

# 信用评级公告

联合〔2021〕3578号

联合资信评估股份有限公司通过对广东省广晟控股集团有限公司及其拟发行的广东省广晟控股集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行永续期公司债券（第二期）的信用状况进行综合分析和评估，确定广东省广晟控股集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，广东省广晟控股集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行永续期公司债券（第二期）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二一年五月二十八日



# 广东省广晟控股集团有限公司

## 2021年面向专业投资者公开发行可续期公司债券

### (第二期) 信用评级报告

#### 评级结果

主体长期信用等级: AAA  
本期公司债券信用等级: AAA  
评级展望: 稳定

#### 债项概况

本期债券发行规模: 不超过 15 亿元 (含 15 亿元)

本期债券期限及品种: 本期债券分两个品种, 品种一基础期限为 3 年, 以每 3 个计息年度为 1 个周期, 在每个周期末, 公司有权选择将本品种债券期限延长 1 个周期 (即延长 3 年), 或选择在该周期末到期全额兑付本品种债券; 品种二基础期限为 5 年, 以每 5 个计息年度为 1 个周期, 在每个周期末, 公司有权选择将本品种债券期限延长 1 个周期 (即延长 5 年), 或选择在该周期末到期全额兑付本品种债券。

偿还方式: 在公司不行使递延支付利息权的情况下, 每年付息一次; 若在本期债券的某一续期选择权行权年度, 公司选择全额兑付本期债券, 则该计息年度的付息日即为本期债券的兑付日

偿付顺序: 本期债券的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务

募集资金用途: 偿还永续中期票据“16 广晟 MTN001”

#### 评级观点

联合资信评估股份有限公司 (以下简称“联合资信”) 对广东省广晟控股集团有限公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了其作为广东省属国有独资重点企业, 在资产划转和政府补助方面获得的政府支持力度大。公司经营业务多元化, 主要经营领域在资源、牌照、技术和规模方面优势显著。公司是中国电信股份有限公司 (以下简称“中国电信”) 第二大股东, 且控股 6 家上市公司, 融资渠道畅通。同时, 联合资信也关注到公司部分业务面临周期性和环保风险; 主业盈利能力一般, 业绩受非经常性损益影响大; 本部短期偿债压力较大; 公司内部管理机制有待完善等因素对其信用水平可能造成的不利影响。

公司经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本期债券拟发行金额上限的覆盖程度较高。本期债券具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点, 联合资信通过对相关条款的分析, 认为本期债券赎回条款设置使本期债券不赎回的可能性较小, 但递延利息条款约束力稍弱。若公司选择行使相关权利, 则本期债券本息支付时间不确定。

公司坚持以矿业为核心发展战略, 不断加大资源和产业的整合力度, 并积极拓展电子信息与环保产业。未来公司将以改组为国有资本投资公司为主线, 随着稀土行业景气度提升, 矿业和电子信息重大项目推进, 产能规模进一步提升, 公司资源优势有望得以体现, 经营规模进一步扩大。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司主体偿债风险极小, 本期债券的偿还能力极强, 违约风险极低。

#### 优势

1. 区域环境良好, 政府支持力度大。广东省作为经济发达省份, 地方经济及财政实力强, 随着粤港澳大湾区建设的推进, 区域环境良好; 公司作为广东省属国有独资重点企业, 在资产划转和政府补助方面获得的政府支持力度大。
2. 公司业务多元化, 主要经营领域产业链完整, 在资源、牌照、技术和规模方面优势显著。公司业务涵盖有色金属、

评级时间: 2021 年 5 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型:

| 名称                   | 版本          |
|----------------------|-------------|
| 一般工商企业信用评级方法         | V3.0.201907 |
| 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) | V3.0.201907 |

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级    | aaa  | 评级结果  |         | AAA  |
|---------|------|-------|---------|------|
| 评价内容    | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果 |
| 经营风险    | A    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2    |
|         |      |       | 行业风险    | 3    |
|         |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 1    |
|         |      |       | 企业管理    | 2    |
|         |      |       | 经营分析    | 1    |
| 财务风险    | F2   | 现金流   | 资产质量    | 3    |
|         |      |       | 盈利能力    | 2    |
|         |      |       | 现金流量    | 1    |
|         |      | 资本结构  |         | 2    |
|         |      |       | 偿债能力    | 2    |
| 调整因素和理由 |      |       |         | 调整子级 |
| --      |      |       |         | --   |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：李明

郭察理

邮箱：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）

网址：www.lhratings.com

电子信息、环保等板块，多元化发展有效分散行业风险；主要业务产业链较为完整，为公司可持续发展创造了良好的条件。公司有色金属业务资源储备丰富，是广东省唯一合法稀土采矿权人；电子信息业务在生产规模和技术研发等方面拥有一定优势。

3. **股权资产质量好。**公司持有中国电信 6.94% 的股权，是中国电信第二大股东。2020 年，中国电信为公司贡献投资收益 14.34 亿元，宣告发放现金股利 6.42 亿元，对公司利润形成有益补充。2021 年 3 月，中国电信公告称，拟申请 A 股发行并在上海证券交易所主板上市，若发行成功，公司所持股权资产价值及流动性有望进一步提升。
4. **融资渠道畅通。**公司旗下拥有 6 家上市公司，直接融资渠道畅通。截至 2021 年 3 月底，公司获得的银行及其他金融机构授信额度为 1532.98 亿元，尚未使用额度为 993.84 亿元。

关注

1. **业务周期性较强，存在行业波动风险；环保问题或将加大公司相关成本控制压力。**公司矿业、电子信息和工程地产等主要业务所属行业周期性较强，经营业绩易受周期波动影响。同时，公司有色金属冶炼业务属高耗能、高污染范畴，随着“碳达峰、碳中和”等环保具体政策的落地，未来可能面临一定节能环保压力，或将推升相关成本。
2. **公司主业盈利能力一般，非经常性损益对利润影响大，公司业绩稳定性较弱。**2018—2020 年，投资收益、资产减值损失和资产处置收益等非经常性损益对公司利润影响大，且可持续性弱；若剔除上述因素影响，公司整体盈利能力一般。
3. **公司本部债务规模大，短期偿债压力较大。**截至 2021 年 3 月底，公司本部全部债务为 392.37 亿元，其中短期债务占 27.45%，现金短期债务比为 0.25 倍，短期偿债压力较大。
4. **下属企业违法违规类重大事件频发，公司内部管理机制有待完善。**2018 年，公司下属子公司东江环保股份有限公司和广东风华高新科技股份有限公司被立案调查，2019 年，公司高管涉嫌重大违法违纪，公司内部管理机制有待进一步完善。
5. 本期债券具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，若公司选择行使相关权利，则本期债券本息支付时间不确定。

主要财务数据：

| 合并口径           |         |         |         |            |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| 项目             | 2018 年  | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 162.05  | 161.30  | 133.37  | 167.86     |
| 资产总额（亿元）       | 1436.60 | 1281.27 | 1388.97 | 1446.77    |
| 所有者权益（亿元）      | 481.75  | 471.34  | 525.23  | 534.61     |
| 短期债务（亿元）       | 228.60  | 283.25  | 232.83  | 243.47     |
| 长期债务（亿元）       | 329.69  | 260.59  | 377.66  | 425.80     |
| 全部债务（亿元）       | 558.30  | 543.84  | 610.48  | 669.27     |
| 营业总收入（亿元）      | 583.05  | 603.45  | 746.44  | 204.35     |
| 利润总额（亿元）       | 59.06   | 35.90   | 37.25   | 8.67       |
| EBITDA（亿元）     | 126.03  | 88.08   | 89.32   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 76.83   | 77.19   | 46.73   | 5.37       |
| 营业利润率（%）       | 18.36   | 12.91   | 11.57   | 10.51      |
| 净资产收益率（%）      | 9.48    | 6.22    | 5.61    | --         |
| 资产负债率（%）       | 66.47   | 63.21   | 62.19   | 63.05      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 53.68   | 53.57   | 53.75   | 55.59      |
| 流动比率（%）        | 107.14  | 93.31   | 96.31   | 108.71     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 14.16   | 16.11   | 10.64   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.81    | 0.63    | 0.64    | 0.73       |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 4.59    | 3.40    | 3.83    | --         |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 4.43    | 6.17    | 6.83    | --         |
| 公司本部（母公司）      |         |         |         |            |
| 项目             | 2018 年  | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）       | 518.60  | 465.07  | 649.93  | 661.33     |
| 所有者权益（亿元）      | 205.68  | 210.55  | 240.35  | 249.83     |
| 全部债务（亿元）       | 203.21  | 203.57  | 387.80  | 392.37     |
| 营业收入（亿元）       | 0.41    | 0.46    | 0.48    | 0.07       |
| 利润总额（亿元）       | 21.25   | 21.87   | -19.49  | -0.10      |
| 资产负债率（%）       | 60.34   | 54.73   | 63.02   | 62.22      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 49.70   | 49.16   | 61.74   | 61.10      |
| 流动比率（%）        | 82.28   | 84.01   | 95.45   | 131.91     |
| 经营现金流动负债比（%）   | -1.02   | -0.14   | -0.14   | --         |

注：1. 2021 年一季度财务数据未经审计；2. 2018 年财务数据为 2019 年审计报告期初数；3. 拆入资金、交易性金融负债、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、衍生金融负债、卖出回购金融资产款、吸收存款及同业存放、其他应付款和其他流动负债中的有息债务计入短期债务测算，长期应付款中的有息债务部分计入长期债务测算

主体评级历史：

| 信用等级            | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型                          | 评级报告                 |
|-----------------|------|------------|---------|----------------------------------|----------------------|
| AAA             | 稳定   | 2021/1/14  | 樊忠 赵天慧  | 有色金属企业信用评级方法；有色金属企业主体信用评级模型（打分表） | <a href="#">查看详情</a> |
| AAA             | 稳定   | 2009/10/19 | 李志博 张华  | 《资信评级原理》企业主体评级方法（2009 年）         | <a href="#">查看详情</a> |
| AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2006/7/19  | 刘小平 张志军 | 债券资信评级方法（2003 年）                 | <a href="#">查看详情</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由广东省广晟控股集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

分析师：

李明

联合资信评估股份有限公司



# 广东省广晟控股集团有限公司

## 2021 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券

### (第二期) 信用评级报告

#### 一、主体概况

广东省广晟控股集团有限公司（以下简称“公司”或“广晟公司”），原名广东省广晟资产经营有限公司，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，代表广东省人民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。2014 年 1 月，根据广东省国有资产监督管理委员会《关于同意广晟公司将资本公积转增实收资本的批复》（粤国资函〔2014〕14 号），公司将资本公积转增实收资本，注册资本增至 100.00 亿元，广东省人民政府为公司唯一出资人。2021 年 3 月，公司更为现名。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本为 100.00 亿元，广东省人民政府为公司唯一出资人，广东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广东省国

资委”）根据广东省人民政府授权，代表广东省人民政府履行出资人职责。

公司是广东省省属大型资产经营管理公司，经营领域包括资产管理和运营，股权管理和运营，投资经营，投资收益的管理及再投资；省国资管理部门授权的其他业务等。

截至 2021 年 3 月底，公司本部内设投资发展部、资本运营部、经营管理部等职能部门。公司直接或间接控股深圳市中金岭南有色金属股份有限公司（以下简称“中金岭南”）、广晟有色金属股份有限公司（以下简称“广晟有色”）、广东风华高新科技股份有限公司（以下简称“风华高科”）、佛山市国星光电股份有限公司（以下简称“国星光电”）、佛山电器照明股份有限公司（以下简称“佛山照明”）和东江环保股份有限公司（以下简称“东江环保”）六家上市公司。此外，公司持有中国电信股份有限公司（以下简称“中国电信”）6.94%的股份，为中国电信第二大股东。截至 2020 年底，公司本部及主要控股企业在职员工总数 50014 人。

表 1 公司持有的上市公司股权情况（单位：%、亿元）

| 股票简称 | 股票代码      | 主营业务                                    | 截至 2020 年底公司持股比例 | 截至 2021 年 3 月底母公司直接持股比例 | 截至 2021 年 3 月底母公司期末持股市值 | 母公司受限股份占所持股份的比例 | 截至 2020 年底资产总额 | 截至 2020 年底所有者权益 | 2020 年营业收入 | 2020 年利润总额 |
|------|-----------|-----------------------------------------|------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------|----------------|-----------------|------------|------------|
| 中金岭南 | 000060.SZ | 铅锌铜等有色金属的采矿、选矿、冶炼和深加工一体化生产              | 34.48            | 27.50                   | 44.58                   | 14.65           | 243.48         | 128.42          | 302.53     | 12.48      |
| 广晟有色 | 600259.SH | 稀土矿开采、冶炼分离、深加工以及有色金属贸易                  | 42.87            | --                      | --                      | --              | 45.86          | 18.84           | 101.86     | 0.60       |
| 风华高科 | 000636.SZ | 研制、生产、销售电子元器件、电子材料等                     | 20.50            | 20.03                   | 55.87                   | --              | 87.79          | 60.62           | 43.32      | 4.67       |
| 国星光电 | 002449.SZ | 研发、生产与销售 LED 器件及组件产品                    | 21.31            | 7.48                    | 3.77                    | --              | 57.24          | 35.53           | 32.63      | 0.86       |
| 佛山照明 | 000541.SZ | 研发、生产、销售高品质的绿色节能照明产品和电工产品，并为客户提供整套的照明、电 | 30.00            | --                      | --                      | --              | 85.19          | 63.12           | 37.45      | 3.68       |

|      |                       |                      |       |       |       |       |         |         |         |        |
|------|-----------------------|----------------------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|--------|
|      |                       | 工解决方案                |       |       |       |       |         |         |         |        |
| 东江环保 | 002672.SZ/<br>0895.HK | 废物管理和环境服务            | 25.72 | 18.89 | 14.25 | 49.27 | 104.24  | 53.74   | 33.15   | 4.02   |
| 中国电信 | A21046.SH/<br>0728.HK | 大型全业务综合智能<br>信息服务运营商 | 6.94  | 6.94  | /     | --    | 7151.03 | 3661.82 | 3899.39 | 273.96 |

资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 1388.97 亿元，所有者权益合计 525.23 亿元（含少数股东权益 385.13 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 746.44 亿元，利润总额 37.25 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 1446.77 亿元，所有者权益合计 534.61 亿元（含少数股东权益 384.19 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 204.35 亿元，利润总额 8.67 亿元。

公司注册地址：广州市天河区珠江新城珠江江西路 17 号广晟国际大厦 50-58 楼；法定代表人：刘卫东。

## 二、本期债券概况

### 1. 本期债券概况

本期债券具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累计等特点，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）通过对相关条款的分析，认为本期债券的赎回设置使本期债券不赎回的可能性较小，但递延利息未设置罚则，约束力较弱。若公司选择行使相关权利，将导致本期债券本息支付时间不确定。

公司拟发行“广东省广晟控股集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）”（以下简称“本期债券”）。本期债券发行总规模为不超过人民币 15 亿元（含 15 亿元）。

本期债券分两个品种，品种一基础期限为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，公司有权选择将本品种债券期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付本品种债券；品种二基础期限为 5 年，以每 5 个计息年度为 1 个周期，在每个周

期末，公司有权选择将本品种债券期限延长 1 个周期（即延长 5 年），或选择在该周期末到期全额兑付本品种债券。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，公司和主承销商将根据本期债券发行申购情况，在总发行规模内决定是否行使品种间回拨选择权。

本期债券拟向符合《管理办法》规定的专业投资者公开发行，不向公司股东优先配售。在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。

本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利。如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。首个周期的票面利率将由公司与主承销商根据网下向专业投资者的簿记建档结果在预设区间范围内协商确定，在首个周期内固定不变，其后每个周期重置一次。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在重置日不可得，当期基准利率沿用利率重置日之前一期基准利率。

本期债券无担保。

本期债券其他具体条款如下：

#### （1）续期选择权

本期债券分两个品种，品种一基础期限为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，公司有权选择将本品种债券期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付本品种债券；品种二基础期限为 5 年，以每 5 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，公司有权选择将本品种债券期限延长 1 个周期（即延长 5 年），或选择在该周期末到

期全额兑付本品种债券。公司应至少于续期选择权行权年度付息日前 30 个交易日，在相关媒体上刊登续期选择权行使公告。

#### (2) 递延支付利息权

本期债券附设发行人延期支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。

#### (3) 强制付息事件及利息递延下的限制事项

付息日前 12 个月内，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东进行利润分配（按规定上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

若公司选择行使延期支付利息权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，公司不得有下列行为：（1）向普通股股东进行利润分配（按规定上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

#### (4) 偿付顺序

本期债券的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

#### (5) 赎回选择权

公司因税务政策、会计准则变更进行赎回。基于以上条款，可得出以下结论：

（1）本期债券的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

（2）本期债券如不赎回，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。从票面利率角度分析，公司在本期债券赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅

度较大，公司选择赎回的可能性大。

（3）本期债券的利息递延支付条款未设置罚则，公司在不发生强制付息事件情况下，仍可自行选择在付息日递延支付利息，则实际约束力较弱。

### 2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还永续中期票据“16广晟MTN001”。“16广晟MTN001”下一行权日为2021年6月14日，债券余额为15亿元。

## 三、宏观经济和政策环境分析

### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，中国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90% 和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年中国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 2 2016—2020 年中国主要经济数据

| 项目             | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| GDP（万亿元）       | 74.64  | 83.20  | 91.93  | 98.65  | 101.60 |
| GDP 增速（%）      | 6.85   | 6.95   | 6.75   | 6.00   | 2.30   |
| 规模以上工业增加值增速（%） | 6.00   | 6.60   | 6.20   | 5.70   | 2.80   |

|                   |       |       |       |       |       |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 固定资产投资增速 (%)      | 8.10  | 7.20  | 5.90  | 5.40  | 2.90  |
| 社会消费品零售总额增速 (%)   | 10.40 | 10.20 | 8.98  | 8.00  | -3.90 |
| 出口增速 (%)          | -1.90 | 10.80 | 7.10  | 5.00  | 4.00  |
| 进口增速 (%)          | 0.60  | 18.70 | 12.90 | 1.70  | -0.70 |
| CPI 增幅 (%)        | 2.00  | 1.60  | 2.10  | 2.90  | 2.50  |
| PPI 增幅 (%)        | -1.40 | 6.30  | 3.50  | -0.30 | -1.80 |
| 城镇失业率 (%)         | 4.02  | 3.90  | 4.90  | 5.20  | 5.20  |
| 城镇居民人均可支配收入增速 (%) | 5.60  | 6.50  | 5.60  | 5.00  | 1.20  |
| 公共财政收入增速 (%)      | 4.50  | 7.40  | 6.20  | 3.80  | -3.90 |
| 公共财政支出增速 (%)      | 6.40  | 7.70  | 8.70  | 8.10  | 2.80  |

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。**2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年中国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80%和 1.20%，东盟成为中国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

**工业企稳回升，服务业持续改善。**2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比

增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60%和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

**居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。**2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PIRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

**社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。**截至 2020 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融

资规模 34.86 万亿元,比上年多增 9.29 万亿元。分季看,各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元,呈逐季下降的趋势,其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点,显示货币政策在回归常态。货币供应量方面,截至 2020 年底,M2 余额 218.68 万亿元,同比增长 10.10%,较上年末增速(8.70%)显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元,同比增长 8.60%,较上年末增速(4.40%)大幅提高,说明货币政策逆周期调节的力度较大。

#### 财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。

2020 年,全国一般公共预算收入 18.29 万亿元,同比下降 3.90%,降幅逐季收窄,下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元,同比下降 2.30%;非税收入 2.86 万亿元,同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元,同比增长 2.80%,增幅较上年(8.10%)显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元,同比增长 10.90%;卫生健康支出 1.92 万亿元,同比增长 15.20%;债务付息 0.98 万亿元,同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著,主要受疫情及疫情防控影响,同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元,上年缺口为 4.85 万亿元,受疫情冲击的特殊影响,2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元,同比增长 10.60%,较上年(12.00%)有所下滑;全国政府性基金支出 11.80 万亿元,同比增长 28.80%,增幅较上年(13.40%)大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

#### 就业压力趋于缓和,居民收入增幅放缓。

2020 年,在疫情影响下,服务业呈收缩态势,中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%,年内逐季回落,与上年同期持平,表现出中国经济和就业的韧性,就业压力趋于缓和。2020 中国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元,实际同比增长 1.20%,增速较上年(5.00%)大幅下滑,对居民消费形成较

