信用等级公告

联合[2012] 671 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2012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

2012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

二零一二年八月二十日

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）85679696
传真：（010）85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

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 2012 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

二零一二年八月二十日

广东省广晟资产经营有限公司
2012 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：30 亿元
期　　限：365 天

评级时间：2012 年 8 月 20 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	52.50	60.93	81.24	82.36
资产总额(亿元)	532.31	618.74	731.84	742.51
所有者权益(亿元)	195.42	205.84	215.70	218.79
短期债务(亿元)	96.40	105.99	161.36	171.29
全部债务(亿元)	233.49	278.39	377.91	388.52
营业收入(亿元)	185.06	237.14	360.82	70.29
利润总额(亿元)	12.55	17.63	25.70	1.44
EBITDA(亿元)	25.14	34.72	49.76	--
经营性净现金流(亿元)	16.11	33.03	12.95	-0.25
净资产收益率(%)	5.34	8.75	9.01	--
资产负债率(%)	63.29	66.73	70.53	70.53
速动比率(%)	97.45	77.73	75.65	74.89
EBITDA 利息倍数(倍)	3.76	3.02	3.34	--
经营现金流动负债比(%)	8.70	15.01	4.80	--
现金偿债倍数(倍)	1.75	2.03	2.71	2.75

注：2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师
王 达　高 凡
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.lhratings.com

评级观点

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 2012 年度第一期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，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司是广东省省属大型资产经营管理公司，经营规模大，政府支持力度强。
2. 公司资源优势明显，拥有国家级、省级技术中心和重点工程中心，技术水平较好。
3. 公司下属三家上市公司，为内部产业整合和协同发展提供了良好的资本市场平台。
4. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 铅锌等有色金属价格波动影响公司盈利稳定性。
2. 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。
3. 公司营业利润中投资收益占比仍然偏大。
4. 公司债务规模呈上升趋势，债务负担偏重。

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批准（粤府函[1999]463 号）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 2012 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。另外，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%，是中国电信第二大股东。

公司是广东省三大资产经营管理公司之一，经营领域包括有色金属、电子信息、酒店旅游和建筑房地产四大核心产业。截至 2011 年底，公司共有纳入合并报表范围二级子公司 31 家，其中包括深圳市中金岭南有色金属股份有限公司（简称“中金岭南”，股票代码 000060）、广晟有色金属股份有限公司（简称“广晟有色”，股票代码 600259）和广东风华高新科技股份有限公司（简称“风华高科”，股票代码 000636）三家上市公司。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 14 个职能部门。

截至 2011 年底，公司资产总额 731.84 亿元，所有者权益合计 215.70 亿元（其中少数股东权益 77.60 亿元）；2011 年，公司实现营业收入 360.82 亿元，利润总额 25.70 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 742.51 亿元，所有者权益合计 218.79 亿元（其中少数股东权益 78.90 亿元）；2012 年 1～3 月，公司实现营业收入 70.29 亿元，利润总额 1.44 亿元。

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：陈良贤。

二、本期短期融资券概况

公司注册发行总额度为 50 亿元的短期融资券。其中 2012 年第一期短期融资券（以下称“本期短期融资券”）发行额度为 30 亿元，期限 365 天；募集资金将全部用于置换银行借款，降低融资成本。

公司本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司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，其中公司资产规模排名第一位。通过近十年的调整重组，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。

有色金属工业方面，公司运营主体主要包括“中金岭南”和“广晟有色”两家上市公司。其中，中金岭南是在全球拥有丰富资源的多金属综合矿业公司，拥有中国目前最大的地下铅锌矿凡口铅锌矿和广西盘龙铅锌矿，开采能力全国第一。经过近年的两次成功海外并购，其矿产资源储量和自有精矿产量都有较大幅度提升。目前，中金岭南共有铅锌金属储量 996.8 万吨，权益储量 728.4 万吨，2011 年产铅锌精矿产量 32.11 万吨。中金岭南下属两大冶炼厂：韶关冶炼厂和丹霞冶炼厂，铅锌总冶炼能力达到 40 万吨/年，位居全国第三。广晟有色主要从事钨和稀土产品的生产，拥有 8 个稀土项目公司的控股权，具备 7500 吨/年稀土分离冶炼能力，目前已经拥有广东省内全部 4 张稀土采矿证，是省内唯一合法的稀土采矿权人，探矿权区域内共有离子型稀土氧化物 35.59 万吨，稀土精矿年产能约 2160 吨，但由于无深加工业务，其稀土产品盈利能力有限。此外，广晟有色还控制广东韶关石人嶂、梅子窝等 5 座钨矿，共有钨金属量 3.54 万吨，钨精矿年产能可达

