

信用评级公告

联合〔2022〕8136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主体长期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，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年八月二十九日

广东省广晟控股集团有限公司 主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 8 月 29 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	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

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：郭察理

李明

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

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，有色金属资源储备丰富，是广东省唯一合法稀土采矿权人，在资源、牌照和规模方面具备显著优势。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，资产减值损失对利润有一定影响，权益稳定性一般等因素对其信用水平可能造成的不利影响。

公司坚持以有色金属、电子信息为主业，环保、工程地产、金融协同发展的整体战略，不断加大资源和产业的整合力度。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，有色金属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。

综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 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。2021 年，公司确认其他收益 2.70 亿元，主要为与企业日常活动相关的政府补助。
- 公司业务多元化，主要经营领域产业链完整，有色金属业务在资源、牌照和规模方面具备显著优势。**公司业务涵盖有色金属、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。
- 股权资产质量好。**公司持有中国电信 6.14% 的股权，是中国电信第二大股东。2021 年 8 月，中国电信在上海证券交易所主板上市成功，公司所持中国电信股份 2022 年 3 月

底流通市值 224.56 亿元（未质押），股权资产价值及流动性进一步提升。2021 年，中国电信为公司贡献投资收益 16.60 亿元，宣告发放现金股利 5.85 亿元，对公司利润形成有益补充。

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 2022 年 3 月底，公司获得的银行及其他金融机构授信额度为 1856.03 亿元，尚未使用额度为 1242.48 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。**公司有色金属、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. **资产减值损失对利润有一定影响。**2021 年，公司合并口径计提商誉减值损失、存货跌价损失等各类资产减值损失合计 9.62 亿元；本部计提资产减值损失 21.56 亿元，主要为计提对长期股权投资的减值准备，对公司利润有一定影响。
3. **权益稳定性一般。**由于公司下属上市公司较多，公司所有者权益中少数股东权益占比高，截至 2021 年底，公司权益中归属于母公司所有者权益占比为 27.67%，少数股东权益占比为 72.33%；随着利润累积，未分配利润中的累计亏损有所收窄，但仍持续为负，权益稳定性一般。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	177.81	148.44	158.83	218.14
资产总额(亿元)	1,281.27	1,388.97	1,551.27	1,635.28
所有者权益(亿元)	471.34	525.23	557.83	570.39
短期债务(亿元)	283.25	232.83	253.80	316.51
长期债务(亿元)	260.69	377.69	453.27	464.49
全部债务(亿元)	543.94	610.52	707.07	781.00
营业总收入(亿元)	603.45	746.44	1,059.55	292.05
利润总额(亿元)	35.90	37.25	53.81	11.23
EBITDA(亿元)	88.08	89.32	119.73	--
经营性净现金流(亿元)	77.19	46.73	27.94	-9.03
营业利润率(%)	12.91	11.57	9.88	8.12
净资产收益率(%)	6.22	5.61	7.66	--
资产负债率(%)	63.21	62.19	64.04	65.12
全部债务资本化比率(%)	53.58	53.75	55.90	57.79
流动比率(%)	93.31	96.31	99.40	102.20
经营现金流流动负债比(%)	16.11	10.64	5.64	--

现金短期债务比(倍)	0.63	0.64	0.63	0.69
EBITDA 利息倍数(倍)	3.40	3.83	4.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.18	6.83	5.91	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	465.07	649.93	652.39	682.91
所有者权益(亿元)	210.55	240.35	243.11	245.51
全部债务(亿元)	203.57	387.80	370.45	397.88
营业总收入(亿元)	0.46	0.48	0.71	0.15
利润总额(亿元)	21.87	-19.49	-3.22	4.91
资产负债率(%)	54.73	63.02	62.74	64.05
全部债务资本化比率(%)	49.16	61.74	60.38	61.84
流动比率(%)	84.01	95.45	105.65	92.02
经营现金流动负债比(%)	-0.14	-0.14	-0.10	--

注：1. 2022 年一季度财务数据未经审计；2. 合并口径其他应付款和其他流动负债中的有息债务计入短期债务核算，长期应付款中的有息债务部分计入长期债务核算，母公司其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算；3. 2019-2022 年 3 月底，公司合并口径所有者权益中包括的其他权益工具分别为亿元 39.40 亿元、26.83 亿元、41.99 亿元和 41.99 亿元

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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	2022/6/27	郭察理 李明	一般工商企业信用评级方法 (V3.1.202204) 一般工商企业主体信用评级模型(打分表)(V3.1.202204)	查看详情
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)	查看详情
AA ⁺	稳定	2006/7/19	刘小平 张志军	债券资信评级方法(2003 年)	查看详情

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、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受广东省广晟控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、该公司信用等级自 2022 年 8 月 29 日至 2023 年 8 月 28 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

广东省广晟控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、企业概况

广东省广晟控股集团有限公司（以下简称“公司”或“广晟集团”）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。

2021年，依据《广东省人民政府国有资产监督管理委员会关于划转部分国有资本充实社保基金有关事项的通知》（粤财资〔2020〕78号），公司10%的国有股权（国有资本）一次性划转予广东省财政厅。截至2022年3月底，公司注册资本为100.00亿元，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”）和广东省财政厅分别持有公司90%和10%股权，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，为公司控股股东。

经营范围：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；承包境外工程和境内国际招标工程，承包上述境外工程的勘测、咨询、设计和监理项目，上述境外工程所需的设备、材料出口，对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员；物业出租；稀土矿产品开发、销售、深加工（由下属分支机构持许可证经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

截至2022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。

截至2021年底，公司合并资产总额1551.27亿元，所有者权益557.83亿元（含少数股东权益403.47亿元）；2021年，公司实现营业总收入1059.55亿元，利润总额53.81亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额1635.28亿元，所有者权益570.39亿元（含少数股东权益410.23亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入292.05亿元，利润总额11.23亿元。

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、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年以来，国际环境更趋复杂严峻，国内疫情多发散发，不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发，中国经济下行压力有所加大，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前。二季度以来，受新一轮疫情等超预期因素冲击，经济下行压力进一步加大，党中央、国务院果断应对，出台了稳经济一揽子政策措施，高效统筹疫情防控和经济社会发展，落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求，继续加大宏观政策调节力度，着力稳住经济大盘，确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。经初步核算，2022年上半年国内生产总值56.26万亿元，按不变价计算，同比增长2.50%。其中，二季度GDP同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）大幅回落；环比下降2.60%，继2020年二季度

以来首次环比负增长。

三大产业中，第二、第三产业受疫情影响较大。2022 年上半年，第一产业增加值同比增长 5.00%，农业生产形势较好；第二、第三产业

增加值同比分别增长 3.20%、1.80%，较上年同期两年平均增速¹（分别为 6.07%、4.83%）回落幅度较大，受疫情拖累明显。6 月，工业和服务业生产步伐均有所加快，呈现企稳恢复态势。

表 1 2021 二季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额（万亿元）	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速（%）	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速（%）	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速（%）	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10
房地产投资（%）	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40
基建投资（%）	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10
制造业投资（%）	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速（%）	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70
出口增速（%）	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速（%）	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅（%）	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅（%）	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速（%）	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速（%）	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速（%）	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率（%）	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速（%）	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，同比增

长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。

2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。

2022 年上半年，全国城镇调查失业率均值为 5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022 年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。2022 年 7 月 28 日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新

增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

三季度经济有望继续修复，但实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。

2022 年上半年，工业生产、服务业生产、消费等领域的主要经济指标呈现以 4 月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资也大概率能够持续发力，三季度经济有望继续修复。同时，仍需关注出口对经济的支撑作用下降，以及房地产、消费和服务业等薄弱环节的恢复情况。整体来看，当前世界经济滞胀风险上升，外部不稳定、不确定因素增加，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在，且二季度经济受疫情冲击较大，实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。

三、行业及区域经济环境

1. 国有资本投资运营

(1) 概况

为有效推进中国国企改革，国资体系内组建若干国有资本运营公司，支持有条件的国有企业改组为国有资本投资公司，负责国有资本的经营管理和实际运作。目前，国有资本投资运营公司在改组组建方式、投资运营模式、授权范围、作用发挥等方面探索积累了初步的经验。

长期以来，中国国有资本分布较为分散，国有资产统一监管体制建立后，国有资本相对固化的局面尚未根本打破。一方面部分企业结构调整所需资金筹集困难，过度依赖债务融资、财务负担沉重，在国家急需投入的领域难以迅速投入；另一方面巨额国有资本在资本市场闲置的同时，由于国有股权“一股独大”的现状长期无法改变，国有企业治理结构难以实现根本性改善，生产经营受资本市场波动影响较大。为此，党的十八届三中全会明确提出，要完善国有资产管理体制，以管资本为主加强国有资产监管，改革国有资本授权经营体制，组建若干国有

资本运营公司，支持有条件的国有企业改组为国有资本投资公司。

国有资本投资、运营公司是国家授权经营国有资本的公司制企业，是国有资产的直接出资人代表，持有现有国有企业股权，替代国资委行使出资人的职责。国有资本投资、运营公司都是国资委制定的国有资本战略和国有资本经营预算的实施载体，以国有资本的保值增值为目标。在实践中，资本投资、运营两类功能本身很难截然分开，很少有投资者资本投入后却不管理运营，也很少有运营资本者不理睬投资方的目标而随意运营。国有资本投资、运营公司体现出出资人的意志和利益，以全国人民长远利益为主要目标，通过两类公司的探索，促进国有企业的改革发展。

国有资本运营公司运作的为国有资本，是国有资产的资本运营机构，同时也是国有资本

布局结构战略调整和国有资本经营预算的实施载体，专门以股东身份从事国有资本的经营管理和实际运作，而并不从事具体的产品运营。国有资本运营公司的主要职责是对国有资产进行投资经营及对存量资产的流动和重组，通过资本层面的运作对国有资产进行高效配置。

