

广汽资本有限公司相关债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【961】号 01

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

广汽资本有限公司相关债券2025年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
广汽资 K1	AA+sti	AA+

评级观点

- 该评级结果是考虑到广汽资本有限公司（以下简称“广汽资本”或“公司”）唯一股东广州汽车集团股份有限公司（以下简称“广汽集团”，股票代码：601238.SH，02238.HK）作为国内产业链完整的大型国有控股汽车集团，品牌影响力和综合实力强，可在项目获取、资金支持及产业协同等方面给予公司大力支持；公司聚焦汽车产业投资，依托股东强大的产业背景及资源支持，基金管理与股权投资业务快速发展，已退出项目及直投项目回报表现较好；资本实力进一步增强，债务压力很小，流动性压力可控。同时中证鹏元也关注到公司在管基金大额单笔投资项目数量较多，投资集中度较高；盈利主要来源于股权项目的投资收益及公允价值变动，受资本市场行情、相关政策及项目经营状况影响波动较大等风险因素。

评级日期

2025 年 7 月 28 日

未来展望

- 预计公司保持稳健发展，能持续得到股东在资金及业务发展等方面的大力支持。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

联系方式

项目负责人：王一峰
wangyf@cspengyuan.com

项目组成员：张雨桐
zhangyut@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025.03	2024	2023	2022
资产总额	52.75	47.95	32.30	30.64
负债总额	10.39	5.50	2.21	2.07
所有者权益合计	42.36	42.45	30.08	28.57
营业总收入	0.09	0.61	0.67	0.62
投资收益	0.30	12.86	0.48	(0.43)
公允价值变动收益	0.48	(4.33)	0.59	1.64
净利润	0.66	5.82	1.05	1.16
综合收益总额	(0.12)	5.55	0.99	1.16
净资产收益率	-	14.52%	3.58%	4.67%
综合投资收益率	-	19.55%	3.65%	4.94%
资产负债率	19.70%	11.46%	6.85%	6.77%
高流动性资产覆盖比例	945.60%	388.16%	745.01%	1,616.24%
EBITDA 利息保障倍数(X)	-	-	953.49	1,219.47

注：公司 2024 年利息支出为负数，故 2024 年 EBITDA 利息保障倍数指标计算失效。
资料来源：公司 2021-2023 年三年连审审计报告、2024 年审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表，中证鹏元整理

正面

- **股东广汽集团作为国内产业链完整的大型国有控股汽车集团，品牌影响力和综合实力强，可在项目获取、资金支持及产业协同等方面给予公司大力支持。**广汽集团多年深耕汽车产业，已构建起涵盖汽车研发、整车、零部件、能源及生态、国际化、商贸与出行、投资与金融等七大业务板块，旗下拥有广汽研究院、广汽埃安、广汽本田、广汽丰田等多家知名企业，综合实力强，在 2024 年《财富》世界 500 强企业排行榜中位列 181 位。公司作为旗下重要的汽车产业投资平台，承担支持广汽集团主业及供应链发展的重要职能，可获得广汽集团在项目获取、资金支持及产业协同等方面的有力支持。
- **公司聚焦汽车产业投资，依托股东强大的产业背景及资源支持，基金管理与股权投资业务快速发展，已退出项目及直投项目回报表现较好。**公司围绕构建动力电池、汽车芯片及智能网联三大生态圈的发展目标，通过设立主动管理型基金、参与投资型基金及战略直投的模式开展产业投资；依托股东强大的产业背景及资源支持，基金与投资业务快速发展，截至 2025 年 3 月末，公司在管 55 支基金认缴规模 196.99 亿元，实缴规模 73.91 亿元，较 2023 年末分别增长 10.08% 和 35.24%，其中公司实缴规模 26.35 亿元；此外，公司对 13 支参与投资型基金实缴出资余额为 6.13 亿元；基金已退出项目及直投项目整体收益水平较好。
- **资本实力进一步增强，债务压力较小，流动性压力可控。**2024 年广汽集团对公司货币增资合计 8.81 亿元，使得公司资本实力进一步增强；截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益合计 42.36 亿元，实收资本为 31.99 亿元；资产负债率为 19.70%，债务压力较小，高流动性资产覆盖比例为 945.60%。

关注

- **在管基金大额单笔投资项目数量较多，投资集中度较高。**截至 2025 年 3 月末，公司主动管理的 55 支基金存量对外投资项目数量合计 77 个，对外投资金额合计 69.43 亿元，单一项目基金数量及大额投资项目相对较多，需关注集中度风险。
- **股权项目形成的收益受资本市场行情、相关政策及项目经营状况影响波动较大。**股权投资业务形成的投资收益及公允价值变动收益是公司盈利的重要来源，易受资本市场行情、相关政策及被投企业经营状况影响，公司在管基金投资项目现阶段多数处于投资期，处于上市进程中退出阶段的项目受上述因素影响后续退出进度和收益情况存在一定不确定性。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
创投及私募股权投资公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0
创投及私募股权投资公司科技创新债券信用评级方法	cspy_ff_2025V1.0
金融企业外部特殊支持评价方法	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评价要素	评分结果	评价要素	评分结果
支柱 1：经营与竞争	4/7	支柱 3：盈利能力	13/17
支柱 2：管理与治理	5/7	支柱 4：偿债能力及流动性	17/17
特殊事项调整	无	调整幅度	0
个体信用状况			aa
外部特殊支持			+1
主体信用等级			AA+