2460 吨，但同样缺乏深加工生产线。

电子信息产业方面，公司下属上市子公司“风华高科”主要从事电子元器件生产，是全国同行业中唯一一家获“全国质量工作先进单位”称号的企业，并获得电子信息行业“最具影响力企业”、国家火炬计划重点高新技术企业、广东省十大创新企业、广东省首批 50 家战略新兴产业骨干企业等荣誉，主要产品包括 MLCC、片式电阻等。2011 年，随着月产 20 亿只 0402 高容 MLCC、10 亿只 0201MLCC 以及 10 亿只片式电阻器项目逐步投产，以及半导体和磁性材料业务的内部整合，其产能规模有所提高，技术水平有所上升。截至 2011 年底，风华高科 MLCC 月产约 60 亿只、片式电阻月产约 60 亿只，片式电感和软磁铁氧磁芯规模较小，且其 MLCC 产品结构以低端为主，亟待优化。

酒店旅游业方面，公司共有酒店、宾馆 12 家，其中五星级 1 家、四星级 2 家、三星级 3 家。公司共拥有 1823 间（套）客房，其中亚洲国际大酒店拥有客房 442 套，客房规模偏小。

建筑房地产业务方面，公司拥有各等级资质 75 项，下属建筑类企业曾荣获“鲁班奖”12 次，“白玉兰奖”5 次以及国家建设部优质样板工程等多项奖项。

近年来，公司主营业务收入规模和利润水平逐年增长，2011 年，公司共实现主营业务收入 354.75 亿元，同比大幅增长 53.39%，主营业务毛利润 64.48 亿元，同比增长 37.95%。从构成来看，有色金属板块是公司目前最主要的收入和利润来源。2011 年该板块对公司主营业务收入和毛利润的贡献度分别达到 71.81%和 71.98%。近年来，主要由于生产规模的扩大、海外资源并购和贸易规模的增长，公司有色金属板块收入规模快速增长，同时较好的铅锌矿石自给率（约 50%），有助于相关业务毛利率在产品价格波动较大的情况下保持相对稳定，但受稀土产品缺乏深加工能力和贸易业务盈利能力较弱等因素制约，公司有色金属综合盈利能力受到一定抑制。

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。

近年来，公司投资规模较大，债务负担逐年加重，但债务结构保持合理。考虑公司投资和运营资金需求，未来公司债务负担存在进一步上升的压力。

公司作为广东省国有有色金属经营平台，经营规模较大，主要经营领域具有明显的资源优势和较强的技术实力，发展获得政府大力支持；此外，广东省良好的地区经济情况也为公司发展提供了较好保障。综合看，公司主体信用风险极低。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

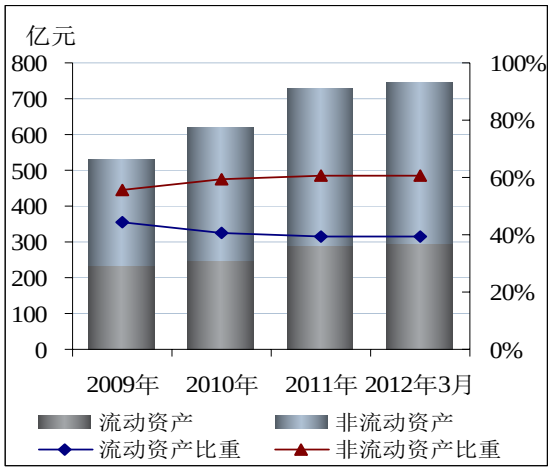
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009～2011 年，公司资产规模实现较快增长，年均增幅为 17.25%，主要是由于合并范围增加以及大规模持续投资所致。截至 2011 年底，公司资产总额 731.84 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 39.37%和 60.63%。主要由于无形资产和在建工程的增长，公司非流动资产占比逐年有所上升。总体来看，公司资产构成符合行业特点，资产结构合理。