大约束。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署,2021 年中国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性,要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,保持对经济恢复的必要支持力度,政策操作上要更加精准有效,不急转弯,同时保证不出现重大系统性风险;要重点落实八项任务,加快形成以内循环为主的“双循环”新格局,“要迈好第一步,见到新气象”。在此基调下,积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效,更可持续”,强调要兼顾稳增长和防风险需要,保持政府总体杠杆率基本稳定,为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制,提高资金的拨付效率;另一方面强调财政支出的压减,对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧,而对于重大项目和刚性支出,要保证支付力度。稳健的货币政策灵活精准、合理适度。2021 年货币政策将“稳”字当头,保持好正常货币政策空间的可持续性;发挥好定向降准、定向中期借贷便利(TMLF)、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具,延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具,引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度;进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品体系,落实碳达峰、碳中和中长期决策部署,引导金融资源向绿色发展领域倾斜,推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体,2021 年中国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先,投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长,仍将在经济增长中发挥关键作用,同时投资结构将进一步优化,形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次,消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降,

2021年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速增长。预计2021年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测2021年中国GDP增速将达到8.50%左右。

#### 四、行业及区域经济环境分析

##### 1. 有色金属行业

###### (1) 行业概况

中国稀土、钨、铅、锌等有色金属矿产资源储量丰富，铜、铝、镍等资源相对匮乏。铜、铝、铅、锌、镍等大宗有色金属矿产查明资源量上升，但由于需求基数大，总体上资源保障呈下降态势。同时，中国是全球重要的矿产资源生产和消费大国，但“十三五”以来，受国内经济增长放缓，环保压力日益增加，以及矿产资源勘探开发周期因素的多重影响，主要有色金属矿产资源的产量增长放缓。

有色金属是黑色金属（铁、铬、锰）以外的64种金属及其合金的总称，国际市场通常把有色金属分为基本金属（铜、铝、铅、锌、镍、锡）、贵金属（金、银和铂族金属）和小金属（基本金属和贵金属之外的其他金属）。中国通常把铜、铝、铅、锌、镍、锡、钨、镁、钛、汞称为十种常用有色金属，并以此十种有色金属为范围统计有色金属行业指标。有色金属是国民经济发展的基础材料，下游产业主要包括航空、航天、汽车、机械制造、电力、通讯、建筑、家电等。

从资源储量看，全球锌储量约为2.3亿吨，主要分布在澳大利亚、中国、秘鲁、哈萨克斯坦、墨西哥和美国六国；全球铜储量约为8.3亿吨，主要分布在智利、澳大利亚、秘鲁、墨西哥、美国和中国六国；全球铅储量约为0.88亿吨，主要分布在澳大利亚、中国、俄罗斯、美国、秘鲁和墨西哥六国。中国有色金属矿产资源储量丰富，但禀赋差异较大。其中铜、铝、镍等资源相对匮乏，资源储量分别占全球的3.1%、3.3%和3.1%。铅、锌位居全球资源储量第二位，资源储量分别

占全球的21%和19%。在资源分布方面，中国锌资源主要以铅锌伴生矿为主，铅锌矿主要集中于云南、内蒙古、甘肃、广东、湖南、广西等省区。

表3 中国主要矿产资源储量世界排名

| 排名  | 数量/种 | 矿产品                        |
|-----|------|----------------------------|
| 第一位 | 9    | 锑、钨、锇、碲、锡、钨、稀土、钨（共生）、锆（共生） |
| 第二位 | 2    | 铅、锌                        |
| 第四位 | 1    | 锂                          |
| 第六位 | 2    | 镉、铅                        |
| 第七位 | 2    | 铝土矿、铀                      |
| 第八位 | 2    | 铜、镍                        |
| 第九位 | 1    | 钴                          |

注：为保持数据一致性，国内储量未采用自然资源部数据  
资料来源：美国地质调查局（2019）、有色金属工业协会

从保障态势看，不同品种资源保障态势差异较大。其中，铜、铝、铅、锌、镍等大宗有色金属矿产查明资源量上升，但由于需求基数大，总体上资源保障呈下降态势；钨、钼等优势矿产资源储量进一步提高，资源优势进一步扩大，原料供应以及资源保障均较高。

从资源可持续供给角度看，中国在经历快速工业化和城镇化发展后，有色金属矿产资源可持续供给能力总体不强，且资源开发强度（静态储产比）远高于全球平均水平。同时，新增资源多处于高寒高海拔以及环境脆弱地区。近年在和田地区发现的世界级超大型火烧云铅锌矿，是国内迄今为止发现的最大铅锌矿床，但由于该矿床位于海拔5500米以上的昆仑高原“无人区”，实际开采难度较大。

从全球有色金属市场来看，全球有色金属矿业供应格局正逐步呈现多元化，尤其在中国“一带一路”倡议的带动下，非洲、东南亚等国家和地区逐步成为新的重要矿产资源供应地区。同时，随着欧美等发达国家工业化的完成及中国工业化进程的加快，全球大宗矿产消费中心逐渐转移到亚洲，尤其是中国大量的矿产资源消费极大地带动了全球资源消费的增加。

中国是全球重要的矿产资源生产和消费大国，多种有色金属矿产资源产量位居世界前列，其中铝土矿、铅矿、锌矿、钨矿、锡矿、铍矿产量超过全球产量的20%以上。“十三五”以来，

受国内经济增长放缓,环保压力日益增加,以及矿产资源勘探开发周期因素的多重影响,主要有色金属矿产资源的产量增长放缓。根据统计,2020年,中国主要六种有色金属产量为603.16万吨,同比增长1.56%,较2016年峰值产量约减少了300万吨。

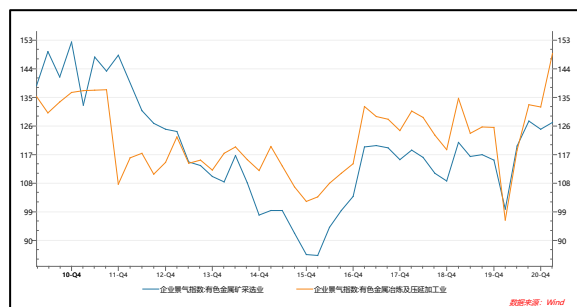
在海外资源开发方面,截至2019年底,国内主要企业境外投资有色金属资源开发项目超过60个,合计投资约500亿美元,在一定程度上保障了国内资源的供应。

## (2) 行业运行情况

受益于供给侧改革的实施,近年来有色金属行业景气度维持高位震荡。2020年,有色金属行业产量平稳增长,进出口总额同比增加,价格逐步回暖。近年来,中国有色金属行业盈利能力趋于稳定,总体呈增长趋势。

有色金属矿产属于不可再生资源,是国民经济、人民生活及国防工业、科学技术发展必不可少的基础材料和重要的战略物资,属于中国产业政策扶持的战略性行业之一。2012—2015年,中国经济在不断转型过程中,经济增速明显放缓,国内消费和投资需求增速下降,贸易出口增长乏力,有色金属行业处于低迷状态。2016年,受益于供给侧改革的实施,有色金属行业景气度大幅提升。2017年以来,有色金属行业景气度维持高位震荡。2020年初,受新冠肺炎疫情影响,有色金属行业景气度快速回落;随着经济复苏,行业景气度从二季度开始快速回升。

图1 2010年以来有色金属行业景气指数



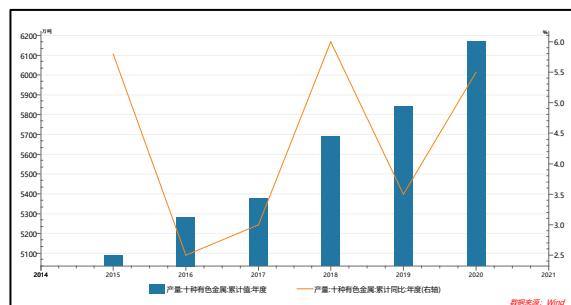
资料来源: Wind

供给方面,中国铜、铝、铅、锌等十种主要有色金属的产量持续上升,产量增速有所波动。

2020年,据国家统计局数据,十种有色金属产量6168万吨,同比增长5.5%,增幅同比扩大2个百分点。其中,铅产量644万吨,同比增长9.4%;锌产量643万吨,同比增长2.7%。从进口情况看,据行业分析机构统计,2020年,有色金属进出口贸易总额1427亿美元,同比增长7.7%,其中,进口额1167亿美元,同比增长12.1%,出口额260亿美元,同比下降8.3%。

图2 近年来中国主要有色金属产量情况

(单位:万吨、%)

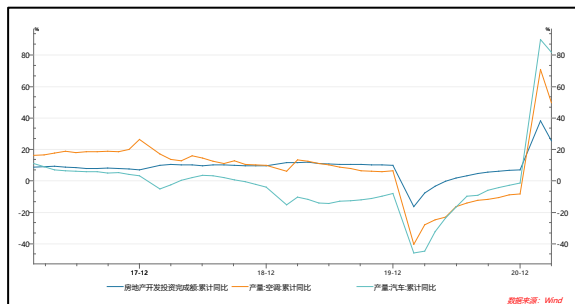


注:十种主要有色金属指铜、铝、铅、锌、镍、镁、钛、锡、锑、汞

资料来源: Wind

需求方面,有色金属是现代工业不可或缺的基本金属材料,广泛应用于房地产、电力、建材、汽车、通讯、电子、机械制造及航空等行业,近年来,主要有色金属应用消费领域需求增速整体有所回落。具体看,房地产方面,受国家政策导向的影响,房地产投资增速自2016年起有所回升,但2019年小阳春以来,行业开发投资完成额同比增速持续下降,叠加突发疫情的影响,行业整体开发施工投资增速将有所放缓,2020年,全国房地产开发投资141443亿元,比上年增长7.0%,增速比上年回落2.9个百分点。从家电行业看,家用电器产量整体较为稳定;2020年空调、洗衣机、彩电和冰箱的产量分别为21064.6万台、8041.9万台、19626.2万台和9014.7万台,同比分别下降8.3%、增长3.9%、增长4.7%和增长8.4%。汽车行业方面,近年来,中国汽车保有量维持高位,需求有所减少;2020年,中国汽车产量为2522.5万辆,同比下降2%,降幅收窄5.5个百分点。新能源汽车产量为136.6万辆,同比增长7.5%。

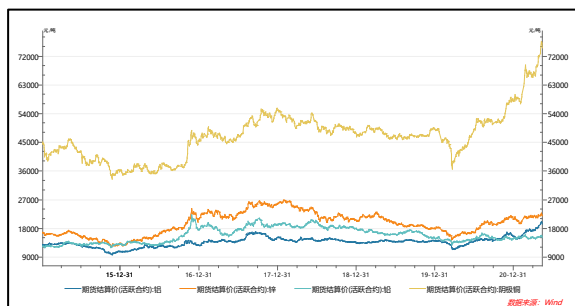
图3 2017年以来有色金属下游行业增长情况  
(单位: %)



资料来源: Wind

2016年以来,受中国去产能政策、美元加息、全球经济回暖、大宗商品价格修复等多方面因素影响,有色金属价格持续上涨。2017—2019年,受中国宏观经济增速放缓及下游需求增速回落影响,有色金属价格震荡回落,但整体维持高位。据中国有色金属工业协会统计,2020年,大宗有色金属价格经历“V型”走势,4月以来价格持续回暖,铜、铝全年现货均价48752元/吨、14193元/吨,同比增长2.1%、1.7%;铅、锌全年现货均价14770元/吨、18496元/吨,分别下降11.3%、9.7%,降幅同比收窄1.7个、3.8个百分点。

图4 2015年以来上海期货交易阴极铜、铝、铅、锌期货价格波动情况(单位:元/吨)



资料来源: Wind

从行业盈利能力来看,截至2020年底,中国有色金属行业规模以上企业达7391家,与上年相比增加224家。其中,有色金属行业亏损企业数量达1541个,比上年同期下降27家。2020年有色金属行业亏损企业亏损总额累计达337亿元,同比有所下降。近年来,中国有色金属行业盈利能力趋于稳定,总体呈增长趋势。2020年我国有色金属行业毛利率达到6.9%,同

比增加0.6个百分点。2020年全年有色金属行业实现利润总额1479.5亿元,同比增长20.3%。

### (3) 行业政策

近年来,国家产业政策主要从市场准入、工艺、环保等方面对行业进行规范管理,以安全、绿色、高质量、可持续为政策导向。

2019年,为推进铜冶炼行业供给侧结构性改革,工业和信息化部对《铜冶炼行业规范条件(2014)》进行了修订,新版的《铜冶炼行业规范条件》于2019年9月公告,对铜冶炼行业的生产工艺提出了更明确的要求。

2019年10月,发展改革委修订发布《产业结构调整指导目录(2019年本)》,鼓励有色金属现有矿山接替资源勘探开发,紧缺资源的深部及难采矿床开采;高效、低耗、低污染、新型冶炼技术开发;高效、节能、低污染、规模化再生资源回收与综合利用;信息、新能源有色金属新材料生产;交通运输、高端制造及其他领域有色金属新材料;新能源、半导体照明、电子领域用连续性金属卷材、真空镀膜材料、高性能铜箔材料六方面。其中,目录还特别指出鼓励废杂有色金属回收利用。

2020年10月,工业和信息化部公开征求对《稀土管理条例(征求意见稿)》的意见。《意见》明确了国家对稀土开采、稀土冶炼分离实行总量指标管理。对稀土产业的走私和黑灰色生产形成强有力的打击,同时也对稀土的生产、管理、经营形成有序的保障。《意见》对规范稀土行业经营秩序等具有重要促进作用,也为推动产业链供应链稳定,促进产业协调发展增添助力。

### (4) 行业关注

#### 海外扩张风险因素较多。

部分有色金属国内资源储量较低,很多有色金属冶炼企业的资源自给率都处于较低水平。在政府支持鼓励海外资源收购的大背景下,海外资源收购成为许多中国矿业企业的目标方向,因此,海外收购面临的各种政治、经济、法律风险也逐渐成为行业关注的焦点之一。近年来,全球主要矿产资源输出国不断提高矿业投资、税

收和矿产品出口门槛。

#### 资源环境压力大。

随着生产规模的持续扩张，产业发展与国内资源环境承载力的矛盾也日益突出。在资源方面，由于持续的高强度开采，国内锡、锑等资源已经失去优势，开始大量依赖进口；铝土矿保障超过极限，进口持续大幅度增加。环保方面，有色金属工业开采和冶炼废水、废气、废渣排放量都较大，对生态环境影响突出，特别是重金属污染历史欠账多、社会关注度高，国家已经将有色金属列为重金属污染防治重点行业。

2020年9月22日，习近平总书记在第七十五届联合国大会一般性辩论上郑重宣布：“中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。”这一重要宣示为有色金属行业的绿色发展提出了更高要求。

#### (5) 未来发展

“十四五”期间，有色金属行业有望保持较好的需求增速，战略新兴矿产正成为新一轮矿产资源需求热点。同时，随着国家供给侧结构性改革的深化，环保法律制度进一步完善，绿色发展要求越来越高，产业优化重组的力度将会进一步加大，行业集中度将会进一步提升。

由于有色金属处于产业链上游资源端，下游多为国民经济中的重要行业（房地产、建筑、汽车、家电、电力设备等），使得有色金属行业的运行与整个国民经济息息相关，呈现出极强的周期性。“十四五”规划显示中国仍将保持中高速增长，全球最大的有色金属需求国仍将保持较好的需求增速，为有色金属整体表现打入强心针。需求方面，其下游关联产业家电、汽车需求持续恢复，为铜、铝等相关产品的应用打开了空间；随着铅锌产品消费逐步进入平台期，特别是国内铅消费开始进入趋势性衰减，铅锌等主要品种消费将继续保持低速增长态势。同时，当前新工业革命的孕育与兴起，高技术产业、战略性新兴产业的迅猛发展，这将带动新兴材料矿产消费，为矿业振兴释放出新的潜力。

中国有色金属工业协会发布的行业指数报告显示：2021年有色金属行业增速总体将呈“前高后稳”态势，生产总体保持平稳运行，全年增幅在3%左右。预计主要有色金属价格上半年将维持高位震荡，但也不排除下半年出现回调的可能，全年年均价格仍将好于2020年，规模以上有色金属企业利润有望保持增长态势。

行业政策上，国家一方面严控了产能过剩领域的新增产能，对行业内现有企业形成一定利好，但另一方面对环保、安全生产提出了严格要求，又对行业内现有企业形成一定资本投入压力和业务管控压力。随着国家供给侧结构性改革的深化，环保法律制度进一步完善，绿色发展要求越来越高，产业优化重组的力度将会进一步加大，行业集中度将会进一步提升。

## 2. 电子信息行业

### (1) 行业概况

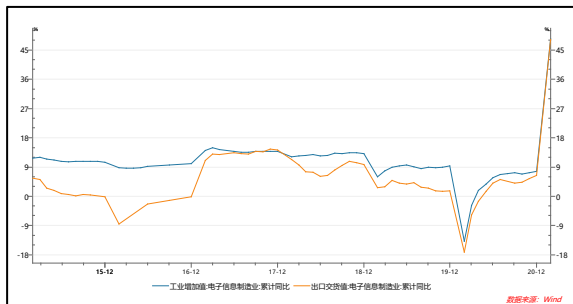
2018年以来，在复杂多变的国际经济形势和持续增大的外部压力下，中国电子信息制造业增加值、利润、出口等基本面数据增速放缓。2020年，随着5G商用等新兴领域行业应用的大幅铺开，将为电子信息行业逐步构建新动能。同时，作为战略性发展产业，行业巨头均通过并购加速布局，行业竞争愈发激烈。

电子信息行业是国民经济的战略性、基础性、先导性产业，是加快工业转型升级和社会信息化建设的技术支撑与物质基础。中国目前是全球最大的电子信息产品制造基地，在近年来的发展过程中，中国电子信息产业结构不断优化，元器件等基础行业继续成为产业增长的主要力量，高端产品保持快速增长。随着家用电器、智能终端、消费电子等为代表的电子产品的爆发式发展，助推了电子信息制造业进入了快速发展阶段。在中国经济由高速增长向平稳增长转变的背景下，电子信息产业保持着较快增长。

2018年以来，中国电子信息规模继续扩大，增速持续放缓。根据工业和信息化部发布的《2020年电子信息制造业运行情况》，2020年，

规模以上电子信息制造业增加值同比增长7.7%，增速比上年回落1.6个百分点。2020年，规模以上电子信息制造业出口交货值同比增长6.4%，增速比上年加快4.7个百分点。2020年，规模以上电子信息制造业实现营业收入同比增长8.3%，增速同比提高3.8个百分点；利润总额同比增长17.2%，增速同比提高14.1个百分点。营业收入利润率为4.89%，营业成本同比增长8.1%。12月末，全行业应收票据及应收账款同比增长11.8%。2020年，电子信息制造业生产者出厂价格同比下降1.5%，固定资产投资同比增长12.5%，增速同比降低4.3个百分点，比上年加快3.1个百分点。

图5 2015年以来电子信息制造业增加值和出口交货值分月增速（单位：%）



资料来源：Wind

分行业来看，2020年，电子器件和计算机制造业业绩保持较快增长，电子元器件和计算机主要产品产量保持高速增长。

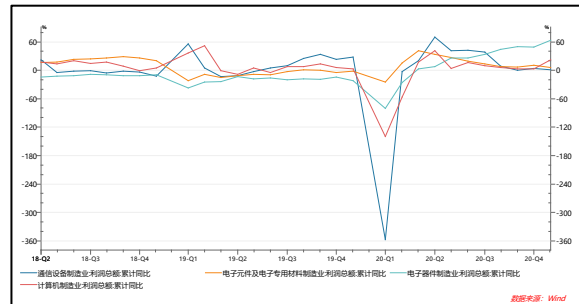
表4 电子信息制造业主要分行业运行情况

（单位：%）

| 主要分行业          | 2020年营业收入同比变动 | 2020年利润同比变动 | 主要产品  | 主要产品产量2020年12月同比变动 |
|----------------|---------------|-------------|-------|--------------------|
| 通信设备制造业        | 4.7           | 1.0         | 智能手机  | 6.2                |
| 电子元件及电子专用材料制造业 | 11.3          | 5.9         | 电子元件  | 37.1               |
| 电子器件制造业        | 8.9           | 63.5        | 集成电路  | 20.8               |
| 计算机制造业         | 10.1          | 22.0        | 笔记本电脑 | 68.6               |

