

中国国际金融股份有限公司

关于广西投资集团有限公司

公开发行 2019 年公司债券（面向合格投资者）

之

核查意见

主承销商：中国国际金融股份有限公司



二〇一九年三月

声明

中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”或“主承销商”）根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《公司债券发行与交易管理办法》（以下简称“《管理办法》”）、等有关法律、法规、规范性文件和自律规则的有关规定，遵照诚实守信、勤勉尽责的原则，严格按照依法制定的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本核查意见，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

第一节 发行人基本情况

一、发行人基本信息

- 1、公司中文名称：广西投资集团有限公司
- 2、公司英文名称：Guangxi Investment Group Co., Ltd.
- 3、统一社会信用代码：91450000198229061H
- 4、成立日期：1996 年 03 月 08 日
- 5、注册资本：10,000,000,000 元人民币
- 6、法定代表人：周炼
- 7、住所：南宁市青秀区民族大道 109 号广西投资大厦
- 8、经营范围：对能源、矿业、金融业、文化旅游、房地产业、肥料行业、医疗机构及医药制造业的投资及管理；股权投资、管理及相关咨询服务；国内贸易；进出口贸易；房地产开发、经营；高新技术开发、技术转让、技术咨询；经济信息咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

二、发行人历史沿革

（一）公司设立

公司前身为广西建设投资开发公司，系自治区政府于 1988 年 4 月 6 日下发《关于成立广西建设投资开发公司有关事宜的批复》（桂政函〔1988〕25 号）批准成立。注册资本人民币 1,500 万，出资方式为货币出资，由自治区政府全额出资。

（二）发行人历次变动情况

根据 1995 年 7 月 11 日自治区政府下发的《关于组建广西开发投资有限责任公司的

通知》（桂政发〔1995〕55 号），自治区政府决定广西建设投资开发公司改组为广西开发投资有限责任公司。1996 年 3 月 8 日，广西开发投资有限责任公司成立，以原广西建设投资开发公司的资产（含实物、现金）作为注册资本，由自治区政府全额出资。公司注册资本合计为人民币 19.30 亿元，其中人民币 18.46 亿元，美元 1,000 万元（折合人民币 0.84 亿元），上述事项已经广西会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》“（96）报字第 019 号”予以审验。

2002 年 3 月 1 日，经广西壮族自治区财政厅《关于同意广西开发投资公司转增资本的批复》（桂财企函〔2002〕23 号）批复，广西投资（集团）有限公司注册资本增加至 41.97 亿元，增资方式为资本公积转增，由自治区政府全额出资。上述增资事宜已经广西祥浩会计师事务所出具《验资报告》“桂祥会事验字〔2002〕第 27 号”予以审验。

经自治区人民政府批示，并于 2002 年 3 月 27 日经广西壮族自治区工商行政管理局以《企业名称变更核准通知书》（桂名称预核内字〔2002〕第 155 号）核准，广西开发投资有限责任公司名称变更为广西投资（集团）有限公司。

2004 年 3 月 15 日，经广西壮族自治区工商行政管理局批准，广西投资（集团）有限公司更名为广西投资集团有限公司。

2014 年 1 月 5 日，经自治区国资委《关于广西投资集团有限公司用资本公积转增实收资本有关问题的批复》（桂国资复〔2014〕2 号）批复，广西投资集团有限公司用资本公积转增实收资本，转增后实收资本为 4,754,144,706.80 元，注册资本变更为 4,754,144,706.80 元。

2016 年 8 月 23 日，经广西壮族自治区国有资产监督管理委员会《关于广西投资集团有限公司修改公司章程的批复》（桂国资复〔2016〕97 号）批准，广西投资集团有限公司注册资本增加至 6,678,739,306.80 元，增资方式为资本公积转增，由广西壮族自治区国有资产监督管理委员会全额出资。本次注册资本增加，符合法律各项规定，具有合规性。相关增资手续于 2016 年 9 月 2 日办理完毕。

2018 年 2 月 7 日，经广西壮族自治区国有资产监督管理委员会《关于同意广西投资集团有限公司修订公司章程的批复》（桂国资复〔2018〕13 号）批准，广西投资集团有限公司注册资本由 6,678,739,306.80 元增加至 6,900,929,306.80 元，增资方式为货币出资，由广西壮族自治区国有资产监督管理委员会全额出资。本次注册资本增加，符合

法律各项规定，具有合规性，公司注册资本已全部缴足。

2018年8月27日，广西壮族自治区国有资产监督管理委员会《关于广西投资集团有限公司增加注册资本有关问题的批复》（桂国资复〔2018〕138号）批准同意广西投资集团有限公司注册资本由6,900,929,306.80元增加至10,000,000,000元，增资方式为未分配利润转增。本次注册资本增加，符合法律各项规定，具有合规性，公司注册资本已全部缴足。截至本核查意见签署日，发行人注册资本为人民币10,000,000,000元。

（三）最近三年内实际控制人和控股股东变化

发行人控股股东和实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会，最近三年内实际控制人和控股股东未发生变化。

（四）最近三年重大资产重组情况

2015年1月1日，发行人将广西北部湾银行股份有限公司纳入合并报表范围，该事项构成重大资产重组。

2014年内，发行人全资子公司广西投资集团银海铝业有限公司及广西投资集团建设实业有限公司（现更名为“广西广投文化旅游投资有限公司”）于2014年6月入股广西北部湾银行股份有限公司，持股数合计为50,000.00万股，占2014年末北部湾银行股份总额之比为15.38%；同时发行人2014年之前直接持有的北部湾银行股份数量占2014年末北部湾银行股份总额之比为1.70%。截至2014年12月31日，发行人直接及通过下属全资企业持有北部湾银行股份比例合计为17.08%。由于北部湾银行股份较为分散，发行人实际成为北部湾银行第一大股东。

同时2014年内北部湾银行改组董事会。2014年12月经在广西银监局任职资格核准后，北部湾银行新任7名董事正式履职。截至2014年12月末，北部湾银行共有董事会成员17人，其中受自治区国资委直接或间接委派的人员共计10人。在北部湾银行上述10名由自治区国资委直接或间接委派的董事会成员中，共有3人由发行人员工兼任，其中北部湾银行董事长由发行人董事会成员罗军兼任。发行人对北部湾银行形成实际控制。根据自治区国资委出具的“桂国资复〔2014〕189号”文件，自治区国资委批复同意将北部湾银行纳入发行人合并报表范围。

自2015年1月1日起，发行人将北部湾银行纳入发行人合并报表范围。

（五）发行人股东情况

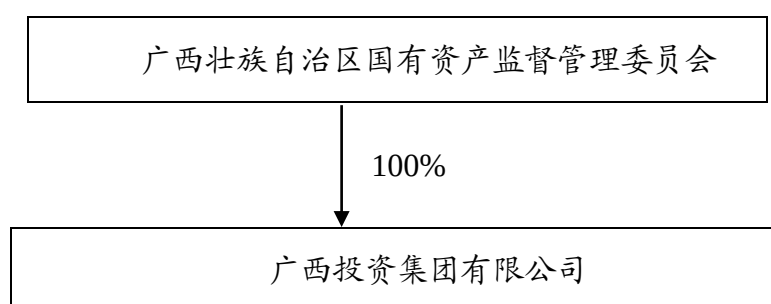
发行人的控股股东及实际控制人为广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会。自治区国资委根据自治区人民政府授权对自治区层面的国有企业履行出资人职责及监督管理，对地市一级国资委负有监督指导职能。

截至核查意见出具之日，发行人的控股股东未有将发行人股权进行质押的情况，也不存在任何股权争议情况。

（六）发行人、控股股东及实际控制人的股权关系

广西国有资产监督管理委员会拥有公司 100%的出资权益，是公司的控股股东及实际控制人。公司股权结构如下：

图：广西投资集团有限公司股权结构图



三、发行人重要权益投资情况

（一）发行人所属全资及控股子公司基本情况

截至 2017 年 12 月 31 日，发行人纳入合并报表范围的二级子公司共 20 家，其中全资子公司 11 家，控股子公司 6 家，作为第一大股东且实际控制的子公司 3 家，基本情况如下：

表：截至 2017 年 12 月 31 日发行人子公司基本情况

单位：万元、%				
序号	公司名称	业务性质	注册资本	持股比例
1	广西广投能源有限公司	火力发电	502,999.14	89.92%
2	广西投资集团银海铝业有限公司	铝产品经营	581,372.37	100%

序号	公司名称	业务性质	注册资本	持股比例
3	广西鹿寨化肥有限责任公司	化肥	140,002.75	85.71%
4	广西广投文化旅游投资有限公司	房地产开发	163,788.00	100%
5	广西建设燃料有限责任公司	煤贸易	6,445.26	100%
6	中金公司股份有限公司	证券经营	421,554.20	22.34%
7	香港桂发财务有限公司	服务业	7,408.12	100%
8	广西核源矿业有限公司	矿业投资	1,000.00	65%
9	广西梧州中恒集团股份有限公司	医药	347,510.71	20.53%
10	广西投资集团国际有限公司	贸易	22,359.93	100%
11	广西投资集团金融控股有限公司	金融服务	283,755.83	100%
12	广西北部湾银行股份有限公司	货币银行服务	454,122.17	19.99%
13	广西投资集团来宾发电有限公司	火力发电	30,000.00	100%
14	广西广投天然气管网有限公司	天然气管道运输	40,000.00	75.50%
15	广西投资集团科技有限公司	信息通讯	5,000.00	51%
16	广西广投燃气有限公司	清洁能源	21,358.68	100%
17	广西来宾银海铝业有限责任公司	铝产品经营	151,500.00	100%
18	广西北部湾股权交易所股份有限公司	股权交易以及投融资服务	22,000.00	51%
19	广投资本管理有限公司	投资及投资管理	200,000.00	100%
20	广西投资集团咨询有限公司	咨询代理服务	1,000.00	100%

注：1、中金公司股份有限公司、广西梧州中恒集团股份有限公司持股比例不足 50%纳入合并范围原因为：
（1）发行人为公司第一大股东且实际控制；（2）公司法定代表或财务部门负责人由发行人派驻；（3）
发行人拥有公司财务和经营管理决策权。

2、广西北部湾银行股份有限公司持股比例不足 50%纳入合并范围原因为：（1）一般企业入股银行持股比例不得超过 20%，发行人持股比例达 19.99%，为公司第一大股东；（2）北部湾银行股权比较分散，表决权分散，发行人持股较其他股东比例较大；（3）公司法定代表人由发行人派驻，受发行人控制或影响的董事席位占比超过 50%；（4）发行人对公司财务和经营管理具有显著影响。（5）经广西国资委批准将北部湾银行纳入发行人并表范围。

截至本核查意见出具之日，发行人主要子公司基本情况如下：

1、广西广投能源有限公司

广西广投能源有限公司（原名广西投资集团方元电力股份有限公司）成立于 2003 年 7 月 29 日，公司地址位于广西南宁市，注册资本 502,999.14 万元，广西投资集团有限公司持股比例为 87.96%，广西投资集团银海铝业有限公司持股比例为 2.69%，广西

广投交银股权投资基金管理中心（有限合伙）2.19%，广西国富创新医疗健康产业基金合伙企业（有限合伙）占股比 7.16%。广投能源公司主要经营水电资源和火力资源的投资、开发和经营、技术咨询等。2018 年 4 月广西投资集团方元电力股份有限公司更名为广西广投能源有限公司。

广投能源公司下设二家分公司：广西广投能源有限公司来宾电厂（2×30 万千瓦火电厂）、广西广投能源有限公司桥巩水电站分公司（8×5.7 万+2.4 万千瓦水电站）。

广投能源公司原控股七家公司：广西柳州发电有限责任公司（2×22 万千瓦火电厂）、贵州广投黔桂投资有限公司-黔桂发电有限责任公司（2×66 万千瓦火电厂）、广西开投燃料有限责任公司、来宾市新天环保有限公司、广西来宾冷却水发电有限责任公司和来宾市广投能源有限公司、广西广投乾丰售电有限责任公司。按照整体战略规划，发行人已于 2017 年末以增资扩股方式将其持有的广西防城港核电有限公司 39%股权划转给广投能源公司；于 2018 年 2 月把广西投资集团来宾发电有限公司（原广西来宾电厂 B 厂）100%股权划转至广投能源公司；2018 年 5 月广投能源公司转让贵州广投黔桂投资有限公司 100%股权。通过资源整合进一步完善管理和增强能源板块平台竞争实力。

截至 2017 年末，广投能源公司（合并）资产总额 260.1 亿元，负债总额 186.66 亿元，所有者权益总额 73.44 亿元。2017 年度实现营业收入 78.1 亿元，利润总额-2.44 亿元，净利润-2.2 亿元。

截至 2018 年 9 月末，广投能源公司（合并）资产总额 164.84 亿元，负债总额 68 亿元，所有者权益总额 96.84 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 42.29 亿元，利润总额 4.59 亿元，净利润 4.05 亿元。

2、广西投资集团银海铝业有限公司

广西投资集团银海铝业有限公司前身为广西银海实业有限公司，成立于 2007 年 11 月 20 日，公司地址位于广西南宁市青秀区民族大道 109 号，2011 年 6 月 30 日，公司名称变更为广西投资集团银海铝业有限公司。截止 2018 年 9 月 30 日实收资本增加为 581,372.3748 万元。公司的经营范围包括：铝及其它金属、电力行业的投资、经营及管理；铝及其它金属的研发、加工、销售（加工具备生产条件后方可开展经营活动）；金属材料、建筑材料、机电产品的购销代理；商品信息和技术咨询。目前公司下辖的子公司有：上海勒韦国际贸易有限公司、广西强强碳素股份有限公司、广西百色银海铝业有

限责任公司、广西广银商务有限公司、广西柳州铝业股份有限公司、广西广银铝业有限公司、广西广投同力德科技有限公司、广西广投欣意电缆有限公司和上海广投国际贸易有限公司。2017 年年末，发行人将持有广西华银铝业有限公司 34%的股权划转至银海铝业，进一步做大做强实体板块。

截至 2017 年末，银海铝业公司（合并）资产总额 271.41 亿元，负债总额 161.3 亿元，所有者权益总额 110.11 亿元，2017 年度实现营业收入 837.47 亿元，利润总额 11.79 亿元，净利润 9.78 亿元。

截至 2018 年 9 月末，银海铝业公司（合并）资产总额 285.78 亿元，负债总额 176.98 亿元，所有者权益总额 108.8 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 757.26 亿元，利润总额 -1.81 亿元，净利润-2.35 亿元。亏损主要是由于 2018 年以来国内铝价较 2017 年末价格降低，呈波动形式，公司加工成本、进货成本与销售价格倒挂。

3、广西广投文化旅游投资有限公司

广西广投文化旅游投资有限公司成立于 2009 年 6 月 8 日，公司性质为有限责任公司，现注册资本金为 16.38 亿元人民币，广西投资集团有限公司占股 100%。公司主要业务范围包括：对文化业、旅游业、体育业、高新技术产业、商贸业、餐饮业、娱乐业、酒店、观光农业、养生养老保健、经济园区、文教、医疗卫生、园林绿化、物流仓储、制造业的投资与管理；土地开发整理；房地产开发及经营、国内贸易、物业服务等。

截至 2017 年末，广投文旅（合并）资产总额 70.45 亿元，负债总额 42.7 亿元，所有者权益总额 27.75 亿元。2017 年度实现营业收入 100.64 亿元，利润总额 0.56 亿元，净利润 0.46 亿元。

截至 2018 年 9 月末，广投文旅（合并）资产总额 36.37 亿元，负债总额 9.32 亿元，所有者权益总额 27.05 亿元，实现营业收入 30.41 亿元，利润总额-1.03 亿元，净利润-1.1 亿元。

4、中金股份有限公司

中金公司是国内首批设立也是在广西区内注册的唯一一家证券公司。其前身为 1988 年设立的广西证券公司。2001 年，增资扩股并更名为中金公司有限责任公司。2011 年 8 月，借壳桂林集琦药业股份有限公司登陆 A 股市场，更名为中金股份有限公司

司（股票代码：000750），成为国内第 16 家上市证券公司。公司目前是广西唯一一家本土上市金融机构，是“深证 100 指数”、“沪深 300 指数”和“深证成份指数”等多个指数成份股。中金公司的注册资本金 281,036.13 万元人民币，广西投资集团持 22.34%。

中金公司业务资格和业务牌照齐全，是一家涵盖证券、基金、期货、直投、区域性股权市场等多元业务体系的全国性上市综合金融服务企业。截至 2017 年末，公司在全国设有 17 家分公司、129 家证券营业部，控股国海富兰克林基金管理有限公司、国海良时期货有限公司，全资设立国海创新资本投资管理有限公司，形成了以零售财富管理、机构和企业综合金融服务双轮驱动，资产管理、销售交易、网络金融、研究、信用业务等为支撑的业务体系，为个人、企业及机构投资者、金融机构及政府客户提供多元化金融服务。

截至 2017 年末，公司总股本 42.16 亿元、总资产 660.09 亿元、净资产 142.16 亿元。2017 年度实现合并营业收入 26.59 亿元，归属于上市公司股东净利润 3.76 亿元。截至 2018 年 9 月末，公司总资产 645.21 亿元、总负债 504.50 亿元，净资产 140.71 亿元。三季度实现合并营业收入 14.87 亿元，归属于上市公司股东净利润 1.28 亿元。

5、广西梧州中恒集团股份有限公司

广西梧州中恒集团股份有限公司（简称“中恒集团”）设立于 1993 年，注册资本 34.8 亿元，是由广西投资集团有限公司控股的一家拥有制药、保健食品等多元产业、现代化、跨行业、集团化发展的上市公司（股票代码：600252），是国家级高新技术企业、国家创新型企业、广西的十佳企业、百强企业。公司下属主要有广西梧州制药（集团）股份有限公司、广西梧州双钱实业有限公司等子公司，构筑了以中药制造业为核心主导产业，保健食品为新增长产业，辅以其他业务的发展格局。

截至 2017 年末，公司资产总额 69.26 亿元，负债总额 12.72 亿元，所有者权益总额 56.54 亿元。2017 年度实现营业收入 20.48 亿元，净利润 6.05 亿元。

截至 2018 年 9 月末，公司资产总额 71.62 亿元，负债总额 14.49 亿元，所有者权益总额 57.13 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 24.62 亿元，利润总额 5.38 亿元，净利润 4.78 亿元。

6、广西投资集团国际有限公司

广西投资集团国际有限公司于 2014 年 6 月 30 日在中国香港注册成立，注册资本金 8,000 万美元。公司由广西投资集团有限公司独立出资组建。公司主要的经营范围包括贸易、海外投资等。

截至 2017 年末，广西投资集团国际有限公司资产总额 70.29 亿元，负债总额 66.41 亿元，所有者权益总额 3.88 亿元。2017 年度实现营业收入 188.92 亿元，利润总额 0.31 亿元，净利润 0.28 亿元。

截至 2018 年 9 月末，广西投资集团国际有限公司资产总额 45.88 亿元，负债总额 38.84 亿元，所有者权益总额 7.04 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 13.34 亿元，利润总额 0.052 亿元，净利润 0.052 亿元。

7、广西投资集团金融控股有限公司

广西投资集团金融控股有限公司成立于 2015 年 6 月 26 日，注册资本 28.3755 亿元，是广投集团全资二级子公司。公司主要业务范围：对银行、证券、保险的投资管理、投融资及金融研究、企业自有资金投资、股权投资及管理、资产管理及处置、受托资产管理、投资及咨询管理服务，肩负着管理广投集团金融资产、实施金融战略的重要使命。

截至 2017 年末，公司（合并）资产总额 104.05 亿元，负债总额 47.40 亿元，所有者权益总额 56.65 亿元。2017 年度实现营业收入 3.79 亿元，利润总额 1.92 亿元，净利润 1.75 亿元。

截至 2018 年 9 月末，公司（合并）资产总额 117.84 亿元，负债总额 64.52 亿元，所有者权益总额 53.32 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 3.74 亿元，利润总额 2.32 亿元，净利润 2.18 亿元。

8、广西北部湾银行股份有限公司

广西北部湾银行股份有限公司成立于 2008 年 10 月 23 日，注册资本 43.84 亿元，其中广西投资集团有限公司占比 19.99%。公司主要业务范围为吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券；从事同业拆借；提供担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱业务；经中国银行业监督管理委员会批准的其它业务。

截至 2017 年末，北部湾银行（合并）资产总额 1,590.29 亿元，负债总额 1,471.35

亿元，所有者权益总额 118.94 亿元。2017 年度实现营业收入 21.93 亿元，利润总额 10.14 亿元，净利润 7.89 亿元。

截至 2018 年 9 月末，北部湾银行(合并)资产总额 1,744.75 亿元，负债总额 1,615.51 亿元，所有者权益总额 129.24 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 35.72 亿元，利润总额 14.38 亿元，净利润 10.78 亿元。

9、广西广投天然气管网有限公司

广西广投天然气管网有限公司成立于 2011 年 7 月 5 日，原名“广西中石油昆仑天然气有限公司”，注册资本金为 4.0 亿元，广西投资集团有限公司股权占比 75.5%，瑞川新能（北京）投资有限公司股权占比 24.5%。2015 年 5 月 13 日，公司名称变更为广西广投天然气管网有限公司。公司经营范围：天然气管道建设、输送及相关技术服务；天然气销售（凭《燃气经营许可证》开展经营活动，法律、法规禁止的项目除外，法律、法规限制的项目取得许可后方可开展经营活动）。公司主要经营天然气管道建设、输送和销售。

截至 2017 年末，公司资产总额 8.90 亿元，负债总额 4.12 亿元，所有者权益总额 4.78 亿元。2017 年度实现营业收入 8.59 亿元，利润总额 3.56 亿元，净利润 2.93 亿元。

截至 2018 年 9 月末，公司资产总额 10.52 亿元，负债总额 5.69 亿元，所有者权益总额 4.83 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 10.13 亿元，利润总额 0.07 亿元，净利润 0.05 亿元。

10、广西广投燃气有限公司

广西广投燃气有限公司（原名广西广投清洁能源有限公司）成立于 2015 年 10 月，注册资本 2.14 亿元，2018 年 7 月更为现名，是发行人实施专业化经营管理天然气业务的全资二级平台公司，经营范围包括：清洁能源项目及分布式能源、冷热电三联供项目的投资、建设、运营、维护及技术开发、技术推广、技术服务、技术转让、技术咨询；天然气管道、加气站、接收站、码头的投资、建设、运营、维护；天然气（含液化天然气）的储存、输配；国内贸易等业务。目前，公司主要负责具体组织实施广西县县通天然气工程，统筹推进全区天然气一张网建设，全面布局全区天然气产业的战略发展和转型升级。公司作为全区天然气管网项目投资、建设、运行的运营主体，不仅负责各地级

城市、各县级天然气支线管道，与西气东输二线广南支干线、中缅天然气管道及其支线统一对接，承接中石油入桂天然气并统筹下游天然气分销业务。今后，公司还将依托中游向下游发展城市燃气业务、工业区和大用户直供加气站、分布式能源等天然气产业延伸。

截至 2017 年末，公司资产总额 1.17 亿元，负债总额 0.09 亿元，所有者权益总额 1.08 亿元。2017 年度实现营业收入 0.03 亿元，利润总额-0.17 亿元，净利润-0.17 亿元。

截至 2018 年 9 月末，公司资产总额 1.13 亿元，负债总额 0.08 亿元，所有者权益总额 1.05 亿元。实现营业收入 0.31 亿元，利润总额-0.09 亿元，净利润-0.09 亿元。

11、广西来宾银海铝业有限责任公司

广西来宾银海铝业有限责任公司成立于 2006 年 12 月，项目地址位于来宾市迁江工业区，距离首府南宁 150 公里，工业重镇柳州 100 公里，是发行人下属全资子公司，由广西投资集团银海铝业有限公司代管。

公司依托广西丰富的电力资源和铝土矿资源，按照“铝电结合”发展模式投资建设，是自治区重点打造的千亿元铝产业的重点项目，也是来宾打造广西乃至全国铝精深加工基地的龙头项目。项目规划建设规模为 50 万吨/年原铝及铝板带配套项目，其中，原铝项目分二期建设，一期工程 25 万吨已于 2009 年 5 月正式投入运行，一期工程达产后年产值可达 35 亿元。

一期原铝项目所采用的 330KA 大型预焙电解槽技术，具有世界一流水平的大容量高效能电解槽技术。该槽型采用大面五点进电设计，优化母线配置，配备先进收尘、净化装置以及先进的电解计算机自动控制技术，各项设计经济技术指标均达到国内先进水平，具有投资省、效能高、节能环保的特点。

截至 2017 年末，公司资产总额 38.17 亿元，负债总额 43.69 亿元，所有者权益总额 -5.52 亿元。2017 年度实现营业收入 27.49 亿元，利润总额-2.78 亿元，净利润-2.82 亿元。

截至 2018 年 9 月末，公司资产总额 42.69 亿元，负债总额 47.68 亿元，所有者权益总额-4.98 亿元，实现营业收入 28.32 亿元，利润总额-1.79 亿元，净利润-1.79 亿元。

（二）发行人主要合营、联营企业的基本情况

截至 2018 年 9 月 30 日，发行人主要合营、联营企业基本情况如下：

表：截至 2018 年 9 月末发行人主要参股子公司

单位：万元

序号	公司名称	注册地	业务性质	注册资本	持股比例
1	广西桂冠电力股份有限公司	广西	水电行业	606,336.75	25.94%
2	广西桂冠开投电力有限责任公司	广西	水电行业	75,000.00	48.00%
3	国投钦州发电有限公司	广西	火力发电	228,000.00	39.00%
4	天生桥一级水电开发有限责任公司	广东	火力发电	270,000.00	20.00%
5	大唐岩滩水力发电有限责任公司	广西	火力发电	95,112.95	30.00%
6	贵州兴义电力发展有限公司	贵州	火力发电	100,000.00	21.00%

1、广西桂冠电力股份有限公司

广西桂冠电力股份有限公司成立于 1992 年 9 月，2000 年 3 月 23 日公司所发行的 A 股在上海证券交易所上市交易，是全国水电建设行业第一家以股份制方式筹集资金兴建大中型水电站的企业。公司注册资本 60.63 亿元，其中中国大唐集团公司占股 59.55%，广西投资集团有限公司占股 25.96%，贵州产业投资（集团）有限责任公司占股 3.12%，其他占股 11.37%。公司经营范围为：开发建设和管理水电站、火电厂和输变电工程等。桂冠电力是中国大唐集团公司的控股子公司，拥有广西龙滩、岩滩、平班、大化、百龙滩、乐滩以及四川天龙湖、金龙潭、仙女堡、湖北沿渡河共 10 座水电站、合山 1 座火电厂和贵州、山东烟台 3 个风电场，可控装机容量为 1,057.25 万千瓦，其中水电 900.9 万千瓦、火电 133 万千瓦、风电 23.35 万千瓦。

截至 2017 年末，桂冠电力公司资产总额 412.77 亿元，负债总额 244.62 亿元，所有者权益总额 148.87 亿元。2017 年度实现营业收入 87.75 亿元，净利润 25.11 亿元。

截至 2018 年 9 月末，桂冠电力公司资产总额 470.31 亿元，负债总额 308.39 亿元，所有者权益总额 161.93 亿元，实现营业收入 71.62 亿元，净利润 23.12 亿元。

2、广西桂冠开投电力有限责任公司

广西桂冠开投电力有限责任公司成立于 2001 年 3 月，由广西桂冠电力股份公司和广西投资集团有限公司分别按 52%和 48%的股权比例出资设立。注册资本为 7.5 亿元人民币，主要从事开发和经营水电站、与电力有关的经济技术咨询和国内贸易等业务。

公司开发和管理的乐滩水电站是红水河规划的第八个梯级电站，于 2001 年开工建设，2004 年 12 月 17 日首台机组投产发电，2005 年 12 月 24 日全部机组投入商业运营，电站总装机容量 600MW，4 台机组多年平均发电量 34.95 亿 Kw.h，通航能力近期为 250t，远期为 500t，是一座以发电为主，兼有航运、灌溉等综合利用效益的水利水电工程

截至 2017 年末，广西桂冠开投电力有限责任公司（合并）资产总额 19.67 亿元，负债总额 6.01 亿元，所有者权益总额 13.66 亿元。2017 年度实现营业收入 6.18 亿元，净利润 2.52 亿元。

截至 2018 年 9 月末，广西桂冠开投电力有限责任公司（合并）资产总额 18.59 亿元，负债总额 4.51 亿元，所有者权益总额 14.08 亿元。实现营业收入 5.34 亿元，净利润 2.69 亿元。

3、国投钦州发电有限公司

国投钦州发电有限公司成立于 2004 年 1 月 8 日，是由国投电力控股股份有限公司、广西投资集团有限公司两方按 61：39 股权比例投资组成的有限责任公司，注册资本为 22.8 亿元人民币，主要负责钦州电厂的建设与经营。

公司远景建设规模为 2×600MW+6×1000MW，建成总容量为 7200MW 的国内一流的大型火力发电厂。已建成的一期工程 2×600MW 超临界燃煤发电机组同步安装烟气脱硫装置是国家重点电力建设工程，也是国投控股建设的第一台 600MW 燃煤发电机组，是广西区第一个开工建设的 600MW 超临界火电机组项目，2014 年 7 月 22 日，二期工程 2×1000MW 项目获得国家发改委核准，2016 年实现双投。公司机组投产以来为“西电东送”主网架提供极为有力的电源支撑。

截至 2017 年末，国投钦州发电有限公司（合并）资产总额 76.67 亿元，负债总额 55.75 亿元，所有者权益总额 20.92 亿元。2017 年度实现营业收入 22.21 亿元，净利润-3.17 亿元。截至 2018 年 9 月末，国投钦州发电有限公司（合并）资产总额 73.96 亿元，负债总额 53.50 亿元，所有者权益总额 20.46 亿元。实现营业收入 25.27 亿元，利润总额-0.5 亿元。

4、天生桥一级水电开发有限责任公司

天生桥一级水电开发有限责任公司成立于 1999 年 3 月 11 日，注册资本 27 亿元，

天生桥一级水电站是红水河流域规划建设的第一级水电站，位于贵州境内。总装机容量 4×30 万千瓦，2000 年全部建成投产。电站由广东省粤电集团有限公司、广西投资集团有限公司、中国国电集团公司和贵州省开发投资公司共同投资建设。

截至 2017 年末，天生桥一级水电开发有限责任公司资产总额 53.65 亿元，负债总额 11.98 亿元，所有者权益总额 41.67 亿元。2017 年度实现营业收入 13.05 亿元，净利润 7.84 亿元。

截至 2018 年 9 月末，天生桥一级水电开发有限责任公司资产总额 50.52 亿元，负债总额 10.85 亿元，所有者权益总额 39.66 亿元，实现营业收入 9.34 亿元，利润总额 6.25 亿元。

5、大唐岩滩水力发电有限责任公司

大唐岩滩水力发电有限责任公司独立建制于 1995 年 5 月。公司前身为“广西岩滩水力发电厂”，2007 年 1 月 9 日实现公司改制，正式命名为“大唐岩滩水力发电有限责任公司”。2010 年公司资产注入上市公司广西桂冠电力股份有限公司，并由广西桂冠电力股份有限公司和广西投资集团公司共同控股经营，注册资本 9.51 亿元。

公司水力发电站位于珠江流域红水河中段、大化瑶族自治县境内的岩滩镇，是红水河综合利用规划十个梯级电站的第五级。电站总装机容量 181 万千瓦，由一期 4 台 30.25 万千瓦和二期 2 台 30 万千瓦的混流式水轮发电机组组成，年设计发电量 75.47 亿千瓦时，为广西区内第二大水力发电企业，是华南和广西电力系统的主力电站和广西电网的主要调峰、调频电站。电站除以发电为主要功能外，兼顾防洪、灌溉、航运、渔业和旅游等多功能。

截至 2017 年末，大唐岩滩水力发电有限责任公司资产总额 38.85 亿元，负债总额 9.47 亿元，所有者权益总额 29.38 亿元。2017 年度实现营业收入 12.81 亿元，净利润 5.29 亿元。

截至 2018 年 9 月末，大唐岩滩水力发电有限责任公司资产总额 36.85 亿元，负债总额 7.16 亿元，所有者权益总额 29.69 亿元，实现营业收入 10.83 亿元，利润总额 6.04 亿元。

6、贵州兴义电力发展有限公司

兴义电力发展有限公司成立于 2004 年 11 月 25 日，注册资本 10 亿元。兴义电厂位于贵州省西南部的黔西南州，规划建设 4×600MW 燃煤发电机组，是贵州省委、省政府批准列入贵州省第三批电源点规划的首个项目，也是贵州、广西两省(区)煤电联营的合作项目。

截至 2017 年末，贵州兴义电力发展有限公司资产总额 49.22 亿元，负债总额 39.44 亿元，所有者权益总额 9.04 亿元。2017 年度实现营业收入 13.63 亿元，净利润-1.47 亿元。

截至 2018 年 9 月末，贵州兴义电力发展有限公司资产总额 49.23 亿元，负债总额 40.21 亿元，所有者权益总额 9.01 亿元，实现营业收入 11.65 亿元，利润总额-0.9 亿元。

四、主承销商核查意见

经核查，主承销商认为，截至本核查意见出具之日，发行人为依法设立并有效存续的有限责任公司，不存在根据中国现行相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件及《公司章程》需要终止的情形，发行人具有本次债券发行必要的主体资格。

第二节 本次债券主要发行条款

一、公司债券主要发行条款

1、发行主体：广西投资集团有限公司。

2、债券名称：广西投资集团有限公司公开发行 2019 年公司债券。

3、发行总额：本次债券发行规模不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元），一期或分期发行。具体发行规模根据公司资金需求情况和发行时市场情况在上述范围内确定。

4、债券票面金额和发行价格：本次债券票面金额为 100 元，按面值平价发行。

5、债券期限：本次债券期限不超过 10 年（含 10 年）（可续期公司债券不受此限制），可以为单一期限品种，也可以是多种期限的混合品种，具体期限方案和发行时点由发行人根据公司资金需求情况和发行时市场情况确定。

6、债券利率及其确定方式：本次债券为固定利率，票面利率将由公司与主承销商根据网下利率询价结果，在预设的利率区间内以簿记建档方式确定。

7、发行方式、发行对象与配售规则：本次债券面向符合《公司债券交易与管理办法》和《上海证券交易所债券市场投资者适当性管理办法（2017 年修订）》规定且在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司 A 股证券账户的合格投资者（法律、法规禁止购买者除外）公开发行，采取簿记建档发行方式，由发行人与主承销商根据簿记建档结果进行债券配售。

8、向公司股东配售安排：本次债券不向公司股东优先配售。

9、债券形式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本次债券在债券登记机构开立的托管账户托管记载。本次债券发行结束后，债券认购人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

10、还本付息方式：本次债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次债券于每年的付息日向投资者支

付的利息为投资者截至利息登记日收市时各自所持有的本次债券票面总额与票面年利率的乘积之和,于兑付日向投资者支付的本息为投资者截至兑付登记日收市时各自持有的本次债券到期最后一期利息及所持的本次债券票面总额的本金。

11、计息期限:计息期限自【】年【】月【】日至【】年【】月【】日(如遇法定节假日或休息日,则顺延至其后的第1个交易日;顺延期间付息款项不另计息)。

12、起息日:本次债券的起息日为【】年【】月【】日。

13、付息债权登记日:本期债券的付息债权登记日将按照上交所和中国证券登记公司的相关规定办理。在付息债权登记日当日收市后登记在册的本期债券持有人,均有权就其所持本期债券获得该付息债权登记日所在计息年度的利息。

14、付息日:【】年至【】年每年的【】月【】日为上一计息年度的付息日(如遇法定节假日或休息日,则顺延至其后的第1个交易日;顺延期间付息款项不另计息)。

15、兑付债权登记日:本次债券的兑付债权登记日将按照上交所和中国证券登记公司的相关规定办理。

16、兑付日:本次债券的兑付日为【】年【】月【】日(如遇法定节假日或休息日顺延至其后的第1个交易日;顺延期间兑付款项不另计利息)。

17、还本付息方式及支付金额:本次债券采用单利按年计息,不计复利。每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次债券于每年的付息日向投资者支付的利息金额为投资者截至付息债权登记日收市时所持有的本次债券票面总额与对应的票面利率的乘积;于兑付日向投资者支付的本息金额为投资者截至兑付债权登记日收市时所持有的本次债券最后一期利息及所持有的债券票面总额的本金。

18、付息、兑付方式:本次债券本息支付将按照本次债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单,本息支付方式及其他具体安排按照债券登记机构的相关规定办理。

19、担保情况:本次债券无担保。

20、信用级别及资信评级机构:经中诚信证评综合评定,发行人的主体信用等级为AAA,本次债券信用等级为AAA。

21、牵头主承销商、簿记管理人、债券受托管理人:中国国际金融股份有限公司。

22、联席主承销商：国海证券股份有限公司。

23、承销方式：余额包销。

24、募集资金用途：扣除发行费用后，拟用于偿还有息负债、补充营运资金。

25、拟上市交易场所：上海证券交易所。

26、质押式回购安排：本次债券的信用等级为 AAA，符合进行质押式回购交易的相关规定。

27、税务提示：根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本次债券所应缴纳的税款由投资者承担。

二、主承销商核查意见

经核查，主承销商认为，发行人本次债券发行条款符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》等中国现行相关法律、行政法规、规章、规范性文件及《公司章程》的规定。

第三节 核查意见

一、发行人有权机构关于本次公开发行公司债券发行事项的决议

经核查，发行人已就本次发行履行了《公司法》、《公司债券发行与交易管理办法》规定的决策程序，具体如下：

（一）董事会决议及股东批复

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司债券发行和交易管理办法》及公司章程的相关规定，广西投资集团有限公司于 2019 年 2 月 26 日召开董事会。会议审议通过同意发行人面向合格投资者公开发行总额不超过 50 亿元（含 50 亿元）的公司债券。

2019 年【】月【】日，发行人股东及实际控制人广西壮族自治区国有资产监督管理委员会批复了发行人关于发行本次债券的申请。

（二）中金公司核查意见

经审慎核查，中金公司认为，发行人本次公开发行公司债券经发行人董事会和股东批准。除尚待取得中国证监会对发行人本次发行公司债券的核准外，发行人本次发行公司债券已经获得必要的批准和授权。

二、对发行人发行公司债券基本条件的核查

根据《公司法》、《证券法》、《管理办法》等有关法律法规及部门规章规定，中金公司经过审慎核查，认为发行人已经符合公开发行公司债券的基本条件，具体说明如下：

（一）符合《证券法》规定的公开发行公司债券的条件

1、发行人为依法设立、合法存续的有限责任公司，截至 2018 年 9 月 30 日，发行

人净资产（含少数股东权益）为 548.85 亿元人民币，发行人净资产不低于六千万元，符合《证券法》第十六条第一款第（一）项“股份有限公司的净资产不低于人民币三千万元，有限责任公司的净资产不低于人民币六千万元”的规定。

2、截至 2018 年 9 月 30 日，发行人净资产（含少数股东权益）为 548.85 亿元人民币。本次债券为面向合格投资者公开发行的公司债券，拟发行总额不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元），发行后发行人累计计入权益的债券余额不超过公司最近一期末净资产的百分之四十，符合《证券法》第十六条第一款第（二）项“累计债券余额不超过公司净资产的百分之四十”的规定。

3、2015 年度、2016 年度和 2017 年度，发行人分别实现归属母公司股东的净利润 30.52 亿元、1.21 亿元和-1.53 亿元，三年平均为 10.07 亿元。主承销商认为，发行人最近三年平均可分配利润足够支付本次公司债券一年的利息，符合《证券法》第十六条第一款第（三）项“最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息”的规定。

4、根据发行人内部决策程序和本次债券《核查意见》，发行人本次债券的募集资金扣除相关发行费用后，拟用于偿还有息负债及补充营运资金。且发行人承诺本次债券募集资金不会直接或间接用于房地产业务，不会用于转借他人、弥补亏损和非生产性支出，承诺不会直接或间接用于小额贷款业务。经中金公司审慎核查，本次债券募集资金投向符合国家产业政策，符合《证券法》第十六条第一款第（四）项“筹集的资金投向符合国家产业政策”和《证券法》第十六条第二款“募集资金用途不用于弥补亏损和非生产性支出”的规定。

5、本次债券面向《管理办法》规定的合格投资者公开发行，采取网下面向合格投资者询价配售的方式，由发行人与主承销商根据簿记建档情况进行债券配售。本次债券票面利率采取单利按年计息，不计复利。本次债券的利率将不会超过国务院限定的利率水平，符合《证券法》第十六条第一款第（五）项“债券的利率不超过国务院限定的利率水平”的规定。

6、本次公开发行公司债券的募集资金用途已经发行人董事会会议审议通过，将在中国证监会核准后用于核准的用途，不用于弥补亏损和非生产性支出，不转借他人。

7、发行人不存在《证券法》第十八条规定的不得再次公开发行公司债券的如下情形：

(1) 前一次公开发行的公司债券尚未募足；

(2) 对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；

(3) 违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途；

(4) 最近三十六个月内公司财务会计文件存在虚假记载和重大违法行为；

(5) 本次发行申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

(6) 发行人存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

经审慎核查，中金公司认为，本次债券发行方案符合《证券法》第十六条、第十八条关于公开发行公司债券的规定。

(二) 发行人符合《管理办法》规定的公开发行公司债券的条件

经主承销商尽职调查、审慎核查，确认发行人本次公司债券发行符合《管理办法》规定的实质条件：

1、发行人为依法设立、合法存续的有限责任公司，发行人所经营之业务以电力等能源为基础，铝为核心，同时涉及金融、医药、化肥、造纸等多个行业，实施产业资本与金融资本“双轮驱动”发展战略，其生产经营符合法律、法规及公司章程的规定，符合国家产业政策。

2、本次公司债券发行的方案及相关事宜，已经发行人董事会会议审议通过，并经发行人股东广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会批复同意，形成决议的程序符合《公司法》、《管理办法》以及公司章程的相关规定。

3、本次债券的募集资金扣除相关发行费用后，扣除发行费用后，拟用于偿还有息负债、补充营运资金。本次债券募集资金的用途符合相关法律法规的规定，且已经在《核查意见》中披露，并在《核查意见》中约定了募集资金使用情况的披露事宜，符合《管理办法》第四十四条第一款、第三款的规定。

4、发行人不存在《管理办法》第十七条规定的如下不得公开发行公司债券的情形：

(1) 最近三十六个月内公司财务会计文件存在虚假记载，或公司存在其他重大违

法行为；

(2) 本次发行申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

(3) 对已发行的公司债券或者其他债务有违约或者迟延履行本息的事实，仍处于继续状态；

(4) 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

5、发行人为依法设立、合法存续的有限责任公司，发行人经营范围为：对能源、矿业、金融业、文化旅游、房地产业、肥料行业、医疗机构及医药制造业的投资及管理；股权投资、管理及相关咨询服务；国内贸易；进出口贸易；房地产开发、经营；高新技术开发、技术转让、技术咨询；经济信息咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。截至 2018 年 9 月末，发行人未被列入中国银监会地方政府融资平台名单（监管类）。因此不属于《财政部、国家发展改革委、人民银行总行、银监会关于贯彻国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知相关事项的通知》（财政〔2010〕412 号）定义的地方政府融资平台公司。

综上，经审慎核查，中金公司认为，发行人符合《管理办法》规定的公开发行公司债券的要求。

（三）发行人是否存在安全生产违法行为

根据发行人的确认并经查询国家安全生产监督管理总局及南宁等地区安全监管网站，截至本核查意见出具之日，未发现发行人发生重大、特别重大生产安全责任事故或一年内发生 2 次以上较大生产安全责任事故并负主要责任以及存在重大隐患整改不力的情形，未受到省级及以上安全监管监察部门的相关处罚或公告。

中金公司认为，根据发行人的说明和确认，并经中金公司的核查，截至本核查意见出具之日，发行人不存在较大的安全生产违反行为，亦不存在因此受到较大处罚的情况。

（四）发行人是否存在重大税收违法行为

根据发行人的确认并经查询国家税务局、南宁等地区国税、地税局网站，截至本核查意见出具之日，未发现发行人受到税务方面的任何重大行政处罚。

中金公司认为，根据发行人的说明和确认，并经中金公司的核查，截至本核查意见

出具之日，发行人不存在税收方面的重大违法行为，亦不存在因此受到重大行政处罚的情况。

综上，中金公司认为发行人符合公开发行公司债券的基本条件。

三、重大资产重组的核查

2014 年内，发行人全资子公司广西投资集团银海铝业有限公司及广西投资集团建设实业有限公司（现更名为“广西广投文化旅游投资有限公司”）于 2014 年 6 月入股广西北部湾银行股份有限公司，持股数合计为 50,000.00 万股，占 2014 年末北部湾银行股份总额之比为 15.38%；同时发行人 2014 年之前直接持有的北部湾银行股份数量占 2014 年末北部湾银行股份总额之比为 1.70%。截至 2014 年 12 月 31 日，发行人直接及通过下属全资企业持有北部湾银行股份比例合计为 17.08%。由于北部湾银行股份较为分散，发行人实际成为北部湾银行第一大股东。

同时 2014 年内北部湾银行改组董事会。2014 年 12 月经在广西银监局任职资格核准后，北部湾银行新任 7 名董事正式履职。截至 2014 年 12 月末，北部湾银行共有董事会成员 17 人，其中受自治区国资委直接或间接委派的人员共计 10 人。在北部湾银行上述 10 名由自治区国资委直接或间接委派的董事会成员中，共有 3 人由发行人员工兼任，其中北部湾银行董事长由发行人董事会成员罗军兼任。发行人对北部湾银行形成实际控制。根据自治区国资委出具的“桂国资复〔2014〕189 号”文件，自治区国资委批复同意将北部湾银行纳入发行人合并报表范围。

自此，2015 年 1 月 1 日起发行人将北部湾银行纳入发行人合并报表范围，该事项构成重大资产重组。

四、对相关中介机构的核查

中金公司通过查询中国证监会公告及询问相关中介机构等方式，确认主承销商、会计师事务所、评级机构具有从事证券服务业务的资格。本次债券募集说明书及其他申请文件所引用的审计报告由具有从事证券服务业务资格的会计师事务所出具；所引用的评

级报告由具有从事证券服务业务资格的资信评估公司出具；所引用的法律意见书由律师事务所出具，并由执业律师和所在律师事务所负责人签署。

中金公司通过查询及通过相关中介机构查询中国证监会诚信档案等方式，确认主承销商、会计师事务所、律师事务所及评级机构未被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格。

中金公司通过查询及通过相关中介机构查询中国证监会诚信档案等方式，对主承销商、会计师事务所、律师事务所、评级机构报告期内被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形进行了核查。

经核查，发现主承销商、中诚信证评、大信会计师事务所（特殊普通合伙）、北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）存在被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形，广西欣和律师事务所不存在被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形。

（一）中金公司受到的监管措施、原因及整改情况

1、自 2015 年 1 月 1 日至本确认函出具之日，中金公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形；

2、受到的处罚或监管措施的时间、内容及整改措施

（1）2015 年 2 月，中国证监会湖北监管局对中金公司 2014 年 1 月 1 日至 2015 年 1 月 31 日期间的融资融券业务、约定式购回证券交易、股票质押式回购及收益互换业务进行现场检查。2015 年 4 月 2 日，中国证监会向中金公司出具了《关于对中国国际金融有限公司采取警示措施的决定》（[2015]42 号），指出中金公司的融资融券业务存在以下问题：向部分与其连续交易记录不足 6 个月的客户提供融资融券服务；在最长合约期限届满后延展融资融券合约的期限。

