

信用等级公告

联合[2007] 580 号

联合资信评估有限公司通过对广东省广晟资产经营有限公司
2007 年第二期 15 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，
确定

广东省广晟资产经营有限公司
2007 年第二期 15 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年九月十八日



地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

广东省广晟资产经营有限公司

2007 年第二期 15 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA⁺
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007 年 9 月 18 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 6 月
资产总额(亿元)	284.65	271.84	278.31	300.11
所有者权益(亿元)	141.30	133.79	128.88	131.09
少数股东权益(亿元)	12.63	15.73	25.98	26.60
主营业务收入(亿元)	97.15	107.68	113.70	63.72
利润总额(亿元)	6.23	8.59	18.27	7.74
资产负债比率(%)	45.92	45.00	44.52	47.46
全部债务资本化比率(%)	31.98	31.91	33.23	37.05
净资产收益率(%)	3.10	4.28	6.11	2.05
流动比率(%)	103.28	94.39	100.50	98.57
EBITDA 利息倍数(倍)	4.54	5.77	7.68	--
经营现金流动负债比率(%)	18.66	11.06	6.81	5.20
现金类资产偿债倍数(倍)	1.62	1.61	1.92	2.49

分析员

朱海峰

电话 010-85679696-8861

邮箱 zhuhf@lianheratings.com.cn

黄 静

电话 010-85679696-8875

邮箱 huangjing@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email:lianhe@lianheratings.com.cn

Http://www.lianheratings.com.cn

评估观点

经联合资信评估有限公司评定, 广东省广晟资产经营有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2007年第二期15亿元短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 我们认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很小, 安全性高。

优势

- 1、目前货币资金比较充足, 现金类资产规模大。
- 2、公司经营状况良好, 经营活动产生的现金流入规模大, 对本期短期融资券的覆盖程度高。
- 3、公司目前债务负担合理, 直接、间接融资渠道畅通。

关注

- 1、公司多数下属企业是军队等移交过来的企业, 存在一定的历史包袱。
- 2、公司债务结构不尽合理, 存在一定的短期支付压力。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与广东省广晟资产经营有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与广东省广晟资产经营有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因广东省广晟资产经营有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本评级报告引用的与企业相关的资料主要由广东省广晟资产经营有限公司提供，联合资信不保证所引用资料的真实性和完整性。
- 广东省广晟资产经营有限公司 2007 年第二期 15 亿元短期融资券信用等级自本期债券发行之日起至本息兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

广东省广晟资产经营有限公司（以下简称“公司”）成立于 1999 年 12 月，是由广东省人民政府授权经营的国有资产投资主体，代表省政府拥有和运营军队在广东省的企业、武警部队、政法机关等移交企业和原广东省电子工业总公司、中央在穗、深有色金属企业以及中国电信股权。截至 2006 年底，公司注册资本 10 亿元人民币。

公司一直采用多元化的经营模式，强调突出“大广晟”的发展概念，逐步由组建之初的单一传统型产业发展成为以有色金属工业、电子信息产业、酒店旅游业以及建设业四大核心产业为主的资源型、科技型、传统型并举的企业。

作为广东省属的资产经营公司，经过七年的改革和调整，公司关停并转了 344 户企业，使得公司资产质量不断提高。截至目前，纳入公司合并报表范围的企业合计 124 户（含公司本部），其中下属一级子公司 20 户，内含 1 家上市公司——深圳市中金岭南股份有限公司（简称：中金岭南，股票代码：000060）。

公司的资产规模较大，资源、科技优势突出。作为跨行业跨地区经营的综合性大型企业，2006 年公司在最大 1000 家企业集团资产总额排名中位居 115 位（数据来源：国家统计局）。资源优势上，公司拥有亚洲最大的铅锌矿和丰富的中重稀土资源（目前公司拥有 8 个稀土项目公司的控股权，具备 8000 吨/年稀土分离冶炼能力，控制了广东省所有的 4 个稀土采矿权证）。科技方面，截至目前公司累计科技研发投入近 5 亿元，研制出 300 项新成果，拥有 87 项专利技术，其中国家科技进步一等奖 1 个，国家技术发明二等奖 1 个；新产品开发 125 种，有 17 项产品技术居国内领先水平。此外，公司拥有开发的多声道数字音频解码技术目前已成为国家行业标准，其科技水平高，未来发展前景良好。