资料来源：工业和信息化部，联合资信整理

图6 2018—2020年电子信息制造业主要分行业利润增速变动情况（单位：%）



资料来源：Wind

从创新驱动看，新产业新产品呈现较快增长趋势，为电子信息制造业关联领域提供支撑。2020年是5G正式商用后进行大规模网络建设的第一年。中国新开通5G基站58.8万个，实现全国所有地级城市覆盖。中国市场5G手机出货量达到1.44亿部，5G的终端连接数超过2亿个。三大基础电信运营商宣布5G SA正式规模商用，中国成为第一个大规模商用5G SA网络的国家。中国已经形成以适度超前为原则，紧贴不同场景需求，扎实推进网络建设，“以建促用，以用促建”的5G良性发展模式。

从行业竞争看，电子信息产业具有技术含量高、附加值高、污染少等特点，随着以平板电视、智能手机等为代表的市场热点产品的发展速度进一步加快，电子信息产业对社会变化影响力日益加大，并被全球各主要国家作为战略性新兴产业。2020年，国际半导体并购潮不断涌现。7月，全球第二大模拟芯片厂商亚德诺半导体宣布以210亿美元收购排名第七的模拟芯片厂商美信。9月，英伟达宣布以400亿美元收购全球最大的半导体IP供应商ARM。10月，SK海力士宣布以90亿美元收购英特尔NAND闪存业务，AMD公司宣布以350亿美元收购FPGA独立供应商赛灵思，Marvell公司宣布以100亿美元收购Inphi公司。12月，环球晶圆宣布以45亿美元收购Siltronic AG。2020年，半导体领域并购交易总额已超过2000亿美元，有望成为半导体领域最大并购年。

## （2）行业关注

中国电子信息产业仍存在核心技术不强、

成本优势逐步削弱、行业发展秩序仍需进一步规范等问题。

尽管近年来中国电子信息产业发展较快，但目前仍存在核心技术不强，关键零部件依赖进口的发展瓶颈，主要表现在：①低端产品比重大，国内电子信息产业大部分资源和生产能力集中于加工组装环节，产业整体处于全球产业的中下游地位，核心技术和业务仍集中于大型跨国公司手中。②国内电子信息产业企业总体规模偏小，资金缺乏，技术实力、管理水平不高；③企业技术创新能力较弱，技术创新体系和创新机制尚不健全，科技投入不足，科技成果产业化程度仍较低。④技术更新快。由于技术上的不断突破和需求的不断变化，使新技术、新产品不断涌现，技术升级对行业内企业冲击大，售后服务跟不上技术发展要求。

就当前产业运行中存在的问题和矛盾，需要决策机构和业内企业引起重视并及时采取应对措施。一是自主创新不足、缺乏核心技术，产业发展受制于人。二是国内成本优势正在逐步削弱，原材料价格、用工成本持续走高，人民币升值压力将加大，沿海地区土地日趋紧张，传统的制造业基地地位面临挑战。三是行业发展秩序仍待规范，部分领域重复建设现象明显；价格战等低端竞争形式依然存在；产品质量和售后服务问题仍较突出。

### （3）行业政策及未来发展

预计今后一段时期，信息技术产业发展面临着国际市场需求疲软、贸易保护主义愈演愈烈、世界范围内信息技术产业竞争加剧等挑战；同时也具有国内市场稳步增长、信息化建设全面深化、产业结构持续调整等积极因素。未来，随着中国经济发展和信息化水平的提高，以及在产业政策、振兴规划的支持和鼓励下，中国电子信息产业仍具有较好的发展前景。

2020年8月，国务院印发《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》，涉及财税、投融资、研究开发、进出口、人才、知识产权、市场应用、国际合作等八个方面。12月，财政部、国家税务总局、国家发展

改革委、工信部等四部门公布《关于促进集成电路产业和软件产业高质量发展企业所得税政策的公告》。政策的出台充分体现了国家对建立水平先进、体系完整、自主可控的集成电路和软件产业的意志和决心。中国集成电路和软件产业将迎来高质量发展新阶段。

中国信息技术行业也得到了国家在财政政策方面的支持和鼓励。在税收政策方面，取得高新技术企业资质的企业按15%的优惠税率缴纳企业所得税，符合《进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》规定的软件业务享受所得税“两免三减半”的优惠政策，并实行企业研发费用加计扣除的税收优惠政策等。在政府补助方面，中国设立了电子信息产业发展基金，制定了863计划、星火计划、火炬计划等科技专项发展计划，并对行业内企业提供贷款贴息、专利资助金、贷款扶持资金、国家重点新产品计划资助资金等政府补贴。

2020年10月，中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议审议通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》（以下简称“《建议》”）提出，加快壮大新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等产业，推动互联网、大数据、人工智能等同各产业深度融合。《建议》为“十四五”期间电子信息产业发展指明了方向。在产业政策、振兴规划的支持和鼓励下，中国电子信息产业仍具有较好的发展前景。

### 3. 区域经济环境

广东省作为经济发达省份，地方经济及财政实力强，区域环境良好。

经国家统计局统一核算，2020年广东实现地区生产总值（初步核算数）110760.94亿元，比上年增长2.3%。其中，第一产业增加值4769.99亿元，增长3.8%，对地区生产总值增长的贡献率为6.4%；第二产业增加值43450.17亿

元，增长 1.8%，对地区生产总值增长的贡献率为 33.7%；第三产业增加值 62540.78 亿元，增长 2.5%，对地区生产总值增长的贡献率为 59.9%。三次产业结构比重为 4.3: 39.2: 56.5，第三产业所占比重比上年提高 0.7 个百分点。新经济增加值 27862.23 亿元，增长 3.0%，占地区生产总值的 25.2%。

分区域看，珠三角核心区地区生产总值占全省比重为 80.8%，东翼、西翼、北部生态发展区分别占 6.4%、7.0%、5.8%。

全年全省地方一般公共预算收入 12921.97 亿元，比上年增长 2.1%；其中，税收收入 9881.21 亿元，下降 1.8%。

先进制造业增加值比上年增长 3.4%，占规模以上工业增加值的比重为 56.1%，比上年回落 0.2 个百分点。其中，高端电子信息制造业增长 0.7%。六大高耗能行业增加值比上年增长 2.1%，其中，有色金属冶炼及压延加工业增长 2.3%。

全年规模以上工业实现利润总额 9286.90 亿元，比上年增长 3.2%。分经济类型看，国有控股企业利润 1290.45 亿元，下降 5.2%。分门类看，采矿业利润 251.64 亿元，下降 27.1%；制造业 8334.85 亿元，增长 5.7%。

全年全社会建筑业增加值 4651.50 亿元，比上年增长 7.5%。全年具有资质等级的总承包和专业承包建筑企业 8334 个，增长 16.9%；总承包和专业承包完成建筑业总产值 18429.71 亿元，增长 10.8%；实现利润总额 581.67 亿元，增长 2.0%。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2021 年 3 月底，公司注册资本为 100.00 亿元，广东省人民政府为公司唯一出资人，广东省国资委根据广东省人民政府授权，代表广东省人民政府履行出资人职责。

### 2. 企业规模和竞争力

公司作为广东省属国有独资重点企业，经营业务多元，主要经营领域具有明显的资源优势、牌照优势、较强的技术实力和规模优势，竞争力强。

公司作为广东省属国有独资重点企业，控股境内 6 家 A 股上市公司，是中国电信<sup>1</sup>的第二大股东。2021 年 3 月，中国电信公告称，拟申请 A 股发行并在上海证券交易所主板上市，若发行成功，公司所持股权资产价值及流动性有望进一步提升。

近年来，公司持续巩固其在矿业（有色金属）、电子信息和环保等业务领域的竞争优势。2020 年，公司位居中国企业 500 强第 325 位、中国服务业企业 500 强第 120 位。

矿业工业（有色金属）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，中金岭南主要从事铅锌矿的开采、选矿以及铅锌金属的冶炼，已形成铅锌采选年产金属量 30 万吨、铅锌冶炼年产金属量 30 万吨的生产能力，2020 年铅锌金属产量 30.94 万吨，占全国产量的 2.40%。近年来，中金岭南通过一系列收购兼并、资源整合，直接掌控的已探明的铅锌铜等有色金属资源总量超千万吨，是具有一定影响力的跨国矿业企业。广晟有色系国家 6 大稀土产业集团之一广东省稀土产业集团有限公司（以下简称“广东稀土集团”）的唯一上市平台，旗下控制 3 家稀土矿企业、4 家稀土分离厂及 1 家稀土金属加工厂，并参股了 2 家稀土永磁材料生产企业，目前已形成了较为完整的稀土产业链。截至 2020 年底，广晟有色实际控制广东省内仅有的 3 本在采稀土采矿证<sup>2</sup>，是广东省唯一合法稀土采矿权人；在分离方面，具有国内最大的中重稀土分离能力，且具备稀土 15 种元素全分离能力，稀土企业的冶炼分离技术属国内一流。2020 年，广晟有色以 4.37 亿现金收购公司持有的华南地区已探明的最大铜硫矿广东省大宝山矿

<sup>1</sup>根据中国电信发布的公告，纽约证交所已于 2021 年 1 月 11 日上午 4:00（美国东部标准时间）暂停中国电信发行的美国存托股份的买卖，中国电信已发行的美国存托股份即将下市。截至 2021 年 5 月 6 日，中国电信已发行美国存托股份约 114 万份，占中国电信

已发行股份总数约 0.14%。

<sup>2</sup>其中，广晟有色下属新丰广晟稀土开发有限公司是目前国内大型的南方离子型稀土矿山，截至 2020 年底正在申办采矿证。

业有限公司（以下简称“大宝山”）40%股权，实现对优质资源的战略持有。

电子信息产业方面，公司下属运营主体包括风华高科、国星光电、广东电子信息产业集团有限公司（以下简称“电子集团”）、佛山照明和广州广晟数码技术有限公司（以下简称“广晟数码”），主要从事新型电子器件制造、新型电源产品制造、LED器件及其组件的研发、生产等。风华高科主要从事电子元器件生产，是目前国内片式无源元件行业规模最大、元件产品系列生产配套最齐全、国际竞争力较强的电子元件企业，是国内行业龙头企业，是“国家重点高新技术企业”“国家首批创新型企业”“国家知识产权示范企业”和“广东省十大创新企业”，拥有6个国家级研发平台、1个院士工作站、1个企业博士后工作站。风华高科的“FH”商标为中国驰名商标，为中国第一个通过行政认定的电容、电阻类驰名商标。风华高科连续25年入选中国电子元件百强企业，2020年在电子元件百强企业中排名第24名。国星光电集研发、设计、生产和销售中高端半导体发光二极管(LED)及其应用产品为一体的国家高新技术企业，作为国内LED器件封装的龙头企业，技术实力领先。截至2020年底，国星光电及子公司共申请957项专利，其中授权专利648项，在Mini/Micro领域申请专利138项，其中显示技术类专利数量位列全球前列。

公司环保业务板块以东江环保为运营主体。东江环保专业从事废物管理和环境服务，产业链完整，且具备44类危险废物经营资质，危废处理处置资质超过200万吨/年，是国内废物处理处置资质最齐全的环保经营企业之一。

工程地产业务方面，公司拥有工程建筑方面各等级资质70余项，其中一级总承包资质12项，一级专业承包资质12项，二级总承包资质10项，二级专业承包资质24项；物业管理一级资质企业3家，三级以上资质企业5家。

### 3. 外部支持

公司作为广东省属国有独资重点企业，在资产划转和政府补助方面获得的支持力度大。

公司作为广东省属国有独资重点企业，在发展中陆续接纳管理省内企业，中金岭南、风华高科、大宝山等相关股权无偿划转至公司。

2019年，公司收到广东省财政厅国库支付局关于安排参与固体废物处理处置项目建设的省属企业资本金7.80亿元。

公司在广东省政府的大力支持下进一步加强了对广东省内有色金属资源的控制，并逐步向国内其他省份及国外扩展。

2018—2020年，公司收到与企业日常活动相关的政府补助分别为5.57亿元、5.34亿元和5.00亿元。

### 4. 人员素质

**公司高层领导具有丰富的企业管理经验；公司员工年龄构成合理，专业技能较高，综合素质较高。**

截至2021年3月底，公司董事会由7名董事组成；高级管理人员共6人，分别为总经理1人和副总经理5人。

刘卫东，1962年8月出生，硕士研究生学历，政工师；曾任韶关市政府秘书长、党组书记、广东省广业资产经营有限公司党委副书记、纪委书记、董事，广东省水电集团有限公司党委副书记、董事、总经理，广东省航运集团有限公司党委副书记、董事、总经理等职务；现任公司董事长兼党委书记。

陈胜光，1964年4月出生，硕士研究生，注册会计师；曾任广州海关综合统计处、石牌办事处征统科干部，广东省外贸开发公司财务部经理、副总经理，广东省广新控股集团有限公司（原广东省广新外贸集团有限公司）财务部部长、结算中心主任、总会计师、副总经理等职务；2016年12月出任公司董事、总经理与党委委员、副书记。

截至2020年底，公司本部及主要控股企业在职员工总数50014人。按年龄结构分，公司在职员工中，35岁以下的占37.5%，36~50岁的占45.8%，50岁以上的占16.6%。按学历划分，本科学历的人员占48.0%，硕士及以上学历的人员

占5.0%。在职人员中，具有各种专业职称和职业技能资格的共5145人，其中，正高级57人，高级835人，中级2608人，初级1645人。

#### 5. 企业信用记录

**公司本部过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的中征码为4401000001789960的中国人民银行征信中心《企业信用报告》，截至2021年5月18日，公司本部无不良信贷信息记录。

### 六、管理分析

#### 1. 法人治理结构

**公司法人治理结构健全，实际运行情况良好，能够为公司正常经营提供保障。**

公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、行政法规制定，制订了《广东省广晟控股集团有限公司章程》。

公司不设股东会，设有董事会，董事会是公司的决策机构，实行董事会领导下的总经理负责制。董事会下设投资决策评审委员会、风险检控委员会和预算管理委员会，主要对公司战略规划、投资、预算等重大事项进行监督。公司董事会由6至9名董事组成，董事会成员中有公司职工代表1名，由公司职工代表大会民主选举产生。董事会设董事长1人，董事会决定公司重大事项，应当事先听取党委的意见。截至本评级报告出具日，公司现有7名董事会成员中无职工董事代表，对于增补董事事宜，需待广东省国资委研究决定。目前现有7名董事会成员均参与公司重大经营管理决策的相关会议，决策程序符合有关董事工作要求，董事会成员缺少对公司的经营决策不构成影响。

公司原设立监事会。2019年6月，根据广东省机构改革方案和有关工作部署，公司监事会职责划入省审计厅、省管企业监事会成员统一划归省审计厅管理，并建立省审计厅派驻省管企业审计专员制度、设立审计专员办事处。

公司设立经营管理层，设总经理1名，副总经理若干名，根据需要设总经济师、总会计师

和总经理助理、财务负责人等高级管理人员。总经理、副总经理等高级管理人员由董事会按照有关规定聘任或解聘。

#### 2. 管理体制

**公司部门设置齐全，内部管理制度较健全。**

公司为加强内部控制机制建设，形成了以财务管理制度、投资管理制度、人力资源管理制度、内部审计制度、担保管理制度、对下属公司管理制度、关联交易制度、短期资金调度应急预案等为主要内容的较为完善的内部控制体系，并适时对相关管理制度进行修订和完善。

财务管理制度方面，公司在财务管理方面严格按照《企业会计准则》《广东省广晟控股集团有限公司财务管理办法》等制度建立起公司的财务内控制度，对企业会计核算、会计档案管理、预算管理和财务报告的编报等进行了规范，并在努力推进财务信息化的进程，从而对公司的财务信息进行集中统一、有效的管理。

资金管理模式方面，为提高公司资金利用效率，加强公司资金的管理，保护公司资金安全，公司于2015年6月19日成立广东省广晟财务有限公司（以下简称“财务公司”）。通过构建以财务公司为中心的內部结算网络，发挥财务公司资金集中控制管理的核心职能，建立统一的集团资金管理体系，强化对公司全资、控股子公司资金的监督和控制。财务公司按照银监会规定建立内控制度，设立独立于经营管理层的内控审计部门，直接对董事会负责。

短期资金调度应急预案方面，为防止资金运转过程中出现短期资金断裂情况，最大程度的减少损失，保障资金运转安全，公司通过资金集中统一管理，对短期资金进行有效的调度组织，保障资金安全。公司通过资金管控流程和制度确保了短期资金应急的组织和实施，资金周转和资金运作严格根据年度、季度、月度资金计划统筹实施，确保资金运作和调度安全可控。

投资管理制度方面，为维护公司及其股东的合法权益，保证公司对外投资效益最大化，公司构建了监事会、纪检监察、审计“三位一体”

的综合监督体系。通过审计部门独立监督和评价公司本部及所属企业财务收支、经济活动的真实性与合法性。同时公司制定了《投资管理办法》《关于加强企业效能监察工作的意见》《综合监督暂行办法》，对公司做出重大投资决策和财务决策的程序和规则进行约定，提高了投资、财务决策的科学性和规范性，最大限度地减小了投资风险和财务风险。

担保管理制度方面，公司根据《中华人民共和国担保法》《广东省广晟控股集团有限公司财务管理暂行办法》，制定了《担保管理办法》。未经公司本部批准，各成员企业不得对外提供担保，特殊情况确有需要的，应逐级上报公司审批同意后方能办理。

对下属公司管理方面，根据国家有关法律、法规和相关制度的规定，公司对其控股子公司制定了规范的管理办法，对子公司的重大决策、主要管理者的任免、财务会计制度的制定、财务人员的配备以及劳动薪酬等进行了规范化管理。子公司也建立健全了内部审计和财务检查制度，且所有对外投资、重大资产购置和处置、新行业业务开拓均须经公司审批。

关联交易制度方面，为了规范关联交易，保证公司关联交易的公允性、合理性，维护公司及股东的合法权益，公司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，公司制订了相关管理制度，公司控股的中金岭南、风华高科、广晟有色等上市公司分别制定了相关管理制度。公司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。

## 七、重大事项

### 1. 违法违规

**东江环保收到《立案决定书》和《关于对东江环保股份有限公司的关注函》**

东江环保于 2018 年 8 月 13 日发布公告，称其于 2018 年 8 月 10 日收到深圳市罗湖区监

察委员会（以下简称“罗湖监察委”）下发的《立案决定书》（深罗监立〔2018〕018 号）。根据《中华人民共和国监察法》有关规定，罗湖监察委对东江环保涉及单位行贿问题进行立案调查。根据 8 月 17 日东江环保所发布公告，东江环保于 2018 年 8 月 13 日收到深圳证券交易所中小板公司管理部下发的《关于对东江环保股份有限公司的关注函》（中小板关注函〔2018〕第 288 号），东江环保就该《关注函》所涉及事项逐条核查后进行回复，回复称经东江环保向罗湖监察委进一步了解，目前该事项未进入刑事司法程序，不属于刑事立案，该事项与东江环保现任董事、监事、高管及员工没有关联，具体案件亦不涉及东江环保具体项目及经营资质，不会对东江环保生产经营产生重大影响；但鉴于该事项仍在调查过程中，尚未有结论性意见，不排除东江环保可能面临被追究责任的风险，对此东江环保将积极配合相关调查工作。

有媒体报道质疑东江环保全资子公司江西东江环保技术有限公司（下称“江西东江”）存在危废燃烧温度低于环评要求及修改监测废气参数等问题以及江西东江收到当地环保部门相关环保处罚文件等事项，具体内容详见公司于 2018 年 6 月 26 日至 27 日以及 2018 年 7 月 16 日披露的相关公告。针对上述事项，江西省丰城市人民法院于 2018 年 11 月对相关事项和人员作出判决，相关人员存在违反规定操作监控设备、未依法报告环保部门等行为，已被依法判决承担个人刑事责任。公司全资子公司江西东江未涉及刑事责任，生产经营活动正常。

**风华高科存在重大会计差错以及收到《调查通知书》及进展情况**

根据 2018 年 7 月 27 日风华高科发布的公告，风华高科收到广东证监局对风华高科及风华高科时任或现任 6 名董事高管采取出具警示函的决定（行政监管措施决定书〔2018〕35 号），警示风华高科存在重大会计差错问题导致风华高科 2016 年归母净利润调减 5279.55 万元。

风华高科于 2018 年 8 月 7 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《调

查通知书》(粤证调查通字180161号)。风华高科因涉嫌信息披露违反证券法律法规,根据《中华人民共和国证券法》的有关规定,中国证监会决定对风华高科进行立案调查。

2019年8月27日,风华高科及相关当事人收到中国证监会广东监管局下发的《行政处罚事先告知书》(广东证监处罚字〔2019〕12号),风华高科涉嫌信息披露违法违规一案,已由中国证监会广东监管局调查完毕,依法拟对风华高科及相关当事人作出行政处罚。