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
广汽资 K1	5.00	5.00	2025-02-28	2028-03-14

一、 债券募集资金使用情况

公司于2025年3月19日公开发行人5.00亿元的科技创新公司债券“广汽K1”。按照债券募集资金运用计划，前述债券募集资金拟用于置换一年以内的科技创新领域相关投资支出。截至2025年6月30日，“广汽资K1”募集资金专项账户余额为：广州银行8,700,023.68元、浦发银行294,722.15元。

二、 跟踪期内受评主体变化情况

2025年上半年经济迎难而上，平稳向好；下半年加强宏观政策储备，坚定不移办好自己的事，做强国内大循环，推动经济转型和高质量发展

2025年以来中国经济顶压前行、稳定运行，面对外部的严峻挑战和内需压力，宏观政策积极发力，果断出手，稳住了市场预期和信心，上半年GDP同比增长5.3%，比去年同期和全年均提升0.3个百分点。今年消费市场的表现可圈可点，“两新”政策持续发力，服务消费活力提升，上半年社会消费品零售总额已经达到24.55万亿元，同比增长5%。“抢出口”和“抢转口”效应下，叠加近期中美贸易缓和，出口仍维持较强韧性。新动能在积聚，各地因地制宜发展新质生产力，上半年高技术产业增加值同比增长9.5%。下半年全球经济形势复杂多变，要继续统筹国内经济和国际经贸工作，推进贸易多元化，同时进一步做强国内大循环，以高质量发展的确定性应对外部不确定性，预计全年经济目标能顺利完成。宏观政策加快落实一揽子存量政策和储备增量政策，以应对不时之需。财政政策加快支出进度，持续做好“两新”和“两重”工作，推动新型政策性金融工具落地实施。货币政策维持适度宽松，保持流动性充裕，降息降准仍可期，发挥结构性工具的效能，支持科技创新、服务消费等。落实中央城市工作会议的要求，更大力度推动房地产市场止跌回稳，构建房地产发展新模式，建设现代化人民城市。纵深推进全国统一大市场建设，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，关注相关行业的“反内卷”政策。

粤港澳大湾区在国家发展大局中具有重要战略地位，产业集群优势明显，为私募股权投资机构和创业投资机构创造了较好的业务机遇

广东省珠三角九市（广州、深圳、珠海、佛山、惠州、东莞、中山、江门、肇庆）以及香港、澳门两个特别行政区共同组成了粤港澳大湾区城市群，总面积约5.6万平方公里，粤港澳大湾区地处沿海开放前沿，交通条件便利，拥有香港国际航运中心和吞吐量位居世界前列的广州、深圳等重要港口，以及香港、广州、深圳等具有国际影响力的航空枢纽。粤港澳大湾区是中国开放程度最高、经济活力最强的区域之一，在国家发展大局中具有重要战略地位，2019年2月，中共中央、国务院印发了《粤港澳大湾区发展规划纲要》，提出对粤港澳大湾区的五个战略定位：一是充满活力的世界级城市群；二是具有全球影响力的国际科技创新中心；三是“一带一路”建设的重要支撑；四是内地与港澳深度合作示范区；五是宜居宜业宜游的优质生活圈。

粤港澳大湾区是我国经济增长的重要引擎，经济发展水平高，2024年GDP超14.79万亿元，占全国比重约11.1%，其中珠三角九市GDP约11万亿元。香港作为国际金融、航运、贸易中心和国际航空枢纽，拥有高度国际化、法治化的营商环境以及遍布全球的商业网络，是全球最自由经济体之一。澳门作为中国与葡语国家商贸合作服务平台以及世界旅游休闲中心，多元文化交流的功能日益彰显。珠三角九市是内地外向度最高的经济区域和对外开放的重要窗口，已初步形成以战略性新兴产业为先导、先进制造业和现代服务业为主体的产业结构，集群优势明显。目前粤港澳大湾区在电子信息、家电、新材料、生物医药、高端装备等重点领域形成了7个国家级先进制造业产业集群。此外，粤港澳大湾区在资本赋能科技创新方面亦有出色表现，近年来吸引了中国近三分之一的股权投资金额，股权投资机构持续涌现，科创实力在全国前列，截至2023年末累计培育国家级专精特新“小巨人”企业1,528家，专精特新中小企业超2.7万家，具备引领科技创新的基础优势，为股权投资和创投基金机构创造了较好的业务机遇。