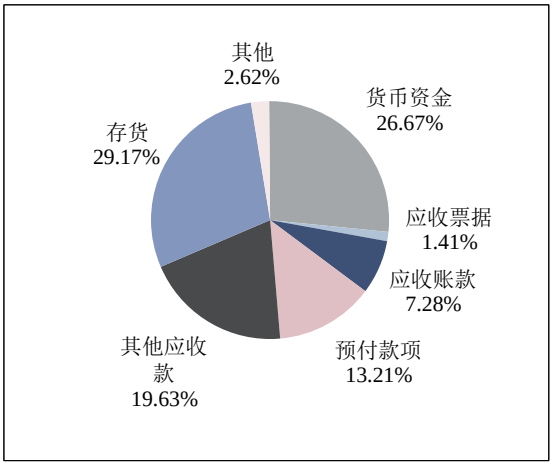
2009～2011 年，公司流动资产年均增长 10.80%，主要是货币资金、应收账款和存货的增长。截至 2011 年底，公司流动资产合计 288.12 亿元，主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货构成。

图 1　公司 2011 年底资产构成情况



资料来源：公司审计报告

图 2 公司 2011 年底流动资产构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

2009～2011 年，公司货币资金年均增长 25.47%，主要是债务性筹集资金到位所致。截至 2011 年底，公司货币资金 76.85 亿元，其中现金、银行存款、其他货币资金分别占 0.97%、89.83%和 9.20%。截至 2011 年底，公司货币资金中流动性受限金额 3.00 亿元，主要为环保履约保证金、法定存款准备金、保函保证金和信用证保证金等。

2009～2011 年，公司预付款项基本保持稳定，主要是预付设备、工程款和预付原材料款等。截至 2011 年底，公司预付款项 38.07 亿元，其中 1 年以内的占 53.62%。公司 1 年以上的大额预付款主要为下属建筑项目公司预付的工程款。

2009～2011 年，公司应收账款年均增长 32.85%，主要是收入规模快速增长所致。截至 2011 年底，公司应收账款账面余额 23.22 亿元，采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款余额 15.42 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 89.57%，账龄较短。截至 2011 年底，公司应收账款共计提坏账准备 2.23 亿元，计提比例 9.62%，计提比例合理。

2009～2011 年，公司其他应收款年均下降 10.75%，主要为预付投资款和材料往来款等。截至 2011 年底，公司其他应收款账面余额 62.86 亿元，采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款账面余额 60.16 亿元，其中 1 年以内的占 75.05%，3 年以上的占 13.17%。截至 2011 底，公司其他应收款共计提坏账准备 6.31 亿元，计提比例 10.04%，计提相对充分。

2009～2011 年，公司存货年均增长 24.46%，主要是冶炼原料及产品成本增加所致。截至 2011 年底，公司存货账面价值 84.06 亿元，主要为原材料（占 21.68%）、自制半成品（15.31%）、库存商品（占 23.71%）、工程施工（占 11.63%）和其他类存货（27.13%）。公司其他类存货主要为中金岭南下属子公司天津金康房地产开发公司开发的天津房地产项目和广东省广晟资产管理有限公司下属湖南楚盛园置业发展有限公司开发的长沙房地产项目。截至 2011 年底，公司存货共计提跌价准备 1.63 亿元，计提比例 1.90%，同比下降 0.21 个百分点。总体来看，计提比例偏低。

2009～2011 年，公司非流动资产年均增长 22.10%，主要是在建工程和无形资产的增长所致。截至 2011 年底，公司非流动资产 443.72 亿元，以长期股权投资（占 31.93%）、固定资产净额（占 17.35%）、在建工程（占 20.69%）和无形资产（21.58%）为主。