国有资本投资公司主业为产业资本投资，以投资融资和项目建设为主，投资实业并拥有股权，对持有资产进行经营和管理。

(2) 相关政策

中共中央和国务院陆续出台了多项支持鼓励国有资本运营及投资公司的政策及相关文件。

为完善国有资产管理体制和改革国有资本授权经营体制，改组和组建国有资本投资公司和运营公司，近年来，中共中央和国务院陆续出台了多项支持鼓励政策及相关文件。

表2 国有资本运营相关政策

颁布机构	文号	名称	主要内容
中共中央	--	《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》	首次提出将“改革国有资本授权经营体制，组建若干国有资本运营公司，支持有条件的国有企业改组为国有资本投资公司”，并说明了改组和组建国有资本投资公司和运营公司的主要目的：一是“以管资本为主”完善国资监管方式；二是加快国有经济布局结构调整，避免重复建设、恶性竞争，切实提高资源配置效率；三是重塑有效的企业运营架构，促进国有企业进一步转换机制
中共中央、国务院	中发〔2015〕22号	《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》	指出以管资本为主推动国有资本合理流动优化配置。改组组建国有资本投资、运营公司，探索有效的运营模式，通过开展投资融资、产业培育、资本整合，推动产业聚集和转型升级，优化国有资本布局结构；通过股权运作、价值管理、有序进退，促进国有资本合理流动，实现保值增值。国有资本投资、运营公司作为国有资本市场化运作的专业平台，依法自主开展国有资本运作，对所出资企业行使股东职责，按照责权对应原则切实承担起国有资产保值增值责任
国务院	国发〔2015〕63号	《国务院关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》	改组组建国有资本投资、运营公司。主要通过划拨现有商业类国有企业的国有股权，以及国有资本经营预算注资组建，以提升国有资本运营效率、提高国有资本回报为主要目标，通过股权运作、价值管理、有序进退等方式，促进国有资本合理流动，实现保值增值。国有资本投资、运营公司依据《公司法》等相关法律法规，对所出资企业依法行使股东权利，以出资额为限承担有限责任。以财务性持股为主，建立财务管控模式，重点关注国有资本流动和增值状况；或以对战略性核心业务控股为主，建立以战略目标和财务效益为主的管控模式，重点关注所出资企业执行公司战略和资本回报状况
国务院	--	《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》	深化国有企业改革，增强国有经济活力、控制力、影响力、抗风险能力。健全国有资本合理流动机制，推进国有资本布局战略性调整，引导国有资本更多投向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域，坚定不移把国有企业做强做优做大，更好服务于国家战略目标
国务院	--	2016年政府工作报告	2016年的重点工作之一就是大力推进国有企业改革，加快改组组建国有资本投资、运营公司
国务院	国发〔2018〕23号	《国务院关于推进国有资本投资、运营公司改革试点的实施意见》	通过改组组建国有资本投资、运营公司，构建国有资本投资、运营主体，改革国有资本授权经营体制，完善国有资产管理体制，实现国有资本所有权与企业经营权分离，实行国有资本市场化运作。发挥国有资本投资、运营公司平台作用，促进国有资本合理流动，优化国有资本投向，向重点行业、关键领域和优势企业集中，推动国有经济布局优化和结构调整，提高国有资本配置和运营效率，更好服务国家战略需要。试点先行，大胆探索，及时研究解决改革中的重点难点问题，尽快形成可复制、可推广的经验和模式

资料来源：联合资信根据公开资料整理

(3) 未来发展

国有资本投资运营公司通过自身改革，加快国有经济布局结构调整，提高资源配置效率，未来发展前景良好。

未来，国有资本管理体制深化改革将进一步推进，主要有以下几方面趋势：一是要进一步实现政企分开、所有权与经营权分开，建立健全企业内部控制与制衡机制，成为真正的自主经营、自负盈亏、自担风险、自我约束、自我发展的独立市场主体；二是要完善授权经营体制，完善管控体系，按照市场化方向，构建完善的公司治理机制，重塑组织架构，建立起有效的授权经营机制，优化对所投资企业的股东履职方式，减少资本投资和流动的束缚，激发投资公司的市场活力，同时大力推进所投资企业机制改革；三是以资本、股权管理为主线，通过活化国有资本，实现国有经济布局的不断调整，在运营过程中不断促进国有资产证券化和流动性。

2. 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“十四五”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、钼、锶、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	镓、铟
第七位	2	铝土矿、铍
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、钼矿、锡矿、铍矿产量超过全球产量的 20% 以上。“十四五”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。

（2）稀土行业

2020 年一季度，受疫情影响，稀土产品价格处于低位，但随着下游需求的快速恢复，稀土产品价格波动上涨，并于 2022 年一季度达到近十年来最高位。轻稀土价格波动较大，中重稀土价格保持高位运行。同时，稀土下游强劲的需求对稀土产品价格形成有力支撑。

稀土是不可再生的重要战略资源，是改造传统产业、发展新兴产业及国防科技工业不可或缺的关键元素。作为稀土大国，我国稀土资源储量为世界第一，根据 USGS 统计数据，2020 年，我国稀土储量约 4400 万公吨，占全世界稀土储量的 36%。

不同稀土资源类型，在地理分布上差异较为明显，我国稀土资源整体呈现南重北轻的特点。北方以白云鄂博矿为代表，主要生产轻稀土，其储量超过全国的 80%；包钢（集团）公司拥有其独家开采权，目前白云鄂博矿区、尾矿库已实现了全封闭式管理。南方矿点则比较分散，主要为分布于江西、广东、福建、湖南、广西等南方省区的离子型稀土矿，以重稀土为主，其储量占我国重稀土资源的 90%。我国已形成内蒙古包头、四川凉山（轻稀土）和以江西赣州为代表的南方五省（中重稀土）三大生产基地，具有完整的采选、冶炼、分离技术以及装备制造

造、材料加工和应用工业体系，可以生产 400 多个品种、1000 多个规格的稀土产品。

价格方面，受供求关系改善影响，2019 年稀土产品价格同比大幅上涨至近年来高位后回落。2020 年一季度，稀土产品价格受疫情影响处于低位，而后伴随下游需求的快速恢复，自 5 月以来稀土产品价格持续波动上涨。2021 年 3—6 月稀土产品价格波动向下，而后受益于终端需求，特别是新能源汽车、变频空调和风电的需求的日益旺盛而价格持续上涨。截至 2022 年 2 月，中国稀土行业协会稀土价格指数为 425.90，为近十年来最高位，短期内稀土行业处于景气期。

图 1 稀土产品价格走势



资料来源：Wind

主要稀土产品价格走势方面，2021 年一季度，镨钕类产品价格处于年度低位；春节后，下游加工企业陆续复工，稀土需求维持稳定；镨钕类产品价格自 2021 年 3 月起震荡上行，镨钕金属全年最高出厂价（含税）为 106.25 万元/吨²，相较年度最低价增长 108.13%。镧铈类产品市场热度偏低，中国镧铈产品过剩的现状短时间内难以得到改变。中重稀土方面，2021 年全年产品价格均呈震荡上行趋势，并于 2021 年底达到年度高位。

进出口方面，根据海关总署公开信息，2020 年，中国进口稀土矿 71803475 千克（约 7.18 万吨），进口金额约 8.14 亿元；2021 年进口稀土矿量增长至 75671232 千克（约 7.567 万吨），同

² TREM≥99%，Nd 75~80%

比增长 5.39%；全年进口金额约 20.10 亿元，同比增长 146.93%。同期，中国对外出口的稀土数量约为 4.892 万吨，少于进口量。

需求方面，新能源汽车、风电、变频空调、节能电梯等行业 2021 年保持增长，拉动稀土永磁材料增长。2021 年，中国新能源汽车产量快速增长，全年产量 367.7 万辆，同比大幅增长 152.5%；全年风电新增装机 4757 万千瓦；同期，中国空调产量 21835.7 万台，同比增长 9.4%；全年电梯、自动扶梯及升降机年产量为 154.5 万台，同比增长 20.51%。稀土下游应用产业持续发展，应用产业规模不断扩大，有利于稀土需求的稳步增长，稀土下游强劲的需求对稀土产品价格形成有力支撑。

（3）行业竞争

国家实施稀土总量控制政策，未来除六家大型稀土企业集团外将不再新增稀土采矿权，在市场竞争方面，呈垄断竞争状态。

2014 年，工信部发布《大型稀土企业集团组建工作指引》，北方稀土、中国五矿集团公司（以下简称“五矿集团”）、中国铝业公司（以下简称“中铝公司”）、厦门钨业股份有限公司（以下简称“厦门钨业”）、中国南方稀土集团有限公司（以下简称“南方稀土”）、广东省稀土产业集团（以下简称“广东稀土”）六大稀土集团开始整合全国稀土矿山和冶炼分离企业，六大稀土集团包揽了全国生产总量控制计划。

表 4 2021 年稀土生产总量控制计划表（折稀土氧化物）（单位：吨、%）

序号	六家稀土集团	矿产品	占比	冶炼分离产品	占比
一	中国稀有稀土股份有限公司	17050	10.15	23879	14.74
	其中：中国钢研科技集团有限公司	4300	2.56	1700	1.05
二	五矿稀土集团有限公司	2010	1.20	5658	3.49
三	中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司	100350	59.73	89634	55.33
四	厦门钨业股份有限公司	3440	2.05	3963	2.45
五	中国南方稀土集团有限公司	42450	25.27	28262	17.45
	其中：四川江铜稀土参控股企业	33950	20.21	20670	12.76
六	广东省稀土产业集团有限公司	2700	1.61	10604	6.55
合计		168000	100.00	162000	100.00

资料来源：公开资料

2021 年 12 月 23 日，中国稀土集团有限公司（以下简称“中国稀土”）由国务院国有资产监督管理委员会、中铝公司、中国五矿股份有限公司（以下简称“五矿股份”）、中国钢研科技集团有限公司、有研科技集团有限公司和赣州稀土集团有限公司共同出资成立。多家稀土集团可实现稀土资源优势互补、稀土产业发展协同以及稀土科技的共同研发。

2022 年 1 月，工业和信息化部、自然资源部已下达 2022 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标，明确稀土是国家实行生产总量控制管理的产品，任何单位和个人不得无指标和超指标生产。2022 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 100800 吨和 97200 吨。

