

信用等级公告

联合[2010] 230 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 2010 年度第一期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
2010 年度第一期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
二零一零年五月十二日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679686

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

一、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、评级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。

二、联合资信与评级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。

三、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。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由广东省广晟资产经营有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、广东省广晟资产经营有限公司 2010 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一零年五月十二日



广东省广晟资产经营有限公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 10 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2010 年 5 月 12 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	35.48	41.71	52.50	62.93
资产总额(亿元)	356.30	434.33	532.31	554.81
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	169.43	189.39	195.42	197.49
短期债务(亿元)	67.76	72.01	96.4	106.41
全部债务(亿元)	111.88	161.54	233.49	249.21
营业收入(亿元)	161.38	164.70	184.72	52.46
利润总额(亿元)	21.02	9.41	12.55	2.46
EBITDA(亿元)	30.42	22.67	25.14	--
经营性净现金流(亿元)	17.07	16.38	16.11	2.21
净资产收益率(%)	10.78	4.12	5.34	--
资产负债率(%)	52.45	56.39	63.29	64.40
速动比率(%)	81.39	101.61	97.45	97.99
EBITDA 利息倍数(倍)	6.72	2.92	3.38	--
经营现金流负债比(%)	12.65	11.35	8.70	--
现金偿债倍数(倍)	3.55	4.17	5.25	6.29

注: 公司从 2008 年开始执行《企业会计准则(2006)》, 2007 年财务数据为同口径追溯调整数, 2010 年 3 月数据未经审计。

分析师

李志博 朱海峰

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com

评估观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)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 2010 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司是广东省三大资产经营公司之一, 经营规模大, 政府支持力度强。
2. 公司拥有中国最大的地下铅锌矿产开采基地和广东省内全部稀土采矿权证, 资源优势明显。
3. 公司是中国电信股份有限公司第二大股东, 所持股权资产质量优良, 投资收益稳定。
4. 公司货币资金较充足, 现金类资产规模大, 对本期债券的保障能力较强。
5. 公司经营活动产生的现金流入量充沛, 对本期短期融资券的覆盖程度高。

关注

1. 公司以有色金属为核心产业, 有色金属行业周期性波动对公司经营业绩存在较大影响。
2. 公司投资规模大, 债务规模呈上升趋势。

一、主体概况

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，是经广东省人民政府以“粤府函[1999]463 号文”批准成立的国有独资资产经营管理公司，代表广东省政府持有和运营广东省范围内的军队、武警部队和政法机关移交企业、原广东省电子工业总公司及其下属企业、中央下放广东省的有色金属企业，以及原广东省农村电话局资产等。截至 2010 年 3 月底，公司注册资本 10.00 亿元人民币，广东省国有资产监督管理委员会为公司唯一出资人。

公司是广东省三大资产经营管理公司之一，经营领域涉及有色金属工业、电子信息产业、酒店旅游业和建筑房地产业四大核心产业。另外，截至 2010 年 3 月底，公司持有中国电信股份有限公司（以下简称“中国电信”）56.14 亿股股份，持股比例 6.94% 股权，是中国电信第二大股东。

公司内设综合部、投资发展部、经营管理部、科技部、计划财务部和审计部等 13 个职能部门。截至 2010 年 3 月底，公司纳入合并报表范围的全资子公司 18 家、控股子公司 9 家。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 5323092.08 万元，所有者权益合计 1954240.25 万元；2009 年，公司实现营业收入 1847178.99 万元，利润总额 125513.75 万元。

截至 2010 年 3 月底，公司（合并）资产总额 5548145.03 万元，所有者权益合计 1974866.90 万元；2010 年 1~3 月，公司实现营业收入 524552.78 万元，利润总额 24634.86 万元。

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

二、本期短期融资券概况

公司计划在 2010 年度申请注册总额度为 30 亿元的短期融资券，其中第一期短期融资券（以下简称“本期债券”）发行额度为 10 亿元，期限 365 天，其余注册额度将在本期债券发行后择期发行。