广东省地处我国大陆南部沿海，拥有发达的内陆水系和海洋资源。广东省天然的地理位置不仅有利于发展海洋经济，在港口航运方面也具有优势，港口资源有广州港、深圳港、汕头港和湛江港等，为广东省发展外向型经济奠定基础。同时，广东省的稀有金属和有色金属资源非常丰富，高岭土、泥炭土、锗、碲、银、铅等储量全国排名前列。2024年广东省地区生产总值为14.16万亿元，占国内生产总值的比重为10.50%，地区生产总值常年位居全国首位，同期地区生产总值同比增速为3.5%。其中，第一产业增加值5,837.03亿元，同比增长3.4%，对地区生产总值增长的贡献率为4.1%；第二产业增加值5.44万亿元，同比增长4.4%，对地区生产总值增长的贡献率为48.0%；第三产业增加值8.14万亿元，同比增长2.8%，对地区生产总值增长的贡献率为47.9%。三次产业结构比重为4.1：38.4：57.5。截至2024年末广东省常住人口1.28亿人，人均地区生产总值约11.11万元，同比增长3.0%。作为工业大省，广东目前已形成包括新一代电子信息、轻工纺织、先进材料、绿色石化、现代农业与食品、智能家电、软件与信息服务、汽车、新能源在内的9个万亿级产业集群。近年来，广东省通过科技创新和技术改造不断提升产业竞争力，新产业新业态新模式较快成长，新能源汽车、工业机器人、民用无人机等作为区域战略性新兴产业和未来产业的典型代表实现高增速发展；推动私募股权和创投机构投早、投小、投长、投科技，引导要素资源向科技创新领域集聚，促进产业、科技、资本高水平循环。

2024年中国股权投资市场新募基金总数量和募资规模均呈下降趋势，投资多集中于半导体、信息技术、生物医药及机械制造等行业，投资案例和投资金额均持续下降，在资本市场严监管背景下，未来企业IPO退出仍面临较大压力

随着一揽子政策持续发力，2024年以来私募股权投资行业政策环境不断优化，政府持续加大对股权投资市场募资端的支持力度，引导长期资金流向关键领域。各省市也积极出台相关政策，促进私募股权投资行业高质量发展，壮大耐心资本。2025年3月，国家金融监督管理总局发布《关于进一步扩大金融资产投资公司股权投资试点的通知》，在2024年9月发布试点扩围政策后，进一步扩大试点范围。以上政策文件的出台与实施，不仅为市场注入了更多的长期资金，也为股权投资市场提供了明确的投资方向，未来股权投资市场将重点投向科技创新、新质生产力等领域。2024年私募股权投资市场退出机制进一步

完善，9月24日，中国证监会颁布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，进一步放宽上市公司并购重组标准。12月9日，上海股交中心成功落地首笔市场化卖方联合受让S份额交易。以上政策文件和投资案例的落地与实施，不仅为股权投资机构提供了更为多元的退出渠道，也进一步提升了资本市场信心和活跃度。

从募资情况来看，2024年中国股权投资市场新募基金总数量和募资规模均呈下降趋势，全年新募基金数量为3,981支，同比下降43.0%，募资规模14,429.29亿元，同比下降20.8%。新募基金类型方面，成长基金和创业投资基金仍为主要类型，募资区域上则仍以一线城市和沿海省份为主。政府资金作为主要出资方深度参与并发挥导向作用，2024年中国股权投资市场新募人民币基金的LP披露认缴出资总规模超过1.34万亿元，政府引导基金和政府机构及其出资平台的合计披露认缴出资金额占比达44.4%，较2023年增长3.8个百分点。从投资情况来看，2024年中国股权投资市场延续下行态势，投资案例和投资金额均持续下降，但下降幅度同比有所收窄，半导体、信息技术、生物医药及机械制造等行业赛道持续受到投资机构关注。从退出情况来看，IPO仍为最主要的退出渠道，但数量、占比及融资额均有所下降，同时回购和股权转让交易热度明显提升，在资本市场严监严管背景下，未来企业IPO退出仍面临较大压力。

图1 我国股权投资市场新增募集情况

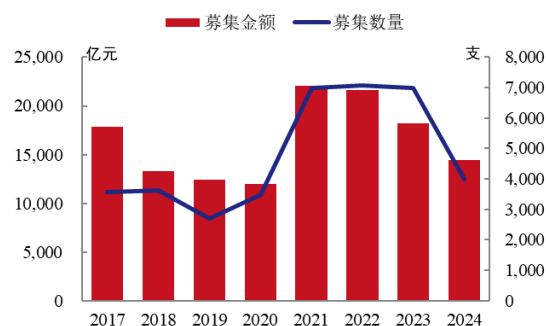
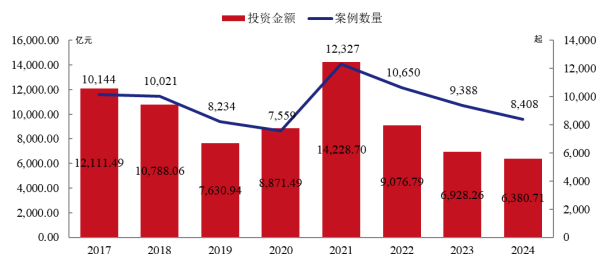