其中，北方稀土矿产品指标为 60210 吨（占总量的 59.73%），冶炼分离指标为 53780 吨（占总量的 55.33%）。

（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控重点行业。

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。

3. 区域经济环境

广东省地方经济及财政实力强，区域环境良好，在全国省市中经济发展处于领先地位。在国家宏观经济政策的调控下，广东省经济呈良好发展态势。

公司主业围绕广东省开展，广东省是中国对外贸易的重要窗口，具有独特的区位优势和政策优势。

根据《2021年广东国民经济和社会发展统计公报》，2021年广东省全省实现地区生产总值（初步核算数）124369.67亿元，比上年增长8.0%。2021年，第一产业增加值5003.66亿元，比上年增长7.9%，对地区生产总值增长的贡献率为4.2%；第二产业增加值50219.19亿元，增长8.7%，对地区生产总值增长的贡献率为43.0%；第三产业增加值69146.82亿元，增长7.5%，对地区生产总值增长的贡献率为52.8%。三次产业结构比重为4.0:40.4:55.6，第二产业所占比重比上年提高0.9个百分点。

2021年，广东省先进制造业增加值比上年增长6.5%，占规模以上工业增加值比重54.2%，比上年下降1.9个百分点。其中，新材料制造业增长8.5%，石油化工业增长8.0%。

2021年，广东省全年全省港口货物吞吐量完成 209600 万吨，比上年增长 3.6%。其中，69170 万吨，增长 10.5%；内贸货物吞吐量 140430 万吨，增长 0.6%。港口集装箱吞吐量 7078.20 万标准箱，增长 5.2%。

2021年，广东省在限额以上批发和零售业商品零售额中，石油及制品类增长 26.7%，建筑及装潢材料类增长 31.7%，汽车类增长 6.7%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

2021年，根据《广东省人民政府国有资产监督管理委员会关于划转部分国有资本充实社保基金有关事项的通知》（粤财资〔2020〕78号），公司 10%的国有股权（国有资本）一次性划转广东省财政厅。

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本为 100.00 亿元，广东省人民政府持有公司 90%股权，广东省财政厅持有公司 10%股权，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. 企业规模及竞争力

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、牌照优势以及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，在有色金属、电子信息和环保等业务领域具备显著的竞争优势。2021年，公司位居中国企业500强第280位（较上年排名上升45位）、中国跨国公司100大第78位。

截至2022年3月底，公司控股境内6家A股上市公司，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，公司为中国电信股份有限公司（以下简称“中国电信”）第二大股东。2021年8月，中国电信在上海证券交易所主板上市成功，公司所持股权资产价值及流动性进一步提升。截至2022年3月底，公司直接持有的中国电信股份的6.14%，流通市值224.56亿元。（详见下表）

表 5 截至 2021 年底公司下属主要控股、参股上市公司情况（单位：%、亿元）

股票简称	股票代码	主营业务	公司持股比例	母公司直接持股比例	母公司期末持股市值	受限股权数量占公司持有股权总数的比例
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	33.72	32.88	58.93	12.91
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	--	--	25.97
风华高科	000636.SZ	研制、生产、销售电子元器件、电子材料等	20.50	20.50	54.69	--
国星光电	002449.SZ	研发、生产与销售 LED 器件及组件产品	21.48	7.48	4.99	--
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、电工解决方案	30.00	5.94	4.70	29.75
东江环保	002672.SZ/0895.HK	废物管理和环境服务	25.72	22.86	14.79	36.18
中国电信	601728.SH/0728.HK	大型全业务综合智能信息服务运营商	6.14	6.14	243.09	--

注：1. 2021 年，子公司深圳市中金岭南有色金属股份有限公司可转换公司债券 3,720,454 张完成转股，此外，公司接受深圳市广晟投资发展有限公司无偿划入中金岭南股份、受让广东省广晟资本投资有限公司所持中金岭南股份，综合作用下公司 2021 年末直接或间接持有中金岭南股权变为 33.72%；2022 年 6 月，公司增持中金岭南股份 1.01 亿股，对其直接持股比例上升至 34.82%；2. 国星光电方面，2022 年 2 月 23 日，广晟集团及下属广晟资本将合计持有的公司 8.42%过户登记至佛山照明名下，佛山照明直接及间接持有国星光电股份数为 21.48%，国星光电实际控制人仍为广晟集团

资料来源：Wind、公司 2021 年公司债券年度报告，联合资信整理

有色金属方面，公司所属有色金属企业在资源的占有、矿种的齐全到产量、产值和利润水

平等多方面都处于广东省同行业中的首位，具备显著的资源优势，此外，公司正在广东省政府

的大力支持下进一步加强控制广东省的有色金属资源，并逐步向国内其他省份以及国外扩展。公司下属中金岭南和广晟有色两家上市公司，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。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，已形成了集稀土开采、冶炼分离、精深加工、科研应用、贸易流通及进出口为一体的完整产业链。广晟有色实际控制广东省内仅有的3本在采稀土采矿证³，是广东省唯一合法稀土采矿权人；2021年，广晟有色中重稀土矿开采指标为2700吨，控股有4家南方离子吸附型稀土矿冶炼分离厂，掌握国内离子吸附型稀土矿冶炼分离最先进的生产工艺技术。另外，子企业泛澳有限公司（澳大利亚）、广东省大宝山矿业有限公司（以下简称“大宝山”）2021年共实现铜矿收入54.63亿元。

电子信息产业方面，公司下属运营主体包括风华高科、广东电子信息产业集团有限公司（以下简称“电子集团”）、国星光电、佛山照明和广东广晟研究开发院有限公司，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1996年在深交所上市，主要从事电子元器件生产，是中国最大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。国星光电作为中国LED封装行业的龙头企业，多次荣获国内LED知名品牌、最佳封装企业品牌，自主高端品牌“REESTAR”立足高端LED显示市场。佛山照明旗下品牌FSL、汾江被认定为中国驰名商标。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，形成了照明、电工、汽车照明三大板块业务。

公司环保业务板块以东江环保为运营主体。公司2016年起成为东江环保控股股东将其纳入合并范围，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76余项，其中一级总承包资质14项，一级专业承包资质10项，二级总承包资质7项，二级专业承包资质12项；物业管理一级资质企业4家，三级以上资质企业13家。

技术优势方面，截至2021年底，公司共有高新技术企业64家，拥有国家级和省级研发机构74个，其中院士工作站4个、博士博士后工作站8个；累计授权专利3672项，其中发明专利865项；累计获得省部级以上奖项210项，其中国家级奖项16项；多项创新指标持续稳居省属企业第一，继荣获2018年国家科学技术进步奖二等奖，又荣获2019年国家科学技术进步奖一等奖。在2021、2022年全省科技创新大会上，公司分别荣获3个广东省科技进步一等奖、3个广东省科技进步二等奖，是获奖最多的省属企业。

表6 公司下属主要控股、参股上市公司 2021 年财务数据（单位：亿元）

股票简称	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润
中金岭南	276.04	137.64	445.00	12.21
广晟有色	58.12	19.68	160.99	1.61
风华高科	108.28	70.80	50.55	9.51
国星光电	62.77	37.45	38.06	2.01
佛山照明	97.00	62.76	47.73	2.67
东江环保	118.13	54.48	40.15	1.56
中国电信	7622.42	4311.76	4341.59	261.54
公司合并口径	1551.27	557.83	1059.55	42.74

资料来源：Wind，联合资信整理

3. 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

³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，2022年7月8日，新丰广晟稀土开发有限公司左坑稀土矿取得国家自然资源部颁发的《中华人民共和国

国采矿证》，生产规模540万吨/年，矿区面积25.8375平方公里，采矿证有效期25年。

素质较高。

截至 2022 年 3 月底，公司董事会由 6 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；现任公司党委书记、董事长。

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 月出任公司党委副书记、董事、总经理。

截至 2021 年底，公司本部及主要控股企业在职工总数 55438 人，员工结构见下表。此外，在职人员中，具有各种专业职称的共 4,854 人，高技能资格的共 10,442 人，包括高级工程师 575 人、高级经济师 51 人、高级会计师 92 人。拥有工程技术中级以上职称的人员 2,062 人，占员工总数的 3.72%，其中，享受政府特殊津贴专家 9 人。

表 7 公司员工结构

项目	人数	占比
按年龄分	35 岁以下	21,582
	36-50 岁	26,854
	50 岁以上	7,002
按教育程度分	硕士及以上	1,508
	本科	12,107
	大专及以下	41,823
合计	55,438	100.00%

资料来源：公司提供

4. 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 2022 年 8 月 8 日，公司本部无不良信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 8 月 11 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、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。

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。同时，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。

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。

财务管理方面，公司在财务管理方面严格按照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国会计法》《企业会计准则》和《广东省省属企业财务监督管理暂行办法》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。

投资管理方面，公司制定了《投资管理办法（试行）》《财务管理制度》，发布了《关于加强企业效能监察工作的意见》，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。

担保管理方面，公司制定了《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。近年来，公司高管及下属企业出现违法违规事件（详见重大事项），公司内部管理机制有待进一步完善。

关联交易方面，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。

六、重大事项

风华高科非公开发行股票

2021年6月29日，风华高科公告了2021年度非公开发行A股股票预案（修订稿）。风华高科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268569933股，募集资金总额不超过50.00亿元人民币。最终发行价格将在取得中国证监会关于本次发行的核准批文后，按照相关法律、法规和其他规范性文件的规定，由风华高科股东大会授权董事会根据发行对象申购报价情况及竞价结果，与保荐机构（联席主承销商）协商确定。

表8 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	祥和工业园高端电容基地建设项目	75.05	40.00

序号	项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金金额
2	新增月产 280 亿只片式电阻器技改扩产项目	10.12	10.00
合计		85.17	50.00

资料来源：风华高科公告

风华高科募投项目祥和工业园高端电容基地项目拟在肇庆市端州区祥和工业园地块及其附属建筑物建设高端片式多层陶瓷电容器产业新基地，项目建成后，于2024年达产时实现高端MLCC新增月产能规模约450亿只（新增年产能规模约5400亿只）。新增月产280亿只片式电阻器技改扩产项目拟利用肇庆市端州区风华电子工业城内的现有厂房及租赁外部厂房等建筑进行片式电阻器产品技改扩产，项目建成后，于2023年达产时实现片式电阻器新增月产能规模约280亿只（新增年产能规模约3360亿只）。