中金公司收到前述警示函后，进行自查后审查并改进了中金公司的系统及程序以加强对融资融券业务的内部控制，采取了以下措施防止再次发生类似违规行为：合规管理部门在新修订的融资融券业务内部合规指引中明确禁止向从事证券交易历史少于 6 个月的客户提供融资融券服务；中金公司的销售人员在开展业务时，须在系统内核实客户首次交易的日期，方可为该客户开立融资融券账户，合规管理部门会审查融资融券账户

的开户过程；在内部指引中规定，如融资融券合约的期限届满而客户未能偿还所筹借资金及/或证券，则风险管理部门将负责启动对客户账户的平仓。

（2）2016 年 11 月 3 日，中国证监会北京监管局向中金公司出具了《关于对中国国际金融股份有限公司采取责令增加内部合规检查次数措施的决定》（[2016]64 号），指出中金公司在业务开展中存在以下违规行为：（1）在发布某研究报告时存在重大敏感信息使用审慎性不足的情况，以及（2）大宗交易业务中，交易员在客户资金未经校验和冻结的情况下提交买入申报，导致验资环节前段控制失效，造成客户资金账户大额透支，违反了相关规定。基于此，对中金公司采取责令增加内部合规检查次数的监管措施。

研究报告业务违规事件发生后，中金公司高度重视，立即对研究报告的信息使用、编写制作、质量控制、合规审查等方面的制度和相关流程进行了全面自查，并在多项环节做出了整改措施。在信息使用及报告编写方面，合规管理部向全体研究人员专门发布了合规提醒，明确要求研究人员在使用涉及到拟出台的可能对证券市场产生重大影响的重大政策、决策部署等方面的媒体报道信息时，增加特别验证机制，提高研究报告的严谨性和可靠性；同时对全体研究人员进行了相应合规培训。在研究报告审核方面，公司进一步加强了研究报告质量审核和合规审查的力度，质量审核人员及合规审查人员在研究报告的审核过程中严格按照质量审核标准及合规手册要求对信息使用的规范执行情况进行重点关注和核查，不但注明信息来源的出处，更应关注其来源的合法合规性。

大宗交易客户账户透支事件发生后，中金公司责成业务部门端正态度、严肃整改，在通过上交所大宗交易平台和公司柜台系统的对接实现系统全面控制资金头寸的基础上，股票业务部进一步在人员岗位设置上由原来的“专人专岗”设置改为“双人双岗”设置，增加复核环节，重点检查客户资金和冻结头寸；同时加强对交易团队的业务培训强度，反复强调严格按照公司制度和交易流程完成交易的重要性，对于大宗交易的业务流程做到每周培训和书面提示相关要点，以提高交易员对大宗交易流程的重视及熟悉程度。

（3）2018 年 3 月 23 日，中国证监会向中金公司出具了《关于对中国国际金融股份有限公司采取责令改正、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告措施的决定》（[2018]60 号），指出中金公司投行业务开展中在两个新三板推荐挂牌业务中存在对财务、业务等方面核查不充分的情况，在一个 ABS 项目中存在对专项计划底层基础资产

尽职调查的独立性不足的情况，违反了相关规定。基于此，对中金公司采取责令改正、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告的监管措施。

中金公司收到上述监管措施决定书后，对监管措施决定书中指出的问题高度重视、积极整改，一方面进一步完善相关业务流程、细化尽职调查指引，另一方面对新三板挂牌及资产证券化项目的执行统一加强管理，要求相关项目执行团队进一步加强尽职调查以及工作底稿的收集工作，强化对项目的内控审核及问责，就相关监管要求、业务规则组织内部培训与案例学习。中金公司法律合规部制定了《中国国际金融股份有限公司境内投资银行业务合规检查办法》，进一步加强对相关项目的合规检查，督促项目组加强项目执行质量和项目工作底稿质量。

自 2015 年 1 月 1 日至本确认函出具之日，中金公司除上述监管措施外未被采取其他行政监管措施或受到证券监督管理部门的行政处罚，中金公司不存在正在被监管部门立案调查的情况。上述监管措施不会对本次发行构成实质性障碍。

（二）国海证券受到的监管措施、原因及整改情况

2017 年 7 月 28 日，国海证券收到中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）《关于对国海证券股份有限公司采取限制业务活动、责令处分有关责任人员并增加内部合规检查次数措施的决定》（〔2017〕63 号），认定其存在以下违规行为：一是资产管理部门协助证券承销部门销售债券，员工管理混乱，激励约束机制失衡；二是未严格落实合规审查和隔离墙等制度，风险监控未全面有效覆盖；三是资产管理业务运作不规范，代签名、代盖章现象严重，投资主办人与实际管理人不一致，产品发生重大变更未及时告知客户，资产管理产品与提供投资顾问服务的信托产品之间存在关联关系和利益输送行为；四是张杨等员工假冒国海证券名义对外大量开展债券代持交易；五是深南大道营业部副总经理姚芳违规借用客户证券账户，为客户与他人之间提供融资中介服务；六是对清溢光电等企业首发上市保荐项目未作充分尽职调查。

证监会对国海证券采取以下监督管理措施：一是自 2017 年 7 月 28 日起一年内，证监会暂不受理债券承销业务有关文件（已受理的文件按规定继续办理），暂停资产管理产品备案，暂停新开证券账户；二是责令处分国海证券有关责任人员，并向证监会报告结果；三、责令增加内部合规检查次数，在一年内对**国海证券**开展全面内部合规检查，并每季度向证监会提交检查和整改报告。同时，国海证券应当聘请证监会认可的会计师

事务所对国海证券内部控制状况进行专项审计，并提交审计报告。此外，证监会对相关责任人员采取了谈话等行政监督管理措施。

整改措施：一方面，国海证券严格按照相关法律、行政法规和中国证监会规定的要求落实整改，进一步梳理相关业务流程，强化有关人员合规守法意识。另一方面，在监管部门的指导下，国海证券组织开展了全面自查自纠，从合规管理、风险控制、制度建设和员工职业道德风险管理等方面进行整改优化，并每季度向证监会提交检查和整改报告。

目前情况：2018年9月6日，国海证券接到监管部门通知，决定解除对国海证券采取的相关限制业务措施，恢复国海证券资产管理产品备案、新开证券账户及受理债券承销业务有关文件。国海证券将秉承以客户为中心、以服务实体经济为导向、以监管要求为标准的发展理念，严守合规底线，强化内部控制，规范执业行为，不断提升规范运作水平，推动国海证券高质量发展，努力为资本市场和经济社会发展贡献更大力量。

综上，国海证券已对上述监管措施等文件中相关问题进行了整改，积极配合监管部门的调查工作，截至目前，国海证券已恢复公司债券承销业务资格，对本期债券的发行不构成实质性障碍。

（三）中诚信证评受到的监管措施、原因及整改情况

作为本次债券的评级机构，中诚信证评报告期内受到证券监管机构监管措施的情况及整改情况说明如下：

1、上海证监局的警示函[2016]9号

2015年10月21日至27日，中诚信证评接受中国证监会上海监管局、中国证券业协会、上海证券交易所对资信评级机构的2015年度现场检查。根据检查结果，中国证监会上海监管局于2016年1月28日对中诚信证评作出了《关于对中诚信证券评估有限公司采取出具警示函措施的决定》[沪证监决（2016）9号]。

中诚信证评收到[沪证监决（2016）9号]警示函后，针对所提出的问题以及监管部门的口头意见，对内控制度和流程进行了进一步的梳理和完善，及时向监管部门进行了总结汇报。

2、上海证监局的警示函[2018]1号

2017 年 7 月 18 日至 25 日，中诚信证评接受中国证监会上海监管局、中国证券业协会、上海证券交易所对资信评级机构的 2017 年度现场检查。根据检查结果，中国证监会上海监管局于 2018 年 1 月 2 日对中诚信证评作出了《关于对中诚信证券评估有限公司采取出具警示函措施的决定》[沪证监决（2018）1 号]。

中诚信证评收到[沪证监决（2018）1 号]警示函后，针对所提出的问题以及监管部门的口头意见，对内控制度和流程进行了进一步的梳理和完善，加强了项目评级工作的质量审核，及时向监管部门进行了汇报。

3、山东证监局的警示函[2018]22 号

2018 年 4 月 20 日，中诚信证评收到中国证监会山东监管局对中诚信证评出具的《关于对中诚信证券评估有限公司采取出具警示函措施的决定》[（2018）22 号]，中诚信证评对所提出的问题采取了针对性措施，并及时向监管部门进行了汇报。

4、上海证监局[2018]150 号

2018 年 7 月 2 日至 11 日，中诚信证评接受中国证监会上海监管局、中国证券业协会对资信评级机构的 2018 年度现场检查。根据检查结果，中国证监会上海监管局于 2018 年 12 月 28 日对中诚信证评作出了《关于对中诚信证券评估有限公司采取出具警示函措施的决定》【沪证监决（2018）150 号】。

中诚信证评收到【沪证监决（2018）150 号】警示函后，中诚信证评对所提出的问题采取了针对性措施，并及时向监管部门进行了汇报。

中诚信证评已经及时解决了监管措施所提出的问题，并向监管部门进行了汇报。因此，上述监管措施的出具对中诚信证评的内部管理体系的完善起到了正面的促进作用，对中诚信证评的日常业务运营以及业务资质均无实质性影响，对本次债券的发行亦不构成实质性影响。

近年，在交易所债券市场快速发展的大背景下，国内评级行业以及评级机构由于发展时间相对较短，人才储备不足，内控质量及流程管理的细化方面仍有诸多待完善的环节。因此上述监管措施的出具，主要是监管部门借此希望整个评级行业加强自律和内部管理，强化勤勉尽责的意识。后续中诚信证评将根据监管部门的要求，进一步完善内部管理，提升行业公信力。

综上，经审慎核查，中金公司认为上述中介机构具有从事证券服务业务资格且不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形，具有参与发行公司债券的资格。

（四）大信受到的监管措施、原因及整改情况

1、因在五洋建设集团股份有限公司 2012-2014 年度财务报表审计中未勤勉尽责，证监会对大信进行行政处罚，并于 2019 年 1 月 22 日下达了《行政处罚决定书》（〔2019〕6 号）。

2、监管措施情况

（1）河南证监局行政监管措施决定书〔2016〕20 号

2016 年 10 月，证监会河南证监局认为大信对上市公司洛阳玻璃股份有限公司 2015 年重大资产重组置出资产会计处理判断不当，决定给予大信警示函。

（2）证监会行政监管措施决定书〔2018〕35 号

2017 年 7-10 月，证监会对大信进行了全面检查，因个别内部管理和质量控制方面事项的不足，以及个别审计业务项目程序不到位的问题，对大信采取了出具警示函的监管措施。

（3）江苏证监局行政监管措施决定书〔2018〕44 号

2018 年 8 月，证监会江苏证监局对大信执行新三板挂牌企业苏州市沧浪区昌信农村小额贷款股份有限公司 2014-2015 年度财务报表审计采取监管谈话的行政监管措施。

（4）黑龙江证监局行政监管措施决定书〔2018〕19 号

2018 年 9 月，证监会黑龙江证监局对大信执行上市公司金洲慈航集团股份有限公司 2017 年度财务报表审计采取责令改正的行政监管措施。

（5）辽宁证监局行政监管措施决定书〔2018〕19 号

2018 年 12 月，证监会辽宁证监局对大信执行上市公司神雾节能股份有限公司 2017 年度财务报表审计采取警示函的行政监管措施。

（6）陕西证监局行政监管措施决定书〔2018〕40 号

2018 年 12 月，证监会陕西证监局对大信执行新三板挂牌企业西安华新新能源股份有限公司 2017 年度财务报表审计采取警示函的行政监管措施。

（3）行政处罚及行政监管措施对证券执业资格的影响

会计师事务所从事证券期货相关业务的资格条件，主要依据为财政部、证监会颁布的《关于会计师事务所从事证券期货相关业务有关问题的通知》（财会[2007]6 号）、《关于调整证券资格会计师事务所申请条件的通知》（财会[2012]2 号），其中第六条规定了何种情形不得承接证券业务，以及《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定（2018 年修订）》关于不予受理和审核会计师事务所出具的材料的情形。

广西投资集团有限公司审计报告的签字会计师为雷超、肖琳。上述被采取行政处罚及行政监管措施等的项目组成员未参与广西投资集团有限公司审计工作，广西投资集团有限公司审计报告的签字会计师未因上述行政处罚和监管措施而被限制执行审计工作，因此上述行政处罚和监管措施对广西投资集团有限公司公开发行公司债券不构成重大影响。

（五）北京永拓受到的监管措施、原因及整改情况

经核查，自 2015 年 1 月 1 日至本核查意见出具之日，北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）在本次债券报告期内存在三次被监管部门采取了监管或处罚措施的情况，明细如下：

1、2015 年 3 月 3 日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）对任子行 2013 年年报审计进行检查，对北京永拓出具 2015 [15]号《关于对北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）采取责令改正措施的决定》。北京永拓收到中国证券监督管理委员会出具的证监会行政措施决定书 2015 [15]号《关于对北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）采取责令改正措施的决定》后，对任子行项目组进行了深入调查，因该公司涉及国家机密，证监会予以高度关注，主要涉及签字注册会计师独立性的问题，北京永拓已按要求完成整改，并于 2015 年 4 月 10 日将整改情况《关于落实中国证监会责令改正行政监管措施的整改报告》正式报告中国证券监督管理委员会会计部。

北京永拓针对上述问题采取了以下整改措施：

（1）原任子行 2012 年报告签字注册会计师周益斌已于 2013 年 6 月 10 日向我所申

请离职，并办理了离职手续。北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）2014 年度未对其执业资格申报年检。周益斌注册会计师执业资格已于 2015 年 2 月起被深圳市注册会计师协会代管，并经任子行董事会公告于 2014 年 9 月 9 日起不再担任任子行公司任何职务。

（2）北京永拓更换了任子行项目的项目合伙人和签字注册会计师，并进行了必要的整顿，并不影响下一步的审计，也不影响报告的独立性。

2、2015 年 8 月 18 日，中国证监会山东监管局出具的行政措施决定书[2015]10 号《关于对北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）采取出具警示函措施的决定》后，立即召开了合伙人管理会议和执业质量风险控制委员会会议，组织山东矿机项目组及其他相关人员对照行政措施决定书逐一分析问题产生的原因并落实整改措施，同时发布一系列管理规范，完善北京永拓的执业标准，加强业务管理，并于 2015 年 9 月 11 日将《关于对中国证券监督管理委员会山东监管局<警示函>整改情况的报告》正式报告中国证监会山东监管局。

3、2018 年 2 月 22 日，中国证监会对北京永拓内部治理、质量控制及独立性遵循情况进行了检查，并对北京永拓执行的山东矿机集团股份有限公司 2015 年财务报告审计项目及南方黑芝麻集团股份有限公司 2016 年财务报告审计项目进行了检查，对北京永拓出具 2018 [28]号《关于对北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）采取出具警示函措施的决定》。

北京永拓收到中国证监会出具的行政措施决定书[2018]28 号《关于对北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）采取出具警示函措施的决定》后，立即召开了合伙人管理会议和执业质量风险控制委员会会议，对于内部管理及质量控制体系和独立性方面存在的问题落实责任，出台整改措施；对于执业质量方面存在的问题，组织山东矿机项目组、南方黑芝麻项目组及其他相关人员对照行政措施决定书逐一分析问题产生的原因并落实整改措施，同时发布了一系列管理规范，完善北京永拓的执业标准，加强业务管理，并于 2018 年 3 月 26 日将《关于对中国证券监督管理委员会<警示函>整改情况的报告》正式报告中国证监会。

北京永拓确认，自 2015 年 1 月 1 日至本核查意见出具之日，除上述被监管部门采取了监管或处罚措施的情况外，不存在其他被监管部门采取了监管或处罚措施的情况，

不存在被立案调查情况。北京永拓一直以来均严格按照中国注册会计师审计准则的规定执行审计工作。因此，上述行政监管措施对本次债券发行不构成实质障碍。

五、关于其他应收款及关联方资金拆借合规性核查

根据《公司法》和《企业会计准则第 36 号——关联方披露》等相关规定，公司关联方及其与公司之间关联关系情况如下：

（一）与日常经营相关的关联交易

发行人与日常经营相关的关联交易如下：

表：2017 年度主要与日常经营相关的关联交易

单位：万元

关联方名称	交易类型	定价政策	金额
广西小微互联网金融服务有限公司	利息支出	协议价	78.34
深圳市同力德金属制品有限公司	销售铝模板	协议价	7,168.16
深圳市同力德金属制品有限公司	采购铝模板	协议价	8,116.03
深圳市同力德金属制品有限公司惠州分公司	接受劳务	协议价	1,731.99
NorduralGrundartangiehf	销售氧化铝	协议价	9,366.17
百色市皓海发电有限责任公司	电费	协议价	1,652.33
五矿铝业有限公司	氧化铝堆存费	协议价	694.15
五矿铝业有限公司德保分公司	销售氧化铝	协议价	155,763.10
五矿铝业有限公司德保分公司	氧化铝堆存费	协议价	140.88
中铝国际贸易有限公司	销售氧化铝	协议价	125,267.72
中铝国际贸易有限公司	氧化铝堆存费	协议价	2,565.94
中铝重庆国际贸易百色分公司	销售氧化铝	协议价	14,839.85
中铝青海西部国际贸易有限公司	销售氧化铝	协议价	14,301.69
广西百色银海供电有限公司	利息收入	协议价	216.09
来宾广投晓都置业有限公司	利息收入	协议价	697.31
金控民生银行贷款	利息支出	协议价	63,500.00
广西方盛实业股份有限公司	利息支出	协议价	16,640.00

表：2016 年度主要与日常经营相关的关联交易

单位：万元

关联方名称	交易类型	定价政策	金额
五矿铝业有限公司德保分公司	销售氧化铝	协议价	116,732.24
中国铝业股份有限公司广西分公司	采购煤	协议价	121.35
中铝国际工程股份有限公司	工程施工收入	协议价	199.66
中铝国际工程股份有限公司贵阳分公司	工程施工收入	协议价	1,337.32
中铝国际贸易有限公司	销售氧化铝	协议价	41,432.22
中铝国际贸易有限公司	采购碱	协议价	3,021.29
中铝国际贸易有限公司	采购煤	协议价	1,396.55
中铝重庆国际贸易有限公司	销售氧化铝	协议价	9,060.19
中铝重庆国际贸易有限公司百色分公司	销售氧化铝	协议价	72,411.21
中铝重庆国际贸易有限公司百色分公司	采购碱	协议价	111.58
中铝重庆国际贸易有限公司百色分公司	采购煤	协议价	399.55
广亚铝业有限公司	仓储收入	协议价	0.21
广西 310 核地质大队	借款利息支出	协议价	0.78
广西 305 核地质大队	借款利息支出	协议价	0.79

表：2015 年度主要与日常经营相关的关联交易

单位：万元

关联方名称	交易内容	定价政策	金额
NorduralGrundartangiehf	销售碳素	市场价	23,714.80
广亚铝业有限公司	仓储收入	协议价	0.81
百色市皓海发电有限责任公司	电费收入	协议价	776.06
中铝国际贸易有限公司	销售氧化铝	2015 年 1 月份氧化铝结算价格以中国金属网(安泰科)、中营网(阿拉丁)以及百川资讯三家网站公布的上月西南片区的氧化铝现货价格的月平均价的算数平均数下浮 100 元/吨计算。从 2015 年 2 月份的交货量起,各月交货的结算价格按照以上三家网站公布的上月广西氧化铝现货价格的月平均价的算数平均	80,508.71
中铝青海西部国际贸易有限公司	销售氧化铝		10,308.29
中铝河南国际贸易有限公司	销售氧化铝		4,677.64
中铝重庆国际贸易有限公司	销售氧化铝		685.34
五矿铝业有限公司德保分公司	销售氧化铝		122,960.43
中铝重庆国际贸易有限公司百色分公司	销售氧化铝		33,558.60

关联方名称	交易内容	定价政策	金额
		数下浮 120 元/吨计算。 具体价格以双方届时书面确认为准。	
广西柳州益源铁精矿业有限公司	销售化肥	协议价	827.95
	土地租赁收入	协议价	1.75
	水电费收入	协议价	1.59
神华国华广投（柳州）发电有限责任公司	水电费收入	协议价	3.92
广西金石科技股份有限公司	租赁费收入	协议价	9.73
	销售粉煤灰	协议价	5,011.34
	采购石灰石粉	协议价	314.64

（二）关联方担保

表：截至 2017 年末发行人主要关联方担保情况

单位：万元

担保方	被担保方	2017 年末担保余额	担保起始日	担保到期日
广西投资集团有限公司	天生桥一级水电站项目	15,319.00	1995	2025
广西投资集团有限公司	天生桥一级水电站项目	9,513.00	1993	2022
广西投资集团有限公司	中国大唐集团有限公司	33,440.90	2012	2022

（三）关联方资金拆借

表：截至 2017 年末发行人主要关联方资金拆借

单位：万元

关联方	拆借金额	起始日	到期日	拆借方式
拆入：				
拆入：五矿铝业有限公司	10,000.00	2016-9-6	2017-9-6	委托贷款
中国铝业股份有限公司	10,000.00	2016-9-18	2017-9-18	委托贷款
贵州西南水泥有限公司	136.00	2013.2.6	未定	金州建材公司还款 136 万元
拆出：				
来宾广投晓都置业有限公司	600.47	2015.4.1	无约定	

（四）发行人最近三年资金是否存在被违规占用情况

经核查，报告期内发行人资金不存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方违规占用的情形。

（五）关联方往来

1、应收关联方款项

表：2015-2017 年发行人主要关联方应收款项

单位：万元

关联方名称	2017 年末 账面余额	2016 年末 账面余额	2015 年末 账面余额
应收账款			
广亚铝业有限公司	-	45.37	45.37
广西金石科技股份有限公司	773.15	-	1,134.13
中铝国际贸易有限公司	-	2,856.90	14,942.37
NorduralGrundartangiehf	1,423.60	-	477.59
五矿铝业有限公司德保分公司	-	735.79	-
中铝国际（天津）建设有限公司	-	0.01	-
广西物资集团有限责任公司	-	5,000.00	-
河北欣意电缆有限公司	-	4,034.13	-
小计	2,196.75	12,672.20	16,599.46
其他应收款			
中铝物流集团东南亚国际陆港有限公司	-	56.56	-
来宾广投晓都置业有限公司	-	7,162.44	-
广西来宾银海铝材股份有限公司	-	10,399.00	10,399.00
广西百色银海供电有限公司	-	-	230.00
广西百色银海发电有限公司	29,731.04	-	-
广西防城港核电有限公司	-	-	1.71
广西金石科技股份有限公司	-	-	14.48
广西建开工程有限公司	506.88	-	-
中铝国际贸易有限公司	-	-	744.03
广亚铝业有限公司	-	-	5.89
小计	30,237.92	17,618.00	11,395.11
应收利息			

广西百色银海供电有限公司	-	2,000.79	1,766.37
广西百色银海发电有限公司	68.02	-	-
小计	68.02	2,000.79	1,766.37

2、应付关联方款项

表：2015-2017 年发行人主要关联方应付款项

单位：万元

关联方名称	2017 年末 账面余额	2016 年末 账面余额	2015 年末 账面余额
应付账款			
百色市皓海发电有限责任公司	138.60	-	-
广亚铝业有限公司	-	24.92	24.92
广西 310 核地质大队	-	1,856.13	-
小计	138.60	1,881.05	24.92
预收账款			
佛山市南海区和喜金属材料有限公司	-	-	-
广西金石科技股份有限公司	-	-	157.04
广西柳州益源铁精矿业有限公司	-	-	40.17
小计	-	-	197.20
其他应付款			
广西防城港核电有限公司	-	-	5,498.20
广西金石科技股份有限公司	-	370.00	370.00
五矿二十三冶建设集团有限公司	-	87.40	99.44
中铝物资供销有限公司	-	-	10.00
中铝国际工程股份有限公司贵阳分公司	-	7.23	298.63
贵州西南水泥有限公司	-	-	2,018.13
中铝重庆国际贸易有限公司百色分公司	-	-	150.00
中铝国际（天津）建设有限公司	-	10.88	6.88
中铝国际贸易有限公司	-	10.00	-
中铝物流集团东南亚国际陆港有限公司	-	65.00	-
广西 305 核地质大队	-	18.29	-
广西投资集团有限公司	-	138.85	-
广西 310 核地质大队	-	18.28	-

小计	-	725.93	8,451.28
其他流动负债			
五矿铝业有限公司	-	-	10,000.00
中国铝业股份有限公司	-	-	10,000.00
小计	-	-	20,000.00

经核查，发行人要求关联交易及内部交易遵循诚实信用，公平、公正、公允，利害关系人回避和发挥集团公司整体优势的基本原则，保证集团公司关联交易及内部交易的合法性。集团公司负责审批集团公司所属子公司、单位的重大关联交易及内部交易，维护集团公司利益；各单位交易双方应依据交易协议中约定的价格和实际交易数量计算交易价款，按关联交易协议中约定的方式和时间支付；集团公司全资子公司和直属单位的产品（简称为内部产品），凡质量和数量能够满足内部生产需要的，集团内部优先使用；有多家单位生产的内部产品，需方可在内部多家单位中实行招标采购，择优择价。

广投集团各单位关联交易的定价主要遵循市场价格的原则；如果没有市场价格，按照成本加成定价，如果既没有市场价格，也不适合采用成本加成价的，按照协议价定价；各单位与集团公司外关联方有任何利害关系的高管人员，在就与该关联方的交易事项进行表决时应当回避，否则，其他高管人员有权要求其回避；集团公司各单位之间交易双方应依据关联交易及内部交易协议中约定的价格和实际交易数量计算交易价款，按关联交易及内部协议中约定的方式和时间支付；关联方交易的信息披露按《企业会计准则——关联方交易的披露》和《企业会计制度》的规定执行。

六、债券持有人会议规则

发行人已与债券受托管理人中金公司共同制定《债券持有人会议规则》，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围。

经中金公司核查，发行人与受托管理人共同制定的《债券持有人会议规则》符合《管理办法》、《上海证券交易所公司债券上市规则（2018年修订）》与《公司债券受托管理人执业行为准则》的相关规定。

七、债券受托管理协议

发行人已聘请中金公司作为本次公司债券发行的债券受托管理人，并已签署了《受托管理协议》，符合《管理办法》第四十八条及第四十九条的规定。《受托管理协议》包含《公司债券受托管理人执业行为准则》规定的各项必备条款。

经中金公司核查，发行人与受托管理人签署的《受托管理协议》符合《管理办法》、《上海证券交易所公司债券上市规则（2018年修订）》及《公司债券受托管理人执业行为准则》的相关规定，并已载有《公司债券受托管理人执业行为准则》所规定的必备条款。

八、对发行人风险因素的核查

中金公司通过尽职调查和审慎核查，认为发行人存在下述各项风险因素：

（一）财务风险

1、资产负债率较高的风险

铝业、能源及金融业为发行人的主营业务，业务性质决定发行人需要较大的营运资金支持，从而使得发行人资产负债率处于较高的水平。截至2015年末、2016年末、2017年末和2018年9月末，发行人资产负债率分别为80.96%、83.57%、83.65%和83.49%。本次债券发行后，发行人的资产负债率将进一步上升，合理的资产负债结构对发行人的经营和发展十分重要，如果负债水平不能保持在合理范围内，发行人可能面临一定的偿债压力。

2、经营性现金流波动较大的风险

2015年度、2016年度、2017年度和2018年1-9月，发行人经营活动现金流净额分别为125,229.86万元、162,709.54万元、-101,931.86万元及-1,173,235.09万元。发行人经营活动产生的现金流量净额波动较大，主要是受到发行人主营产品价格、采购规模变动以及回款能力，下属子公司中金公司回购业务量变动，并表的北部湾银行吸收存款能

力、发放贷款规模、开展的回购业务量变动影响。同时，发行人期末货币资金中，下属子公司中金公司的客户资金存款、结算备付金和并表的北部湾银行存放在中央银行的法定准备金和超额准备金，两者所占比重较大，发行人经营活动现金流的变化除受实业经营状况影响外，也受到资本市场变动的较大影响。由于外部市场环境变化较大，存在不确定性，因此或对发行人的经营性现金流入构成一定风险。

3、发行人受限制资产较大的风险

截至 2018 年 9 月末，发行人所有权受到限制的资产账面价值为 3,829,098.70 万元，占同期净资产的比例为 69.77%，主要为因借款等业务而产生的受限资产，受限资产账面金额较大，若未来发行人自身经营或融资、信贷环境突发重大不利变化，可能会对发行人受限资产所有权产生影响。

4、资本支出压力较大的风险

根据公司规划，2017 年-2019 年公司在能源业务投资方面的资本性投资较大，在建项目主要包括广西防城港核电二期、来宾大工业区域电网和广西天然气管网等项目，其他产业还包括来宾银海铝二期、来宾年产 10 万吨大扁锭项目等项目。随着业务的不断增长，发行人将继续推进在建和新项目的投资，因此，发行人在建以及新投资项目的实施以及并购重组等都需要较多的资本性支出，未来可能造成发行人的资金缺口较大，对发行人现金流构成压力，可能会导致发行人还款能力下降。

5、流动负债比重较高的风险

2015-2017 年末及 2018 年 9 月末，发行人总负债分别为 19,614,957.13 万元、26,003,437.94 万元、27,496,649.28 万元和 27,764,303.42 万元。2015-2017 年，总负债年复合增长率为 18.40%。从负债结构来看，发行人报告期内总负债以流动负债为主，分别为 15,398,381.49 万元、20,222,960.47 万元、20,775,557.65 万元和 20,194,620.44 万元，占总负债比重分别为 78.50%、77.77%、75.56%和 72.74%。流动负债比重较高可能对公司的短期偿债能力产生一定的影响。

6、资产报酬率较低的风险

2015-2017 年度及 2018 年 1-9 月，发行人的中金公司分别为 3.21%、4.19%、5.32%和 4.62%，中金公司较低。2015-2017 年度，发行人平均总资产报酬率为 4.78%、1.70%

和 1.67%，总资产报酬率较低且呈下降趋势；加权平均净资产收益率为 13.23%、3.53% 和 3.83%，净资产收益率波动较大。主要由于发行人合并范围内北部湾银行资产回报率低，且其资产规模占合并范围比重较高，截至 2017 年末，北部湾银行资产规模占发行人合并范围资产规模的 48.38%。发行人目前经营和盈利能力良好，但如果未来北部湾银行盈利能力改善不利，或发行人提振资产报酬率的措施效果不佳，可能会对公司的偿付能力带来不利的影响。

7、持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产无法兑付的风险

2015-2017 年末，发行人以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产分别为 145,032.02 万元、413,358.55 万元和 457,138.94 万元，其中债券投资的规模分别为 144,615.52 万元、401,208.16 万元和 439,688.43 万元，分别占同期流动资产 21.11%、27.01% 和 25.68%，发行人购买债券投资金融产品规模较大。虽然发行人一直坚持谨慎投资，避免承受债券投资本金的损失，但不排除可能因宏观经济形势变化或债务人经营情况出现变化等因素导致发行人债券投资的资产不能完全收回。如果投资债券的资金无法全部收回，可能对于发行人的偿债能力产生一定的不利影响，存在一定风险。

8、关联担保金额较大的风险

截至 2018 年 9 月末，发行人对下属子公司贷款提供担保共计 111.41 亿元，占发行人当期净资产的 20.3%；对外担保共计 4.20 亿元，占发行人当前净资产的 0.78%。虽然被担保公司目前经营状况良好，但如果未来被担保公司经营出现问题，发行人将承担连带偿还责任，增加发行人的财务风险。

9、投资收益波动较大的风险

2015 年-2017 年及 2018 年 1-9 月，发行人的投资分别为 52.07 亿元、19.19 亿元、21.39 亿元和 26.25 亿元，投资收益主要系按权益法核算股权投资的收益、按成本法核算的股权投资的分红、交易性金融资产的投资收益、可供出售的金融资产和长期股权投资的转让收益。具体而言，报告期投资收益主要来自于发行人参股桂冠电力股份有限公司、广西龙滩水电开发有限公司、国投钦州发电有限公司等。2015 年投资收益较高主要系发行人处置长期股权投资产生了投资收益 28.41 亿元，但处置长期股权投资产生的投资收益不是持续性的经营收益，因此发行人存在投资收益波动较大的风险。

（二）经营风险

1、宏观经济波动风险

发行人下属企业众多，业务涉及能源、金融、铝业等金融和实体经济领域，所涉足的各业务板块均与国家经济的发展密切相关。经济周期性的波动以及国家宏观调控措施的变化对公司核心业务等将产生一定的影响。如果未来宏观经济增长放慢或出现衰退，将对发行人的业务、经营业绩及财务状况产生不利影响。

2、行业周期风险

铝产品是发行人的主导产业，近年来受全球金融危机和国内宏观经济政策调整影响，铝产品原材料价格波动幅度较大，给发行人的经营效益带来一定影响。同时，由于我国电解铝行业一直存在着产能过剩的隐忧，产能过剩致使发行人面临日益激烈的行业竞争压力，产品价格持续走低，发行人的利润率也因此受到一定的影响。铝产品是发行人目前主要的业务板块之一，近年来业务规模不断增长，2015年-2017年铝产品营业收入分别为5,775,617.95万元、7,612,119.67万元和8,081,619.69万元，占总收入比重为67.82%、65.07%和61.15%。但发行人该业务板块盈利能力较弱，2015年-2017年铝产品板块毛利金额占在发行人营业毛利金额中占比分别为3.05%、12.79%和33.23%。2015年-2017年铝产品板块综合中金公司分别为0.51%、1.58%和4.09%。未来发行人生产经营面临一定的不确定性，如果未来国际铝产品价格持续波动、原材料和能源成本不断提高、我国电解铝行业继续产能过剩或我国铝行业政策进一步收紧，都将对发行人铝板块收入及利润造成进一步影响。未来几年，全球经济复苏的不确定性以及国内经济发展形势复杂化，将使发行人的经营效益继续受不确定因素影响。

能源是发行人仅次于铝产品的另一主导产业。由于我国电煤价格市场化程度很高，加上国际煤价的影响，煤价变化幅度较大，频率较快，因此电煤价格的变化对火电公司的盈利影响很大，作为煤炭的最终消耗者，煤炭价格在未来的波动调整将影响发行人的生产成本。为加强对成本控制，发行人通过直接参股煤炭企业延伸产业链，发展煤及焦炭业务，大力开发核电、水电等清洁能源产业，并控股广西广投天然气管网有限公司，拓展能源板块业务。由于水电产业受气候影响大，核电产业的投资规模大、周期长、安全管理风险较大，未来几年发行人的经营效益可能受到诸多不确定因素影响。

3、环保风险

发行人的铝产品业务属于有色金属行业。在氧化铝生产过程中，主要的污染源是二氧化硫、赤泥、尾矿液等废气、废物及废水；原铝生产产生的烟气含有氟化物、沥青烟、粉尘等污染物，若不采取相应的净化处理或环保措施不达标，将会对生产及生态环境造成污染；铝土矿的开采，不仅会产生粉尘及固体废物污染，还可能导致地貌变化、植被破坏、水土流失等现象的发生，进而影响到生态环境的平衡。在生产过程中，发行人须遵守多项有关空气、水质、废料处理、公众健康安全、污染物排放方面的环境法律和法规，如果发行人在某些方面未能达到要求，可能需要支付罚金或采取整改措施，发行人存在一定的环保风险。

4、安全生产风险

发行人主要从事电解铝和发电行业，安全生产对企业至关重要。近年来，国家不断加强对安全生产的监管力度，相关安全生产法规愈加严格。虽然发行人高度重视安全生产工作，安全生产投入明显增加，安全设施不断改善，但是由于电解铝和发电行业特点，如果出现安全生产事故，将在一定程度上影响发行人声誉及正常生产经营状况。

5、多元化经营风险

发行人目前投资的产业包括铝产品、电力、金融、医药、化肥等行业，均是国民经济发展的重要产业，由于涉及产业和项目较多，对下属控股子公司的管理需要不断加强和完善，管理难度较大。而且，多元化经营战略和管理边界的扩张将给发行人在经营方面带来一定挑战，多元化经营整体效果尚待观察。

6、控股型公司的风险

发行人为控股型公司，母公司营业收入主要来自投资收益，如果受到宏观经济环境、市场波动与监管政策的变化影响，子公司经营状况和分红政策发生变化，将对母公司的盈利能力和偿付能力产生一定影响。

（三）管理风险

1、多产业经营可能导致的管理能力不足风险

经过多年来结构调整和资源整合，发行人已经形成了以铝业、能源、金融等产业为核心的多元化业务体系。但是同时，随着发行人多元化的产业发展，发行人在人力资源管理、多元化产业统筹决策、相关专业技术研发等方面也面临着更多、更新的挑战，这

对发行人未来的全面稳健发展具有重要影响。

2、公司治理风险

在建立现代企业制度方面，发行人建立了比较健全的公司治理结构。但随着国家经济体制改革的不断深化，行业调控的实施，以及国内外产品市场和资本市场的巨大变化和波动，如果发行人不能根据该等变化进一步健全、完善和调整发行人治理及管理模式，可能会影响发行人的持续健康发展。

3、关联交易风险

发行人下属子公司众多，集团内部各公司之间关联交易较多，可能导致发行人风险控制难度增加。发行人合并范围内的关联交易金额已于编制合并报表时全部抵消，非合并范围的关联交易金额相对较小。此外，发行人没有明确的关联交易制度，尽管发行人与关联方之间的关联交易以公平、公正的市场原则进行定价，若未来不能有效解决，发行人仍然存在关联交易风险。

4、重大资产重组的风险

2015年1月1日，发行人将广西北部湾银行股份有限公司纳入合并报表范围，该事项构成重大资产重组。截至2017年12月31日，北部湾银行股份有限公司总资产为15,902,895.18万元，总负债为14,713,454.02万元，所有者权益为1,189,441.16万元。资产重组使发行人业务范围扩张，资产规模也大幅增加，但重组后能否有效管理，顺利运营，实现盈利在未来都存在一定不确定性，如重组后未能实现优化资源的目标，将影响公司的经营发展，从而带来不利影响。

（四）政策风险

1、铝行业政策风险

目前，电解铝行业产能过剩、能耗过高仍然制约着电解铝行业的发展。根据中华人民共和国国家发展和改革委员会等八部门《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展的若干意见》，未来对电解铝行业，要求企业严格执行国家产业政策。现有重点骨干电解铝厂的吨铝直流电耗要下降到12,500千瓦时以下，吨铝外排氟化物量大幅减少。2013年，发改委、工信部发布《关于电解铝企业用电实行阶梯电价政策的通知》，要求从2014年1月1日起，根据“铝液电解交流电耗”水平确定电解铝企业的电

价，该指标不高于每吨 13,700 千瓦时的，执行正常的电价；高于 13,800 千瓦时的，电价每千瓦时加价 0.08 元；介于两个数字之间的，则每千瓦时加价 0.02 元。如未来电解铝行业产能持续过剩，国家预计将进一步收紧行业相关政策，如发行人能耗水平无法满足新规要求，则发行人电解铝项目运营成本将有所上升，发行人经营业绩也将受到不利影响。

2、环保政策风险

发行人从事的铝工业属于高耗能、高污染行业，其生产过程中的废渣废气等对土地、水源和空气都存在不同程度的污染。发行人从事的火力发电业务过程中产生的主要污染物为二氧化硫和氮氢化物等。随着未来国家对环保治理力度的不断加强，环保标准日益提高，对发行人的环保管理也提出了更为严格的要求，发行人的排污费用和环保设施改造支出也将因此增加，对发行人的经营业绩产生不利影响。

3、电价监管政策风险

根据 2003 年 7 月《国务院办公厅关于印发电价改革方案的通知》和 2005 年 3 月国家发改委《上网电价管理办法》，电价改革的长期目标是在进一步改革电力体制的基础上，将电价划分为上网电价、输电价格、配电价格和终端销售电价；发电、售电价格由市场竞争形成；输电、配电价格由政府制定；同时建立规范、透明的电价管理制度。由于目前上网电价受政府严格监管，而上游行业煤炭价格已经市场化，若发电企业发电成本的上升不能及时得到疏导，将导致发行人未来电价水平和电量销售存在不确定性，对发行人的经营业绩产生不利影响。

4、能源政策风险

燃料成本是发行人火电经营支出的主要组成部分，若煤炭价格上涨，发行人将面临一定的成本压力。2012 年以前，煤炭价格持续上涨，给发行人燃料成本造成较大压力，加大了发行人经营工作的难度。煤炭价格上涨将会对发行人经营产生不利影响。煤炭价格大幅下跌，2016 年在政府正式推进煤炭行业去产能，2016 年煤炭价格有所攀升。2017 年以来，随着去产能的深入，全国煤炭供应偏紧，煤炭价格上扬，给发行人带来一定的成本压力。如未来煤炭价格持续上涨，对发行人的生产经营产生重大影响。

九、募集资金规模合理性核查

本次债券发行规模综合考虑发行人净资产规模、募集资金用途以及偿债能力等方面因素测算得出。

（一）净资产规模

本次发行的公司债券总额不超过人民币 50 亿元，假设经中国证监会核准并发行完毕后，发行人的累计公开发行公司债券账面余额为 84.59 亿元，占发行人截至 2018 年 9 月 30 日净资产（截至 2018 年 9 月 30 日合并资产负债表中所有者权益数额 548.85 亿元，减去 30 亿元永续中票 15 桂投资 MTN001、17 桂投资 MTN001 和 17 桂投资 MTN002，以及 10 亿元可续期公司债券 16 桂续 01）的比例为 16.30%，未超过净资产的 40%。

（二）募集资金用途

根据《管理办法》的相关规定，结合发行人财务状况及未来资金需求，经发行人董事会会议审议通过，并经股东审议，同意发行人申请公开发行不超过 50 亿元（含 50 亿元）的公司债券。

本次债券扣除发行费用后，拟用于偿还有息负债、补充营运资金。根据本次债券发行时间和实际发行规模、募集资金到账时间，公司债务结构调整计划及其他资金使用需求等情况，发行人未来可能调整用于偿还有息负债、补充流动资金和项目投资的具体金额。

因本次债券发行时间尚有一定不确定性，待本次债券发行完毕、募集资金到账后，公司将根据本次债券募集资金的实际到位时间、公司债务结构以及资金使用需要，最终确定募集资金用于偿还的公司有息负债。若募集资金实际到位时间与公司预计不符，公司将本着有利于优化公司债务结构、尽可能节省公司利息费用的原则灵活安排偿还公司有息负债。

（三）偿债资金来源

本次债券的偿债资金将主要来源于发行人日常经营所产生的净利润及经营性现金流。2015 年度、2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-9 月，发行人合并口径营业总收入分别为 8,516,052.93 万元、11,698,600.12 万元、13,217,081.88 万元和 9,520,896.47 万元，

实现归属于母公司所有者的净利润分别为 305,184.77 万元、12,109.22 万元、-15,306.01 万元和 31,412.21 万元，经营活动产生的现金流入分别为 10,788,828.58 万元、13,163,173.82 万元、17,741,270.30 万元和 12,133,845.21 万元。未来随着发行人各业务板块收入的持续增长，发行人的盈利能力有望进一步提升，经营性现金流也将保持较为充裕的水平，从而为本次公司债券的本息兑付提供坚实的基础。

经中金公司核查，认为发行人本次债券的发行规模符合国家法律法规要求，符合公司未来业务发展需求；同时偿债规划合理可行，能为本次债券的本息偿付提供有力保障。

（四）募集资金专项账户的设置

经核查，为保障本次债券的募集资金按照规定使用，发行人已经制定了充分的募集资金监管机制和保障措施，具体如下：

发行人设定募集资金与偿债保障金专项账户，独立于发行人其他账户，专项用于本次债券募集款项的接收、存储及划转，以及本次债券付息、还本资金的提取和归集。专项账户不得挪作他用。专项账户内的本次债券募集资金应当严格按照本募集说明书中约定的用途使用，不得擅自变更资金用途。

其中，专项账户内的偿债保障金只能用于本次债券的本金兑付和支付债券利息，以及在当期本息兑付完成后有余额的前提下允许支付本次债券登记手续费和银行结算费用，不得用于其他用途，但因配合国家司法、执法部门依法采取强制性措施的除外。

1、偿债保障金提取时间及金额

发行人在本次债券付息日前五个工作日内，应当将应付利息全额存入专项账户；在债券到期日前五个工作日内将应偿付或可能偿付的债券本息的全额存入专项账户。发行人应确保存入的金额在扣除银行结算费用后，足以支付应付债券本息。

2、管理方式、监督安排及信息披露

（1）发行人指定专人负责专项账户的资金归集、管理工作，负责协调本次债券本息偿付工作。发行人相关部门应配合计划财务部在本次债券兑付日所在年度的财务预算中落实本次债券本息的兑付资金，确保本次债券本息如期偿付。

（2）监管银行发现发行人的划款指令违反法律、行政法规有关规定或者本募集说

明书约定的，有权要求发行人改正；发行人未能改正的，监管银行有权拒绝，并立即书面通知书受托管理人，由此产生的任何责任和损失由发行人自行承担。同时，在本次债券存续期内，监管银行发现发行人未接受托管理人通知的时间或未按本募集说明书的约定时间将偿债保障金划拨至专项账户，应及时以书面形式通知要求发行人补足，并及时告知受托管理人，并向受托管理人报告专项账户金额变动的情况。

（3）监管银行需保证专项账户内的偿债保障金在划入登记机构之前不被挪用，监管银行不得因其对发行人的债权扣划、冻结或申请法院等有权机关扣划、冻结专项账户中的资金。同时受托管理人有权代表债券持有人查询专项账户中募集资金的存储与划转情况，发行人和监管银行应予以积极配合。

（4）发行人应当根据法律、法规和规则和《债券受托管理协议》的规定，及时、公平地履行信息披露义务，确保所披露或者报送的信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

综上，经中金公司审慎核查，认为本次债券发行规模合理、募集资金用途符合监管要求，已设立募集资金监管专户并约定存续期的监管机制和信息披露安排。

十、前次募集资金使用合规性核查

（一）2018 年公司债券募集资金使用情况

广西投资集团有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）于 2018 年 2 月 6 日发行，债券简称“18 桂投 01”，发行规模 1,50,000 万元，募集资金净额为 149,550 万元，募集资金用途为偿还有息债务。

截至 2018 年 9 月末，已累计使用 149,550 万元，其中已使用 100,000 万元偿还 17 桂投资 SCP003，已使用 49,550 万元偿还国家开发银行贷款。

（二）2016 年公司债券募集资金使用情况

1、2016 年公司债券第二期

广西投资集团有限公司 2016 年公司债券（第二期）（品种一）于 2016 年 8 月 11 日发行，债券简称为“16 桂资 03”，发行规模为 100,000 万元，募集资金净额为 99,200 万元，募集资金用途约定为偿还息债务及补充营运资金。

截至 2018 年 9 月末，已累计使用 99,200 万元，其中已使用 50,000 万元用于偿还 15 桂投资 SCP006，已使用 49,200 万元用于广西投资集团银海铝业有限公司支付铝锭货款。

2、2016 年公司债券第一期

广西投资集团有限公司 2016 年公司债券（第一期）（品种一）于 2016 年 3 月 16 日发行，债券简称为“16 桂资 01”，发行规模为 100,000 万元，募集资金净额为 99,200 万元，募集资金用途约定为偿还 15 桂投资 SCP003 及 11 桂投资 MTN001。

截至 2018 年 9 月末，已累计使用募集资金 99,200 万元，其中已使用 39,200 万元偿还 15 桂投资 SCP003，已使用 60,000 万元偿还 11 桂投资 MTN001。

截至本核查意见出具日，发行人前次公司债募集资金已使用完毕，募集资金均按照募集说明书的约定正常使用，不存在与募集说明书中约定的用途不一致的情况。

综上，前次发行公司债券已发行完毕，募集资金已正常到位。截至本核查意见出具日，募集资金均按照募集说明书的约定正常使用，不存在与募集说明书中约定的用途不一致的情况。

十一、主承销商对募集文件真实性、准确性和完整性的核查意见

中金公司作为本次债券主承销商，项目组遵照诚实守信、勤勉尽责的原则，根据《公司法》、《证券法》和《管理办法》等法律法规的规定，对发行人进行了审慎核查，认为发行人募集文件真实、准确、完整，信息披露不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