图2 我国股权投资市场投资规模



资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

得益于股东资金支持，公司资本实力进一步增强，股权结构未发生变动；2024年公司持续完善风控体系建设，考虑到产业投资运营的专业性和复杂性，未来仍需持续提升风险管理能力

2024年公司获得广汽集团货币增资合计8.81亿元，均用于战略项目出资，截至2025年3月末，公司注册资本和实收资本均增至31.99亿元，但目前尚未完成工商变更，唯一股东和实际控制人均为广汽集团。管理团队方面，公司原总经理李灿辉先生自2024年4月起不再担任相关职务，现阶段总经理暂时缺位，由党支部书记陈建辉先生代为履行管理职责；此外，2024年7月公司新增1名副总经理，目前公司核心管理人员均深耕汽车领域、并在企业经营管理和产业投资等方面具有丰富的经验，有助于保障公司中长期战略的执行。

公司作为广汽集团旗下的资本运营和股权投融资平台，依托广汽集团全产业链背景和资源支持，在

兼顾传统汽车零部件及技术领域的基础上，聚焦汽车电动化、智能化、网联化、共享化及其他前瞻技术¹进行投资布局和投后赋能，开展以强化广汽集团供应链和业务战略布局为目标战略型投资和以投资回报为目标的财务性投资，构建动力电池、汽车芯片、智能网联等产业生态圈，致力成为智能出行领域领先的投资机构。2024年公司合并范围新增3家主体，其中2家子公司为公司出资的私募基金。截至2025年3月末，公司纳入合并报表范围的子公司共12家，详见附录二。

风控体系建设方面，2024年公司持续完善项目风控模型，推进风控模型向量化发展；开展制度梳理及修订工作，更新包含《合规管理办法》、《投资项目退出管理实施细则》、《项目跟投管理办法》等在内的17项制度。考虑到公司产业投资运营的专业性和复杂性，未来仍需持续提升对投资项目的风险把控能力及投资管理专业水平。

公司主动管理基金规模保持较快增长，单一项目基金数量及大额投资项目相对较多，需关注集中度风险；已退出项目及参与投资型基金回报表现较好，但受资本市场行情、相关政策及项目经营状况影响，投资标的后续退出进度和收益情况存在不确定性

公司采取基金投资和股权直投的模式开展产业投资，其中，基金业务主要分为主动管理和参与投资两种类型。截至2025年3月末，公司管理及投资的股权基金合计68支，基金注册区域以粤港澳地区为主，其中主动管理型基金55支、参与投资型基金13支，公司对上述68支基金合计认缴出资45.24亿元，实缴出资32.48亿元，较2023年末增长55.03%。

截至2025年3月末，公司旗下具备私募基金管理人资质的控股子公司分别为广州盈需私募基金管理有限公司和广州盈蓬私募基金管理有限公司。2024年及2025年1-3月，公司新设主动管理基金4支，包括2支单一项目基金和2支盲池基金，新设基金认缴和实缴规模分别为14.88亿元和12.93亿元；其中规模最大的是公司与广州开发区投资集团有限公司合作设立的广东广祺开投自动驾驶股权投资合伙企业（有限合伙），该基金认缴和实缴规模均为11.30亿元，公司认缴和实缴金额均为5.65亿元，专项投资于单一项目Voyager Group Inc.（滴滴境外自动驾驶公司）。截至2025年3月末，公司在管基金合计55支基金，合计认缴和实缴规模分别为196.99亿元和79.59亿元，较2023年末分别增长10.08%和35.24%；其中公司认缴和实缴规模分别为33.24亿元和26.35亿元；28支基金尚处于投资期，7支基金处于延长期，20支基金处于退出期或清算期。现阶段公司主动管理基金实缴到位资金规模有限，基金管理能力有待进一步提升。

截至2025年3月末，公司前五大主动管理型基金合计实缴规模为41.76亿元，占全部自主管理基金合计实缴规模的56.50%，集中度相对较高，其中公司实缴规模为19.43亿元。前五大自主管理基金对外投资规模合计36.70亿元，重点投向自动驾驶、新能源、智能网联及芯片半导体等汽车关键零部件领域，其中投向滴滴境外自动驾驶项目以及处于汽车产业链核心项目中创新航科技集团股份有限公司（简称

¹ 电动化主要关注动力电池、电机电控相关零部件领域；智能网联化主要关注芯片、算法、外围硬件、车辆平台、网络安全、车机端的软件及云端服务等领域；共享化主要关注汽车后市场、运力管理等共享汽车产业链细分领域；其他前瞻技术主要关注 AI、大模型等新技术的发展在自动驾驶、智能驾驶领域的应用以及新材料、新技术在新能源、汽车芯片领域的应用。

“中创新航”，股票代码：03931.HK）和粤芯半导体技术股份有限公司的单个项目余额分别为10.54亿元、7.00亿元和5.05亿元，单个项目投资规模较大，对公司投资及管理运作能力提出较高要求。