2022年1月17日，本次非公开发行获中国证监会审核通过，1月21日，中国证监会出具《关于核准广东风华高新科技股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2022〕170号），核准公司本次非公开发行。截至2022年4月8日，风华高科本次向特定对象非公开发行每股面值人民币1元的人民币普通股（A股）261,780,100股，每股发行价格为人民币19.10元，募集资金总额人民币4,999,999,910.00元，扣除相关发行费用后，募集资金净额为人民币4,971,231,532.86元，其中增加注册资本（股本）人民币261,780,100.00元，增加资本公积（股本溢价）人民币4,709,451,432.86元。本次非公开发行完成后，广晟集团对风华高科的直接持股数量上升至262,029,116股，持股比例上升至22.65%，风华高科的控股股东及实际控制人不发生变化。

本次非公开发行完成后，风华高科的总资产及净资产规模将有所提高，募投项目的实施将有利于风华高科扩大业务规模，提高营业收入，对其可持续发展能力和盈利能力起到良好的促进作用。

广晟有色非公开发行股票

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20%，且认购金额不低于32,960.00万元。

2022年3月，广晟有色发布《2021年度非公开发行股票发行结果暨股本变动的公告》，其以人民币40.31元/股发行普通股股票34,633,619股，募集资金总额13.96亿元。相关股份已于3月14日起在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理登记托管手续。

本次发行完成后，广晟有色总股本为336,435,910股，广东稀土集团仍直接持有广晟有色129,372,517股股份，持股比例减少4.41%，占其总股本的38.45%，仍为广晟有色控股股东。公司直接持有广东稀土集团100.00%股份，并通过本次发行认购直接持有广晟有色6,946,167股股份，直接持股比例为2.06%，仍为广晟有色间接控股股东。广晟有色控股股东和实际控制人不发生变化。

表9 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 吨中钇富钕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。本次非公开发行完成后，广晟有色的总资产及净资产将显著增加。未来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。

佛山照明、国星光电完成资产重组

佛山照明分别于 2021 年 10 月 27 日、2021 年 12 月 31 日召开第九届董事会第十九次会议及 2021 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于重大资产购买暨关联交易报告书(草案)及其摘要的议案》及其他相关议案，同意佛山照明以支付现金的方式购买电子集团持有的佛山市西格玛创业投资有限公司(以下简称“西格玛”)100%股权(西格玛持有国星光电 79,753,050 股股份)以及广晟集团、广晟资本合计持有的国星光电 52,051,945 股无限售条件的流通股股份。

根据股东大会决议，佛山照明实施了本次重大资产重组相关工作。截至 2022 年 2 月 25 日，佛山照明已办理完毕了西格玛 100%股权过户、工商变更手续等，西格玛成为佛山照明全资子公司；广晟集团、广晟资本合计持有的国星光电 52,051,945 股无限售条件的流通股股份已经过户登记至佛山照明名下，国星光电 52,051,945 股股份交割已完成。至此，佛山照明及全资子公司西格玛合计持有国星光电 132,819,895 股股份，占国星光电总股本的 21.48%，佛山照明成为国星光电的控股股东。

本次重组是推进国有资本优化重组的重要一步，完成重组后，佛山照明将打通行业上游和下游，进入 LED 芯片生产和 LED 封装领域，拥有涵盖上游 LED 芯片制造、中游 LED 封装、下游 LED 应用产品的全 LED 产业链。本次交易系广晟集团内部成员企业业务整合和国有资本的优化重组，对合并报表影响不大。

风华高科存在重大会计差错及投资者诉讼事项进展情况

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 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。

2020 年 1 月，风华高科收到广东省广州市中级人民法院送达的《应诉通知书》，广东省广州市中级人民法院受理自然人何宇等相关当事人证券虚假陈述责任纠纷一案。2020 年 9 月，广东省广州市中级人民法院做出一审判决，判定风华高科向尹军乔等 70 人赔偿投资差额损失等 77,934,391.98 元，并负担一审案件受理费 662,598.08 元。公司对于一审判决不服并在法律规定的期限内向广东省高级人民法院提起上诉。2022 年 7 月，风华高科发布《关于投资者诉讼事项进展情况的公告》，广东省高级人民法院对涉及尹军乔等 70 名投资者的诉讼索赔案件作出终审判决，判定风华高科于向尹军乔等 70 名投资者赔偿损失 49,309,002.49 元。

根据广东省高级人民法院本次二审判决结果，本次判决属于 2022 年半年度资产负债表日后调整事项，公司将按照相关会计准则进行会计处理，预计将按照一审和二审判决的差额在 2022 年半年度财务报表中转回已计提的部分预计负债，最终影响金额以注册会计师年度审计结果为准。

高级管理人员涉嫌重大违纪违法被调查

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纪违法被调查公告》，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。”

七、经营分析

1. 经营概况

公司收入及毛利润主要来自有色金属、电子信息、工程地产及环保业务，近年来收入规

模快速增长。2021 年，有色金属贸易规模扩大带动营业总收入快速增长，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。

公司业务格局以有色金属、电子信息、工程地产及环保业务为主。

2019—2021 年，公司主营业务收入快速增长。2021 年，公司实现主营业务收入 1047.57 亿元，同比增长 42.36%，主要源于矿产贸易经营扩张的拉动；主营业务综合毛利率为 10.73%，同比下降 2.10 个百分点，主要系低毛利率的有色金属贸易业务收入占比提升所致。

分板块看，2021 年，矿产品采冶业务实现收入 143.16 亿元，同比增长 13.25%，毛利率

30.46%，同比有所提升；低毛利水平的贸易收入同比大幅增长 68.10%；电子信息业务实现收入 139.87 亿元，同比增长 24.79%；工程地产业务中，建筑业收入同比增长 40.92%，主要系工程结算良好所致，房地产业务实现收入 41.39 亿元，同比增长 2.02%，毛利率同比变化不大；环保业务收入同比增长 21.42%，为 39.45 亿元，毛利率同比下降 6.80 个百分点。金融业收入主要为利息、佣金收入，其他业务收入主要为仓储、酒店收入等，占比较小。

2022 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 288.84 亿元，同比增长 52.53%，主要系有色金属贸易收入持续增长所致；毛利率为 8.73%，同比下降 2.33 个百分点。

表 10 公司主营业务收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目		2019 年			2020 年			2021 年			2022 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	147.71	24.83	20.57	126.41	17.18	27.30	143.16	13.67	30.46	37.47	12.97	35.77
	贸易	205.64	34.57	0.52	361.12	49.07	0.59	607.04	57.95	0.73	191.93	66.45	0.50
电子信息产品		101.22	17.01	23.79	112.08	15.23	21.88	139.87	13.35	21.28	30.20	10.46	17.81
工程地产	建筑业	62.26	10.47	8.54	47.07	6.40	6.34	66.33	6.33	7.26	12.86	4.45	5.80
	房地产	27.98	4.70	37.35	40.57	5.51	38.63	41.39	3.95	39.76	3.91	1.35	49.66
金融业		1.00	0.17	99.95	0.19	0.03	99.99	0.36	0.03	99.99	0.42	0.15	63.27
环保		33.84	5.69	35.09	32.49	4.42	33.78	39.45	3.77	26.98	9.57	3.31	21.04
其他		15.24	2.56	9.83	15.92	2.16	18.65	9.96	0.95	22.81	2.48	0.86	20.25
主营业务小计		594.89	100.00	14.31	735.85	100.00	12.83	1047.57	100.00	10.73	288.84	100.00	8.73

资料来源：公司提供

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。2021 年，中金岭南和广晟有色收入合计 605.47 亿元，占矿业板块收入的 80.78%。

（1）中金岭南

中金岭南资源储备丰富，2021 年，精矿及冶炼产品产量稳定增长，工业及贸易收入不同

程度提升，带动中金岭南整体收入快速增长。

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、铟锭、工业硫酸、硫磺等。

表 11 2019—2021 年中金岭南业绩情况

（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入	228.38	302.53	445.00
其中：贸易收入	148.86	225.31	351.02
冶炼产品	47.92	46.82	61.15
精矿产品	24.75	22.59	33.36
营业利润	10.40	8.78	15.11
净利润	8.71	11.00	12.21

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，包括在澳大利亚拥有布罗肯山铅锌矿三个大型铅锌矿山和在多米尼加拥有的铅锌铜金银等多种金属矿山。

中金岭南近年来持续开展矿产勘探活动。2021年，中金岭南通过矿产勘探，在凡口铅锌矿完成了36个地表探矿钻孔，其中24个钻孔见及工业矿体，见矿率达66.67%。2021年，新增黄铁铅锌矿石量49.28万吨，铅金属资源量2.64万吨，锌金属资源量6.78万吨，银金属资源量4.63吨。盘龙铅锌矿完成生产探矿钻探13,197.6米的同时完成了采矿权变更扩证工作。同期，国外矿山勘探完成了布罗肯山地区北矿、波多西项目以及北矿地下勘探项目历史钻孔编录和迈蒙矿北矿延伸部分的钻探验证、南北矿产之间空白区域的深孔钻探、井下电磁勘探，以及迈蒙矿矿区外围其它勘探工作推进。截至2021年底，中金岭南共保有金属资源储量锌776.45万吨，铅357.64万吨，银6100.04吨，铜147.35万吨，钴2.08万吨，金8.01吨，镍9.24万吨。中金岭南直接控制的已探明铅锌等有色金属资源量超过千万吨，为其未来长期发展提供了保障。

中金岭南采用“采选+冶炼”的经营模式，冶炼厂向内部矿山采购矿山产品作为原材料进行冶炼，同时外购部分原材料以及中间产品以保证冶炼产能的综合效率。2021年，公司共生产铅锌精矿金属量28.69万吨，同比提高2.25%；冶炼铅锌系列产品33.30万吨，同比提高7.63%；铝型材1.85万吨，同比提高12.12%；电池锌粉1.62万吨，同比提高2.53%；冲孔镀镍钢带1412吨，同比提高38.43%。

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。

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。2021年，公司贸易规模达351.02亿元，同比增长55.79%，主要系铜金属贸易的交易量增长。

（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，广晟有色经营业绩向好。同时，有色金属冶炼业务排放属环境保护部门重点监测范畴，“碳达峰、碳中和”等环保政策落地或将加大公司相关成本控制压力。

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。

2021年，广晟有色加大稀土产品生产和销售业务规模并做好成本管控，稀土及相关产品的营业收入同比上升。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，其他产品营业收入快速增长。

表 12 2019 - 2021 年广晟有色业绩情况

（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入	45.09	101.86	160.99
其中：稀土及相关产品	16.29	26.47	42.85
其他	28.80	75.39	118.14
营业利润	0.89	0.92	2.46
净利润	0.37	0.43	1.61