2009～2011 年，公司长期股权投资基本保持稳定，年均增长 3.32%。截至 2011 年底，公司长期股权投资 141.66 亿元，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 107.50 亿元；2011 年，公司实现投资收益 8.45 亿元，其中对中国电信分红占比 47.28%。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。

2009～2011 年，公司无形资产年均增长 96.76%，主要是由于特许权逐年快速增长所致（主要为中金岭南矿业权和广晟有色稀土采矿权）。截至 2011 年底，公司无形资产账面价值 95.77 亿元，其中主要包括土地使用权 13.26 亿元、特许权 55.16 亿元和公路经营收益权 23.14 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 742.51 亿元，较 2011 年底小幅增长，其中流动资产占 39.50%，非流动资产占 60.50%，资产构成保持稳定。

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，2009～2011 年，公司销售债权周转次数分别为 13.72 次、14.62 次和 17.10 次；存货周转次数分别为 3.13 次、2.82 次和 3.59 次；总资产周转次数分别为 0.38 次、0.41 次和 0.53 次，整体经营效率适中。

总体来看，近年来公司资产规模稳步增长，流动资产占总资产比重有所下降，但货币资金相对充足，资产运营效率有所提高，整体流动性适宜。

2．现金流分析

2009～2011 年公司销售商品提供劳务收到的现金年均复合增长 29.39%，慢于营业收入的增长速度（39.63%），使现金收入比逐年有所下降，分别为 117.00%、111.06%、100.46%，总体看，公司收入的现金实现质量一般。

2009～2011 年，虽然公司净利润持续增长，但主要由于存货的增加和经营性应收应付项目的变动，导致公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，分别为 16.11 亿元、33.03 亿元和 12.95 亿元。公司支付其他与经营活动有关现金主要为往来结算款。

公司资本支出规模较大，投资活动持续出现较大规模的现金净流出；2009～2011 年分别净流出 62.82 亿元、57.38 亿元和 76.02 亿元。

由于近三年公司经营活动净现金流无法覆盖资本支出规模，使公司存在较大对外融资需求。2009～2011 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 56.13 亿元、29.17 亿元和 85.08 亿元。

2012 年一季度，公司经营活动现金实现质量有所提高，现金收入比 108.74%，产生经营性净现金流-0.25 亿元；投资活动现金净流出 8.13 亿元；筹资活动现金净流入 9.62 亿元。

总体上，公司经营活动获现能力有所波动；经营活动产生的现金无法完全覆盖公司的投资需求，预计未来公司仍有较强的融资需求。

3．短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，2009～2011 年，公司流动资产增速慢于流动负债，导致流动比率和速动比率逐年下降，三年均值分别为 112.80%和 80.63%，2011 年底分别为 106.81%和 75.65%。2012 年 3 月底，公司流动比率和速动比率继续小幅下降至 105.75%和 74.89%。公司流动资产对流动负债的覆盖程度有所下降，但仍处于适宜水平。

2009～2011 年，公司经营性净现金流波动较大，导致经营现金流动负债比波动明显，分别为 8.70%、15.01%和 4.80%。公司经营性现金净流量对流动负债的保障能力偏弱。同期，公司现金类资产规模年均增长 24.40%，但对短期债务的覆盖程度却有所下降，三年分别为

54.46%、57.49%和 50.35%。现金类资产对短期债务的保障程度尚可。

总体来看，公司流动资产基本可以覆盖流动负债，经营性净现金流对流动负债的保障能力偏弱，现金类资产对短期债务的保障能力尚可，综合考虑公司运营资金需求、偿债压力和资产流动性，公司短期偿债能力适宜。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划于 2012 年发行本期 30 亿元短期融资券，是 2012 年 3 月底全部债务的 7.72%，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响不大。

截至 2012 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 70.53%和 63.97%，债务负担偏重。以 2012 年 3 月底数据为基础，不考虑其他因素变化，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上升至 71.68%和 65.67%，对公司债务负担无显著影响。考虑到本期短期融资券募集资金用于置换银行借款，实际债务负担可能低于上述模拟值。

