001 (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，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。