公司内设综合部、投资发展部、经营管理部、科技部、计划财务部、审计部、人力资源部、党群工作部、纪检监察部 9 个职能部门。截至 2006 年底，公司员工总数 51836 人，其中在职人员 27137 人。

截至 2006 年底，公司合并资产总额 2,783,097.66 万元，少数股东权益 259,814.41 万元，所有者权益 1,284,157.91 万元；2006 年公司实现主营业务收入 1,137,037.92 万元，利润总额 182,687.04 万元，经营活动产生的现金流量净额 6,9481.04 万元，现金及现金等价物净增加额 53,361.88 万元。

公司注册地址：广州市东山区明月一路 9 号凯旋华美达大酒店 15 楼。法定代表人：李进明。

二、企业主体长期信用状况

随着公司资产整合的逐步到位，公司四大核心业务即包括：有色金属业、电子信息业、酒店旅游业、建设业逐渐清晰。就目前四大主业对公司的贡献来看，有色金属业务为公司主要支柱产业。

2006 年，公司建设业务板块收入下降，有色金属业务板块收入显著增加，其他业务板块基本维持稳定，主营业务收入增长平缓。公司有色金属业务板块毛利率较高，业务结构的调整促进了公司整体毛利率的提高，同时，有色金属的价格上涨进一步改善了公司主营业务的盈利能力，2006 年公司实现主营业务利润 307,530.96 万元，利润总额 182,687.04 万元，分别较 2005 年增长了 62.27% 和 112.73%。2006 年底，公司主营业务利润率、净资产收益率分别为 27.05% 和 6.11%，为近三年最高点，较 2005 年分别提高了 9.45 和 1.83 个百分点。据省国资委快报统计，公司 2006 年利润总额增长率位居广东省属企业第一位。

公司目前经营状况良好，经营效率不断提高，且债务负担合理，偿债能力较强。公司目

前的主要在建项目包括：石碣铜矿项目、厚婆垌多金属矿项目、稀土资源项目、珠江新城项目、汉蔡高速公路项目、湖北大广南高速公路项目以及新丰县、河源市、梅州市（平远、大埔）等稀土项目等。随着公司重大在建项目的完成并投入使用，公司未来经营收入将继续保持稳定增长，公司未来发展前景良好。

综合看，公司经营规模较大，发展稳定，整体信用风险小。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望稳定。

三、企业主体短期信用分析

1、资产流动性分析

截至2006年底，公司资产总额2,783,097.66万元，其中流动资产1,024,790.89万元，占36.82%，资产规模和结构较2005年变化不大。

截至2006年底，公司流动资产中，货币资金占27.10%，存货占37.19%，应收票据占0.81%，预付账款占6.28%，其他应收款占17.93%，应收账款占8.73%。

2006年底，公司现金类资产（货币资金+短期投资+应收票据）为288,304.11万元，占流动资产的28.13%。其中，货币资金277,686.57万元，公司货币资金比较充足。2007年6月底，公司货币资金350,691.03万元，货币资金规模进一步增大。

2006年底，公司应收账款账面余额103,311.98万元，其中账龄在1年以内的占74.59%，1~2年的占6.76%，2~3年的占5.69%，3年以上的占12.96%，2006年底公司坏账准备余额13,888.19万元，占应收账款余额的13.44%，公司坏账计提比较充分；其他应收款余额246,459.25万元，坏账准备余额62,710.04万元，占其他应收账款余额的25.44%，计提充分；存货余额388,279.45万元，其中原材料占23.28%，产成品占27.39%，主要是有色金属原料及产成品，考虑到目前有色

金属市场价格，公司计提的存货跌价准备余额7,143.03万元，跌价准备计提合理。

从流动资产的运营效率指标看，近三年公司销售债权周转次数逐年增长，2006年为9.78次，应收账款和应收票据的回收周期逐年变短；但公司主营业务成本同比小幅下降，存货大幅增长，2006年公司存货周转次数由2005年的3.63次下降至2.55次。