本期短期融资券募集资金中的 3 亿元将用于补充公司下属有色金属以及电子信息等子公司的经营性资金需要，包括公司在实际生产、经营和进行国内外贸易过程中的营运资金，保证生产、经营和国内外贸易的正常进行；剩余 7 亿元将用于偿还公司现有银行借款，改善并优化公司融资结构，降低融资成本。

三、主体长期信用状况

公司是经广东省人民政府批准设立的国有独资有限责任公司，是广东省政府授权的投资主体，与广东省广业资产经营有限公司、广东省广弘资产经营有限公司并列为广东省直属的三大资产经营公司。通过近十年的整合重组，公司逐步将所属资源按产业链构成予以延伸和发展，并形成了以有色金属工业、电子信息产业、酒店旅游业以及建筑房地产业为核心的四大产业格局，其中有色金属业务为公司的核心及支柱业务板块。另外，公司还持有中国电信 6.94% 股权，是中国电信第二大股东。公司现有全资和控股子公司 27 家，13 家工业企业通过了 ISO 质量体系认证，65 种产品获省内外名牌产品称号。

近两年，受国际金融危机影响，全球经济发展显著放缓，有色金属等大宗商品交易价格呈现大幅波动趋势，行业经营压力加大。受此影响，2008 年 4 季度至 2009 年 1 季度公司主营业务收入规模和盈利水平明显下滑。2009 年 2 季度后，伴随宏观经济的回暖，有色金属行业开始复苏，公司整体收入和盈利能力也呈现一定的反弹回升。2009 年和 2010 年 1~3 月，

公司分别实现主营业务收入 1808179.30 万元和 515791.15 万元，分别同比增长 12.85% 和 48.11%，营业利润率分别为 17.65% 和 15.84%，较 2007 年依然有所下降。总体看，公司经营活动对有色金属业务倚重程度较高，行业周期性波动对公司经营的稳定性存在一定影响。

对外投资方面，公司借助近年来较为低迷的市场环境，加大了对外部资源和产业的整合力度，并先后完成了对大宝山矿以及澳大利亚 PEM 公司和泛澳公司的接管和收购。上述项目的实施有助于提升公司矿产资源储量，增强整体经营实力及可持续发展能力，并向成为国际化、多金属矿业控股集团迈出了坚实的一步。另外，在资本市场上，公司还实现了对 S*ST 聚酯和风华高科两家上市公司的重组和控制，为内部产业整合和协同发展提供了良好的资本市场发展平台。

未来，公司将继续坚持以矿业为核心的发展战略，伴随大规模的资本支出，公司债务水平存在进一步上升的压力。但随着宏观经济和有色金属行业的逐步复苏，公司资源优势将得以体现，整体竞争力有望进一步增强。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

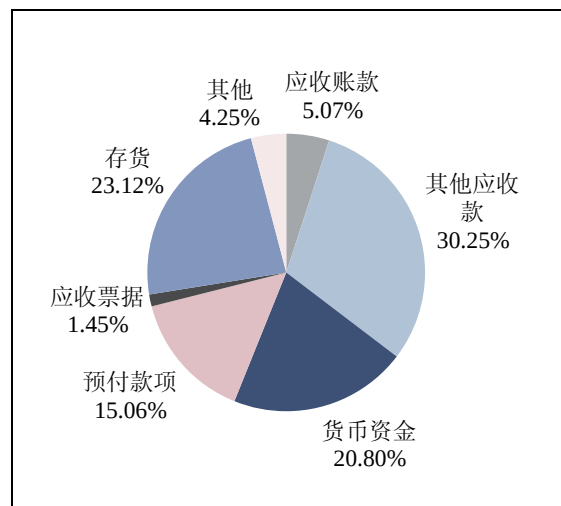
1. 资产流动性分析

2007~2009 年，公司资产规模实现较快增长，年均增幅为 22.23%，主要是由于合并范围增加以及大规模持续投资所致。截至 2009 年底，公司资产总额 5323092.08 万元，其中流动资产和非流动资产分别占 44.09% 和 55.91%，资产构成基本稳定。