十二、关于发行人是否属于地方政府融资平台的核查意见

发行人主要经营范围为对能源、矿业、金融业、文化旅游、房地产业、肥料行业、

医疗机构及医药制造业的投资及管理，行业分类为有色金属冶炼和压延加工业，发行人不属于地方政府融资平台公司。

十三、发行人及其主要子公司是否为失信被执行人情况核查

主承销商查询发行人及主要子公司信用情况如下：

1、经查询最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”，发行人及其主要子公司均未被列入全国失信被执行人名单。

2、经查询国家税务总局网站、“信用中国”网站，发行人及其主要子公司均不为重大税收违法案件当事人。

3、经查询安全监管总局政府网站、“信用中国”网站和全国企业信用信息公示系统，发行人及其主要子公司均未被列入安全生产领域失信生产经营单位名单。

4、经查询相关生态环境部网站、“信用中国”网站、全国企业信用信息公示系统，发行人及其主要子公司均未被列入环境保护领域失信生产经营单位名单。

5、经查询工业和信息化部网站、“信用中国”网站，发行人及其主要子公司均未被列入电子认证服务行业失信机构名单。

6、经查询最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”、“信用中国”网站，发行人及其主要子公司均未被列入涉金融严重失信人名单。

7、经查询国家食品药品监督管理总局网站、“信用中国”网站，发行人及其主要子公司均未被列入食品药品生产经营严重失信者名单。

8、经查询国家发展改革委网站、“信用中国”网站“盐行业信用管理与公共服务平台”及国家企业信用信息公示系统，发行人及其主要子公司均未被列入盐业行业生产经营严重失信者名单。

9、经查询中国保监会网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统，发行人及其主要子公司均未被列入保险领域违法失信当事人名单。

10、经查询国家统计局网站、“信用中国”网站，发行人及其主要子公司均未被列入

统计领域严重失信企业名单。

11、经查询国家能源局网站、“信用中国”网站，发行人及其主要子公司均未被列入电力行业严重违法失信市场主体名单。

12、经查询中国商务信用平台网站、“信用中国”网站，发行人及其主要子公司均未被列入国内贸易流通领域严重违法失信主体名单。

13、经查询信用中国、全国企业信用信息公示网、国家质量监督检验检疫总局，发行人及其主要子公司均未被列入严重违法失信行为当事人。

14、经查询中国海关企业进出口信用信息公示平台网站、“信用中国”网站，发行人及其主要子公司均未被列入海关失信企业名单。

15、经查询质检部门门户网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统，发行人及其主要子公司均未被列入出入境检验检疫严重违法失信企业。

发行人及子公司经营范围不涉及石油天然气行业、财政性资金管理使用领域、农资领域、房地产行业，亦不构成失信行为。

十四、发行人行业分类核查

1、分类依据

参照《上市公司行业分类指引》第2条“分类原则与方法”第二项“当上市公司某类业务的营业收入比重大于或等于50%，则将其划入该业务相对应的行业。”

2、公司业务收入情况

公司核心业务为来自于铝产品、能源（电力为主）、金融板块，主要收入来源于铝业。

2018年1-9月度，公司主营业务收入情况如下：

2018年1-9月公司主营业务板块营业收入及占比情况

单位:亿元、%

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 1-9 月	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
营业收入								
铝业	607.53	71.34	771.49	65.95	821.74	62.17	760.79	79.91
能源	94.5	11.1	85.55	7.31	87.29	6.6	43.23	4.54
金融	112.36	13.19	89.13	7.62	92.53	7	79.05	8.3
医药医疗 健康	0	0	15.64	1.34	20.48	1.55	24.6	2.58
文化旅游	16.33	1.92	9.43	0.81	5.35	0.4	3.62	0.38
国际业务	6.14	0.72	192.16	16.43	290.86	22.01	38.47	4.04
其他业务	14.74	1.73	6.46	0.54	3.45	0.26	2.33	0.24
合计	851.61	100	1,169.86	100	1,321.71	100	952.09	100

2018 年 1-9 月铝业收入占比超过 50%，因此按照《上市公司行业分类指引》的分类方法，公司应该归属有色金属冶炼和压延加工业，行业代码 C32。

从公司的经营情况来看，铝业收入为公司主要的经营收入。最近一期铝业收入占比为 79.91%，为公司的主要收入来源。

3、行业分类

公司的最近一期铝业收入占比为 79.91%，为公司的主要收入来源，因此将其划为有色金属冶炼和压延加工业。

综上所述，发行人属于有色金属冶炼和压延加工业。

十五、核查意见总结

综上，中金公司认为发行人公开发行公司债券符合法律法规规定的发行条件，发行人履行了规定的内部决策程序，相关中介机构具有参与发行公司债券的资格，募集说明书披露的主要风险和其他信息真实、准确、完整和符合规范要求，募集资金用途符合监管要求，债券持有人会议规则和债券受托管理协议符合相关规定，发行人不属于地方政府融资平台公司，发行人不属于失信被执行人、安全生产领域失信生产经营单位、环境

保护领域失信生产经营单位。

第四节 主承销商内核程序、内核意见及其解决情况

一、主承销商关于本次债券的内部审核程序

遵照中国证监会《证券法》、《管理办法》等相关法律法规及规范性文件之规定，主承销商按照严格的程序对发行人本次公开发行公司债券进行了审核。

1、中国国际金融股份有限公司的内部核查程序具体如下：

主承销商在报送本次债券申请材料前，通过项目立项审批、质量控制部门审核及内核小组审核等内部核查程序对项目进行质量管理和风险控制，履行了审慎核查职责。

（1）立项审核

1）项目组经过前期尽职调查后，向中金公司投资银行部业务发展委员会提交立项申请；

2）中金公司投资银行部业务发展委员会协调投资银行部、法律部、合规部、内核部等各方对立项申请进行审核，并出具反馈意见。

3）投资银行部管理层根据各方意见作出立项决定，并书面反馈立项申请人准予立项，项目开始执行。

（2）内部核查部门审核

项目立项后，中金公司投资银行部项目执行组与执行质量控制委员会负责组建质控小组，质控小组对项目执行进行审核和质量控制。

项目组按照相关规定，将申报材料提交质控小组审核，质控小组对申报材料、尽职调查情况及工作底稿进行全面审核，并视需要针对审核中的重点问题及工作底稿开展现场内核并反馈审核意见。项目组按照质控小组审核意见的要求对本次发行申请文件进行了修改、补充和完善，并经质控小组审核员明确表示无意见后，将提交公司内核部及债券内核委员会审议，债券内核委员会为公司层面负责做出最终内核意见的决策机构。

债券内核委员会在对主要问题进行充分讨论的基础上，由债券内核委员会会议参会

人员表决决定是否同意申报，并出具内核意见。债券内核委员会会议至少由包括债券业务内核负责人、风险管理部负责人、法律合规部负责人、质控团队负责人、投资银行部固定收益业务负责人等在内的 7 名成员进行实名表决，项目获得“同意”票数达到或者超过参会人员总数的 2/3 的，视作表决通过，内核同意申报。

参加本次债券内核委员会会议的内核成员共 7 人。内核成员在审阅本次发行申请文件后，以实名邮件表决的方式对本项目进行了表决。根据表决结果，内核会议审议通过本项目并同意申报。

主承销商为本项目出具了主承销商核查意见，决定向上海证券交易所正式报送本次项目。

(3) 申报后的审核

申请材料提交后，项目组须将历次反馈意见答复及向监管机构提交的文件提交质控小组和债券内核委员会共同审核，在质控小组确认无意见后，项目组把质控小组反馈回复及确认无意见的邮件发送至债券内核委员会，债券内核委员会确认后方可对外报送文件。

2、内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程

本机构内部核查部门针对本项目组建了质控工作小组和内核工作小组，对项目执行进行日常审核和质量控制。项目执行期间，质控工作小组和内核工作小组密切关注和跟踪重要问题及其解决情况，并审议了本次证券发行项目，同意上报本次项目申请文件。

二、内核关注的主要问题及解决情况

1、网盘中 4-6 评级报告无法打开，请再次提供，并说明是否为定稿版本。

回复：项目组已将可以正常打开版本的评级报告初稿放入网盘，同时随附邮件提供。目前评级报告为初稿，定稿版出具时间已与评级沟通，如评级报告定稿与初稿存在差异，第一时间发送 ESC。

2、本次发行是否已取得股东批复？

回复：据项目负责人与发行人项目负责人沟通，目前广西国资委正在办理股东批复，预计本周后半周或下周初能够取得盖章版本的股东批复。项目组认为广西投资集团为上交所认定的广西优质债券发行人，取得股东批复无实质障碍，项目组将跟进审批进度。项目组将严格按照要求，在上报前获得股东批复，并向 ESC 和 IBI 汇报。

3、根据募集说明书第 6 页，“2015 年 1 月 1 日，发行人将广西北部湾银行股份有限公司纳入合并报表范围，该事项构成重大资产重组”，第 47 页，“最近三年公司未发生重大资产重组情况。”。请说明北部湾纳入事项是否构成重大资产重组。

回复：发行人于 2014 年 7 月取得广西北部湾银行控股权，自 2015 年 1 月 1 日期，广西北部湾银行并入发行人合并报表。纳入合并报表并不构成重大资产重组，该处项目组已调整募集说明书中的表述，详见募集说明书的修改。

4、发行人子公司国海证券发生张杨等人伪造公司印章私签债券交易协议的事件，证监会于 2017 年 7 月对国海证券采取行政监管措施，其中包括暂不受理债券承销业务有关文件（已受理的文件按规定继续办理）一年，暂停资产管理产品备案一年，暂停新开证券账户一年。国海证券已根据证监会要求，对公司治理及相关业务开展进行核查及整改。2018 年 9 月 6 日，国海证券接到监管部门通知，决定解除对公司采取的相关限制业务措施，恢复公司资产管理产品备案、新开证券账户及受理债券承销业务有关文件。请项目组进一步说明，上述行政处罚事项是否属于重大违法违规及受处罚情况？募集中“最近三年及一期，发行人不存在重大违法违规及受处罚情况”的表述是否合适？是否对本次债券的申报发行构成实质障碍？请律师给出明确法律的意见。此外，也提示项目组，是否需要对本次募集资金的使用作出相应承诺？

回复：

（1）首先，证监会对国海证券采取的是行政监管措施，非为行政处罚。根据国海证券出具的《关于被监管部门采取监管措施或处罚的情况以及相应整体措施的说明》，“国海证券已对上述监管措施等文件中相关问题进行了整改，积极配合监管部门的调查

工作，截至目前，公司已恢复公司债券承销业务资格，对本期债券的发行不构成实质性障碍”。其次，发行人于 2018 年 2 月 6 日公开发行“18 桂投 01”，募集说明书中亦对此予以披露，未显示对其公开发行公司债券造成障碍。

(2) 除已披露的国海证券的行政监管措施外，发行人及其子公司不存在重大违法违规及受处罚情况。项目组已在募集说明书中对相关表述进行调整。

(3) 因发行人 2018 年曾公开发行公司债，且公开发行公司债的相关文件亦对此予以披露。因此，预计国海证券被采取行政监管措施不会对本期债券的申报构成实质障碍。项目组将与发行人律师沟通，就此问题发表意见。

(4) 在募集资金使用方面，募集说明书中披露“在募集资金使用方面，发行人承诺通过本次发行募集的资金将不会直接或间接用于房地产业务，不会用于转借他人、弥补亏损和非生产性支出，承诺不会直接或间接用于小额贷款业务”。项目组已与发行人沟通出具前述关于募集资金使用的承诺函。

5、关于重大资产重组情况，根据发行人上一期公告的募集说明书披露，2015 年 1 月 1 日，发行人将广西北部湾银行股份有限公司纳入合并报表范围，该事项构成重大资产重组。与目前项目组提供的募集说明书对该事项的定义相矛盾，请项目组进一步分析并核查，是否属于重大资产重组情况？是否属于报告期内重大资产重组，是否需要提供备考报表作为申报要件？请将上述尽调核查补充在尽调报告或核查意见中，并相应收集底稿。

回复：(1) 项目组已调整募集说明书关于重大资产重组的表述，认定“2015 年 1 月 1 日，发行人将广西北部湾银行股份有限公司纳入合并报表范围，该事项构成重大资产重组”。(2) 根据上交所《公司债券预审核指南（一）》（2018 年 3 月 23 日）“第二节 重大资产重组”之“(一) 最近三年内进行过导致公司主营业务和经营性资产发生实质变更的重大资产购买、出售、置换的发行人，如重组前一年在报告期内，应披露重组前一年的备考财务报表和备考报表的编制基础”，发行人重组发生在 2015 年 1 月 1 日，重组前一年 2014 年并不在报告期内，因此无需披露重组前一年的备考财务报表和备考报表的编制基础，亦无需提供备考报表作为申报要件。

6、请说明发行人前次批文募集资金是否使用完毕？若尚未完全使用，原因为何？

发行人融资方面是否有融资障碍或其他原因？发行人是否应提供放弃剩余额度的承诺作为申报要件？

回复：（1）发行人于 2017 年 4 月 21 日取得前次小公募公司债批文，核准规模 50 亿元。发行人于 2018 年 2 月 6 日发行“广西投资集团有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）”，发行规模为 15 亿元，目前该期债券募集资金已使用完毕。前次批文目前尚余 35 亿元发行额度。

（2）发行人尚未完全使用原因如下：1）2018 年，债券市场利率上行，考虑成本因素，发行人仅在 2018 年 2 月 6 日发行 18 桂投 01，票面利率 5.87%，目前中债估值仅 3.91（按行权计），市场认可度较高。2）发行人最近一次于 2019 年 3 月 1 日发行 3 年期中期票据，票面利率仅 4.28%。

（3）发行人融资方面不存在障碍。原因如下：1）发行人财务状况优良，信贷记录良好，拥有较好的市场声誉，与多家国内大型金融机构建立了长期、稳固的合作关系，具有较强的间接融资能力。截至 2018 年 9 月 30 日，发行人在建设银行、工商银行、农业银行等多家银行的授信总额度 1,129.42 亿元，其中已使用授信额度 481.17 亿元，尚余授信额度 648.25 亿元。2）2018 年 3 月初至 2019 年 3 月 5 日，发行人债券融资情况如下：

证券名称	发行日期	到期日期	当前余额（亿元）	债项/主体评级	票面利率（%）
------	------	------	----------	---------	---------

19 桂投资 MTN002	2019-03-01	2022-03-05	10	AAA/AAA	4.28
---------------	------------	------------	----	---------	------

19 桂投资 SCP003	2019-02-25	2019-11-24	10	--/AAA	3.5
---------------	------------	------------	----	--------	-----

19 桂投资 MTN001	2019-02-18	2022-02-20	10	AAA/AAA	4.08
---------------	------------	------------	----	---------	------

19 桂投资 SCP002	2019-01-09	2019-10-08	10	--/AAA	3.58
---------------	------------	------------	----	--------	------

19 桂投资 SCP001	2019-01-03	2019-10-01	10	--/AAA	3.98
---------------	------------	------------	----	--------	------

18 桂投资 CP002	2018-12-20	2019-12-24	10	A-1/AAA	4.3
--------------	------------	------------	----	---------	-----

18 桂投资 SCP005	2018-12-03	2019-09-01	10	--/AAA	4.22
---------------	------------	------------	----	--------	------

18 桂投资 SCP004	2018-11-07	2019-08-06	10	--/AAA	4.18
---------------	------------	------------	----	--------	------

18 桂投资 MTN001 2018-10-10 2021-10-12 10 AAA/AAA 4.95

18 桂投资 SCP003 2018-08-16 2019-05-14 10 --/AAA 4.5

18 桂投资 CP001 2018-03-05 2019-03-06 15 A-1/AAA 5.27

合计 - - 115 - -

综上所述，发行人不存在融资障碍。

(3) 发行人前次批文将于 2019 年 4 月 21 日到期，发行人拟在批文到期前进行发行。针对发行人前次批文仍在有效期的情况，项目组在募集说明书“重大事项提示”中作如下披露：“二十三、发行人于 2017 年 4 月 21 日取得《关于核准广西投资集团有限公司向合格投资者公开发行公司债券的批复》（证监许可[2017]552 号），核准发行人向合格投资者公开发行面值总额不超过 50 亿元的公司债券，采取分期发行方式，首期发行自核准发行之日起 12 个月内完成；其余各期债券发行，自核准发行之日起 24 个月内完成。发行人已于 2018 年 2 月 6 日发行“广西投资集团有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）”，发行规模为 15 亿元。目前，尚有 35 亿元债券额度未发行。对于前述批复的未发行额度，如发行人未在批复有效期内发行，则前述批复将于 2019 年 4 月 20 日有效期截止。”

7、根据项目组反馈回复，认为国海证券行政监管不属于行政处罚，不影响申报条件的情况，还请律师方面发表意见。

回复：项目组已与券商律师沟通，就国海证券受到的监管处罚措施在《法律要点核对表》中发表意见如下意见：“国海证券作为子公司受到的行政监管措施不属于行政处罚，对本期债券的发行不构成实质性障碍。”请见邮件随附的《法律要点核对表》。

第五节 主承销商的承诺事项

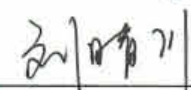
中金公司承诺已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查和审慎核查，并据此出具主承销商核查意见。

(本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于广西投资集团有限公司公开发行 2019 年公司债券（面向合格投资者）之核查意见》之签章页)

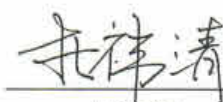
主承销商授权代表：


王晨

债券承销业务负责人：


刘晴川

内核负责人：


杜祎清



(本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于广西投资集团有限公司公开发行 2019 年公司债券（面向合格投资者）之核查意见》之签章页)

项目负责人

吴迪

吴迪

项目组成员：

杨曦

杨曦

杨宇轩

杨宇轩

何太红

何太红



中国国际金融股份有限公司

2019年3月15日

国海证券股份有限公司

广西投资集团有限公司
公开发行 2019 年公司债券

之
核查意见

联席主承销商：



二〇一九年三月

声明

国海证券股份有限公司（以下简称“国海证券”或“本主承销商”）根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《公司债券发行与交易管理办法》（以下简称“《管理办法》”）、等有关法律、法规、规范性文件和自律规则的有关规定，遵照诚实守信、勤勉尽责的原则，严格按照依法制定的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本核查意见，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

第一节 发行人基本情况

本主承销商通过调阅发行人公司章程、营业执照、工商登记资料、查阅相关信息披露文件，与发行人管理层访谈等方式，对发行人基本情况进行核查，具体如下：

一、发行人基本信息

- 1、公司中文名称：广西投资集团有限公司
- 2、公司英文名称：Guangxi Investment Group Co., Ltd.
- 3、统一社会信用代码：91450000198229061H
- 4、成立日期：1996 年 03 月 08 日
- 5、注册资本：10,000,000,000 元人民币
- 6、法定代表人：周炼
- 7、住所：南宁市青秀区民族大道 109 号广西投资大厦
- 8、经营范围：对能源、矿业、金融业、文化旅游、房地产业、肥料行业、医疗机构及医药制造业的投资及管理；股权投资、管理及相关咨询服务；国内贸易；进出口贸易；房地产开发、经营；高新技术开发、技术转让、技术咨询；经济信息咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

二、发行人设立、实际控制人变更、重大资产重组及前十大股东情况

（一）公司设立

公司前身为广西建设投资开发公司，系自治区政府于 1988 年 4 月 6 日下发《关于成立广西建设投资开发公司有关事宜的批复》（桂政函〔1988〕25 号）批准成立。注册资本人民币 1,500 万，出资方式为货币出资，由自治区政府全额出资。

（二）发行人历次变动情况

根据 1995 年 7 月 11 日自治区政府下发的《关于组建广西开发投资有限责任公司的通知》（桂政发〔1995〕55 号），自治区政府决定广西建设投资开发公司改组为广西开发投资有限责任公司。1996 年 3 月 8 日，广西开发投资有限责任公司成立，以原广西建设投资开发公司的资产（含实物、现金）作为注册资本，由自治区政府全额出资。公司注册资本合计为人民币 19.30 亿元，其中人民币 18.46 亿元，美元 1,000 万元（折合人民币 0.84 亿元），上述事项已经广西会计师事务所出具《验资报告》“（96）报字第 019 号”予以审验。

2002 年 3 月 1 日，经广西壮族自治区财政厅《关于同意广西开发投资公司转增资本的批复》（桂财企函〔2002〕23 号）批复，广西投资（集团）有限公司注册资本增加至 41.97 亿元，增资方式为资本公积转增，由自治区政府全额出资。上述增资事宜已经广西祥浩会计师事务所出具《验资报告》“桂祥会事验字〔2002〕第 27 号”予以审验。

经自治区人民政府批示，并于 2002 年 3 月 27 日经广西壮族自治区工商行政管理局以《企业名称变更核准通知书》（桂名称预核内字〔2002〕第 155 号）核准，广西开发投资有限责任公司名称变更为广西投资（集团）有限公司。

2004 年 3 月 15 日，经广西壮族自治区工商行政管理局批准，广西投资（集团）有限公司更名为广西投资集团有限公司。

2014 年 1 月 5 日，经自治区国资委《关于广西投资集团有限公司用资本公积转增实收资本有关问题的批复》（桂国资复〔2014〕2 号）批复，广西投资集团有限公司用资本公积转增实收资本，转增后实收资本为 4,754,144,706.80 元，注册资本变更为 4,754,144,706.80 元。

2016 年 8 月 23 日，经广西壮族自治区国有资产监督管理委员会《关于广西投资集团有限公司修改公司章程的批复》（桂国资复〔2016〕97 号）批准，广西投资集团有限公司注册资本增加至 6,678,739,306.80 元，增资方式为资本公积转增，由广西壮族自治区国有资产监督管理委员会全额出资。本次注册资本增加，符合法律各项规定，具有合规性。相关增资手续于 2016 年 9 月 2 日办理完毕。

2018 年 2 月 7 日，经广西壮族自治区国有资产监督管理委员会《关于同意广西投资集团有限公司修订公司章程的批复》（桂国资复〔2018〕13 号）批准，广西投资集团有限公司注册资本由 6,678,739,306.80 元增加至 6,900,929,306.80

元,增资方式为货币出资,由广西壮族自治区国有资产监督管理委员会全额出资。本次注册资本增加,符合法律各项规定,具有合规性,公司注册资本已全部缴足。

2018年8月27日,广西壮族自治区国有资产监督管理委员会《关于广西投资集团有限公司增加注册资本有关问题的批复》(桂国资复〔2018〕138号)批准同意广西投资集团有限公司注册资本由6,900,929,306.80元增加至10,000,000,000元,增资方式为未分配利润转增。本次注册资本增加,符合法律各项规定,具有合规性,公司注册资本已全部缴足。截至核查报告出具日,发行人注册资本为人民币10,000,000,000元。

(三) 最近三年内实际控制人和控股股东变化

发行人控股股东和实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会,最近三年内实际控制人和控股股东未发生变化。

(四) 最近三年重大资产重组情况

2015年1月1日,发行人将广西北部湾银行股份有限公司纳入合并报表范围,该事项构成重大资产重组。

2014年内,发行人全资子公司广西投资集团银海铝业有限公司及广西投资集团建设实业有限公司(现更名为“广西广投文化旅游投资有限公司”)于2014年6月入股广西北部湾银行股份有限公司,持股数合计为50,000.00万股,占2014年末北部湾银行股份总额之比为15.38%;同时发行人2014年之前直接持有的北部湾银行股份数量占2014年末北部湾银行股份总额之比为1.70%。截至2014年末,发行人直接及通过下属全资企业持有北部湾银行股份比例合计为17.08%。由于北部湾银行股份较为分散,发行人实际成为北部湾银行第一大股东。

同时2014年内北部湾银行改组董事会。2014年12月经在广西银监局任职资格核准后,北部湾银行新任7名董事正式履职。截至2014年12月末,北部湾银行共有董事会成员17人,其中受自治区国资委直接或间接委派的人员共计10人。在北部湾银行上述10名由自治区国资委直接或间接委派的董事会成员中,共有3人由发行人员工兼任,其中北部湾银行董事长由发行人董事会成员罗军兼任。发行人对北部湾银行形成实际控制。根据自治区国资委出具的“桂国资复〔2014〕189号”文件,自治区国资委批复同意将北部湾银行纳入发行人合并报表范围。

自此，2015 年 1 月 1 日起发行人将北部湾银行纳入发行人合并报表范围。

（五）发行人股东情况

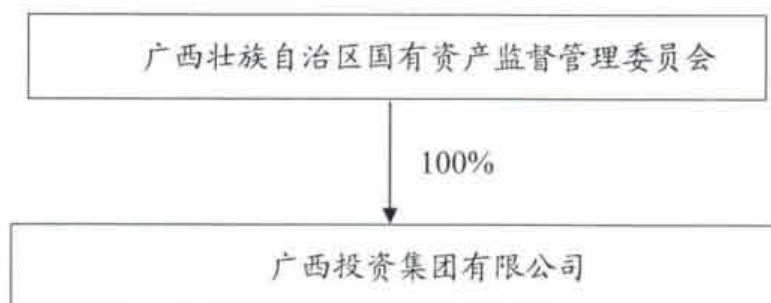
发行人的控股股东及实际控制人为广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会。自治区国资委根据自治区人民政府授权对自治区层面的国有企业履行出资人职责及监督管理，对地市一级国资委负有监督指导职能。

截至本核查报告出具之日，发行人的控股股东未有将发行人股权进行质押的情况，也不存在任何股权争议情况。

（六）发行人、控股股东及实际控制人的股权关系

广西国有资产监督管理委员会拥有公司 100% 的出资权益，是公司的控股股东及实际控制人。公司股权结构如下：

图：广西投资集团有限公司股权结构图



三、发行人重要权益投资情况

（一）发行人所属全资及控股子公司基本情况

截至 2017 年末，发行人纳入合并报表范围的二级子公司共 20 家，其中全资子公司 11 家，控股子公司 6 家，作为第一大股东且实际控制的子公司 3 家，基本情况如下：

表：截至 2017 年末发行人子公司基本情况

单位：万元、%

序号	公司名称	业务性质	注册资本	持股比例
1	广西广投能源有限公司	火力发电	502,999.14	89.92%
2	广西投资集团银海铝业有限公司	铝产品经营	581,372.37	100%
3	广西鹿寨化肥有限责任公司	化肥	140,002.75	85.71%

序号	公司名称	业务性质	注册资本	持股比例
4	广西广投文化旅游投资有限公司	房地产开发	163,788.00	100%
5	广西建设燃料有限责任公司	煤贸易	6,445.26	100%
6	国海证券股份有限公司	证券经营	421,554.20	22.34%
7	香港桂发财务有限公司	服务业	7,408.12	100%
8	广西核源矿业有限公司	矿业投资	1,000.00	65%
9	广西梧州中恒集团股份有限公司	医药	347,510.71	20.53%
10	广西投资集团国际有限公司	贸易	22,359.93	100%
11	广西投资集团金融控股有限公司	金融服务	283,755.83	100%
12	广西北部湾银行股份有限公司	货币银行服务	454,122.17	19.99%
13	广西投资集团来宾发电有限公司	火力发电	30,000.00	100%
14	广西广投天然气管网有限公司	天然气管道运输	40,000.00	75.50%
15	广西投资集团科技有限公司	信息通讯	5,000.00	51%
16	广西广投燃气有限公司	清洁能源	21,358.68	100%
17	广西来宾银海铝业有限责任公司	铝产品经营	151,500.00	100%
18	广西北部湾股权交易所股份有限公司	股权交易以及投融资服务	22,000.00	51%
19	广投资本管理有限公司	投资及投资管理	200,000.00	100%
20	广西投资集团咨询有限公司	咨询代理服务	1,000.00	100%

注：1、国海证券股份有限公司、广西梧州中恒集团股份有限公司持股比例不足 50%纳入合并范围原因为：（1）发行人为公司第一大股东；（2）公司法定代表人或财务部门负责人由发行人派驻；（3）发行人依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响。

2、广西北部湾银行股份有限公司持股比例不足 50%纳入合并范围原因为：（1）一般企业入股银行持股比例不得超过 20%，发行人持股比例达 19.99%，为公司第一大股东；（2）北部湾银行股权比较分散，表决权分散，发行人持股较其他股东比例较大；（3）公司法定代表人由发行人派驻，受发行人控制或影响的董事席位占比超过 50%；（4）经广西国资委批准将北部湾银行纳入发行人并表范围。

截至核查报告出具之日，发行人主要子公司基本情况如下：

1、广西广投能源有限公司

广西广投能源有限公司（原名广西投资集团方元电力股份有限公司）成立于 2003 年 7 月 29 日，公司地址位于广西南宁市，注册资本 502,999.14 万元，广西投资集团有限公司持股比例为 87.96%，广西投资集团银海铝业有限公司持股比例为 2.69%，广西广投交银股权投资基金管理中心（有限合伙）2.19%，广西国

富创新医疗健康产业基金合伙企业（有限合伙）占股比 7.16%。广投能源公司主要经营水电资源和火力资源的投资、开发和经营、技术咨询等。2018 年 4 月广西投资集团方元电力股份有限公司更名为广西广投能源有限公司。

广投能源公司下设二家分公司：广西广投能源有限公司来宾电厂（2×30 万千瓦火电厂）、广西广投能源有限公司桥巩水电站分公司（8×5.7 万+2.4 万千瓦水电站）。

广投能源公司原控股七家公司：广西柳州发电有限责任公司（2×22 万千瓦火电厂）、贵州广投黔桂投资有限公司-黔桂发电有限责任公司（2×66 万千瓦火电厂）、广西开投燃料有限责任公司、来宾市新天环保有限公司、广西来宾冷却水发电有限责任公司和来宾市广投能源有限公司、广西广投乾丰售电有限责任公司。按照整体战略规划，发行人已于 2017 年末以增资扩股方式将其持有的广西防城港核电有限公司 39%股权划转给广投能源公司；于 2018 年 2 月把广西投资集团来宾发电有限公司（原广西来宾电厂 B 厂）100%股权划转至广投能源公司；2018 年 5 月广投能源公司转让贵州广投黔桂投资有限公司 100%股权。通过资源整合进一步完善管理和增强能源板块平台竞争实力。

截至 2017 年末，广投能源公司（合并）资产总额 260.1 亿元，负债总额 186.66 亿元，所有者权益总额 73.44 亿元。2017 年度实现营业收入 78.1 亿元，利润总额-2.44 亿元，净利润-2.2 亿元。

截至 2018 年 9 月末，广投能源公司（合并）资产总额 164.84 亿元，负债总额 68 亿元，所有者权益总额 96.84 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 42.29 亿元，利润总额 4.59 亿元，净利润 4.05 亿元。

2、广西投资集团银海铝业有限公司

广西投资集团银海铝业有限公司前身为广西银海实业有限公司，成立于 2007 年 11 月 20 日，公司地址位于广西南宁市青秀区民族大道 109 号，2011 年 6 月 30 日，公司名称变更为广西投资集团银海铝业有限公司。截止 2018 年 9 月 30 日实收资本增加为 581,372.3748 万元。公司的经营范围包括：铝及其它金属、电力行业的投资、经营及管理；铝及其它金属的研发、加工、销售（加工具备生

产条件后方可开展经营活动)；金属材料、建筑材料、机电产品的购销代理；商品信息和技术咨询。目前公司下辖的子公司有：上海勒韦国际贸易有限公司、广西强强碳素股份有限公司、广西百色银海铝业有限责任公司、广西广银商务有限公司、广西柳州铝业股份有限公司、广西广银铝业有限公司、广西广投同力德科技有限公司、广西广投欣意电缆有限公司和上海广投国际贸易有限公司。2017年年末，发行人将持有广西华银铝业有限公司 34%的股权划转至银海铝业，进一步做大做强实体板块。

截至 2017 年末，银海铝业公司(合并)资产总额 271.41 亿元，负债总额 161.3 亿元，所有者权益总额 110.11 亿元，2017 年度实现营业收入 837.47 亿元，利润总额 11.79 亿元，净利润 9.78 亿元。

截至 2018 年 9 月末，银海铝业公司(合并)资产总额 285.78 亿元，负债总额 176.98 亿元，所有者权益总额 108.8 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 757.26 亿元，利润总额-1.81 亿元，净利润-2.35 亿元。亏损主要是由于 2018 年以来国内铝价较 2017 年末价格降低，呈波动形式，公司加工成本、进货成本与销售价格倒挂。

3、广西广投文化旅游投资有限公司

广西广投文化旅游投资有限公司成立于 2009 年 6 月 8 日，公司性质为有限责任公司，现注册资本为 16.38 亿元人民币，广西投资集团有限公司持股 100%。公司主要业务范围包括：对文化业、旅游业、体育业、高新技术产业、商贸业、餐饮业、娱乐业、酒店、观光农业、养生养老保健、经济园区、文教、医疗卫生、园林绿化、物流仓储、制造业的投资与管理；土地开发整理；房地产开发及经营、国内贸易、物业服务等。

截至 2017 年末，广投文旅公司(合并)资产总额 70.45 亿元，负债总额 42.7 亿元，所有者权益总额 27.75 亿元。2017 年度实现营业收入 100.64 亿元，利润总额 0.56 亿元，净利润 0.46 亿元。

截至 2018 年 9 月末，广投文旅（合并）资产总额 36.37 亿元，负债总额 9.32 亿元，所有者权益总额 27.05 亿元，实现营业收入 30.41 亿元，利润总额-1.03 亿元，净利润-1.1 亿元。

4、国海证券股份有限公司

国海证券是国内首批设立也是在广西区内注册的唯一一家证券公司。其前身为 1988 年设立的广西证券公司。2001 年，增资扩股并更名为国海证券有限责任公司。2011 年 8 月，借壳桂林集琦药业股份有限公司登陆 A 股市场，更名为国海证券股份有限公司（股票代码：000750），成为国内第 16 家上市证券公司。公司目前是广西唯一一家本土上市金融机构。国海证券的注册资本金 42.16 亿元人民币，广西投资集团持股比例为 22.34%。

国海证券业务资格和业务牌照齐全，是一家涵盖证券、基金、期货、私募投资基金等多元业务体系的全国性上市综合金融服务企业。截至 2017 年末，公司在全国设有 17 家分公司、129 家证券营业部，控股国海富兰克林基金管理有限公司、国海良时期货有限公司，全资设立国海创新资本投资管理有限公司，形成了以零售财富管理、机构和企业综合金融服务双轮驱动，资产管理、销售交易、网络金融、研究、信用业务等为支撑的业务体系，为个人、企业及机构投资者、金融机构及政府客户提供多元化金融服务。

截至 2017 年末，公司总股本 42.16 亿元、总资产 660.09 亿元、净资产 142.16 亿元。2017 年度实现合并营业收入 26.59 亿元，归属于上市公司股东净利润 3.76 亿元。截至 2018 年 9 月末，公司总资产 645.21 亿元、总负债 504.50 亿元，净资产 140.71 亿元。三季度实现合并营业收入 14.87 亿元，归属于上市公司股东净利润 1.28 亿元。

5、广西梧州中恒集团股份有限公司

广西梧州中恒集团股份有限公司（简称“中恒集团”）设立于 1993 年，注册资本 34.8 亿元，是由广西投资集团有限公司控股的一家拥有制药、保健食品等多元产业、现代化、跨行业、集团化发展的上市公司（股票代码：600252），是国家级高新技术企业、国家创新型企业、广西的十佳企业、百强企业。公司下

属主要有广西梧州制药（集团）股份有限公司、广西梧州双钱实业有限公司等子公司，构筑了以中药制造业为核心主导产业，保健食品为新增长产业，辅以其他业务的发展格局。

截至 2017 年末，公司资产总额 69.26 亿元，负债总额 12.72 亿元，所有者权益总额 56.54 亿元。2017 年度实现营业收入 20.48 亿元，净利润 6.05 亿元。

截至 2018 年 9 月末，公司资产总额 71.62 亿元，负债总额 14.49 亿元，所有者权益总额 57.13 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 24.62 亿元，利润总额 5.38 亿元，净利润 4.78 亿元。

6、广西投资集团国际有限公司

广西投资集团国际有限公司于 2014 年 6 月 30 日在中国香港注册成立，注册资本金 8,000 万美元。公司由广西投资集团有限公司独立出资组建。公司主要的经营范围包括贸易、海外投资等。

截至 2017 年末，广西投资集团国际有限公司资产总额 70.29 亿元，负债总额 66.41 亿元，所有者权益总额 3.88 亿元。2017 年度实现营业收入 188.92 亿元，利润总额 0.31 亿元，净利润 0.28 亿元。

截至 2018 年 9 月末，广西投资集团国际有限公司资产总额 45.88 亿元，负债总额 38.84 亿元，所有者权益总额 7.04 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 13.34 亿元，利润总额 0.052 亿元，净利润 0.052 亿元。

7、广西投资集团金融控股有限公司

广西投资集团金融控股有限公司成立于 2015 年 6 月 26 日，注册资本 28.3755 亿元，是广投集团全资二级子公司。公司主要业务范围：对银行、证券、保险的投资管理、投融资及金融研究、企业自有资金投资、股权投资及管理、资产管理及处置、受托资产管理、投资及咨询管理服务，肩负着管理广投集团金融资产、实施金融战略的重要使命。

截至 2017 年末，公司（合并）资产总额 104.05 亿元，负债总额 47.40 亿元，所有者权益总额 56.65 亿元。2017 年度实现营业收入 3.79 亿元，利润总额 1.92 亿元，净利润 1.75 亿元。

截至 2018 年 9 月末，公司（合并）资产总额 117.84 亿元，负债总额 64.52 亿元，所有者权益总额 53.32 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 3.74 亿元，利润总额 2.32 亿元，净利润 2.18 亿元。

8、广西北部湾银行股份有限公司

广西北部湾银行股份有限公司成立于 2008 年 10 月 23 日，注册资本 43.84 亿元，其中广西投资集团有限公司占比 19.99%。公司主要业务范围为吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券；从事同业拆借；提供担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱业务；经中国银行业监督管理委员会批准的其它业务。

截至 2017 年末，北部湾银行（合并）资产总额 1,590.29 亿元，负债总额 1,471.35 亿元，所有者权益总额 118.94 亿元。2017 年度实现营业收入 21.93 亿元，利润总额 10.14 亿元，净利润 7.89 亿元。

截至 2018 年 9 月末，北部湾银行（合并）资产总额 1,744.75 亿元，负债总额 1,615.51 亿元，所有者权益总额 129.24 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 35.72 亿元，利润总额 14.38 亿元，净利润 10.78 亿元。

9、广西广投天然气管网有限公司

广西广投天然气管网有限公司成立于 2011 年 7 月 5 日，原名“广西中石油昆仑天然气有限公司”，注册资本金为 4.0 亿元，广西投资集团有限公司股权占比 75.5%，瑞川新能（北京）投资有限公司股权占比 24.5%。2015 年 5 月 13 日，公司名称变更为广西广投天然气管网有限公司。公司经营范围：天然气管道建设、输送及相关技术服务；天然气销售（凭《燃气经营许可证》开展经营活动，法律、法规禁止的项目除外，法律、法规限制的项目取得许可后方可开展经营活动）。公司主要经营天然气管道建设、输送和销售。

截至 2017 年末，公司资产总额 8.90 亿元，负债总额 4.12 亿元，所有者权益总额 4.78 亿元。2017 年度实现营业收入 8.59 亿元，利润总额 3.56 亿元，净利润 2.93 亿元。

截至 2018 年 9 月末，公司资产总额 10.52 亿元，负债总额 5.69 亿元，所有者权益总额 4.83 亿元。2018 年 1-9 月实现营业收入 10.13 亿元，利润总额 0.07 亿元，净利润 0.05 亿元。

10、广西广投燃气有限公司

广西广投燃气有限公司（原名广西广投清洁能源有限公司）成立于 2015 年 10 月，注册资本 2.14 亿元，2018 年 7 月更为现名，是发行人实施专业化经营管理天然气业务的全资二级平台公司，经营范围包括：清洁能源项目及分布式能源、冷热电三联供项目的投资、建设、运营、维护及技术开发、技术推广、技术服务、技术转让、技术咨询；天然气管道、加气站、接收站、码头的投资、建设、运营、维护；天然气（含液化天然气）的储存、输配；国内贸易等业务。目前，公司主要负责具体组织实施广西县县通天然气工程，统筹推进全区天然气一张网建设，全面布局全区天然气产业的战略发展和转型升级。公司作为全区天然气管网项目投资、建设、运行的运营主体，不仅负责各地级城市、各县级天然气支线管道，与西气东输二线广南支干线、中缅天然气管道及其支线统一对接，承接中石油入桂天然气并统筹下游天然气分销业务。今后，公司还将依托中游向下游发展城市燃气业务、工业区和大用户直供加气站、分布式能源等天然气产业延伸。

截至 2017 年末，公司资产总额 1.17 亿元，负债总额 0.09 亿元，所有者权益总额 1.08 亿元。2017 年度实现营业收入 0.03 亿元，利润总额-0.17 亿元，净利润-0.17 亿元。

截至 2018 年 9 月末，公司资产总额 1.13 亿元，负债总额 0.08 亿元，所有者权益总额 1.05 亿元。实现营业收入 0.31 亿元，利润总额-0.09 亿元，净利润-0.09 亿元。

11、广西来宾银海铝业有限责任公司

广西来宾银海铝业有限责任公司成立于 2006 年 12 月，项目地址位于来宾市迁江工业区，距离首府南宁 150 公里，工业重镇柳州 100 公里，是发行人下属全资子公司，由广西投资集团银海铝业有限公司代管。

公司依托广西丰富的电力资源和铝土矿资源，按照“铝电结合”发展模式投资建设，是自治区重点打造的千亿元铝产业的重点项目，也是来宾打造广西乃至全国铝精深加工基地的龙头项目。项目规划建设规模为 50 万吨/年原铝及铝板带配套项目，其中，原铝项目分二期建设，一期工程 25 万吨已于 2009 年 5 月正式投入运行，一期工程达产后年产值可达 35 亿元。

一期原铝项目所采用的 330KA 大型预焙电解槽技术，具有世界一流水平的大容量高效能电解槽技术。该槽型采用大面五点进电设计，优化母线配置，配备先进收尘、净化装置以及先进的电解计算机自动控制技术，各项设计经济技术指标均达到国内先进水平，具有投资省、效能高、节能环保的特点。

截至 2017 年末，公司资产总额 38.17 亿元，负债总额 43.69 亿元，所有者权益总额-5.52 亿元。2017 年度实现营业收入 27.49 亿元，利润总额-2.78 亿元，净利润-2.82 亿元。

截至 2018 年 9 月末，公司资产总额 42.69 亿元，负债总额 47.68 亿元，所有者权益总额-4.98 亿元，实现营业收入 28.32 亿元，利润总额-1.79 亿元，净利润-1.79 亿元。

（二）发行人主要合营、联营企业的基本情况

截至 2018 年 9 月 30 日，发行人主要合营、联营企业基本情况如下：

表：截至 2018 年 9 月末发行人主要参股子公司

单位：万元

序号	公司名称	注册地	业务性质	注册资本	持股比例
1	广西桂冠电力股份有限公司	广西	水电行业	606,336.75	25.94%
2	广西桂冠开投电力有限责任公司	广西	水电行业	75,000.00	48.00%
3	国投钦州发电有限公司	广西	火力发电	228,000.00	39.00%
4	天生桥一级水电开发有限责任公司	广东	火力发电	270,000.00	20.00%

序号	公司名称	注册地	业务性质	注册资本	持股比例
5	大唐岩滩水力发电有限责任公司	广西	火力发电	95,112.95	30.00%
6	贵州兴义电力发展有限公司	贵州	火力发电	100,000.00	21.00%

1、广西桂冠电力股份有限公司

广西桂冠电力股份有限公司成立于 1992 年 9 月，2000 年 3 月 23 日公司所发行的 A 股在上海证券交易所上市交易，是全国水电建设行业第一家以股份制方式筹集资金兴建大中型水电站的企业。公司注册资本 60.63 亿元，其中中国大唐集团公司占股 59.55%，广西投资集团有限公司占股 25.96%，贵州产业投资（集团）有限责任公司占股 3.12%，其他占股 11.37%。公司经营范围为：开发建设和管理水电站、火电厂和输变电工程等。桂冠电力是中国大唐集团公司的控股子公司，拥有广西龙滩、岩滩、平班、大化、百龙滩、乐滩以及四川天龙湖、金龙潭、仙女堡、湖北沿渡河共 10 座水电站、合山 1 座火电厂和贵州、山东烟台 3 个风电场，可控装机容量为 1,057.25 万千瓦，其中水电 900.9 万千瓦、火电 133 万千瓦、风电 23.35 万千瓦。

截至 2017 年末，桂冠电力公司资产总额 412.77 亿元，负债总额 244.62 亿元，所有者权益总额 148.87 亿元。2017 年度实现营业收入 87.75 亿元，净利润 25.11 亿元。

截至 2018 年 9 月末，桂冠电力公司资产总额 470.31 亿元，负债总额 308.39 亿元，所有者权益总额 161.93 亿元，实现营业收入 71.62 亿元，净利润 23.12 亿元。

2、广西桂冠开投电力有限责任公司

广西桂冠开投电力有限责任公司成立于 2001 年 3 月，由广西桂冠电力股份有限公司和广西投资集团有限公司分别按 52%和 48%的股权比例出资设立。注册资本为 7.5 亿元人民币，主要从事开发和经营水电站、与电力有关的经济技术咨询和国内贸易等业务。

公司开发和管理的乐滩水电站是红水河规划的第八个梯级电站，于 2001 年开工建设，2004 年 12 月 17 日首台机组投产发电，2005 年 12 月 24 日全部机组

投入商业运营,电站总装机容量 600MW,4 台机组多年平均发电量 34.95 亿 Kw.h,通航能力近期为 250t,远期为 500t,是一座以发电为主,兼有航运、灌溉等综合利用效益的水利水电工程

截至 2017 年末,广西桂冠开投电力有限责任公司(合并)资产总额 19.67 亿元,负债总额 6.01 亿元,所有者权益总额 13.66 亿元。2017 年度实现营业收入 6.18 亿元,净利润 2.52 亿元。

截至 2018 年 9 月末,广西桂冠开投电力有限责任公司(合并)资产总额 18.59 亿元,负债总额 4.51 亿元,所有者权益总额 14.08 亿元。实现营业收入 5.34 亿元,净利润 2.69 亿元。

3、国投钦州发电有限公司

国投钦州发电有限公司成立于 2004 年 1 月 8 日,是由国投电力控股股份有限公司、广西投资集团有限公司两方按 61:39 股权比例投资组成的有限责任公司,注册资本为 22.8 亿元人民币,主要负责钦州电厂的建设与经营。

公司远景建设规模为 $2\times 600\text{MW}+6\times 1000\text{MW}$,建成总容量为 7200MW 的国内一流的大型火力发电厂。已建成的一期工程 $2\times 600\text{MW}$ 超临界燃煤发电机组同步安装烟气脱硫装置是国家重点电力建设工程,也是国投控股建设的第一台 600MW 燃煤发电机组,是广西区第一个开工建设的 600MW 超临界火电机组项目,2014 年 7 月 22 日,二期工程 $2\times 1000\text{MW}$ 项目获得国家发改委核准,2016 年实现双投。公司机组投产以来为“西电东送”主网架提供极为有力的电源支撑。

截至 2017 年末,国投钦州发电有限公司(合并)资产总额 76.67 亿元,负债总额 55.75 亿元,所有者权益总额 20.92 亿元。2017 年度实现营业收入 22.21 亿元,净利润-3.17 亿元。截至 2018 年 9 月末,国投钦州发电有限公司(合并)资产总额 73.96 亿元,负债总额 53.50 亿元,所有者权益总额 20.46 亿元。实现营业收入 25.27 亿元,利润总额-0.5 亿元。