截至 2012 年 3 月底，公司现金类资产 82.36 亿元，为本期短期融资券发行额度的 2.75 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。2009～2011 年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的 8.70 倍、9.87 倍和 13.64 倍，经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。同期，公司经营活动现金净流量分别为本期短期融资券发行额度的 0.54 倍、1.10 倍和 0.43 倍，经营性净现金流对本期短期融资券的保障能力一般。

截至 2012 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 478.58 亿元，其中未使用额度 172.76 亿元，公司间接融资渠道畅通。此外，公司现有中国 A 股上市公司 3 家，具备较好的直接融资渠道。

总体看，公司对本期短期融资券具有很强的偿还能力。

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、经营规模、资源储备和技术研发等方面优势突出。近年来，公司加大了对资源和产业的整合力度，先后完成了对大宝山矿、澳大利亚 PEM 公司和卡利登资源公司的接管和收购，资源储量显著提升。公司下属三家上市公司，资本实力和直接融资能力较好。

公司收入和利润规模逐年增长，资产整体流动性和短期偿债能力适宜，融资渠道畅通，现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1　2009～2012 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	488141.68	557135.24	768452.03	*25.47*	785392.74
结算备付金	21566.35	31811.17	30696.81	*19.30*	40869.21
交易性金融资产	2842.78	9671.69	3375.38	*8.97*	4592.64
应收票据	33992.93	42491.74	40606.94	*9.30*	33647.46
应收账款	118895.92	128984.06	209829.85	*32.85*	171312.84
预付款项	353463.12	326252.11	380674.11	*3.78*	399498.97
应收股利			40245.08	--	40790.59
应收利息	1723.45	172.01	362.78	*-54.12*	646.20
其他应收款	709939.38	612039.04	565464.14	*-10.75*	598206.13
存货	542609.32	787137.95	840574.06	*24.46*	855816.59
一年内到期的非流动资产	10.68	193.88		*-100.00*	2041.76
其他流动资产	73534.15	2081.18	919.31	*-88.82*	
流动资产合计	**2346719.74**	**2497970.07**	**2881200.49**	***10.80***	**2932815.13**
非流动资产：					
发放贷款及垫款	1570.00	1870.00	1560.00	*-0.32*	1550.00
可供出售金融资产	32274.53	95249.89	77654.74	*55.12*	71146.55
持有至到期投资	23998.98	2303.50	3.50	*-98.79*	3.50
长期应收款	222.47	1979.76	148.03	*-18.43*	144.76
长期股权投资	1326986.10	1364700.91	1416595.47	*3.32*	1420766.25
投资性房地产	30404.43	30832.68	25833.37	*-7.82*	23614.24
固定资产	702129.30	949992.63	769842.57	*4.71*	766040.91
在建工程	521794.39	658977.14	918121.65	*32.65*	993847.39
工程物资	848.44	1398.12	3172.35	*93.37*	3455.43
固定资产清理	41.64	43.54	42.06	*0.50*	82.53
生产性生物资产	148.94	113.23	84.14	*-24.84*	76.86
无形资产	247370.35	411458.99	957697.10	*96.76*	943069.67
开发支出	2199.73	3307.16	13152.01	*144.52*	13587.93
商誉	43134.12	77514.89	124916.36	*70.18*	128500.63
长期待摊费用	15045.14	14495.57	16462.26	*4.60*	16227.48
递延所得税资产	27946.95	75117.81	71231.55	*59.65*	69380.73
其他非流动资产	256.83	95.53	40723.54	*1159.22*	40801.42
非流动资产合计	**2976372.34**	**3689451.33**	**4437240.69**	***22.10***	**4492296.29**
资产总计	**5323092.08**	**6187421.40**	**7318441.17**	***17.25***	**7425111.41**

