

# 跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2006] 219 号

---

联合资信评估有限公司通过对广西投资集团有限公司 2005 年 10 亿元企业债券的信用状况进行跟踪评级, 确定广西投资集团有限公司 2005 年 10 亿元企业债券的信用等级维持 AAA, 评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零零六年六月十九日



# 广西投资集团有限公司

## 2005 年 10 亿元企业债券跟踪评级分析报告

### (2006)

#### 跟踪评级结果:

信用等级: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2006 年 6 月 19 日

#### 初次评级结果:

信用等级: AAA

初次评级时间: 2005 年 6 月 10 日

#### 主要数据

| 项 目            | 2003 年     | 2004 年     | 2005 年     |
|----------------|------------|------------|------------|
| 资产总额(万元)       | 1273817.65 | 1318456.23 | 1583923.38 |
| 股东权益(万元)       | 674105.97  | 689421.77  | 710400.36  |
| 主营业务收入(万元)     | 400363.72  | 459746.72  | 501947.23  |
| 利润总额(万元)       | 23883.52   | 45248.2    | 32770.19   |
| 资产负债比率(%)      | 38.97      | 38.05      | 47.15      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 33.42      | 33.51      | 41.02      |
| 净资产收益率(%)      | 1.67       | 3.25       | 2.81       |
| 流动比率(%)        | 175.43     | 184.5      | 148.1      |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 5.48       | 7.5        | 6.84       |
| 债务保护倍数(倍)      | 0.16       | 0.18       | 0.12       |

#### 分析员

石雨欣 张驰

#### 电话

8610-64912118

#### 传真

8610-64912663

#### 地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: [lianhe@lianheratings.com.cn](mailto:lianhe@lianheratings.com.cn)

HTTP: //www.lianheratings.com.cn

#### 评级观点

广西投资集团有限公司(以下简称“公司”)是广西最大的国有企业和投资公司,公司投资领域涵盖了电力、有色金属、化肥、交通和金融等行业。其中,电力行业是公司投资的核心主导产业,随着国家“西电东送”发展战略的实施,公司的主导产业具有良好的发展前景。西部大开发战略的实施,广西经济发展势头良好,公司的持续发展具有良好的外部环境。

公司近三年总体经营状况较好,呈现出良好的成长性。公司资产结构合理,资产的整体质量较高。本期债券的发行使公司的负债水平有所提高,但与行业同规模企业相比,公司债务负担较轻,仍有一定的融资空间。

本期债券于 2005 年 12 月发行,期限为 10 年,本期债券所融资金全部用于龙滩电站的建设,所募资金使用方向没有发生改变。

本期债券的担保人为中国农业银行(简称“农业银行”)。截至 2005 年底,农业银行资产总额为 47710.19 亿元,所有者权益为 796.07 亿。2005 年实现主营业务收入 554.95 亿元,税前利润 78.78 亿元。农业银行对本期债券具有很强的担保实力。

综合各因素分析,我们认为:公司经营、财务以及担保情况没有发生影响本期债券信用水平的重大变化,本期债券信用等级 AAA 保持不变。

#### 积极因素

➤ 2005 年,公司北海电厂、乐滩电站投产;续建龙滩水电站等 5 个重大项目;桂西华银 160 万吨/年氧化铝一期工程、钦州电厂、田阳电厂

三个项目通过国家核准并正式开工；储备了大藤峡水电项目、隆林火电项目、广西核电项目等一批项目。公司的项目投资呈现出“投产一批、续建一批、新开工一批、储备一批”的良性发展势头。

➤ 广西的有色金属资源十分丰富，铝土矿总储量为全国第二，锰矿占全国保有储量的 30%。公司具备发展氧化铝等资源型产业的优势。

➤ 电力投资占公司总投资的 60.85%，是公司的主导产业。公司参与建设的电力装机容量达 1023 万千瓦，其中已投产的份额容量占广西电网统调装机容量的 34%。“十一五”期间，广西电网建设计划总投资为 234 亿元，比“十五”期间增长近一倍。公司的电力投资业务发展前景良好。