流动资产方面，2007~2009 年，公司流动资产年均增长 24.68%，主要是货币资金、预收款项、其他应收款和存货的增长。截至 2009 年底，公司流动资产合计 2346719.74 万元，主要以其他应收款（占 30.25%）、存货（占 23.12%）、

货币资金（占 20.80%）和预付款项（占 15.06%）为主（见图 1）。

图 1 公司 2009 年底流动资产构成情况



资料来源：公司年报

2007~2009 年，公司货币资金年均增长 23.03%，主要是债务性筹集资金到位所致。截至 2009 年底，公司货币资金 488141.68 万元，其中现金、银行存款、其他货币资金分别占 0.44%、91.32% 和 8.24%。公司其他类货币资金主要为保函保证金、出口信用证保证金、法定存款准备金等，其中资产流动性受限项目金额合计 22543.25 万元。

2007~2009 年，公司预付款项年均增长 30.29%，主要是大规模投资导致预付设备款和工程款增加所致。截至 2009 年底，公司预付款项 353463.12 万元，其中 1 年以内的占 90.34%。

2007~2009 年，公司其他应收款年均增长 34.72%，主要是新增风华集团债务重组资金等所致。截至 2009 年底，公司其他应收款 709939.38 万元，其中 2 年以内的欠款占 81.54%，3~5 年占 10.75%，5 年以上占 7.71%。公司自 2008 年起实施新企业会计准则，同期调降了坏账准备的计提比例，2008 年底和 2009 年底的公司平均坏账计提比例为 9.42% 和 10.13%，较 2007 年分别下降 5.14 个百分点和 4.43 个百分点，坏账准备计提比例的下调对当期利润有增厚作用。

2007~2009年，公司存货年均增长14.87%，主要是铅锌市场价格的逐渐回升使得冶炼原料及产品成本增加所致。截至2009年底，公司存货净额542609.32万元，以原材料（占23.64%）、库存商品（占24.99%）和其他类存货（30.24%）为主，公司其他类存货主要包括委托加工物资、工程施工和房屋开发成本等因建造合同形成的存货。由于市场价格回升，公司减少了对原材料、在产品和产成品的存货跌价准备，公司共计提存货跌价准备22411.18万元，平均计提比例3.97%，较2008年（9.78%）有所下降，计提比例一般。

从资产运营效率看，公司属国有资产经营管理公司，成立时间相对较短，下属企业多由军队等政府机关移交形成，存在一定的历史包袱，部分下属企业的经营和管理水平欠佳。近年来，公司不断强化内部管理，对下属劣势企业逐步进行改革和清退，管理水平和资产运营效率也不断提高。从运营效率指标看，2007~2009年，公司相关指标整体保持稳定。2009年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为13.27次、3.11次和0.38次，整体经营效率适中。

非流动资产方面，2007~2009年，公司非流动资产年均增长20.40%，主要是固定资产和在建工程的增长所致。截至2009年底，公司非流动资产2976372.34万元，以长期股权投资（占44.58%）、固定资产净额（占23.59%）和在建工程（占17.53%）为主。截至2009年底，公司长期股权投资1326986.10万元，其中公司持有中国电信股份有限公司（中国电信）6.94%的股权，采用成本法核算（1.915元/股），反映长期股权投资1074983.50万元。中国电信为中国三大全牌照电信运营商之一，经营实力和市场竞争力强，股权资产质量优良。但联合资信也注意到公司所持中国电信股权资产转让、变现等均需经过广东省国资委和其他相关主管部门的行政审批，其资产流动性一般。