2019年11月22日,风华高科及相关当事人收到中国证监会广东监管局下发的《行政处罚决定书》。风华高科存在披露的信息存在虚假记载及未及时披露董事会及监事会决议的违法事实。广东监管局对风华高科及相关责任人进行了责令改正、给予警告及罚款处罚。

风华高科生产经营活动未受上述事件影响,经营情况正常。

#### 高级管理人员涉嫌重大违法违纪被调查

2019年12月2日,公司发布《广东省广晟资产经营有限公司高级管理人员涉嫌重大违法违纪被调查公告》,称“根据广东省纪委监委2019年11月18日的通报,公司党委委员、副总经理马建华涉嫌严重违纪违法,目前正在接受广东省纪委监委纪律审查和监察调查。”

## 2. 人员变更

### 公司董事长变动

2019年11月29日,广东省人民政府批准任命刘卫东同志为公司董事长,并免去许光同志的董事长职务。

本次董事长变动对公司日常管理、生产经营及偿债能力无不利影响,对公司董事会决议的有效性无不利影响。

## 3. 重大资产重组

### 广晟有色股权划转

2020年2月13日,公司拟将所持有的广晟有色129372517股股份(占广晟有色总股本的42.87%)无偿划转给公司全资子公司广东稀土集团持有。本次划转完成后,广东稀土集团将

直接持有广晟有色129372517股股份,占广晟有色总股本的42.87%,成为广晟有色控股股东,公司将不再直接持有广晟有色。

2020年5月23日,广晟有色收到广东稀土集团转发的《中国证券登记结算有限责任公司过户登记确认书》,本次无偿划转的股份过户登记手续已经办理完毕。

本次无偿划转仅是广晟有色控股股东的变化,对公司、广晟有色决策和管理无影响,主要为广晟有色在国家层面办理矿权解决资质问题。

### 广晟有色拟非公开发行股票

2021年4月30日,广晟有色公告了2021年度非公开发行A股股票预案。广晟有色拟向包括公司在内的不超过三十五名特定对象发行不超过90540687股,募集资金总额不超过16.48亿元人民币。公司不参与本次发行的市场询价过程,但接受市场询价结果,将与其他发行对象以相同的价格参与认购。若本次发行未能通过市场询价方式产生发行价格,则公司将以发行底价认购广晟有色本次发行的股票,同时认购数量不低于本次非公开发行股票的20%,且认购金额不低于32960.00万元。

表5 募集资金用途(单位:亿元)

| 序号 | 项目名称                            | 项目投资总额 | 拟投入募集资金金额 |
|----|---------------------------------|--------|-----------|
| 1  | 8000t/a 高性能钕铁硼永磁材料项目            | 12.52  | 12.52     |
| 2  | 富远公司年处理5000吨中钇富钬混合稀土矿异地搬迁升级改造项目 | 1.97   | 1.96      |
| 3  | 补充流动资金                          | 2.00   | 2.00      |
| 合计 |                                 | 16.49  | 16.48     |

资料来源:广晟有色公告

广晟有色募投项目高性能钕铁硼永磁材料项目总投资为12.52亿元,建设周期约30个月(一期18个月,二期12个月),建成后年生产8000吨高性能钕铁硼永磁材料。由于本次募投项目主要是生产高性能钕铁硼永磁材料,与广东稀土集团控制的深圳市福义乐磁性材料有限公司(以下简称“深圳福义乐”)的生产经营范围及产品种类相同或相似。2021年4月29日,广东稀

土集团出具了《关于深圳福义乐股权转让事项的备忘录》，拟通过将其持有的深圳福义乐51%股权转让给广晟有色或其他无关联第三方，以解决可能存在的同业竞争问题。目前有关股权转让手续正在有序办理中，本次募投项目实施不会新增与控股股东广东稀土集团的同业竞争问题。

本次非公开发行完成后，广晟有色的控股股东及实际控制人不会发生变化。广晟有色主要从事稀土矿开采、冶炼分离、深加工，以及有色金属贸易业务。本次非公开发行对广晟有色的财务状况将带来积极影响。若本次募集资金能按计划全额募足，则广晟有色的总资产及净资产将显著增加。而本次募投项目的实施将有助于广晟有色生产规模的扩张以及经营业绩的持续增长，从而增强广晟有色长期可持续盈利能力。

本次非公开发行相关事项已经2021年4月29日召开的广晟有色第八届董事会2021年第四次会议审议通过。根据有关法律法规的规定，本次非公开发行须经广晟有色股东大会审议通过，并经中国证监会核准后方可实施。联合资信将持续关注相关事项进展。

#### 东江环保股权收购事项

东江环保拟以现金方式收购北京瀚丰联合科技有限公司（以下简称“瀚丰联合”）持有的郴州雄风环保科技有限公司（以下简称“雄风环保”）70%股权。在前期初步评估的基础上，经初步协商，双方对剥离完成后的雄风环保资产预估值约7.2亿元（不含负债），对应70%股权的预估值约为5.0亿元，鉴于雄风环保计划保留部分银行借款，本次收购的最终交易金额将扣除上述银行借款，并以最终审计、评估结果为基础，经双方友好协商确定。

雄风环保已形成对含有有色金属的废料、

废渣等废弃资源及其他物料回收再利用的成熟生产工艺，其可综合利用的有色金属物料包括锌冶炼、铅冶炼、铜冶炼、钢铁冶炼企业及其它有色金属回收行业二次资源。雄风环保2018年被评为高新技术企业，2020年被评为湖南省民营百强企业第67名。

截至2019年底，雄风环保经审计总资产为25.87亿元，净资产为11.39亿元。2019年，雄风环保经审计营业收入为21.75亿元，净利润为0.72亿元。

截至2020年9月底，雄风环保未经审计总资产为28.21亿元，净资产为11.88亿元。2020年1—9月，雄风环保未经审计营业收入为16.66亿元，净利润为0.48亿元。

雄风环保具备危废经营资质以及相应资产，稀贵金属回收业务链条完整，能实现资源的高效利用和循环利用。东江环保收购雄风环保有利于提升其固废危废资源化综合利用的水平，提升资源化业务份额，促进业务转型，以应对未来危废市场竞争格局变化。雄风环保的稀贵金属回收工艺及设施与东江环保可在危废处理上产生协同效应，并可进一步整合在韶关以及广东地区资源，发挥东江环保在固废领域的市场优势，为后续资源综合利用业务的原料采购以及业务拓展提供保障。

东江环保正在有序推进本次重大资产重组所涉及的尽职调查、审计与评估等各项工作。联合资信将持续关注上述事项进展。

#### 4. 重大诉讼及其他

##### 公司涉及重大诉讼、仲裁

截至2021年4月底，公司及下属子公司涉及的重大诉讼、仲裁案件较多，合计涉案金额较大，公司存在一定或有负债风险，联合资信将持续关注以下重大诉讼、仲裁案件进展。

表6 公司及下属子公司为被告/被上诉人/被申请人的重大诉讼、仲裁

| 原告/上诉人/申请人                | 被告/被上诉人/被申请人             | 案由     | 诉讼情况及进展                                           |
|---------------------------|--------------------------|--------|---------------------------------------------------|
| 深圳市中民投资发展有限公司（以下简称“中民公司”） | 深圳粤宝电子科技有限公司（以下简称“粤宝公司”） | 股权转让纠纷 | 2020年6月16日，深圳市中级人民法院立案受理，涉案金额12100.00万元。本案目前尚未宣判。 |

| 原告/上诉人/申请人                      | 被告/被上诉人/被申请人                                                                                                    | 案由         | 诉讼情况及进展                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|---------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 广东华粤宝新能源有限公司（以下简称“广东华粤宝”）       | 广东省电子信息产业集团有限公司（以下简称“电子集团”）                                                                                     | 补缴出资纠纷     | 2020年6月28日广州市南沙区人民法院立案受理，广东华粤宝管理人请求法院判令电子集团缴纳出资额及利息合计6180.52万元。2020年11月16日，广州市南沙区人民法院一审判决驳回广东华粤宝全部诉讼请求。2020年11月30日，广东华粤宝提出上诉。截至2021年4月27日，电子集团仍未收到二审法院任何关于参加诉讼的文书。                                                                                                           |
| 何宇等311名投资者                      | 风华高科                                                                                                            | 证券虚假陈述责任纠纷 | 2020年1月至2021年3月，广东省广州市中级人民法院陆续立案受理何宇等8批311人名投资者诉风华高科及相关当事人证券虚假陈述责任纠纷案件，涉案金额累计23464.19万元。2020年7月至2021年1月，广东省广州市中级人民法院陆续一审判决何宇等178名投资者胜诉。截至目前，风华高科已向广东省高级人民法院提起上诉，96名投资者案件二审已开庭，待判决；82名投资者案件待二审开庭。2021年1月至2021年3月，王啸虎等56名投资者索赔系列案一审在广州市中级人民法院开庭审理，尚无判决结果；吴松苗等75名投资者索赔系列案待一审开庭。 |
| 广州市城市建设投资集团有限公司、广州市城投资产经营管理有限公司 | 公司、广东省广晟置业集团有限公司                                                                                                | 租赁合同纠纷     | 2020年3月5日，广州市中级人民法院立案受理，涉案金额47777.02万元。2020年6月24日，因双方互诉，已向法院申请延长审理期，双方协商中。目前，本案暂未裁决。                                                                                                                                                                                         |
| 江苏广兴集团有限公司                      | 江苏东恒环境控股有限公司（以下简称“东恒环境”）                                                                                        | 建设工程施工合同纠纷 | 2019年12月，江苏省句容市人民法院立案受理。双方因工程验收及工程款支付产生纠纷，涉案金额6485.26万元。本案已经过两次开庭，现正处于司法程序之中，诉讼结果尚未明确。                                                                                                                                                                                       |
| 民生银行武汉分行                        | 武汉华力商贸有限公司（以下简称“华力商贸”）、万真斌、许伟娟、万浩、湖北承为物贸有限公司（以下简称“承为物贸”）、南储仓储管理集团有限公司湖北分公司（以下简称“南储公司”）、武汉钢铁公司汉钢工业公司（以下简称“汉钢工业”） | 金融借款纠纷     | 本案涉案金额5715.00万元，南储公司作为连带责任方被涉。2016年11月7日，湖北省武汉市中级人民法院作出一审判决，南储公司不服一审判决结果，提起上诉。2017年9月5日，湖北省高级人民法院作出终审判决。2018年3月23日，南储公司不服终审判决，向最高院郑州巡回法庭提交再审申请书。2018年11月5日，南储公司收到最高院指令再审的裁定。裁定指令湖北省高级人民法院再审本案，且再审期间，中止原判决的执行。2020年11月28日，南储公司收到再审判决书。                                        |
| 河北建设集团股份有限公司（以下简称“河北建设”）        | 电子集团、广东科晟实业有限公司（以下简称“科晟公司”）                                                                                     | 建设工程合同纠纷   | 2021年3月9日，广州市南沙区人民法院立案受理，涉案金额6297.67万元。双方因工程验收及工程款支付产生纠纷。电子集团及科晟公司已在法定期限内提交申请。                                                                                                                                                                                               |

资料来源：公司公告

表7 公司及下属子公司为原告/上诉人/申请人的重大诉讼、仲裁

| 原告/上诉人/申请人                  | 被告/被上诉人/被申请人                    | 案由      | 诉讼情况及进展                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|-----------------------------|---------------------------------|---------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 广东中南建设有限公司（以下简称“中南公司”）      | 广东粤安实业有限公司（以下简称“粤安公司”）、民营经济报社   | 案外人执行异议 | 2017年，广东省高级人民法院立案受理，涉案金额6000.00万元。2018年11月5日，法院出具一审判决。中南公司二审请求广州市龟岗大马路2-14号粤港大厦24、25层房产归中南公司所有。截至目前，案件正在二审过程中。                                                                                                                                                             |
| 广东省广晟置业集团有限公司（以下简称“广晟置业”）   | 广州市城市建设投资集团有限公司、广州市城投资产经营管理有限公司 | 租赁合同纠纷  | 2019年12月19日，广州市中级人民法院立案受理，涉案金额18000.00万元。2020年6月24日，双方向法院申请延长审理期限2个月。截至目前，本案一审暂未裁决。                                                                                                                                                                                        |
| 广东省广晟投资集团能源有限公司（以下简称“能源公司”） | 广州采芝林药业有限公司（以下简称“采芝林”）          | 买卖合同纠纷  | 2015年2月，广州天河区法院立案受理。诉讼请求：追讨买卖合同项下的货款及违约金8140.85万元。2016年8月，广州天河区法院驳回起诉。2017年7月，能源公司重新起诉。2018年4月，广州天河区法院一审判决驳回诉讼请求。2018年9月，广州中院撤销上述判决，将该案发回天河区法院重审。2019年11月14日，广州天河区法院对其中一个合同作出一审（重审）判决，驳回能源公司的诉讼请求。2020年4月26日，能源公司不服该判决结果，提起融资性贸易诉讼，该案由广州越秀区法院立案受理。2020年8月31日，该案开庭，目前尚在一审中。 |
| 广东中人集团建设有限公司（以下简称“中人建设”）    | 彭桢、怀化荣鑫房地产开发有限公司（以下简称“荣鑫公司”）    | 房地产合作开  | 2019年1月20日，怀化市中级法院立案受理，涉案金额9550.00万元。2020年1月6日，怀化市中级人民法院驳回中人建设起诉，中人建设不服上诉。2020年4月1日，湖南省高级人民法院裁定撤销怀化市中级人民法院民事裁                                                                                                                                                              |

| 原告/上诉人/申请人                    | 被告/被上诉人/被申请人                                                             | 案由                 | 诉讼情况及进展                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|--------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| “中人建设”                        |                                                                          | 发合同纠纷              | 定，指令怀化市中级人民法院审理。2020年8月6日，中人建设收到怀化市中级人民法院发来的民事判决书，驳回我司的诉讼请求。该案已上诉，目前二审审理中。                                                                                                                                                                                                      |
| 广东广晟有色金属集团有限公司（以下简称“有色集团”）    | 海南元和置业有限公司（以下简称“元和公司”）                                                   | 请求确认合同无效、返还财产纠纷诉讼案 | 2018年1月17日，海口市中级人民法院立案受理，涉案金额6103.71万元。2018年10月31日，海口市中级人民法院作出判决，予以驳回。2018年11月20日，我司向海南省高级人民法院提起上诉。2019年9月30日，海南省高级人民法院作出裁定。2019年10月23日，元和公司发起民事上诉状请求撤回民事裁定书。2020年3月，海口中院对发回重审立案。2021年2月4日，海口市中级人民法院作出民事判决。                                                                     |
| 广东省广晟冶金集团有限公司（以下简称“广晟冶金”）     | 广州市番禺裕丰钢铁有限公司、广州市裕丰企业集团有限公司、林广明、广州市裕丰控股股份有限公司、肇庆金裕丰商品钢筋有限公司（以下简称“肇庆金裕丰”） | 买卖合同纠纷             | 2019年3月21日广州市越秀区人民法院立案，诉讼请求支付货款本金及违约金6251.24万元。2020年2月28日，越秀区法院出具一审判决，驳回广晟冶金的诉讼请求。我司不服一审判决已提起上诉。2020年8月28日，我司收到二审判决终审判决书：驳回上诉，维持原判。2021年2月8日，广晟冶金向广东省高级人民法院递交民事再审的相关资料，目前该案已受理立案。                                                                                               |
| 深圳市长城惠华集团有限公司（以下简称“惠华集团”）     | 深圳市金泓投资发展有限公司                                                            | 合作合同纠纷             | 2019年6月27日，金泓公司诉请惠华集团实际移交涉案项目，停止侵害，支付相关费用。2019年7月22日，惠华集团反诉请求确认合作合同等无效，请求金泓公司返还案涉土地、房屋、资料、用品及经营管理权。深圳市龙岗区人民法院立案受理，涉案金额16500.00万元。2020年7月10日，深圳市龙岗区人民法院作出一审判决。惠华集团不服该判决结果，提起上诉。2020年4月15日，惠华集团、金泓公司签订《和解备忘录》，共同向深圳市中级人民法院申请延期审理期限2个月，并成立联合工作小组推进项目立项。截止目前，本案二审尚未审理。              |
| 深圳市长城惠华集团有限公司（以下简称“惠华集团”）     | 河源市友诚香水水业有限公司（以下简称“友诚香水水业公司”）                                            | 股权转让合同纠纷           | 2019年11月26日，广州仲裁委员会立案受理，涉案金额14816.10万元。2019年12月8日，友诚香水水业公司提出反请求，涉案金额1000万元。2020年2月18日，友诚香水水业公司关联公司河源市友诚房地产开发有限公司就案涉项目合作另案起诉惠华集团，河源市源城区人民法院立案受理，涉案金额2282.04万元。截止目前，案件尚未裁决。                                                                                                       |
| 广东省广晟矿产资源投资发展有限公司（以下简称“广晟矿投”） | 邱明、丘碧明                                                                   | 股权转让纠纷             | 2019年6月17日，深圳国际仲裁院立案受理。广晟矿投请求裁决两被申请人共同连带返还股权转让款，支付利息及违约金合计8368.05万元。截至目前，本案尚在仲裁中。                                                                                                                                                                                               |
| 广东中人集团建设有限公司（以下简称“中人建设”）      | 清远市汉铿物业发展有限公司（以下简称“汉铿公司”）                                                | 建设工程施工合同纠纷         | 2016年3月18日，清远市中级人民法院立案受理。原告中人建设起诉要求被告汉铿公司给付工程款，涉案金额11948.00万元。2017年9月21日，法院出具一审判决。2019年7月8日，法院出具二审判决。2019年9月3日，中人建设向清远市中院申请执行立案。2020年1月14日，中华人民共和国最高人民法院作出裁定，裁定驳回再审申请人中人建设再审申请。2020年9月30日，中人建设收到清远市中院支付的执行款本金，部分剩余债权尚在执行中。2021年1月19日，中人建设向清远市中级人民法院提交有争议增量部分工程款的起诉资料，该案目前立案审查中。 |
| 深圳市东江汇圆小额贷款有限公司               | 樊旭、马超、孙利明、深圳锦锦实业有限公司、深圳民富集团有限公司                                          | 民间借贷纠纷             | 2020年4月28日，深圳市南山区人民法院立案受理，涉案金额为5010.00万元。目前已开庭，尚未判决。                                                                                                                                                                                                                            |

资料来源：公司公告

表8 公司及下属子公司为第三人的重大诉讼、仲裁

| 原告     | 被告                          | 案由          | 诉讼情况及进展                                                                                                                                                                                                                                   |
|--------|-----------------------------|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 彭开铁    | 怀化荣鑫公司房地产开发有限公司（以下简称“荣鑫公司”） | 建设工程施工合同纠纷案 | 2017年3月15日，怀化市中级人民法院立案受理，涉案金额7660.00万元，本案第三人为广东中人集团建设有限公司（以下简称“中人建设”）。2017年6月，怀化市中院裁定驳回彭开铁的起诉，彭开铁不服上诉。2020年3月20日，中人建设收到湖南省高级人民法院《民事裁定书》，裁定撤销怀化市中级人民法院民事裁定，指令怀化市中级人民法院审理。2020年8月6日，中人建设收到怀化市中级人民法院发来的民事判决书，驳回原告彭开铁诉讼请求。该案原、被告均已上诉，目前二审审理中。 |
| 民生加银资产 | 冠壹实业集团有限公司、莆田市福泰荣商贸         | 合伙财产        | 2015年10月8日，福建省高级人民法院立案受理，涉案金额16100.00万元，第三人为南储仓储管理集团有限公司福建分公司。2016年6月21日，福建省高级人民法院做出一审                                                                                                                                                    |

| 原告       | 被告                             | 案由         | 诉讼情况及进展                                                                                                                       |
|----------|--------------------------------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 管理有限公司   | 有限公司、福建光明堂古典家俱有限公司、陈桂清、李红英、陈秀龙 | 转让纠纷       | 判决，原告败诉。原告不服提起上诉，已被中华人民共和国最高人民法院受理。2018年6月27日，中华人民共和国最高人民法院裁定：1、撤销一审判决；2、发回福建省高级人民法院重审。2019年8月27日福建省高级人民法院重审一审开庭。截至目前，本案尚未判决。 |
| 许长青、陈燕飞  | 福建瑞赛特商贸有限公司、陈秀龙                | 民间借贷       | 2020年11月1日，南储收到参加诉讼通知书，本案由福建省高级人民法院立案审理，南储仓储管理集团有限公司福建分公司及民生加银资产管理有限公司被追加为该案件的第三人，涉案金额10500.00万元。截至目前，本案尚未判决。                 |
| 民生银行青岛分行 | 山东晨曦集团有限公司                     | 普通破产债权确认纠纷 | 2019年5月14日，案件开庭审理，涉案金额36600.00万元，本案第三人为南储仓储管理集团有限公司山东分公司。2019年11月27日，本公司收到判决书，判决结果与本公司无关。法官确认案件一审判决已生效，可结案。                   |