4、天生桥一级水电开发有限责任公司

天生桥一级水电开发有限责任公司成立于 1999 年 3 月 11 日,注册资本 27 亿元,天生桥一级水电站是红水河流域规划建设的第一级水电站,位于贵州境内。

总装机容量 4×30 万千瓦，2000 年全部建成投产。电站由广东省粤电集团有限公司、广西投资集团有限公司、中国国电集团公司和贵州省开发投资公司共同投资建设。

截至 2017 年末，天生桥一级水电开发有限责任公司资产总额 53.65 亿元，负债总额 11.98 亿元，所有者权益总额 41.67 亿元。2017 年度实现营业收入 13.05 亿元，净利润 7.84 亿元。

截至 2018 年 9 月末，天生桥一级水电开发有限责任公司资产总额 50.52 亿元，负债总额 10.85 亿元，所有者权益总额 39.66 亿元，实现营业收入 9.34 亿元，利润总额 6.25 亿元。

5、大唐岩滩水力发电有限责任公司

大唐岩滩水力发电有限责任公司独立建制于 1995 年 5 月。公司前身为“广西岩滩水力发电厂”，2007 年 1 月 9 日实现公司改制，正式命名为“大唐岩滩水力发电有限责任公司”。2010 年公司资产注入上市公司广西桂冠电力股份有限公司，并由广西桂冠电力股份有限公司和广西投资集团公司共同控股经营，注册资本 9.51 亿元。

公司水力发电站位于珠江流域红水河中段、大化瑶族自治县境内的岩滩镇，是红水河综合利用规划十个梯级电站的第五级。电站总装机容量 181 万千瓦，由一期 4 台 30.25 万千瓦和二期 2 台 30 万千瓦的混流式水轮发电机组组成，年设计发电量 75.47 亿千瓦时，为广西区内第二大水力发电企业，是华南和广西电力系统的主力电站和广西电网的主要调峰、调频电站。电站除以发电为主要功能外，兼顾防洪、灌溉、航运、渔业和旅游等多功能。

截至 2017 年末，大唐岩滩水力发电有限责任公司资产总额 38.85 亿元，负债总额 9.47 亿元，所有者权益总额 29.38 亿元。2017 年度实现营业收入 12.81 亿元，净利润 5.29 亿元。

截至 2018 年 9 月末，大唐岩滩水力发电有限责任公司资产总额 36.85 亿元，负债总额 7.16 亿元，所有者权益总额 29.69 亿元，实现营业收入 10.83 亿元，利润总额 6.04 亿元。

6、贵州兴义电力发展有限公司

兴义电力发展有限公司成立于 2004 年 11 月 25 日，注册资本 10 亿元。兴义电厂位于贵州省西南部的黔西南州，规划建设 4×600MW 燃煤发电机组，是贵州省委、省政府批准列入贵州省第三批电源点规划的首个项目，也是贵州、广西两省(区)煤电联营的合作项目。

截至 2017 年末，贵州兴义电力发展有限公司资产总额 49.22 亿元，负债总额 39.44 亿元，所有者权益总额 9.04 亿元。2017 年度实现营业收入 13.63 亿元，净利润-1.47 亿元。

截至 2018 年 9 月末，贵州兴义电力发展有限公司资产总额 49.23 亿元，负债总额 40.21 亿元，所有者权益总额 9.01 亿元，实现营业收入 11.65 亿元，利润总额-0.9 亿元。

四、发行人主营业务情况

（一）发行人主营业务及所属行业

发行人营业执照载明的经营范围为：对能源、矿业、金融业、文化旅游、房地产业、肥料行业、医疗机构及医药制造业的投资及管理；股权投资、管理及相关咨询服务；国内贸易；进出口贸易；房地产开发、经营；高新技术开发、技术转让、技术咨询；经济信息咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

发行人所经营之业务以电力等能源为基础，铝为核心，同时涉及金融、医药、造纸等多个行业，实施“产投融”发展战略，通过多年发展，广西投资集团已经发展成为广西地方最大的能源和铝业集团。

（二）发行人主营业务分析

1、铝产品

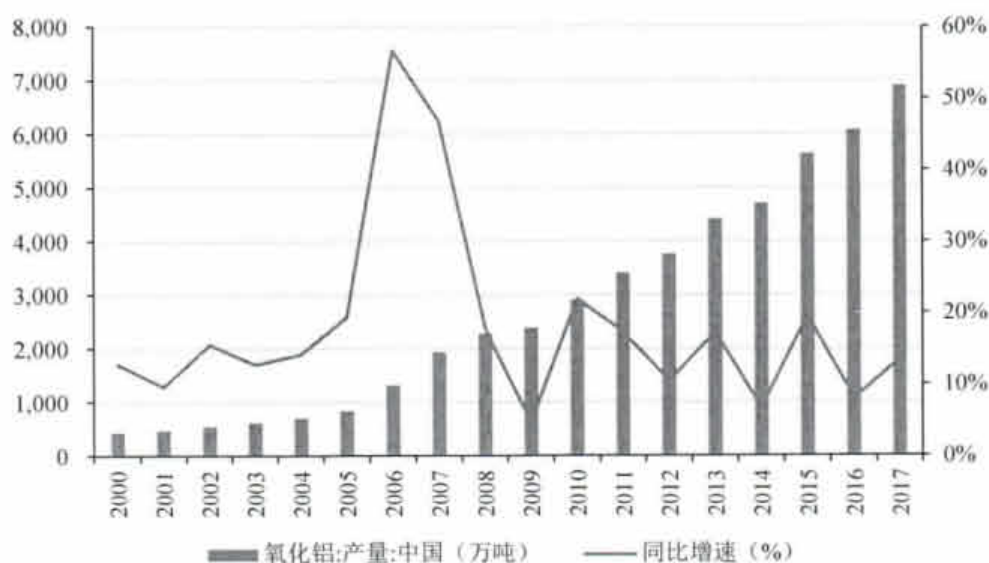
（1）行业发展概况

铝是世界上产量和用量仅次于钢铁的有色金属，具有轻便性、导电性、导热性、可塑性（易拉伸、易延展）、耐腐蚀性（不生锈）等优良特性，是机电、电力、航空、航天、造船、汽车制造、包装、建筑、交通运输、日用百货、房地产等行业的重要原材料，在国民经济中发挥着越来越重要的作用。

目前，中国已经成为世界第一大电解铝生产国和消费国，是全球电解铝生产和消费增长的主要推动力量。至 2016 年，我国的电解铝产量全球占比已升至 55%。

① 氧化铝

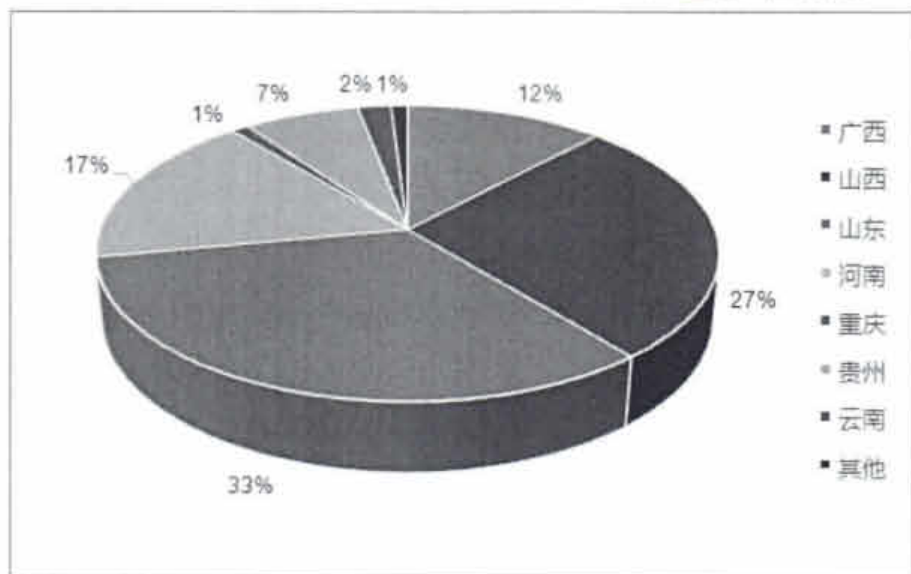
氧化铝是生产电解铝的主要原料，2006 年后，我国大量新建氧化铝项目陆续进入产能释放期，氧化铝产量持续迅速增长。2010 年，全国氧化铝产量 2,907.15 万吨，同比增长 21.91%。2013 年，我国氧化铝产量为 4,418.90 万吨，同比增长 17.29%，2014 年上半年，由于氧化铝价格下滑，以及铝土矿最大进口来源国印尼对铝土矿出口有所限制，国内部分氧化铝企业出现减产、停产或弹性生产的现象，下半年受氧化铝价格回升拉动，产能逐步恢复，2014 年我国氧化铝产量继续增加，但增速回落，全年氧化铝产量为 4,711 万吨，同比增长 6.21%。2015 年，我国氧化铝产量为 5,635 万吨，同比增长 19.62%，国内需求的增加，以及产能的增加均使氧化铝产量实现较大幅度增长。2016 年，全国氧化铝产量 6,082.70 万吨，同比增长 7.94%。2017 年，全国氧化铝产量进一步增加至 6,901.70 万吨，同比增速增至 13.46%。



图：2005-2017 年我国氧化铝产量及增速

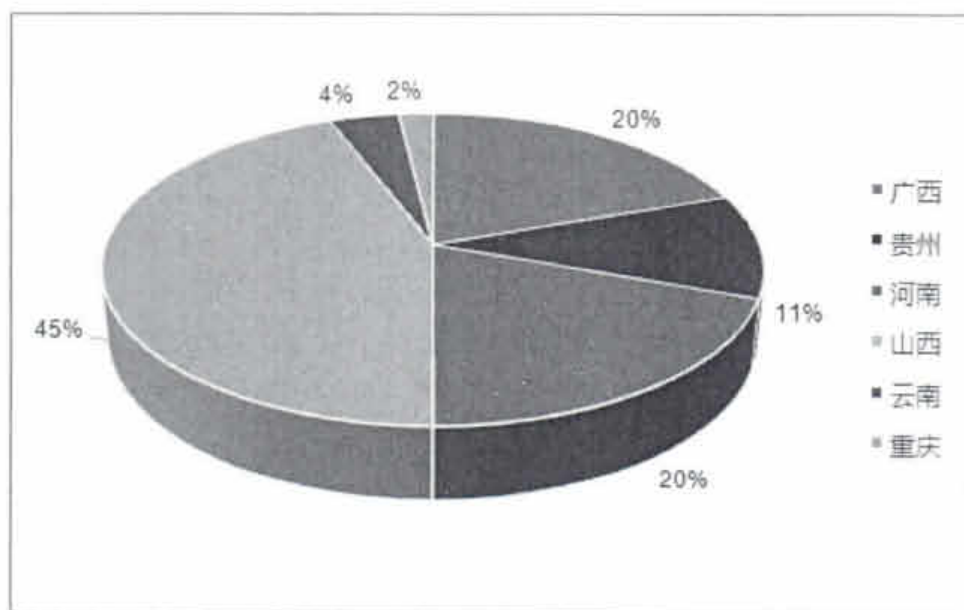
数据来源：Wind。

近年随着中国需求带动全球氧化铝需求迅速增长，力拓集团、美铝公司、俄罗斯铝业联合公司等国际铝业巨头们已经形成战略同盟，氧化铝定价方式也逐渐向着指数化方向推进，氧化铝资源价值正在逐步体现。我国氧化铝产能分布具有资源地导向特征，氧化铝产能主要集中在山东、河南、山西、广西、贵州等地，这五省氧化铝产能占了全国氧化铝总产能的近 95%。其中，2017 年，发行人所在地广西的氧化铝产量占全国的 33%，是全国产量最高的省份。



图：2017 年中国各省氧化铝产量占比图

数据来源：公开资料整理。



图：中国各省铝土矿产量占比图

数据来源：公开资料整理。

我国铝土矿资源禀赋较差，国内氧化铝企业对进口铝土矿依赖程度较大。我国铝土矿储量为 8.3 亿吨，仅占全球铝土矿总储量的 2.96%。从铝土矿的产量来看，国内铝土矿产量难以满足国内氧化铝的生产，我国对进口铝土矿的依存度较高。2017 年我国进口铝土矿 6,855 万吨。占全年国内铝土矿需求量 50%左右。

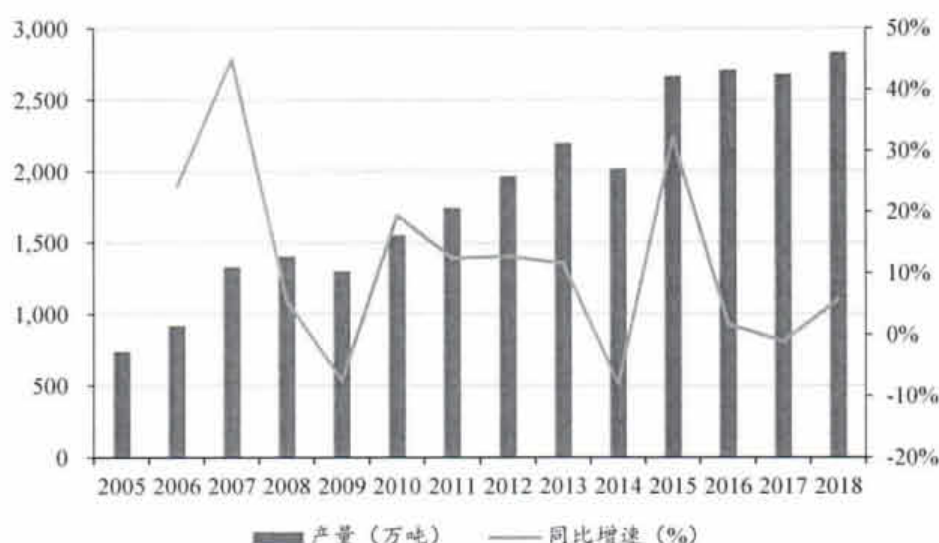
未来，具有资源及一体化产业链优势的企业将更具成本控制能力和抵御单一产品价格波动所带来的经营风险的能力。2015 年，我国氧化铝价格呈下跌趋势，国内氧化铝报价均价 2,342 元/吨，截止 2015 年末，国内氧化铝报价 2,342 元，较 2014 年下降 9.3%；加权均价指数 2,324 元，较 2014 年下降 8.6%；西南区域均价为 2,289 元，较 2014 年下降 5.4%。全年全国氧化铝价格波动运行区间为 1,550-2,700 元，波动范围达到 1,150 元。2016 年氧化铝价格回升，进入 2017 年，氧化铝价格再度下行，至 2017 年四季度，氧化铝价格环比增长 25%，氧化铝企业的盈利得到明显改善。

②电解铝市场

电解铝作为汽车生产、建筑和包装用铝原材料，其应用范围仅次于钢材，在国民经济中占据重要地位。

目前，中国已经成为世界第一大电解铝生产国和消费国，是全球电解铝生产和消费增长主要推动力。2012 年以后，国内外宏观经济不景气，国内铝价持续下降，电解铝陷入全行业亏损状态。为促进电解铝行业复苏，各地政府陆续出台电价优惠政策，因此当年我国电解铝产能高达 2,700.00 万吨，实际产量 1,967.77 万吨。2013 年在国民经济温和增长背景下，我国电解铝产量保持平稳增长趋势，但电解铝产能过剩问题日趋严重，电解铝企业普遍亏损较为严重，我国河南、广西、云南和陕西等地均有铝企业开始陆续减产，电解铝产量增速下降，全年电解铝产量 2,195.65 万吨，较 2012 上涨 11.58%。2014 年，我国经济增速持续下降，同时近年来我国电解铝产能快速增长也使得行业开工率逐年下降，在减产及新增产能投放滞后影响下，2014 年我国电解铝产量为 2,016.95 万吨，同比下降 8.14%。2015 年，我国电解铝累计产量 2,664.70 万吨，同比增长 32.11%。2016 年至 2017

年，电解铝产量有所下滑。2018 年，电解铝产量有所恢复，全年产量 2,830.80 万吨，同比增长 5.68%。



图：2005 至 2018 年我国原铝（电解铝）产量

数据来源：Wind。

从消费结构看，国内铝需求量最大行业依次为建筑、交通运输和电力，三个行业占国内电解铝需求量的 2/3。2014 年我国铝消费量延续较为平稳增长态势，长远来看，市场刚性需求将逐步成为拉动铝消费量增长的主要动力。

近几年全球电解铝产能过剩，严重制约了电解铝价格回升。2009 年以来，电解铝的产能扩张速度超过了电解铝的消费增长速度，全球电解铝产能利用率逐年下降，铝库存也持续上升。2012 年我国电解铝产能高达 2,700 万吨，实际产量 1,968 万吨。2013 年，中国电解铝产能突破 3,000 万吨，实际产量近 2,200 万吨。在需求难以改善、产能利用率较低的情况下，不断增加铝产量将导致供需矛盾进一步加剧，使国内铝价进一步走低。

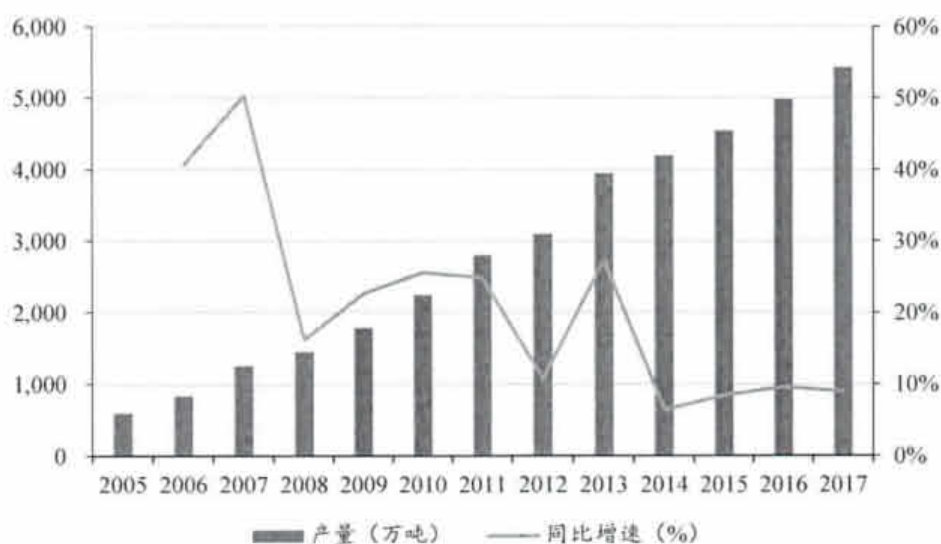
电力成本方面，电解铝行业属高耗能行业，电力成本约占电解铝生产成本的 40%-60%左右。2014 年以来，受煤炭价格持续下降影响，我国铝行业生产成本进入下行区间，总体来看，较高用电成本挤压了国内电解铝冶炼企业盈利空间，一方面使具有自备电厂或处于电力成本优势区域的电解铝冶炼企业竞争优势显现，并促进行业进一步整合；另一方面，电力成本居高不下，也促进电解铝企业

不断完善产业链，积极向上游能源领域拓展，并加强技术研发力度、提升管理效率。

未来，在国内经济重工业化特征背景下，中国电解铝需求的增长空间依然十分广阔。但不可忽视的是：短期内，受前两年大幅扩产影响，国内市场将继续保持供过于求的局面；同时，影响电解铝行业发展的因素较多，未来供求变化、上游氧化铝价格波动、电价波动以及相关产业政策等均会对电解铝价格和企业盈利产生较大影响。

① 铝加工

目前在中国，铝加工业是仅次于钢铁行业的第二大金属加工行业。2005 年至 2013 年，铝我国铝材产量连年大幅增长。2014 年我国铝材产量 4,194.81 万吨，同比增长 6.38%。2015 年我国铝材产量 4,546.55 万吨，同比增长 8.39%。2016 年，我国铝材产量 4981.94 万吨，同比增长 9.58%。2017 年，我国铝材产量 5,428.70 万吨，同比增长 8.97%。



图：2005 年至 2017 年中国铝材产量增速情况

数据来源：Wind。

根据“十三五”有色金属工业规划，到 2020 年我国铝消费总量将达到 4300 万吨，中国铝消费的增长强劲孕育着巨大的市场发展空间，同时也吸引着大量的企业家不断涌入到铝加工行业当中。我国铝加工行业规模以上企业数量整体上呈现增长趋势，从 2012 年的 671 家增长至 2017 年的 756 家，年复合增长 2.4%。

目前我国铝加工市场面临的最主要问题是行业集中度较低、产品结构不合理。我国铝加工企业数量众多，但普遍生产规模较小，未形成高水平的现代化大型铝业集团群。此外，我国铝材加工行业综合技术水平低，科技创新和自主开发能力较弱，也是导致我国铝材出口竞争力不足的原因之一。尽管我国部分铝加工企业在引进、消化、吸收国外先进技术和工艺装备的基础上，通过自主开发和创新，使某些单一技术达到或接近国际先进水平。但从整体产业来看，很多企业仍处于工业发达国家上世纪 90 年代生产水平。

(2) 行业发展前景

目前，铝行业的主要关注因素包括：氧化铝产能扩张，氧化铝、电解铝价格波动政策变化，电价调整等因素。

从政策方面，2012 年起中国对包括电解铝在内的多个行业采取了宏观调控措施，从实施效果看，中国铝工业已经发生了一系列明显变化。

铝行业相关政策如下表所示：

表：近年来我国铝行业相关政策

时间	政策（内容）	影响
2013.2	《工信部关于有色金属工业节能减排的指导意见》提出到 2015 年底，有色金属工业万元工业增加值能耗要比 2010 年下降 18%左右，累计节约标煤 750 万吨，二氧化硫排放总量减少 10%，污染物排放总量和排放浓度全面达到国家有关标准，全国有色金属冶炼的主要产品综合能耗指标达到世界先进水平的主要目标，同时布置了推进产业结构优化调整，节能减排与资源综合利用关键技术研发及强化企业节能降耗管理等任务。	推动有色金属工业提高能源利用率、加强节能减排，降低污染。
2013.7	《铝行业规范条件》规定：铝土矿开采、氧化铝、电解铝和再生铝项目必须符合国家产业政策和铝工业发展总体规划、土地利用总体规划、城镇规划、主体功能区规划，要根据资源、能源、环境条件，合理布局建设铝冶炼企业。现有生产要素缺乏竞争力地区的电解铝企业要逐步转移退出，在规划引导和总量控制下，有序向竞争力强的地区转移，严格控制新增产能，防止盲目投资加剧产能过剩矛盾。	加快铝工业结构调整，规范企业生产经营秩序，抑制铝冶炼产能无序扩张，促进行业持续健康协调发展和节能减排目标的实现。

时间	政策（内容）	影响
2013.10	《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》对于电解铝等产能严重过剩行业，严禁建设新增产能项目，提出各地方、各部门不得以任何名义、方式核准、备案产能严重过剩行业新增产能项目，各相关部门和机构不得办理土地（海域）供应、能评、环评审批和新增授信支持等相关业务。工信部也加大了对电解铝等产能严重过剩行业治理力度，列入 2013 年公告的电解铝等 19 个行业落后生产线已完成关停。	严禁电解铝建设新增产能项目。
2013.12	《关于电解铝企业用电实行阶梯电价政策的通知》规定，根据电解铝企业上年用电实际水平，分档确定电价。铝液电解交流电耗不高于每吨 13700 千瓦时的，执行正常的电价；高于每吨 13700 千瓦时但不高于 13800 千瓦时的，电价每千瓦时加价 0.02 元；高于每吨 13800 千瓦时的，电价每千瓦时加价 0.08 元。	对电解铝企业用电实行阶梯电价政策。
2014.8	国家安监总局发布《严防企业粉尘爆炸五条规定》要求：必须确保作业场所符合标准规范要求，严禁设置在违规多层房、安全间距不达标厂房和居民区内；必须按标准规范设计、安装、使用和维护通风除尘系统，每班按规定检测和规范清理粉尘，在除尘系统停运期间和粉尘超标时严禁作业，并停产撤人；必须按规范使用防爆电气设备，落实防雷、防静电等措施，保证设备设施接地，严禁作业场所存在各类明火和违规使用作业工具；必须配备铝镁等金属粉尘生产、收集、贮存的防水防潮设施，严禁粉尘遇湿自燃；必须严格执行安全操作规程和劳动防护制度，严禁员工培训不合格和不按规定佩戴使用防尘、防静电等劳保用品上岗。	加强铝行业生产安全要求。
2015.5	《额定电压 0.6/1kV 铝合金导体交联聚乙烯绝缘电缆》正式获得批准，再次明确了铝合金电缆的表示形式，并对铝合金导体进行强制性规定。	从技术上保证铝合金电缆质量，提高铝合金电缆行业水平和准入门槛，从根本上杜绝“山寨”企业。
2015.5	自 2015 年 5 月 1 日起国内取消部分铝材出口关税，实施零税率。	该政策为我国铝工业“走出去”、抢占海外市场提供了重要机遇。
2015.12	将“积极稳妥化解产能过剩”列为 2016 年首要工作任务，中国产能过剩行业包括钢铁、电解铝、水泥、煤炭等行业。	预计未来电解铝行业产能增长幅度将会继续下降。

时间	政策（内容）	影响
2015.12	国家发改委和国家能源局发布了新一轮电改6个文件，其中《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》与电解铝行业息息相关。	当前电解铝行业产能过剩严重，铝价也偏离合理轨道，新电改政策或将使电解铝回归“本真”，价格有望上行。
2015.12	12月30日，国家发改委发布《关于降低燃煤发电上网电价和一般工商业用电价格的通知》（发改价格20153105号）。通知明确，全国燃煤火电上网电价平均每千瓦时下调约3分钱，对陆上风电项目上网标杆电价，2016年、2018年一类、二类、三类资源区分别降低2分钱、3分钱，四类资源区分别降低1分钱、2分钱；对光伏发电标杆电价，2016年一类、二类资源区分别降低10分钱、7分钱，三类资源区降低2分钱。	电价下调可降低电解铝生产成本，利好电解铝企业。
2016.1	全国将实行新修订的《中华人民共和国大气污染防治法》。这或将削减铝生产过程中一种关键给料供应，从而使铝生产成本增加。	提升铝业生产成本。
2017.4	国家发展改革委、工业和信息化部、国土资源部和环境保护部四部委联合发布了《清理整顿电解铝行业违法违规项目专项行动工作方案的通知》（发改办产业（2017）656号文件，简称656号文件），以此为标志，国家对电解铝行业开启了第五轮宏观调控。	打击违法违规电解铝产能，利好规范产能企业。
2018.12	工业和信息化部与国家发展改革委联合发布了《关于促进氧化铝产业有序发展的通知》，强调抑制氧化铝行业盲目扩张，促进氧化铝行业持续健康发展。	抑制氧化铝行业盲目扩张，利好高效能氧化铝企业。

2014年12月，工信部首发《全国工业能效指南》，对主要有色金属产品和工序能效提出明确要求。不但对企业减少能耗具有重要指导意义，而且对行业和地方化解产能过剩、结构调整、招商引资、完善布局等工作提供可参考标准。2015年5月，财政部宣布自5月1日起，取消部分铝产品关税，该举措具有深远中长期影响：首先，政府此次取消出口关税显示出政府正致力于解决国内铝市供应过剩的难题；其次，在目前贸易升水背景下，初级铝产品将拥有更多出口机会。2015年12月，发改委发布《关于降低燃煤发电上网电价和一般工商业用电价格的通知》，将降低上网电价，电价下调可降低电解铝生产成本，利好电解铝生产企业。2017年4月，国家发展改革委、工业和信息化部、国土资源部和环境保护部四部委联合发布了《清理整顿电解铝行业违法违规项目专项行动工作方案的通知》（发改办产业（2017）656号文件，简称656号文件），进一步加强对电解铝违

法违规产能的清理整顿。2018 年 12 月，工业和信息化部与国家发展改革委联合发布《关于促进氧化铝产业有序发展的通知》，提高氧化铝能耗标准，抑制氧化铝行业盲目扩张，促进氧化铝行业持续健康发展。

长远来看，国家产业政策鼓励发展大中型铝矿山建设，抑制地方中小型企业无序扩张，此举有利于促进国内铝行业平稳、有序发展，有利于提高行业内大型企业的综合竞争实力。

（3）发行人业务开展情况

发行人铝业板块主要运营主体包括：广西华银铝业有限公司、广西百色银海铝业有限责任公司、广西来宾银海铝业有限责任公司、广西柳州银海铝业股份有限公司、广西来宾银海铝材股份有限公司和广西广银铝业有限公司。发行人目前已形成由铝土矿→氧化铝→电解铝→铝加工构成的较为完整的铝工业产业链。其中广西华银铝业有限公司自身拥有铝土矿资源，主要经营铝土矿资源和氧化铝产品的生产和投资；广西百色银海铝业有限责任公司、广西来宾银海铝业有限责任公司利用氧化铝生产电解铝铝锭和铝水；广西投资集团银海铝业有限公司主营铝产品贸易批发，是发行人铝行业投融资、资金管理和统购统销平台；广西柳州银海铝业股份有限公司和广西广银铝业有限公司等企业主营铝材加工。

发行人目前铝产品板块中铝土矿、氧化铝、铝水等主要原材料基本可以自给自足，上游产业链大部分均为发行人控股子公司。外购原料主要为发行人下属广西广银铝业有限公司，依托中西部地区铝水和电力资源优势，承接青铜峡铝业股份有限公司等铝水，减少铝锭重熔铸造铝合金的中间环节生产铝棒，进一步完善和延长发行人铝产业链。其他需外购原材料均为辅料。

此外，下属子公司广投银海铝业公司、广西广银商务公司及上海广投国贸公司主要进行铝锭、铝棒、氧化铝等贸易，主要销往华南、华东市场。2015 年，铝贸易实现收入 410.01 亿元，占铝产品业务收入的 70%；2016 年，铝贸易实现收入 595.11 亿元，占铝业业务收入的 77.14%。2017 年，铝贸易实现收入 664.08 亿元，占铝业业务收入的 79.3%。该板块主要通过销售铝产品获得利润，其基本模式为：自有矿山产出原材料以及外购原材料，运用公司自有生产能力进行加工，通过销售氧化铝、电解铝和铝材等各类铝制品进行获利。

截至 2017 年末，发行人在铝产业板块资产总额约为 325.81 亿元，在发行人总资产中占比约为 9.91%；2017 年度，铝产业板块实现营业收入 821.74 亿元，在同期公司主营业务总收入中的占比为 62.17%。2018 年 1-9 月，铝产业板块的主营业务收入为 760.79 亿元，在同期公司主营业务总收入中的占比为 79.91%。

（4）公司业务的运营模式及上下游企业情况

① 原材料情况

发行人铝产品原材料包括铝土矿、液碱以及无烟煤等。发行人原材料有两个来源：自有原材料和外购原材料。

A. 自有原材料

发行人自有原材料主要是铝土矿，为氧化铝生产的主要原料。发行人共拥有两处铝土矿开采权，具体情况见下表：

表：截至 2017 年末发行人拥有铝土矿情况

单位：万吨、年

名称	采矿证编号	储量	可开采量	剩余可开采量	剩余可开采年限
德保矿区	C4500002012093210127240	9,033.37	7,210.99	6,502.08	22
靖西矿区	C4500002012093110127237	8,172.25	6,752.49	6,137.30	21

2015-2017 年，发行人自有矿山产出量分别为 570.14 万吨、637.92 万吨、562.87 万吨，铝土矿自给率为 100%。

B. 外购原材料

发行人外购原材料主要是铝水（用于生产铝棒）、炭块（用于生产电解铝）、氧化铝（在自产氧化铝不足时外购）。发行人原材料主要外部供应商相对稳定，采购量随生产经营情况变化。主要外部供应商及采购量情况如下：

表：截至 2017 年末发行人前五大供应商采购量

序号	客户名称	交易商品	采购金额（万元）	占成本比例
1	辽宁忠旺进出口贸易有限公司	铝锭、铝棒	1,574,792.48	19.56%
2	上海红鹭国际贸易有限公司	铝锭	1,083,095.10	13.45%

3	阳泉煤业集团国际贸易有限公司	铝锭	993,868.40	12.35%
4	青铜峡铝业股份有限公司宁东铝业分公司	铝锭	370,737.44	4.61%
5	陕西煤业化工贸易物流有限公司	铝锭	356,499.17	4.43%
合计			4,378,992.60	54.40%

② 销售情况

发行人下属电解铝企业生产的铝锭和铝水主要通过广西投资集团银海铝业面向全国销售，主要市场为广东等华南地区及广西区内周边，主要销售客户在100家以上，销售渠道较畅通。近年来，随着广西承接广东省铝加工产业转移的推进和发行人投资的铝材项目逐步建成投产，发行人的电解铝销售区域逐步向广西区内转移：广西铝加工产品在广西本地消化一部分，大部分销往广东地区。国内其他省份铝加工产品的销售主要由广西广银铝业有限公司销往华东地区、广东地区以及该公司在江西、安徽、广西百色等地布局的铝工业园。

目前，发行人投资建设的柳州银海铝20万吨高精铝板材项目和百色田阳新山铝加工工业园陆续投产，逐步使铝（棒）板材加工能力与电解铝产能相匹配，通过进一步完善集团铝产业链，有效提高铝产品附加值，降低铝产品成本，推动集团铝产业的结构调整，提高集团铝产品市场竞争力。

表：2015年至2018年9月发行人主要铝产品价格（含税价格）

单位：元/吨

时间/产品	氧化铝	铝锭	铝水	铝棒
2015年	2,294.23	10,933.73	11,495.78	12,632.47
2016年	1,897.96	12,700.00	12,500.00	12,500.00
2017年	2,330.18	14,262.82	14,470.54	15,075.30
2018年1-9月	2885.05	14216.08	14252.24	14816.55

表：2015年到2018年9月末发行人主要铝产品的销量

单位：吨、%

时间/ 产品	氧化铝		铝锭		铝水		铝棒	
	销量	产销率	销量	产销率	销量	产销率	销量	产销率
2015年	206.26	97.80%	12.86	82.49%	14.04	100%	61.72	100.11%
2016年	236.11	105.45%	12.73	77.67%	12.21	100.41%	62.63	101.98%

时间/ 产品	氧化铝		铝锭		铝水		铝棒	
	销量	产销率	销量	产销率	销量	产销率	销量	产销率
2017 年	231.53	96.52%	13.53	95.08%	18.80	99.73%	70.18	99.25%
2018 年 1-9 月	143.52	102.78%	16.99	68.73%	21.61	97.85%	57.51	93.46%

根据广西华银铝业有限公司股东会决议规定，发行人氧化铝产品由其三大股东，广西投资集团有限公司、中国铝业股份有限公司、五矿铝业有限公司按 34%、33%和 33%的出资比例进行包销。因此广西华银铝业有限公司氧化铝产品按 34%权益销售给发行人下属电解铝企业，其余两家股东产量份额主要销往其广西工厂或西南地区；

表：2017 年度发行人铝行业前五大客户销售量

序号	客户名称	交易商品	销售金额(万元)	占收入比例
1	上海鑫抚源国际贸易有限公司	铝锭	444,809.01	5.32%
2	广西物资集团有限责任公司	铝锭	439,528.05	5.26%
3	上海嘉利兴国际贸易有限公司	铝锭、氧化铝	419,802.18	5.02%
4	杭州正才控股集团有限公司	铝锭	415,165.31	4.97%
5	上海华昌源实业投资有限责任公司	铝锭	400,273.56	4.79%
	合计		2,119,578.11	25.35%

2、电力业务

（1）行业发展概况

①电力供需情况

电力是国民经济支柱产业，近年来随着我国经济发展，电力需求持续增长。2012 年，全国新增发电设备容量 8,020 万千瓦，截至 12 月底，全口径发电设备容量为 11.4 亿千瓦。全国全口径发电量为 4.98 万亿千瓦时，同比增长 5.22%。其中，火力发电量为 39,108 亿千瓦时，同比增长 0.3%，增速较上年同期下降 13.9 个百分点。全年共消费清洁能源电量 10,662 亿千瓦时，同比增长 28.5%，其中，水电 8,641 亿千瓦时，同比增长 29.3%，核电 982 亿千瓦时，同比增长 12.6%，风电 1,004 亿千瓦时，同比增长 35.5%，太阳能发电 35 亿千瓦时，同比增长 414.4%。

2013 年，全国电力消费总量累计达到 53,223 亿千瓦时，同比增长 7.5%。分产业看，第一产业用电量 1,014 亿千瓦时，增长 0.7%；第二产业用电量 39,143 亿千瓦时，增长 7.0%；第三产业用电量 6,273 亿千瓦时，增长 10.3%；城乡居民生活用电量 6,793 亿千瓦时，增长 9.2%。

2014 年全国电力消费总量 5.52 万亿千瓦时，同比增长 3.8%，增速同比回落 3.8 个百分点，为 1998 年（2.8%）以来年度最低水平，主要由于经济增速稳中趋缓，影响电力消费需求增速回落。

据国家统计局发布的《2015 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2015 年电力消费总量为 5.55 万亿千瓦时，同比增长 0.5%，相较于 2014 年下滑 3.3 个百分点，增速为 1974 年以来年度最低水平。其中水电、风电、核电、天然气等清洁能源消费量占能源消费总量的 17.9%。用电量增速下滑源自需求不足，宏观经济由高速向中高速转型，工业生产增长趋缓，特别是部分重化工业生产明显下滑，电力需求偏弱。

2016 年、2017 年，全国电力需求回升。根据国家统计局发布的《国民经济和社会发展统计公报》，2016 年电力消费量增长 5.0%，2017 年电力消费量增长 6.6%。

近几年，电力行业受供给侧改革的影响，全国发电装机容量增长趋势出现放缓迹象，但仍然保持在高于用电量增速的较快增长水平。我国电力供应水平整体呈上升态势。2017 年，全国发电量恢复增长，全年电力供应量 53,230.60 亿千瓦时，同比增长 6.37%。发电装机规模继续扩大，电源结构调整力度加快。2017 年，全国电力供需延续总体宽松态势。

② 电力装机容量

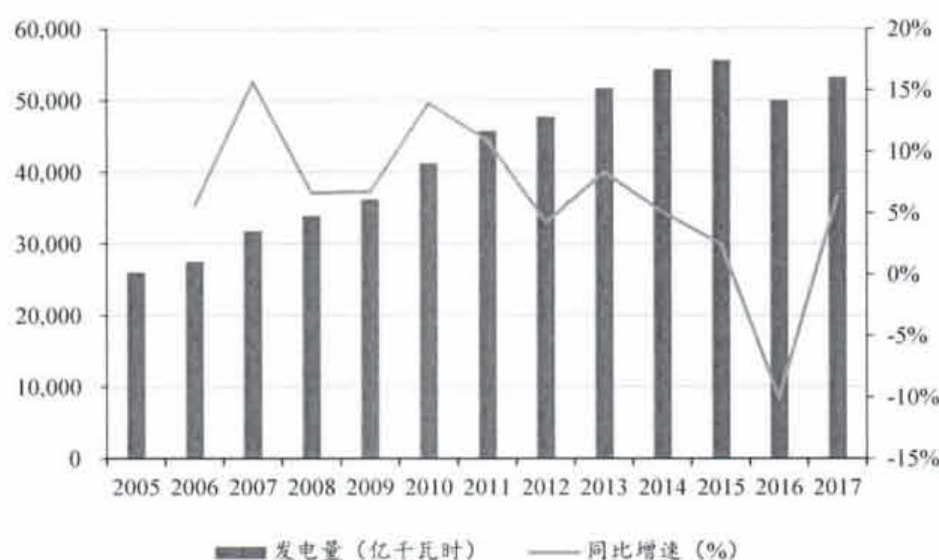
2014 年，全国基建新增发电设备容量 10,350 万千瓦，其中，水电新增 2,185 万千瓦，火电新增 4,729 万千瓦，核电新增 547 万千瓦，并网风电新增 2,072 万千瓦，并网太阳能发电新增 817 万千瓦。截至 2014 年底，全国发电装机容量 13.6 亿千瓦，同比增长 8.7%；其中，水电 3.0 亿千瓦（含抽水蓄能 2,183 万千瓦），占全部装机容量的 22.2%；火电 9.2 亿千瓦（含煤电 82,524 万千瓦、气电 5,567

万千瓦)，占全部装机容量的 67.4%；核电 1,988 万千瓦，并网风电 9,581 万千瓦，并网太阳能发电 2,652 万千瓦。

2015 年末全国发电装机容量 150,828 万千瓦，比上年末增长 10.5%。其中，火电装机容量 99,021 万千瓦，增长 7.8%；水电装机容量 31,937 万千瓦，增长 4.9%；核电装机容量 2,608 万千瓦，增长 29.9%；并网风电装机容量 12,934 万千瓦，增长 33.5%；并网太阳能发电装机容量 4,318 万千瓦，增长 73.7%。

截至 2016 年底，全国发电装机容量达到 16.5 亿千瓦，同比增长 8.2%。其中，全国火电装机 105388 万千瓦、水电 33211 万千瓦、风电 14864 万千瓦、太阳能发电 7742 万千瓦、核电 3364 万千瓦。

截至 2017 年底，全国全口径发电装机容量 17.8 亿千瓦、同比增长 7.6%；全国新增发电装机容量 13372 万千瓦、水电装机 1287 万千瓦，新增并网太阳能发电装机 5338 万千瓦，同比增加 2167 万千瓦；新增煤电装机 3855 万千瓦、同比减少 142 万千瓦。全口径并网太阳能发电、并网风电、核电发电量分别增长 75.4%、26.3%和 16.5%；全口径水电发电量增长 1.7%，增速同比回落 3.9 个百分点。全口径火电发电量同比增长 5.2%，增速同比提高 2.9 个百分点。



图：2005 年至 2017 年全国发电量及其增速

数据来源：Wind。

我国发电机组利用小时数周期性变化与宏观经济，及电源投资建设周期性变化密不可分。近年来，我国经济增速和用电需求增速放缓，2015 年全国 6,000

千瓦及以上电厂发电设备平均利用小时数 3,969 小时,同比降低 349 小时,是 1978 年以来的最低水平。其中,2015 年底全国水电装机容量 3.2 亿千瓦,设备平均利用小时 3,621 小时,同比降低 48 小时;2015 年底全国火电装机容量 9.9 亿千瓦,设备平均利用小时 4,329 小时,同比降低 410 小时,是 1978 年以来的最低水平;2015 年底全国核电装机容量 2,608 万千瓦,设备平均利用小时 7,350 小时,同比下降 437 小时;2015 年底全国并网风电装机容量 12,934 万千瓦,设备平均利用小时为 1,728 小时,同比下降 172 小时。

2016 年底,全国全口径火电装机 10.5 亿千瓦、同比增长 5.3%,全口径火电发电量同比增长 2.4%,自 2013 年以来首次实现正增长。设备利用小时 4165 小时、比上年降低 199 小时。

2017 年,全国发电设备利用小时 3786 小时,与上年大体持平。其中,受上年高基数等因素影响,水电设备利用小时 3579 小时、同比降低 40 小时。受电力消费较快增长、水电发电量低速增长等多因素综合影响,全国火电设备利用小时 4209 小时、同比提高 23 小时,其中煤电设备利用小时 4278 小时,同比略有提高。核电设备利用小时 7108 小时、同比提高 48 小时。在政府和电力企业等多方共同努力下,弃风弃光问题明显改善,全国并网风电、太阳能发电设备利用小时分别为 1948、1204 小时,同比分别提高 203、74 小时,其中,西北区域风电、太阳能发电设备利用小时分别提高 380 小时和 146 小时。

③ 电价变化情况

2011 年 4 月 9 日,国家发改委再次出台电价调整方案:自 2010 年 4 月 10 日起,上调全国 16 个省(区、市)上网电价,为避免对 CPI 产生冲击,终端销售电价此次暂不变。

2011 年 11 月 30 日,国家发改委宣布上调销售电价和上网电价。一是自 2011 年 12 月 1 日起,将全国燃煤电厂上网电价平均每千瓦时提高约 2.6 分钱,将随销售电价征收的可再生能源电价附加标准由现行每千瓦时 0.4 分钱,提高至 0.8 分钱;对安装并正常运行脱硝装置的燃煤电厂试行脱硝电价政策,每千瓦时加价 0.8 分钱,以弥补脱硝成本增支。二是试行居民阶梯电价制度,将现行单一形式

的居民电价，改为按照用户消费电量不同实行不同电价标准，电价随用电量增加呈阶梯式逐级递增。

2013 年 8 月 8 日，国家能源局在《关于当前开展电力用户与发电企业直接交易有关事项的通知》中表示，对于电力直接交易试点工作，国家有关部门将不再进行行政审批。各地要继续推进电力用户与发电企业直接交易相关工作，已经开展试点地区，应在试点基础上总结经验，继续推进，尚未开展直接交易地区，要结合地区实际开展相关工作。

2014 年 1 月 20 日，国家能源局正式印发《2014 年能源工作指导意见》，其中，“进一步深化电力改革”就是 2014 年能源工作的十项重点任务之一“推进体制机制改革，强化能源市场监管”的重要内容。《意见》明确指出，将尽快出台进一步深化电力体制改革的意见；积极支持在内蒙古、云南等省区开展电力体制改革综合试点；积极推进电能直接交易和售电侧改革；推动探索有利于能效管理和分布式能源发展的灵活电价机制；推进输配电价改革，提出单独核定输配电价的实施方案。

2014 年发改委公布了煤电上网电价调整方案，全国平均将下调 0.0093 元/千瓦时(相当于 2%)，并于 2014 年 9 月 1 日起实施。2015 年 4 月国家发改委公布继续下调燃煤发电上网电价和工商业用电价格。其中全国燃煤发电上网电价平均每千瓦时下调约 0.02 元，全国工商业用电价格平均每千瓦时下调约 0.018 元。发改委称，下调燃煤发电上网电价形成的降价空间，除适当疏导部分地区天然气发电价格以及脱销、除尘、超低排放环保价格等突出结构性矛盾，促进节能减排和大气污染防治外，主要用于下调工商业用电价格。此次降价的主要目的是减轻企业负担，支持实体经济发展。

2015 年 12 月 30 日，国家发改委发布《关于降低燃煤发电上网电价和一般工商业用电价格的通知》(发改价格 20153105 号)。通知明确，全国燃煤火电上网电价平均每千瓦时下调约 3 分钱，对陆上风电项目上网标杆电价，2016 年、2018 年一类、二类、三类资源区分别降低 2 分钱、3 分钱，四类资源区分别降低 1 分钱、2 分钱；对光伏发电标杆电价，2016 年一类、二类资源区分别降低 10 分钱、7 分钱，三类资源区降低 2 分钱。

2016 年，国家发改委发布《省级电网输配电价定价办法》，按照“准许成本加合理收益”原则，明确省级电网输配电价制定的原则和方法，同时建立对电网企业的激励和约束机制，形成科学、规范、透明的输配电价监管制度。预计将进一步降低输配电价，较大幅度降低企业用电支出。

2017 年，国家发改为进一步推进电价市场化改革，2017 年全年降低企业用电成本约 1000 亿元。通过放开两头，充分发挥市场机制作用。推进电力用户和发电企业通过市场化交易方式直接交易，是本轮电力体制改革的核心；通过管住中间，更好发挥政府的作用。全面推进输配电价改革，按照规定严格成本监审，认真测算电价，2017 年上半年顺利实现省级电网输配电价改革全覆盖，初步建立科学规范透明的输配电价体系，通过加强对自然垄断环节的监管，促进了电网企业加强成本约束，提高运营效率，降低电力用户用能成本。通过清理规范，努力还原电力商品属性。大力推动取消和降低附加在电价上征收的政府性基金，有利于还原电力商品属性，降低企业用电成本。