截至2010年3月底，公司资产总额

5548145.03万元，较2008年底增长4.23%，其中流动资产占45.04%，非流动资产占54.96%，资产构成基本稳定。

总体看，近三年，公司资产规模稳步增长，资产构成以流动资产和长期投资为主，其中现金类资产较充裕，整体流动性适宜。

2. 现金流分析

2007~2009年，随着主营业务收入的稳步增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金也呈逐年增长的趋势。2009年，公司销售商品、提供劳务收到现金2165202.73万元，同比增长9.17%，基本与营业总收入的增幅（7.09%）相当。公司现金收入比率基本保持稳定，三年分别为112.57%、113.71%和119.74%，收入的现金实现水平合理。2009年，公司经营活动产生的现金流入和现金流量净额分别为2609605.34万元和161076.10万元，年均增长7.41%和-2.86%。

近年来，公司投资活动频繁，投资项目主要是汉蔡高速公路项目以及湖北大广南高速公路项目等，资本支出规模较大。2009年，公司投资活动产生的现金流出为781782.62万元，年均增长65.45%。由于投资规模较大，公司经营产生的现金流不足以覆盖投资活动现金流需求，近三年公司筹资活动前现金流量净额均为负值，且其绝对值呈现明显放大趋势，三年分别为-63568.61万元、-280224.94万元和-467077.28万元，资金缺口有所扩大，公司对外部融资需求强。

从筹资方面看，公司资金来源主要为银行长期借款和发行债券，近三年，公司每年借款收到的现金占筹资活动现金流入的比例都在90%以上，筹资活动现金流入和流出都呈放大趋势。2009年，公司筹资活动产生的现金流入量和流量净额分别为2006068.96万元和561272.13万元，分别年均增长29.19%和157.82%。

2010年1~3月，公司经营活动产生的现

金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额和分别为 22134.26 万元、-69313.64 万元和 138363.99 万元。经营活动方面，受经营业绩回升的积极影响，公司经营活动净现金流同比大幅增长 136.57%。但受销售政策等因素的影响，公司同期业务收入的现金实现质量有所下降，仅为 76.74%；投资活动方面，伴随前期对外收购以及投建项目的落实，2010 年第 1 季度，公司资本性支出依然保持较大规模，投资活动现金流出为 81742.47 万元，同比增长 15.12%，考虑到公司现有意向性对外收购项目以及在建、拟建工程，公司投资活动现金流出在 2010 年全年预计将继续保持较大规模；筹资活动方面，现金流入和流出依然保持了较大规模，分别为 477963.38 万元和 339599.40 万元。2010 年 1~3 月，公司现金及现金等价物净增加额为 91243.43 万元。

总体看，近两年公司经营活动产生的现金流状况基本稳定，收入实现质量适宜，但大规模的资本性支出增加了公司对外筹资压力，公司对外部融资依赖程度较大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，近两年公司筹资主要以长期借款为主，受长期借款资金到位影响，近三年公司流动资产增长较快，流动比率和速动比率呈现波动上升趋势，2009 年底，公司流动比率和速动比率分别为 126.75%和 97.45%，较 2007 年底提高 14.89 个百分点和 16.06 个百分点；2010 年 3 月底，流动比率和速动比率分别略下降至 125.49%和 97.99%；2009 年，由于流动负债的相对较快增长，公司经营现金流动负债比有所下降，2009 年仅为 8.70%，考虑到公司较为充裕的经营活动现金流和较大规模的现金类资产，公司短期偿债能力适宜。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 10 亿元，分别占 2010 年 3 月底短期债务和总债务的 9.40%和 4.01%，对公司现有债务存在一定影响。

以 2010 年 3 月底财务数据为基础，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 65.04%和 56.76%，债务负担有所加重。但由于本期债券所筹资金部分将用于置换银行借款，公司实际债务负担将小于上述预测值。总体看，本期短期融资券的发行将进一步扩大公司现有债务规模，公司整体债务负担存在上升压力。