资料来源：Wind

在资源方面，广晟有色是广东省唯一合法稀土采矿权人，实际控制广东省内仅有的3本在采稀土采矿证。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量储量居于全国前列。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，目前已完成自然资源部储量备案、矿区范围划定、开发利用方案评审等关键工作。

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、自然资源部下发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，需要从外部采购稀土矿，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格体系和稀土产品销售备案制度。2021年，广晟有色库存量较上年底有所增长，稀土氧化物和钨精矿库存量有所下降。

表13 广晟有色主要产品产销量情况（单位：吨）

产品	项目	2019年	2020年	2021年
稀土矿	生产量	685	--	192
	销售量	176	--	43
	库存量	624	115	264
稀土氧化物	生产量	2730	3888	3277
	销售量	2907	3527	3525
	库存量	2131	2429	2181
钨精矿	生产量	388	139	18
	销售量	176	109	195
	库存量	213	243	65

资料来源：广晟有色年报

2021年，广晟有色不存在因环境问题受到行政处罚的情况。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。

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。2022年一季度，佛山照明完成对国星光电的整合，产业链条向上游延伸。

（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。近年来，公司累计 2000 多款高端阻容产品通过战略客户认证，成为通过国内战略客户认证产品种类最多的公司；累计获得授权专利 583 件（其中发明专利 293 件），主导及参与制订国家、行业等标准 6 项，公司连续 26 年入选中国电子元件百强企业，荣获中国电子材料行业五十强企业、电子陶瓷材料专业十强企业等称号。

2021 年，风华高科实现营业总收入 50.55 亿元，同比增长 16.69%；毛利率为 31.91%，同比提升 2.26 个百分点，主要系主营产品扩产上量、销售规模扩大所致。

（2）佛山照明、国星光电

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，佛山照明是最早从事照明产品生产销售的企业之一，多年的沉淀，形成了规模化的制造能力，“FSL”和“汾江”品牌被认定为中国驰名商标、佛山照明研发技术领先，累计获授权有效专利 922 项，主导或参与制修订各级标准 66 项。

佛山照明收入来源主要由 LED 照明和传统照明产品构成。2021 年，佛山照明实现收入 47.73 亿元，同比增长 27.44%，主要系车灯产品收入增长所致。2021 年，受 LED 照明产品市场需求增长放缓和行业竞争激烈影响，照明器材及灯具产销量同比下降。

表 14 佛山照明主要产品产销量及库存情况
(单位: 亿只)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
照明器材及灯具	销售量	6.26	7.17
	生产量	6.06	7.14
	库存量	1.01	0.99

资料来源：佛山照明年报

2021 年，佛山照明取得南宁燎旺车灯股份有限公司（以下简称“南宁燎旺”，股权取得成本 4.94 亿元）53.79%股权将其纳入合并范围，从而切入汽车主机厂市场，为拓展汽车车灯业务；2022 年一季度，佛山照明完成了收购国星光电股权的重大资产重组项目，产业链综合竞争力有所提升。

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，业务遍布全国。2021 年度建筑业务结转收入同比增长，毛利率保持良好水平。

结算方面，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

2021 年，东江环保收入同比增长，但受疫情、市场竞争等因素影响，净利润小幅下滑。

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。2021 年，东江环保在疫情等外部因素的影响下，积极加快重点项目建设、提升研发水平、提升客户服务，全年实现收入 40.15 亿元，同比提升 21.37%；同时，受市场竞争影响，主营业务毛利率下滑，结合当期基于谨慎性原则计提部分预计负债，实现净利润 1.56 亿元，同比下降 47.28%。2021 年，公司对东江环保使用未来可收回现金流量净额进行评估，计提商誉减值准备 5.23 亿元（收购东江环保形成的商誉 11.07 亿元已全额计提减值准备）。

表 15 2019 - 2021 年东江环保业绩情况
(单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入	34.59	33.15	40.15
其中：工业废物处理处置	16.67	16.00	17.12
工业服务资源化利用	10.75	10.54	15.65
营业利润	5.18	4.33	2.30
净利润	4.67	3.33	1.56

资料来源：Wind

6. 在建工程
公司在建工程规模较大，存在一定外部融资需求。

截至 2021 年底，公司主要在建项目规划总

投资 352.11 亿元，已投资 215.73 亿元，2022 年计划投资 76.21 亿元，投资规模较大，部分在建、拟建项目资金来源为上市公司募集资金，但仍存在一定外部融资需求。

表 16 截至 2021 年底公司主要在建项目（单位：亿元）

项目名称	规划总投资	已投资金额	2022 年拟投资金额
祥和工业园高端电容基地项目	75.05	29.59	31.24
广晟万博城	43.30	40.06	2.68
湖南楚盛园项目	80.45	70.54	6.04
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	18.76	9.94	2.23
省道 S236 线汕头市潮南段（陈沙大道）改建工程 PPP 项目	29.76	21.75	4.93
新一代封装技术及芯片扩产	10.00	9.90	
广晟新材异地搬迁升级改造项目	10.00	3.08	2.42
炼锌渣绿色化升级改造项目	18.78	12.27	5.79
中金岭南国际贸易中心	10.81	3.63	2.06
中金岭南大厦	16.00	2.40	3.70
国星光电吉利产业园项目	18.29	4.24	4.00
多米尼加矿业公司迈蒙矿年产 200 万吨采选工程项目	20.91	8.33	11.12
合计	352.11	215.73	76.21

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，第一期已于 2021 年底建成达产，二、三期仍在建设中。

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 2022 年实现商业出售或者出租，酒店尚在洽谈中，暂未确定开业时间。在销售方面，从开盘至 2022 年 3 月底，共签约 1176 套，签约面积 86878 平方米，签约额 25.78 亿元，签约回笼资金约 25.78 亿元。湖南楚盛园项目是一个建筑面积 171 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，截至 2022 年 3 月底已完成 12 个组团并交付使用，累计实现签约销售收入 130 亿元，结转销售收入 90.65 亿元；在建 1 个组团，在建建筑面积 10.6 万平方米（其中可售面积 8.2 万平方米）。预计 2022 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。由于海外疫情严重，导致供应商设备生产、物流运输延误及人工交流和劳动力使用受限，中金岭南为确保安全持续运营下逐步提升产能，决定对该项目实施进度调整，调整后预定可使用状态时间为 2024 年底，达产后预计每年平均可生产精矿含锌、铜、银、金等多种金属合计约 6 万吨。

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。

2019—2021年，随着有色金属贸易收入快速增长，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均保持增长，2021年分别为12.05次、6.32次和0.72次。同行业对比来看，公司存货周转率和应收账款周转率低于样本企业中位数水平，总资产周转率高于样本企业中位数水平，整体经营效率一般。

表 17 同行业企业 2021 年经营效率指标对比
(单位：次)

公司名称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
广州产业投资基金管理有限公司	1.81	24.12	0.03
广州越秀集团股份有限公司	0.34	78.24	0.12
广东恒健投资控股有限公司	18.53	6.64	0.21
广东省广新控股集团有限公司	7.24	11.60	1.09
广东省广物控股集团有限公司	11.77	39.30	1.37
中位数	7.24	24.12	0.21
广东省广晟控股集团有限公司	6.32	16.43	0.72

注：本表统一使用 Wind 口径，与联合资信计算口径和计算结果可能有差异
资料来源：Wind，联合资信整理

8. 未来发展

未来，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。

公司坚持以有色金属、电子信息为主业，环保、工程地产、金融协同发展的整体战略，不断加大资源和产业的整合力度。

未来，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，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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 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 2022 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围看，2019年，公司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；2021年，公司因收购、新设增加广东风华新能源股份有限公司（以下简称“风华新能”）、郴州雄风环保科技有限公司和南宁燎旺车灯股份有限公司（以下简称“南宁燎旺”）等5家子公司，因注销、出售股权、破产清算等原因不再纳入合并范围的子公司共36家。2022年一季度，公司合并范围较上年底减少1家子公司。截至2022年3月底，公司合并范围内共362家子公司，其中二级子公司共21家。合并范围变动涉及公司规模较小，对财务数据可比性影响不大。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 1551.27 亿元，所有者权益 557.83 亿元（含少数股东权益 403.47 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 1059.55 亿元，利润总额 53.81 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 1635.28 亿元，所有者权益 570.39 亿元（含少数股东权益 410.23 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 292.05 亿元，利润总额 11.23 亿元。

2. 资产质量

2019—2021年末，公司资产总额持续增长。公司资产构成以非流动资产为主，现金类资产较为充裕，中国电信等股权类资产质量高；同时，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。

2019—2021年末，公司资产总额持续增长。截至2021年底，公司合并资产总额1551.27亿元，

较上年底增长11.68%。其中，流动资产占31.73%，非流动资产占68.27%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 18 近年来公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	447.27	34.91	422.98	30.45	492.19	31.73	564.86	34.54
货币资金	135.85	30.37	113.57	26.85	112.03	22.76	175.32	31.04
交易性金融资产	18.97	4.24	14.89	3.52	21.96	4.46	17.21	3.05
应收票据	15.09	3.37	13.34	3.15	19.46	3.95	19.86	3.52
应收账款	54.15	12.11	59.78	14.13	69.06	14.03	75.23	13.32
预付款项	18.27	4.08	17.94	4.24	12.20	2.48	18.29	3.24
其他应收款（合计）	43.78	9.79	24.82	5.87	23.72	4.82	26.25	4.65
存货	137.85	30.82	134.41	31.78	163.92	33.30	173.97	30.80
其他流动资产	11.07	2.47	30.30	7.16	28.30	5.75	20.07	3.55
非流动资产	834.00	65.09	965.99	69.55	1059.08	68.27	1070.42	65.46
可供出售金融资产	174.43	20.92	14.45	1.50	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	18.33	2.20	37.47	3.88	30.10	2.84	24.42	2.28
长期股权投资	33.12	3.97	283.79	29.38	314.74	29.72	320.55	29.95
固定资产（合计）	210.23	25.21	212.65	22.01	239.68	22.63	242.84	22.69
在建工程（合计）	44.09	5.29	81.08	8.39	129.88	12.26	140.04	13.08
无形资产	235.92	28.29	222.10	22.99	235.79	22.26	236.04	22.05
商誉	34.34	4.12	29.17	3.02	22.44	2.12	22.44	2.10
资产总额	1281.27	100.00	1388.97	100.00	1551.27	100.00	1635.28	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