#### 关注

➤ 作为国有大型投资企业，政府政策的变化会对公司的经营产生一定的影响。电力行业是国民经济和社会发展的基础产业，国家不断推行的电力体制改革会对公司的核心业务产生一定影响。

➤ 由于煤炭价格的持续上涨，电力价格实行上网竞价机制，具有一定的不确定性。电力产业的生产成本的增加可能导致公司经营的不稳定。

#### 评级展望

公司以电力行业为核心，有色金属等行业作为有效辅助，形成了综合的实业投资经营格局。西部大开发战略及“西电东送”工程的实施为公司的持续发展提供了良好的条件，公司有较强的增长潜力。

综合以上，我们认为公司发展前景良好，对本期债券的信用评级展望判断为“稳定”。

**附表 1 主要财务数据**

| 项 目 (万元)              | 2003 年     | 2004 年     | 2005 年     |
|-----------------------|------------|------------|------------|
| 资产总额                  | 1273817.65 | 1318456.23 | 1583924.38 |
| 流动资产                  | 224368.5   | 228063.06  | 347009.68  |
| 应收账款                  | 82454.92   | 69450.94   | 80171.3    |
| 存货                    | 25211.91   | 26995.32   | 43483.17   |
| 流动负债                  | 127894.98  | 123609.13  | 234312.54  |
| 短期债务                  | 33851.84   | 54349.5    | 129388.98  |
| 长期债务                  | 356369.13  | 357388.23  | 452839.02  |
| 少数股东权益                | 103273.78  | 127426.94  | 126652.62  |
| 所有者权益                 | 674105.97  | 689421.77  | 710400.36  |
| 主营业务收入                | 400363.72  | 459746.72  | 501947.23  |
| 主营业务利润                | 10444.03   | 97566.85   | 66958.33   |
| 利润总额                  | 23883.52   | 45248.2    | 32770.19   |
| 净利润                   | 11257.29   | 22372.13   | 19927.05   |
| 利息支出                  | 17134.13   | 14922.78   | 14473.38   |
| 经营活动产生的现金流量净额         | 36346.47   | 113508.16  | 39918.31   |
| 投资活动产生的现金流量净额         | -101.51    | -93941.15  | -159604.45 |
| 筹资活动产生的现金流量净额         | -64439     | 30467.06   | 182094.1   |
| 现金及现金等价物净增加额          | -28228.52  | 50034.07   | 62407.74   |
| <b>指 标</b>            |            |            |            |
| 销售债权周转次数(次)           | 4.35       | 5.53       | 6.34       |
| 存货周转次数 (次)            | 11.73      | 13.75      | 12.24      |
| 总资产周转次数 (次)           | 0.31       | 0.35       | 0.35       |
| 主营业务利润率 (%)           | 25.09      | 21.22      | 13.34      |
| 净资产收益率 (%)            | 1.67       | 3.25       | 2.81       |
| 现金收入比率 (%)            | 92.62      | 131.43     | 108.91     |
| 长期债务资本化比率 (%)         | 31.43      | 30.44      | 25.11      |
| 全部债务资本化比率 (%)         | 33.42      | 33.51      | 41.02      |
| 资产负债比率 (%)            | 38.97      | 38.05      | 47.15      |
| 流动比率 (%)              | 175.43     | 184.5      | 148.1      |
| 速动比率 (%)              | 155.72     | 162.66     | 129.54     |
| EBITDA (万元)           | 93902.62   | 111881.99  | 99039.73   |
| EBITDA 利息倍数 (倍)       | 5.48       | 7.5        | 6.84       |
| 债务保护倍数 (倍)            | 0.16       | 0.18       | 0.12       |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍) | 0.09       | 0.05       | -0.21      |