截至 2010 年 3 月底，公司现金类资产 629347.40 万元，为本期短期融资券发行额度的 6.29 倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强；2009 年，公司经营活动现金流入量和净流量分别为 2609605.34 万元和 161076.10 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 26.10 倍和 1.61 倍，公司经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

截至 2010 年 3 月底，公司对外担保余额 5000 万元，对外担保比率很小。

截至2010年3月底，公司与中国工商银行、中国农业银行和中国建设银行等20多家金融机构签署了授信协议，所获得的授信额度总额为 387亿元，其中未使用额度173亿元，公司间接融资渠道畅通。近两年，公司先后完成了对风华高科和ST有色两家上市公司的重组控股，加上原有A股上市公司中金岭南，公司现有国内A股上市公司3家，直接融资渠道得到进一步增强。

六、综合评价

公司是由广东省人民政府授权经营的国有资产投资主体，在政府支持、资产规模、资源储备和技术研发等方面具有较强优势。近两年，公司利用较为低迷的市场环境，加大了对资源

和产业的整合力度，先后完成了对大宝山矿和澳大利亚 PEM 公司、泛澳公司的接管和收购，并且实现了对 ST 有色和风华高科两家上市公司的重组，公司资源储量、资本实力和直接融资能力得以显著提升。总体看，公司主体长期信用风险很低。

近年来，公司资产规模稳步增长，资产构成以流动资产和长期股权投资为主，资产的整体流动性和短期偿债能力适宜。目前，公司现金类资产较为充裕，经营性现金流入规模大，对本期短期融资券形成了较强保障。综合分析，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 2007~2010 年 3 月资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动资产					
货币资金	322495.24	379370.94	488141.68	23.03	580388.41
结算备付金			21566.35		25788.30
交易性金融资产	8076.93	9158.70	2842.78	-40.67	9425.24
应收票据	24272.10	28578.27	33992.93	18.34	39533.78
应收账款	67271.21	96925.58	118895.92	32.94	147876.61
预付款项	208214.83	269019.13	353463.12	30.29	347188.87
应收利息	7853.96	4250.64	1723.45	-53.16	1718.61
应收股利	47159.13	42923.66			
其他应收款	391154.61	615083.50	709939.38	34.72	734952.20
存货	411213.68	417727.69	542609.32	14.87	547565.63
一年内到期的非流动资产	165.01	128.93	10.68	-74.56	
其他流动资产	21789.68	20880.47	73534.15	83.70	64228.01
流动资产合计	1509666.40	1884047.50	2346719.74	24.68	2498665.65
非流动资产					
发放贷款及垫款			1570.00		1570.00
可供出售金融资产	39756.40	12379.28	32274.53	-9.90	33269.26
持有到期投资	3.50	40003.50	23998.98	8180.61	23998.98
长期应收款	0.00	342.21	222.47		223.21
长期股权投资	1169124.63	1153950.03	1326986.10	6.54	1339516.24
投资性房地产	31890.53	32112.50	30404.43	-2.36	30235.25
固定资产原值	786841.00	1115671.23	1360497.34	31.49	1362712.53
减：累计折旧	335575.38	505247.92	601617.54	33.90	616562.47
固定资产净值	451265.62	610423.31	758879.81	29.68	746150.06
减：固定资产减值准备	9303.01	18837.20	56750.50	146.99	55137.31
固定资产净额	441962.61	591586.11	702129.30	26.04	691012.75
在建工程	239182.65	368127.32	521794.39	47.70	594037.71
工程物资	871.32	2915.67	848.44	-1.32	1179.15
固定资产清理	557.35	43.64	41.64	-72.67	45.08
生物性资产	209.83	178.91	148.94	-15.75	141.33
无形资产	84261.63	174503.28	247370.35	71.34	246969.69
开发支出	0.00	2092.18	2199.73		2462.40
商誉	26.95	33573.63	43134.12	3900.65	42552.72
长期待摊费用	15616.43	19095.31	15045.14	-1.85	14691.87
递延所得税资产	21218.72	26569.64	27946.95	14.76	27369.88
其他非流动资产	8641.97	1792.21	256.83	-82.76	203.87
非流动资产合计	2053324.52	2459265.42	2976372.34	20.40	3049479.38
资产总计	3562990.91	4343312.92	5323092.08	22.23	5548145.03