2018 年 5 月 15 日，发改委发布《国家发展改革委关于电力行业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知》，对电力行业增值税税率进行调整，由 17%调整到 16%后所腾出的电价空间，全部用于降低一般工商业电价，预计可降低一般工商业电价每千瓦时 2.16 分，涉及降价金额约 216 亿元。

（2）行业发展前景

由于中国经济在未来相当长一段时间内继续保持平稳较快增长，而且人民生活水平也将进一步不断提高，对电力发展提出了更高的要求。电力行业是国民经济的基础性行业，为我国经济发展和社会进步提供了重要保障。在供给侧结构性改革持续推进、能源结构不断优化、能源强度持续下降的背景下，电力行业正处于深度变革和转型时期。2017 年，我国电力行业实现平稳运行，新能源带动新增装机容量提高，电力供需均实现增长，弃水弃风弃光问题得到改善，跨省区送电量增加。

党的十八大以来，我国防范化解煤电产能过剩取得了重要阶段性成果，十九大报告再次强调深化供给侧结构性改革，坚持优化存量资源配置，扩大优质增量供给，实现供需动态平衡的工作要求。展望未来，电力行业将继续扎实推进供给

侧结构性改革，坚持绿色发展战略方向，优化产业布局，完善体制机制，破解消纳问题，推动行业实现健康持续发展。发电市场规模继续扩大。预计到“十三五”末，发电装机容量将达到 18.85 亿千瓦左右，年均增长 5.6%；全国电力消费总量将达到 8.20 万亿千瓦时，年均增长 5.5%。

（3）公司业务开展情况

发行人是自治区最大地方电力投资集团，其中电力业务板块主要运营主体广西广投能源有限公司。。此外，发行人还参股桂冠电力股份有限公司（证券代码 600236，发行人持股 25.94%）、天生桥一级水电站、防城港核电站等。

截至 2018 年 9 月末，发行人参与建设的电力总装机容量为 2,943.93 万千瓦，总权益装机容量为 1,140.90 万千瓦。发行人火电总权益装机容量占比 36.99%，水电总权益装机容量占比 46.22%，核电总权益装机容量占比 15.83%。目前，发行人控股已建成投产的总装机容量 224.97 万千瓦。

表：2015 年至 2018 年 1-9 月发行人控股发电业务结构表

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年 1-9 月
发电量（亿千瓦时）	136.14	148.05	121.07	81.45
其中：火电（亿千瓦时）	106.96	123.84	98.49	59.86
水电（亿千瓦时）	29.18	24.21	22.58	21.59
上网电量（亿千瓦时）	127.3	137.15	112.20	75.85
其中：火电（亿千瓦时）	98.44	113.21	89.88	54.49
水电（亿千瓦时）	28.85	23.94	22.32	21.36
营业收入（亿元）	43.62	46.77	33.36	22.39
其中：火电（亿元）	37.07	40.86	25.00	17.00
水电（亿元）	6.55	5.91	5.60	5.09
平均机组利用小时数（小时）	4,363	4,032	3,201.05	2958
平均上网电价（元/千瓦时）	0.3427	0.35	0.29	0.2951

2015 年-2018 年 1-9 月，火电/水电收入构成比例分别为 5.66、6.91、4.46 和 3.34。

（4）公司业务的运营模式及上下游企业情况

① 火电

A. 装机容量

发行人电力板块主要由火电构成。目前，发行人下属主要有 3 家火电厂（其中柳州发电公司已关停），发行人火电装机情况如下表：

表：发行人主要火电控股装机容量分布表

单位：万千瓦

企业名称	性质	经营电站	总装机容量	权益装机容量
广投能源来宾电厂	控股	来宾电厂	60.00	60.00
柳州发电公司	控股	柳州电厂	44.00	44.00
广西投资集团来宾发电有限公司	控股	来宾 B 厂	72.00	72.00
火电小计			176.00	176.00

B. 燃料采购

发行人火电发电企业的燃煤供应均为外购。采购结算方式主要为：对外原煤采购一般按年与供应商签订购销合同，结算按照批次，在货到验收合格后付款，结算方式为银行转账。

表：2017 年发行人前五大煤炭供应商概况

单位：万吨

供应商名称	供应量	占当期发行人总供应量比例
贵州盘江精煤股份有限公司	145.76	27.12%
中建材陆海投资发展有限公司	117.45	21.86%
贵州盘县盘兴能源开发投资有限公司	106.81	19.88%
贵州黔桂天能焦化有限责任公司	75	13.96%
广西建设燃料有限责任公司	39.07	7.27%
合计	484.09	90.09%

② 水电

A. 装机容量

目前，发行人下属 1 家分公司，拥有 1 座水电站——桥巩水电站。电站安装 9 台发电机组，其中左岸安装 8 台单机容量为 5.7 万千瓦的贯流式水轮发电机组，总装机容量为 45.6 万千瓦，8 台机组已于 2009 年 12 月全部投产发电；右岸安装

1 台单机容量为 2.4 万千瓦的贯流式水轮发电机组，总装机容量为 2.4 万千瓦，已于 2014 年初投产发电。

发行人水电装机情况如下表：

表：截至 2017 年末发行人水电控股装机容量分布表

单位：万千瓦

企业名称	性质	经营电站	总装机容量	权益装机容量
广投能源	控股	桥巩水电站	48.00	48.00
来宾冷却水发电	控股		0.97	0.97
水电小计			48.97	48.97

B. 来水情况

发行人所属桥巩水电站位于红水河流域中游。红水河全长 638 公里，流域面积 3.32 万平方公里（不包括南盘江和北盘江流域面积），年平均流量为 696 亿立方米，落差 756.5 米，年降水量 1,200 毫米。2009 年以来，由于广西持续干旱，红水河流域来水量较历史偏少。2012 年下半年开始逐步恢复至正常水量。

表：2015 年至 2017 年水电站来水量统计

单位：亿立方米

企业名称	2015 年	2016 年	2017 年
桥巩水电站	717	561	774.1

C. 电价情况

2015 年-2017 年，水电平均上网电价分别为 0.30 元/度、0.30 元/度、0.30 元/度。

D. 销售情况

客户集中度较高，按属地原则分别销售给广西电网有限责任公司和贵州电网有限责任公司。广西电网与区内四家电力企业结算都采用银行转账，当月电费在次月底前结清；贵州电力公司与贵州黔桂发电有限责任公司结算采用银行转账为主，银行承兑汇票结算比例不超过 30%，当月电费通常在次月中及月末两次结算

完。2018年5月广投能源公司转让贵州广投黔桂投资有限公司100%股权，此后发行人电量将不再销往贵州。

表：近三年及一期电力销售情况

单位：亿千瓦、亿元

客户	2015年		2016年		2017年末		2018年1-9月	
	电量	金额	电量	金额	电量	金额	电量	金额
贵州电网	53.94	20.22	57.1	15.38	65.42	15.6	27.35	7.80
广西电网	73.36	23.4	80.05	27.25	57.2	17.48	47.89	14.635
合计	127.3	43.62	137.15	42.63	122.62	33.08	75.24	22.435

3、金融业务

发行人金融业务主要涉及证券和银行业务，分别由国海证券股份有限公司（证券简称：国海证券，证券代码：000750）和广西北部湾银行股份有限公司经营。

（1）证券业务

① 证券市场

证券市场是金融市场的重要组成部分，在金融体系中占据重要地位。我国证券公司起源于上世纪八十年代银行、信托下属的证券网点。1990年，上海证券交易所和深圳交易所成立，标志着新中国集中交易的证券市场正式形成。初期的证券市场不够成熟、证券公司经营不够规范，2002-2005年证券行业连续四年亏损，行业风险集中暴露，证券公司遇到了严重的经营困难。2004年开始，按照国务院部署，中国证监会对证券公司实施了三年的综合治理，关闭、重组了一批高风险公司，化解了行业历史遗留风险，推动证券市场进一步完善，证券公司合规管理和风险控制能力显著增强、规范运作水平明显提高，行业发展步入正常轨道。历经20多年的发展，我国证券市场初步形成以股票市场、债券市场及衍生品市场为主的市场格局，市场规模快速扩大，参与主体不断丰富，市场层次建设和监管体制改革取得一定成效。

截至2017年末，我国境内上市公司数量达3,458家，股票总市值达56.75万亿元。2017年，全年境内股票筹资金额15,213.81亿元，较上年有所下降，主

要是定向增发规模减少所致；全年股票成交金额 8.02 万亿元，较上年有所下降；证券化率（股票总市值/GDP 总值）为 68.54%。

表：2013-2017 年我国股票市场主要指标情况

项目	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
期末境内上市公司数（家）	3,485	3,052	2,827	2,613	2,489
境内股票筹资额（亿元）	15,213.81	18,910.37	8,329.89	4,856.43	2,802.76
期末股票市价总值（万亿元）	56.75	50.82	53.13	37.25	23.10
股票全年成交金额（万亿元）	8.02	9.83	18.24	74.39	46.87
期末上证综合指数（点）	3,307.17	3,103.64	3,539.18	3,234.68	2,115.98
证券化率（%）	68.54	68.30	78.51	58.53	40.61

数据来源：中国证监会网站。

随着证券监管改革持续推进，中国证券公司需进一步健全风险及合规管理体系，以在实现发展与保证风险可控之间取得平衡。在 2015 年中国资本市场波动后，证券行业监管经历了从市场化向严格监管为主的过渡。2016 年，中国证监会提出了“依法监管，从严监管，全面监管”的监管理念，加强了对并购重组业务的监管，加大措施抑制壳资源炒作，收紧再融资政策，并提高了对证券期货市场违法违规行为的查处力度。自 2017 年 1 月起，7 家中国券商进入监管并表试点范围，需逐步建立与完善覆盖境内外全部母子公司风险敞口的评估和监测体系，并将境内外子公司一并纳入报送范围。以上监管措施均对证券公司各业务条线的合规管理能力以及稳健经营能力提出了更高的要求。

② 证券行业政策

从行业风险管理能力看，随着中国证券市场的发展，国内证券公司经历了从松散到规范的发展历程。为进一步提高证券公司的风险管理能力和合规管理水平，证监会出台《证券公司分类监管规定》，将证券公司分为 A（AAA、AA、A）、B（BBB、BB、B）、C（CCC、CC、C）、D、E 等 5 大类 11 个级别。其中，A、B、C 三大类中各级别公司均为正常经营公司，D 类、E 类公司分别为潜在风险可能超过公司可承受范围及被依法采取风险处置措施的公司。自 2010 年起，证监会每年对证券公司进行分类评价，以确定其风险管理能力和合规管理水平。据 2018 年 7 月证监会披露的分类结果显示，在全行业 131 家证券公司中，剔除

33 家与母公司合并评价的公司外，共有 98 家证券公司参与分类评价，其中 AA 类公司 12 家，A 类公司 28 家，B 类公司 49 家，C 类公司 8 家，D 类公司 1 家及无 E 类公司，全行业证券公司各项风险控制指标均已达到规定标准，获得 AA 级和 A 级的券商数量较上年分别增加了 1 家和减少了 1 家。

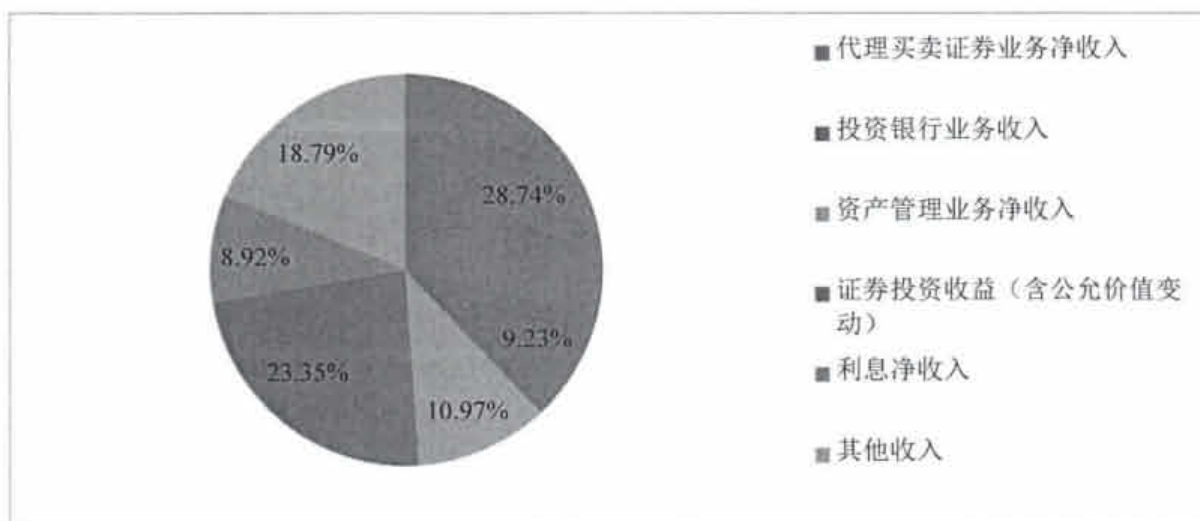
2017 年证券行业仍然延续全面监管、从严监管、重罚内幕交易、操纵市场、欺诈发行、虚假披露、忽悠式重组等违法违规行为；规范市场和中介行为的政策频出，包括修订非公开发行细则，规范股份减持行为，强化证券期货基金经营机构合规风控和流动性管理，发布投行、股权质押和资管新规等，行业风险逐渐化解。同时，不断深化多层次市场体系改革。此外，资本市场双向开放方面，A 股成功纳入 MSCI、证券基金期货公司的外资持股比例放宽；支持国有企业引入战略投资者、为贫困地区融资开辟绿色通道。2018 年，监管仍将全面从严，行业运行将更加规范，具体政策将围绕着服务实体经济、扩大对外开放、持续深化资本市场改革、防范化解风险和提升中介机构专业能力展开。在行业监管的背景下，对资质较差的公司有“挤出效应”，监管机构将“扶优限劣”，支持优质证券基金公司做优做强、培育具有国际竞争力的一流投资银行，利于业务规范、风控能力强的券商的发展。

③ 证券行业各板块业务分析

目前我国证券公司主营业务主要由经纪业务、投资银行业务、资产管理业务及自营业务构成。证券经纪业务和自营业务是我国证券公司目前最主要收入来源，投资银行业务和资产管理业务发展较快，融资融券、股指期货、私募投资基金等创新性业务对证券公司的盈利贡献度也在不断增强。

根据中国证券业协会对证券公司 2018 年上半年度经营数据进行的统计，证券公司未经审计财务报表显示，131 家证券公司当期实现营业收入 1,265.72 亿元，各主营业务收入分别为代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）363.76 亿元、证券承销与保荐业务净收入 116.86 亿元、财务顾问业务净收入 45.16 亿元、投资咨询业务净收入 14.54 亿元、资产管理业务净收入 138.88 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）295.50 亿元、利息净收入 112.92 亿元，当期实现净利润 328.61 亿元，106 家公司实现盈利。

我国证券公司主营业务分类



数据来源：中国证券业协会网站

④ 业务开展情况

国海证券是发行人开展证券业务的核心企业。国海证券是广西区内成立的第一家可从事综合类业务全国性证券公司，在国内首批获得规范类券商资格。2011年8月9日，国海证券成功在国内A股上市（证券简称：国海证券，证券代码：000750）。根据中国证监会2018年发布的2016年证券公司分类结果，国海证券分类结果为B级。

国海证券持有中国证券监督管理委员会核发的《经营证券期货业务许可证》，经营范围为：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；代销金融产品。

截至2016年末，发行人证券业务的资产总额为679.61亿元，约占发行人总资产的21.84%；2016年度证券业务实现业务收入38.38亿元。截至2017年末，发行人证券业务的资产总额为660.09亿元，约占发行人总资产20.08%。

2015年、2016年及2017年，发行人合并口径证券业务板块收入分别为54.65亿元、42.54亿元、26.59亿元。

国海证券已开展自营业务以及代理业务，其中自营业务主要是：国海证券使用自有资金以自己名义买卖证券获取利润；代理业务是国海证券主要营业收入来

源，主要是由手续费及佣金收入组成。主要包括证券承销、证券经纪、受托客户资产管理、自营业务等。

国海证券手续费及佣金支出主要为：1、证券经纪手续费，主要为国海证券自营业务支付其他证券公司经纪业务手续费；2、其他，主要为支付给银行“资金三方存管”费用、支付其他证券公司佣金等支出。

表：2015 年至 2017 年国海证券手续费及佣金收入支出构成表

单位：亿元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度
手续费及佣金收入	37.37	29.08	18.26
其中：证券承销	6.41	11.87	4.38
证券经纪	23.87	10.24	8.49
受托客户资产管理	0.71	1.83	1.66
其他	6.38	5.14	3.73
手续费及佣金支出	2.01	2.78	2.5
其中：证券经纪手续费	2.0	1.64	1.78
其他	0.01	1.14	0.72

（2）银行业务

① 行业发展概况

目前，我国已形成国有大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行以及其他类金融机构组成的银行业体系。商业银行在我国金融体系中处于重要地位，是企业融资主要渠道。近年来，我国商业银行整体运营态势良好，资产和负债规模增速保持稳定，经营效率有所上升。国内商业银行近三年主要财务数据情况如下表所示：

表：国内商业银行近三年主要财务数据情况

单位：万亿元、%

项目	2015 年	2016 年	2017 年
资产总额	199.35	232.25	252.40
负债总额	184.10	214.82	232.87
净利润	1.59	1.65	1.75

项目	2015 年	2016 年	2017 年
资产利润率	1.10	0.98	0.92
资本利润率	14.98	13.38	12.56
不良贷款额	1.27	1.51	1.71
不良贷款率	1.67	1.74	1.74
拨备覆盖率	181.18	176.40	181.42
存贷比	67.24	67.61	70.55
资本充足率	13.45	13.28	13.65
核心一级资本充足率	10.91	10.75	10.75
一级资本充足率	11.31	11.25	11.35

项目	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额	172.26	199.30	232.30
负债总额	159.95	184.10	214.80
净利润	1.55	1.59	1.65
资产利润率	1.23	1.10	0.98
资本利润率	17.59	14.98	13.38
不良贷款额	0.84	1.27	1.51
不良贷款率	1.25	1.67	1.74
拨备覆盖率	232.06	181.18	176.40
存贷比	65.09	67.24	67.61
核心资本充足率	-	-	-
资本充足率	13.18	13.45	13.28
核心一级资本充足率	10.56	10.91	10.75
一级资本充足率	10.76	11.31	11.25

数据来源：银监会统计数据

根据《中国金融稳定报告（2018）》，截至 2017 年末，金融机构本外币各项存款余额 169.3 万亿元，同比增长 8.8%；金融机构本外币贷款余额 125.6 万亿元，同比增长 12.1%。

近年来，我国商业银行资产质量整体平稳，银行业金融机构下行压力趋缓。近年来，受宏观经济增速放缓影响，企业经营风险加大，商业银行不良贷款余额有所增加，不良贷款率有所反弹，银行业资产质量面临的压力上升。但另一方面，

银行业贷款拨备保持在较高水平，行业整体风险可控。截至 2017 年末，银行业金融机构不良贷款余额 2.39 万亿元，同比增加 1957 亿元，不良贷款率 1.85%，同比下降 0.06 个百分点。其中，商业银行不良贷款余额 1.71 万亿元，同比增加 1934 亿元，已连续 25 个季度反弹；不良贷款率 1.74%，连续 5 个季度保持基本平稳。

2017 年，银行业金融机构实现净利润 2.2 万亿元，同比增长 6.15%，增速上升 2.5 个百分点，盈利能力保持在较高水平；资产利润率 0.91%，同比下降 0.05 个百分点；资本利润率 11.91%，同比下降 0.7 个百分点。随着存款利率逐步放开，存贷利差将进一步收窄，为拓展收入来源，近年来我国商业银行逐步加大中间业务拓展力度，中间业务发展迅速。中间业务的快速发展更加凸显出我国银行业积极寻求增加服务种类、提升分销能力、拓展金融服务领域的多元化发展趋势。未来，我国商业银行综合化经营发展趋势将进一步显现。

资本充足率继续维持在较高水平。自 2013 年 1 月 1 日起，我国商业银行开始正式执行《商业银行资本管理办法（试行）》。2017 年 12 月末，商业银行（不含外国银行分行）核心一级资本充足率为 10.75%，较年初维持原有水平；一级资本充足率为 11.35%，较年初上升 0.1%；资本充足率为 13.65%，较年初上升 0.37%。由于我国商业银行盈利模式仍主要以利差为主，风险资产对资本消耗很快，且国内直接融资市场尚不够发达，为达到新的监管要求，商业银行不可避免地面临不同程度的资本补充压力。总体来看，国内银行业仍处于较快发展阶段，内部管理和风险控制水平持续提升，业务创新能力逐步提高，盈利能力强。

总体来看，当前我国银行业仍处于较好发展时期，我国经济社会发展基本面长期趋好，国内市场潜力巨大，社会主义市场经济体制不断完善，工业化、城镇化、信息化、农业现代化同步推进，银行业发展具有难得的机遇和有利条件。但也要注意，在外部冲击和内部转型的压力下，银行业面临的风险和困难逐渐增多，对风险管理和监管的要求日益提高。

② 业务开展情况

广西北部湾银行股份有限公司是经中国银监会批准成立，广西壮族自治区人民政府直接领导下唯一的区域性、国际化、股份制优质特色银行。北部湾银行于

1997年3月由11家法人机构以及原17家城市信用社的股东作为发起人设立，曾用名包括南宁城市合作银行和南宁市商业银行股份有限公司，2008年10月经中国银行业监督管理委员会文件批复，更为现名。

广西北部湾银行股份有限公司持有中国银行业监督管理委员会广西银监局核发的编号为B0349H245010001的金融许可证，经营范围为：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券；从事同业拆借；提供担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱业务；经中国银行业监督管理部门批准的其它业务。

北部湾银行以服务广西经济、服务北部湾开放开发、服务中国—东盟自由贸易区建设为宗旨，进一步完善产权组织形式和经营机制，改革管理体制，整合金融资源，加强风险控制，提高资产质量，成为具有良好公司治理和风险管理机制的现代商业银行，为广西经济发展和北部湾经济区开放开发、中国—东盟自由贸易区的建设提供强有力金融支持。

截至2017年末，北部湾银行共设有一级分支行19个，专营机构1个；营业网点77个，含县域支行5个；社区支行15个，小微支行2个；专营机构分中心3个；实现资产总额1,590.29亿元，各项存款余额1,028.36亿元，各项贷款余额643.09亿元；实现营业收入21.93亿元，净利润7.89亿元。

表：北部湾银行贷款基本情况

单位：亿元

项目	2017年末	2016年末
本外币贷款	643.16	137.93
人民币贷款	632.32	136.99
外币贷款	10.85	0.94

表：北部湾银行贷款担保方式分布情况

单位：亿元，%

项目	2017年	占比
本外币贷款		
抵押贷款	324.24	50.41

项目	2017 年	占比
质押贷款	43.68	6.79
信用贷款	155.17	24.13
保证贷款	120.07	18.67

表：北部湾银行贷款客户不同行业分布情况

单位：亿元，%

行业种类	2017 年末贷款余额	占比
制造业	72.72	11.31
房地产业	39.12	6.08
批发和零售业	80.67	12.54
交通运输、仓储和邮政业	16.14	2.51
水利、环境和公共设施管理业	15.45	2.40
建筑业	39.04	6.07
电力、燃气及水的生产和供应业	20.53	3.19
教育	2.57	0.40
其他	42.91	6.67
个人贷款和垫款	278.38	43.29

为服务和助推广西社会经济发展，广西北部湾银行深耕广西市场，着力打造小微企业金融服务和面向东盟的国际业务，已在区内市场形成一定影响力和知名度。

在支持区内经济建设、扶持区内优质企业方面，北部湾银行持续加大对区属优质企业、北部湾经济区和西江经济带重点园区、重点项目、基础设施项目的信贷支持力度；同时，还为广西北部湾投资集团、广西港务集团、西江集团、南宁轨道交通、大藤峡水利枢纽工程等优质客户和重点项目提供信贷支持。

在小微企业金融服务方面，北部湾银行落实差异化监管政策，全力推动小微业务转型升级，积极助推实体经济；在推动产品创新加大营销力度的同时，积极推进小微业务整章建制，健全小微业务风控体系建设，持续推进小微业务发展。截至 2017 年末，北部湾银行小微企业贷款余额 173.03 亿元，较上年末增长 33.91%，占贷款总额的 26.90%。

在国际业务方面，北部湾银行积极参与沿边金融改革综合试验区建设，服务“加工贸易倍增计划”，为区内企业“走出去”提供优质金融服务。目前，该行与世界主要 30 个国家和地区的 195 家银行（其中包括东南亚 9 个国家和地区的 40 家银行）建立代理行关系，初步建立一个以东盟经济区为主、覆盖全球的合作银行网络，形成了国际结算、贸易融资、资信调查、外汇流动性贷款等一系列国际业务产品；同时成立了中国-东盟跨境货币业务中心，在柜台挂牌人民币对越南盾汇率，成为中国外汇交易中心银行间区域市场人民币对越南盾交易的报价商和活跃交易商，成为国内为数不多的同时开办正贸、边贸、小币种业务的城市商业银行。

总体来看，金融业务是发行人发展较快、盈利能力较强的业务板块之一，发行人依托国海证券并持有多家广西地区金融机构股权，将北部湾银行纳入发行人合并报表后，发行人资产和负债规模同步大幅上升。

4、医药制造业务

根据中恒集团 2016 年 2 月 5 日公告，发行人受让中恒实业持有的 713,091,987 股广西梧州中恒集团股份有限公司（上市代码：600252）股份，并且双方已在中国证券登记结算有限责任公司完成了相关股份转让的过户手续。至此，发行人正式成为中恒集团第一大股东。中恒集团自 2016 年 2 月起纳入发行人合并报表范围。截至 2018 年 9 月末，发行人持有中恒集团总股本的 21.62%。

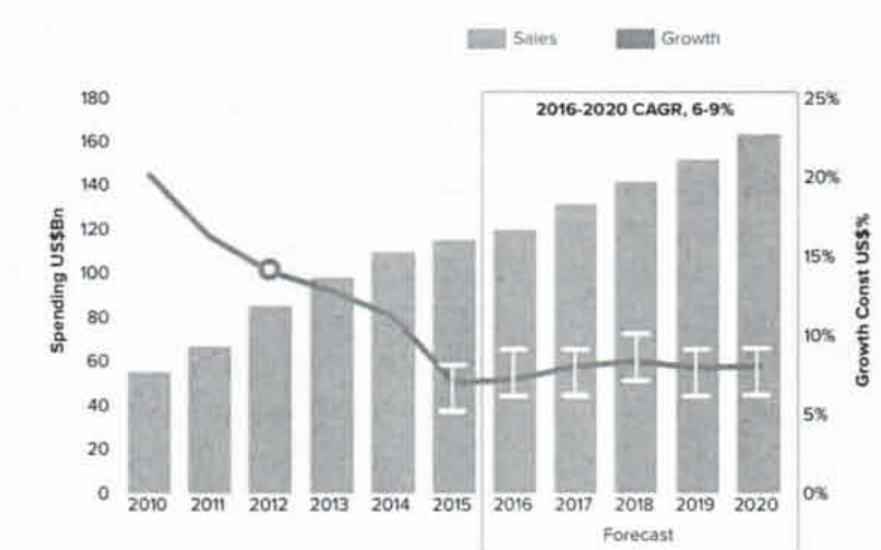
中恒集团目前主要经营业务为医药制造业，经营相关业务的主要子公司为广西梧州制药（集团）股份有限公司、黑龙江鼎恒升药业有限公司，主要产品为注射用血栓通（冻干）、中华牌跌打丸、妇炎净胶囊等。其中注射用血栓通（冻干）为心脑血管疾病用药，是公司的核心医药品种。公司药品销售采用经销商代理制。医药板块业务营业收入在整个集团中的占比超过 90%。

（1）行业发展概况

医药制造业是关系国计民生的重要产业，是培育发展战略性新兴产业的重点领域，是一个与居民生命和健康息息相关的产业。根据 IMS Health 的数据，2015

年我国医药市场规模达到 1,152 亿美元，占全球医药市场规模的比例约为 11%。我国已超越日本，成为仅次于美国的全球第二大药品消费市场。

图 2016-2020 年我国药品市场规模预测



数据来源：IMS Health

人口规模的扩大、国民经济的发展和居民收入水平提高带来医疗支出的增加，人口老龄化和疾病谱从急性传染病向慢性重大疾病演变，导致药品刚性需求增加，以及医疗卫生体制改革释放刚性需求、进一步提高用药水平等因素促进我国医药市场规模快速增长。

医药行业是集高附加值与高社会效益于一体的高新技术产业，是我国重点支持的支柱产业之一。我国医药制药业总体仍保持增长趋势，但增速有所放缓。中国产业信息研究网发布的《2017-2022 年中国医药制造行业市场调查研究及发展前景预测报告》数据显示，2017 年我国医药制造业主营业务收入达到 28185.5 亿元，较 2016 年增长 0.44%；行业利润总额达到 3314.1 亿元，较 2016 年增长 10.36%。与此同时，我国医药制造业的市场竞争激烈。截至 2017 年底，中国医药制造业企业数量已达 7697 个，比上年同期增加 248 个，各子行业的从业企业数量普遍增加。2017 年企业平均主营业务收入为 3.66 亿元，较 2016 年下降 2.80%；企业平均利润总额为 0.43 亿元，较 2016 年增长 6.81%。纵观 2012-2017 年我国医药企业数量不断增加，六年间共增加了 1622 个，增长十分迅速。我国医药产

业正进入一个快速和空前剧烈的分化、调整、重组的新时期，企业两极分化、优胜劣汰的进程会大大加快。

（2）行业发展前景

未来几年我国医药制造行业将呈现如下发展趋势：

a) 国际仿制药市场增长和国际制剂转移生产促使我国医药企业转型升级，提高制剂国际化水平。

在“专利悬崖”的冲击下，新药上市速度锐减。随着重磅药物专利到期的陆续到来，仿制药市场将得到极大的发展，很多大型医药公司纷纷转型到仿制药行业，竞争将进一步加剧。与此同时，各国纷纷出台政策支持仿制药发展，未来仿制药市场规模显著扩容，全球仿制药的销售额和销售量将占据更大的市场份额。

国际仿制药生产企业也将在我国医药企业中寻找具有一定实力的、共同开拓仿制药市场的合作伙伴，通过转移生产、合作生产等方式间接刺激我国制药企业向制剂业务升级。国际仿制药的广阔市场使我国制药企业均加大在仿制药领域的研发、生产以及销售方面的力度，利用国际专利药到期的有利契机，促进自身在制剂业务方面的产业升级。

在制剂国际化道路上，我国已经涌现出一批高水平的国际化先导企业，正在进行制剂国际化项目，未来有望实现较大规模制剂出口，成为撬动利润增长的新动力。

b) 互联网食品药品新监管办法即将出台，优质医药电商将迎来发展机遇

根据中国电子商务研究中心数据，2013 年我国网上药品零售规模为 42.6 亿元，2011~2013 年复合增长率超过 200%。从药品零售终端的市场分布来说，2013 年中国药品主要销售终端为城市等级医院和实体零售药店，二者合计占据约 73% 的市场，而网上药店销售收入约 42.6 亿元，占比只有 0.7%，从相对空间来说，医药电商市场发展空间非常大。

2014 年 5 月，国家食品药品监督管理总局发布《互联网食品药品经营监督管理办法（征求意见稿）》提出将解禁处方药网上销售，允许第三方物流配送药品。

随着处方药网络禁售政策的松动，医药电商市场也日益升温。随着医保个人账户线上支付开放、处方药政策逐步放开等政策落地，我国优质医药电商将迎来快速发展的机遇。

c) 2015 年国内药品价格政策可能出现颠覆性的改革，药品招标降价压力会越来越大，商业保险将带来增量

新农合以提高筹资水平为契机，适度调整基金支出结构和新农合补偿方案，进一步提高保障水平，探索建立多层次的重大疾病保障体系。扩大试点有资质的商业保险机构参与新农合经办服务，探索利用新农合基金购买商业大病保险，推动形成多重补充医疗保险机制，分担重特大疾病高额医疗费用。

《国务院办公厅关于加快发展商业健康保险的若干意见》明确未来一个时期健康保险业的发展目标，即到 2020 年，基本建立市场体系完备、产品形态丰富、经营诚信规范的现代商业健康保险服务业。实现商业健康保险运行机制较为完善、服务能力明显提升、服务领域更加广泛、投保人数大幅增加，商业健康保险赔付支出占卫生总费用的比重显著提高。

商业健康保险参与医保支付体系，表明未来中国的医疗支付将更加倾向于成熟，市场化与专业化将与国外发达国家接轨。以美国为例，2010 年美国医疗保健费用的 39.4%是由政府支付，32.7%由商业医疗保险支付，11.6%是个人自付部分，剩余的是公共卫生和其他投入。而目前由商业医疗保险支付的比例在我国还非常低，未来商业医疗保险支付将是大势所趋。

（3）发行人业务开展情况

中恒集团目前主要经营业务为医药制造业，核心业务为中成药制造。中恒集团旗下的广西梧州制药（集团）股份有限公司（简称“制药公司”），经过近 90 年发展，已发展成为一家集研发、生产、销售、服务于一体的现代化综合型高新技术制药企业，为广西龙头药品生产企业、华南区大型中药注射剂生产企业。制药公司荣获“广西 50 强企业”、“国家农业产业化重点龙头企业”、“广西扶贫龙头企业”、“国家火炬计划重点高新技术企业”等荣誉。制药公司资源非常丰富、优势十分突出，拥有化学原料药、中药注射剂等 14 个大类剂型 217 个品种（其中

中药制剂 135 个，化学药 82 个），拥有药品注册证 309 个，获国家专利 55 个，全国独家生产品种 24 个，《中国药典》收载品种 105 个，国家中药保护品种 5 个，国家医保目录品种 86 个（其中中药品种 54 个，西药品种 32 个）国家基本药物目录品种 45 个（其中中药品种 31 个，化学药品及生物制品 14 个）。制药公司的主要产品有注射用血栓通（冻干）、中华跌打丸、妇炎净胶囊、结石通片、蛇胆川贝液等，并拥有“中华”、“晨钟”等著名商标。产品治疗范围囊括了心脑血管、神经内科、内分泌、骨科、眼科、妇科、儿科、呼吸、泌尿系统、保健等领域。其中注射用血栓通（冻干）为心脑血管疾病用药，是公司的核心医药品种。

表：发行人医药业务主要产品

药品名称	适用症或功能主治	所属药品注册分类	是否属于处方药	发明专利起止期限
注射用血栓通（冻干）	活血化瘀，通脉活络。用于瘀血阻络，中风偏瘫，胸痹心痛及视网膜中央静脉阻塞症。	未在国内上市销售的中药、天然药物注射剂。	是	2009 年-2029 年
中华跌打丸	消肿止痛，舒经活络，止血生肌，活血祛瘀，用于挫伤筋骨，创伤出血，风湿瘀痛。	未在国内上市销售的中药、天然药物复方制剂。	是	2007 年-2027 年
妇炎净胶囊	清热祛湿，调经止带。用于湿热蕴结所致的带下病、月经不调、痛经；慢性盆腔炎、附件炎见上述症候者。	未在国内上市销售的中药、天然药物复方制剂。	否	2007 年-2027 年
蛇胆川贝液	祛风止咳，除痰散结。用于风热咳嗽，痰多，气喘，胸闷，咳嗽不爽或久咳不止。	改变国内已上市销售中药、天然药物剂型的制剂。	否	无专利
清热镇咳糖浆	清热、镇咳、祛痰。用于痰热蕴肺所致的咳嗽痰黄；感冒、咽炎见上述证候者。	改变国内已上市销售中药、天然药物剂型的制剂。	否	无专利

表：2017 年发行人医药业务主要产品收入和毛利率情况

单位：万元，%

产品	营业收入	营业成本	毛利率
----	------	------	-----

产品	营业收入	营业成本	毛利率
心脑血管领域用药	178,239.09	20,301.53	88.61
妇产科领域用药	564.29	330.15	41.49
妇产科领域用药	564.29	330.15	41.49
其他领域用药	5,468.14	4,876.82	10.81
骨骼肌肉领域用药	5,308.74	1,943.42	63.39
龟苓宝饮料系列	66.84	32.42	51.50
其他领域用药	5,468.14	4,876.82	10.81

(4) 医药产品业务的运营模式及上下游企业情况

医药产品业务的运营模式情况如下：

a) 注射用血栓通销售模式

注射用血栓通销售模式为省级独家代理为主，部分省份分规格代理为辅。通过如国药集团、自有公司以及省内大型医药商业公司、当地主要医药配送公司进行配送至医院终端。注射用血栓通的终端市场价格主要由省级招投标产生执行。

b) 普药的销售模式和渠道：

层级经销模式，主要分一级商、二级商和终端商，这同时也是大流通渠道，终端渠道主要是药店和第三终端（卫生院、诊所、村级药店）。

主导品种中华跌打丸（大蜜丸）则采取层级控价经销模式，对一、二级经销商的出货价和终端商的零售价做出规定，建立较为严格的价格系统。

c) 招商品种的销售模式和渠道：

招商协作精细化模式，主要开发可以直达终端的经销商，要求经销商有较强的终端队伍和较强的终端开发能力，杜绝二级分销。终端渠道包括医院、药店和第三终端（卫生院、诊所、村级药店）。公司的招商经理需要有较强的管理客户能力，需要能很好地和客户进行协作，做好终端开发、培训、促销及价格管理工作。各品种规定价格系统，要求经销商和终端商严格执行。

5、国际业务

发行人国际业务板块运营主体主要为广西投资集团国际有限公司。2014年8月，广投国际在香港揭牌成立，注册资本金为8,000万美元。作为公司“走出去”的重要投融资和战略开发平台，广投国际设有香港桂发财务有限公司和印尼桂华资源有限公司，主营业务包括国际贸易、国际资源、能源、有色金属项目投资、建设与经营管理、仓储物流运输、工业园区及商业地产投资开发与经营。2015年，广投国际经营业务从最初单一的煤炭贸易业务起步，当年通过开展煤炭贸易实现营业收入5.72亿元；2016年，贸易品种逐步丰富，广投国际新增了原油、白糖等贸易品种，当年实现营业收入229亿元，其中煤炭贸易业务收入占全年营业收入总额的12.72%；白糖贸易业务收入占比9.7%；原油贸易业务收入占比77.58%。2017年，广投国际新增大豆等贸易品种，实现营业收入188.92亿元，其中原油、大豆和煤炭贸易收入占比分别为90.88%、5.73%和3.39%。2018年1~9月，广投国际实现营业收入38.47亿元。

由于广投国际贸易业务利润微薄，与公司规划方向不符，拟进一步收缩并退出国际贸易业务。模式方面，广投国际主营的原油贸易采取“以销定采”的经营方式，即根据下游客户的采购需求向供应商询价后反馈，一旦双方就价格及贸易条款达成一致，双方就按各自职责落实相应商务合同的签署及交付手续。原材料一般由发货厂家直接运到使用厂商。结算方面，广投国际根据货厂家直接运到使用厂商。结算方面，广投国际根据不同的产品和客户，在结算方式及结算周期上略有差异，主要结算方式包括信用证、电汇、银行承兑汇票等，结算周期则一般在3~6个月。

第二节 本次债券主要发行条款

一、本次债券主要发行条款

1、发行主体：广西投资集团有限公司。

2、债券名称：广西投资集团有限公司公开发行 2019 年公司债券。

3、发行总额：本次债券发行规模不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元），一期或分期发行。具体发行规模根据公司资金需求情况和发行时市场情况在上述范围内确定。

4、债券票面金额和发行价格：本次债券票面金额为 100 元，按面值平价发行。

5、债券期限：本次债券的期限不超过 10 年（含 10 年）（可续期公司债券不受此限制），可以为单一期限品种，也可以是多种期限的混合品种，具体期限方案和发行时点由发行人根据公司资金需求情况和发行时市场情况确定。

6、债券利率及其确定方式：本次债券为固定利率，票面利率将由公司与主承销商根据网下利率询价结果，在预设的利率区间内以簿记建档方式确定。

7、发行方式、发行对象与配售规则：本次债券面向符合《公司债券交易与管理办法》和《上海证券交易所债券市场投资者适当性管理办法（2017 年修订）》规定且在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司 A 股证券账户的合格投资者（法律、法规禁止购买者除外）公开发行，采取簿记建档发行方式，由发行人与主承销商根据簿记建档结果进行债券配售。

8、向公司股东配售安排：本次债券不向公司股东优先配售。

9、债券形式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本次债券在债券登记机构开立的托管账户托管记载。本次债券发行结束后，债券认购人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

10、还本付息方式：本次债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次债券于每年的付息日

向投资者支付的利息为投资者截至利息登记日收市时各自所持有的本次债券票面总额与票面年利率的乘积之和，于兑付日向投资者支付的本息为投资者截至兑付登记日收市时各自持有的本次债券到期最后一期利息及所持的本次债券票面总额的本金。

11、计息期限：计息期限自 2019 年【】月【】日至【】年【】月【】日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日；顺延期间付息款项不另计息）。

12、起息日：本次债券的起息日为 2019 年【】月【】日。

13、付息债权登记日：本期债券的付息债权登记日将按照上交所和中国证券登记公司的相关规定办理。在付息债权登记日当日收市后登记在册的本期债券持有人，均有权就其所持本期债券获得该付息债权登记日所在计息年度的利息。

14、付息日：【】年至【】年每年的【】月【】日为上一计息年度的付息日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日；顺延期间付息款项不另计息）。

15、兑付债权登记日：本次债券的兑付债权登记日将按照上交所和中国证券登记公司的相关规定办理。

16、兑付日：本次债券的兑付日为【】年【】月【】日（如遇法定节假日或休息日顺延至其后的第 1 个交易日；顺延期间兑付款项不另计利息）。

17、还本付息方式及支付金额：本次债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次债券于每年的付息日向投资者支付的利息金额为投资者截至付息债权登记日收市时所持有的本次债券票面总额与对应的票面利率的乘积；于兑付日向投资者支付的本息金额为投资者截至兑付债权登记日收市时所持有的本次债券最后一期利息及所持有的债券票面总额的本金。

18、付息、兑付方式：本次债券本息支付将按照本次债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，本息支付方式及其他具体安排按照债券登记机构的相关规定办理。

19、担保情况：本次债券无担保。

20、信用级别及资信评级机构：经中诚信证评综合评定，发行人的主体信用等级为 AAA，本次债券信用等级为 AAA。

21、牵头主承销商、簿记管理人、债券受托管理人：中国国际金融股份有限公司。

22、联席主承销商：国海证券股份有限公司。

23、承销方式：余额包销。

24、募集资金用途：扣除发行费用后，拟用于偿还有息负债、补充营运资金和项目投资等用途。

25、募集资金与偿债保障金专项账户监管银行：

募集资金与偿债保障金专项账户：

账户名称：广西投资集团有限公司

银行账号：【】

开户行：【】

26、拟上市交易场所：上海证券交易所。

27、质押式回购安排：本次债券的信用等级为 AAA，符合进行质押式回购交易的相关规定。

28、税务提示：根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本次债券所应缴纳的税款由投资者承担。

第三节 发行人内部决策程序核查

经核查，发行人已就本次发行履行了《公司法》、《公司债券发行与交易管理办法》规定的决策程序，具体如下：

一、董事会决议

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司债券发行和交易管理办法》及公司章程的相关规定，广西投资集团有限公司于 2019 年 2 月 27 日召开董事会。会议审议通过同意发行人面向合格投资者公开发行总额不超过 50 亿元的公司债券。

二、广西壮族自治区国有资产监督管理委员会批复

2019 年 3 月 15 日，发行人股东及实际控制人广西壮族自治区国有资产监督管理委员会批复了发行人关于发行本次债券的申请。

综上所述，发行人本次公开发行公司债券经发行人董事会、股东审议通过，符合《公司债券发行与交易管理办法》第十一条“发行人应当依照《公司法》或者公司章程相关规定对以下事项作出决议：（一）发行债券的数量；（二）发行方式；（三）债券期限；（四）募集资金的用途；（五）决议的有效期；（六）其他按照法律法规及公司章程规定需要明确的事项。发行公司债券，如果对增信机制、偿债保障措施作出安排的，也应当在决议事项中载明”的规定，发行人内部决策程序合法。

第四节 发行人存在的主要风险核查

国海证券通过尽职调查和审慎核查,认为发行人存在下述各项风险因素:

一、财务风险

1、资产负债率较高的风险

铝业、能源及金融业为发行人的主营业务,业务性质决定发行人需要较大的营运资金支持,从而使得发行人资产负债率处于较高的水平。截至 2015 年末、2016 年末、2017 年末和 2018 年 9 月末,发行人资产负债率分别为 80.96%、83.57%、83.65%和 83.49%。本次债券发行后,发行人的资产负债率将进一步上升,合理的资产负债结构对发行人的经营和发展十分重要,如果负债水平不能保持在合理范围内,发行人可能面临一定的偿债压力。

2、经营性现金流波动较大的风险

2015 年度、2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-9 月,发行人经营活动现金流净额分别为 125,229.86 万元、162,709.54 万元、-101,931.86 万元及 -1,173,235.09 万元。发行人经营活动产生的现金流量净额波动较大,主要是受到发行人主营产品价格、采购规模变动以及回款能力变化,下属子公司国海证券回购业务量变动,并表的北部湾银行吸收存款能力、发放贷款规模、开展的回购业务量变动的影响。未来,若市场环境变化较大,可能会导致发行人的现金流波动显著。

3、发行人受限制资产较大的风险

截至 2018 年 9 月末,发行人所有权受到限制的资产账面价值为 3,829,098.70 万元,占同期净资产的比例为 69.77%,主要为因借款等业务而产生的受限资产,受限资产账面金额较大,若未来发行人自身经营或融资、信贷环境突发重大不利变化,可能会对发行人受限资产所有权产生影响。

4、资本支出压力较大的风险

发行人能源和铝业业务板块面临加大的资本性支出需求。在建项目主要包括

广西防城港核电二期、来宾大工业区域电网和广西天然气管网等项目，其他产业还包括来宾银海铝二期、来宾银海铝公司年产 10 万吨大扁锭项目等项目。伴随公司业务发展需求，发行人将继续推进在建和新项目的投资，较大规模的资本性支出需求可能对发行人现金流构成一定压力，进而可能会导致发行人还款能力受到一定影响。

5、流动负债比重较高的风险

2015-2017 年末及 2018 年 9 月末，发行人总负债分别为 19,614,957.13 万元、26,003,437.94 万元、27,496,649.28 万元和 27,764,303.42 万元。2015-2017 年，总负债年复合增长率为 18.40%。从负债结构来看，发行人报告期内总负债以流动负债为主，分别为 15,398,381.49 万元、20,222,960.47 万元、20,775,557.65 万元和 20,194,620.44 万元，占总负债比重分别为 78.50%%、77.77%%、75.56%和 72.74%。流动负债比重较高可能对公司的短期偿债能力造成一定压力。

6、资产报酬率较低的风险

2015-2017 年度及 2018 年 1-9 月，发行人的毛利率分别为 11.42%、8.05%、7.52%和 8.40%，毛利率较低。2015-2017 年度，发行人平均总资产报酬率为 4.78%、1.70%和 1.67%，总资产报酬率较低且呈下降趋势；净资产收益率为 9.49%、3.36%和 3.73%，净资产收益率波动较大。

7、持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产无法兑付的风险

2015-2017 年末，发行人以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产分别为 995,758.31 万元、891,978.68 万元和 1,363,629.89 万元，其中债券投资的规模分别为 902,182.66 万元、836,348.18 万元和 1,194,348.54 万元，分别占同期流动资产的 8.73%、6.36%和 10.04%，占同期以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的 90.60%、93.76%和 87.59%。发行人购买债券投资金融产品规模较大。虽然发行人一直坚持谨慎投资，避免承受债券投资本金的损失，但不排除可能因债务人经营情况出现恶化等因素导致发行人债券投资的资产不能完全收回，进而可能对于发行人的偿债能力产生一定的不利影响。