资料来源：公司公告

### 国星光电控股子公司浙江亚威朗科技有限公司贷款逾期

2020年3月，国星光电公告称，其控股子公司浙江亚威朗科技有限公司（以下简称“亚威朗科技”）向中国农业银行股份有限公司海盐县支行（以下简称“海盐农行”）申请的贷款发生逾期，逾期贷款余额为11580万元，其中国星光电提供4300万元的最高信用担保的实际贷款金额为3580万元。

2020年4月23日、2020年6月28日国星光电收到浙江省嘉兴市中级人民法院（以下简称“法院”）邮寄送达的《民事起诉状》和《民事判决书》（2020）浙04民初16号。

2020年7月，亚威朗科技收到浙江省嘉兴市中级人民法院邮寄送达的《执行通知书》（（2020）浙04执277号），海盐农行已向法院申请强制执行。鉴于亚威朗科技已实际丧失正常支付能力，国星光电依据判决履行担保责任支付本息及相关诉讼费用合计43301450元，后海盐农行因故退回5000000元。

根据“淘宝网司法拍卖网络平台”公示的《网络竞价成功确认书》，亚威朗科技名下房地产及机器设备等资产于2021年3月12日拍卖结束，竞买者“海盐滨海工业建设有限公司”通过竞买号C3646于2021年3月12日在浙江省嘉兴市中级人民法院于阿里拍卖平台以8700万元竞得拍卖标的。标的物最终成交以浙江省嘉兴市中级人民法院出具拍卖成交裁定为准。上述资产拍卖款项将根据司法程序转入法院账

户用于清偿亚威朗科技债务。

本次诉讼进展对国星光电本期利润或期后利润的影响具有不确定性，国星光电将依法向亚威朗科技追偿相关代偿款项，但最终回收方式和回收金额具有不确定性。

本次事项不会对国星光电正常生产经营产生重大影响，目前资产拍卖尚未完成司法过户手续。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

公司收入及毛利润主要来自矿业、电子信息、工程地产及环保业务。2018—2020年，有色金属贸易规模扩大带动营业总收入快速增长。2020年，除矿业板块业绩明显提升外，其他板块业绩保持相对稳定，整体经营业绩向好。

公司主营业务包括矿业、电子信息、工程地产及环保等板块。其中，矿业板块由有色金属采掘、冶炼、加工和有色金属贸易两部分构成，工程地产板块由建筑业和房地产构成。2018—2020年，随着有色金属贸易业务收入提升，公司营业总收入快速增长，2020年实现营业总收入745.66亿元，同比增长24.07%；其中，主营业务收入占比为98.68%，主营业务突出。

主营业务收入构成方面，2018—2020年，矿业板块收入占比持续提升，2020年达到66.25%，是公司最主要的收入来源。其中，有色金属贸易收入在主营业务收入中的占比为49.07%。

2018—2020年，公司矿业板块中，有色金属

开采、冶炼及加工收入持续下降，年均复合下降11.31%；2020年，受新冠肺炎疫情影响，生产类业务面临停工停产、供需失衡，各类有色金属开采、冶炼、加工业务受到不同程度的影响，收入同比下降14.42%。2018—2020年，随着贸易量的增长，公司矿业板块中的贸易业务收入快速增长，年均复合增长54.90%。同期，电子信息业务收入波动下降，2020年实现收入112.08亿元，同比增长10.73%，主要系风华高科和佛山照明

收入同比增长所致。2018—2020年，公司工程地产业务中，建筑业收入波动下降，2020年同比下降24.40%，主要系工程结算进度影响；同期，受在售项目销售节奏影响，房地产业务收入波动增长，2020年同比增长45%。公司环保业务收入主要来自东江环保，2018—2020年收入保持相对稳定，2020年受疫情影响，危废市场总量减少，收入同比下降3.99%。

表9 公司主营业务收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目     |     | 2018年  |        |       | 2019年  |        |       | 2020年  |        |       | 2021年1—3月 |        |       |
|--------|-----|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|-----------|--------|-------|
|        |     | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入        | 占比     | 毛利率   |
| 矿业     | 生产  | 160.69 | 28.03  | 28.80 | 147.71 | 24.83  | 20.57 | 126.41 | 17.18  | 27.30 | 39.51     | 19.54  | 24.43 |
|        | 贸易  | 150.51 | 26.25  | 1.08  | 205.64 | 34.57  | 0.52  | 361.12 | 49.07  | 0.59  | 102.50    | 50.69  | 0.73  |
| 电子信息产品 |     | 119.83 | 20.90  | 30.48 | 101.22 | 17.01  | 23.79 | 112.08 | 15.23  | 21.88 | 27.32     | 13.51  | 22.47 |
| 工程地产   | 建筑业 | 59.35  | 10.35  | 5.55  | 62.26  | 10.47  | 8.54  | 47.07  | 6.40   | 6.34  | 16.70     | 8.26   | 3.18  |
|        | 房地产 | 30.33  | 5.29   | 33.90 | 27.98  | 4.70   | 37.35 | 40.57  | 5.51   | 38.63 | 3.84      | 1.90   | 58.10 |
| 金融业    |     | 2.49   | 0.43   | 99.61 | 1.00   | 0.17   | 99.95 | 0.19   | 0.03   | 99.99 | 0.01      | 0.01   | 99.98 |
| 环保     |     | 31.64  | 5.52   | 33.64 | 33.84  | 5.69   | 35.09 | 32.49  | 4.42   | 33.78 | 7.51      | 3.72   | 27.77 |
| 其他     |     | 18.45  | 3.22   | 15.45 | 15.24  | 2.56   | 9.83  | 15.92  | 2.16   | 18.65 | 4.80      | 2.38   | 20.16 |
| 主营业务小计 |     | 573.29 | 100.00 | 19.88 | 594.89 | 100.00 | 14.31 | 735.85 | 100.00 | 12.83 | 202.20    | 100.00 | 11.06 |

注：上表2018年数据已追溯调整

资料来源：公司提供

毛利率方面，2018—2020年，公司综合毛利率持续下降，主要系低毛利率的有色金属贸易业务收入占比提升所致。矿业板块中有色金属开采、冶炼、加工业务毛利率呈“V”型波动，主要受有色金属产品价格波动影响；贸易业务毛利率维持在低水平；由于电子信息产业链下游市场竞争激烈，电子信息产品毛利率持续下降；公司建筑业毛利率随项目情况有所波动，房地产业务毛利率逐年上升，环保业务毛利率较为稳定。

2021年1—3月，公司实现主营业务收入202.20亿元，同比增长52.53%，主要系2020年一季度各业务板块均受到疫情影响所致，除房地产业务外，各板块收入同比均有不同程度的增长。

## 2. 矿业板块

公司矿业板块经营主体包括中金岭南、广

东稀土集团、广东广晟有色金属集团有限公司（以下简称“有色集团”）、大宝山和广东省广晟香港控股有限公司（以下简称“广晟香港”）。其中，广东稀土集团下属主要经营主体为广晟有色，有色集团主要经营钢材等黑色金属、有色金属矿业及铝合金板材等，广晟香港主要经营境外铜、金等矿山开采。2020年，中金岭南和广晟有色收入合计占矿业板块收入的82.95%。

### （1）中金岭南

中金岭南资源储备丰富，精矿及冶炼产品产量保持稳定，采选冶收入受价格影响有所下降；贸易业务规模持续增长，中金岭南整体收入规模随之快速增长，毛利润受铅、锌等有色金属价格影响有所下降，2020年同比保持稳定。

中金岭南主业为铅锌铜等有色金属的采矿、选矿、冶炼及有色金属贸易，主要产品有铅锌精矿、铜精矿、铅锭、锌锭及锌合金、白银、黄金、粗铜、电铜、镉锭、工业硫酸、硫磺等。

表 10 2018—2020 年中金岭南业绩情况

(单位: 亿元)

| 项目       | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|----------|--------|--------|--------|
| 营业总收入    | 200.08 | 228.38 | 302.53 |
| 其中: 贸易收入 | 108.78 | 148.86 | 225.31 |
| 冶炼产品     | 47.24  | 47.92  | 46.82  |
| 精矿产品     | 31.48  | 24.75  | 22.59  |
| 毛利润      | 26.94  | 20.74  | 20.78  |
| 利润总额     | 12.43  | 10.26  | 12.48  |
| 净利润      | 9.10   | 8.71   | 11.00  |

资料来源: Wind

资源储量方面, 中金岭南矿产资源板块拥有凡口铅锌矿、广西中金岭南矿业有限责任公司(以下简称“广西矿业”)和 Perilya Limited(以下简称“澳大利亚佩利雅公司”)三家矿业企业。境内矿产资源主要分布在凡口铅锌矿和

广西矿业下属的广西盘龙矿。境外矿产资源均在澳大利亚佩利雅公司项下, 主要分布在多米尼加和澳大利亚。

中金岭南近年来持续开展矿产勘探活动。2020 年, 凡口铅锌矿完成的 52 个地表探矿钻孔中, 有 41 个孔见及工业矿体, 见矿率 78.85%, 合计新增探矿铅锌金属资源量 12.80 万吨; 多米尼加迈蒙南矿床增加 345 万吨资源量, 北矿床新增 120 万吨储量, 且铜品位显著上升, 从 1.7%(2019 年底)上升至到目前的 2.3%, 北矿床的开采成本降低, 经济效益提升。

截至 2020 年底, 中金岭南控制铅资源量(不含锌+铅) 335.69 万吨、锌资源量 711.04 万吨、铜资源量 129.92 万吨、金资源量 63.37 吨、银资源量 5834.15 吨。

表 11 截至 2020 年底中金岭南矿产资源储量情况

| 地区   | 矿区                | 矿石量      | 铜金属量(万吨) | 锌金属量(万吨) | 银金属(吨)   | 金金属量(吨) | 镍金属量(万吨) | 铅金属量(万吨) | 钴金属量(万吨) | 锌+铅金属量(万吨) |
|------|-------------------|----------|----------|----------|----------|---------|----------|----------|----------|------------|
| 中国   | 凡口铅锌矿             | 1821.13  |          | 165.49   | 1790.70  |         |          | 98.46    |          | --         |
|      | 广西盘龙矿             | 5510.63  |          | 179.81   | --       |         |          | 42.73    |          | 222.54     |
| 多米尼加 | 迈蒙北矿床             | 332.60   | 5.99     | 6.98     | 109.76   | 3.33    |          |          |          |            |
|      | 迈蒙南矿床             | 3,333.90 | 75.68    | 93.35    | 1,366.90 | 41.34   |          |          |          |            |
|      | Loma Pesada 远景区   | 147.60   | 2.72     | 0.83     | 8.25     |         |          |          |          |            |
|      | Loma Barbuito 远景区 | 184.00   | 1.10     | 2.39     | 29.99    |         |          |          |          |            |
|      | Cerro Kiosko 远景区  | 279.00   | 1.67     |          | 13.11    | 6.14    |          |          |          |            |
|      | Dona Amanda 远景区   | 5,460.00 | 20.20    |          | 76.44    | 12.56   |          |          |          |            |
|      | 坎背山项目             | 620.00   |          |          |          |         | 9.24     |          |          |            |
| 澳大利亚 | 布罗肯山              | 2,680.00 |          | 238.79   | 2,307.48 |         |          | 193.50   |          |            |
|      | 弗林德斯运营点           | 69.40    |          | 23.40    |          |         |          | 1.00     |          |            |
|      | 蒙特奥赛德项目           | 2504.60  | 22.56    |          | 131.52   |         |          |          | 2.08     |            |
| 合计   | --                | 22942.86 | 129.92   | 711.04   | 5834.15  | 63.37   | 9.24     | 335.69   | 2.08     | 222.54     |

注: 上述资源储量数据为探明、控制、推断、推定、推测资源储量合计数

资料来源: 中金岭南 2020 年年度报告

采选方面, 2018—2020 年, 中金岭南精矿含铅锌金属量较为平稳。2020 年, 中金岭南矿山企业生产精矿铅锌金属量 28.06 万吨, 其中国内矿山企业生产铅锌精矿金属量 17.16 万吨, 国外矿山企业生产铅锌精矿金属量 10.90 万吨。2018—2020 年, 精矿含铜金属量逐年下降, 2020 年生产量同比下降 61.12%, 主要系疫情导致产量减少。

冶炼方面, 中金岭南直属的韶关冶炼厂和

丹霞冶炼厂负责将铅锌精矿冶炼为铅锭、锌锭和锌制品(热镀锌等锌合金)。凡口铅锌矿和澳大利亚佩利雅公司生产出来的铅锌精矿部分供给韶关冶炼厂和丹霞冶炼厂, 部分销售给国内外其他铅锌冶炼企业; 韶关冶炼厂和丹霞冶炼厂生产使用的铅锌精矿主要来源于上述铅锌矿采选企业, 同时根据生产工艺需求, 冶炼厂也外购铅锌精矿、粗铅、粗锌等原料和中间产品, 以

保证冶炼产能的综合效率。2018—2020年，中金岭南冶炼产品铅、锌及锌制品生产量逐年提高。

表12 中金岭南精矿及冶炼产销量及库存情况  
(单位：万吨)

| 主要产品分类      | 项目  | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|-------------|-----|-------|-------|-------|
| 精矿含铅锌金属量    | 销售量 | 30.78 | 28.99 | 27.89 |
|             | 生产量 | 30.42 | 29.23 | 28.06 |
|             | 库存量 | 0.69  | 0.93  | 1.10  |
| 精矿含铜金属量     | 销售量 | 0.78  | 0.54  | 0.27  |
|             | 生产量 | 0.77  | 0.57  | 0.22  |
|             | 库存量 | 0.04  | 0.07  | 0.02  |
| 冶炼产品铅、锌及锌制品 | 销售量 | 25.46 | 28.65 | 30.64 |
|             | 生产量 | 25.94 | 28.02 | 30.94 |
|             | 库存量 | 0.82  | 0.20  | 0.49  |

资料来源：中金岭南年报

销售方面，中金岭南主要销售产品为铅锌精矿、金属铅、金属锌及锌制品、银锭等。销售模式为直销方式，采取长约与现货销售结合，顺价销售、全产全销、公开报价、定金定价、款到发货等销售策略。2018—2020年，中金岭南各产品产销率保持高水平，销量变化情况基本和产量一致，下游客户主要为工业生产厂商及贸易公司，前五大客户集中度在20%左右。

中金岭南有色金属贸易业务涉及品种主要包括铅锌锭、铅精矿、高铁硫精矿、硫酸和硫磺等。贸易模式主要为服务上下游企业的传统贸易模式与期现货套期保值的贸易模式相结合。贸易业务的开展有助于其及时掌握市场供求状况和价格变动趋势，以提高其销售决策效率。近年来贸易规模快速增长，有助于进一步提升其市场影响力和产品议价能力。中金岭南贸易业务上下游集中度较高，2020年贸易业务前五大供应商及客户的占比分别为69.07%和70.51%。

## (2) 广晟有色

广晟有色在稀土资源、牌照、区位、冶炼分离技术及产能方面优势突出。但稀土开采量受国家指标限制，广晟有色逐渐加大稀土和有色金属贸易规模，随着行业景气度提升，广晟有色经营业绩逐年向好。

广晟有色主要从事稀土矿开采、冶炼分离、深加工以及有色金属贸易业务，生产产品包括稀土精矿、混合稀土、稀土氧化物、稀土金属等。稀土是战略稀缺资源，广晟有色系国家6大稀土产业集团之一广东稀土集团的唯一上市平台，旗下控制3家稀土矿企业、4家稀土分离厂及1家稀土金属加工厂，并参股了2家稀土永磁材料生产企业，目前已形成了较为完整的稀土产业链。

表13 2018—2020年广晟有色业绩情况  
(单位：亿元)

| 项目         | 2018年 | 2019年 | 2020年  |
|------------|-------|-------|--------|
| 营业总收入      | 24.11 | 45.09 | 101.86 |
| 其中：稀土及相关产品 | 17.72 | 16.29 | 26.47  |
| 其他         | 6.39  | 28.80 | 75.39  |
| 毛利润        | 0.52  | 2.58  | 3.15   |
| 利润总额       | -3.22 | 0.71  | 0.60   |
| 净利润        | -2.95 | 0.37  | 0.43   |

资料来源：Wind

在资源方面，广晟有色实际控制广东省内仅有的3本在采稀土采矿证，是广东省唯一合法稀土采矿权人。广东省是国内离子型稀土资源大省，稀土资源丰富，尤其是中重稀土资源储量居于全国前列。2020年，广晟有色下属子公司平远县华企稀土实业有限公司（以下简称“华企稀土”）完成所属两个稀土矿山的扩界整合工作，顺利取得自然资源部颁发的新采矿许可证，拥有储量1.1万吨，能为广晟有色提供充足、稳定、优质的原材料供应；新丰广晟稀土开发有限公司（以下简称“新丰稀土”）探明储量丰富的稀土资源，是目前国内大型的南方离子型稀土矿山，广晟有色正在申办采矿证。

在冶炼分离方面，广晟有色具备稀土15种元素全分离能力，冶炼分离技术属国内一流，且具有国内最大的中重稀土分离能力。广晟有色的稀土业务严格按照国家工信部、自然资源部下达的生产总量控制计划，依法依规指导所属企业开展生产经营。广晟有色稀土矿自给率较低，为满足稀土氧化物和稀土金属的生产，需从外部采购稀土矿，稀土矿的采购以进口为主，外采稀土矿和销售结算方式均以现款现货为主。

在销售方面，广晟有色总部强化统一管控，加强所属生产企业的营销管理，建立了稀土产品销售统一指导价体系和稀土产品销售备案制度。2018—2020年，稀土矿生产量逐年下降，主要系华企稀土矿山扩界整合导致生产减少所致；稀土矿销售量逐年快速下降，主要系自产自用量增加所致。同期，受益于市场需求和价格增长，稀土氧化物生产量和销售量均逐年增长；2020年分别同比增长42.43%和21.32%，主要系市场需求增加，广晟有色加大产能利用，实施顺价销售所致。

表14 广晟有色主要产品产销量情况（单位：吨）

| 产品    | 项目  | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|-------|-----|-------|-------|-------|
| 稀土矿   | 生产量 | 836   | 685   | --    |
|       | 销售量 | 957   | 176   | --    |
|       | 库存量 | 458   | 624   | 115   |
| 稀土氧化物 | 生产量 | 2573  | 2730  | 3888  |
|       | 销售量 | 2431  | 2907  | 3527  |
|       | 库存量 | 2309  | 2131  | 2429  |
| 稀土金属  | 生产量 | 255   | 381   | 175   |
|       | 销售量 | 299   | 374   | 192   |
|       | 库存量 | 10    | 17    | 0     |
| 钨精矿   | 生产量 | 655   | 388   | 139   |
|       | 销售量 | 541   | 176   | 109   |
|       | 库存量 | 177   | 213   | 243   |

注：2020年，广晟有色将长期亏损、资不抵债的低效资产钨矿企业韶关梅子窝矿业有限责任公司100%股权及债权公开挂牌转让（2020年6月出表），并收回历史债务

资料来源：广晟有色年报

有色金属贸易方面，在大宗商品持续看涨的环境下，广晟有色在风险可控的前提下加大稀土和有色金属贸易量，积极拓展市场，2018—

2020年贸易规模快速扩大。

### 3. 电子信息板块

公司电子信息业务收入主要来自风华高科、国星光电和佛山照明，上述企业在生产规模和技术研发等方面拥有一定优势，但业绩易受行业竞争和市场行情影响，稳定性弱。2020年，国星光电业绩受疫情影响较大。

#### （1）风华高科

风华高科1996年在深交所上市，是中国领先的电子元器件制造及电子基础材料的科研、生产和出口基地之一，是全球八大片式元器件制造商之一、中国电子百强企业。风华高科主营产品为电子元器件系列产品，包括MLCC、片式电阻器、片式电感器、陶瓷滤波器、半导体器件、厚膜集成电路、压敏电阻、热敏电阻、铝电解电容器、圆片电容器、集成电路封装、软性印刷线路板等，产品广泛应用于包括消费电子、通讯、计算机及智能终端、汽车电子、电力及工业控制、医疗等领域。2020年，风华高科获得国内授权专利51件，其中发明专利22件，获得国外发明专利1件。