附件 1-2 2007~2010 年 3 月资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动负债					
短期借款	631860.17	702808.31	807927.15	13.08	942299.83
吸收存款及同业存放			143.88		72.03
交易性金融负债	48.18	86.23	15082.59	1669.31	2025.03
应付票据	10670.76	17296.14	58559.03	134.26	47487.04
应付账款	102369.02	141243.38	150604.81	21.29	148004.79
预收款项	125150.22	134510.16	219066.35	32.30	280159.36
卖出回购金融资产款			35000.00		45000.00
应付手续费及佣金			12.23		18.38
应付职工薪酬	46478.26	43650.42	44830.92	-1.79	39002.56
应交税费	41108.12	9896.92	763.02	-86.38	-3363.86
应付利息	1438.37	2670.49	8246.91	139.45	4413.77
应付股利	1691.25	1492.89			
其他应付款	312867.85	331240.24	382265.55	10.54	364977.83
一年内到期的非流动负债	35000.00	0.00	82435.96	53.47	72341.20
其他流动负债	40869.72	58144.91	46459.73	6.62	48648.78
流动负债合计	1349551.92	1443040.09	1851398.15	17.13	1991086.74
非流动负债					
长期借款	441219.30	895296.50	1070933.11	55.80	1127964.60
应付债券			300000.00		300000.10
长期应付款	51181.18	60613.17	69241.32	16.31	70276.99
专项应付款	15730.25	22980.83	22799.81	20.39	21905.66
预计负债	3147.61	2875.01	15812.86	124.14	16073.31
递延所得税负债	5639.97	14337.66	24431.23	108.13	30417.34
其他非流动负债	2183.00	10226.87	14235.37	155.36	15553.40
非流动负债合计	519101.30	1006330.04	1517453.69	70.97	1582191.40
负债合计	1868653.23	2449370.13	3368851.84	34.27	3573278.13
所有者权益（或股东权益）					
实收资本（或股本）	100000.00	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
资本公积	1327334.76	1326529.82	1328997.20	0.06	1328997.20
专项储备			11139.79		11093.88
盈余公积	16480.77	16480.77	16397.35	-0.25	16397.35
未分配利润	-59951.02	-55054.74	-79995.79	15.51	-76253.48
归属于母公司所有者权益合计	1383864.51	1387955.85	1376538.50	-0.27	1380234.96
少数股东权益	310473.17	505986.94	577701.69	36.41	594631.94
所有者权益（股东权益）合计	1694337.68	1893942.79	1954240.25	7.40	1974866.90
负债和所有者权益（股东权益）总计	3562990.91	4343312.92	5323092.08	22.23	5548145.03