（1）流动资产

2019—2021年末，公司流动资产波动增长。截至2021年底，流动资产492.19亿元，较上年底增长16.36%，主要系交易性金融资产、存货、应收账款增加所致。截至2021年底，公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。

2019—2021 年末，公司货币资金持续下降，年均复合下降 9.19%。截至 2021 年底，公司货币资金 112.03 亿元，较上年底下降 1.36%。公司货币资金包括银行存款 91.39 亿元、其他货币资金 20.62 亿元和少量库存现金，其中，存放于境外的款项总额 37.45 亿元。公司使用受限的货币资金余额 19.40 亿元，主要为承兑汇票保证金、信用证保证金等。

2019—2021 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 12.93%。截至 2021 年底，公司应

收账款账面价值 69.06 亿元，较上年底增长 15.51%。其中，账龄 1 年以内（含 1 年）的占 70.63%，1 至 3 年的占 18.27%，3 年以上的占 11.10%，整体账龄较短。公司应收账款累计计提坏账准备 10.11 亿元，计提比例为 12.77%。按欠款方归集的年末余额前五名的应收账款占比为 10.77%，集中度低。

2019—2021 年末，公司其他应收款持续下降。截至 2021 年底，公司其他应收款（合计）为 23.72 亿元，较上年底下降 4.40%。按账龄看，1 年以内（含 1 年）的占 17.87%，1~3 年的占 27.46%，3~5 年的占 10.97%，5 年以上的占 43.70%，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 21.35%，集中度一般。公司其他应收款累计计提坏账准备 23.73 亿元（单项计提坏账 12.96 亿元），综合坏账准备计

提比例为 50.23%。其他应收款账龄偏长，存在一定回收风险。

表 19 截至 2021 年底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	占比	坏账准备
广东南方富达进出口有限公司	外部资金往来	3.63	3 年以上	7.69	3.35
南充市嘉陵区城乡规划建设局	外部往来	1.95	2-3 年	4.12	--
武汉路源城市基础设施开发有限公司	往来款	1.79	1-2 年	3.79	--
启迪再生资源科技发展有限公司	股权转让款及原子公司往来款	1.38	3 年以上	2.93	1.38
广州越秀企业集团股份有限公司	往来款	1.34	2-3 年	2.83	--
合计	--	10.09	--	21.35	4.73

资料来源：公司审计报告

2019—2021 年末，公司存货波动增长，年均复合增长 9.04%。截至 2021 年底，公司存货账面价值 163.92 亿元，较上年底增长 21.95%。存货主要由原材料 21.87 亿元、自制半成品及在产品 66.27 亿元（含房地产开发成本 34.76 亿元）和库存商品（产成品）64.29 亿元（含房地产开发产品 25.02 亿元）构成。公司累计计提跌价准备 6.08 亿元。

（2）非流动资产

2019—2021 年末，公司非流动资产持续增长。截至 2021 年底，公司非流动资产 1059.08 亿元，较上年底增长 9.64%。非流动资产主要由长期股权投资、固定资产（合计）、在建工程（合计）和无形资产构成。

2019—2021 年末，公司其他权益工具投资波动增长。截至 2021 年底，公司其他权益工具投资为 30.10 亿元，较上年底下降 19.65%，主要系佛山照明出售持有的部分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”）股权所致。

2019—2021 年末，公司长期股权投资持续增长，截至 2021 年底，公司长期股权投资 314.74 亿元，较上年底增长 10.90%，主要系当期确认权益法下投资收益 26.34 亿元所致，其中对中国

电信确认 16.60 亿元，易方达基金管理有限公司（以下简称“易方达基金”）确认 6.85 亿元；收到宣告发放的现金股利或利润合计 11.51 亿元，其中中国电信发放 5.85 亿元，易方达基金发放 4.60 亿元。

2019—2021 年末，公司固定资产账面价值持续增长，年均复合增长 6.74%。截至 2021 年底，公司固定资产（合计）239.68 亿元，较上年底增长 12.71%。公司固定资产主要由房屋及建筑物和机器设备构成，累计计提折旧 264.33 亿元，计提减值准备 5.67 亿元。公司未办妥产权证书的固定资产账面价值 12.52 亿元。

2019—2021 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 71.75%。截至 2021 年底，公司在建工程（合计）为 129.88 亿元，较上年底增长 60.19%，主要系中金岭南和风华高科新拓项目增加投资所致。公司重要在建工程项目主要包括祥和工业园高端电容基地项目、省道 S236 汕头市潮南段（陈沙大道）改建工程、多米尼加矿业公司迈蒙矿年产 200 万吨采选工程项目等。

2019—2021 年末，公司无形资产有所波动，截至 2021 年底，公司无形资产账面价值 235.79 亿元，较上年底增长 6.17%，主要由土地使用权 64.06 亿元、商标权 137.18 亿元和特许权 31.01 亿元构成，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 2021 年底，无形资产累计摊销 60.50 亿元，累计计提减值准备 17.27 亿元。

2019—2021 年末，公司商誉持续下降，截至 2021 年底，公司商誉 22.44 亿元，较上年底下降 23.07%，主要系当年对东江环保使用未来可收回现金流量净额进行评估，计提减值准备 5.23 亿元所致。公司累计计提商誉减值准备 14.25 亿元。

截至 2021 年底，公司受限资产合计 130.16 亿元，占期末总资产的比重为 8.39%，受限比例低。

表 20 截至 2021 年底公司受限资产（单位：亿元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	19.40	法定存款准备金、监管账户资金、质押存单、诉讼冻结款、履约、票据、保函、信用证、环保恢复保证金
应收票据	12.02	信用证保证金质押、票据池质押
应收账款	0.48	质押借款
应收款项融资	0.81	信用证保证金质押、票据池质押
固定资产	22.30	借款抵押、抵押担保、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	24.39	借款抵押、抵押担保、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、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	2.95	抵押担保
其他	47.82	投资性房地产抵押、股票质押、质押借款
合计	130.16	--

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 1635.28 亿元，较上年底增长 5.42%。其中，流动资产占 34.54%，非流动资产占 65.46%。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

随着利润持续积累，公司未分配利润逐渐回升，结合公司发行权益类融资工具以及下属子公司完成定增，所有者权益整体保持增长。由于公司下属上市公司较多，所有者权益中少数股东权益占比高，权益结构稳定性一般。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 8.79%。截至 2021 年底，公司所有者权益 557.83 亿元，由于 2021 年发行权益类融资工具，利润积累带动未分配利润回升（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），所有者权益较上年底增长 6.21%。截至 2021 年底，公司权益中归属于母公司所有者权益占比为 27.67%，少数股东权益占比为 72.33%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 17.93%、6.30%、-1.25%和-3.49%。公司下属

上市公司较多，所有者权益中少数股东权益占比高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 570.39 亿元，较上年底增长 2.25%，较上年底变化不大。

（2）负债

随着在建项目的投入以及合并范围内子公司增加，公司有息债务规模有所提升，债务负担有所加重，但债务结构相对均衡。

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 10.75%。截至 2021 年底，公司负债总额 993.44 亿元，较上年底增长 15.02%。其中，流动负债占 49.85%，非流动负债占 50.15%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

（1）流动负债

2019—2021 年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长 1.64%。截至 2021 年底，公司流动负债 495.18 亿元，较上年底增长 12.76%。公司流动负债主要由短期借款（占 22.28%）、应付票据（占 8.70%）、应付账款（占 20.20%）、其他应付款（合计）（占 15.92%）和一年内到期的非流动负债（占 11.96%）构成。

2019—2021 年末，公司短期借款持续下降，年均复合下降 11.44%。截至 2021 年底，公司短期借款 110.34 亿元，较上年底下降 10.81%；其中信用借款 90.76 亿元，保证借款 14.83 亿元。

2019—2021 年末，公司应付票据波动增长，年均复合增长 25.61%。截至 2021 年底，公司应付票据 43.07 亿元，较上年底增长 70.34%，主要系电子集团本期非同一控制下合并南宁燎旺及风华新能导致。

2019—2021 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 22.51%。随着有色金属和电子信息业务规模的扩大，上游采购需求增加，截至 2021 年底，公司应付账款 100.02 亿元，较上年底增长 32.95%，主要系风华高科、电子集团等企业扩产项目投入致应付账款增加导致。

2019—2021 年末，公司其他应付款（合计）波动增长，年均复合增长 16.19%。截至 2021 年底，公司其他应付款（合计）78.83 亿元，较上

年底增长 45.67%，主要系地产板块花都项目公司向小股东借款增加所致。构成上包括外部资金往来 44.82 亿元、保证性 13.77 亿元和押金 5.39 亿元等。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降 25.40%。截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 59.20 亿元，较上年底增长 214.40%，主要系一年内到期的应付债券增加所致。

2019—2021 年末，公司其他流动负债波动增长，年均复合增长 104.10%。截至 2021 年底，公司其他流动负债 33.03 亿元，较上年底下降 51.87%，主要系超短期融资券兑付所致。

（2）非流动负债

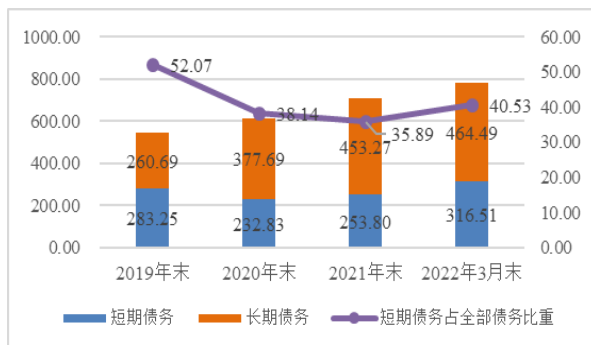
2019—2021 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 22.76%。截至 2021 年底，公司非流动负债 498.26 亿元，较上年底增长 17.36%。公司非流动负债主要由长期借款（占 51.94%）和应付债券（占 37.34%）构成。

2019—2021 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 22.84%。截至 2021 年底，公司长