附件 1-2　2009～2012 年 3 月合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	807927.15	956113.75	1515923.69	*36.98*	1615854.78
吸收存款及同业存放	143.88	181.82	8.10	*-76.28*	222.57
交易性金融负债	15082.59	19655.10	6244.17	*-35.66*	5987.31
应付票据	58559.03	46730.82	52576.73	*-5.25*	53115.04
应付账款	150604.81	191676.67	287198.53	*38.09*	260544.08
预收款项	219066.35	353571.58	208690.86	*-2.40*	222605.16
卖出回购金融资产	35000.00	67000.00	20000.00	*-24.41*	10000.00
应付手续费及佣金	12.23	23.08	5.61	*-32.26*	26.22
应付职工薪酬	44830.92	51484.40	46374.92	*1.71*	37595.20
应交税费	763.02	-2428.89	50820.76	*716.12*	18097.45
应付利息	8246.91	11891.77	15801.84	*38.42*	10186.47
应付股利			1551.99	--	1551.99
其他应付款	382265.55	465745.76	452344.91	*8.78*	446763.57
一年内到期的非流动负债	82435.96	37423.86	38856.26	*-31.35*	37987.38
其他流动负债	46459.73	1962.10	1133.77	*-84.38*	52772.70
流动负债合计	**1851398.15**	**2201031.83**	**2697532.13**	***20.71***	**2773309.92**
非流动负债：					
长期借款	1070933.11	1303954.46	1548368.84	*20.24*	1555196.83
应付债券	300000.00	420000.00	617089.44	*43.42*	617089.44
长期应付款	69241.32	69627.46	78295.05	*6.34*	75341.93
专项应付款	22799.81	29659.27	28073.64	*10.96*	22779.08
预计负债	15812.86	17961.98	24960.24	*25.64*	24715.82
递延所得税负债	24431.23	58489.10	128537.06	*129.37*	131657.19
其他非流动负债	14235.37	28312.50	38536.13	*64.53*	37113.62
非流动负债合计	**1517453.69**	**1928004.76**	**2463860.40**	***27.42***	**2463893.91**
负债合计	**3368851.84**	**4129036.59**	**5161392.53**	***23.78***	**5237203.83**
所有者权益：					
实收资本(或股本)	100000.00	100000.00	100000.00		100000.00
资本公积	1328997.20	1283407.56	1259082.94	*-2.67*	1271443.38
专项储备	11139.79	12613.70	12440.29	*5.68*	12440.29
盈余公积	16397.35	16397.35	16397.35		16397.35
未分配利润	-79995.79	-56763.13	-3969.39	*-77.72*	-1547.12
外币报表折算差额		6039.67	-2893.19	--	208.82
归属于母公司权益合计	**1376538.55**	**1361695.14**	**1381058.00**	***0.16***	**1398942.72**
少数股东权益	577701.69	696689.67	775990.64	*15.90*	788964.87
所有者权益合计	**1954240.25**	**2058384.81**	**2157048.64**	***5.06***	**2187907.58**
负债和所有者权益总计	**5323092.08**	**6187421.40**	**7318441.17**	***17.25***	**7425111.41**

附件 2　2009～2012 年 3 月合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 1～3 月
一、营业收入	**1850624.25**	**2371384.67**	**3608244.37**	***39.63***	**702890.00**
减：营业成本	**1493462.21**	**1874555.15**	**2924749.54**	***39.94***	**578964.61**
营业税金及附加	27741.43	39926.08	67934.15	*56.49*	11020.95
销售费用	68436.61	80280.13	81030.06	*8.81*	16352.95
管理费用	185938.83	209391.37	246407.13	*15.12*	52507.25
财务费用	44183.72	64329.05	109917.90	*57.73*	36805.84
资产减值损失	7690.08	6707.00	-5771.12	--	154.27
利息支出	390.96	1355.81	2320.82	*143.64*	322.86
手续费及佣金支出	267.66	337.53	126.54	*-31.24*	38.49
加：公允价值变动收益	-5255.29	-11350.05	6953.53	--	507.46
投资收益	104751.44	97526.85	84546.33	*-10.16*	10663.04
其中：对合营企业投资收益	9821.13	22402.18	21524.11	*48.04*	
汇兑收益	-0.37	-7.96	-12.43	*481.63*	-0.14
其他	151.98	19.40		*-100.00*	
二、营业利润	**121856.55**	**180651.97**	**273016.78**	***49.68***	**17893.15**
加：营业外收入	11170.92	17539.12	24554.53	*48.26*	4135.27
减：营业外支出	7513.72	21877.57	40596.48	*132.44*	7601.18
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额	**125513.75**	**176313.51**	**256974.83**	***43.09***	**14427.24**
减：所得税费用	21200.38	-3894.62	62662.12	*71.92*	6580.09
四、净利润	**104313.38**	**180208.13**	**194312.71**	***36.48***	**7847.15**
其中：归属于母公司的净利润	61828.84	84673.01	92121.97	*22.06*	2288.06
少数股东损益	42484.53	95535.11	102190.75	*55.09*	5559.09