在管基金项目投资方面，2024年以来新增投资项目14个，主要包括滴滴自动驾驶项目、小马智行项目等；截至2025年3月末，公司主动管理的55支基金存量对外投资项目数量合计77个，对外投资金额合计69.43亿元，较2023年末增长43.10%，单一项目基金数量及大额投资项目相对较多。从项目投向来看，公司在管基金投资项目主要分布在长三角及粤港澳等经济较发达地区，聚焦汽车芯片、动力电池、及智能网联等汽车产业细分领域，投资阶段覆盖企业发展全周期，以初创期及成长期项目为主。公司通过对具备汽车新技术和新模式的高潜项目提前布局强化汽车产业链发展，以期获取较高的财务回报，但早期项目投资风险相对较高，对投资团队专业能力和投后管理水平要求较高。

表1 截至 2025 年 3 月末公司主动管理型基金主要大额项目情况（单位：万元）

项目名称	投资时间	主营业务	投资金额	公司出资	计划退出
Voyager Group Inc.	2024	自动驾驶软件算法	106,014	53,007	IPO
广州粤芯半导体技术有限公司	2021-2022	晶圆代工业务	90,000	5,858	IPO
中创新航科技股份有限公司	2020	锂离子动力电池	70,000	5,000	IPO
禾多科技（北京）有限公司	2021-2023	自动驾驶系统	33,000	27,000	IPO 或收购
WeRide Inc.（文远知行）	2023-2024	全面自动驾驶解决方案	36,090	36,090	IPO
PONY AI INC.（小马智行）	2024	全面自动驾驶解决方案	19,407	19,407	IPO
合计	-	-	354,511	146,362	-

注：表中选取项目投资金额及公司实际出资金额较高的项目。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司根据项目投后管理办法将项目按风险等级分类管理，将触发IPO对赌或业绩对赌、或与投资时预测出现较大偏差的项目列入关注或风险类。截至2025年3月末，公司在管风险项目合计3个，投资成本合计4.70亿元，自有资金出资合计3.00亿元，其中主要风险项目为禾多科技（广州）有限公司（以下简称“禾多科技”），公司通过基金对该项目合计出资3.30亿元，自有资金出资2.70亿元；该项目已无实际运营，处于现金流紧张和资不抵债的状态，已多次被列为被执行人，于2025年2月由广州市中级人民法院裁定破产清算并于2025年4月召开第一次债权人会议，目前公司对其债权暂缓确认且已对该项目全部减值3.91亿元。此外，公司在管基金对深圳市自行科技有限公司出资0.40亿元，其中自有资金出资0.20亿元；该项目经营不及预期，现金流短缺且资不抵债，已触发对赌条款；公司已对其发起仲裁，并同步跟进并购退出进程，需关注后续项目经营风险变化情况。

项目退出方面，现阶段公司自主管理基金投资项目主要采用股权转让、上市或回购等方式退出。此外，公司将结合基金存续期内项目发展情况、与产业协同程度以及技术先进性等综合因素对部分优质项目采用产业化方式退出，即通过广汽集团发行股票或债券将项目纳入旗下产业体系，建立深度战略合作关系。2024年以来，公司在管基金所投项目合计退出3个，回收金额合计2.30亿元，实现投资收益1.42亿元；截至2025年3月末，公司在管基金所投项目已完成退出18个，累计回收金额16.42亿元，累计实现投

资收益9.47亿元，整体退出收益率处于较高水平。存量在管的77个基金投资项目中已上市项目6个²，处于上市进程中的项目21个，计划退出项目30个，考虑到公司在管基金投资项目现阶段多数仍处于投资期，处于上市进程中和退出阶段的项目受资本市场行情及相关政策影响，后续退出进度和收益情况存在一定不确定性。

除主动管理型基金之外，公司也作为LP参与投资专业基金管理机构发行的私募股权投资基金。基金管理人机构包括广州工控资本管理有限公司、中芯聚源股权投资管理（上海）有限公司及国泰君安创新投资有限公司等知名管理公司，主要投向芯片、半导体、新材料及生物医药等多元领域。2024年以来，公司新增参与投资基金1支，对广州产投智车股权投资基金合伙企业（有限合伙）认缴和实缴分别为0.20亿元和0.10亿元；截至2025年3月末，公司合计参与投资13支基金（含2支专项基金），基金认缴总规模合计216.12亿元，实缴总规模合计181.95亿元，已对外投资合计145.87亿元；其中公司认缴规模合计12.00亿元，累计实缴规模合计9.76亿元，实缴出资余额为6.13亿元，期末账面价值合计7.32亿元；累计实现收益4.12亿元（含投资收益及基金估值收益），投资回报表现较好。

2024年公司处置巨湾技研部分股权，交易完成后公司对该项目的剩余持股进行了会计重分类，并按照最新的交易价格确认其账面价值，使得当期产生较大规模账面投资收益，但考虑到巨湾技研目前仍未实现盈利，需关注该项目未来经营状况及潜在估值波动风险