期借款 258.79 亿元，较上年底增长 33.35%，长期借款主要由信用借款（余额为 116.47 亿元）和保证借款（余额为 71.43 亿元）构成；截至 2021 年底，公司应付债券 186.07 亿元，较上年底增长 1.35%。

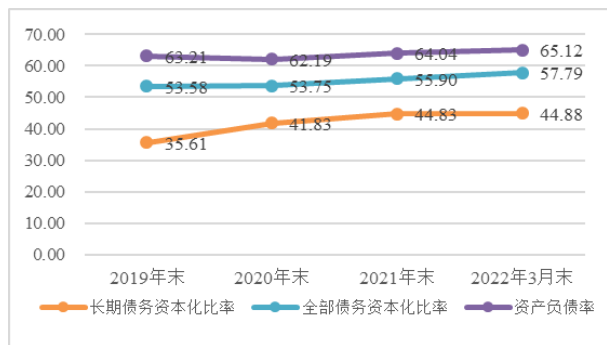
有息债务方面，2019—2021 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 14.01%。截至 2021 年底，公司全部债务 707.07 亿元，较上年底增长 15.81%。债务结构方面，短期债务占 35.89%，长期债务占 64.11%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.04%、55.90%和 44.83%，较上年底分别提高 1.86 个百分点、提高 2.14 个百分点和提高 3.00 个百分点。如将永续债券 40 亿元调入长期债务，截至 2021 年底，公司全部债务增至 747.07 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 66.62%、59.06%和 48.79%，较调整前分别上升 2.58 个百分点、3.16 个百分点和 3.96 个百分点。

图 2 2019—2021 年末及 2022 年 3 月末公司债务结构（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 3 2019—2021 年末及 2022 年 3 月末公司债务杠杆水平（单位：%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 1064.90 亿元，较上年底增长 7.19%。其中，流动负债占 51.90%，非流动负债占 48.10%，负债结构较上年底变化不大。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 781.00 亿元，较上年底增长 10.46%。债务结构方面，短期债务占 40.53%，长期债务占

59.47%，债务结构较上年底变化不大。从债务指标来看，截至 2022 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 65.12%、57.79%和 44.88%，较上年底分别提高 1.08 个百分点、提高 1.89 个百分点和提高 0.05 个百分点。

4. 盈利能力

近年来，公司营业总收入和利润总额持续增长；资产减值损失对利润造成一定影响；中国电信和易方达基金权益法下确认的投资收益对利润总额形成有力支撑。

2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 32.51%。2021 年，公司实现营业总收入 1059.55 亿元，同比增长 41.95%，主要系战略拓展大宗商品贸易业务所致；营业成本 942.27 亿元，同比增长 45.19%；营业利润率为 9.88%，同比下降 1.69 个百分点。

2019—2021 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 2.51%。2021 年，公司费用总额为 76.81 亿元，同比增长 7.17%；期间费用率为 7.25%，同比下降 2.35 个百分点。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 10.97%、41.31%、18.41%和 29.31%。其中，财务费用为 22.51 亿元，同比增长 6.04%，主要系债务规模上升所致。

非经常性损益方面，2019—2021 年，公司投资收益有所波动，主要为权益法核算的长期股权投资收益。2021 年，公司实现投资收益 32.27 亿元，同比增长 45.10%。其中，权益法核算的长期股权投资收益 26.34 亿元（主要为对中国电信确认的 16.60 亿元和易方达基金确认的 6.85 亿元）和处置长期股权投资产生的投资收益 3.18 亿元。2021 年，投资收益占利润总额的比重为 58.89%，对营业利润影响较大。

2019—2021 年，公司资产减值损失分别为 -20.01 亿元、-3.27 亿元和 -9.62 亿元，主要由坏账损失、存货跌价损失和商誉减值损失构成。其中，2021 年资产减值准备主要包括商誉减值损失 6.97 亿元以及存货跌价损失 0.63 亿元、长期股权投资减值损失 0.65 亿元等。

2019—2021 年，公司利润总额持续增长。2021 年，公司利润总额 53.81 亿元，同比增长 44.45%，主要系主业盈利及投资收益增长所致。盈利指标方面，2019—2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率均呈波动增长趋势，2021 年分别为 5.32%和 7.66%，同比分别提高 0.83

个百分点和提高 2.05 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 292.05 亿元，同比增长 42.92%；营业利润率为 8.12%，同比下降 2.39 个百分点。当期实现利润总额 11.23 亿元，同比增长 29.48%。

5. 现金流分析

2021 年，随着有色金属和电子信息业务产能扩充项目持续投入，加之经营活动现金净流入规模有所下降，公司经营活动所获现金无法覆盖投资需求，对外部融资有一定依赖。

经营活动方面，2019—2021 年，公司经营活动现金流入与流出均持续增长。2021 年，公司经营活动现金流入 1013.31 亿元，同比增长 30.64%；经营活动现金流出 985.36 亿元，同比增长 35.19%。2019—2021 年，公司经营活动现金净额持续下降，2021 年公司经营活动现金净流入 27.94 亿元，同比下降 40.20%。从收入实现质量看，2021 年，公司现金收入比为 92.10%，同比下降 6.68 个百分点，收入实现质量有所弱化。

表 21 公司近年来现金流情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	652.48	775.62	1013.31	304.92
经营活动现金流出小计	575.29	728.89	985.36	313.95
经营活动现金流量净额	77.19	46.73	27.94	-9.03
投资活动现金流入小计	72.81	39.01	108.76	18.20
投资活动现金流出小计	104.65	123.29	150.74	18.48
投资活动现金流量净额	-31.85	-84.28	-41.98	-0.29
筹资活动前现金流量净额	45.35	-37.55	-14.03	-9.32
筹资活动现金流入小计	236.28	485.13	473.91	166.85
筹资活动现金流出小计	296.16	463.32	463.57	94.21
筹资活动现金流量净额	-59.89	21.81	10.34	72.64
现金收入比（%）	98.45	98.79	92.10	101.39

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

投资活动方面，2019—2021 年，公司投资活动现金流入波动增长，2021 年公司投资活动

现金流入 108.76 亿元，同比增长 178.77%，主要系收回投资收到的现金和处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额同比增加所致，两项分别为 37.36 亿元和 12.84 亿元。投资活动现金流出呈快速增长趋势，2021 年，随着有色金属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 150.74 亿元，同比增长 22.26%，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金为 96.29 亿元。2019—2021 年，公司投资活动现金净流量保持净流出，2021 年，公司投资活动现金净流量为-41.98 亿元，净流出规模同比下降 50.19%。

2019—2021 年，公司筹资活动前现金流量净额有所波动。2021 年，公司筹资活动前现金流量净额为-14.03 亿元，经营活动所获现金无法覆盖投资需求，存在一定对外融资需求。

2019—2021 年，公司筹资活动现金流入波动增长，2021 年，公司筹资活动现金流入 473.91 亿元，同比下降 2.31%，主要为取得借款收到的现金 434.21 亿元。2019—2021 年，公司筹资活动现金流出持续增长，筹资活动现金流出 463.57 亿元，同比增长 0.05%，主要为偿还债务支付的现金 396.92 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。2021 年，公司筹资活动现金净流量为 10.34 亿元。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金净流量为-9.03 亿元；投资活动现金净流量为-0.29 亿元；筹资活动现金净流量为 72.64 亿元，其中，吸收投资收到现金 11.07 亿元，主要为下属上市公司广晟有色募集资金。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标一般，长期债指标表现尚可；融资渠道畅通，对整体偿债形成有力支撑。公司涉及未决诉讼较多，存在一定或有负债风险。

从短期偿债指标看，2019—2021 年末，公司流动比率与速动比率均有所增长，流动资产

对流动负债的保障程度有所提升。截至 2021 年底，公司经营现金流动负债比率为 5.64%，同比下降 5.00 个百分点。公司现金短期债务比变化不大，现金类资产对短期债务的保障程度不足。截至 2022 年 3 月底，公司流动比率与速动比率分别为 102.20%和 70.72%，较上年底分别提高 2.80%和提高 4.43%。公司短期偿债指标表现一般。

表 22 公司偿债指标情况

项目		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期 偿债 指标	流动比率(%)	93.31	96.31	99.40	102.20
	速动比率(%)	64.55	65.71	66.29	70.72
	经营现金/流动负债(%)	16.11	10.64	5.64	-1.63
	经营现金/短期债务 （倍）	0.27	0.20	0.11	-0.03
	现金短期债务比(倍)	0.63	0.64	0.63	0.56
长期 偿债 指标	EBITDA（亿元）	88.08	89.32	119.73	--
	全部债务 /EBITDA(倍)	6.18	6.83	5.91	--
	经营现金/全部债务 （倍）	0.14	0.08	0.04	-0.01
	EBITDA/利息支出 （倍）	3.40	3.83	4.38	--
	经营现金/利息支出 （倍）	2.98	2.00	1.02	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 持续增长，公司长期偿债能力指标有所提升。2021 年，公司 EBITDA 为 119.73 亿元，同比增长 34.04%，主要系当期利润提升所致；EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 4.38 倍和 5.91 倍。

截至 2021 年底，公司对外担保余额为 3.40 亿元人民币和 220 万美元，担保规模较小。

截至 2021 年底，公司涉及未决诉讼、仲裁事项 60 起，标的额合计 14.59 亿元。其中，标的额 5000 万元以上的未决诉讼 9 起，标的额合计 9.30 亿元。截至 2021 年底，公司针对未决诉讼计提预计负债 0.77 亿元。公司涉及未决诉讼较多，存在一定或有负债风险。

截至 2022 年 3 月底，公司获得的银行及其他金融机构授信额度为 1856.03 亿元，尚未使用额度为 1242.48 亿元；公司本部获得的银行及其他

金融机构授信额度为413.51亿元，尚未使用额度为235.74亿元；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. 母公司财务分析

公司本部不实际经营业务，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2021年底，母公司资产总额652.39亿元，较上年底增长0.38%。其中，流动资产156.19亿元(占比23.94%)，非流动资产496.20亿元(占比76.06%)。从构成看，流动资产主要由交易性金融资产(占6.06%)和其他应收款(合计)(占91.76%)构成；非流动资产主要由长期股权投资(占96.45%)构成。截至2021年底，母公司货币资金为3.37亿元。