电子元器件产销方面，2018—2020年，风华高科电容电阻电感元件产销量均波动增长；受市场行情及产品结构调整影响，FPC线路板产销量波动下降。2020年，受5G通信和汽车电子等行业驱动，电子元器件行业景气度提升，风华高科主营产品销售增加，元器件整体产销量分别上升36.40%、34.18%，其中，片阻产品产销量分别上升40.52%、36.31%；电感产品产销量分别上升69.54%、46.54%。

表15 风华高科主要产品产销量及库存情况

| 主要产品                       | 项目  | 2018年     | 2019年     | 2020年      |
|----------------------------|-----|-----------|-----------|------------|
| 电容电阻电感元件制造<br>(亿只)         | 销售量 | 3862.14   | 3831.60   | 5,141.36   |
|                            | 生产量 | 4010.09   | 3818.15   | 5,208.11   |
|                            | 库存量 | 297.71    | 197.36    | 240.43     |
| 电子电路制造：<br>FPC线路板<br>(平方米) | 销售量 | 276787.00 | 164298.00 | 182,637.00 |
|                            | 生产量 | 265689.00 | 168686.00 | 179,324.00 |
|                            | 库存量 | 15674.04  | 20060.72  | 16,762.15  |

资料来源：风华高科年报

### (2) 国星光电

国星光电主要从事LED器件及其组件的研发、生产与销售，是国家火炬计划重点高新技术企业。截至2020年底，国星光电及子公司共申请957项专利，其中授权专利648项，在Mini/Micro领域申请专利138项，其中显示技术类专利数量位列全球前列。

2018—2020年，国星光电电子元器件产品产销量波动下降。2020年，受疫情影响，国内外宏观经济下调，对LED行业尤其是国星光电封装细分显示屏主业冲击巨大。国星光电实现营业收入32.63亿元，同比下降19.80%，归属于上市公司股东净利润1.01亿元，同比下降75.20%。

表16 国星光电主要产品产销量及库存情况  
(单位：亿只)

| 项目       | 2018年 | 2019年   | 2020年   |
|----------|-------|---------|---------|
| 电子元器件制造业 | 销售量   | 1474.99 | 1636.34 |
|          | 生产量   | 1536.62 | 1666.52 |
|          | 库存量   | 163.70  | 193.88  |

资料来源：国星光电年报

### (3) 佛山照明

佛山照明主要产品包括LED光源、LED灯具、LED汽车照明、传统照明、开关、插座等产品，主要形成了照明、电工、汽车照明三大板块业务。佛山照明“FSL”和“汾江”品牌被认定为中国驰名商标。2020年累计申请专利232项，获得专利授权186项。

佛山照明收入主要由LED照明(2020年占77.56%)和传统照明产品构成。2018—2020年，受LED照明产品市场需求增长放缓和行业竞争激烈影响，佛山照明产销量波动下降。

2020年，凭借技术优势、品牌优势、渠道优势和规模优势，佛山照明实现营业收入37.45亿元，同比增长12.20%；实现归属于上市公司股东的净利润3.17亿元，同比增长7.04%。

表17 佛山照明主要产品产销量及库存情况  
(单位：亿只)

| 项目    | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|-------|-------|-------|-------|
| 照明器材及 | 销售量   | 7.68  | 6.26  |
|       |       |       | 7.17  |

|    |     |      |      |      |
|----|-----|------|------|------|
| 灯具 | 生产量 | 7.72 | 6.06 | 7.14 |
|    | 库存量 | 1.21 | 1.01 | 0.99 |

资料来源：佛山照明年报

### 4. 工程地产板块

工程地产业务是公司业务板块的有效补充，但该业务在行业内竞争优势不明显。

公司工程地产板块业务主要由广东省广晟地产集团有限公司(以下简称“广晟地产”)、广东华建企业集团有限公司、广东省广晟置业集团有限公司、广东省广晟建设投资集团有限公司等子公司及其下属企业运营。

公司建筑业主要业务包括地产开发、旧城改造、幕墙装饰等，工程建筑企业资质涉及25个领域，拥有资质类别和数量达70项。2020年度施工业务量保持稳定，业务遍布全国。公司在承接项目时严格按照工程进度对项目进行结算和回款。在项目竣工结算之时，要求业主支付项目进度款的85%至90%，项目完全结算之后，按照国家相关规定预留5%至10%的工程款作为质量保证金，质量保证金预留的时间因项目的不同而异，通常为1至3年。

公司适当参与房地产开发建设，但基于对宏观经济和房地产市场环境的分析，目前公司在房地产开发方面严格控制投资规模，严格控制上新项目，致力于加强对现有项目的管理和妥善运作，加快项目转让和资金回笼。公司下属土地使用权资产获取时间较早，增值空间大，资产质量良好，是公司未来提高抗风险能力的有效支撑。

### 5. 环保板块

2018—2020年，东江环保整体经营状况保持平稳，2020年受疫情影响，经营业绩小幅下滑。

东江环保主要业务包括工业和市政废物的资源化利用与无害化处理，配套发展水治理、环境工程、环境检测及PPP等，产业链完整。东江环保具备44类危险废物经营资质，截至2021年3月30日，东江环保危废处理处置资质总量超过200万吨/年，其中综合利用75万吨/年，

焚烧 36 万吨/年，填埋 28 万吨/年，物化 63 万吨/年。

截至 2020 年底，东江环保资质利用率分别约为资源化利用 42.63%，焚烧 60.16%，填埋 67.5%，物化 18.27%，整体资质利用率约为 40.53%。整体资质利用率同比下降主要系大部分新增资质为 2020 年第四季度取得，新建项目处于市场开拓和产能爬坡期。

表 18 2018—2020 年东江环保业绩情况  
(单位：亿元)

| 项目     | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入  | 32.84  | 34.59  | 33.15  |
| 其中：深圳  | 8.38   | 7.48   | 6.84   |
| 广东其它地区 | 7.07   | 7.87   | 8.18   |
| 广东省外地区 | 16.56  | 19.02  | 17.83  |
| 毛利润    | 11.59  | 12.48  | 11.31  |
| 利润总额   | 5.58   | 5.24   | 4.02   |
| 净利润    | 4.74   | 4.67   | 3.33   |

资料来源：Wind

2020 年，受疫情影响，危废市场总量减少，

东江环保实现营业收入 33.15 亿元，较上年同期下降 4.15%，实现归属于上市公司股东的净利润 3.03 亿元，较上年同期下降 28.49%。截至 2020 年底，东江环保通过新设、并购和收购等方式拓展经营，形成了覆盖泛珠江三角洲、长江三角洲、华北和中西部地区的以工业及市政废物无害化处理及资源化利用为业务核心的产业布局，业务布局广东、江苏、浙江、山东、福建、江西、湖北、河北、四川及新疆等工业危废大省的工业废物处置网络，占据了最为核心的工业危废市场，拥有客户超过 3 万家。从收入地区构成看，2020 年，广东省占 45.31%。

#### 6. 在建及拟建工程

公司在建和拟建工程规模较大，存在一定外部融资需求。

截至 2020 年底，公司主要在建、拟建项目规划总投资 372.09 亿元，截至 2020 年底已投资 179.86 亿元，2021 年计划投资 115.51 亿元，投入规模较大，存在一定外部融资需求。

表 19 截至 2020 年底公司主要在建、拟建项目 (单位：亿元)

| 项目名称                               | 状态 (在建/拟建) | 规划总投资  | 截至 2020 年底已投资金额 | 2021 年拟投资金额 |
|------------------------------------|------------|--------|-----------------|-------------|
| 祥和工业园高端电容基地项目                      | 在建         | 75.05  | 29.88           | 38.69       |
| 广晟万博城                              | 在建         | 43.30  | 37.67           | 3.52        |
| 马冶三旧改造项目                           | 拟建         | 13.00  | 0.00            | 0.00        |
| 湖南楚盛园项目                            | 在建         | 80.45  | 65.84           | 14.61       |
| 汕头金平工业园区现代产业集聚区西片区道路建设 PPP 项目      | 在建         | 18.76  | 8.06            | 1.64        |
| 省道 S236 线汕头市潮南段 (陈沙大道) 改建工程 PPP 项目 | 在建         | 29.76  | 4.13            | 25.63       |
| 广州凯旋华美达大酒店更新改造项目                   | 拟建         | 10.00  | 0.05            | 0.10        |
| 新一代封装技术及芯片扩产                       | 在建         | 10.00  | 1.00            | 5.00        |
| 广晟新材异地搬迁升级改造项目                     | 拟建         | 10.00  | 9.00            | 1.00        |
| 炼锌渣绿色化升级改造项目                       | 在建         | 18.90  | 8.48            | 8.00        |
| 中金岭南国际贸易中心                         | 在建         | 10.81  | 6.64            | 2.68        |
| 中金岭南大厦                             | 在建         | 16.00  | 5.02            | 2.66        |
| 国星光电吉利产业园项目                        | 在建         | 18.29  | 1.20            | 3.00        |
| 多米尼加矿业公司迈蒙矿年产 200 万吨采选工程项目         | 在建         | 17.77  | 2.89            | 8.98        |
| 合计                                 | --         | 372.09 | 179.86          | 115.51      |

资料来源：公司提供

祥和工业园高端电容基地项目为风华高科在建项目。项目分三期建设实施，建设期 28 个月。项目投资所需资金来源为自筹，包括自有资金以及向金融机构等申请中长期贷款等方式解决。建设投资内容包括改建现有厂房约 25620m<sup>2</sup>，新建

厂房约 163526m<sup>2</sup>，并配套建设与完善其他公用设施。项目达产后，新增月产 450 亿只高端 MLCC，预计年新增营业收入约为 49 亿元，财务内部收益率 (所得税前) 约为 21.10%，投资回收期 (所得税前，含建设期) 约为 6 年。

广晟万博城和湖南楚盛园项目为广晟地产投资项目。其中，广晟万博城项目总投资43.30亿元，拟分6年开发完成，2016年全面启动，预计2021年实现商业和酒店开业。在销售方面，从开盘至2021年3月底，共签约1150套，签约面积83096平方米，签约额24.59亿元，签约回笼资金约23.75亿元。湖南楚盛园项目是一个建筑面积170万平方米，计容面积141万平方米的大型综合性住宅小区。项目分13个组团进行，已完成10个组团并交付使用，在建3个组团。在建建筑面积31.73万平方米（其中可售面积24.28万平方米）。在建的雅典六期计划9月份交楼，雅典四期和洋房A区年底交楼。预计2023年完成全部开发项目。

多米尼加矿业公司迈蒙矿年产200万吨采选工程项目为中金岭南在建项目，实施地点为多米尼加共和国迈蒙镇迈蒙矿，拟开发建设多米尼加矿业公司迈蒙矿地下矿山，设计生产规模200万吨/年，矿山服务年限19年。项目总投资2.96亿美元，折合人民币约20.91亿元（美元兑人民币汇率按2019年9月30日中间价1美元=7.0729元人民币计算），其中，拟使用中金岭南2020年8月发行的“中金转债”募集资金17.30亿元。项目建设期3年。预计项目运营期可实现年均净利润0.63亿美元，折合人民币约4.45亿元（美元兑人民币汇率按2019年9月30日中间价1美元=7.0729元人民币计算），税后内部收益率为23.93%。该项目位于海外，且投资金额较大，若所属地区经营环境发生较大变化，公司将面临较大的投资风险。

#### 7. 经营效率

**公司业务板块多、资产规模大，整体经营效率一般。**

2018—2020年，公司销售债权周转次数分别为8.17次、8.09次和9.50次，波动增长；存货周转次数分别为3.11次、3.57次和4.77次，持续增长；总资产周转次数分别为0.41次、0.44次和0.56次，持续增长。

#### 8. 未来发展

**未来几年，公司将以改组为国有资本投资公司为主线，持续优化国有资本布局。**

未来几年，公司将以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的十九大和十九届历次全会精神，深入学习贯彻落实习近平总书记出席深圳经济特区建立40周年庆祝大会和视察广东重要讲话、重要指示精神，深入贯彻落实省委省政府和省国资委决策部署，坚持稳中求进工作总基调，科学把握新发展阶段，深入贯彻新发展理念，积极参与构建新发展格局，以推动企业高质量发展为主题，以改组为国有资本投资公司为主线，以改革创新为根本动力，坚持公司“一三六”改革发展思路，持续优化国有资本布局，加快建设现代产业体系，确保“十四五”开好局，向进入世界500强的目标发起冲锋。将公司打造成为实现省委省政府战略意图的产业组织平台、优化国有资本布局的产业整合平台、培育战略先导产业的投资平台、金融资本和实业资本有机融合的产业服务平台。

### 九、财务分析

#### 1. 财务概况

公司提供了2018—2020年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2021年一季度财务数据未经审计。

从合并范围看，2018年公司纳入合并范围的一级子公司较上年增加40家、不再纳入合并范围的子公司45家；2019年新纳入合并范围的子公司11家、不再纳入合并范围的子公司32家；2020年，公司投资新设5家子公司，取得控制权1家，因注销、出售股权、移交破产管理人等原因不再纳入合并范围的子公司共33家。截至2020年底，公司下属共23家二级子公司。2021年一季度，公司合并范围未发生变化。除2019年出售股权的湖北省广晟高速公路集团有限公司（以下简称“广晟高速”）规模较大，合并范围变动的其他子公司规模较小，对财务数据可比性影响不大。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为1388.97亿元，所有者权益合计525.23亿元（含少数股东权益385.13亿元）。2020年，公司实现营业总收入746.44亿元，利润总额37.25亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 1446.77 亿元，所有者权益合计 534.61 亿元（含少数股东权益 384.19 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 204.35 亿元，利润总额 8.67 亿元。

## 2. 资产质量

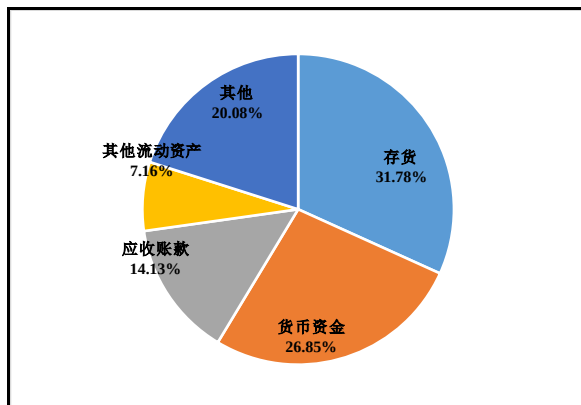
2018—2020 年，公司资产总额有所波动，资产构成以非流动资产为主。公司现金类资产较为充裕，中国电信等股权类资产质量高；同时，非流动资产中，无形资产占比较大，商标权等无形资产未来存在一定减值风险。总体看，公司资产受限比例较低，整体资产质量较好。

2018—2020 年底，公司资产总额有所波动，年均复合下降 1.67%，截至 2020 年底为 1388.97 亿元。截至 2020 年底，公司资产总额中非流动资产占 69.55%，公司资产以非流动资产为主。

### （1）流动资产

2018—2020 年底，公司流动资产不断下降，年均复合下降 14.69%，截至 2020 年底为 422.98 亿元，主要系货币资金、其他应收款、存货和持有待售资产减少所致。截至 2020 年底，公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。

图 7 截至 2020 年底公司流动资产构成



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

2018—2020 年底，公司货币资金不断下降，年均复合下降 14.02%，截至 2020 年底为 113.57 亿元，较上年下降 16.40%。公司货币资金以银行存款为主，占 87.64%。

2018—2020 年底，公司应收账款有所增长，年均复合增长 8.34%，截至 2020 年底为 59.78 亿

元，较上年增长 10.40%。其中，按账龄披露的应收账款合计 43.05 亿元，1 年以内（含 1 年）的占 83.47%，1 至 2 年的占 4.51%，2 至 3 年的占 3.71%，整体账龄较短。公司应收账款累计计提坏账准备 8.86 亿元，计提比例为 12.91%。按欠款方归集的年末余额前五名的应收账款占比为 11.28%，集中度低。

2018—2020 年底，公司其他应收款（合计）波动下降，年均复合下降 24.55%，截至 2020 年底为 24.82 亿元，较上年下降 43.31%，主要系公司本部收回南沙项目款项所致。其中，按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款占比为 19.49%，集中度一般。公司其他应收款坏账准备计提比例为 49.91%，计提比例高；未计提坏账准备的其他应收款账龄偏长，存在一定回收风险。

表 20 截至 2020 年按欠款方归集的年末金额前五名的其他应收款项情况（单位：亿元、%）

| 债务人名称            | 款项性质 | 账面余额 | 账龄    | 占其他应收款合计比例 | 坏账准备 |
|------------------|------|------|-------|------------|------|
| 广东南方富达进出口有限公司    | 往来款  | 3.63 | 5 年以上 | 7.43       | 3.35 |
| 武汉路源城市基础设施开发有限公司 | 往来款  | 1.79 | 1 年以内 | 3.66       | --   |
| 四川南充棚户区还房改造项目    | 往来款  | 1.62 | 2-3 年 | 3.32       | --   |
| 启迪再生资源科技发展有限公司   | 往来款  | 1.38 | 3 年以上 | 2.83       | 1.38 |
| 北京恒基伟业投资发展有限公司   | 往来款  | 1.11 | 5 年以上 | 2.26       | 0.93 |
| 合计               | --   | 9.54 | --    | 19.49      | 5.66 |

资料来源：公司审计报告

2018—2020 年底，公司存货有所下降，年均复合下降 5.73%，截至 2020 年底为 134.41 亿元，较上年下降 2.50%。存货主要由原材料（占 15.35%）、自制半成品及在产品（占 49.65%）和库存商品（产成品）（占 27.09%）构成。自制半成品及在产品中开发成本占 59.25%。公司累计计提跌价准备 8.16 亿元，计提比例为 5.72%。

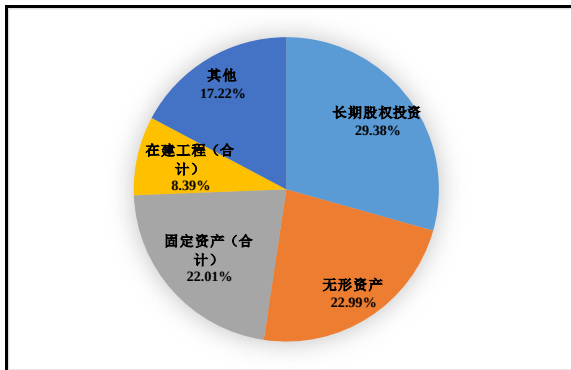
截至 2020 年底，公司其他流动资产为

30.30 亿元，主要由理财产品 18.78 亿元和待抵扣进项税 8.74 亿元构成。

## (2) 非流动资产

2018—2020 年底，公司非流动资产波动增长，年均复合增长 6.27%，截至 2020 年底为 965.99 亿元。截至 2020 年底，公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和无形资产构成。

图 8 截至 2020 年底公司非流动资产构成



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

2018—2020 年末，公司可供出售金融资产快速下降，年均复合下降 73.85%。截至 2020 年底，公司可供出售金融资产为 14.45 亿元，较上年年底下降 91.72%，主要系公司将持有的中国电信的股权转至长期股权投资核算所致。可供出售金融资产主要为按成本计量的可供出售权益工具（占 99.42%）。

2018—2020 年末，公司其他权益工具投资快速增长，年均复合增长 54.18%。截至 2020 年底，公司其他权益工具投资为 37.47 亿元，较上年年底增长 104.44%，主要系佛山照明持有的国轩高科股份有限公司（以下简称“国轩高科”）和厦门银行股份有限公司（以下简称“厦门银行”）的股份等公允价值增加所致。公司其他权益工具投资主要由国轩高科 17.78 亿元和厦门银行 14.48 亿元构成。

2018—2020 年底，公司长期股权投资快速增长，年均复合增长 198.32%，截至 2020 年底为 283.79 亿元，较上年年底增长 756.73%，主要系公司将持有的中国电信的股权转至长期股权投资核算所致。公司长期股权投资主要由中国电信的股权 252.12 亿元构成。2020 年，中国电信权益法下确认的投资收益为 14.34 亿元，宣告发放