直接投资方面，在广汽集团的牵头下，公司主要对其内部孵化的重点项目进行出资或者与广汽集团联合出资成立子公司，通过资金及资源支持助力被投资企业快速成长，发挥产业协同效应以强化广汽集团主业发展。2024年以来，公司未新增直投项目。截至2025年3月末，公司直接投资项目合计3个，累计投资金额合计0.66亿元，已完全退出项目1个，部分退出项目1个，存量直投项目投资余额为0.40亿元，期末账面价值合计11.34亿元，项目增值规模较大，主要原因为2024年公司将持有的广州巨湾技研有限公司（以下简称“巨湾技研”）3%的股权转让给广州汽车工业集团有限公司，以股权评估值作为定价依据，转让价格为2.12亿元，对应投资成本为251.22万元；转让完成后，公司仍持有巨湾技研15.60%剩余股权，同时根据协议约定，公司将不再具有巨湾技研的董事及管理层提名权，不再对巨湾技研构成重大影响，依据会计准则相关规定，将该股权由长期股权投资调整至其他权益工具投资核算，以本次交易价格为基准确认剩余股权15.60%的公允价值为11.03亿元，对应投资成本1,306.08万元，确认投资收益10.90亿元。需关注的是，目前巨湾技研仍处于持续亏损状态，存在较大估值波动风险。

2024年公司营业收入有所下降，得益于降本增效及巨湾技研股权资产重分类确认较大规模投资收益，当年利润规模大幅增长；投资收益和公允价值变动损益是公司利润的重要来源，受资本市场行情、

² 持有上市项目分别为中创新航、速腾聚创科技有限公司（2498.HK）、广州文远知行科技有限公司（WRD.US）、北京小马智行科技有限公司（PONY.US）、上海毓恬冠佳科技股份有限公司（301173.SZ）、浙江富特科技股份有限公司（301607.SZ）。

相关政策及被投资企业的经营状况影响波动较大，需关注盈利稳定性³

2024年公司实现营业收入0.61亿元，同比下降9.02%，主要包括基金管理费收入、投资业绩报酬收入以及少量咨询服务收入。随着管理基金规模的扩大，公司基金管理费收入逐年增长，2024年实现基金管理费收入0.39亿元，同比增长3.93%；投资业绩报酬收入与基金运作情况高度相关，近年受资本市场行情及相关政策影响有所波动，2024年实现投资业绩报酬收入0.16亿元，同比减少35.88%；咨询服务收入为公司向股权合伙基金按照协议价格收取的相关咨询服务费，规模相对较小，2024年实现咨询服务收入602.08万元。由于咨询服务收入下降，2025年1-3月公司实现营业收入912.58万元，同比减少10.68%。

2023年公司营业成本为0.42亿元，同比减少16.43%，主要为以职工薪酬为主的管理费用，得益于实施降本增效，2024年公司管理费用为0.49亿元，同比减少21.55%。公司财务费用体现为净收益，主要原因是2024年公司对外债务融资规模非常小，且由于当年调整以前年度租赁负债利息，当期利息费用为负值；由于新增对外投资，公司用于购置存款及理财的货币资金规模下降，其形成的利息收入同比减少，2024年末公司存放银行款项4.22亿元，当年实现利息收入816.52万元。2025年1-3月公司发生营业成本0.11亿元，同比减少4.49%。

公司核心业务是通过基金投资及股权直投开展产业投资，持有股权投资资产确认的投资收益及公允价值变动收益是盈利的重要来源。截至2024年末，公司长期股权投资、其他权益工具投资以及其他非流动金融资产科目账面价值合计42.23亿元，同比大幅增长51.95%，主要系2024年公司以自有资金通过新增设立基金专项投资滴滴自动驾驶项目5.65亿元以及年末将持有的巨湾技研剩余股权由长期股权投资重分类至其他权益工具投资并以最新交易价格为基准确认账面增值10.90亿元；2025年3月末股权资产合计42.89亿元，较上年末基本持平。2024年公司实现较大规模的投资收益12.86亿元，主要系转让巨湾技研股权及按公允价值确认其剩余股权一次性确认了13.97亿元的投资收益；2025年1-3月公司确认投资收益0.30亿元。2024年公司确认公允价值变动损失4.33亿元，同比大幅下降4.93亿元，主要原因是当年将禾多科技公允价值全额调减3.91亿元、对广州德福二期股权投资基金（有限合伙）公允价值调减0.39亿元；2025年1-3月实现公允价值变动收益0.48亿元。

得益于巨湾技研项目形成的较高规模收益，2024年公司实现净利润5.82亿元，同比大幅增长454.52%，净资产收益率同比上升12.48个百分点至16.06%；此外，公司持有的公允价值变动计入其他综合收益的上市公司股权确认损失0.27亿元，2024年公司综合收益总额为5.55亿元，同比增长460.11%，综合投资收益率为19.55%，同比上升15.90个百分点；盈利水平大幅提升。2025年1-3月，公司净利润和综合收益总额分别为0.66亿元和-0.12亿元。随着基金及股权投资业务的不断拓展，公司投资资产规模保持增长，但其收益易受资本市场行情、相关政策及被投资企业的经营状况影响，盈利稳定性有待加强。