从非流动性资产来看，2006年底，公司长期投资中长期股权投资占比97.92%，主要是公司持有的中国电信股份有限公司（简称：中国电信）6.94%的股权，反映长期股权投资1,074,983.50万元，占长期股权投资的95.01%。

综合来看，公司资产以长期投资、流动资产为主，整体流动性一般，流动资产以存货、货币资金为主，流动资产质量较高。

2、现金流分析与预测

经营活动方面，受益于销售收入平稳增长，公司2006年经营活动现金流入比2005年增长16.18%，为1,732,063.56万元，但由于支付的其他与经营活动有关的现金大幅增加，经营活动现金净流量较2005年下降了40.58%，仅为6,9481.04万元，公司经营活动的获现能力有所下降。从收入现金质量看，2006年公司现金收入比率为112.31%，公司收入实现质量正常。

2006年由于公司有色金属业务板块技改项目的增多，加大投资活动的现金流出规模，2006年投资活动的现金流出为158,500.27万元，比2005年增加了69,911.72万元。投资活动产生的现金流量净额出现较大负值，为-122,883.63万元。

2006年公司筹资活动前现金流量净额由2004、2005年的正值转为了负值，为-53,402.59万元，公司对外融资的依赖性较大。2006年公司加大了对外筹资活动，筹资活动的现金净流量为10,8278.15万元。

综合来看，2006年公司现金流运转正常，但经营活动创造现金的能力有所下降。

尽管 2007 年我国对有色金属产品出口及铅锌矿等资源税的上调，在一定程度上加大了公司成本，但由于有色金属市场价格高居不下，其影响不大，因此，我们预计公司有色金属板块业务未来发展良好，加上公司电脑芯片、音频解码器等孵化项目逐步进入收获期，预计公司未来三年经营活动产生的现金流量稳步增长，经营活动产生的现金流量净额也呈上升趋势。从投资活动现金流情况看，未来 3 年公司投资活动产生的现金流出量基本保持稳定，主要以有色金属板块和建设业等实业投资项目为主，但实际投资额可能因项目增加而有所增大。从筹资活动现金流情况看，由于公司经营活动产生的现金流量净额状况较好，且公司筹资能力较强，对外融资压力不会很大。

总体看，公司提供的 2007~2009 年的现金流量表预测数据基本合理（见表 1），公司未来现金流状况良好。

表 1 2007~2009 年现金流量表预测

项 目（万元）	2007 年	2008 年	2009 年
经营活动现金流入小计	1609052	1841075	1970303
经营活动现金流出小计	1517755	1666193	1777567
经营活动现金净流量	91297	174882	192736
投资活动现金流入小计	82434	43292	63739
投资活动现金流出小计	179225	189225	192534
投资活动现金净流量	-96791	-145934	-128794
筹资活动现金流入	867369	315438	366256
筹资活动现金流出	736052	353384	403280
筹资活动现金净流量	131317	-37946	-37024
汇率变动对现金的影响额	0	0	0
现金及现金等价物净增加额	125823	-8997.43	26916.83

资料来源：公司提供

3、短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2006 年底，公司流动比率为 100.50%，较 2005 年底有所上升。受到存货增加的影响，公司的速动比率较 2005 年底有所下降，为 63.12%，是近三年最低点；2006 年，由于公司投资规模增大，经营活动产生的现金流量净额不能覆盖投资活动对资金的需求，公司筹资活动前现金流量净额为负；2006 年公司经营现金流动负债比率为 6.81%，经营

活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力较弱。总体看，目前公司短期偿债能力较弱。

四、本期短期融资券概况

公司于 2006 年 3 月 29 日发行了 2006 年第一期短期融资券 10 亿元，已按期兑付；于 2006 年 8 月 14 日发行了 2006 年第二期短期融资券 10 亿元，已按期兑付；于 2007 年 3 月 9 日发行了 2007 年第一期短期融资券 10 亿元，已于 2007 年 9 月 5 日按期兑付。截至目前公司的短期融资券未偿还余额为零。