附件 2 2007~2010 年一季度利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~3 月
一、营业总收入	1613808.55	1646996.31	1850624.25	7.09	525296.98
营业收入	1613808.55	1646996.31	1847178.99	6.99	524552.78
其中: 主营业务收入	1566972.40	1602288.99	1808179.30	7.42	515791.15
其他业务收入	46836.15	44707.33	38999.69	-8.75	8761.62
利息收入			1757.63		249.96
手续费及佣金收入			1687.63		494.24
减: 营业成本	1211978.30	1307077.02	1493462.21	11.01	433512.54
其中: 主营业务成本	1187741.39	1286554.99	1473730.24	11.39	428601.87
其他业务成本	24236.91	20522.03	19731.96	-9.77	4910.67
利息支出			390.96		135.18
手续费及佣金支出			267.66		76.53
营业税金及附加	22356.93	25509.60	27741.43	11.39	7952.20
销售费用	42623.80	47028.77	68436.61	26.71	16918.99
管理费用	145552.01	161861.17	185938.83	13.03	40963.26
财务费用	38120.65	56292.85	44183.72	7.66	14732.37
资产减值损失	26632.08	36390.15	7690.08	-46.26	-0.97
其他	761.48	15.73	151.98	-55.33	
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	6069.73	-269.95	-5255.29		2344.23
投资收益(损失以“-”号填列)	81654.28	76637.70	104751.44	13.26	10108.72
汇兑收益(损益以“-”号添列)					-0.20
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	213507.31	89188.78	121856.55	-24.45	23459.64
加: 营业外收入	4123.92	12407.54	11170.92	64.58	1807.02
减: 营业外支出	7390.84	7448.17	7513.72	0.83	631.80
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	210240.40	94148.14	125513.75	-22.73	24634.86
减: 所得税费用	27584.66	16059.63	21200.38	-12.33	5348.18
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	182655.74	78088.51	104313.38	-24.43	19286.68
其中: 归属于母公司所有者的净利润	94421.41	61342.10	61828.84	-19.08	3742.31
少数股东损益	88234.32	16746.41	42484.53	-30.61	15544.37

附件3 2007~2010年1季度合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2007年	2008年	2009年	变动率(%)	2010年1~3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	1816690.74	1872780.42	2165202.73	9.17	395850.80
客户存款和同业存放款项净增加额			5.61		-60.43
向其他金融机构拆入资金净增加额					10000.00
处置交易性金融资产净增加额					4.48
收取利息、手续费及佣金的现金			6793.11		723.09
收到的税费返还	17695.45	14894.98	6557.28	-39.13	960.11
收到的其他与经营活动有关的现金	427540.45	415313.15	431046.60	0.41	53164.59
经营活动现金流入小计	2261926.64	2302988.55	2609605.34	7.41	460642.64
购买商品、接受劳务支付的现金	1305152.73	1337237.76	1711467.94	14.51	292308.57
存放中央银行和同业款项净增加额			-2004.73		1123.43
支付利息、手续费及佣金的现金			1065.97		379.60
支付给职工以及为职工支付的现金	165593.69	183214.63	240040.55	20.40	39951.72
支付的各项税费	146318.28	158052.54	105021.40	-15.28	33912.75
支付的其他与经营活动有关的现金	474156.04	460660.86	392938.10	-8.97	70832.30
经营活动现金流出小计	2091220.74	2139165.79	2448529.24	8.21	438508.38
经营活动产生的现金流量净额	170705.89	163822.76	161076.10	-2.86	22134.26
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	23000.49	5596.83	34127.94	21.81	4347.72
取得投资收益收到的现金	21396.72	21140.33	41587.00	39.41	5257.08
处置固定资产、无形资产和其他长	280.61	1690.26	5332.03	335.91	394.30
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	50.08	0.00	0.50	-90.01	
收到的其他与投资活动有关的现金	6591.73	26755.31	72581.77	231.83	2429.73
投资活动现金流入小计	51319.64	55182.74	153629.24	73.02	12428.83
购建固定资产、无形资产和其他长	168690.75	227285.26	411217.76	56.13	29200.54
投资支付的现金	55643.41	50850.66	193609.38	86.53	40478.43
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	35587.90	10478.29		
支付的其他与投资活动有关的现金	61259.98	185506.62	166477.18	64.85	12063.51
投资活动现金流出小计	285594.14	499230.44	781782.62	65.45	81742.47
投资活动产生的现金流量净额	-234274.50	-444047.70	-628153.38	63.75	-69313.64
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	36526.04	6725.74	18512.13	-28.81	
取得借款收到的现金	1145202.73	1512700.30	1942579.18	30.24	413165.55
收到的其他与筹资活动有关的现金	20133.40	3012.37	44977.66	49.47	64797.84
筹资活动现金流入小计	1201862.18	1522438.41	2006068.96	29.19	477963.38
偿还债务所支付的现金	1050698.19	995676.65	1300026.57	11.23	231856.04
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	58298.68	131169.86	120529.32	43.79	28852.84
支付的其他与筹资活动有关的现金	8425.10	9810.92	24240.94	69.62	78890.52
筹资活动现金流出小计	1117421.97	1136657.43	1444796.83	13.71	339599.40
筹资活动产生的现金流量净额	84440.20	385780.98	561272.13	157.82	138363.99
四、汇率变动对现金及现金等价物的	-1482.28	-12089.89	8166.61		58.82
五、现金及现金等价物净增加额	19389.32	93466.16	102361.47	129.77	91243.43