附件 3　2009～2012 年 3 月合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 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	2165202.73	2633722.43	3624689.33	*29.39*	764340.86
客户存款和同业存放款项净增加额	5.61	37.94	0.41	*-72.85*	214.48
回购业务资金净增加额		32000.00	-47000.00	--	-10000.00
收取利息、手续费及佣金收到的现金	6793.11	3153.12	3502.00	*-28.20*	874.83
收到的税费返还	6557.28	8003.64	9697.77	*21.61*	3097.11
收到其他与经营活动有关的现金	431046.60	284758.44	501487.60	*7.86*	124825.05
经营活动现金流入小计	**2609605.34**	**2961675.56**	**4092377.12**	***25.23***	**883352.33**
购买商品、接受劳务支付的现金	1711467.94	1904179.15	2853255.00	*29.12*	593494.69
客户贷款及垫款净增加额				--	-10.00
存放中央银行和同业款项净增加额	-2004.73	-594.83	7232.11	--	539.97
支付利息、手续费及佣金的现金	1065.97	1679.39	2464.83	*52.06*	206.68
支付给职工以及为职工支付的现金	240040.55	268762.81	321316.42	*15.70*	81522.95
支付的各项税费	105021.40	159750.81	185550.12	*32.92*	49520.65
支付其他与经营活动有关的现金	392938.10	297624.16	593080.67	*22.86*	160534.62
经营活动现金流出小计	**2448529.24**	**2631401.49**	**3962899.14**	***27.22***	**885809.55**
经营活动产生的现金流量净额	**161076.10**	**330274.08**	**129477.97**	***-10.34***	**-2457.23**
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金	34127.94	40607.13	2895.92	*-70.87*	350.71
取得投资收益收到的现金	41587.00	13308.93	18205.54	*-33.84*	3428.38
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	5332.03	2563.04	4310.72	*-10.09*	329.71
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.50	1536.28	7334.56	*11991.08*	
收到其他与投资活动有关的现金	72581.77	38451.78	8166.95	*-66.46*	
投资活动现金流入小计	**153629.24**	**96467.16**	**40913.69**	***-48.39***	**4108.81**
购建固定资产、无形资产等支付的现金	411217.76	412497.83	403158.72	*-0.98*	69990.02
投资支付的现金	193609.38	114026.24	53358.60	*-47.50*	9308.60
取得子公司等支付的现金净额	10478.29	112648.71	330092.04	*461.27*	
支付其他与投资活动有关的现金	166477.18	31074.66	14534.59	*-70.45*	6089.96
投资活动现金流出小计	**781782.62**	**670247.45**	**801143.95**	***1.23***	**85388.58**
投资活动产生的现金流量净额	**-628153.38**	**-573780.28**	**-760230.27**	***10.01***	**-81279.77**
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金	18512.13	7753.02	15539.16	*-8.38*	37.53
取得借款收到的现金	1942579.18	1799992.19	2542948.41	*14.41*	609658.17
发行债券收到的现金				--	50000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	44977.66	6685.63	5750.17	*-64.24*	1581.17
筹资活动现金流入小计	**2006068.96**	**1814430.85**	**2564237.74**	***13.06***	**661276.87**
偿还债务支付的现金	1300026.57	1335095.08	1492708.66	*7.15*	502882.21
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	120529.32	146242.07	210396.09	*32.12*	58401.19
支付其他与筹资活动有关的现金	24240.94	41405.07	10362.77	*-34.62*	3779.60
筹资活动现金流出小计	**1444796.83**	**1522742.22**	**1713467.52**	***8.90***	**565063.00**
筹资活动产生的现金流量净额	**561272.13**	**291688.62**	**850770.23**	***23.12***	**96213.87**
四、汇率变动对现金的影响	**8166.61**	**4965.36**	**911.85**	***-66.59***	**-319.73**
五、现金及现金等价物净增加额	**102361.47**	**53147.78**	**220929.79**	***46.91***	**12157.14**
加：期初现金及现金等价物余额	363236.96	472039.17	517525.52	*19.36*	738455.31
六、期末现金及现金等价物余额	**465598.43**	**525186.95**	**738455.31**	***25.94***	**750612.46**