公司向人民银行申请待偿还余额人民币 30 亿元的短期融资券发行额度，并计划于近期发行该额度的第 1 期 15 亿元短期融资券（即 2007 年第二期短期融资券），期限为 270 天，用于满足公司生产经营流动资金的需求及偿还部分银行的借款。于此次 30 亿额度的第 1 期发行结束后七个月（或八个月）发行第 2 期人民币 15 亿元、期限 1 年的短期融资券。

五、本期短期融资券发行后对现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 15 亿元，占 2006 年短期债务的 26.45%，占公司总债务的 19.52%，对公司现有整体债务存在一定的影响。

以 2007 年 6 月底财务数据为基础，如不考虑其他因素（如，本期短期融资券发行时，07 广晟资产 CP01 已兑付），预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别为 52.46 和 40.61%，负债水平有一定幅度的提高。总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务水平有一定的影响，但发行后公司债务负担仍在可控的合理范围内。

六、本期短期融资券偿债能力

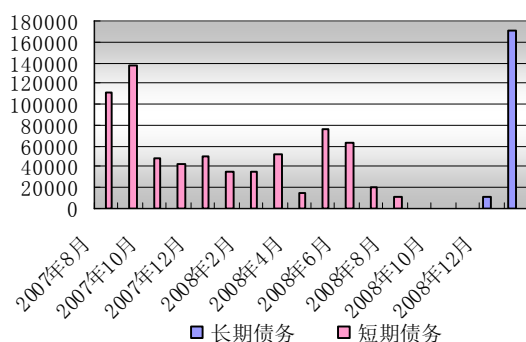
公司本次拟发行的短期融资券额度为 15 亿元。2006 年底公司现金类资产 288,304.31 万元，

为本期短期融资券发行额度的 1.92 倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

公司预测 2008 年经营活动产生的现金流入为 1,841,075 万元，为本期短期融资券发行额度的 12.27 倍；2008 年经营活动现金流量净额为 174,882 万元，为本期短期融资券发行额度的 1.17 倍。总体看，公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较高。

截至 2007 年 6 月底，公司总债务 933,685 万元。从债务分布来看（图 1），短期债务集中在 2007 年 8~10 月之间，主要是 2006 年 8 月、2007 年 3 月发行的两期到期合计 20 亿元的短期融资券。2008 年公司只有 12 月到期的一笔 11,650 万元的长期债务。公司现有债务分布有利于本期短期融资券的偿还安排。

图 1 公司债务分布（单位：万元）



注：以上债务不包括即将发行的短期融资券

七、备用支持

截至 2007 年 6 月底，公司从国开行、工行、农行、建行、中行、交行等多家银行获得授信额度 1,266,252 万元，其中未使用额度 531,700 万元。公司间接融资畅通。