8、关联担保金额较大的风险

截至 2018 年 9 月末，发行人对下属子公司贷款提供担保共计 111.41 亿元，占发行人当期净资产的 20.3%；对外担保共计 4.28 亿元，占发行人当前净资产的 0.78%。虽然被担保公司目前经营状况良好，但如果未来被担保公司经营出现问题，发行人将承担连带偿还责任，增加发行人的财务风险。

9、投资收益波动较大的风险

2015 年-2017 年及 2018 年 1-9 月，发行人的投资分别为 52.07 亿元、19.19 亿元、21.39 亿元和 26.25 亿元，投资收益主要系按权益法核算股权投资的收益、按成本法核算的股权投资的分红、交易性金融资产的投资收益、可供出售的金融资产和长期股权投资的转让收益。具体而言，报告期投资收益主要来自于发行人参股桂冠电力股份有限公司、广西龙滩水电开发有限公司、国投钦州发电有限公司等。2015 年投资收益较高主要系发行人处置长期股权投资产生了投资收益 28.41 亿元。但处置长期股权投资产生的投资收益不是持续性的经营收益，因此发行人的投资收益波动较大。

二、经营风险

1、宏观经济波动风险

发行人下属企业众多，业务涉及铝业、能源和金融等实体和金融经济领域，所涉足的各业务板块均与国家经济的发展密切相关。经济周期性的波动以及国家宏观调控措施的变化对公司核心业务等将产生一定的影响。如果未来宏观经济增长放慢或出现衰退，将对发行人的业务、经营业绩及财务状况产生不利影响。

2、行业周期风险

铝产品是发行人的主导产业，近年来受全球金融危机和国内宏观经济政策调整影响，铝产品原材料价格波动幅度较大，给发行人的经营效益带来一定影响。同时，由于我国电解铝行业一直存在着产能过剩的隐忧，产能过剩致使发行人面临日益激烈的行业竞争压力，产品价格持续走低，发行人的利润率也因此受到一定的影响。铝产品是发行人目前主要的业务板块之一，近年来业务规模不断增长，2015 年-2017 年铝产品营业收入分别为 5,775,617.95 万元、7,612,119.67 万元和

8,081,619.69 万元，占总收入比重为 67.82%、65.07%和 61.15%。但发行人该业务板块毛利率较低，2015 年-2017 年铝产品板块毛利金额占在发行人营业毛利金额中占比分别为 3.05%、12.79%和 33.23%。2015 年-2017 年铝产品板块综合毛利率分别为 0.51%、1.58%和 4.09%。未来发行人生产经营面临一定的不确定性，如果未来国际铝产品价格持续波动、原材料和能源成本不断提高、我国电解铝行业继续产能过剩或我国铝行业政策进一步收紧，都将对发行人铝板块收入及利润造成进一步影响。

能源是发行人仅次于铝产品的另一主导产业。由于我国电煤价格市场化程度很高，加上国际煤价的影响，煤价变化幅度较大，频率较快，因此电煤价格的变化对火电公司的盈利影响很大，作为煤炭的最终消耗者，煤炭价格在未来的波动调整将影响发行人的生产成本。为加强对成本控制，发行人通过大力开发核电、水电等清洁能源产业，并控股广西广投天然气管网有限公司，拓展能源板块业务。由于水电产业受气候影响大，核电产业的投资规模大、周期长、安全管理风险较大，未来几年发行人能源板块的经营效益可能受到诸多不确定因素影响。

3、环保风险

发行人的铝产品业务属于有色金属行业。在氧化铝生产过程中，主要的污染源是二氧化硫、赤泥、尾矿液等废气、废物及废水；原铝生产产生的烟气含有氟化物、沥青烟、粉尘等污染物，若不采取相应的净化处理或环保措施不达标，将会对生产及生态环境造成污染；铝土矿的开采，不仅会产生粉尘及固体废物污染，还可能导致地貌变化、植被破坏、水土流失等现象的发生，进而影响到生态环境的平衡。在生产过程中，发行人须遵守多项有关空气、水质、废料处理、公众健康安全、污染物排放方面的环境法律和法规，如果发行人在某些方面未能达到要求，可能需要支付罚金或采取整改措施，因此发行人存在一定的环保风险。

4、安全生产风险

发行人主要从事电解铝和发电行业，安全生产对企业至关重要。近年来，国家不断加强对安全生产的监管力度，相关安全生产法规愈加严格。虽然发行人高度重视安全生产工作，安全生产投入明显增加，安全设施不断改善，但是由于电解铝和发电行业特点，发行人仍面临较显著的安全生产风险，如果出现安全生产

事故，将在一定程度上影响发行人声誉及正常生产经营。

5、多元化经营风险

发行人目前投资的产业包括铝业、电力、金融、医药等行业，均是国民经济发展的重要产业，由于涉及产业和项目较多，对下属控股子公司的管理需要不断加强和完善，管理难度较大。而且，多元化经营战略和管理边界的扩张将给发行人在经营方面带来一定挑战，多元化经营整体效果尚待观察。

6、控股型公司的风险

发行人为控股型公司，母公司营业收入主要来自投资收益，如果受到宏观经济环境、市场波动与监管政策的变化影响，子公司经营状况和分红政策发生变化，将对母公司的盈利能力和偿付能力产生一定影响。

三、管理风险

1、多产业经营可能导致的管理能力不足风险

经过多年来结构调整和资源整合，发行人已经形成了以铝业、能源、金融等产业为核心的多元化业务体系。但是同时，随着发行人多元化的产业发展，发行人在人力资源管理、多元化产业统筹决策、相关专业技术研发等方面也面临着更多、更新的挑战，这对发行人未来的全面稳健发展具有重要影响。

2、公司治理风险

在建立现代企业制度方面，发行人建立了比较健全的公司治理结构。但随着国家经济体制改革的不断深化，行业调控政策持续实施。同时，以及国内外产品市场和资本市场变化显著，如果发行人不能根据该等变化进一步调整、完善和健全治理及管理模式，可能会对公司的稳健发展造成一定影响。

3、关联交易风险

发行人下属子公司众多，集团内部各公司之间关联交易较多，可能导致发行人风险控制难度增加。发行人合并范围内的关联交易金额已于编制合并报表时全部抵消，非合并范围的关联交易金额相对较小。此外，尽管发行人与关联方之间的关联交易以公平、公正的市场原则进行定价，但鉴于发行人尚未成文的关联交

易制度，因此仍然存在关联交易风险。

4、重大资产重组的风险

2015年1月1日，发行人将广西北部湾银行股份有限公司纳入合并报表范围，该事项构成重大资产重组。截至2017年末，北部湾银行股份有限公司总资产为15,902,895.18万元，总负债为14,713,454.02万元，所有者权益为1,189,441.16万元。资产重组使发行人业务范围扩张，资产规模也大幅增加，但重组后对发行人的经营管理能力提出了更高的要求。目前，发行人及北部湾银行经营正常，但是未来，如果发行人不能够有效的统筹各项业务板块，发挥金融与实业协同发展的作用，资产重组将可能影响公司的经营发展。

四、政策风险

1、铝行业政策风险

目前，电解铝行业产能过剩、能耗过高仍然制约着电解铝行业的发展。根据中华人民共和国国家发展和改革委员会等八部门《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展的若干意见》，未来对电解铝行业，要求企业严格执行国家产业政策。现有重点骨干电解铝厂的吨铝直流电耗要下降到12,500千瓦时以下，吨铝外排氟化物量大幅减少。2013年，发改委、工信部发布《关于电解铝企业用电实行阶梯电价政策的通知》，要求从2014年1月1日起，根据“铝液电解交流电耗”水平确定电解铝企业的电价，该指标不高于每吨13,700千瓦时的，执行正常的电价；高于13,800千瓦时的，电价每千瓦时加价0.08元；介于两个数字之间的，则每千瓦时加价0.02元。2017年5月，工业和信息化部发布《工业节能与绿色标准化行动计划（2017-2019年）》，进一步强调对钢铁、电解铝行业行业，基于能耗限额标准实施阶梯电价政策，完善工业能耗核查与价格政策实施联动机制。如未来电解铝行业产能持续过剩，国家预计将进一步收紧行业相关政策，如发行人能耗水平无法满足新规要求，则发行人电解铝项目运营成本将有所上升，发行人经营业绩也将受到不利影响。

2、环保政策风险

发行人从事的铝工业属于高耗能、高污染行业，其生产过程中的废渣废气等对土地、水源和空气都存在不同程度的污染。发行人从事的火力发电业务过程中

产生的主要污染物为二氧化硫和氮氢化物等。随着未来国家对环保治理力度的不断加强,环保标准日益提高,对发行人的环保管理也提出了更为严格的要求,发行人的排污费用和环保设施改造支出也将因此增加,从而可能对发行人的经营业绩产生不利影响。

3、电价监管政策风险

根据 2003 年 7 月《国务院办公厅关于印发电价改革方案的通知》和 2005 年 3 月国家发改委《上网电价管理办法》,电价改革的长期目标是在进一步改革电力体制的基础上,将电价划分为上网电价、输电价格、配电价格和终端销售电价;发电、售电价格由市场竞争形成;输电、配电价格由政府制定;同时建立规范、透明的电价管理制度。由于目前上网电价受政府严格监管,而上游行业煤炭价格已经市场化,若发电企业发电成本的上升不能及时得到疏导,将导致发行人未来能源板块的盈利能力存在不确定性,对发行人的经营业绩产生不利影响。

4、能源政策风险

燃料成本是发行人火电经营支出的主要组成部分,若煤炭价格上涨,发行人将面临一定的成本压力。2012 年以前,煤炭价格持续上涨,给发行人燃料成本造成较大压力,加大了发行人经营工作的难度。2015 年-2017 年,煤炭价格持续走低,缓解了煤炭价格成本对发行人经营影响,未来,预计煤炭价格的波动可能给发行人经营能源板块的工作产生较明显的影响。

第五节 主承销商核查意见

一、对发行条件相关的内容是否符合相关法律法规及部门规章规定的核查意见

国海证券已按照中国证监会、中国证券业协会、上海证券交易所的有关规定,

对发行人及募集文件进行了尽职调查、审慎核查，认为募集文件中与发行条件相关的内容符合《公司法》、《证券法》和《管理办法》等相关法律法规及部门规章的有关规定和要求，具体说明如下：

（一）发行人具备本次债券发行的主体资格

发行人前身为广西建设投资开发公司，系自治区政府于 1988 年 4 月 6 日下发《关于成立广西建设投资开发公司有关事宜的批复》（桂政函（1988）25 号）批准成立，注册资本人民币 1,500 万，出资方式为货币出资，由自治区政府全额出资。经过历次变更，公司现依法持有广西壮族自治区工商行政管理局于 2018 年 12 月 13 日核发的统一社会信用代码为 91450000198229061H 的《营业执照》，住所为南宁市青秀区民族大道 109 号广西投资大厦，法定代表人周炼，注册资本 100 亿人民币，实收资本 100 亿人民币，企业类型为有限责任公司（国有独资）。

发行人经营范围为：对能源、矿业、金融业、文化旅游、房地产业、肥料行业、医疗机构及医药制造业的投资及管理；股权投资、管理及相关咨询服务；国内贸易；进出口贸易；房地产开发、经营；高新技术开发、技术转让、技术咨询；经济信息咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

经主承销商核查，截至本核查意见出具之日，发行人不存在根据法律、法规、规范性文件及公司章程规定需要予以终止营业或解散的情形。主承销商认为，发行人系在中华人民共和国境内依法设立并有效存续的有限责任公司，具备本次债券发行的主体资格。

（二）发行人符合《证券法》规定的公开发行公司债券的发行条件

1、发行人为依法设立、合法存续的有限责任公司，截至 2018 年 9 月 30 日，发行人净资产（含少数股东权益）为 548.85 亿元人民币，发行人净资产不低于六千万元，符合《证券法》第十六条第一款第（一）项“股份有限公司的净资产不低于人民币三千万元，有限责任公司的净资产不低于人民币六千万元”的规定。

2、截至 2018 年 9 月 30 日，发行人净资产（含少数股东权益）为 548.85 亿元人民币。本次债券为面向合格投资者公开发行的公司债券，拟发行总额不超过

人民币 50 亿元（含 50 亿元），发行后发行人累计计入权益的债券余额不超过公司最近一期末净资产的百分之四十，符合《证券法》第十六条第一款第（二）项“累计债券余额不超过公司净资产的百分之四十”的规定。

3、2015 年度、2016 年度和 2017 年度，发行人分别实现归属母公司股东的净利润 30.52 亿元、1.21 亿元和-1.53 亿元，三年平均为 10.07 亿元。主承销商认为，发行人最近三年平均可分配利润足够支付本次公司债券一年的利息，符合《证券法》第十六条第一款第（三）项“最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息”的规定。

4、根据发行人内部决策程序和本次债券《募集说明书》，发行人本次债券的募集资金扣除相关发行费用后，拟用于纾解民营企业融资困境及化解上市公司股票质押风险、偿还有息负债及补充营运资金。且发行人承诺本次债券募集资金不会直接或间接用于房地产业务，不会用于转借他人、弥补亏损和非生产性支出，承诺不会直接或间接用于小额贷款业务。经国海证券审慎核查，本次债券募集资金投向符合国家产业政策，符合《证券法》第十六条第一款第（四）项“筹集的资金投向符合国家产业政策”和《证券法》第十六条第二款“募集资金用途不用于弥补亏损和非生产性支出”的规定。

5、本次债券面向《管理办法》规定的合格投资者公开发行，采取网下面向合格投资者询价配售的方式，由发行人与主承销商根据簿记建档情况进行债券配售。本次债券票面利率采取单利按年计息，不计复利。本次债券的利率将不会超过国务院限定的利率水平，符合《证券法》第十六条第一款第（五）项“债券的利率不超过国务院限定的利率水平”的规定。

6、本次公开发行公司债券的募集资金用途已经发行人董事会会议审议通过，将在中国证监会核准后用于核准的用途，不用于弥补亏损和非生产性支出，不转借他人。

7、发行人不存在《证券法》第十八条规定的不得再次公开发行公司债券的如下情形：

（1）前一次公开发行的公司债券尚未募足；

(2) 对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；

(3) 违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途；

(4) 最近三十六个月内公司财务会计文件存在虚假记载和重大违法行为；

(5) 本次发行申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

(6) 发行人存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

经审慎核查，国海证券认为，本次债券发行方案符合《证券法》第十六条、第十八条关于公开发行公司债券的规定。

(三) 发行人符合《管理办法》规定的公开发行公司债券的条件

经主承销商尽职调查、审慎核查，确认发行人本次公司债券发行符合《管理办法》规定的实质条件：

1、发行人为依法设立、合法存续的有限责任公司，发行人所经营之业务以电力等能源为基础，铝为核心，同时涉及金融、医药、化肥、造纸等多个行业，实施产业资本与金融资本“双轮驱动”发展战略，其生产经营符合法律、法规及公司章程的规定，符合国家产业政策。

2、本次公司债券发行的方案及相关事宜，已经发行人董事会会议审议通过，并经发行人股东广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会批复同意，形成决议的程序符合《公司法》、《管理办法》以及公司章程的相关规定。

3、本次债券的募集资金扣除相关发行费用后，拟用于纾解民营企业融资困境及化解上市公司股票质押风险、偿还有息负债及补充营运资金。本次债券募集资金的用途符合相关法律法规的规定，且已经在《募集说明书》中披露，并在《募集说明书》中约定了募集资金使用情况的披露事宜，符合《管理办法》第四十四条第一款、第三款的规定。

4、发行人不存在《管理办法》第十七条规定的如下不得公开发行公司债券的情形：

(1) 最近三十六个月内公司财务会计文件存在虚假记载，或公司存在其他重大违法行为；

(2) 本次发行申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

(3) 对已发行的公司债券或者其他债务有违约或者迟延履行本息的事实，仍处于继续状态；

(4) 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

5、发行人为依法设立、合法存续的有限责任公司，发行人经营范围为：对能源、矿业、金融业、文化旅游、房地产业、肥料行业、医疗机构及医药制造业的投资及管理；股权投资、管理及相关咨询服务；国内贸易；进出口贸易；房地产开发、经营；高新技术开发、技术转让、技术咨询；经济信息咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）截至 2018 年 9 月末，发行人未被列入中国银监会地方政府融资平台名单（监管类）。因此不属于《财政部、国家发展改革委、人民银行总行、银监会关于贯彻国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知相关事项的通知》（财预〔2010〕412 号）定义的地方政府融资平台公司。

综上，经审慎核查，国海证券认为，发行人符合《管理办法》规定的公开发行公司债券的要求。

二、发行人是否存在违约或延迟支付本息情况的核查意见

经核查发行人截至 2018 年 12 月 14 日的征信报告，结合发行人书面确认、发行人律师意见，截至本核查意见出具之日，发行人未出现债券或其他债务的重大违约或延迟支付本息且仍处于持续状态的情形，符合法律法规和配套规范性文件的相关规定。

三、发行人报告期内重大税收违法行为及其他重大违法行为的核查意见

(一) 发行人不存在税收违法行为

经国海证券及其他相关中介机构检索发行人主管国家税务局、地方税务局的网站，未发现发行人在报告期内存在严重违反税收相关法律法规行为而被主管税务部门处罚的情形。

（二）发行人失信情况

经国海证券通过最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”查询，未发现发行人为失信被执行人。

经国海证券通过国家税务总局网站重大税收违法案件信息公布栏、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为重大税收违法案件当事人。

经国海证券通过应急管理部网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为安全生产领域失信生产经营单位。

经国海证券通过生态环境部网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为环境保护领域失信生产经营单位。

经国海证券通过工业和信息化部网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为电子认证服务行业失信机构。

经国海证券通过“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为涉金融严重失信人。

经国海证券通过国家市场监督管理总局网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为食品药品生产经营严重失信企业。

经国海证券通过国家发展改革委网站、“信用中国”网站“盐行业信用管理与公共服务平台”及国家企业信用信息公示系统，未发现发行人为盐业行业生产经营严重失信企业。

经国海证券通过中国银保监会网站、原保监会网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为保险领域违法失信当事人。

经国海证券通过国家统计局网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为统计领域严重失信企业。

经国海证券通过国家发展改革委网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为电力行业严重违法失信市场主体。

经国海证券通过“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为国内贸易流通领域严重违法失信主体。

经国海证券通过“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为石油天然气行业严重违法失信主体。

经国海证券通过国家市场监督管理总局网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为严重违法失信行为当事人。

经国海证券通过财政部网站、国家发展改革委网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为财政性资金管理使用领域相关失信责任主体。

经国海证券通过农业农村部网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为农资领域严重失信生产经营单位。

经国海证券通过中华人民共和国海关总署网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为海关失信企业。

经国海证券通过国家住房和城乡建设部网站、国家自然资源部网站、“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为失信房地产企业。

经国海证券通过“信用中国”网站、国家市场监督管理总局网站、国家企业信用信息公示系统等查询，未发现发行人为出入境检验检疫严重违法失信企业。

四、本次债券各中介机构资格核查意见

（一）证券服务机构资格符合《公司债券发行与交易管理办法》的规定
为本次债券发行提供服务的中介机构分别为：

牵头主承销商、簿记管理人、债券受托管理人：中国国际金融股份有限公司；

联席主承销商：国海证券股份有限公司；

审计机构：大信会计师事务所（特殊普通合伙）、北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）；

信用评级机构：中诚信证券评估有限公司；

律师事务所：广西欣和律师事务所。

1、对牵头主承销商、簿记管理人、受托管理人资格的核查意见

经核查，中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）提供的《企业法人营业执照》（统一社会信用代码：91110000625909986U）和《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》等相关文件，国海证券认为，中金公司具备担任本次债券牵头主承销商、簿记管理人、债券受托管理人的资格，符合《证券法》第一百六十九条、《管理办法》第六条、第三十三条等法律、法规以及规范性文件的规定。

经核查，中金公司为中国证券业协会会员，且不是本次债券的担保机构，符合《管理办法》第四十九条有关受托管理人的资格要求。

广西欣和律师事务所已在《法律意见书》对中金公司具备相关法律、法规所规定的担任本次债券牵头主承销商、簿记管理人和受托管理人的资格发表肯定意见。

2、对联席主承销商的核查意见

经核查，国海证券股份有限公司提供的《营业执照》（统一社会信用代码：91450300198230687E）、中国证监会颁发的《经营证券期货业务许可证》，国海证券股份有限公司具备担任本次债券联席主承销商。

广西欣和律师事务所已在《法律意见书》对国海证券具备相关法律、法规所规定的担任本次债券联席主承销商的资格发表肯定意见。

3、对审计机构资格的核查意见

经核查大信会计师事务所（特殊普通合伙）提供的《营业执照》（统一社会信用代码：91110108590611484C）、《会计师事务所执业证书》、《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》（证书序号：000447），国海证券认为，大信会计师事

务所（特殊普通合伙）具备相关法律、法规所规定的担任本次发行的审计机构的资格。

经核查北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）提供的《营业执照》（统一社会信用代码：91110105085458861W）、《会计师事务所执业证书》、《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》（证书序号：000196），国海证券认为，北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）具备相关法律、法规所规定的担任本次发行的审计机构的资格。

广西欣和律师事务所已在《法律意见书》对大信会计师事务所（特殊普通合伙）、北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）具备相关法律、法规所规定的担任本次发行的审计机构的资格发表肯定意见。

4、对律师事务所资格的核查意见

经核查，广西欣和律师事务所现持有《律师事务所执业许可证》（统一社会信用代码：31450000G410207849）。国海证券认为，广西欣和律师事务所具备担任本次债券发行资格审核和出具法律意见书的业务资格，符合《管理办法》第六条等法律、法规和规范性文件规定。

广西欣和律师事务所已在《法律意见书》对其具备相关法律、法规所规定的担任本次发行法律顾问的资格发表肯定意见。

5、对评级机构资格的核查意见

经核查中诚信证券评估有限公司的执业许可证等相关文件，根据中诚信提供的《营业执照》（统一社会信用代码：91310118134618359H）、《证券市场资信评级业务许可证》，国海证券认为，联合信用具备担任本次债券发行信用评级的业务资格，符合《证券法》第一百六十九条、《管理办法》第十九条等法律、法规以及规范性文件的规定。

广西欣和律师事务所已在《法律意见书》对中诚信证券评估有限公司具备相关法律、法规所规定的担任本次发行评级的资格发表肯定意见。

(二) 报告期内, 发行人、本次债券发行的中介机构是否存在被监管部门采取罚款、警告、出具警示函、记入诚信档案等监管措施, 是否存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的事项或被立案调查的情况

1、中金公司受到监管部门处罚或采取监管措施情况核查

(1) 2015 年 2 月, 中国证监会湖北监管局对中金公司 2014 年 1 月 1 日至 2015 年 1 月 31 日期间的融资融券业务、约定式购回证券交易、股票质押式回购及收益互换业务进行现场检查。2015 年 4 月 2 日, 中国证监会向中金公司出具了《关于对中国国际金融有限公司采取警示措施的决定》([2015]42 号), 指出本公司的融资融券业务存在以下问题: 向部分与其连续交易记录不足 6 个月的客户提供融资融券服务; 在最长合约期限届满后延展融资融券合约的期限¹。

中金公司收到前述警示函后, 进行自查后审查并改进了公司的系统及程序以加强对融资融券业务的内部控制, 采取了以下措施防止再次发生类似违规行为: 合规管理部门在新修订的融资融券业务内部合规指引中明确禁止向从事证券交易历史少于 6 个月的客户提供融资融券服务; 公司的销售人员在开展业务时, 须在系统内核实客户首次交易的日期, 方可为该客户开立融资融券账户, 合规管理部门会审查融资融券账户的开户过程; 在内部指引中规定, 如融资融券合约的期限届满而客户未能偿还所筹借资金及/或证券, 则风险管理部门将负责启动对客户账户的平仓。

(2) 2016 年 11 月 3 日, 中国证监会北京监管局向中金公司出具了《关于对中国国际金融股份有限公司采取责令增加内部合规检查次数措施的决定》([2016]64 号), 指出中金公司在业务开展中存在以下违规行为: (1) 在发布某研究报告时存在重大敏感信息使用审慎性不足的情况, 以及 (2) 大宗交易业务中, 交易员在客户资金未经校验和冻结的情况下提交买入申报, 导致验资环节前段控制失效, 造成客户资金账户大额透支, 违反了相关规定。基于此, 对中金公

¹ 中金公司被中国证监会出具警示函并相应采取的补救措施均为根据 2015 年 7 月 1 日前有效的《证券公司融资融券业务管理办法》(以下简称“《管理办法》”)中的规定作出。中国证监会已于 2015 年 7 月 1 日修订并实施《管理办法》。修改后的《管理办法》允许证券公司为与任一证券公司从事证券交易时间连续六个月以上的客户提供融资融券服务, 并且允许证券公司针对融资融券合约展期与客户进行协商。中金公司目前的融资融券业务的操作符合修订后的《管理办法》的要求。

司采取责令增加内部合规检查次数的监管措施。

研究报告业务违规事件发生后，本公司高度重视，立即对研究报告的信息使用、编写制作、质量控制、合规审查等方面的制度和相关流程进行了全面自查，并在多项环节做出了整改措施。在信息使用及报告编写方面，合规管理部向全体研究人员专门发布了合规提醒，明确要求研究人员在使用涉及到拟出台的可能对证券市场产生重大影响的重大政策、决策部署等方面的媒体报道信息时，增加特别验证机制，提高研究报告的严谨性和可靠性；同时对全体研究人员进行了相应合规培训。在研究报告审核方面，公司进一步加强了研究报告质量审核和合规审查的力度，质量审核人员及合规审查人员在研究报告的审核过程中严格按照质量审核标准及合规手册要求对信息使用的规范执行情况进行重点关注和核查，不但注明信息来源的出处，更应关注其来源的合法合规性。

大宗交易客户账户透支事件发生后，本公司责成业务部门端正态度、严肃整改，在通过上交所大宗交易平台和公司柜台系统的对接实现系统全面控制资金头寸的基础上，股票业务部进一步在人员岗位设置上由原来的“专人专岗”设置改为“双人双岗”设置，增加复核环节，重点检查客户资金和冻结头寸；同时加强对交易团队的业务培训强度，反复强调严格按照公司制度和交易流程完成交易的重要性，对于大宗交易的业务流程做到每周培训和书面提示相关要点，以提高交易员对大宗交易流程的重视及熟悉程度。

(3) 2018年3月23日，中国证监会向中金公司出具了《关于对中国国际金融股份有限公司采取责令改正、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告措施的决定》（[2018]60号），指出中金公司投行业务开展中在两个新三板推荐挂牌业务中存在对财务、业务等方面核查不充分的情况，在一个ABS项目中存在对专项计划底层基础资产尽职调查的独立性不足的情况，违反了相关规定。基于此，对本公司采取责令改正、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告的监管措施。

中金公司收到上述监管措施决定书后，对监管措施决定书中指出的问题高度重视、积极整改，一方面进一步完善相关业务流程、细化尽职调查指引，另一方面面对新三板挂牌及资产证券化项目的执行统一加强管理，要求相关项目执行团队进一步加强尽职调查以及工作底稿的收集工作，强化对项目的内控审核及问责，

就相关监管要求、业务规则组织内部培训与案例学习。中金公司法律合规部制定了《中国国际金融股份有限公司境内投资银行业务合规检查办法》，进一步加强对相关项目的合规检查，督促项目组加强项目执行质量和项目工作底稿质量。

自 2015 年 1 月 1 日至本核查意见出具之日，中金公司除上述监管措施外未被采取其他行政监管措施或受到证券监督管理部门的行政处罚，中金公司不存在正在被监管部门立案调查的情况。

经核查，上述监管措施不会对本次发行构成实质性障碍。广西欣和律师事务所已在《法律意见书》中也发表意见，认为中金公司受到的上述监管措施不会对本次发行构成实质性障碍。

2、国海证券受到监管部门处罚或采取监管措施情况核查

(1) 国海证券股份有限公司于 2016 年 5 月 18 日收到全国中小企业股份转让系统有限责任公司《关于对国海证券股份有限公司采取要求提交书面承诺自律监管措施的决定》（股转系统发[2016]51 号），认为国海证券股份有限公司新三板业务中存在个别项目工作底稿未统一归档等问题，决定对国海证券股份有限公司采取要求提交书面承诺的自律监管措施。

整改情况：国海证券股份有限公司严格执行监管规定，整顿新三板业务中存在个别项目工作底稿未统一归档等问题。相关措施已落实到位，对于须整改的事项均已完成整改。

(2) 国海证券股份有限公司于 2016 年 8 月 16 日收到全国中小企业股份转让系统有限责任公司《关于对国海证券股份有限公司采取要求提交书面承诺的自律监管措施的决定》（股转系统发[2016]210 号），认为国海证券股份有限公司作为主办券商，在全国中小企业股份转让系统有限责任公司未收到深圳易普森科技股份有限公司关于暂停股票转让的业务的情况下，即督导该国海证券股份有限公司办理暂停转让，同时存在对该公司暂停股票转让公告进行事前审查后，上传文件错误，导致信息披露内容不准确的问题，故决定对国海证券股份有限公司采取约见谈话、要求提交书面承诺的自律监管措施。

整改情况：国海证券股份有限公司严格执行监管规定，对于须整改的事项均已完成整改或采取了后续管控措施。

(3) 国海证券股份有限公司于 2016 年 9 月 30 日收到全国中小企业股份转

让系统有限责任公司《关于对国海证券股份有限公司采取要求提交书面承诺的自律监管措施的决定》（股转系统发[2016]315号），认为国海证券股份有限公司作为主办券商，未核查到浙江鑫甬生物化工股份有限公司2016年度合规报告中关联方担保合同，导致该国海证券股份有限公司未按照规定进行信息披露，故决定对国海证券股份有限公司采取要求提交书面承诺的自律监管措施。

整改情况：国海证券股份有限公司严格执行监管规定，加强信息披露相关监督，对于须整改的事项均已完成整改或采取了后续管控措施。

（4）国海证券股份有限公司于2016年11月25日收到中国人民银行上海分行向国海证券股份有限公司上海分公司出具《行政处罚决定书》【（沪银罚）罚字（2016）第013274号】，认为国海证券股份有限公司上海分公司存在一起签发空头支票的情况，对国海证券股份有限公司上海分公司作出“处以14039.30元罚款”的决定。

整改情况：经查，相关事件发生于2016年10月8日，该日系证券行业的假期，公司相关人员未能按照银行规定的时限办理完成转账。国海证券股份有限公司按期缴纳相关罚款，并已责成相关部门人员汲取教训，优化完善相关流程并做好衔接，避免再度发生类似事件。（5）国海证券股份有限公司于2017年3月8日收到深圳证券交易所出具的3份异常交易警示函、1份限制交易警示函，认为国海证券股份有限公司在规范和约束客户交易行为方面未恰当履行管理职责而被深圳证券交易所采取约见谈话的自律监管措施。

整改情况：国海证券股份有限公司严格执行监管规定，加强对客户交易行为的约束，对于须整改的事项均已完成整改或采取了后续管控措施。

（6）国海证券股份有限公司于2017年7月28日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）《关于对国海证券股份有限公司采取限制业务活动、责令处分有关责任人员并增加内部合规检查次数措施的决定》（〔2017〕63号），认定其存在以下违规行为：一是资产管理部门协助证券承销部门销售债券，员工管理混乱，激励约束机制失衡；二是未严格落实合规审查和隔离墙等制度，风险监控未全面有效覆盖；三是资产管理业务运作不规范，代签名、代盖章现象严重，投资主办人与实际管理人不一致，产品发生重大变更未及时告知客户，资产管理产品与提供投资顾问服务的信托产品之间存在关联关系和利益输送行为；四是张

杨等员工假冒国海证券股份有限公司名义对外大量开展债券代持交易；五是深南大道营业部副总经理姚芳违规借用客户证券账户，为客户与他人之间提供融资中介服务；六是对清溢光电等企业首发上市保荐项目未作充分尽职调查。

证监会对国海证券股份有限公司采取以下监督管理措施：一是自 2017 年 7 月 28 日起一年内，证监会暂不受理债券承销业务有关文件（已受理的文件按规定继续办理），暂停资产管理产品备案，暂停新开证券账户；二是责令处分国海证券股份有限公司有关责任人员，并向证监会报告结果；三、责令增加内部合规检查次数，在一年内对国海证券股份有限公司开展全面内部合规检查，并每季度向证监会提交检查和整改报告。同时，国海证券股份有限公司应当聘请证监会认可的会计师事务所对国海证券股份有限公司内部控制状况进行专项审计，并提交审计报告。此外，证监会对相关责任人员采取了谈话等行政监督管理措施。

整改情况：一方面，国海证券股份有限公司严格按照相关法律、行政法规和中国证监会规定的要求落实整改，进一步梳理相关业务流程，强化有关人员合规守法意识。另一方面，在监管部门的指导下，国海证券股份有限公司组织开展了全面自查自纠，从合规管理、风险控制、制度建设和员工职业道德风险管理等方面进行整改优化，并每季度向证监会提交检查和整改报告。

目前情况：2018 年 9 月 6 日，国海证券股份有限公司接到监管部门通知，决定解除对国海证券股份有限公司采取的相关限制业务措施，恢复国海证券股份有限公司资产管理产品备案、新开证券账户及受理债券承销业务有关文件。国海证券股份有限公司将秉承以客户为中心、以服务实体经济为导向、以监管要求为标准的发展理念，严守合规底线，强化内部控制，规范执业行为，不断提升规范运作水平，推动国海证券股份有限公司高质量发展，努力为资本市场和经济社会发展贡献更大力量。

（7）国海证券股份有限公司于 2017 年 7 月 31 日收到中国证监会四川监管局责令增加内部合规检查次数的行政监管措施，认为国海证券股份有限公司成都天仁路营业部因存在员工违规代客理财行为。

整改情况：国海证券股份有限公司严格执行监管规定，改进对营业部人员的管理，防止再次出现类似事件，对于须整改的事项均已完成整改或采取了后续管控措施。

(8)国海证券股份有限公司于2017年8月9日收到中国证券业协会责令整改的自律监管措施,认为国海证券股份有限公司因债券受托管理业务中个别项目存在未及时针对募集资金的接收、存储、划转与本息偿付情况进行监督等问题。

整改情况:国海证券股份有限公司严格履行监管措施,针对协会提出的整改意见一一落实,加强债券受托管理业务的监督,对于须整改的事项均已完成整改或采取了后续管控措施。

(9)国海证券股份有限公司于2017年12月31日收到中国证券业协会责令整改的自律监管措施,认为国海证券股份有限公司因深圳总部的投行、研究部、金融市场部、投资管理部等部门和直投子公司存在物理隔离不到位以及资产管理部和金融市场部的两名员工存在交易权限混用的情况。

整改情况:国海证券股份有限公司严格履行监管措施,对于须整改的事项均已完成整改或采取了后续管控措施。

(10)国海证券股份有限公司于2017年12月20日收到国家外汇管理局广西区分局的罚款行政处罚,其发现国海证券前身广西证券有限责任公司于1994年期间存在未经主管部门批准对外直接投资的行为后主动向国家外汇管理局广西区分局进行了汇报并及时调回了外汇。

整改情况:国海证券股份有限公司严格履行监管措施,按时缴纳相关罚款,对于须整改的事项均已完成整改或采取了后续管控措施。

(11)国海证券股份有限公司于2017年12月27日收到了中国证监会广西监管局《关于对国海证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》((2017)9号),认为国海明利股份1号集合资产管理计划在募集过程中,存在未充分了解劣后级份额委托人的真实身份、资产与收入以及风险承受能力以及个别营销人员在向一些客户宣传推介时风险揭示不到位等问题。

整改情况:国海证券股份有限公司严格履行监管措施,规范员工的宣传推介行为,对于须整改的事项均已完成整改或采取了后续管控措施。

(12)国海证券股份有限公司于2018年3月23日收到中国证监会监管措施,国海证券股份有限公司因投行业务部门和国海证券股份有限公司其他业务部门物理隔离不到位、内核机构独立性缺失以及对加兹杰交通科技股份有限公司国海证券股份有限公司的客户、收入和应收账款核查不充分被中国证监会采取责令改正,

增加内部合规检查次数并提交合规检查报告的监督管理措施。

整改情况：国海证券股份有限公司严格履行监管措施，按要求增加内部合规检查次数、提交合规检查报告，对于须整改的事项均已完成整改或采取了后续管控措施。

(13) 国海证券股份有限公司于 2018 年 12 月 29 日收到中国证监会陕西证监局（陕证监措施字[2018]37 号）《行政监管措施决定书》，陕西证监局在对西安华新新能源股份有限公司国海证券股份有限公司现场检查中发现，华新能源及其 2016 年收购的子公司在 2015 年至 2017 年，按照完工百分比法对“新疆生产建设兵团第四师六十四团年产 10 万吨金属硅及余热发电项目”确认收入的完工进度与项目现场实际情况差异较大。因国海证券股份有限公司现场检查发现，付航、周筱俊作为华新能源 2016 年重大资产重组的独立财务顾问及主办人，未通过函证重大合同、走访主要供应商和重要客户、实地抽盘大额存货、实地核查重要工程项目等方式，对华新能源重大资产重组标的资产的业绩真实性及可持续性进行充分、广泛、合理的调查；在华新能源重大资产重组完成后的一年内，未能结合挂牌国海证券股份有限公司定期报告核查重大资产重组的实施效果是否与此前公告的专业意见存在较大差异，国海证券股份有限公司及财务顾问主办人被陕西证监局采取出具警示函的监管措施。

整改情况：国海证券股份有限公司严格履行监管措施，加强从业人员执业规范性，对于须整改的事项均已完成整改或采取了后续管控措施。

截至目前，国海证券的经营状况正常。本次债券发行的律师事务所广西欣和律师事务所认为上述行政/自律监管措施对本次发行不构成实质性障碍，国海证券股份有限公司具备从事公司债券发行的主承销业务资格。

3、中诚信证券评估有限公司受到监管部门处罚或采取监管措施情况核查

2013 年 11 月，中诚信证券评估有限公司接受中国证监会上海监管局、中国证券业协会对资信评级机构的 2013 年度现场检查。根据检查结果，中国证监会上海监管局于 2014 年 3 月 21 日对中诚信证券评估有限公司作出了《关于对中诚信证券评估有限公司采取出具警示函措施的决定》【沪证监决（2014）7 号】。

根据 2013 年年度检查结论，并针对【沪证监决（2014）7 号】警示函提出的问题，中诚信证券评估有限公司仔细梳理内控制度和流程，对存在的问题进行

具体解决，并向监管部门进行了汇报。2014年7月，中诚信证券评估有限公司在接受中国证监会上海证监局、中国证券业协会、上海证券交易所对资信评级机构的现场检查中，监管部门对检查结果表示肯定。

2015年10月21日至27日，中诚信证券评估有限公司接受中国证监会上海证监局、中国证券业协会对资信评级机构的2015年度现场检查。根据检查结果，中国证监会上海证监局于2016年1月28日对中诚信证券评估有限公司作出了《关于对中诚信证券评估有限公司采取出具警示函措施的决定》【沪证监决（2016）9号】。

中诚信证券评估有限公司收到【沪证监决（2016）9号】警示函后，针对所提出的问题以及监管部门的口头意见，对内控制度和流程进行了进一步的梳理和完善，及时向监管部门进行了总结汇报。

2017年7月18日至25日，中诚信证券评估有限公司接受中国证监会上海证监局、中国证券业协会对资信评级机构的2017年度现场检查。根据检查结果，中国证监会上海证监局于2018年1月2日对中诚信证券评估有限公司作出了《关于对中诚信证券评估有限公司采取出具警示函措施的决定》【沪证监决（2018）1号】。

中诚信证券评估有限公司收到【沪证监决（2018）1号】警示函后，针对所提出的问题以及监管部门的口头意见，对内控制度和流程进行了进一步的梳理和完善，加强了项目评级工作的质量审核，及时向监管部门进行了汇报。

2018年4月20日，中诚信证券评估有限公司收到中国证监会山东证监局对中诚信证券评估有限公司出具的《关于对中诚信证券评估有限公司采取出具警示函措施的决定》【（2018）22号】，中诚信证券评估有限公司对所提出的问题采取了针对性措施，并及时向监管部门进行了汇报。

2018年7月2日至11日，中诚信证券评估有限公司接受中国证监会上海证监局、中国证券业协会对资信评级机构的2018年度现场检查。根据检查结果，中国证监会上海证监局于2018年12月28日对中诚信证券评估有限公司作出了《关于对中诚信证券评估有限公司采取出具警示函措施的决定》【沪证监决（2018）150号】。

中诚信证券评估有限公司收到【沪证监决（2018）150 号】警示函后，中诚信证券评估有限公司对所提出的问题采取了针对性措施，并及时向监管部门进行了汇报。

综上，中诚信证券评估有限公司已经及时解决了监管措施所提出的问题，并向监管部门进行了汇报。因此，上述监管对“广西投资集团有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券”的发行亦不构成实质性影响。

4、大信会计师事务所受到监管部门处罚或采取监管措施情况核查

大信会计师事务所就三年来是否被证监会及其派出机构、财政主管部门、司法行政机关等部门立案调查、行政处罚相关事宜进行了专项核查，现就核查情况说明如下：

一、立案调查及行政处罚情况

2018 年 8 月 29 日，因在五洋建设集团股份有限公司 2012-2014 年度财务报表审计过程中涉嫌违反证券法律法规，大信会计师事务所收到中国证券监督管理委员会浙江监管局立案调查通知书（浙证调查字 2018320 号），目前案件正在调查之中。

除上述立案调查事项外，自 2015 年 1 月 1 日到至今，大信会计师事务所无其他立案调查事项，也未受到证监会及其他部门行政处罚。

二、行政监管措施情况

（一）河南证监局行政监管措施决定书（2016）20 号

2016 年 10 月 27 日，证监会河南证监局认为大信会计师事务所对上市公司洛阳玻璃股份有限公司 2015 年重大资产重组置出资产会计处理判断不当，对大信会计师事务所采取了警示函的行政监管措施。

（二）江苏证监局行政监管措施决定书（2018）44 号

2018 年 8 月 3 日，证监会江苏证监局对大信会计师事务所因执行新三板挂牌企业苏州市沧浪区昌信农村小额贷款股份有限公司 2014 年度、2015 年度财务报表审计存在的问题采取监管谈话的行政监管措施。

（三）黑龙江证监局行政监管措施决定书（2018）19 号）

2018 年 9 月 11 日，证监会黑龙江证监局对大信会计师事务所因执行上市公司金洲慈航集团股份有限公司 2017 年度财务报表审计过程中存在的问题采取了

责令改正的行政监管措施。

上述因此中国证券监督管理委员会各地证监局对大信会计师事务所采取的行政监管措施决定对广西投资集团有限公司 2019 年公司债券的发行不构成实质性障碍。

5、北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）受到监管部门处罚或采取监管措施情况核查

在本次债券报告期内，北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）收到中国证券监督管理委员会出具的证监会行政措施决定书【2015】15 号《关于对北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）采取责令改正措施的决定》后，对任子行项目组进行了深入调查，因该公司涉及国家机密，证监会予以高度关注，主要涉及签字注册会计师独立性的问题，北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）已按要求完成整改，并于 2015 年 4 月 10 日将整改情况《关于落实中国证监会责令改正行政监管措施的整改报告》正式报告中国证券监督管理委员会会计部。

北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）针对上述问题采取了以下整改措施：

一、原任子行 2012 年报告签字注册会计师周益斌已于 2013 年 6 月 10 日向我所申请离职，并办理了离职手续。北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）2014 年度未对其执业资格申报年检。周益斌注册会计师执业资格已于 2015 年 2 月起被深圳市注册会计师协会代管，并经任子行董事会公告于 2014 年 9 月 9 日起不再担任子行公司任何职务。

二、北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）更换了任子行项目的项目合伙人和签字注册会计师，并进行了必要的整顿，并不影响下一步的审计，也不影响报告的独立性。

上述因此中国证券监督管理委员会会计部对北京永拓会计师事务所采取的行政监管措施决定对广西投资集团有限公司 2019 年公司债券的发行不构成实质性障碍。

除上述监管措施外，报告期内发行人、本次债券发行的其他中介机构不存在被监管部门采取罚款、警告、出具警示函、记入诚信档案等监管措施的情况。

五、关于《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的核查

经国海证券核查，中金公司作为本次债券的主承销商，国海证券作为本次债券的联席主承销商，均未聘请任何第三方机构或个人为本次债券发行提供服务，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关要求。

经发行人确认，发行人在本次债券的发行中，除聘用主承销商、律师事务所、会计师事务所、资信评级机构等依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关要求。

六、非经营性往来占款和资金拆借行为核查

根据《公司法》和《企业会计准则第 36 号——关联方披露》等相关规定，公司关联方及其与公司之间关联关系情况如下：

1、与日常经营相关的关联交易

表：2017 年度主要与日常经营相关的关联交易

单位：万元

关联方名称	交易类型	定价政策	金额
广西小微互联网金融服务有限公司	利息支出	协议价	78.34
深圳市同力德金属制品有限公司	销售铝模板	协议价	7,168.16
深圳市同力德金属制品有限公司	采购铝模板	协议价	8,116.03
深圳市同力德金属制品有限公司惠州分公司	接受劳务	协议价	1,731.99
NorduralGrundartangiehf	销售氧化铝	协议价	9,366.17
百色市皓海发电有限责任公司	电费	协议价	1,652.33
五矿铝业有限公司	氧化铝堆存费	协议价	694.15
五矿铝业有限公司德保分公司	销售氧化铝	协议价	155,763.10
五矿铝业有限公司德保分公司	氧化铝堆存费	协议价	140.88

中铝国际贸易有限公司	销售氧化铝	协议价	125,267.72
中铝国际贸易有限公司	氧化铝堆存费	协议价	2,565.94
中铝重庆国际贸易百色分公司	销售氧化铝	协议价	14,839.85
中铝青海西部国际贸易有限公司	销售氧化铝	协议价	14,301.69
广西百色银海供电有限公司	利息收入	协议价	216.09
来宾广投晓都置业有限公司	利息收入	协议价	697.31
金控民生银行贷款	利息支出	协议价	63,500.00
广西方盛实业股份有限公司	利息支出	协议价	16,640.00

表：2016 年度主要与日常经营相关的关联交易

单位：万元

关联方名称	交易类型	定价政策	金额
五矿铝业有限公司德保分公司	销售氧化铝	协议价	116,732.24
中国铝业股份有限公司广西分公司	采购煤	协议价	121.35
中铝国际工程股份有限公司	工程施工收入	协议价	199.66
中铝国际工程股份有限公司贵阳分公司	工程施工收入	协议价	1,337.32
中铝国际贸易有限公司	销售氧化铝	协议价	41,432.22
中铝国际贸易有限公司	采购碱	协议价	3,021.29
中铝国际贸易有限公司	采购煤	协议价	1,396.55
中铝重庆国际贸易有限公司	销售氧化铝	协议价	9,060.19
中铝重庆国际贸易有限公司百色分公司	销售氧化铝	协议价	72,411.21
中铝重庆国际贸易有限公司百色分公司	采购碱	协议价	111.58
中铝重庆国际贸易有限公司百色分公司	采购煤	协议价	399.55
广亚铝业有限公司	仓储收入	协议价	0.21
广西 310 核地质大队	借款利息支出	协议价	0.78
广西 305 核地质大队	借款利息支出	协议价	0.79

表：2015 年度主要与日常经营相关的关联交易

单位：万元

关联方名称	交易内容	定价政策	金额
NorduralGrundartangiehf	销售碳素	市场价	23,714.80
广亚铝业有限公司	仓储收入	协议价	0.81