附件 4 2007~2009 年合并现金流量表（续）
 （单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 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				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	182655.74	78088.51	104313.38	-24.43
减：未确认的投资损失	-19.51	0.00		
加：计提的坏账准备或转销的坏账				
资产减值准备	28453.86	36390.15	12354.44	-34.11
固定资产折旧	42842.58	49285.89	64188.67	22.40
无形资产摊销	1798.86	3174.54	5321.18	71.99
长期待摊费用摊销	3988.95	2480.41	5249.95	14.72
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	2843.85	1827.59	-1350.37	
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
固定资产报废损失	524.88	657.66	0.07	-98.85
公允价值变动	6069.73	269.95	5255.29	-6.95
财务费用	38120.65	56292.85	44183.72	7.66
投资损失(减:收益)	-81654.28	-76637.70	-104751.44	13.26
递延税款贷项(减:借项)				
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	-345.44	-5350.92	1779.40	
递延所得税负债增加(增加以“—”号填列)	6798.55	8697.69	9914.58	20.76
存货的减少(减:增加)	-29974.54	32692.86	-131147.37	109.17
经营性应收项目的减少(减:增加)	-238055.95	-303829.00	-347487.17	20.82
经营性应付项目的增加(减:减少)	182753.46	266302.08	484687.44	62.85
其他	23865.50	13480.19	8564.33	-40.10
经营性活动产生的现金流量净额	170705.89	163822.76	161076.10	-2.86
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	275393.15	368859.31	465483.86	30.01
减：货币资金的期初余额	256003.84	275393.15	363120.15	19.10
现金等价物的期末余额			114.57	
减：现金等价物的期初余额			116.81	
现金及现金等价物净增加额	19389.32	93466.16	102361.47	129.77

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	17.12	14.76	13.27	--
存货周转次数(次)	3.00	3.10	3.11	--
总资产周转次数(次)	0.44	0.41	0.38	--
现金收入比(%)	112.57	113.71	119.74	76.74
盈利能力				
营业利润率(%)	23.51	19.09	17.65	15.84
总资本收益率(%)	8.10	4.44	3.99	--
净资产收益率(%)	10.78	4.12	5.34	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	20.66	32.10	41.23	41.96
全部债务资本化比率(%)	39.77	46.03	54.44	55.79
资产负债率(%)	52.45	56.39	63.29	64.40
偿债能力				
流动比率(%)	111.86	130.56	126.75	125.49
速动比率(%)	81.39	101.61	97.45	97.99
经营现金流动负债比(%)	12.65	11.35	8.70	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.72	2.92	3.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.68	7.13	9.29	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.06	-0.17	-0.20	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.40	-3.61	-6.29	--
本期债券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	22.62	23.03	26.10	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.71	1.64	1.61	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-6.36	-28.02	-46.71	--
现金偿债倍数(倍)	3.55	4.17	5.25	6.29

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
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
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	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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 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
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

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 2010 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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短期融资券的信用等级。

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，如本期短期融资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。