公司的控股子公司中金岭南为国内上市公司，有直接融资渠道。

公司从 2006 年至今已发行 3 期短期融资券，并已成功兑付了其中的三期。公司进入资本市场便利。

八、综合评价

公司经营规模较大，发展稳定，目前资产质量较好，债务负担合理，盈利水平正常，主体信用状况好。公司货币资金比较充足，现金类资产规模大，虽然目前短期支付能力较弱，但经营性现金流量状况较好，直接、间接融资渠道畅通。预计本期短期融资券到期不能偿还的风险很小。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
流动资产					
货币资金	233572.57	232219.18	277686.57	9.04	350691.03
短期投资净额	889.46	579.13	2312.55	61.24	8449.34
应收票据	8681.95	9438.6	8305	-2.2	14572.90
应收股利	387.5	301.3	392.62	0.66	1192.63
应收利息	4254.29	2376.51	7393.22	31.83	7279.18
应收账款	189641.2	125244.97	89423.79	-31.33	84225.85
其他应收款	343389.78	282860.2	183749.21	-26.85	253922.84
应收款项净额	533030.98	408105.16	273173	-28.41	88077.90
预付货款	89280.53	73875.98	64392.15	-15.07	
应收补贴款	1893.51	139.87	4952.41	61.72	4710.02
存货净额	211813.65	257042.3	381136.41	34.14	357184.65
待摊费用	2466.84	1720.37	1795.92	-14.68	1600.27
待处理流动资产净损失	10545.05	10056.97			
其他流动资产	3589.94	759.47	3251.04	-4.84	3772.42
流动资产合计	1100406.26	996614.85	1024790.89	-3.5	1175679.03
长期投资					
长期股权投资	1151919.91	1161510.35	1131433.75	-0.89	1204156.45
长期债权投资	7936.18	6575.66	4.5	-97.62	5.5
长期投资合计	1159856.1	1168086.01	1131438.25	-1.23	1204873.56
合并差价	-4996048.61	-5584776.91	240296593.6		24033.68
长期投资净额	1159356.49	1167527.53	1155467.91	-0.17	1228907.24
固定资产					
固定资产原值	721263	696228.23	705871.1	-1.07	706977.80
减：累计折旧	255953.67	271672.76	284707.82	5.47	295558.50
固定资产净值	465309.32	424555.46	421163.28	-4.86	411419.30
减：固定资产减值准备	3797.05	3343.21	9605.16	59.05	10195.55
固定资产净额	461512.27	421212.25	411558.12	-5.57	401223.75
工程物资	858.05	360.31	284.78	-42.39	1038.52
在建工程	43831.54	47982.29	63602.09	20.46	66031.90
固定资产清理	37.29	-2.89	595.02	299.47	590.18
待处理固定资产净损失	1055.15	811.06			
固定资产合计	507294.29	470363.02	476040.01	-3.13	468884.36
无形资产及其他资产					
无形资产	61944.93	47090.28	96879.04	25.06	96272.19
长期待摊费用	17260.21	17394.63	12132.09	-16.16	11327.22
其他长期资产	55.24	19279.94	351.25	152.16	2062.74
股权分置流通权			17217.2		17217.20
无形资产及其他资产合计	79260.38	83764.85	126579.57	26.37	126879.35
递延税项					
递延税项借项	140.69	153.63	219.27	24.84	794.15
资产总计	2846458.12	2718423.88	2783097.66	-1.12	3001144.13

附表 1-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
流动负债					
短期借款	514086.22	507620.82	542806.67	2.76	653572.15
应付票据	45521	57644.84	24271.04	-26.98	24762.00
应付账款	90020.2	83735.01	78479.24	-6.63	70189.78
预收账款	126784.89	88361.15	95638.7	-13.15	108729.49
应付工资	6759.11	7572.98	11132.02	28.33	13789.24
应付福利费	9292.65	10196.24	10905.06	8.33	10623.69
应付股利	641.94	874.24	635.85	-0.48	907.00
应交税金	8878.44	9436.55	22644.21	59.7	20507.58
其他应付款	4395.76	2158.37	2002.37	-32.51	1849.33
其他应付款	228762.46	212713.65	224440.57	-0.95	245972.62
预提费用	7326.16	3220.4	5878.92	-10.42	7190.77
一年内到期的长期负债	19490.2	70838.11			
其他流动负债	3446.98	1448.12	848.85	-50.38	848.85
流动负债合计	1065417.56	1055820.47	1019683.5	-2.17	1158942
长期负债					
长期借款	144694.02	64572.57	201351.56	17.96	250069.20
应付债券					
长期应付款	11757.57	2367.62	2189.26	-56.85	2810.59
专项应付款	83742.77	99671.68	15338.02	-57.2	11652.02
其他长期负债	1128.52	322.45	158.27	-62.55	148.51
长期负债合计	241322.89	166934.32	219037.11	-4.73	264680.32
递延税项					
递延税项贷项	417.23	537.1	404.73	-1.51	632.70
负债合计	1307157.68	1223291.9	1239125.34	-2.64	1424255.53
少数股东权益	126313.71	157259.69	259814.41	43.42	265969.89
股东权益					
实收资本（或股本）	100000	100000	100000	0	100000
资本公积	1301863.33	1260220.11	1268253.11	-1.3	1268253.11
盈余公积	11154.88	4509.85	12086.31	4.09	12086.31
其中：公益金	3708.29	1503.28			
未确认的投资损失	-12526.16	-7577.04	-16968.15	16.39	-17041.63
未分配利润	12448.18	-18954.73	-74535.88		33829.55
其他			-4677.47		
外币报表折算差额	46.5	-325.88			150.71
股东权益合计	1412986.73	1337872.3	1284157.91	-4.67	1310918.72
负债及股东权益合计	2846458.12	2718423.88	2783097.66	-1.12	3001144.13