关联方名称	交易内容	定价政策	金额
百色市皓海发电有限责任公司	电费收入	协议价	776.06
中铝国际贸易有限公司	销售氧化铝	2015 年 1 月份氧化铝 结算价格以中国金属 网（安泰科）、中营网 （阿拉丁）以及百川 资讯三家网站公布的 上月西南片区的氧化 铝现货价格的月平均 价的算数平均数下浮 100 元/吨计算。从 2015 年 2 月份的交货 量起，各月交货的结 算价格按照以上三家 网站公布的上月广西 氧化铝现货价格的月 平均价的算数平均数 下浮 120 元/吨计算。 具体价格以双方届时 书面确认为准。	80,508.71
中铝青海西部国际贸易有限公司	销售氧化铝		10,308.29
中铝河南国际贸易有限公司	销售氧化铝		4,677.64
中铝重庆国际贸易有限公司	销售氧化铝		685.34
五矿铝业有限公司德保分公司	销售氧化铝		122,960.43
中铝重庆国际贸易有限公司百色分公司	销售氧化铝		33,558.60
广西柳州益源铁精矿业有限公司	销售化肥	协议价	827.95
	土地租赁收入	协议价	1.75
	水电费收入	协议价	1.59
神华国华广投（柳州）发电有限责任公司	水电费收入	协议价	3.92
广西金石科技股份有限公司	租赁费收入	协议价	9.73
	销售粉煤灰	协议价	5,011.34
	采购石灰石粉	协议价	314.64

2、关联方担保

表：截至 2017 年末发行人主要关联方担保情况

单位：万元

担保方	被担保方	2017 年末 担保余额	担保起始日	担保到期日
广西投资集团有限公司	天生桥一级水电站项目	15,319.00	1995	2025
广西投资集团有限公司	天生桥一级水电站项目	9,513.00	1993	2022
广西投资集团有限公司	中国大唐集团有限公司	33,440.90	2012	2022

3、关联方资金拆借

表：截至 2017 年末发行人主要关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	拆借金额	起始日	到期日	拆借方式
拆入：				
拆入：五矿铝业有限公司	10,000.00	2016-9-6	2017-9-6	委托贷款
中国铝业股份有限公司	10,000.00	2016-9-18	2017-9-18	委托贷款
贵州西南水泥有限公司	136.00	2013.2.6	未定	金州建材公司 还款 136 万元
拆出：				
来宾广投晓都置业有限公司	600.47	2015.4.1	无约定	

4、发行人最近三年资金是否存在被违规占用情况

经核查，报告期内发行人资金不存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方违规占用的情形。

5、关联方往来

(1) 应收关联方款项

表：2015-2017 年发行人主要关联方应收款项

单位：万元

关联方名称	2017 年末 账面余额	2016 年末 账面余额	2015 年末 账面余额
应收账款			
广亚铝业有限公司	-	45.37	45.37
广西金石科技股份有限公司	773.15	-	1,134.13
中铝国际贸易有限公司	-	2,856.90	14,942.37
NorduralGrundartangiehf	1,423.60	-	477.59
五矿铝业有限公司德保分公司	-	735.79	-
中铝国际（天津）建设有限公司	-	0.01	-
广西物资集团有限责任公司	-	5,000.00	-
河北欣意电缆有限公司	-	4,034.13	-
小计	2,196.75	12,672.20	16,599.46
其他应收款			
中铝物流集团东南亚国际陆港有限公司	-	56.56	-

来宾广投晓都置业有限公司	-	7,162.44	-
广西来宾银海铝材股份有限公司	-	10,399.00	10,399.00
广西百色银海供电有限公司	-	-	230.00
广西百色银海发电有限公司	29,731.04	-	-
广西防城港核电有限公司	-	-	1.71
广西金石科技股份有限公司	-	-	14.48
广西建开工程有限公司	506.88	-	-
中铝国际贸易有限公司	-	-	744.03
广亚铝业有限公司	-	-	5.89
小计	30,237.92	17,618.00	11,395.11
应收利息			
广西百色银海供电有限公司	-	2,000.79	1,766.37
广西百色银海发电有限公司	68.02	-	-
小计	68.02	2,000.79	1,766.37

(2) 应付关联方款项

表：截至 2015-2017 年末发行人主要关联方应付款项账面余额

单位：万元

关联方名称	2017 年末	2016 年末	2015 年末
应付账款			
百色市皓海发电有限责任公司	138.60	-	-
广亚铝业有限公司	-	24.92	24.92
广西 310 核地质大队	-	1,856.13	-
小计	138.60	1,881.05	24.92
预收账款			
佛山市南海区和喜金属材料有限公司	-	-	-
广西金石科技股份有限公司	-	-	157.04
广西柳州益源铁精矿业有限公司	-	-	40.17
小计	-	-	197.20
其他应付款			
广西防城港核电有限公司	-	-	5,498.20
广西金石科技股份有限公司	-	370.00	370.00

五矿二十三冶建设集团有限公司	-	87.40	99.44
中铝物资供销有限公司	-	-	10.00
中铝国际工程股份有限公司贵阳分公司	-	7.23	298.63
贵州西南水泥有限公司	-	-	2,018.13
中铝重庆国际贸易有限公司百色分公司	-	-	150.00
中铝国际（天津）建设有限公司	-	10.88	6.88
中铝国际贸易有限公司	-	10.00	-
中铝物流集团东南亚国际陆港有限公司	-	65.00	-
广西 305 核地质大队	-	18.29	-
广西投资集团有限公司	-	138.85	-
广西 310 核地质大队	-	18.28	-
小计	-	725.93	8,451.28
其他流动负债			
五矿铝业有限公司	-	-	10,000.00
中国铝业股份有限公司	-	-	10,000.00
小计	-	-	20,000.00

经核查，发行人要求关联交易及内部交易遵循诚实信用，公平、公正、公允，利害关系人回避和发挥集团公司整体优势的基本原则，保证集团公司关联交易及内部交易的合法性。集团公司负责审批集团公司所属子公司、单位的重大关联交易及内部交易，维护集团公司利益；各单位交易双方应依据交易协议中约定的价格和实际交易数量计算交易价款，按关联交易协议中约定的方式和时间支付；集团公司全资子公司和直属单位的产品（简称为内部产品），凡质量和数量能够满足内部生产需要的，集团内部优先使用；有多家单位生产的内部产品，需方可在内部多家单位中实行招标采购，择优择价。

集团各单位关联交易的定价主要遵循市场价格的原则；如果没有市场价格，按照成本加成定价，如果既没有市场价格，也不适合采用成本加成价的，按照协议价定价；各单位与集团公司外关联方有任何利害关系的高管人员，在就与该关联方的交易事项进行表决时应当回避，否则，其他高管人员有权要求其回避；集团公司各单位之间交易双方应依据关联交易及内部交易协议中约定的价格和实

际交易数量计算交易价款，按关联交易及内部协议中约定的方式和时间支付；关联方交易的信息披露按《企业会计准则—关联方交易的披露》和《企业会计制度》的规定执行。

七、发行人发债规模的合理性核查

截至 2018 年 9 月 30 日，发行人净资产（含少数股东权益）为 548.85 亿元人民币。本次债券为面向合格投资者公开发行的公司债券，拟发行总额不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元），发行后发行人累计计入权益的债券余额不超过公司最近一期末净资产的百分之四十。本次债券的募集资金扣除相关发行费用后，拟用于偿还有息债务、补充营运资金和项目投资等用途。

本次债券的成功发行有利于优化发行人债务结构、提高发行人短期偿债能力。

八、对本次债券拟定的投资者范围的核查

经募集说明书约定，本次公司债券的发行对象为符合《管理办法》和《上海证券交易所债券市场投资者适当性管理办法》（上证发〔2017〕36 号）规定的合格投资者，投资者应当符合以下资质条件：

1、经有关金融监管部门批准设立的金融机构，包括证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司等；经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人；

2、上述金融机构面向投资者发行的理财产品，包括但不限于证券公司资产管理产品、基金管理公司及其子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品、经行业协会备案的私募基金；

3、社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金，合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）；

4、同时符合下列条件的法人或者其他组织：（1）最近 1 年末净资产不低于 2,000.00 万元；（2）最近 1 年末金融资产不低于 1,000.00 万元；（3）具有 2 年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历。

5、同时符合下列条件的个人：（1）申请资格认定前 20 个交易日名下金融资产日均不低于 500.00 万元，或者最近 3 年个人年均收入不低于 50.00 万元；（2）具有 2 年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历，或者具有 2 年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历，或者属于本条第 1 项规定的合格投资者的高级管理人员、获得职业资格认证的从事金融相关业务的注册会计师和律师。

6、经中国证监会和上交所认可的其他合格投资者。

经国海证券核查，本次债券拟定的投资者范围符合《管理办法》和《上海证券交易所债券市场投资者适当性管理办法》（上证发〔2017〕36 号）的相关规定。

九、募集文件符合编制规范的核查

经国海证券核查，本次债券的募集文件符合《管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 23 号——公开发行公司债券募集说明书（2015 年修订）》及《债券业务办理指南第 1 号——公开发行公司债券上市预审核、发行及上市业务办理》的编制规范，并符合真实性、准确性和完整性要求。

十、对募集文件中相关内容的真实性、准确性和完整性的核查意见

（一）发行人的股权结构是否真实、准确、完整

经国海证券查询“国家企业信用信息公示系统”，广西壮族自治区国有资产监督管理委员会持有拥有公司 100% 的出资权益，是公司的控股股东及实际控制人。截至本核查意见出具之日，发行人的实际控制人未有将发行人股权进行质押，不存在任何股权争议情况，公司的股权结构真实、准确、完整。公司股权结构如下：

图：广西投资集团有限公司股权结构图

广西壮族自治区国有资产监督管理委员会



(二) 所投资公司是否均依法设立并有效存续，是否履行股权登记手续取得必要权属证明或其它控制权文件，股权是否存在重大权属纠纷或存在质押等受限情形

1、发行人子公司情况

截至 2017 年 12 月 31 日，发行人纳入合并报表范围的二级子公司共 20 家，其中全资子公司 11 家，控股子公司 6 家，作为第一大股东且实际控制的子公司 3 家，基本情况如下：

表 截至 2017 年 12 月 31 日发行人子公司基本情况

单位：万元、%

序号	公司名称	业务性质	注册资本	持股比例
1	广西广投能源有限公司	火力发电	502,999.1399	89.92%
2	广西投资集团银海铝业有限公司	铝产品经营	581,372.3748	100%
3	广西鹿寨化肥有限责任公司	化肥	140,002.75	85.71%
4	广西广投文化旅游投资有限公司	房地产开发	163,788.00	100%
5	广西建设燃料有限责任公司	煤贸易	6,445.26	100%
6	国海证券股份有限公司	证券经营	421,554.20	22.34%
7	香港桂发财务有限公司	服务业	7,408.12	100%
8	广西核源矿业有限公司	矿业投资	1,000.00	65%
9	广西梧州中恒集团股份有限公司	医药	347,510.7147	20.53%
10	广西投资集团国际有限公司	贸易	22,359.93	100%
11	广西投资集团金融控股有限公司	金融服务	283,755.8267 57	100%
12	广西北部湾银行股份有限公司	货币银行服务	454,122.17	19.99%
13	广西投资集团来宾发电有限公司	火力发电	30,000.00	100%
14	广西广投天然气管网有限公司	天然气管道运输	40,000.00	75.50%
15	广西投资集团科技有限公司	信息通讯	5,000.00	51%
16	广西广投燃气有限公司	清洁能源	21,358.68	100%
17	广西来宾银海铝业有限责任公司	铝产品经营	151,500.00	100%

序号	公司名称	业务性质	注册资本	持股比例
18	广西北部湾股权交易所股份有限公司	股权交易以及投融资服务	22,000.00	51%
19	广投资本管理有限公司	投资及投资管理	200,000.00	100%
20	广西投资集团咨询有限公司	咨询代理服务	1,000.00	100%

注：1、国海证券股份有限公司、广西梧州中恒集团股份有限公司持股比例不足 50%纳入合并范围原因为：（1）发行人为公司第一大股东且实际控制；（2）公司法定代表人或财务部门负责人由发行人派驻；（3）发行人拥有公司财务和经营管理决策权。

2、广西北部湾银行股份有限公司持股比例不足 50%纳入合并范围原因为：（1）一般企业入股银行持股比例不得超过 20%，发行人持股比例达 19.99%，为公司第一大股东；（2）北部湾银行股权比较分散，表决权分散，发行人持股较其他股东比例较大；（3）公司法定代表人由发行人派驻，受发行人控制或影响的董事席位占比超过 50%；（4）发行人对公司财务和经营管理具有显著影响。（5）经广西国资委批准将北部湾银行纳入发行人并表范围。

截至 2018 年 9 月 30 日，发行人主要参股子公司的基本情况如下：

表：截至 2018 年 9 月末发行人主要参股子公司

序号	公司名称	注册地	业务性质	注册资本	持股比例
1	广西桂冠电力股份有限公司	广西	水电行业	606,336.75	25.94%
2	广西桂冠开投电力有限责任公司	广西	水电行业	75,000.00	48%
3	国投钦州发电有限公司	广西	火力发电	228,000.00	39%
4	天生桥一级水电开发有限责任公司	广东	火力发电	270,000.00	20%
5	大唐岩滩水力发电有限责任公司	广西	火力发电	95,112.95	30%
6	贵州兴义电力发展有限公司	贵州	火力发电	100,000.00	21%

经国海证券查询“国家企业信用信息公示系统”，发行人所投资公司均依法设立并有效存续，履行了股权登记手续取得必要权属证明或其它控制权文件，股权不存在重大权属纠纷。

（三）发行人及其子公司的主要资产是否已取得完备权属证书或证明、是否存在重大权属纠纷、是否存在租赁、抵质押等受限情形

1、资产情况

报告期内，发行人资产构成情况如下：

表：近三年及一期末发行人资产构成情况

单位：万元、%

项目	2018 年 9 月末		2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	10,680,861.92	32.12	11,898,550.91	36.20	13,144,616.28	42.24	10,331,873.25	42.64
非流动资产	22,571,905.80	67.88	20,974,046.84	63.80	17,971,553.37	57.76	13,896,339.37	57.36
资产总计	33,252,767.72	100.00	32,872,597.75	100.00	31,116,169.65	100.00	24,228,212.62	100.00

截至 2018 年 9 月末，发行人总资产为 33,252,767.72 万元。从资产构成来看，报告期内发行人资产中非流动资产占比较高且持续增长。2018 年 9 月末，占发行人的总资产比例超过 10%的科目有货币资金、发放贷款及垫款、其他非流动资产。

表：截至 2018 年 9 月末发行人资产构成情况

单位：万元、%

资产项目	余额	占比
货币资金	4,237,112.31	12.74
结算备付金	229,951.36	0.69
拆出资金	214,454.96	0.64
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1,253,441.30	3.77
衍生金融资产	1,443.52	0
应收票据	14,370.41	0.04
应收账款	785,610.58	2.36
预付款项	129,575.00	0.39
应收利息	178,911.19	0.54
应收股利	0	0
其他应收款	1,142,838.81	3.44
买入返售金融资产	1,079,312.90	3.25
存货	639,515.47	1.92
一年内到期的非流动资产	36,990.69	0.11
其他流动资产	737,333.43	2.22
流动资产合计	10,680,861.93	32.11
发放贷款及垫款	8,258,254.70	24.83
可供出售金融资产	1,393,853.08	4.19
持有至到期投资	2,925,586.08	8.8
长期应收款	519,007.56	1.56
长期股权投资	1,725,888.49	5.19

投资性房地产	54,611.68	0.16
固定资产净额	2,049,996.56	6.16
在建工程	378,026.01	1.14
工程物资	1,688.47	0.01
固定资产清理	1,307.20	0
无形资产	323,943.67	0.97
开发支出	327.35	0
商誉	369,107.10	1.11
长期待摊费用	27,869.31	0.08
递延所得税资产	182,113.11	0.55
其他非流动资产	4,360,325.44	13.11
非流动资产合计	22,571,905.80	67.88

(1) 货币资金

截至 2015-2017 年末及 2018 年 9 月末，发行人货币资金分别为 3,980,118.65 万元、4,316,530.12 万元、4,088,128.86 万元和 4,237,112.31 万元，占总资产的比重分别为 16.43%、13.87%、12.44%和 12.74%。发行人的货币资金主要由银行存款、现金以及各类保证金等构成。发行人货币资金持有量较大，主要系为保持业务正常运行，留存部分营运资金及项目建设资金于货币资金账户。同时，国海证券、北部湾银行客户资金存款、结算备付金金额较大。

表：近三年末发行人货币资金构成情况

单位：万元、%

项目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金	48,205.37	1.18%	51,967.80	1.20%	61,452.64	1.54%
银行存款	3,795,354.84	92.84%	3,828,478.73	88.69%	3,789,861.44	95.22%
其他货币资金	244,568.65	5.98%	436,083.59	10.10%	128,804.57	3.24%
合计	4,088,128.86	100.00%	4,316,530.12	100%	3,980,118.65	100%

截至 2017 年末，结算备付金无因抵押、质押或冻结等对使用有限制、有潜在回收风险的款项；存放在境外的货币资金为 15,838,871.75 元。同时，2017 年末其他货币资金主要为矿山环境治理恢复保证金、银行承兑汇票保证金、期货保证金、信用证保证金和公积金贷款保证金。截至 2018 年 9 月末，公司受限的货币资金规模为 18.47 亿元，主要为公司矿山环境治理恢复保证金。

(2) 发放贷款及垫款

2015-2017 年末及 2018 年 9 月末, 发行人发放贷款及垫款分别为 4,207,125.80 万元、4,973,546.96 万元、6,380,904.00 万元和 8,258,254.70 万元, 呈逐年稳步增长趋势, 其在总资产中的占比分别为 17.36%、15.98%、19.41%和 24.83%。发行人发放贷款及垫款的余额全部来自于北部湾银行的发放贷款及垫款科目余额。

表：截至 2017 年末发行人发放贷款及垫款构成情况

单位：万元、%

项目	2017 年末余额	占比
个人贷款和垫款	2,912,018.42	44.38
信用卡	8,571.81	0.13
住房抵押	2,318,879.55	35.34
其他	584,569.06	8.91
企业贷款和垫款	3,649,605.74	55.62
贷款	3,287,946.63	50.11
贴现	361,659.11	5.51
合计	6,561,623.15	100.00
减：贷款损失准备	180,719.15	-
贷款和垫款账面价值	6,380,904.00	-

(3) 其他非流动资产

2015-2017 年末及 2018 年 9 月末, 发行人的其他非流动资产分别为 2,001,536.82 万元、2,881,208.20 万元、3,165,897.02 万元和 4,360,325.44 万元, 占总资产的比例分别为 8.26%、9.26%、9.63%和 13.11%。发行人的其他非流动资产主要是存出保证金、期货公司会员资格、受托资产管理计划、同业理财、信托计划和固定资产融资租赁未实现售后租回损益折旧摊销。

表：截至 2017 年末发行人其他非流动资产结构

单位：万元、%

项目	期末余额	占比
预付工程设备款	9,656.46	0.31
旧城改造拆迁投资性房地产	1,261.26	0.04
耕地占用税（可退回）	15,042.91	0.48
固定资产融资租赁未实现售后租回损益折旧摊销	58,455.98	1.85

长期委托贷款	24,542.55	0.78
建行基础保证金	350.00	0.01
客户保证金	3,214.92	0.10
受托资产管理计划、同业理财、信托计划	3,046,059.60	96.21
其他	7,313.34	0.23
合 计	3,165,897.02	100.00

2、固定资产是否已取得完备权属证书或证明、是否存在重大权属纠纷、是否存在租赁、抵质押等受限情形

2015-2017 年末及 2018 年 9 月末，发行人固定资产净额分别 2,774,551.82 万元、2,696,606.87 万元、2,571,875.04 万元和 2,049,996.56 万元，在总资产中占比分别为 11.45%、8.65%、7.82%和 6.16%。发行人的固定资产主要为机器设备和房屋建筑物，近三年及一期，发行人固定资产净额呈下降趋势，主要系固定资产逐年提取折旧，而在建工程尚未大量转入固定资产所致。

表：截至 2017 年末发行人固定资产明细

单位：万元，%

序号	项目	账面原值	累计折旧	账面净值	减值准备	账面价值	占比
1	房屋及建筑物	1,593,621.16	468,355.35	1,125,265.82	104.17	1,125,161.64	43.75
2	机器设备	2,293,240.43	920,077.88	1,373,162.54	4,238.89	1,368,923.65	53.23
3	运输工具	56,909.42	45,800.01	11,109.41	23.92	11,085.50	0.43
4	电子设备	36,497.30	29,149.02	7,348.29	53.36	7,294.93	0.28
5	办公设备	46,092.74	32,701.65	13,391.10	0.39	13,390.70	0.52
6	酒店业家具	8.89	2.07	6.82	0.00	6.82	0.00
7	土窑资产	43,749.48	28,311.46	15,438.02	0.35	15,438.02	0.60
8	管道资产	29,447.77	2,933.48	26,514.29	0.00	26,514.29	1.03
9	其他	12,388.35	8,328.52	4,059.84	0.00	4,059.49	0.16
	合计	4,111,955.56	1,535,659.44	2,576,296.12	4,421.08	2,571,875.04	100.00

在固定资产的各项构成中，机器设备、房屋及建筑物的占比较高。截至 2017 年末，发行人机器设备的账面价值为 1,368,923.65 万元，房屋及建筑物的账面价值为 1,125,161.64 元，分别占固定资产账面价值的 53.23%和 43.75%。发行人的

机器设备主要为生产经营所需设备，房屋及建筑物主要包括发行人及其下属公司的自用办公楼和生产用厂房等。

发行人属于集团控股企业，子公司众多，相应的机器设备、房屋及建筑物众多。经国海证券核查发行人土地、房屋等资产的权属证明文件，截至 2018 年 9 月末，发行人及其子公司主要的土地使用权如下：

表：截至 2018 年 9 月末发行人主要的土地使用权证

序号	证件	证号	日期
1	土地证	南宁国用(2014)第 640220 号	2014/9/4
2	土地证	南宁国用(2003)第 421352 号	-
3	土地证	南宁国用(2003)第 421354 号	2003/5/26
4	土地证	来国用(2012)第 0811050517 号	2012/12/13
5	土地证	来国用(2012)第 0811050518 号	2012/12/13
6	土地证	来国用(2012)第 0811050520 号	2012/12/13
7	土地证	来国用(2012)第 0811050521 号	2012/12/13
8	土地证	来国用(2012)第 0811050522 号	2012/12/13
9	土地证	来国用(2012)第 0811050523 号	2012/12/13
10	土地证	来国用(2012)第 0811050524 号	2012/12/13
11	土地证	来国用(2004)第 0801401017-1 号	2004/3/22
12	土地证	来国用(2004)第 0801401018-1 号	2004/3/22
13	土地证	来国用(2004)第 0801401019-1 号	2004/3/22
14	土地证	来国用(2004)第 0801401020-1 号	2004/3/22
15	土地证	来国用(2004)第 0801401021-1 号	2004/3/22
16	土地证	来国用(2004)第 0801401022-1 号	2004/3/22
17	土地证	来国用(2004)第 0801401023-1 号	-
18	土地证	来国用(2004)第 0801401024-1 号	2004/3/22
19	土地证	来国用(2004)第 0801401025-1 号	2004/3/22
20	土地证	来国用(2004)第 0801401026-1 号	2004/3/22
21	土地证	来国用(2004)第 0801401027-1 号	2004/3/22
22	土地证	来国用(2004)第 0801401028-1 号	2004/3/22
23	土地证	来国用(2004)第 0801401029-1 号	2004/3/22
24	土地证	来国用(2004)第 0801401030-1 号	2004/3/22
25	土地证	来国用(2004)第 0801401031-1 号	2004/3/22
26	土地证	来国用(2012)第 0811050516 号	2012/12/13
27	土地证	贵国用(2015)第 02136 号	2015/11/20

28	土地证	贺州国用（2016）第 220203 号	2015/2/25
29	土地证	来国用（2012）第 0811050519 号	2012/12/13
30	土地证	来国用（2012）第 0811050531 号	2012/12/13
31	土地证	来国用（2012）第 0811050530 号	2012/12/13
32	土地证	来国用（2012）第 0811050529 号	2012/12/13
33	土地证	来国用（2012）第 0811050528 号	2012/12/13
34	土地证	来国用（2012）第 0811050527 号	2012/12/13
35	土地证	来国用（2012）第 0811050526 号	2012/12/13
36	土地证	来国用（2012）第 0811050525 号	2012/12/13
37	土地证	柳国用（2007）第 118907 号	2007/9/26
38	土地证	柳国用（2007）第 122506 号	2007/11/4
39	土地证	柳国用（2007）第 108870 号	2007/6/8
40	土地证	柳国用（2007）第 108896 号	2007/9/26
41	土地证	柳国用（2007）第 122501 号	2007/11/4
42	土地证	柳国用（2007）第 108894 号	2007/9/26
43	土地证	来国用（2006）第 0140801328 号	2006/12/22
44	土地证	来国用（2012）第 0811050516 号	2012/12/13
45	土地证	地号：0801401033	2002/1/21
46	土地证	地号：0801401036	2002/1/21
47	土地证	地号：0801401035	2002/1/21
48	土地证	地号：0801401034	2002/1/21
49	土地证	地号：0801401007	1998/1/1
50	土地证	地号：0810010171	1997/11/1
51	土地证	地号：0801401005	1997/11/1
52	土地证	地号：0801401008	1998/1/1
53	土地证	地号：0801401010	1998/1/1
54	土地证	地号：0801401015	1998/1/1
55	土地证	地号：0801401014	1998/1/1
56	土地证	地号：0801401013	1998/1/1
57	土地证	地号：0801401012	1998/1/1
58	土地证	地号：0801401011	1998/1/1
59	土地证	地号：0801401009	1998/1/1
60	土地证	地号：0801401004	1997/11/1
61	土地证	地号：0801401003	1997/11/1
62	土地证	地号：0801401006	1997/11/1
63	土地证	地号：0801401016	1998/1/1
64	土地证	地号：0808080547	1999/8/31

65	土地证	来国用（2014）第 0808041640-2 号	2014/6/17
66	土地证	来国用（2014）第 0808041640-1 号	2014/6/17
67	土地证	防港国用 2012 第 0187 号	2012/7/27
68	土地证	防港国用 2012 第 0188 号	2012/7/27
69	土地证	阳国用〔2011〕第 008677 号	2011/1/9
70	土地证	柳国用（2015）第 106509 号	2015/4/28
71	土地证	柳国用（2015）第 106510 号	2015/4/28
72	土地证	柳国用（2015）第 106511 号	2015/4/28
73	土地证	柳国用（2015）第 106786 号	2015/5/6
74	土地证	柳国用（2015）第 106777 号	2015/5/6
75	土地证	桂（2017）柳州市不动产权第 0016479 号	2017/3/16

表：截至 2018 年 9 月末发行人主要的房产情况

序号	证件	证号	日期
1	房产证	邕房权证字第 01403559 号	2003/6/5
2	房产证	邕房权证字第 01311434 号	2001/1/10
3	房产证	来房权证来字第 4504400005011 号	2001/5/11
4	房产证	来房权证来字第 4504400013245 号	2003/12/10
5	房产证	来房权证来字第 4504400005201 号	2001/5/1
6	房产证	来房权证来字第 4504400005045 号	2001/5/11
7	房产证	来房权证来字第 4504400005044 号	2001/5/11
8	房产证	来房权证来字第 4504400005043 号	2001/5/11
9	房产证	来房权证来字第 4504400005041 号	2001/5/11
10	房产证	来房权证来字第 4504400005040 号	2001/5/11
11	房产证	来房权证来字第 4504400002423 号	2000/9/21
12	房产证	来房权证来字第 4504400002422 号	2000/9/21
13	房产证	来房权证来字第 4504400002421 号	2000/9/21
14	房产证	来房权证来字第 4504400002420 号	2000/9/21
15	房产证	来房权证来字第 4504400002419 号	2000/9/21
16	房产证	来房权证来字第 4504400002418 号	2000/9/21
17	房产证	来房权证来字第 4504400002417 号	2000/9/21
18	房产证	来房权证来字第 4504400008425 号	2002/5/29
19	房产证	来房权证来字第 4504400008424 号	2002/5/29
20	房产证	来房权证来字第 4504400008423 号	2002/5/29
21	房产证	来房权证来字第 4504400005039 号	2001/5/11
22	房产证	来房权证来字第 4504400005038 号	2001/5/11
23	房产证	来房权证来字第 4504400005037 号	2001/5/11

24	房产证	来房权证来字第 4504400005036 号	2001/5/11
25	房产证	来房权证来字第 4504400005034 号	2001/5/11
26	房产证	来房权证来字第 4504400005033 号	2001/5/11
27	房产证	来房权证来字第 4504400005032 号	2001/5/11
28	房产证	来房权证来字第 4504400005031 号	2001/5/11
29	房产证	来房权证来字第 4504400005029 号	2001/5/11
30	房产证	来房权证来字第 4504400005028 号	2001/5/11
31	房产证	来房权证来字第 4504400005027 号	2001/5/11
32	房产证	来房权证来字第 4504400005025 号	2001/5/11
33	房产证	来房权证来字第 4504400005024 号	2001/5/11
34	房产证	来房权证来字第 4504400005023 号	2001/5/11
35	房产证	来房权证来字第 4504400005022 号	2001/5/11
36	房产证	来房权证来字第 4504400005021 号	2001/5/11
37	房产证	来房权证来字第 4504400005020 号	2001/5/11
38	房产证	来房权证来字第 4504400005018 号	2001/5/11
39	房产证	来房权证来字第 4504400005016 号	2001/5/11
40	房产证	来房权证来字第 4504400005014 号	2001/5/11
41	房产证	来房权证来字第 4504400005013 号	2001/5/11
42	房产证	来房权证来字第 4504400005012 号	2001/5/11
43	房产证	来房权证来字第 4504400005015 号	2001/5/11
44	房产证	来房权证来字第 4504400005001 号	2001/5/11
45	房产证	来房权证来字第 4504400005002 号	2001/5/11
46	房产证	来房权证来字第 4504400005004 号	2001/5/11
47	房产证	来房权证来字第 4504400005003 号	2001/5/11
48	房产证	来房权证来字第 4504400005005 号	2001/5/11
49	房产证	来房权证来字第 4504400005006 号	2001/5/11
50	房产证	来房权证来字第 4504400005009 号	2001/5/11
52	房产证	来房权证来字第 4504400005007 号	2001/5/11
53	房产证	来房权证来字第 4504400005010 号	2001/5/11
54	房产证	来房权证来字第 4504400013252 号	2003/12/10
55	房产证	来房权证来字第 4504400013230 号	2003/12/10
56	房产证	来房权证来字第 4504400013241 号	2003/12/10
57	房产证	来房权证来字第 4504400013243 号	2003/12/10
58	房产证	来房权证来字第 4504400013242 号	2003/12/10
59	房产证	来房权证来字第 4504400013225 号	2003/12/10
60	房产证	来房权证来字第 4504400013213 号	2003/12/10
61	房产证	来房权证来字第 4504400013263 号	2003/12/10

63	房产证	来房权证来字第 4504400013270 号	2003/12/10
64	房产证	来房权证来字第 4504400013272 号	2003/12/10
65	房产证	来房权证来字第 4504400013227 号	2003/12/10
66	房产证	来房权证来字第 4504400013257 号	2003/12/10
67	房产证	来房权证来字第 4504400013235 号	2003/12/10
68	房产证	来房权证来字第 4504400013273 号	2003/12/10
69	房产证	来房权证来字第 4504400013237 号	2003/12/10
70	房产证	来房权证来字第 4504400013229 号	2003/12/10
71	房产证	来房权证来字第 4504400013218 号	2003/12/10
72	房产证	来房权证来字第 4504400013217 号	2003/12/10
73	房产证	来房权证来字第 4504400013255 号	2003/12/10
74	房产证	来房权证来字第 4504400013269 号	2003/12/10
75	房产证	来房权证来字第 4504400013254 号	2003/12/10
76	房产证	来房权证来字第 4504400013267 号	2003/12/10
77	房产证	来房权证来字第 4504400013226 号	2003/12/10
78	房产证	来房权证来字第 4504400013224 号	2003/12/10
79	房产证	来房权证来字第 4504400013228 号	2003/12/10
80	房产证	来房权证来字第 4504400013253 号	2003/12/10
81	房产证	来房权证来字第 4504400013264 号	2003/12/10
82	房产证	来房权证来字第 4504400013262 号	2003/12/10
83	房产证	来房权证来字第 4504400013223 号	2003/12/10
84	房产证	来房权证来字第 4504400013266 号	2003/12/10
85	房产证	来房权证来字第 4504400013277 号	2003/12/10
86	房产证	来房权证来字第 4504400013222 号	2003/12/10
87	房产证	来房权证来字第 4504400013048 号	2003/12/10
88	房产证	来房权证来字第 4504400013238 号	2003/12/10
89	房产证	来房权证来字第 4504400013240 号	2003/12/10
90	房产证	来房权证来字第 4504400013239 号	2003/12/10
91	房产证	来房权证来字第 4504400013221 号	2003/12/10
92	房产证	来房权证来字第 4504400013246 号	2003/12/10
93	房产证	来房权证来字第 4504400013247 号	2003/12/10
94	房产证	来房权证来字第 4504400013256 号	2003/12/10
95	房产证	来房权证来字第 4504400013244 号	2003/12/10
96	房产证	来房权证来字第 4504400013268 号	2003/12/10
97	房产证	来房权证来字第 4504400013214 号	2003/12/10
98	房产证	来房权证来字第 4504400013219 号	2003/12/10
100	房产证	来房权证来字第 4504400013271 号	2003/12/10

101	房产证	来房权证来字第 4504400013234 号	2003/12/10
102	房产证	来房权证来字第 4504400013250 号	2003/12/10
103	房产证	来房权证来字第 4504400013276 号	2003/12/10
104	房产证	来房权证来字第 4504400013233 号	2003/12/10
105	房产证	来房权证来字第 4504400013274 号	2003/12/10
106	房产证	来房权证来字第 4504400013232 号	2003/12/10
107	房产证	来房权证来字第 4504400013275 号	2003/12/10
108	房产证	来房权证来字第 4504400013231 号	2003/12/10
109	房产证	来房权证来字第 4504400013216 号	2003/12/10
110	房产证	来房权证来字第 4504400013257 号	2003/12/10
111	房产证	来房权证来字第 4504400013260 号	2003/12/10
112	房产证	来房权证来字第 4504400013261 号	2003/12/10
113	房产证	来房权证来字第 4504400013259 号	2003/12/10
114	房产证	来房权证来字第 4504400013265 号	2003/12/10
115	房产证	来房权证来字第 4504400013215 号	2003/12/10
116	房产证	来房权证来字第 4504400013236 号	2003/12/10

表：截至 2018 年 9 月 30 日发行人主要不动产情况

序号	证件	证号	日期
1	不动产权证	桂（2017）来宾市不动产权第 0006398 号	2017/9/25
2	不动产权证	桂（2016）玉林市不动产权第 0000263 号	2016/10/26
3	不动产权证	桂（2017）平果县不动产权第 0000973 号	2017/6/5
4	不动产权证	桂（2018）北流市不动产权第 0000279 号	2018/1/29
5	不动产权证	桂（2018）北流市不动产权第 0000280 号	2018/1/29
6	不动产权证	桂（2018）北流市不动产权第 0000281 号	2018/1/29
7	不动产权证	赣（2017）防城港市不动产权第 0000567 号	2017/1/20
8	不动产权证	贵（2018）临桂区不动产权第 0005365 号	2018/6/6
9	不动产权证	桂（2017）田阳县不动产权第 0006385 号	2017/12/14
10	不动产权证	桂（2018）来宾市不动产权第 0005459 号	2018/2/1
11	不动产权证	桂（2016）玉林市不动产权第 0000209 号	2016/10/17
12	不动产权证	桂（2018）来宾市不动产权第 0004596 号	2018/4/9
13	不动产权证	桂（2018）来宾市不动产权第 0004574 号	2018/4/9

3、资产受限情况

截至 2018 年 9 月 30 日，发行人受限资产账面价值总额为 3,829,098.70 万元，占发行人同期净资产的比例为 69.77%，发行人资产受限情况如下：

表：截至 2018 年 9 月末发行人资产受限情况

单位：万元

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	184,742.86	银行承兑汇票保证金、履约保证金、质押的定期存单、信用证保证金、锁汇保证金、一般风险准备定期存款、一般风险准备专户存款
应收账款	4,150.00	融资租赁保证金
存货	30,380.26	抵押贷款
固定资产	156,273.00	借款和融资租赁而抵押的房屋和机器设备、因向多家银行抵押借款使氧化铝工程项目的土地使用权及机器设备所有权受到限制
无形资产	40,090.40	因借款而抵押的土地、为借款提供抵押的土地使用权
交易性金融资产	310,745.66	质押向中国人民银行及其他金融机构借款
持有至到期投资	2,613,772.13	质押向中国人民银行及其他金融机构借款
可供出售金融资产	444,466.12	质押向中国人民银行及其他金融机构借款
融资融券收益权	44,478.27	质押向中国人民银行及其他金融机构借款
合计	3,829,098.70	--

4、融资租赁情况

截至 2018 年 9 月末,发行人融资租赁资产合计 28.02 亿元,具体情况如下:

表：截至 2018 年 9 月末发行人融资租赁情况表

单位：亿元

序号	公司名称	标的物	租赁本金	起租日	到期日	利率	应付租赁款
1	来宾银海铝	机器设备	7.00	2016.2.2	2019.1.18	5.68-5.7	10.36
2		机器设备	3.42	2017.12.19	2022.12.19	6.39-7.17	
3	百色银海铝	机器设备	3.00	2016.2.4	2019.1.18	5.68	3.08
4	柳州银海铝	机器设备	4.00	2016.11.30	2021.3.23	4.63-7.53	7.59
5		机器设备	4.80	2018.6.28	2021.6.28	6.35	
6	强强碳素	机器设备	2.14	2016.12.6	2021.4.18	4.73-7.5	1.34
7	桥巩水电站	机器设备	3.50	2013.9.15	2021.7.15	6.54	1.60
8		机器设备	3.00	2013.7.5	2021.7.5	6.59	2.72
9	来宾电厂	机器设备	2.76	2013.7.5	2021.2.6	6.13	1.30

10	平安国际租赁融资租赁有限公司	铁路专用线	0.68	2016.12.23	2019.12.23	4.57	0.03
合计			34.29				28.02

5、核查结论

(1) 发行人的主要资产——货币资金、发放贷款及垫款为流动资产，无相关权属证明文件；关于固定资产，经核查发行人提供的主要土地、房屋、不动产权证等资产清单，相应的土地、房屋等资产已取得完备权属证书或证明文件。

(2) 经国海证券查询中国裁判文书网等，发行人的货币资金、发放贷款及垫款和固定资产等主要资产，均不存在重大权属纠纷的情况；

(3) 除上述资产受限情况外，发行人资产无其他所有权或使用权受到限制的情况。

(4) 除上述融资租赁情况外，发行人资产无其他融资租赁的情况。

(四) 诉讼、仲裁或行政处罚未决诉讼情况的核查

1、发行人的未决诉讼、仲裁情况

国海证券通过查阅发行人审计报告、查询国家企业信用信息公示系统（www.gsxt.gov.cn）、中国裁判文书网、全国法院被执行人信息查询系统、中国执行信息公开网及其它电子化信息披露平台，截至 2019 年 1 月末，发行人近三年度未涉及标的金额在 3000 万元以上的重大诉讼或仲裁。

2、发行人合并报表范围内子公司的未决诉讼、仲裁情况

国海证券通过查阅发行人子公司审计报告、查询国家企业信用信息公示系统（www.gsxt.gov.cn）、中国裁判文书网、全国法院被执行人信息查询系统、中国执行信息公开网及其它电子化信息披露平台，截至 2019 年 1 月末，发行人合并报表范围内子公司近三年度涉及标的金额在 3000 万元以上的重大诉讼或仲裁情况如下：

1、广西柳州发电有限责任公司诉柳州化工股份有限公司

发行人下属企业广西柳州发电有限责任公司 2016 年 11 月 21 日向柳州市中级人民法院起诉柳州化工股份有限公司，柳州市中级人民法院于 2017 年 11 月 25 日对该诉讼进行了一审判决，但因柳化股份公司已由其资产管理人管控，其债权进行重整：柳州市中院通知关于柳化股份公司债权重整，明确“有关柳州化工股份有限公司的财产保全措施应当解除，执行程序应当中止，申请人可凭生效法律文书向管理人申报债权。”广西柳州发电有限责任公司已于 2018 年 3 月 29 日完成债权资料申报。柳州元通投资发展有限公司作为战略投资者对柳化股份进行重整，柳电公司已于 2018 年 12 月 28 日与柳州元通公司签订了债权转让协议，拟通过债权转让的方式收回债权。

2、柳州瑞尔宝贸易有限公司与广西国储物流有限责任公司、广西储备物资管理局九三一处的仓储合同纠纷

发行人下属企业柳州瑞尔宝贸易有限公司起诉广西国储物流有限责任公司、广西储备物资管理局九三一处。2016 年 2 月 2 日，鹿寨县人民法院经过开庭审理后作出一审判决。原告瑞尔宝公司的诉讼请求全部得到一审法院的支持。九三一处和国储物流公司不服一审判决，于 2016 年 3 月 1 日向柳州市中级人民法院提起上诉。2017 年 8 月 23 日，柳州市中级人民法院作出裁定：1.撤销广西壮族自治区鹿寨县人民法院(2015)鹿民二初字第 36 号民事判决书；2.驳回柳州瑞尔宝贸易有限公司的起诉。瑞尔宝公司签收终审裁定书后，经过研究决定，于 2017 年 12 月 5 日向广西区高级人民法院申请再审，广西区高级人民法院于 2018 年 3 月 9 日受理，但至今未作出是否再审的裁定。

2018 年 1 月 31 日，瑞尔宝公司作为白糖贸易受害者以合同诈骗罪向南宁市南湖公安分局经侦队报案。2018 年 2 月 7 日，南宁市南湖公安分局经侦队正式以合同诈骗罪刑事立案侦查。截至本法律意见书出具日，案件的刑事程序无新的进展。

3、关仕杰、苏凯林、甘伟忠与广西梧州中恒集团股份有限公司的股权转让合同纠纷

2016 年 1 月 6 日，关仕杰、苏凯林、甘伟忠向梧州市中级人民法院起诉发行人子公司广西梧州中恒集团股份有限公司股权转让合同纠纷一案，关仕杰、苏

凯林、甘伟忠要求被告承担其在股权转让过程支付的各项损失费用以及违约金共计 127,619,779.00 元和逾期付款的利息 4,647,203.23 元总计 132,686,967.23 元。。梧州市中级人民法院 2016 年 4 月 22 日做出一审判决，全部驳回原告诉讼请求。原告不服上诉至广西高级人民法院，广西高院于 2016 年 12 月 6 日做出裁定，裁定撤销一审判决发回梧州中院重审。截至 2018 年 12 月，原一审法院作出重审判决，驳回原告诉讼请求。原告对于 2019 年 1 月提起上诉。目前该案件尚在审理中。

3、发行人及其合并报表范围子公司因债券违约事项产生的纠纷

1、江苏中联物流有限公司 2013 年中小企业私募债券 2 期违约事项

发行人子公司国海证券股份有限公司作为管理人的国海金贝壳赢安鑫 1 号集合资产管理计划于 2014 年 6 月 20 日认购江苏中联物流股份有限公司(原名为“江苏中联物流有限公司”，以下简称“中联物流公司”)发行的“江苏中联物流有限公司 2013 年中小企业私募债券”，认购债券面值总额人民币 5,000 万元。

截至债券兑付日 2016 年 6 月 20 日，中联物流公司未履行私募债相关约定偿还本息。中联物流公司尚欠应付未付债券本息人民币 52,513,698.63 元。2016 年 6 月 29 日，国海证券代表国海金贝壳赢安鑫 1 号集合资产管理计划向广西壮族自治区南宁市中级人民法院提起诉讼。2017 年 12 月 22 日，广西壮族自治区高级人民法院以民事裁定书【(2017)桂民辖终 95 号】作出撤销南宁市中级人民法院民事裁定【(2016)桂 01 民初 417 号】，并裁定国海证券诉中联物流公司、陈厚华、关宏、中海信达担保有限公司证券承销合同纠纷一案由南宁市中级人民法院继续审理。南宁市中级人民法院于 2018 年 10 月 12 日对本案进行证据交换和开庭。由于案件相关情况需要进一步查明，法院于 2019 年 2 月 20 日再次开庭，目前案件尚未宣判。

2018 年 3 月 12 日，本公司收到江苏宿迁市中级人民法院通知(2018 苏 13 民破 1 号之二)，裁定受理中联物流公司破产清算一案，指定江苏名典律师事务所担任管理人，要求本公司在 2018 年 4 月 25 日前向管理人申报债权。2018 年 6 月 19 日，国海证券派员参加了中联物流破产清算案件第一次债权人会议。2018 年 12 月、2019 年 1 月中联物流破产清算案管理人以非现场形式分别召开了第二

次、第三次债权人会议。

2、江苏中联物流有限公司 2013 年中小企业私募债券 1 期违约事项

发行人子公司国海证券股份有限公司之子公司国海良时期货有限公司以自有资金于 2014 年 3 月 12 日认购中联物流公司发行的“江苏中联物流有限公司 2013 年中小企业私募债券”，认购债券面值总额人民币 2,000 万元。

截止债券兑付日 2016 年 3 月 12 日，中联物流公司未履行私募债相关约定偿还本息。经协商，延期至 6 月 30 日，仍无法偿付债券本息。2016 年 8 月 22 日至 24 日，杭州市下城区人民法院法官、代理律师与国海良时期货有限公司员工赴中联物流公司所在地江苏省宿迁市办理财产保全手续，并对本案涉及的被告房产及土地使用权、银行账户、公司股权等进行了查封。2017 年 8 月 21 日，杭州市下城区人民法院以民事裁定书【(2016)浙 0103 民初 5025 号】判决中联物流公司向国海良时期货有限公司偿还债券本金及利息，中海信达担保有限公司、陈厚华、关宏承担连带清偿责任。2017 年 10 月 9 日，中联物流公司就上述判决提起上诉。2018 年 3 月 19 日，因上诉人中联物流未履行二审诉讼义务，杭州市中级人民法院依法作出终审裁定，裁定本案按上诉人中联物流自动撤回上诉处理，原杭州市下城区人民法院一审判决生效。

2018 年 3 月 12 日，国海良时期货有限公司收到江苏宿迁市中级人民法院通知（2018 苏 13 民破 1 号之二），裁定受理中联物流公司破产清算一案，指定江苏名典律师事务所担任管理人，要求国海良时期货有限公司在指定日期前向管理人申报债权。2018 年 6 月 18 日，国海良时派员参加中联物流公司破产清算第一次债权人会议并确认申报债权。2018 年 12 月、2019 年 1 月中联物流破产清算案管理人以非现场形式分别召开了第二次、第三次债权人会议。

3、广西明利集团有限公司及林军债权违约事项

发行人子公司国海证券股份有限公司作为管理人于 2016 年 5 月 10 日发起设立的国海明利股份 1 号集合资产管理计划(以下简称“明利 1 号”)。该集合计划为分级产品。根据集合计划合同的约定，若集合资产净值低于人民币 0.8 元，进取级份额持有人需履行补仓承诺。广西明利集团有限公司及其董事长以签署《资金补偿合同》的方式承诺为优先级本金及预期收益率提供差额补偿。