表23 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	内部往来	34.36	1-2年	18.44	--
广晟(澳大利亚)控股有限公司	内部往来	34.05	1-2年	18.27	34.05
广东省广晟香港控股有限公司	内部往来	30.00	1-2年	16.10	--
广东省广晟矿产资源投资发展有限公司	资金借贷	14.29	1年以内	7.67	--
广晟有色金属股份有限公司	内部往来	7.50	1年以内、1-2年	4.02	--
合计	--	120.21	--	64.50	34.05

资料来源：公司审计报告

截至2021年底，母公司负债总额409.29亿元，较上年底下降0.07%。其中，流动负债147.84亿元(占比36.12%)，非流动负债261.44亿元(占比63.88%)。截至2021年底，母公司全部债务370.45亿元。其中，短期债务占29.50%、长期债务占70.50%。截至2021年底，母公司资

产负债率和全部债务资本化比率分别为62.74%和60.38%。

2021年，母公司营业总收入为0.71亿元，投资收益为27.90亿元，同比小幅提升，投资收益主要来自中国电信确认的投资收益；资产减值损失为-21.56亿元(上年为-34.03亿元)，主要系计提对东江环保的长期股权投资减值准备(2021年末投资余额35.90亿元，累计计提减值准备24.75亿元)，同期，利润总额为-3.22亿元，较上年的-19.49亿元减亏。

2021年，母公司经营活动现金流净额为-0.15亿元，投资活动现金流净额25.82亿元，筹资活动现金流净额-29.23亿元。

九、外部支持

公司作为广东省属国有独资重点企业，在产业资源获取、政府补助方面持续获得政府支持。

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。

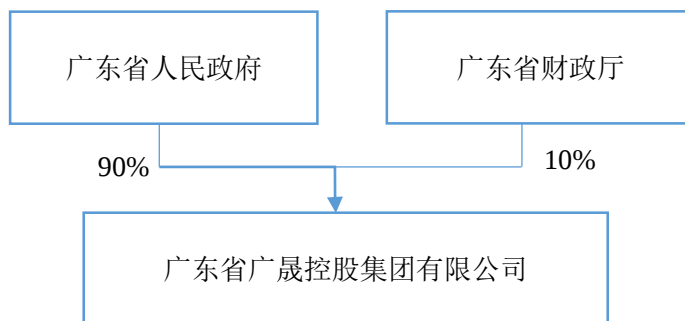
公司在广东省政府的大力支持下进一步加强对广东省内有色金属资源的控制，并逐步向国内其他省份及国外扩展。

2021年，公司确认其他收益2.70亿元，主要为与企业日常活动相关的政府补助。

十、结论

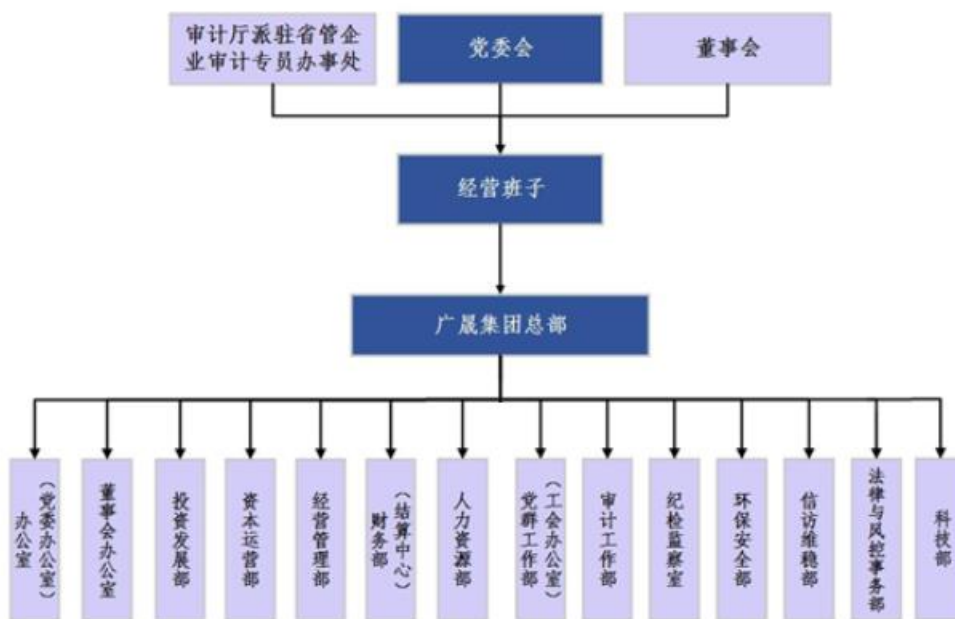
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 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 2021 年底广东省广晟控股集团有限公司二级子公司情况

序号	企业名称	注册地	业务性质	实收资本 (元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
1	深圳市中金岭南有色金属股份有限公司	深圳	铅锌矿采选	3,650,034,613.00	33.72	33.72
2	广东省稀土产业集团有限公司	广州	稀土金属矿采选	300,000,000.00	100.00	100.00
3	广东广晟有色金属集团有限公司	广州	其他稀有金属矿采选	79,598,800.00	100.00	100.00
4	广东省广晟矿产资源投资发展有限公司	广州	其他常用有色金属矿采选	312,194,200.00	100.00	100.00
5	广东省广晟香港控股有限公司	香港	其他未列明服务业	1,129,458,817.00	100.00	100.00
6	广晟投资发展有限公司	香港	投资与资产管理	361,064,300.00	100.00	100.00
7	广东风华高新科技股份有限公司	肇庆	电子元件及组件制造	895,233,111.00	20.50	20.50
8	广东省电子信息产业集团有限公司	广州	半导体分立器件制造	1,316,059,671.23	100.00	100.00
9	广东广晟研究开发院有限公司	广州	其他未列明信息技术服务业	107,222,222.00	96.90	96.90
10	广东省广晟建设投资集团有限公司	广州	投资与资产管理	300,000,000.00	100.00	100.00
11	广东中人企业集团有限公司	广州	房屋建筑业	120,000,000.00	100.00	100.00
12	广东华建企业集团有限公司	广州	房地产开发经营	200,000,000.00	100.00	100.00
13	广东省广晟置业集团有限公司	广州	其他建筑安装业	872,783,696.78	100.00	100.00
14	广东省广晟地产集团有限公司	广州	其他房地产业	350,000,000.00	100.00	100.00
15	广东省广晟资本投资有限公司	珠海	投资与资产管理	1,800,000,000.00	90.00	90.00
16	广东广晟棚户区改造投资有限公司	广州	投资与资产管理	222,000,000.00	67.57	100.00
17	东江环保股份有限公司	深圳	废弃资源综合利用业	879,267,102.40	25.72	25.72
18	广东省广晟财务有限公司	广州	财务公司	1,099,220,000.00	93.75	93.75
19	广东省广晟香港能源投资（控股）有限公司	香港	烟煤和无烟煤开采洗选	8,203.03	100.00	100.00
20	广东省大宝山矿业有限公司	韶关	铜矿采选	149,190,820.96	77.15	77.15
21	广东省广晟控股有限公司	珠海	商务服务业	0.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	177.81	148.44	158.83	218.14
资产总额（亿元）	1,281.27	1,388.97	1,551.27	1,635.28
所有者权益（亿元）	471.34	525.23	557.83	570.39
短期债务（亿元）	283.25	232.83	253.80	316.51
长期债务（亿元）	260.69	377.69	453.27	464.49
全部债务（亿元）	543.94	610.52	707.07	781.00
营业总收入（亿元）	603.45	746.44	1,059.55	292.05
利润总额（亿元）	35.90	37.25	53.81	11.23
EBITDA（亿元）	88.08	89.32	119.73	--
经营性净现金流（亿元）	77.19	46.73	27.94	-9.03
财务指标				
销售债权周转次数（次）	8.10	9.50	12.05	--
存货周转次数（次）	3.57	4.77	6.32	--
总资产周转次数（次）	0.44	0.56	0.72	--
现金收入比（%）	98.45	98.79	92.10	101.39
营业利润率（%）	12.91	11.57	9.88	8.12
总资本收益率（%）	5.10	4.48	5.32	--
净资产收益率（%）	6.22	5.61	7.66	--
长期债务资本化比率（%）	35.61	41.83	44.83	44.88
全部债务资本化比率（%）	53.58	53.75	55.90	57.79
资产负债率（%）	63.21	62.19	64.04	65.12
流动比率（%）	93.31	96.31	99.40	102.20
速动比率（%）	64.55	65.71	66.29	70.72
经营现金流动负债比（%）	16.11	10.64	5.64	--
现金短期债务比（倍）	0.63	0.64	0.63	0.69
EBITDA 利息倍数（倍）	3.40	3.83	4.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.18	6.83	5.91	--

注：1. 2022 年一季度财务数据未经审计；2. 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；3. 2019 - 2022 年 3 月底，所有者权益中包括的其他权益工具分别为亿元 39.40 亿元、26.83 亿元、41.99 亿元和 41.99 亿元
 资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.46	6.74	12.83	41.23
资产总额（亿元）	465.07	649.93	652.39	682.91
所有者权益（亿元）	210.55	240.35	243.11	245.51
短期债务（亿元）	70.53	144.17	109.28	156.86
长期债务（亿元）	133.03	243.64	261.16	241.02
全部债务（亿元）	203.57	387.80	370.45	397.88
营业收入（亿元）	0.46	0.48	0.71	0.15
利润总额（亿元）	21.87	-19.49	-3.22	4.91
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-0.14	-0.23	-0.15	-0.35
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.39	2.98	6.34	--
存货周转次数（次）	--	--	37.18	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	138.38	85.20	147.19	102.33
营业利润率（%）	77.63	68.17	63.74	59.13
总资本收益率（%）	5.28	-3.10	-0.53	--
净资产收益率（%）	10.39	-8.11	-1.33	--
长期债务资本化比率（%）	38.72	50.34	51.79	49.54
全部债务资本化比率（%）	49.16	61.74	60.38	61.84
资产负债率（%）	54.73	63.02	62.74	64.05
流动比率（%）	84.01	95.45	105.65	92.02
速动比率（%）	84.01	95.45	105.64	92.01
经营现金流动负债比（%）	-0.14	-0.14	-0.10	--
现金短期债务比（倍）	0.06	0.05	0.12	0.26
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--

注：1. 2022 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

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 4-2 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

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 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在广东省广晟控股集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。