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
一、主营业务收入	971502.59	1076831.89	1137037.92	8.18	637191.53
减: 折扣与折让:					
主营业务收入净额	971502.59	1076831.89	1137037.92	8.18	637191.53
减: 主营业务成本	789789.16	852143.72	814624.95	1.56	481386.87
主营业务税金及附加	11859.13	14377.86	15042.55	12.62	8068.91
其它	17413.82	20797.6	-160.54		166.11
二、主营业务利润	152440.49	189512.72	307530.96	42.03	147901.87
加: 其他业务利润	8718.36	10125.67	15275.31	32.37	4675.93
减: 存货跌价损失					
营业费用	11169.62	13197.49	36104.34	79.79	19046.02
管理费用	107589.79	120408.44	130754.91	10.24	60122.73
财务费用	24822.94	20421.42	19480.69	-11.41	12695.09
其它	-22.02				
三、营业利润	17598.52	45611.03	136466.33	178.47	60713.96
加: 投资收益	42050.43	40326.1	50457.69	9.54	12321.34
补贴收入	798.6	544.2	1156.54	20.34	150.00
营业外收入	5881.37	6199.99	9563.99	27.52	676.36
其它	385.94	133.05			5130.13
减: 营业外支出	4388.86	6736.53	14279.17	80.37	1542.27
其他支出	11.29	201.7	678.34		
四、利润总额	62314.71	85876.14	182687.04	71.22	77449.55
减: 所得税	8241.85	9097.95	27746.61	83.48	14010.99
少数股东损益	10550.58	21376.14	76717.79	169.66	37107.50
加: 未确认的投资损失	341.93	1875.73	245.06	-15.34	8.01
五、净利润	43864.21	57277.77	78467.69	33.75	26339.07
加: 年初未分配利润	-11376.8	-34329.64	-101841.06	199.19	
盈余公积转入数	-13190.77				
减: 合资企业提取奖福基金					
六、可供分配的利润	19296.64	22948.13	-23373.37		
减: 提取法定盈余公积	4565.64	2058.44	7576.46	28.82	
提取法定公益金	2282.82	1029.22			
七、可供股东分配的利润	12448.18	19860.48	-30949.83		
减: 应付优先股股利					
提取任意盈余公积					
应付普通股股利		38815.21	43586.05		
转作股本的普通股股利					
八、未分配利润	12448.18	-18954.73	-74535.88		

附表 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)	2007 年 6 月
一、经营活动产生的现金流量					
销售商品、提供劳务收到的现金	1049548.99	1101063.18	1277047.43	10.31	756411.05
收到的税费返还	37947.29	11817.63	12099.08	-43.53	9070.06
收到的其他与经营活动有关的现金	391722	377954.56	442917.05	6.33	244317.04
经营活动现金流入小计	1479218.29	1490835.36	1732063.56	8.21	1009798.16
购买商品、接受劳务支付的现金	806603.5	823970.07	949693.99	8.51	530365.80
支付给职工以及为职工支付的现金	95377.51	93673.47	119937.34	12.14	57912.08
支付的各项税费	58557.47	62895.07	83987.8	19.76	62389.05
支付的其他与经营活动有关的现金	319916.29	393475.73	508963.39	26.13	298907.10
经营活动现金流出小计	1280454.77	1374014.33	1662582.52	13.95	949574.02
经营活动产生的现金流量净额	198763.52	116821.03	69481.04	-40.88	60224.13
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	19025.27	5882.33	18115.67	-2.42	9397.80
取得投资收益收到的现金	4097.27	9016.79	5551.87	16.41	7111.17
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的	4148.82	1253.78	1199.96	-46.22	307.99
收到的其他与投资活动有关的现金	27998.35	14594.09	10749.13	-38.04	6114.56
投资活动现金流入小计	55269.72	30746.98	35616.64	-19.72	22931.53
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的	57280.57	46812.25	92281.49	26.93	24298.16
投资支付的现金	28274.64	12712.07	5805.23	-54.69	85046.98
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付的其他与投资活动有关的现金	45074.4	29064.23	60413.55	15.77	23357.92
投资活动现金流出小计	130629.61	88588.55	158500.27	10.15	132703.06
投资活动产生的现金流量净额	-75359.89	-57841.57	-122883.63	27.7	-109771.53
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	3446.98	4683.5	72542.02	358.75	1493.47
取得借款收到的现金	797262.07	619212.05	923444.58	7.62	583641.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	9029.03	930.01	7644.78	-7.98	30666.18
筹资活动现金流入小计	809738.08	624825.56	1003631.38	11.33	615800.65
偿还债务所支付的现金	829636.94	588157.37	811882.29	-1.08	421493.53
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	37131.55	39736.71	33445.53	-5.09	69648.81
支付的其他与筹资活动有关的现金	10802.82	57222.58	50025.41	115.19	2589.08
筹资活动现金流出小计	877571.3	685116.66	895353.23	1.01	493731.42
筹资活动产生的现金流量净额	-67833.22	-60291.1	108278.15		122069.23
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-82.05	-41.25	-1513.68	329.52	482.63
五、现金及现金等价物净增加额	55488.36	-1352.89	53361.88	-1.93	73004.46