由于明利 1 号净值持续低于人民币 0.8 元，且进取级份额持有人、广西明利集团有限公司及其董事长未履行上述补仓承诺及差额补偿义务，本公司作为明利 1 号优先级份额收益权人及管理人于 2017 年 4 月 11 日向南宁市中级人民法院提起诉讼，起诉进取级持有人杨青未及时按合同约定履行明利 1 号优先级补偿义务。2017 年 11 月 17 日，国海证券向南宁市中级人民法院递交追加被告申请书，申请追加广西明利集团有限公司、林军作为共同被告。国海证券已向法院申请财产保全。南宁市中级人民法院于 2018 年 12 月 6 日对本案进行了开庭审理。

除上述案件或事项外，发行人不存在其他未完结的重大诉讼、劳动人事争议、仲裁或被司法机关采取查封、执行等强制执行措施或行政处罚等情况。发行人亦不存在对本次发行具有实质性影响的未决诉讼（仲裁）。广西欣和律师事务所在《法律意见书》中发表意见，认为发行人合并报表范围内子公司的上述仲裁、诉讼及债券违约事项对发行人财务、经营及资产状况不构成重大影响，对本期发行不构成重大法律障碍。

综上，主承销商认为，发行人合并报表范围内子公司的上述仲裁、诉讼及债券违约事项对本期发行不构成实质性障碍。

十一、对募集文件真实性、准确性和完整性的核查意见

发行人已承诺向国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门报送的证券发行申请文件真实、准确、完整；本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。国海证券通过尽职调查和对募集文件的审慎核查，认为募集文件真实、准确、完整，具体说明如下：

（一）发行人符合法律法规、中国证监会、中国证券业协会、上海证券交易所所有公司债券公开发行的相关规定；

（二）相关中介机构具有参与发行公司债券的资格；

（三）募集说明书披露的主要风险和其他信息真实、准确、完整和符合规范要求；

（四）《广西投资集团有限公司公开发行 2019 年公司债券债券持有人会议规

则》和募集说明书披露的债券持有人会议规则的主要内容符合《公司债券发行与交易管理办法》和中国证券业协会《公司债券受托管理人执业行为准则》相关规定的要求；

（五）《广西投资集团有限公司公开发行 2019 年公司债券债券受托管理协议》和募集说明书披露的受托管理协议的主要内容符合《公司债券发行与交易管理办法》和中国证券业协会《公司债券受托管理人执业行为准则》相关规定。

第六节 对本次债券发行相关协议的核查

一、对承销协议的核查

发行人与主承销商中金公司和国海证券签订了《广西投资集团有限公司公开发行 2019 年公司债券承销协议》（以下简称“承销协议”），经核查，承销协议符合《公司债券发行与交易管理办法》等相关规定。

二、对债券持有人会议规则的核查

发行人与受托管理人中金公司签订了《广西投资集团有限公司公开发行 2019 年公司债券持有人会议规则》（以下简称“持有人会议规则”）经核查，持有人会议规则符合《公司债券发行与交易管理办法》、《公司债券受托管理人执业行为准则》等相关规定。

三、对受托管理协议的核查

发行人与受托管理人中金公司签订了《广西投资集团有限公司公开发行 2019 年公司债券受托管理协议》（以下简称“受托管理协议”），经核查，受托管理协议符合《公司债券发行与交易管理办法》、《公司债券受托管理人执业行为准则》等相关规定。

第七节 主承销商承诺

主承销商已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，并据此出具本核查意见。主承销商通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺：

- 1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、上海证券交易所和中国证券业协会等监管机构有关公开发行公司债券的相关规定；
- 2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 3、有充分理由确信发行人在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；
- 4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；
- 5、保证所指定的主承销商的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；
- 6、保证本核查意见与履行尽职调查职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；
- 8、自愿接受中国证监会、上海证券交易所、中国证券业协会依照有关规定采取的监管措施；
- 9、遵守中国证监会、上海证券交易所、中国证券业协会规定的其他事项。

第八节 主承销商内核程序、内核关注的主要问题、解决情况以及内核意见

遵照相关法律法规、部门规章和公司的有关规定，国海证券对发行人本次面向合格投资者公开发行公司债券履行了内部审核程序。

一、主承销商内部的项目审核流程

根据相关法律法规、部门规章的规定和要求，国海证券按照其内部审核制度，对本期公司债券发行项目的内部审核流程主要包括立项审核和内核审核，内部审核遵循客观、公正、审慎和独立的原则。

（一）立项审核

在立项审核阶段，首先由项目组向企金委质控部门提出立项申请，并提交立项申请表、立项申请报告等材料，由企金委质控部门进行立项初审。经初审，对于达到立项申请条件的项目，由企金委质控部门组织召开立项委员会会议（以下简称“立项会议”）进行审核。立项委员从公司投资银行类业务立项委员会的债券业务立项委员池中选取。

每次参加立项会议的立项委员会委员不少于 5 名。立项委员对项目是否符合公司相关立项标准、是否存在重大法律或政策障碍、是否存在重大风险隐患、是否存在任何妨害公司公正执行资本市场中介服务职能、危害公司债券承销业务良好声誉的隐患等方面进行认真审核，投票表决结果分为：同意、反对、建议暂缓立项三种情况。表决投票时同意票达到 2/3 以上为通过，同意票数未达到 2/3 以上为未通过。经立项会议审核通过的项目，报固定收益业务总部负责人和公司分管领导审批通过后完成立项程序。

（二）内核审核

内核审核包括风险管理二部审核和债券发行与承销业务内核委员会会议审核。债券发行与承销业务内核委员会由公司相关业务部门的资深专业人员，公司

质量控制、内核、合规、风险管理等内控部门人员，公司相关行业资深研究人员，公司外部聘请的法律和财务等方面的专家组成。公司所有债券承销项目须经债券发行与承销业务内核委员会会议（以下简称“内核会议”）审核通过后，方可向发行主管部门申报。

1、项目组提出内核申请

符合以下条件的债券承销与发行项目，并经企金委质控部门验收通过后，业务部门可向风险管理二部提出召开内核会议的申请：

（1）已完成项目现场尽职调查阶段工作底稿的获取和归集工作，并提交质控部门验收，质控部门已验收通过并出具包括明确验收意见的质量控制报告；

（2）已经完成问核程序要求的核查工作，并对问核形成书面或电子文件记录；

（3）完成所有申报文件的制作；

（4）内核申请人确信发行人存在的重大问题均已得到解决或合理解释，不存在影响债券发行上市或挂牌转让的重大障碍。

风险管理二部受理项目组的内核申请后，安排工作人员对内核申请材料进行初步审核，必要时可以对项目进行现场检查。

2、内核会议审核

风险管理二部在对申请项目材料完备性审核通过后，将组织召开内核会议进行项目审核。每次参加内核会议的内核委员不得少于7名。内核会议表决采取不公开、记名、独立投票的方式，参加内核会议的内核委员一人一票。表决票设同意票和反对票，不得弃权。内核会议应当形成明确的表决意见，获得内核会议通过的项目应至少经三分之二以上的参会内核委员表决同意。

获得内核会议通过的项目，项目组在申报前应当根据内核意见补充尽职调查程序或对申报材料进行进一步修改完善。项目组应提交修改后的发行申请文件及修改内容说明，经企金委质控部门审核确认，并由风险管理二部征求参会内核委员意见并通过后，方可对外报送。

二、本次债券发行项目的审核过程

（一）立项审核

1、立项申请：本次债券项目组提交了关于本次债券发行的立项申请，经企金委质控部门初步审核后，提交公司立项会议审议。

2、立项评审：国海证券于2019年1月7日对本次债券项目召开了立项会议，本次债券项目立项申请获得通过。

（二）内核审核

1、内核申请：本次债券项目组向风险管理二部提交了关于本次债券发行的内核申请，经风险管理二部初步审核后，提交公司内核会议审议。

2、内核评审：国海证券于2019年3月4日对本次债券项目召开了内核会议，本次债券项目内核申请获得通过。

3、内核主要关注问题及解决情况

（1）问：截至2018年9月末，发行人受限资产账面价值总额为382.91亿元，占发行人同期净资产的比例为69.77%，资产受限比例较高，请项目组说明，发行人如何在上述情况下保证本次债券的到期偿付。

答复：本次债券的偿债资金将主要来源于发行人日常经营所产生的净利润及经营性现金流。2015年度、2016年度、2017年度及2018年1-9月，发行人合并口径营业总收入分别为8,516,052.93万元、11,698,600.12万元、13,217,081.88万元和9,520,896.47万元，实现归属于母公司所有者的净利润分别为305,184.77万元、12,109.22万元、-15,306.01万元和31,412.21万元，经营活动产生的现金流入分别为10,788,828.58万元、13,163,173.82万元、17,741,270.30万元和12,133,845.21万元。未来随着发行人各业务板块收入的持续增长，发行人的盈利能力有望进一步提升，经营性现金流也将保持较为充裕的水平，从而为本次公司债券的本息兑付提供坚实的基础。

此外，发行人资信状况良好，融资渠道良好，与国家开发银行、建设银行、农业银行、浦发银行、工商银行和兴业银行等多家银行均建立了长期稳定的信贷

业务关系，具有较强的间接融资能力。截至 2018 年 9 月末，发行人从各金融机构共获得授信额度 1,129.4 亿元，已使用授信额度 481.17 亿元，尚余授信额度 648.23 亿元。

(2) 问：发行人国际业务板块在 2016 年、2017 年大幅度增长，2018 年 1-9 月却大幅度下滑，请项目组解释一下。另国际业务板块毛利率逐年下滑，2019 年 1-9 月甚至为负，请项目组也介绍一下相关情况。

答复：发行人国际业务板块运营主体主要为广西投资集团国际有限公司，作为公司“走出去”的重要投融资和战略开发平台，广投国际主营业务包括国际贸易、国际资源、能源、有色金属项目投资、建设与经营管理、仓储物流运输、工业园区及商业地产投资开发与经营。2015 年，广投国际经营业务从最初单一的煤炭贸易业务起步，当年通过开展煤炭贸易实现营业收入 5.72 亿元；2016 年，贸易品种逐步丰富，广投国际新增了原油、白糖等贸易品种，当年实现营业收入 229 亿元，其中煤炭贸易业务收入占全年营业收入总额的 12.72%。2017 年，广投国际新增大豆等贸易品种，实现营业收入 188.92 亿元。2018 年 1-9 月，广投国际实现营业收入 38.47 亿元。近年来受到中美贸易摩擦等影响，发行人国际业务利润微薄，与公司规划方向不符，拟进一步收缩并退出国际贸易业务。

(3) 问：根据募集说明书，报告期内，发行人子公司广西梧州中恒集团股份有限公司因股权转让合同纠纷案涉及未决诉讼，金额为 1.32 亿元，请项目组进一步说明上述未决诉讼的最新进展情况，并补充说明对发行人盈利能力及偿债能力的影响。

答复：2018 年 6 月 5 日，梧州中原对该案件进行了公开开庭审理，一审判决被告向原告广西梧州中恒集团股份有限公司支付欠款本金 35,722,532.18 元及利息，并支付律师费 440,000 元。

本次诉讼发行人子公司广西梧州中恒集团股份有限公司为原告，且一审判决胜诉，项目组认为对发行人盈利能力及偿债能力的影响为正向的

(4) 问：募集说明书中披露，截至 2018 年 9 月末，广西投资集团其他应收款余额为 114.28 亿元。请项目组说明：(1) 其他应收款按照经营性、非经营性

分类，基本情况、金额及占比情况；（2）非经营性往来占款或资金拆借等非经营性其他应收款的主要形成原因，回款安排，报告期内回款情况。

答复：发行人的其他应收款主要用来核算：①合同保证金；②与上下游企业的往来款，包括部分工程垫付款以及代转股权款。根据项目组了解及发行人其他公开渠道披露情况，非经营性其他应收款占比较小，故没有单独披露其具体占比及回款情况。

（5）问：请项目组补充披露发行人前次公司债的募集资金使用情况，并请项目组核实上述募集资金使用情况是否与募集说明书约定的用途一致。

答复：项目组补充披露发行人前次公司债的募集资金使用情况，如下：

表：发行人已发行尚未兑付的公开发行人公司债券募集资金使用情况

单位：亿元、%

证券名称	发行日期	期限	规模	票面利率	托管银行	募集说明书载明用途	实际用途
18桂投01	2018-02-06	5	15亿	5.8700	中国民生银行股份有限公司南宁分行	偿还有息债务	10 亿元用于偿还固定收益产品；5 亿元用于偿还国家开发银行贷款
16桂资03	2016-08-11	7	10亿	3.6627	中国建设银行股份有限公司南宁园湖北路支行	偿还有息债务，补充营运资金	5.08 亿元用于偿还偿还“15 桂投资 SCP006”，4.92 亿元用于支付货款
16桂资01	2016-03-16	7	10亿	3.5571	上海浦东发展银行股份有限公司南宁分行	全部用于偿还有息债务	6 亿元用于偿还“11 桂投资 MTN1”；4 亿元用于偿还“15 桂投资 SCP003”

项目组经核实，上述募集资金使用情况与募集说明书约定的用途一致。

（6）问：介绍一下铝业板块未来的盈利状况及发行人未来对铝业板块的规划或安排。

答复：2015 年-2017 年铝产品营业收入分别为 5,775,617.95 万元、7,612,119.67 万元和 8,081,619.69 万元，占总收入比重为 67.82%、65.07%和

61.15%。但发行人该业务板块盈利能力较弱，2015 年-2017 年铝产品板块毛利金额占在发行人营业毛利金额中占比分别为 3.05%、12.79%和 33.23%。2015 年-2017 年铝产品板块综合毛利率分别为 0.51%、1.58%和 4.09%。

在未来发展中，发行人将以深化改革为引领，以结构调整为突破口，以“产融结合、双轮驱动”为战略，加快推动发行人从以实业为主的企业集团，在扩大电解铝生产规模同时，积极向铝工业上下游延伸，从单一的铝水和铝锭生产厂商发展成为覆盖铝土、氧化铝、电解铝、铝材加工、铝贸易等产业的全产业链企业集团，完善的产业链结构有助于平抑行业周期波动风险，确保经营稳定性。

(7) 问：截至 2018 年 9 月末，发行人有息负债金额为 941 亿元，其中短期债务金额为 190 亿元，短期偿债压力较大。另发行人流动比率、速动比率均小于 1，且近两年呈逐年下滑趋势，请项目组关注一下发行人的短期偿债能力。

答复：针对短期偿债压力较大，发行人安排了一系列的偿债计划，如目前积极在资本市场发行债券、中票等债务融资工具，此外，发行人资信状况良好，与国家开发银行、建设银行、农业银行、浦发银行、工商银行和兴业银行等多家银行均建立了长期稳定的信贷业务关系，具有较强的间接融资能力。截至 2018 年 9 月末，发行人从各金融机构共获得授信额度 1,129.4 亿元，已使用授信额度 481.17 亿元，尚余授信额度 648.23 亿元。

针对发行人流动负债比重较高的情况，项目组已在募集说明书“第二节 风险因素”之“二、发行人相关风险”之“（一）财务风险”之“5、流动负债比重较高的风险”进行了风险提示。

(8) 问：募集说明书 36 页称“发行人与各大银行每季度更新确认授信额度”是采用什么方式？项目组有无核查最新的授信额度确认依据？募集说明书列示的发行人银行授信情况是否有相关底稿？

答复：发行人与各大银行每季度更新确认授信额度采用邮件的形式。每季度各大银行相关人员通过官方邮件告知发行人授信额度及使用情况。项目组核查最新的授信额度确认均是根据发行人与各大银行的邮件往来内容。项目组核查了募集说明书列示的 9 家银行的授信邮件，合计金额占募集说明书列示的发行人银行

授信总额的 70%。

三、国海证券内核小组关于本次债券发行的集体审议意见

国海证券于 2019 年 3 月 4 日下午 1:30-3:30 对广西投资集团有限公司公开发行人 2019 年公司债券项目召开了内核评审会议，内核小组审议认为：广西投资集团有限公司本次发行公司债券符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》等有关规定中关于公开发行公司债券发行的条件，发行申请文件已达到有关法律法规的要求，未发现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，国海证券同意广西投资集团有限公司本次面向合格投资者公开发行公司债券发行申请文件向发行主管部门报送并出具相关核查意见。

第九节 发行人是否是地方政府融资平台公司的核查意见

一、发行人未列入银监会地方政府融资平台名单

发行人股东为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会，发行人由地方政府及其部门或机构直接控股。根据 2018 年 12 月 31 日银监会《地方政府融资平台全口径融资统计表》，发行人未列入其中。

二、地方政府债务清理甄别情况

发行人不在国家审计署 2013 年全国政府性债务审计涉及的 7,170 家融资平台公司名单范围内，发行人各类债务也未纳入审计署及财政部新增地方政府性债务统计范畴内。

三、发行人本次发行公司债券不涉及新增地方政府债务、不用于公益性项目

发行人独立经营、独立核算，营业收入中绝大部分来源于企业自身经营业务活动。发行人本次面向合格投资者公开发行公司债券，募集资金扣除发行费用拟用于偿还有息负债、补充营运资金和项目投资等用途。募集资金不会用于偿还地方政府债务或用于不产生经营性收入的公益项目，不将本次债券募集资金用于可供出售的金融资产的投资。

四、发行人债券募集资金用途及监管情况

（一）募集资金用途

本次发行拟募集人民币 50 亿元，扣除发行费用后，拟用于偿还有息负债、补充营运资金和项目投资等用途。发行人承诺，本次债券发行募集资金不用于偿还地方政府债务或用于公益性项目。

（二）募集资金使用的监管情况

发行人将在【】银行设立募集资金专户，并聘请该行担任本次债券的募集资金专户监管人。通过对该账户的专项管理，可保障本次债券募集资金的合规使用。

五、发行人法人治理机构情况

（一）公司治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》制定了《公司章程》，按照现代企业制度建立了由出资人、董事会、监事会以及各级经营管理机构组成的较为健全的公司治理结构。

发行人未设立股东会，由广西壮族自治区国资委履行出资人职责，根据《公司法》等有关法律、法规的规定制定了公司章程，设立了董事会、监事会和经营管理层，形成了董事会、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构，使各层次在各自职责、权限范围内，各司其职，各负其责，确保了公司的规范运作。

发行人按照《公司法》和现代企业管理制度要求，设置董事会和监事会。董事会是公司经营管理的决策机构，研究决定重要经营管理问题。发行人的董事长为公司法定代表人。发行人所属各级企业按照有关法律规定，建立了完善的公司治理结构。发行人对子公司依法行使资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。

1、出资人

依据《公司章程》，发行人不设股东会，自治区国资委作为发行人的出资人，依法行使以下职权：

1、审议批准公司的经营方针、中长期发展战略规划和年度投资计划；

2、任免非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬及奖惩事项；任免公司董事长、副董事长、监事会主席（自治区人民政府规定由其任免的，依照其规定），监督董事会、监事会行使职权；任免公司的总裁、副总裁、财务负责人及其他高级管理人员；

- 3、审议批准董事会报告；
- 4、审议批准监事会报告；
- 5、审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- 6、审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- 7、决定公司的增加或者减少注册资本；
- 8、决定发行公司债券或其他具有债券性质的证券；
- 9、决定公司出资转让、合并、分立、变更公司形式、解散和申请破产事宜；
- 10、制定和修改公司章程或批准由董事会制定、修改的公司章程草案；
- 11、决定与审核公司国有股权转让方案，按有关规定批准不良资产处置方案；
- 12、决定聘任或解聘会计师事务所，必要时决定对公司重要经济活动和重大财务事项进行审计；
- 13、对重大会计政策和会计估计变更方案进行备案；
- 14、公司章程其他条款规定应由出资人行使的职权。

2、董事和董事会

依据《公司章程》，发行人设立董事会，董事会为发行人的经营决策机构，依据《公司法》和自治区国资委的授权行使出资人的部分职权，决定发行人的重大事项。董事会成员 7 人，由出资人委派；董事会成员中有发行人职工代表 1 人，由发行人职工代表大会或职工大会选举产生；董事会成员中应包括由出资人委派的外部董事。董事每届任期三年，任期届满，连派连选可以连任。

董事会行使下列职权：

- 1、向出资人报告工作；
- 2、执行出资人的决定；
- 3、制订公司的年度财务预算方案、决算方案；

4、制订公司的年度经营计划和年度投资计划，并执行自治区国资委投资管理办法；

5、制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

6、确定应由董事会决定的对外投资、融资事项额度，批准对管理层授权额度以上的对外投资、资产处置以及融资事项，并批准出资人规定限额以下的资产处置；

7、确定对公司所投资企业重大事项的管理原则；

8、制订公司增加或减少注册资本以及发行公司债券或其他证券的方案；制定修改公司章程草案；

9、制订公司合并、分立、变更公司形式、解散和破产的方案；制定修改公司章程草案；

10、决定公司内部管理机构设置；

11、决定聘任或者解聘公司总裁（或总经理）及其报酬事项，并根据总裁（或总经理）的提名决定聘任或者解聘公司高级管理人员及其报酬事项，并对高级管理人员进行检查和考核；

12、制定公司的基本管理制度以及董事会认为必要的其他规章制度；

13、公司章程其他条款规定的职权；

14、出资人依据公司章程及其他规范性文件授予的职权。

3、监事和监事会

依据《公司章程》，发行人监事会按照《国有企业监事会暂行条例》的要求设立。监事会是发行人的监督机构，依据《公司法》的有关规定行使职权，对发行人的国有资产实施监督管理。

根据广西国资委 2019 年 1 月发布的《关于不再派驻监事会的通知》，国有重点大型企业监事会的职责划入自治区审计厅，不再设立自治区人民政府向自治区直属国有独资及国有控股企业派驻的 6 个监事会，原自治区国有企业监事会不再

派驻有关企业，原监事会主席和监事职务自动解除。目前发行人监事会成员中的2名职工代表仍保留，职工监事由发行人职工代表大会选举产生，每届任期三年。截至目前，自治区审计厅尚未代表出资人委派新的监事。

根据发行人的公司章程，在监事会人数不足章程规定的情况下，由已经委派或选举产生的监事会主席、监事单独或共同行使规定的监事会职权。本次监事变动属于正常事项，不会影响公司的日常管理、生产经营和偿债能力，不会影响公司存续期内债券的本息偿付。

监事会行使下列职权：

1、检查公司贯彻有关法律、行政法规、国有资产监督管理规定和制度以及其他规章制度的情况；

2、检查公司财务，包括查阅公司的财务会计报告及其相关资料，检查财务状况、资产质量、经营效益、利润分配等情况，对公司重大风险、重大问题提出预警和报告；

3、检查公司的战略规划、经营预算、经营效益、利润分配、国有资产保值增值、资产运营、经营责任合同的执行情况；

4、监督公司内部控制制度、风险防范体系、产权监督网络的建设及运行情况；

5、对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者出资人决定的董事、高级管理人员提出惩处和罢免的建议；

6、当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；

7、提请召开董事会会议；

8、向出资人报告其认为出资人有必要知晓的事项；

9、法律、法规、公司章程规定及出资人交办的其他事项。

监事会可以列席董事会和各专门委员会会议，可以进行调查并在必要时聘请

会计、法律专业中介机构协助其工作。

4、管理层

总经理、副总经理、财务负责人为公司高级管理人员，出资人可以决定公司其他人员为高级管理人员，且经出资人同意，董事可以受聘兼任高级管理人员。

根据出资人的推荐，总理由董事会决定聘任或解聘，可由董事兼任，每届任期3年，获连续受聘可以连任。

总经理负责公司的日常生产经营管理工作，对董事会负责并行使下列职权：

- 1、主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；
- 2、组织实施公司年度经营计划和投资方案；
- 3、拟订公司内部管理机构设置方案；
- 4、拟订公司的基本管理制度；
- 5、制定公司基本管理制度以外的其他规章制度，制定公司基本管理制度的实施细则；
- 6、决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；
- 7、决定公司员工的工资、福利、奖惩、录用和辞退；
- 8、在法律法规及公司章程规定的以及董事会授权的范围内代表公司对外处理日常经营中的事务；
- 9、董事会授予的其他职权。

副总经理协助总裁总经理工作并对总经理负责，其职权由公司管理制度确定。总会计师主管公司财务会计工作。

（二）内部制度

发行人自成立以来一直注重内部规章制度和管理体制的建设，按照相关要求完善内部控制，并针对各业务领域不同特点制定严格的内部控制制度和业务流程，为促进各项基础管理工作的科学化和规范化奠定了坚实的制度基础。

各有关业务部门分别根据有关法规和发行人业务实际，制定了所属业务领域的工作制度和业务规则，涵盖了财务管理、风险控制、重大事项决策、信息披露、合规管理等公司经营管理的整个过程，为经营管理的合法高效奠定了基础，并在生产经营实践中取得了较好效果。

发行人与下属各公司之间在财务、内部决策和组织架构等方面按照相关法律法规及内部规章制度进行管理和运营，充分保障下属公司独立性。

1、内部管理制度的建立

发行人根据《公司法》、《证券法》等有关法律法规规定，明确了股东行使职责的方式，以及董事会、监事会的议事规则和程序，确保发行人重大决策等行为合法、合规、真实、有效。为加强内部管理，发行人还进行了公司法人治理结构配套制度的规划和设计，建立健全了一系列的内部控制制度。发行人制订的内部管理与控制制度以发行人的基本控制制度为基础，涵盖了会计核算、财务管理、风险控制、重大事项决策等整个公司经营管理。

2、内部管理制度的运行情况

在会计核算和财务管理方面，发行人依照财务管理规定的规定进行财务管理。发行人根据《广西投资集团有限公司全面预算管理办法》（桂投发〔2015〕4号）规定，实行财务预算管理，年度财务预算由公司财务预算委员会审核、总裁常务会议审议，报公司董事会批准。为加强发行人资金管理，充分发挥资金集约优势，降低负债规模与资金使用成本，提高资金安全性及整体使用效益，发行人制定了《广西投资集团有限公司资金集中管理办法》（桂投发〔2017〕20号）。发行人资金集中管理以“全面集中、统筹平衡；分户核算、以收定支；资源共享、有偿使用；服务至上、安全高效”为原则，以资金计划管理为基础，借助银企直联资金管理系统，以公司结算中心为平台，对成员单位的资金进行统一归集、合理调度、统筹管理，优化配置资金资源，降本增效、防范风险。

在风险控制方面，发行人建立健全法人治理结构及内部控制相关制度。为强化投资管理，规范管理程序，明晰责任主体，细化投资决策程序，发行人制定了《广西投资集团有限公司投资项目投资管理办法（实行）》（桂投发〔2018〕44

号)和《广西投资集团有限公司战略投资委员会工作规则》(桂投发〔2016〕1号);为控制财务风险,降低财务费用,加强公司融资管理,发行人制定了《广西投资集团有限公司融资管理办法》(桂投发〔2018〕20号);为加强对担保业务的审批管理,规范发行人担保行为,保障发行人合法权益,发行人制定了《广西投资集团有限公司担保管理办法》(桂投发〔2017〕270号)。发行人重视内部管理和风险控制,从制度层面规范了风险防控机制。

在关联交易管理方面,公司管理层对内部控制以及关联交易进行审核,以有效防范和控制关联交易风险。为了规范发行人与关联人的交易行为,保证发行人关联交易的公允性、合理性,维护发行人及股东的合法权益,发行人在关联交易方面遵循客观必要、诚实信用、平等自愿、等价有偿、公正公平、公开公允、有利于公司发展等基本原则。为规范关联交易,发行人根据《公司法》、《证券法》等法律规定制订了相关管理制度。发行人向关联公司采购和销售的定价政策以市场价格为基础,采用招投标定价或协议定价,资金的借贷价格由双方协定。

3、信息披露制度及投资者关系管理

发行人为进一步规范信息披露行为,保护投资者合法权益,根据相关法律法规,将在债务融资工具信息披露管理办法的基础上进一步建立健全信息披露制度,明确信息披露执行范围和执行约束力,确立信息披露基本原则,明晰各项信息披露标准和有关管理事项。

公司信息披露工作由董事会统一领导和管理,董事长是公司信息披露的第一责任人,财务部为负责协调和组织公司信息披露工作和投资者关系管理的日常管理部门,负责处理投资者关系、准备证监会及交易所要求的信息披露文件,并通过证监会及交易所认可的网站或其他指定渠道公布相关信息。

(三) 董事会、监事会依法运作情况

董事及董事会方面,发行人《公司章程》规定董事会成员为7人,但实际上发行人的董事会成员为6人,缺位1人,上述发行人职工代表董事人数与《公司章程》的规定不符,存在董事会成员缺位风险。但经广西欣和律师事务所确认,发行人为国有独资公司,出资人实际委派的公司董事能够在法定权限内代表出资

人履行其相应的职责,不存在损害其他股东利益的情形。因此,发行人本次董事、监事变动对发行人的日常管理、生产经营和偿债能力未产生实质影响,对本次发行不构成实质性的法律障碍。

监事及监事会方面,发行人现有两名职工监事,根据广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会于2019年1月3日发布的《关于不再派驻监事会的通知》,广西壮族自治区国有重点大型企业监事会的职责划入自治区审计厅,不再设立自治区人民政府向自治区直属国有独资及国有控股企业派驻的6个监事会,原自治区国有企业监事会不再派驻有关企业,原监事会主席和监事职务自动解除。根据该通知,陆远万不再担任发行人监事会主席,宁岚、俸凌云、黄昭不再担任发行人监事。截至本意见书出具之日,广西壮族自治区审计厅尚未代表出资人委派新的监事。根据《公司章程》第六十条规定:在监事会人数不足章程规定的情况下,由已经委派或选举产生的监事会主席、监事单独或共同行使规定的监事会职权。公司监事会制订了监事会的议事规则,公司监事能认真履行职责,对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员的行为进行监督。

经理层方面,公司经理层严格按照《公司章程》的规定履行职责,严格执行董事会决议,能够维护公司和全体股东的最大利益。公司经理层每年制定年度经营目标,自公司成立以来能够较好的完成各自的任务。公司经理层不存在越权行使职权的行为,董事会与监事会能对公司经理层实施有效的监督和制约。

六、发行人独立运营情况

发行人严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作,建立健全公司法人治理结构,在业务、资产、人员、机构、财务等方面与现有股东完全分开,具有独立、完整的资产和业务体系,具备直接面向市场独立经营的能力:

(一) 业务独立

发行人拥有独立、完整的产、供、销业务体系和直接面向市场独立经营的能力，持有从事经核准登记的经营范围内业务所必需的相关资质和许可，并拥有足够的资金、设备及员工，不依赖于控股股东。

（二）资产完整

发行人资产完整，与控股股东产权关系明确，资产界定清晰，拥有独立、完整的生产经营所需作业系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关资产的所有权或使用权。发行人对其资产拥有完全控制权和支配权，不存在资产、资金被控股股东占用而损害发行人利益的情形。

（三）人员独立

发行人设有独立的劳动、人事、工资管理体系。高级管理人员在公司专职工作，财务人员不存在在关联公司兼职情况。发行人的董事、监事及高级管理人员均按照《公司法》、《公司章程》等有关规定产生，履行合法程序。

（四）财务独立

发行人设立了独立的财务部门，制定了《广西投资集团有限公司会计政策》，配备了专职财务人员；建立了独立的会计核算体系，制定了独立的财务管理内控制度和对子公司的财务管理制度；发行人独立在银行开户，有独立的银行帐号；发行人独立纳税，有独立的纳税登记号；发行人独立对外签订贷款合同，独立进行财务决策。

发行人最近三年及一期不存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方违规占用，或者为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的情形。

（五）机构独立

发行人法人治理结构完善，董事会和监事会依照相关法律、法规和《公司章程》规范运作，各机构均依法独立行使各自职权。发行人根据经营需要设置了相对完善的组织架构，制定了一系列规章制度，对各部门进行明确分工，各部门依照规章制度和部门职责行使各自职能，不存在控股股东直接干预发行人经营活动的情况。

七、发行人的收入构成情况

（一）发行人主营业务及所属行业

发行人营业执照载明的经营范围为：对能源、矿业、金融业、文化旅游、房地产业、肥料行业、医疗机构及医药制造业的投资及管理；股权投资、管理及相关咨询服务；国内贸易；进出口贸易；房地产开发、经营；高新技术开发、技术转让、技术咨询；经济信息咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

发行人所经营之业务以电力等能源为基础，铝为核心，同时涉及金融、医药、纸等多个行业，实施“产投融”发展战略，通过多年发展，广西投资集团已经发展成为广西地方最大的能源和铝业集团。

1、营业收入及毛利率分析

表：2015-2017 年度发行人营业收入及毛利率情况

单位：万元、%

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	13,217,081.88	11,698,600.12	8,516,052.93
营业成本	12,223,475.48	10,755,678.26	7,543,888.08
毛利额	993,606.40	942,044.09	972,164.85
毛利率	7.52	8.05	11.42

2015年度、2016年度和2017年度，发行人营业收入分别为8,516,052.93万元、11,698,600.12万元和13,217,081.88万元，毛利率分别为11.42%、8.05%和7.52%。2015年-2017年，发行人营业收入稳步增长，毛利率略有下降。

2、营业收入的构成及变动分析

2015年度、2016年度和2017年度，发行人经审计营业收入构成情况如下：

表：2015-2017 年发行人经审计营业收入构成

单位：万元、%

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

一、主营业务收入	13,156,579.65	99.54	11,650,661.67	99.59	8,488,231.02	99.67
铝业	8,081,619.69	61.15	7,612,119.67	65.07	5,775,617.95	67.82
电力	305,138.69	2.31	406,187.30	3.47	412,598.87	4.84
金融板块	877,633.99	6.64	869,296.59	7.43	1,114,220.08	13.08
化肥产品	23,003.36	0.17	63,107.20	0.54	146,701.47	1.72
碳素产品	116,545.49	0.88	73,558.02	0.63	115,694.61	1.36
焦化产品	358,232.14	2.71	224,122.11	1.92	238,161.94	2.80
水泥产品	50,509.05	0.38	97,284.95	0.83	96,313.07	1.13
商品砼	6,673.52	0.05	15,618.58	0.13	20,661.00	0.24
房地产开发	26,759.84	0.20	14,992.85	0.13	24,367.06	0.29
工程施工	29.15	0.00	4,208.13	0.04	15,921.00	0.19
天然气销售	74,079.93	0.56	54,972.14	0.47	35,793.59	0.42
管道运输	12,148.99	0.09	9,817.31	0.08	5,303.47	0.06
煤贸易	1,679,055.94	12.70	320,851.03	2.74	176,444.26	2.07
金属贸易	0	0.00	911.56	0.01	173,897.49	2.04
食品贸易	95,539.06	0.72	315,357.74	2.70	105,012.02	1.23
原油贸易	58,704.41	0.44	1,383,543.25	11.83	-	-
制药业	189,580.27	1.43	146,002.67	1.25	0	0.00
脱硫剂收入	2,647.40	0.02	5,667.12	0.05	5,622.57	0.07
系统集成	5,502.85	0.04	-	-	-	-
租赁	21,706.09	0.16	-	-	-	-
燃油	52,934.89	0.40	-	-	-	-
白糖	921,925.44	6.98	-	-	-	-
化工类	86,578.44	0.66	-	-	-	-
蒸汽	4,748.15	0.04	-	-	-	-
仓储	13,592.43	0.10	-	-	-	-
加工费	6,933.35	0.05	-	-	-	-
担保业务收入	4,759.00	0.04	-	-	-	-
理财产品收益	626.45	0.00	-	-	-	-
受托资产管理收入	700.51	0.01	-	-	-	-
石膏	601.81	0.00	-	-	-	-
粉煤灰	356.99	0.00	-	-	-	-
其他	77,712.33	0.59	33,043.45	0.28	25,900.57	0.30
二、其他业务小计	60,502.23	0.46	47,938.43	0.41	27,821.93	0.33

材料销售	3,300.03	0.02	5,193.21	0.04	4,852.01	0.06
脱硫	62.12	0.00	1,274.49	0.01	600.91	0.01
租赁	6,664.55	0.05	6,677.51	0.06	4,068.14	0.05
卸运	8.27	0.00	4,949.52	0.04	3,504.02	0.04
物业管理	1.79	0.00	-	-	-	-
污水处理	281.5	0.00	-	-	-	-
过磅及化验	24.87	0.00	-	-	-	-
水电费	2,053.45	0.02	-	-	-	-
劳务	607.89	0.00	-	-	-	-
手续费	252.44	0.00	-	-	-	-
咨询收入	159.04	0.00	-	-	-	-
利息/资金 占用费	17,463.88	0.13	-	-	-	-
现货交易收入	17,508.63	0.13	-	-	-	-
其他	12,113.77	0.09	29,843.70	0.26	14,796.85	0.17
三、营业总收入	13,217,081.88	100.00	11,698,600.10	100.00	8,516,052.95	100.00

2015年度、2016年度和2017年度，发行人主营业务收入分别为8,488,231.02万元、11,650,661.67万元和13,156,579.65万元，各年度占营业收入比例均维持在99%以上。

在收入构成方面，发行人主导业务除继续以铝业、能源、金融三大板块为主外，医药医疗健康、文化旅游和国际业务板块也得到了快速发展。

铝产品是发行人目前最主要营业收入板块，近三年保持高增长速度，2015年、2016年和2017年，发行人铝产品销售收入分别为5,775,617.95万元、7,612,119.67万元和8,081,619.69万元，年均增长速度达18.29%，占营业总收入比例分别为67.82%、65.07%和61.15%。铝产品销售收入在2015年-2017年稳步增长，营业总收入中比重保持在60.00%以上。铝价波动对发行人铝业板块的影响较为明显。2011年以来，电解铝受产能过剩影响，价格持续低迷，发行人铝业板块业务收入和利润受到一定影响。2016年，受供给侧改革产能减产、运输费用上涨、原料动力煤和氧化铝价格上涨影响，铝价整体筑底反弹，公司铝业板块盈利状况有所改善。随着发行人铝产业链的不断完善以及铝电结合获得实质性重大突破，预计公司铝板块营业收入仍将保持继续增长。

能源（电力为主）板块是发行人另一主营业务，电力板块收入保持稳定，在2015年、2016年和2017年分别实现收入412,598.87万元、406,187.30万元和305,138.69万元，占营业总收入比例分别为4.84%、3.47%和2.31%，电力板块收入及占比均呈现小幅度下降趋势。主要原因为铝业板块业务的快速发展；同时，发行人发电收入主要由火力发电贡献，近三年及一期受“市场煤、计划电”影响较大。

金融业务收入主要为发行人子公司国海证券股份有限公司和广西北部湾银行收入，其在2015年、2016年和2017年分别为1,114,220.08万元、869,296.59万元和877,633.99万元，占营业总收入比例分别为13.08%、7.43%和6.64%。发行人金融板块收入在2015-2017年有所下降，主要受金融市场环境影响以及国海证券业务资质受限盈利下滑影响。

医药医疗健康板块是发行人涉足的新业务板块和利润来源，该板块的主要企业是广西梧州中恒集团股份有限公司，其医药板块的营业收入占中恒集团营业收入的90%以上。截至2017年末，中恒集团资产总额686,359.16万元，所有者权益总额559,671.89万元，2016年实现营业收入204,770.93万元，利润总额74,444.92万元，净利润60,490.95万元。

发行人其他业务板块主要包括化肥销售、焦化产品销售、煤贸易、水泥产品销售、金属产品贸易、食品贸易、碳产品和原油产品业务等。

八、结论

国海证券经审慎核查后认为：发行人未列入银监会地方政府融资平台名单，开始按照市场化运作，自主经营，自负盈亏。发行人的营业收入主要来自于铝业、能源业务和金融业务，不承担地方政府融资任务。因此，发行人不属于地方政府融资平台公司。

第十节 主承销商推荐意见

国海证券根据《公司法》、《证券法》和《管理办法》等相关法律法规及部门规章的有关规定和要求对广西投资集团有限公司公开发行 2019 年公司债券的事项进行了尽职调查、审慎核查，推荐理由如下：

一、发行人符合面向合格投资者公开发行公司债券的条件

- 1、发行人具备本次债券发行的主体资格；
- 2、发行人符合《证券法》规定的公开发行公司债券的发行条件；
- 3、发行人符合《管理办法》规定的公开发行公司债券的条件。

二、发行人债券偿还能力

发行人将按照本次债券发行条款的约定，根据自身目前经营情况，并结合对未来业务发展情况的预测，加强公司财务管理，合理安排资金使用，以严格履行本次债券到期还本付息义务。

（一）本次债券还款资金主要来源

本次债券的偿债资金将主要来源于发行人日常经营所产生的净利润及经营性现金流。2015年度、2016年度、2017年度及2018年1-9月，发行人合并口径营业收入总收入分别为8,516,052.93万元、11,698,600.12万元、13,217,081.88万元和9,520,896.4万元，实现归属于母公司的净利润分别为305,184.77万元、12,109.22万元、-15,306.01万元和31,412.21万元，经营活动产生的现金流入分别为10,788,828.58万元、13,163,173.82万元、17,741,270.30万元和12,133,845.21万元。未来随着发行人各业务板块收入的持续增长，发行人的盈利能力有望进一步提升，经营性现金流也将保持较为充裕的水平，从而为本次公司债券的本息兑付提供坚实的基础。

三、偿债应急保障方案

（一）流动资产变现

发行人长期保持稳健的财务政策，注重对流动性的管理，资产流动性良好，必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。截至2018年9月30日，发行人货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、买入返售金融资产分别为4,237,112.31万元、1,253,441.30万元、1,079,312.90万元，合计达6,569,866.51万元。若发行人现金不能按期足额偿付本次债券本息时，发行人拥有的变现能力较强的流动资产可迅速变现，可为本次债券本息及时偿付提供一定保障。

（二）外部融资渠道通畅

发行人财务状况优良，信贷记录良好，拥有较好的市场声誉，与多家国内大型金融机构建立了长期、稳固的合作关系，具有较强的间接融资能力。截至2018年9月30日，发行人在建设银行、工商银行、农业银行等多家银行的授信总额度1,129.40 亿元，其中已使用授信额度481.17亿元，尚余授信额度648.25亿元。上述银行授信虽不具备强制性，但如果由于意外情况，发行人不能及时从预期还款来源获得足够资金，发行人完全可以凭借自身良好的资信状况以及与金融机构良好的合作关系，通过间接融资筹措本次债券还本付息所需资金。

四、偿债保障措施

为了充分、有效地维护债券持有人的利益，发行人为本次债券的按时、足额偿付做出了一系列安排，包括制定《债券持有人会议规则》、设立专门的偿付工作小组、制定并严格执行资金管理计划、充分发挥债券受托管理人的作用和严格履行信息披露义务及其他保障措施等，形成了一套确保债券安全付息、兑付的保障措施。

（一）设立专门的偿付工作小组

发行人指定财务部牵头负责协调本次债券的偿付工作，并协调公司其他相关部门在每年的财务预算中落实安排本次债券本息的偿付资金，保证本息的如期偿付，保障债券持有人的利益。

（二）设立专项账户并严格执行资金管理计划

本次债券偿债资金主要来源于发行人日常经营实现的收入及现金流。

发行人设定募集资金与偿债保障金专项账户，独立于发行人其他账户，专项用于本次债券募集款项的接收、存储及划转，以及本次债券付息、还本资金的提取和归集。专项账户不得挪作他用。专项账户内的本次债券募集资金应当严格按照募集说明书中约定的用途使用，不得擅自变更资金用途。

其中，专项账户内的偿债保障金只能用于本次债券的本金兑付和支付债券利息，以及在当期本息兑付完成后有余额的前提下允许支付本次债券登记手续费和银行结算费用，不得用于其他用途，但因配合国家司法、执法部门依法采取强制性措施的除外。

1、偿债保障金提取时间及金额

发行人在本次债券付息日前五个工作日内，应当将应付利息全额存入专项账户；于本次债券到期兑付日十个工作日前将应偿付或者可能偿付的债券本息的百分之二十以上存入募集资金与偿债保障金专项账户；在债券到期日前五个工作日内将应偿付或可能偿付的债券本息的全额存入专项账户。发行人应确保存入的金额在扣除银行结算费用后，足以支付应付债券本息。

2、管理方式、监督安排及信息披露

(1) 发行人指定专人负责专项账户的资金归集、管理工作，负责协调本次债券本息偿付工作。发行人相关部门应配合计划财务部在本次债券兑付日所在年度的财务预算中落实本次债券本息的兑付资金，确保本次债券本息如期偿付。

(2) 监管银行发现发行人的划款指令违反法律、行政法规有关规定或者募集说明书约定的，有权要求发行人改正；发行人未能改正的，监管银行有权拒绝，并立即书面通知书受托管理人，由此产生的任何责任和损失由发行人自行承担。同时，在本次债券存续期内，监管银行发现发行人未按受托管理人通知的时间或未按募集说明书的约定时间将偿债保障金划拨至专项账户，应及时以书面形式通知要求发行人补足，并及时告知受托管理人，并向受托管理人报告专项账户金额变动的情况。

(3) 监管银行需保证专项账户内的偿债保障金在划入登记机构之前不被挪用，监管银行不得因其对发行人的债权扣划、冻结或申请法院等有权机关扣划、

冻结专项账户中的资金。同时受托管理人有权代表债券持有人查询专项账户中募集资金的存储与划转情况，发行人和监管银行应予以积极配合。

(4) 发行人应当根据法律、法规和规则和《债券受托管理协议》的规定，及时、公平地履行信息披露义务，确保所披露或者报送的信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

(三) 制定债券持有人会议规则

发行人已按照《管理办法》的规定与债券受托管理人为本次债券制定了《债券持有人会议规则》，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障本次公司债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。有关债券持有人会议规则的具体内容，详见募集说明书第八节“债券持有人会议”。

(四) 充分发挥债券受托管理人的作用

发行人按照《管理办法》的要求，聘请中金公司担任本次债券的债券受托管理人，并与中金公司订立了《债券受托管理协议》。在本次债券存续期限内，由债券受托管理人依照协议的约定维护债券持有人的利益。有关债券受托管理人的权利和义务，详见募集说明书第九节“债券受托管理人”。

(五) 严格的信息披露

发行人将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，使公司偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人和债券受托管理人的监督，防范偿债风险。发行人将按照《债券受托管理协议》有关规定将发生事项及时通知债券受托管理人。债券受托管理人将在发生《债券持有人会议规则》约定重大事项时及时召集债券持有人大会。

(六) 发行人承诺

发行人承诺在出现预计不能或者到期未能按期偿付债券本息时，公司将至少采取下列措施：

- 1、不向股东分配利润；

2、暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；

3、暂缓为第三方提供担保。

综上，国海证券经审慎核查后认为：发行人本次申请面向合格投资者公开发行50亿元公司债券，符合面向合格投资者公开发行公司债券的条件，发行人偿债资金来源较为充裕，发行人已经制定了较为充分的偿债保障措施及偿债应急保障方案，推荐其发行本次债券。

(本页无正文,为国海证券股份有限公司《关于广西投资集团有限公司公开发行2019年公司债券之核查意见》之签章页)

项目负责人签名:

冯远波

冯远波

杨文

杨文

项目其他成员签名:

王秀珍

王秀珍

主承销商:

国海证券股份有限公司(盖章)



2019 年 3 月 15 日

(本页无正文,为国海证券股份有限公司《关于广西投资集团有限公司公开发行
2019 年公司债券之核查意见》之签章页)

内核负责人签名:

吕易隆

吕易隆

主承销商:

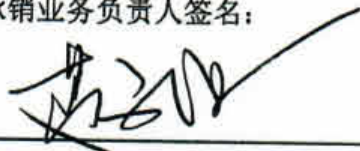
国海证券股份有限公司(盖章)



2019 年3月15日

（本页无正文，为国海证券股份有限公司《关于广西投资集团有限公司公开发行2019年公司债券之核查意见》之签章页）

债券承销业务负责人签名：



燕文波

主承销商：

国海证券股份有限公司（盖章）



2019年3月15日

(本页无正文,为国海证券股份有限公司《关于广西投资集团有限公司公开发行2019年公司债券之核查意见》之签章页)

法定代表人(或授权代表人)签名:

何春梅

何春梅

主承销商:

国海证券股份有限公司(盖章)



2019年3月5日