公司持续获得广汽集团资金支持，资本实力有所增强，融资渠道进一步拓宽，债务规模有所上升，

³ 以下分析基于公司提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021-2023年三年连审审计报告、2024年审计报告及未经审计的2025年一季度财务报表。

但现阶段财务杠杆水平仍较低，流动性处于充裕水平

受益于股东增资和利润留存，公司所有者权益保持增长。2024年公司获得广汽集团货币增资8.81亿元，均用于战略项目出资，公司资本实力显著增强。截至2025年3月末，公司所有者权益合计42.36亿元，较2023年末增长40.81%，主要包括实收资本31.99亿元和未分配利润9.72亿元。

得益于融资渠道的拓宽，公司负债规模进一步增长，截至2025年3月末，公司负债总额为10.39亿元，较2023年末增加369.49%，主要包括公司于2025年3月发行3年期“广汽资K1”5.00亿元债券（票面利率2.20%）、持有巨湾技研剩余股权最新账面价值与初始投资成本之间的暂时性差异导致确认的递延所得税负债增加至3.14亿元以及新增短期借款0.27亿元；资产负债率为19.70%，财务杠杆水平有所上升但仍处于较低水平。由于现阶段债务融资规模较小，公司利息支出规模仍很小，盈利对利息支出的覆盖程度很高。截至2025年3月末，公司高流动性资产覆盖比例为945.60%，高流动性资产主要为货币资金，流动负债主要为少量短期借款和应付职工薪酬及税费等经营负债，流动性处于充裕水平。

广汽集团是国内产业链完整的大型国有控股汽车集团，品牌影响力和综合实力强；公司作为旗下重要的汽车产业投资平台，可获得广汽集团在项目获取、资金支持及产业协同等方面的大力支持

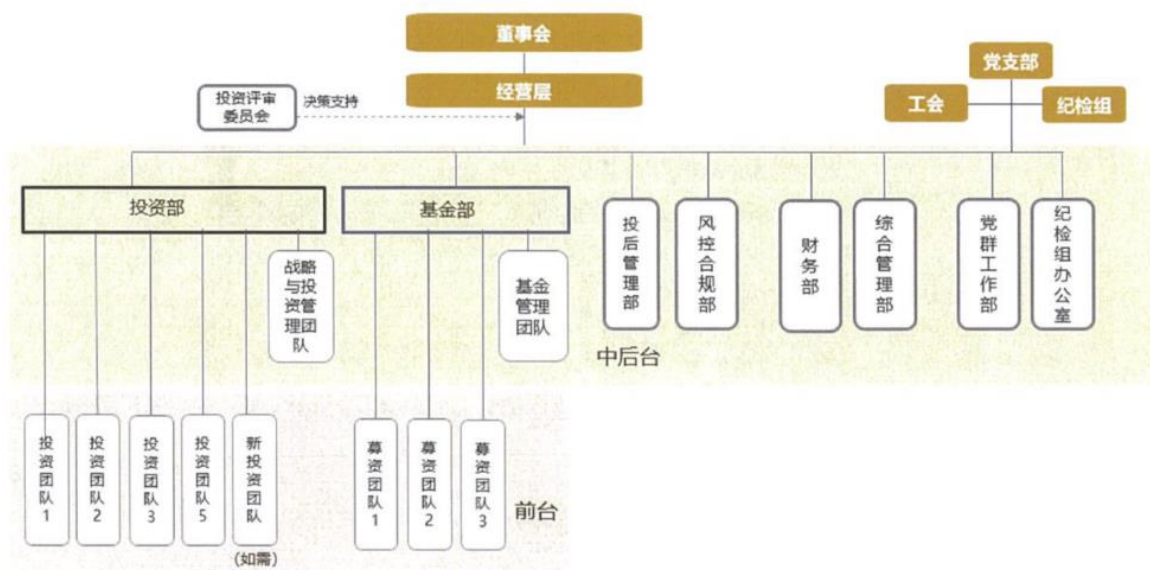
公司是广汽集团全资子公司，作为广汽集团在汽车领域的产业投资运营平台，承担支持广汽集团主业及供应链发展的重要职能。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，广汽集团提供支持的意愿非常强，主要体现在以下方面：广汽集团视广汽资本为其投资与金融板块中的重要组成部分，在项目获取、资金支持及业务协同等方面对其持续给予支持。2024年公司获得广汽集团合计8.81亿元的增资，显著增强了公司资本实力；此外，依托于广汽集团的技术支持和产业链资源，公司在挖掘优质项目、触达政府和国企资源、拓宽募资渠道等方面具备明显优势。