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	43864.21	57277.77	78467.69	33.75
加: 少数股东损益	10550.58	21376.14	76717.79	169.66
减: 未确认的投资损失	3419253.56	18757262.25	2450567.15	
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐		5691.31		
固定资产折旧	36081.29	38675.6	32529.28	-5.05
无形资产摊销	1842.16	1946	4131.33	49.75
长期待摊费用摊销	4876.28	2690.59	4605.33	-2.82
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-1221.8	315.97	-4936.73	101.01
待摊费用减少(减:增加)	24.91	628.9	-341.75	
预提费用增加(减:减少)	-3931.1	-4105.76	2665.94	
固定资产报废损失	935.49	3136.61	1584.68	30.15
财务费用	24822.94	27081.74	19480.69	-11.41
投资损失(减:收益)	-42050.43	-40326.1	-50457.69	9.54
递延税款贷项(减:借项)	199.85	119.87	-61.51	
存货的减少(减:增加)	13826.72	-46742.81	-161626.17	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-1941.82	53532.89	77857.59	
经营性应付项目的增加(减:减少)	2812.36	-6073.12	-74079.31	
其他	106985.88	2647.13	53171.96	-29.5
经营性活动产生的现金流量净额	198763.52	115997.02	69481.04	-40.88
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	233572.57	232219.18	251848.02	3.84
减: 货币资金的期初余额	178098.22	233572.07	198486.14	5.57
现金等价物的期末余额	14.4			
减: 现金等价物的期初余额	0.38			
现金及现金等价物净增加额	55488.36	-1352.89	53361.88	-1.93

附表4 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.61	6.47	9.78	7.75
存货周转次数(次)	3.61	3.63	2.55	3.09
总资产周转次数(次)	0.34	0.39	0.41	0.39
盈利能力				
主营业务利润率(%)	15.69	17.6	27.05	21.94
总资本收益率(%)	3.72	4.82	8.16	6.27
净资产收益率(%)	3.1	4.28	6.11	4.96
现金收入比率(%)	108.03	102.25	112.31	108.44
现金利润比率(%)	318.97	136.03	38.03	123.62
财务构成				
资产负债率(%)	45.92	45	44.52	44.95
全部债务资本化比率(%)	31.98	31.91	33.23	32.58
长期债务资本化比率(%)	8.59	4.14	11.54	8.73
偿债能力				
流动比率(%)	103.28	94.39	100.5	99.22
速动比率(%)	83.4	70.05	63.12	69.26
经营现金流动负债比率(%)	18.66	11.06	6.81	10.46
EBITDA 利息倍数(倍)	4.54	5.77	7.68	6.48
债务保护倍数(倍)	0.12	0.14	0.16	0.14
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.17	0.08	-0.07	0.02
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	4.15	2.18	-1.59	0.69

