

信用评级公告

联合〔2023〕8456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，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年八月二十九日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

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：2023 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	2
财务 风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：股东支持：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			+1	
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

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，近年来坚持以有色金属、电子信息为主业，环保、工程地产、金融协同发展的整体战略，经营业务多元，在资产划转和政府补助方面获得的政府支持力度大。公司控股六家 A 股上市公司，且本部作为第二大股东直接持有中国电信股份有限公司（以下简称“中国电信”）6.14% 流通股，股权投资质量和流动性良好，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，信用减值损失和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。

未来，随着矿业和电子信息重大项目推进，公司不断加大资源和产业的整合力度，公司资源优势有望逐步释放，综合竞争力有望进一步提升。

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极强，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。2022 年，公司其他收益与营业外收入合计 5.28 亿元，主要为政府补助。
- 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。公司有色金属业务资源储备丰富，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的显著优势；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。
- 公司股权投资质量和流动性良好。**公司控股六家 A 股上市公司，且本部作为第二大股东直接持有中国电信 6.14% 的股权（截至 2022 年底流通市值 235.23 亿元），

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
控股股东	广东省人民政府	北京市西城区人民政府国有资产监督管理委员会	浙江省人民政府国有资产监督管理委员会	山东省人民政府国有资产监督管理委员会
调整后营业利润率(%)	1.12	-4.68	1.20	1.09
资产总额(亿元)	1696.77	3181.37	2925.61	2181.09
所有者权益(亿元)	591.40	982.35	792.21	497.99
营业总收入(亿元)	1206.37	513.71	6786.77	1193.38
营业利润率(%)	7.66	7.11	2.83	17.80
利润总额(亿元)	34.46	8.89	111.74	44.94
资产负债率(%)	65.15	69.12	72.92	77.17
全部债务资本化比率(%)	58.02	54.74	50.18	54.64
全部债务/EBITDA(倍)	8.79	24.79	4.92	7.95
EBITDA 利息倍数(倍)	3.17	1.06	6.54	5.87

注:公司 1 为北京金融街资本运营集团有限公司,公司 2 为浙江省国有资本运营有限公司,公司 3 为山东省国有资产投资控股有限公司
资料来源:公开资料

分析师: 郭察理 李 明 张梦苏

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

股权投资质量和流动性良好。2022 年,中国电信为公司贡献投资收益 16.94 亿元,宣告发放现金股利或利润 16.28 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 A 股上市公司,2022 年下属广东风华高新科技股份有限公司和广晟有色金属股份有限公司完成定向增发,募集资金总额分别为 50.00 亿元和 13.96 亿元。截至 2022 年底,公司获得的银行及其他金融机构授信额度为 2158 亿元,尚未使用额度为 1436 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。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. **信用减值损失和资产减值损失对利润有一定影响。**2022 年,公司合并口径计提信用减值损失和资产减值损失合计 11.77 亿元,本部口径计提信用减值损失 16.28 亿元,主要为坏账损失、存货跌价损失、商誉减值损失等,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 2022 年底,公司权益中归属于母公司所有者权益(含其他权益工具)占比为 24.43%,少数股东权益占比为 75.57%,未分配利润持续为负,权益稳定性一般。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	148.44	158.83	220.04	247.35
资产总额(亿元)	1,388.97	1,551.27	1,696.77	1,817.12
所有者权益(亿元)	525.23	557.83	591.40	625.75
短期债务(亿元)	232.83	253.80	324.44	345.30
长期债务(亿元)	377.69	453.27	492.75	532.17
全部债务(亿元)	610.52	707.07	817.19	877.47
营业总收入(亿元)	746.44	1,059.55	1,206.37	329.39
利润总额(亿元)	37.25	53.81	34.46	10.97
EBITDA(亿元)	89.32	119.73	92.93	--
经营性净现金流(亿元)	46.73	27.94	32.24	1.34
营业利润率(%)	11.57	9.88	7.66	6.57
净资产收益率(%)	5.61	7.66	4.57	--
资产负债率(%)	62.19	64.04	65.15	65.56
全部债务资本化比率(%)	53.75	55.90	58.02	58.37