现金股利或利润 6.42 亿元。

2018—2020 年底，公司固定资产（合计）有所增长，年均复合增长 3.93%。截至 2020 年底，公司固定资产（合计）为 212.65 亿元，较上年年底增长 1.15%。公司固定资产主要由房屋及建筑物（占 52.45%）和机器设备（占 36.74%）构成，累计计提折旧 245.61 亿元。

2018—2020 年底，公司在建工程（合计）快速增长，年均复合增长 38.05%。截至 2020 年底，公司在建工程（合计）为 81.08 亿元，较上年年底增长 83.89%，主要系部分道路建设、改造升级项目投入增加所致。公司重要在建工程项目主要包括金平工业园区现代产业集聚区西片区道路建设 PPP 项目 8.08 亿元、省道 S236 汕头市潮南段（陈沙大道）改建工程 7.69 亿元、科联大厦 4.49 亿元和炼锌渣绿色化升级改造 4.11 亿元等。公司重要在建工程项目预算数合计 220.41 亿元，按照各项目工程累计投入占预算比例测算，未来尚需投入 172.28 亿元，投入规模大，存在一定融资压力。

2018—2020 年底，公司无形资产保持相对稳定，年均复合下降 2.63%，截至 2020 年底为 222.10 亿元，较上年年底下降 5.86%。公司无形资产主要由土地使用权（占 22.41%）、商标权（占 61.77%）和特许权（占 14.02%）构成，商标权主要为佛山照明的商标价值，特许权主要为探矿权和采矿权。公司特许权按使用期摊销，探矿权按产量法和年限法进行摊销。截至 2020 年底，无形资产累计摊销 59.74 亿元，主要为特许权累计摊销 38.82 亿元，探矿权累计摊销 7.67 亿元，土地使用权累计摊销 7.70 亿元；计提减值准备 17.11 亿元，主要系探矿权计提减值准备 16.31 亿元。

截至 2020 年底，公司受限资产合计 69.61 亿元。其中，受限货币资金 15.07 亿元；受限资产占总资产的比重为 5.01%，受限比例一般。

表 21 截至 2020 年底公司受限资产情况

（单位：亿元）

| 科目 | 账面价值 | 受限原因 |
|----|------|------|
|----|------|------|

|        |       |                                                                                           |
|--------|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| 货币资金   | 15.07 | 质押定期存单、环保履约保证金、保函保证金、票据保证金、信用保证金、法定存款准备金、工人工资保证金、诉讼冻结资金、履约保证金、监管账户资金、结构性存款、存放于中央银行法定存款准备金 |
| 应收票据   | 7.84  | 票据质押贷款、票据池质押                                                                              |
| 应收账款   | 0.23  | 应收账款保理                                                                                    |
| 应收款项融资 | 0.62  | 应收款项融资质押、票据资金池                                                                            |
| 存货     | 1.28  | 借款抵押                                                                                      |
| 固定资产   | 19.70 | 贷款抵押、广晟置业子公司深圳市长城惠华集团有限公司的新厦工业城无经营权，相关资产使用权受到限制                                           |
| 无形资产   | 2.66  | 贷款抵押、法院冻结财产、广晟置业子公司深圳广晟数码技术有限公司的土地使用权证抵押借款                                                |
| 在建工程   | 2.01  | 贷款抵押                                                                                      |
| 其他     | 20.21 | 贷款抵押、华建集团湛江、通山、五华、龙湖 PPP 项目应收政府可用性服务费作为质押贷款、广晟金控兴业银行借款所质押的股权及分红成本                         |
| 合计     | 69.61 | --                                                                                        |

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为 1446.77 亿元，较 2020 年底增长 4.16%，主要系货币资金和存货增加所致。截至 2021 年 3 月底，公司资产总额中，非流动资产占 67.15%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

2018—2020 年，随着利润积累，未分配利润逐渐回升，公司所有者权益波动增长。权益构成中，由于公司下属上市公司较多，少数股东权益占比高，所有者权益结构稳定性较弱。

2018—2020 年底，随着利润的积累，公司所有者权益年均复合增长 4.42%，2020 年底为 525.23 亿元。截至 2020 年底，公司归属于母公司权益中实收资本占 71.38%、资本公积占 33.87%、盈余公积占 1.47%、未分配利润占 28.17%；所有者权益中，少数股东权益占 73.33%。

2018—2020 年底，公司实收资本未发生变化，截至 2020 年底为 100.00 亿元；资本公积逐年增长，年均复合增长 12.18%，截至 2020 年底为 47.45 亿元，较上年底增长 6.10%。

截至 2020 年底，公司其他权益工具为 26.83

亿元，较上年底减少 12.57 亿元，主要系“15 广晟 MTN001”赎回所致。截至 2020 年底，其他权益工具由“16 广晟 MTN001”14.78 亿元、“16 广晟 MTN002”9.85 亿元和中金岭南当期发行的可转换公司债券 2.20 亿元构成。

2018—2020 年底，公司其他综合收益分别为 61.99 亿元、33.65 亿元和 1.80 亿元，2020 年底同比大幅下降主要系中国电信股权由可供出售金融资产转至长期股权投资核算所致。

受前期收购海外矿业投资损失较大影响，公司未分配利润持续为负。2018—2020 年底，公司未分配利润分别为 -132.59 亿元、-124.77 亿元和 -39.47 亿元，随着公司利润的积累逐渐回升。其中，截至 2020 年底，公司未分配利润较上年底增加 85.30 亿元，除利润积累外，主要系公司以 2019 年 12 月 31 日为基准日进行清产核资，根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所出具的《清产核资专项审计报告》（XYZH/2021GZAA10013）调整 2020 年度合并财务报表的年初金额，调增未分配利润 103.80 亿元所致。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益为 534.61 亿元，较 2020 年底增长 1.79%，主要系公司发行永续期公司债“21 广晟 Y1”15 亿元所致。所有者权益结构变化不大。

#### (2) 负债

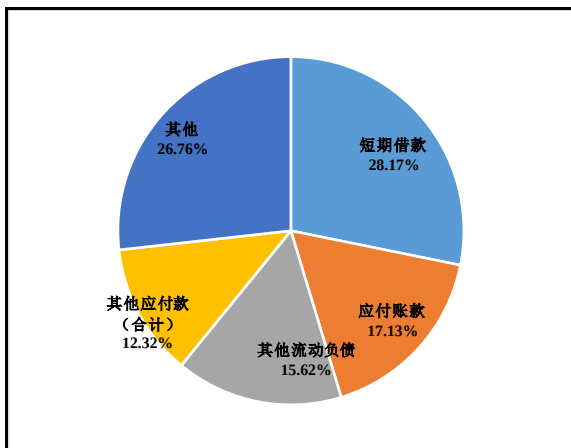
随着在建项目的投入，公司有息债务负担有所加重，但债务结构明显改善。

2018—2020 年底，公司负债总额波动下降，年均复合下降 4.89%，截至 2020 年底为 863.74 亿元，较上年底增长 6.64%，主要系发行债券融资所致。截至 2020 年底，公司负债总额中流动负债占 50.85%。

#### 流动负债

2018—2020 年底，公司流动负债不断下降，年均复合下降 10.02%，截至 2020 年底为 439.17 亿元，主要系预收款项和一年内到期的非流动负债减少所致。截至 2020 年底，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款（合计）和其他流动负债构成。

图9 截至2020年底公司流动负债构成



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

2018—2020 年底，公司短期借款有所波动，截至 2020 年底为 123.71 亿元，较上年下降 12.08%；其中，信用借款占 86.78%，保证借款占 7.83%，质押借款占 3.19%，抵押借款占 2.20%。

2018—2020 年底，公司应付票据波动中有所增长，年均复合增长 4.28%，截至 2020 年底为 25.29 亿元，较上年下降 7.38%。其中，银行承兑汇票占 93.57%。

2018—2020 年底，随着矿业和电子信息业务规模的扩大，上游采购需求增加，公司应付账款不断增长，年均复合增长 13.76%，截至 2020 年底为 75.23 亿元，较上年增长 12.90%。其中，一年以内的占 77.93%。

公司预收款项主要由商品房销售预收款和预收经销商商品购销款构成。由于广州越秀企业集团有限公司收购广晟高速事项完成，预收款项结转，及商品房预收款结转等，2018—2020 年底，公司预收款项逐年下降，年均复合下降 32.38%。截至 2020 年底，公司预收款项为 35.10 亿元，较上年下降 18.97%。从账龄上看，公司 1 年以内（含 1 年）预收账款占 66.64%。

2018—2020 年底，公司其他应付款(合计)分别为 55.38 亿元、58.39 亿元和 54.11 亿元。截至 2020 年底，公司其他应付款主要为外部资金往来 24.21 亿元、保证金 8.18 亿元和押金 4.19 亿元等。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动

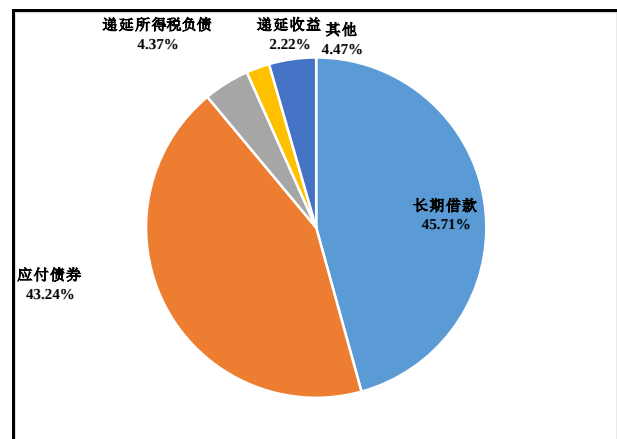
负债为 18.83 亿元，较上年下降 82.30%，主要：主要系一年内到期的长期借款和应付债券减少所致。

截至 2020 年底，公司其他流动负债为 68.61 亿元，较上年增加 60.69 亿元，主要公司发行短期债券 65 亿元所致。

#### 非流动负债

2018—2020 年底，受债券发行影响，公司非流动负债波动幅度较大，分别为 412.40 亿元、330.61 亿元和 424.57 亿元。截至 2020 年底，公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

图10 截至2020年底公司非流动负债构成



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

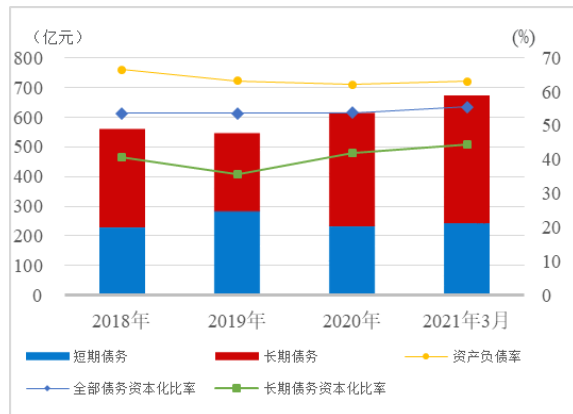
2018—2020 年底，公司长期借款波动中有所增长，年均复合增长 3.12%。截至 2020 年底，公司长期借款为 194.08 亿元，较上年增长 13.17%。其中，信用借款占 26.36%，保证借款占 26.19%，抵押借款占 27.32%，质押借款占 20.13%。抵押借款中，公司本部以其持有的广东亚洲国际大酒店部分产权抵押，并以中金岭南 14,388.70 万股股票质押，取得中国银行广州越秀支行借款 23.70 亿元；质押借款中，电子集团以其持有的 3253.28 万股佛山照明股票及西格玛公司持有的国星光电不超过 50% 股票质押，取得的质押借款 22.32 亿元。

2018—2020 年底，公司应付债券波动增长，年均复合增长 11.68%。截至 2020 年底，公司应付债券为 183.58 亿元，较上年增长 106.40%，主要系公司本部发行 5 期中期票据合计 80.00 亿元，东江环保发行“20 东江环保 MTN001” 6.00

亿元及中金岭南发行“中金转债”计入应付债券部分 19.69 亿元所致。

2018—2020 年底，公司全部债务波动增长，年均复合增长 4.57%。截至 2020 年底，公司全部债务为 610.48 亿元，较上年底增长 12.25%。其中长期债务占 61.86%。2018—2020 年底，公司资产负债率逐年下降，截至 2020 年底为 62.19%；2018—2020 年底，全部债务资本化比率保持稳定，截至 2020 年底为 53.75%；2018—2020 年底，长期债务资本化比率分别为 40.63%、35.60%和 41.83%，截至 2020 年底，随着债务结构的优化，长期债务资本化比率同比明显提升。

图 11 公司有息债务情况



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

如将永续债调入长期债务，2018—2020 年底，公司全部债务分别为 597.70 亿元、583.24 亿元和 637.31 亿元。债务负担方面，2018—2020 年底，全部债务资本化比率分别为 55.37%、55.31%和 54.82%。长期债务资本化比率分别为 43.38%、38.89%和 43.51%，债务负担有所加重，但仍在可控范围内。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额为 912.16 亿元，较 2020 年底增长 5.61%，主要系长期借款增加所致。截至 2021 年 3 月底，公司负债总额中非流动负债占 52.06%。

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务为 669.27 亿元，较 2020 年底增长 9.63%，主要系长期债务增加所致。截至 2021 年 3 月底，公司长期债务占 63.62%。截至 2021 年 3 月底，公司资产负

债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 63.05%、55.59%和 44.34%，较上年底分别提高 0.86 个百分点、1.84 个百分点和 2.51 个百分点。

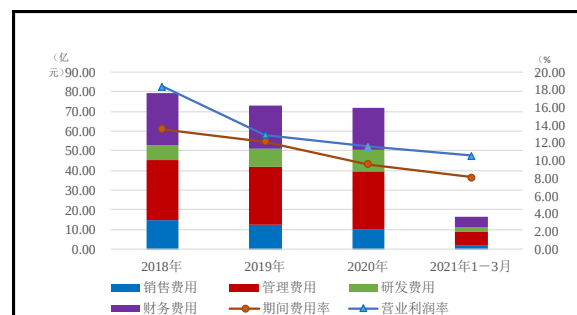
#### 4. 盈利能力

2018—2020 年，公司营业总收入逐年增长，受有色金属及电子信息产品市场行情及疫情影响，盈利能力指标持续下降。公司资产减值损失规模较大，利润对非经常性损益依赖度高，若剔除投资收益等非经常性损益，整体盈利能力一般。

2018—2020 年，公司营业总收入不断增长，年均复合增长 13.15%，2020 年为 746.44 亿元，同比增长 23.70%，主要系有色金属贸易规模扩张所致。2018—2020 年，公司营业成本快速增长，年均复合增长 18.06%，2020 年为 649.00 亿元，同比增长 25.83%。2018—2020 年，公司营业利润率逐年下降，2020 年为 11.57%。

期间费用方面，2018—2020 年，公司期间费用逐年下降，年均复合下降 4.80%。2020 年，公司期间费用为 71.67 亿元，同比下降 1.94%，主要系销售费用和财务费用下降所致。从构成看，期间费用中管理费用和财务费用占比较高，研发费用逐年增长，年均复合增长率为 20.76%。2018—2020 年，公司费用收入比逐年下降，2020 年为 9.60%，公司费用控制能力有所提高。

图 12 近年来公司期间费用指标



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

非经常性损益方面，2018—2020 年，公司

其他收益逐年下降,年均复合下降 5.22%。2020 年,公司其他收益为 5.00 亿元,同比下降 6.28%。2018—2020 年,公司投资收益波动较大,分别为 10.46 亿元、45.08 亿元和 22.24 亿元,2019 年投资收益主要系公司向广州越秀企业集团有限公司出售所持广晟高速及其下属公司全部股权确认投资收益 31.14 亿元;2020 年投资收益主要由当期转入长期股权投资的中国电信股权产生的投资收益构成。2018—2020 年,投资收益占利润总额比重分别为 17.70%、125.58%和 59.71%,对营业利润影响较大且波动较大。2018—2020 年,公司资产减值损失分别为-15.95 亿元、-20.01 亿元和-3.27 亿元,主要由坏账损失、存货跌价损失和商誉减值损失构成,2020 年资产减值损失主要系风华高科下属与软性印刷线路板业务相关的商誉发生了减值。2018—2020 年,公司资产处置收益分别为 29.82 亿元、0.04 亿元和 0.37 亿元,全部为非流动资产处置损益,不具备持续性。

2018—2020 年,公司利润总额波动下降。2020 年,公司利润总额为 37.25 亿元,同比增长 3.76%。

2018—2020 年,公司总资本收益率和净资产收益率均逐年下降,2020 年分别为 4.48% 5.61%。

2021年1—3月,公司实现营业总收入204.35 亿元,同比增长51.53%;营业成本为180.92亿元,同比增长53.82%,利润总额为8.89亿元,同比增长327.09%,主要系毛利润增加所致。

## 5. 现金流

**2018—2020 年,随着矿业和电子信息业务产能扩充项目逐渐投入,加之经营活动现金净流入规模有所下降,2020 年公司经营活动所获现金已无法覆盖投资需求,融资需求加大。**

经营活动方面,2018—2020 年,公司经营活动现金流入波动中有所增长。2020 年,公司经营活动现金流入为 775.62 亿元,同比增长 18.87%,其中销售商品、提供劳务收到的现金为 737.38 亿元,同比增长 24.12%,主要系有色金

属贸易业务规模扩大所致。2018—2020 年,公司经营活动现金流出波动中有所增长。2020 年,公司经营活动现金流出为 728.89 亿元,同比增长 26.70%;其中购买商品、接受劳务收到的现金为 597.53 亿元,同比增长 40.67%。2018—2020 年,公司经营活动现金净流量分别为 76.83 亿元、77.19 亿元和 46.73 亿元,经营获现能力较强。从收入实现质量看,2018—2020 年,公司现金收入比分别为 103.78%、98.45%和 98.79%,现金收入的实现质量有所下降。

投资活动方面,2018—2020 年,公司投资活动现金流入快速下降,年均复合下降 31.89%,2020 年为 39.01 亿元,主要系处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额减少所致。2018—2020 年,随着矿业和电子信息业务产能扩充项目逐渐投入,公司投资活动现金流出不断增长,年均复合增长 11.73%,2020 年为 123.29 亿元。其中购建固定资产、无形资产等支付的现金为 67.05 亿元。2018—2020 年,公司投资活动现金净流量分别为-14.67 亿元、-31.85 亿元和-84.28 亿元。

2018—2020 年,公司筹资活动前现金流量净额分别为 62.16 亿元、45.35 亿元和-37.55 亿元。2020 年,公司经营活动所获现金已无法覆盖投资需求,融资需求加大。

2018—2020 年,随着融资需求的增长,公司筹资活动现金流入快速增长,年均复合增长 55.21%,2020 年为 485.13 亿元。其中取得借款收到的现金为 450.57 亿元。2018—2020 年,公司筹资活动现金流出快速增长,年均复合增长 37.11%,2020 年为 463.32 亿元。其中偿还债务支付的现金为 338.94 亿元,分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 51.90 亿元,支付其他与筹资活动有关的现金为 72.48 亿元。2018—2020 年,公司筹资活动现金净流量分别为-45.08 亿元、-59.89 亿元和 21.81 亿元。

2021 年 1—3 月,公司经营活动现金流入为 218.73 亿元,经营活动现金净流量为 5.37 亿元;投资活动现金净流量为-19.88 亿元;筹资活动现金净流量为 50.05 亿元。

## 6. 偿债能力

公司债务规模较大，2020 年以来债务结构明显改善，但仍保持较大规模的短期债务，存在一定的偿付压力；考虑到公司经营获现能力较强，优质股权类资产规模大，融资渠道畅通，且在资产划转和政府补助方面获得的支持力度大，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债指标看，2018—2020 年底，公司流动比率和速动比率均波动下降，三年加权平均值分别为 97.58%和 68.07%，2020 年底分别为 96.31%和 65.71%。2018—2020 年，公司经营性现金流流动负债比率波动下降，分别为 14.16%、16.11%和 10.64%。2018—2020 年底，公司现金类资产（剔除使用受限货币资金）分别为 162.05 亿元、161.30 亿元和 133.37 亿元，分别为短期债务的 0.71 倍、0.57 倍和 0.57 倍。截至 2021 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 108.71%和 75.91%，分别较 2020 年底增加 12.39 个百分点和增加 10.21 个百分点；现金类资产（剔除使用受限货币资金）为 167.86 亿元，较 2020 年底增长 25.86%，为短期债务的 0.69 倍。公司短期偿债能力指标表现一般。

从长期偿债指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 分别为 126.03 亿元、88.08 亿元和 89.32 亿元；2018—2020 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 4.59 倍、3.40 倍和 3.83 倍；全部债务/EBITDA 倍数分别为 4.43 倍、6.17 倍和 6.83 倍。公司长期偿债能力指标表现尚可。