附件 4　2009～2011 年合并现金流量表（续）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	**104313.38**	**180208.13**	**194312.71**	***36.48***
加：资产减值准备	12354.44	6581.23	-5771.12	--
固定资产折旧及其他	64188.67	62936.47	79684.12	*11.42*
无形资产摊销	5321.18	19632.20	39886.34	*173.78*
长期待摊费用摊销	5249.95	2195.67	4822.25	*-4.16*
待摊费用减少（减：增加）				
预提费用增加（减：减少）				
处置固定资产、无形资产等损失	-1350.37	3080.14	508.56	--
固定资产报废损失	0.07	4269.43	44.85	*2415.45*
公允价值变动损失	5255.29	11350.05	-6953.53	--
财务费用	44183.72	64552.88	116262.51	*62.21*
投资损失	-104751.44	-96988.41	-84546.33	*-10.16*
递延所得税资产减少	1779.40	-47513.61	4400.11	*57.25*
递延所得税负债增加	9914.58	36030.39	4468.26	*-32.87*
递延税款贷项（减：借项）				
存货的减少	-131147.37	-142289.62	-48228.10	*-39.36*
经营性应收项目的减少	-347487.17	136974.72	-37997.05	*-66.93*
经营性应付项目的增加	484687.44	89254.41	-106729.45	--
其他	8564.33		-24686.15	--
经营活动产生的现金流量净额	**161076.10**	**330274.08**	**129477.97**	***-10.34***
2、无现金收支的重大投资筹资活动：				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	465483.86	525186.95	734662.53	*25.63*
减：现金的期初余额	363120.15	472039.17	515271.95	*19.12*
加：现金等价物的期末余额	114.57		3792.78	*475.36*
减：现金等价物的期初余额	116.81		2253.57	*339.23*
现金及现金等价物净增加额	**102361.47**	**53147.78**	**220929.79**	***46.91***

附件 5　主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*平均值*	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	13.72	14.62	17.10	*15.68*	--
存货周转次数(次)	3.13	2.82	3.59	*3.27*	--
总资产周转次数(次)	0.38	0.41	0.53	*0.47*	--
现金收入比(%)	117.00	111.06	100.46	*106.95*	108.74
盈利能力					
营业利润率(%)	17.80	19.27	17.06	*17.87*	16.06
总资本收益率(%)	3.99	6.10	5.78	*5.52*	--
净资产收益率(%)	5.34	8.75	9.01	*8.20*	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	41.23	45.58	50.10	*46.97*	49.82
全部债务资本化比率(%)	54.44	57.49	63.66	*59.97*	63.97
资产负债率(%)	63.29	66.73	70.53	*67.94*	70.53
偿债能力					
流动比率(%)	126.75	113.49	106.81	*112.80*	105.75
速动比率(%)	97.45	77.73	75.65	*80.63*	74.89
经营现金流动负债比(%)	8.70	15.01	4.80	*8.64*	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.76	3.02	3.34	*3.33*	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.29	8.02	7.59	*8.06*	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.09	-0.17	*-0.15*	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.13	-2.83	-5.43	*-5.39*	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	8.70	9.87	13.64	*11.52*	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.54	1.10	0.43	*0.65*	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.56	-0.81	-2.10	*-1.61*	--
现金偿债倍数(倍)	1.75	2.03	2.71	*2.31*	2.75

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	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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　短期融资券信用等级的定义

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
2012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跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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。

联合资信评估有限公司

二零一二年八月二十日