广汽集团为国内大型股份制汽车企业集团，截至2025年3月末，广汽集团控股股东为广汽工业，实际控制人为广州市国资委。中证鹏元认为广汽集团提供支持的能力很强，主要体现为：广汽集团是中国汽车行业的头部企业之一，多年深耕汽车产业，经过长期经营积累，构建了涵盖汽车研发、整车、零部件、能源及生态、国际化、商贸与出行、投资与金融等七大业务板块，形成了完整的汽车产业链闭环，在行业内建立了较强的品牌影响力。旗下拥有广汽研究院、广汽传祺、广汽埃安、广汽本田、广汽丰田、如祺出行、众诚保险、广汽资本等二十多家研发机构和知名企业，综合实力强，2024年在《财富》世界500强企业排行榜中位列181位。截至2025年3月末，广汽集团资产总额为2,131.28亿元，所有者权益合计1,204.37亿元，2024年实现营业收入1,077.84亿元，净利润-4.94亿元。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年7月14日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。公司本部发行债券均按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

附录一 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录二 截至 2025 年 3 月末纳入合并范围的子公司

序号	公司名称	持股比例	业务性质
1	广州盈霈私募基金管理有限公司	80.00%	投资管理
2	广州盈蓬私募基金管理有限公司	100.00%	投资管理
3	广东广祺叁号股权投资合伙企业（有限合伙）	100.00%	投资管理
4	广东广祺柒号股权投资合伙企业（有限合伙）	100.00%	投资管理
5	广东广祺瑞诚股权投资合伙企业（有限合伙）	28.57%	投资管理
6	广东广祺瑞力股权投资合伙企业（有限合伙）	33.02%	投资管理
7	北京广祺智行管理咨询合伙企业（有限合伙）	100.00%	投资管理
8	Guangqizhixing Holdings Limited	100.00%	投资管理
9	广州广祺欣禾管理咨询合伙企业（有限合伙）	99.67%	投资管理
10	广州广祺腾海管理咨询合伙企业（有限合伙）	85.39%	投资管理
11	广州广祺产业壹号创业投资合伙企业（有限合伙）	45.00%	投资管理
12	Guangqipony Holdings Limited	100.00%	投资管理

资料来源：公司 2024 年审计报告及公司提供

附录三 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	8.15	4.22	4.16	5.88
长期股权投资	18.68	18.54	14.56	14.36
其他非流动金融资产	10.84	9.57	13.23	10.18
其他权益工具投资	13.37	14.12	0.00	0.00
资产总额	52.75	47.95	32.30	30.64
短期借款	0.27	0.01	0.00	0.00
应付职工薪酬	0.22	0.24	0.25	0.16
应付债券	5.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	3.14	3.14	0.94	0.94
其他非流动负债	1.26	1.26	0.71	0.77
负债总额	10.39	5.50	2.21	2.07
实收资本	31.99	31.99	23.18	21.00
未分配利润	9.72	9.07	5.44	6.46
所有者权益合计	42.36	42.45	30.08	28.57
营业总收入	0.09	0.61	0.67	0.62
营业总成本	(0.11)	(0.42)	(0.51)	(0.47)
管理费用	(0.11)	(0.49)	(0.62)	(0.55)
财务费用	0.00	0.08	0.15	0.10
投资收益	0.30	12.86	0.48	(0.43)
公允价值变动收益	0.48	(4.33)	0.59	1.64
利润总额	0.77	8.71	1.24	1.37
净利润	0.66	5.82	1.05	1.16
综合收益总额	(0.12)	5.55	0.99	1.16
财务指标	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
总资产收益率	-	16.06%	3.34%	4.34%
净资产收益率	-	14.52%	3.58%	4.67%
综合投资收益率	-	19.55%	3.65%	4.94%
资产负债率	19.70%	11.46%	6.85%	6.77%
高流动资产覆盖比例	945.60%	388.16%	745.01%	1,616.24%
EBITDA 利息保障倍数	-	-	953.49	1,219.47

注：公司 2024 年利息支出为负数，故 2024 年 EBITDA 利息保障倍数指标计算失效。

资料来源：公司 2021-2023 年三年连审审计报告、2024 年审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表，中证鹏元整理

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
总债务	短期借款+其他应付款有息部分+长期借款+应付债券+长期应付款有息部分
总资产收益率	净利润/（（本年末资产总额+上年末资产总额）/2）×100%
净资产收益率	净利润/（（本年末所有者权益+上年末所有者权益）/2）×100%
综合投资收益率	（投资收益+公允价值变动损益+其他综合收益的税后净额）/期末投资资产规模×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
高流动性资产	货币资金及其他短期内到期或变现能力很强的资产
高流动性资产覆盖比例	高流动性资产/流动负债合计×100%
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数（X）	EBITDA / （计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附录五 信用等级符号及定义

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

符号	定义
AAAsti	债务安全性极高，违约风险极低。
AAsti	债务安全性很高，违约风险很低。
Asti	债务安全性较高，违约风险较低。
BBBsti	债务安全性一般，违约风险一般。
BBsti	债务安全性较低，违约风险较高。
Bsti	债务安全性低，违约风险高。
CCCsti	债务安全性很低，违约风险很高。
CCsti	债务安全性极低，违约风险极高。
Csti	债务无法得到偿还。

注：除 AAAsti 级，CCCsti 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。

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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。
BB	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	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	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	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。

注：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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：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。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号