截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额为 3.35 亿元人民币和 220 万美元，主要为对湖北阿深南高速公路发展有限公司和卡利登煤炭有限公司提供的担保，担保规模较小。

截至 2021 年 3 月底，公司获得的银行及其他金融机构授信额度为 1532.98 亿元，尚未使用额度为 993.84 亿元；公司本部获得的银行及其他金融机构授信额度为 461.10 亿元，尚未使用额度为 239.23 亿元；公司间接融资渠道畅通。同时，公司拥有 6 家上市公司，直接融资渠道畅通。

## 7. 母公司财务概况

公司本部无实际经营业务，属于控股平台，直接持有部分下属上市公司股权及中国电信股权，收益主要来自股权分红和资产处置收益。同时，公司本部承担了集团主要融资职能，债务负担重。考虑到公司本部所持优质股权整体质押比例不高，对有息债务的保障程度尚可。

截至 2020 年底，母公司资产总额为 649.93 亿元，其中流动资产为 157.37 亿元；非流动资产为 492.56 亿元。流动资产主要构成为现金类资产 6.74 亿元和其他应收款 150.42 亿元。非流动资产主要由长期股权投资 459.49 亿元和固定资产 10.96 亿元构成。

表 22 按欠款方归集的年末金额前五名的其他应收款项（单位：亿元、%）

| 债务人名称          | 款项性质   | 账面余额   | 账龄          | 占比    | 坏账准备  |
|----------------|--------|--------|-------------|-------|-------|
| 广晟投资发展有限公司     | 关联方往来款 | 36.47  | 1 年以内、5 年以上 | 18.91 | --    |
| 广晟（澳大利亚）控股有限公司 | 关联方往来款 | 35.67  | 1 年以内、5 年以上 | 18.49 | 35.67 |
| 广晟香港           | 关联方往来款 | 30.00  | 1 年以内       | 15.55 | --    |
| 广晟矿投           | 关联方往来款 | 14.87  | 1-5 年       | 7.71  | --    |
| 广东省广晟地产集团有限公司  | 关联方往来款 | 9.63   | 1-5 年       | 4.99  | --    |
| 合计             | --     | 126.65 | --          | 65.65 | 35.67 |

资料来源：公司审计报告

截至 2020 年底，母公司负债合计为 409.58 亿元，其中全部债务为 387.80 亿元；全部债务包括长期债务 243.64 亿元，短期债务 144.17 亿元，现金短期债务比为 0.25 倍，短期偿债压力较大。截至 2020 年底，母公司资产负债率为 63.02%，全部债务资本化比率为 61.74%，长期债务资本化比率为 50.34%。

2020 年，母公司营业收入为 0.48 亿元，期间费用为 11.39 亿元，其中财务费用 10.19 亿元；投资收益为 25.29 亿元，主要来自中国电信确认的投资收益；资产减值损失为 -34.03 亿元，主要系计提对广晟（澳大利亚）控股有限公司的坏账损失；利润总额为 -19.49 亿元。

2020 年，母公司经营活动现金流净额为-0.23 亿元；取得投资收益收到的现金为 6.69 亿元，投资活动现金流净额为-5.27 亿元；分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 31.88 亿元，筹资活动现金流净额为 7.80 亿元。

## 十、本期债券偿还能力分析

**本期债券的发行对公司债务规模影响小。公司经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本期债券拟发行金额上限的覆盖程度较高。同时，联合资信关注到本期债券具有利息递延支付的可能性，一旦出现递延，累积利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。**

### 1. 本期债券对公司现有债务影响

公司本期债券拟发行额度为不超过 15 亿元，以发行金额上限 15 亿元进行测算，本期债券发行金额上限占公司 2021 年 3 月底全部债务的 2.24%，占长期债务的 3.52%，本期债券的发行对公司债务规模影响小。

截至 2021 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 63.05%、55.59%和 44.34%。考虑到本期债券的募集资金将全部用于偿还有息债务，预计本期债券的发行对公司实际债务负担水平影响不大。

### 2. 本期债券偿还能力分析

2018—2020 年，公司经营活动的现金流入量分别为本期债券拟发行金额上限的 43.80 倍、43.50 倍和 51.71 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为本期债券拟发行金额上限的 5.12 倍、5.15 倍和 3.12 倍；EBITDA 分别为本期债券拟发行金额上限的 8.40 倍、5.87 倍和 5.95 倍。

## 十一、 结论

广东省作为经济发达省份，地方经济及财政实力强，随着粤港澳大湾区建设的推进，区域环境良好。

公司作为广东省属国有独资重点企业，在资产划转和政府补助方面获得的政府支持力度大。

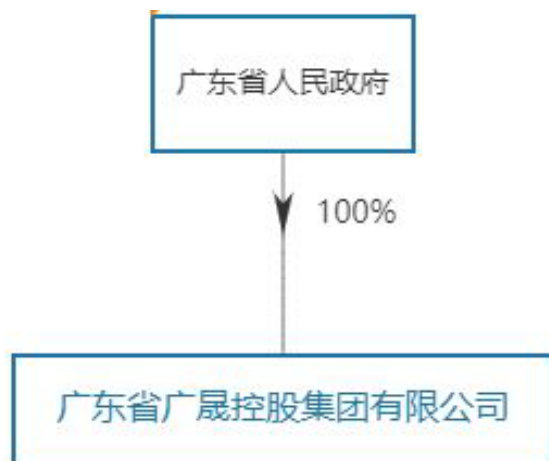
公司经营业务多元化，主要经营领域在资源、牌照、技术和规模方面优势显著。公司是中国电信股份有限公司（以下简称“中国电信”）第二大股东，且控股 6 家上市公司，融资渠道畅通。同时，公司部分业务面临周期性和环保风险；主业盈利能力一般，业绩受非经常性损益影响大；本部短期偿债压力较大；管理机制有待完善；海外项目投资规模大，存在一定经营风险。

公司经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本期债券拟发行金额上限的覆盖程度较高。本期债券具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期债券赎回条款设置使本期债券不赎回的可能性较小，但递延利息条款约束力稍弱。若公司选择行使相关权利，则本期债券本息支付时间不确定。

公司坚持以矿业为核心发展战略，不断加大资源和产业的整合力度，并积极拓展电子信息与环保产业。未来公司将以改组为国有资本投资公司为主线，随着稀土行业景气度提升，矿业和电子信息重大项目推进，产能规模进一步提升，公司资源优势有望得以体现，经营规模进一步扩大。联合资信对公司评级展望为“稳定”。

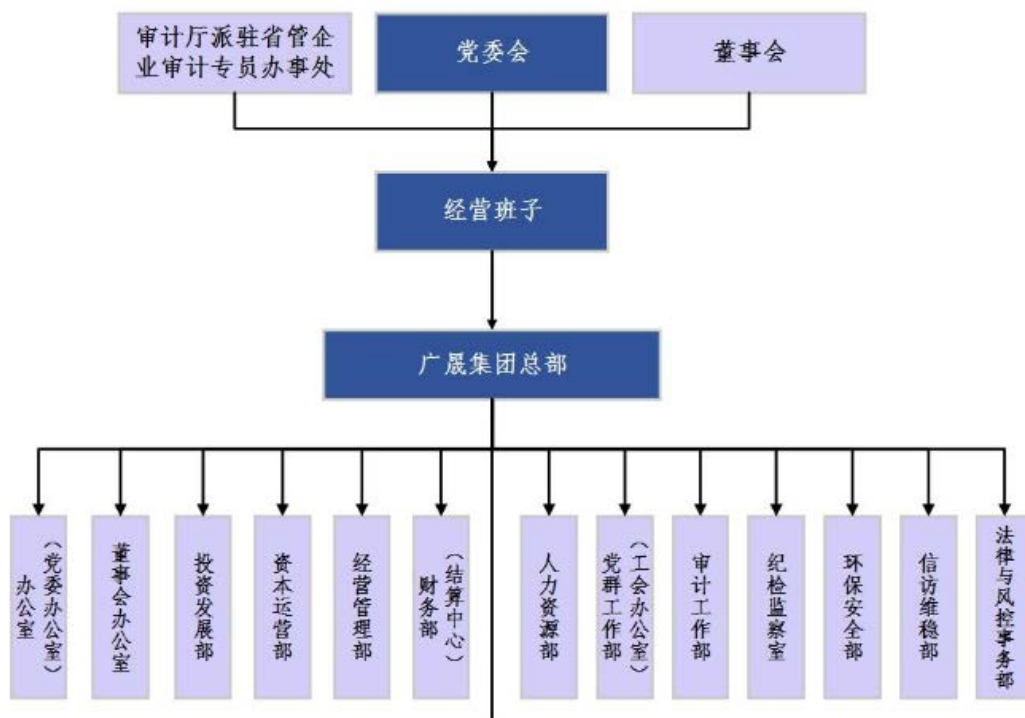
基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极小，本期债券的偿还能力极强，违约风险极低。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底广东省广晟控股集团有限公司  
股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底广东省广晟控股集团有限公司  
组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 1-3 截至 2020 年底广东省广晟控股集团有限公司

### 主要子公司情况

| 序号 | 企业名称                | 注册地 | 主要经营地 | 业务性质         | 实收资本 (亿元) | 持股比例 (%) | 享有表决权 (%) |
|----|---------------------|-----|-------|--------------|-----------|----------|-----------|
| 1  | 深圳市中金岭南有色金属股份有限公司   | 深圳  | 深圳    | 铅锌矿采选        | 35.70     | 34.48    | 34.48     |
| 2  | 广东省稀土产业集团有限公司       | 广州  | 广州    | 稀土金属矿采选      | 3.00      | 100.00   | 100.00    |
| 3  | 广东广晟有色金属集团有限公司      | 广州  | 广州    | 其他稀有金属矿采选    | 0.80      | 100.00   | 100.00    |
| 4  | 广东省广晟矿产资源投资发展有限公司   | 广州  | 广州    | 其他常用有色金属矿采选  | 3.12      | 100.00   | 100.00    |
| 5  | 广东省广晟香港控股有限公司       | 香港  | 香港    | 其他未列明服务业     | 11.29     | 100.00   | 100.00    |
| 6  | 广晟投资发展有限公司          | 香港  | 香港    | 投资与资产管理      | 2.01      | 100.00   | 100.00    |
| 7  | 广东风华高新科技股份有限公司      | 肇庆  | 肇庆    | 电子元件及组件制造    | 8.95      | 20.50    | 20.50     |
| 8  | 广东省电子信息产业集团有限公司     | 广州  | 广州    | 半导体分立器件制造    | 6.16      | 100.00   | 100.00    |
| 9  | 广东广晟研究开发院有限公司       | 广州  | 广州    | 其他未列明信息技术服务业 | 0.95      | 100.00   | 100.00    |
| 10 | 广东省广晟建设投资集团有限公司     | 广州  | 广州    | 投资与资产管理      | 3.00      | 100.00   | 100.00    |
| 11 | 广东中人企业集团有限公司        | 广州  | 广州    | 房屋建筑业        | 1.20      | 100.00   | 100.00    |
| 12 | 广东华建企业集团有限公司        | 广州  | 广州    | 房地产开发经营      | 2.00      | 100.00   | 100.00    |
| 13 | 广东省汕丰企业有限公司         | 汕头  | 汕头    | 其他未列明服务业     | 0.01      | 100.00   | 100.00    |
| 14 | 广东省广晟置业集团有限公司       | 广州  | 广州    | 其他建筑安装业      | 8.73      | 100.00   | 100.00    |
| 15 | 广东省广晟地产集团有限公司       | 广州  | 广州    | 其他房地产业       | 3.50      | 100.00   | 100.00    |
| 16 | 广东省广晟金融控股有限公司       | 珠海  | 珠海    | 投资与资产管理      | 28.93     | 100.00   | 100.00    |
| 17 | 广东广晟棚户区改造投资有限公司     | 广州  | 广州    | 投资与资产管理      | 2.27      | 67.57    | 100.00    |
| 18 | 东江环保股份有限公司          | 深圳  | 深圳    | 废弃资源综合利用业    | 8.87      | 25.72    | 25.72     |
| 19 | 深圳市中金联合实业开发有限公司     | 深圳  | 深圳    | 贸易代理         | 0.38      | 80.00    | 80.00     |
| 20 | 广东省广晟财务有限公司         | 广州  | 广州    | 财务公司         | 10.00     | 100.00   | 100.00    |
| 21 | 广东省广晟香港能源投资(控股)有限公司 | 香港  | 澳大利亚  | 烟煤和无烟煤开采洗选   | 0.00      | 100.00   | 100.00    |
| 22 | 广东省大宝山矿业有限公司        | 韶关  | 韶关    | 铜矿采选         | 1.49      | 77.15    | 77.15     |
| 23 | 广东省广晟控股有限公司         | 珠海  | 珠海    | 商务服务业        |           | 100.00   | 100.00    |

资料来源：审计报告

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项目             | 2018 年  | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年 3 月 |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）      | 162.05  | 161.30  | 133.37  | 167.86     |
| 资产总额（亿元）       | 1436.60 | 1281.27 | 1388.97 | 1446.77    |
| 所有者权益（亿元）      | 481.75  | 471.34  | 525.23  | 534.61     |
| 短期债务（亿元）       | 228.60  | 283.25  | 232.83  | 243.47     |
| 长期债务（亿元）       | 329.69  | 260.59  | 377.66  | 425.80     |
| 全部债务（亿元）       | 558.30  | 543.84  | 610.48  | 669.27     |
| 营业总收入（亿元）      | 583.05  | 603.45  | 746.44  | 204.35     |
| 利润总额（亿元）       | 59.06   | 35.90   | 37.25   | 8.67       |
| EBITDA（亿元）     | 126.03  | 88.08   | 89.32   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 76.83   | 77.19   | 46.73   | 5.37       |
| <b>财务指标</b>    |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 8.17    | 8.09    | 9.50    | --         |
| 存货周转次数（次）      | 3.11    | 3.57    | 4.77    | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.41    | 0.44    | 0.56    | --         |
| 现金收入比率（%）      | 103.78  | 98.45   | 98.79   | 104.43     |
| 营业利润率（%）       | 18.36   | 12.91   | 11.57   | 10.51      |
| 总资本收益率（%）      | 6.87    | 5.10    | 4.48    | --         |
| 净资产收益率（%）      | 9.48    | 6.22    | 5.61    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 40.63   | 35.60   | 41.83   | 44.34      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 53.68   | 53.57   | 53.75   | 55.59      |
| 资产负债率（%）       | 66.47   | 63.21   | 62.19   | 63.05      |
| 流动比率（%）        | 107.14  | 93.31   | 96.31   | 108.71     |
| 速动比率（%）        | 79.26   | 64.55   | 65.71   | 75.91      |
| 经营现金流动负债比（%）   | 14.16   | 16.11   | 10.64   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.81    | 0.63    | 0.64    | 0.73       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 4.59    | 3.40    | 3.83    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 4.43    | 6.17    | 6.83    | --         |

注：1. 2021 年一季度财务数据未经审计；2. 2018 年财务数据为 2019 年审计报告期初数；3. 拆入资金、交易性金融负债、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、衍生金融负债、卖出回购金融资产款、吸收存款及同业存放、其他应付款和其他流动负债中的有息债务计入短期债务测算，长期应付款中的有息债务部分计入长期债务测算

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

| 项目             | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 9.64   | 4.46   | 6.74   | 27.03      |
| 资产总额（亿元）       | 518.60 | 465.07 | 649.93 | 661.33     |
| 所有者权益（亿元）      | 205.68 | 210.55 | 240.35 | 249.83     |
| 短期债务（亿元）       | 56.44  | 70.53  | 144.17 | 107.72     |
| 长期债务（亿元）       | 146.76 | 133.03 | 243.64 | 284.65     |
| 全部债务（亿元）       | 203.21 | 203.57 | 387.80 | 392.37     |
| 营业收入（亿元）       | 0.41   | 0.46   | 0.48   | 0.07       |
| 利润总额（亿元）       | 21.25  | 21.87  | -19.49 | -0.10      |
| EBITDA（亿元）     | --     | --     | --     | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -1.35  | -0.14  | -0.23  | 0.11       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 1.84   | 2.39   | 2.98   | --         |
| 存货周转次数（次）      | --     | --     | --     | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.00   | 0.00   | 0.00   | --         |
| 现金收入比率（%）      | 76.17  | 138.38 | 85.20  | 269.96     |
| 营业利润率（%）       | 63.12  | 77.63  | 68.17  | 99.48      |
| 总资本收益率（%）      | -      | -      | -      | -          |
| 净资产收益率（%）      | 10.33  | 10.39  | -8.11  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 41.64  | 38.72  | 50.34  | 53.26      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 49.70  | 49.16  | 61.74  | 61.10      |
| 资产负债率（%）       | 60.34  | 54.73  | 63.02  | 62.22      |
| 流动比率（%）        | 82.28  | 84.01  | 95.45  | 131.91     |
| 速动比率（%）        | 82.28  | 84.01  | 95.45  | 131.91     |
| 经营现金流动负债比（%）   | -1.02  | -0.14  | -0.14  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.17   | 0.06   | 0.05   | 0.25       |
| 全部债务/EBITDA（倍） | --     | --     | --     | --         |
| EBITDA 利息倍数（倍） | --     | --     | --     | --         |

注：1. 2021 年一季度财务报表未经审计；2. 其他流动负债中的有息债务计入短期债务测算

### 附件 3 同行业对比

| 发行人           | 广东省广晟控股集团<br>集团有限公司 | 广东粤海控股集团<br>集团有限公司 | 广东恒健投资控<br>股有限公司 | 广东省广新控股<br>集团有限公司 |
|---------------|---------------------|--------------------|------------------|-------------------|
| 主体级别          | AAA                 | AAA                | AAA              | AA <sup>+</sup>   |
| 企业性质          | 地方国有企业              | 地方国有企业             | 地方国有企业           | 地方国有企业            |
| 毛利率（%）        | 13.05               | 40.10              | 22.98            | 13.79             |
| 销售债权周转次数（次）   | 9.50                | 11.73              | 6.76             | 9.15              |
| 财务数据时点        | 2020 年              |                    |                  |                   |
| 资产总额（亿元）      | 1388.97             | 1508.65            | 2995.77          | 667.44            |
| 所有者权益（亿元）     | 525.23              | 747.30             | 1764.66          | 261.34            |
| 营业总收入（亿元）     | 746.44              | 314.99             | 513.28           | 711.37            |
| 利润总额（亿元）      | 37.25               | 68.69              | 78.38            | 27.22             |
| 经营活动现金流净额（亿元） | 46.73               | 52.57              | 106.26           | 54.79             |
| 营业利润率（%）      | 11.57               | 35.10              | 22.03            | 13.35             |
| 资产负债率（%）      | 62.19               | 50.47              | 41.09            | 60.84             |
| 速动比率（%）       | 65.71               | 119.85             | 56.69            | 88.30             |
| 经营现金流动负债比（%）  | 10.64               | 15.91              | 20.22            | 19.41             |

资料来源：公开信息，联合资信整理

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                                                        |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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      |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                             |
| 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/营业收入×100%                                                                    |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                             |
| 总资本收益率          | (净利润+费用化利息支出) / (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-税金及附加) /营业收入×100%                                                                |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                             |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                                                                 |
| 全部债务/EBITDA     | 全部债务/EBITDA                                                                                 |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                             |
| 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%                                                                      |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务                                                                                  |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

| 信用等级设置 | 含义                             |
|--------|--------------------------------|
| AAA    | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA     | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低  |
| A      | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低   |
| BBB    | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般    |
| BB     | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高    |
| B      | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高    |
| CCC    | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高     |
| CC     | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C      | 不能偿还债务                         |

## 附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含义                                |
|--------|-----------------------------------|
| 正面     | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大           |
| 稳定     | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面     | 存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大           |
| 发展中    | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |

## 联合资信评估股份有限公司关于 广东省广晟控股集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行永续期公司债券 (第二期) 的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年广东省广晟控股集团有限公司年报公告后的两个月内，且不低于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

广东省广晟控股集团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。广东省广晟控股集团有限公司或本次（期）债券如发生重大变化，或发生可能对广东省广晟控股集团有限公司或本次（期）债券信用等级产生较大影响的重大事项，广东省广晟控股集团有限公司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控股集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本次（期）债券相关信息，如发现广东省广晟控股集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对广东省广晟控股集团有限公司或本次（期）债券信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如广东省广晟控股集团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广东省广晟控股集团有限公司或本次（期）债券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送广东省广晟控股集团有限公司、监管部门等。