附件 5 有关指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额 / (平均应收账款 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额 / 平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 少数股东损益 + 利息支出) / (股东权益 + 少数股东权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 股东权益 × 100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额 / 利润总额 × 100%
债务结构指标	
资产负债比率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (全部债务 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
担保比率	担保余额 / (股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
债务保护倍数	(净利润 + 固定资产折旧 + 摊销) / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润 + 固定资产折旧 + 摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (当年利息支出 + 当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期短期融资券到期偿还额
现金类资产偿债倍数	(货币资金 + 应收票据 + 短期投资) / 本期短期融资券到期偿还额

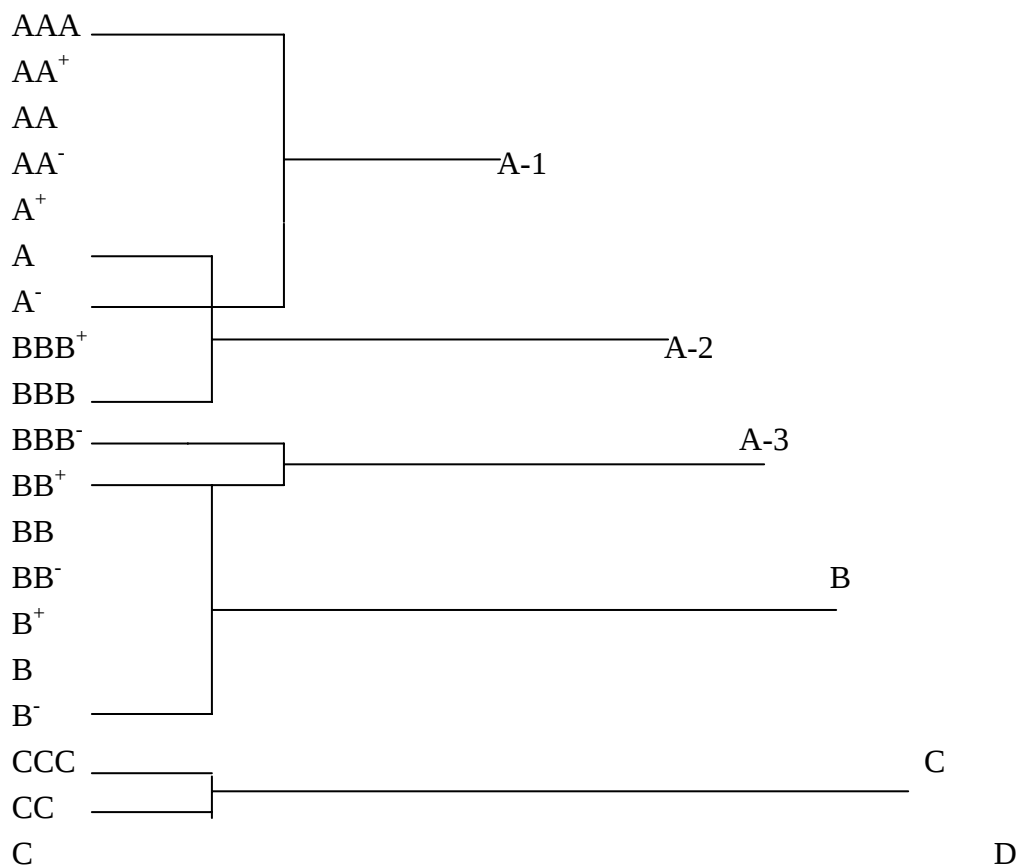
注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 全部债务 = 长期债务 + 短期债务
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

附件6 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

- A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；
- A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；
- A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；
- B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；
- C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；
- D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系



联合资信评估有限公司关于 广东省广晟资产经营有限公司 2007 年第二期 15 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级,并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

广东省广晟资产经营有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求,提供有关财务报告以及其他相关资料。广东省广晟资产经营有限公司如发生重大变化,或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件,应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注广东省广晟资产经营有限公司的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现广东省广晟资产经营有限公司出现重大变化,或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时,联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响,据以确认或调整本期债券的信用等级。

如广东省广晟资产经营有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况,联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级,必要时,可公布信用等级暂时失效,直至广东省广晟资产经营有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中,如本期债券信用等级发生变化调整时,联合资信将在本公司网站予以公布,同时出具跟踪评级报告报送广东省广晟资产经营有限公司、主管部门、交易机构等。