流动比率(%)	96.31	99.40	100.65	107.52
经营现金流动负债比(%)	10.64	5.64	5.81	--
现金短期债务比(倍)	0.64	0.63	0.68	0.72
EBITDA 利息倍数(倍)	3.83	4.38	3.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.83	5.91	8.79	--

公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	649.93	652.39	670.68	687.58
所有者权益(亿元)	240.35	243.11	217.69	219.93
全部债务(亿元)	387.80	370.45	415.84	422.76
营业总收入(亿元)	0.48	0.71	0.78	0.14
利润总额(亿元)	-19.49	-3.22	3.45	3.68
资产负债率(%)	63.02	62.74	67.54	68.01
全部债务资本化比率(%)	61.74	60.38	65.64	65.78
流动比率(%)	95.45	105.65	94.91	108.52
经营现金流动负债比(%)	-0.14	-0.10	-0.41	--

注：1. 2023 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已计入短期债务测算，长期应付款和其他非流动负债中的有息债务部分已计入长期债务测算，本部其他流动负债中的有息债务已计入短期债务测算；3. 2020 - 2023 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 26.83 亿元、41.99 亿元、41.82 亿元和 41.82 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

评级历史：

主体级别	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	2023/6/25	郭察理 李明	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)	阅读全文
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）	阅读全文
AA ⁺	稳定	2006/7/19	刘小平 张志军	债券资信评级方法（2003 年）	阅读全文

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编号

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 2023 年 8 月 29 日至 2024 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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、企业基本情况

广东省广晟控股集团有限公司（以下简称“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。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 2023 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，广东省人民政府为公司控股股东和实际控制人。

公司经核准的一般性经营项目为：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）。

截至 2023 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（见附件 1-2）。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1696.77 亿元，所有者权益 591.40 亿元（含少数股东权益 446.91 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 1206.37 亿元，利润总额 34.46 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1817.12 亿元，所有者权益 625.75 亿元（含少数股东权益 477.20 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 329.39 亿元，利润总额 10.97 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：吕永钟。

二、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年中国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信

号,但回升动能依然较弱,恢复势头仍需呵护。信用环境方面,2023年上半年,社融规模小幅扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松,实体经济融资成本稳中有降。

展望未来,宏观政策调控力度将进一步加大,着力扩大内需、提振信心、防范风险,推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段,房地产开发投资或将保持低位运行;在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下,制造业投资或将保持温和增长;就业形势整体好转,消费市场有望维持复苏态势,但修复到2019年水平仍需耐心等待;作为稳增长的重要抓手,在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下,基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看,2023年下半年随着基数的升高,三、四季度增速较二季度或将有所回落,但当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,实现全年5%的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023年上半年\)》](#)。

三、行业分析

1. 国有资本投资运营

(1) 行业概况

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) 行业政策

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 1 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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 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。广东省人民政府为公司控股股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

近年来，公司作为广东省属国有独资重点企业、多业务板块协同发展的大型跨国企业集团，在资源优势、技术实力、产品质量等方面具备极强的综合竞争优势。公司控股六家 A 股上市公司，且本部作为第二大股东直接持有中国

**电信股份有限公司（以下简称“中国电信”）
6.14%流通股，股权投资质量和流动性良好。**

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。2022年，公司位列“中国企业500强”榜单第238位（较上年排名上升42位），位列“中国跨国公司100大”榜单第85位。

资源优势方面，公司有色金属业务主要集中在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”）、两家上市公司及其下属企业，所属国有全资或国有控股有色金属企业，从资源的占有、矿种的齐全到产量、产值和利润水平等多方面，都处在广东省同行业中的首位。公司在广东省政府的大力支持下，已成为广东省促进资源优化升级的重要平台，在进一步加强聚合广东省有色金属资源的同时，逐步向国内其他省份以及国外扩展。

技术优势方面，截至2022年底，公司共有高新技术企业68家，拥有国家级和省级研发机构75个，其中院士工作站4个、博士博士后工作站9个；累计授权专利4426项，其中发明专利953项；累计获得省部级以上奖项211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年、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。

产品质量方面，公司有色金属产品主要包括铅精矿、锌精矿、铅锌混合精矿、硫精矿、电铅、精锌、白银、二氧化锗、铟锭、硫酸、硫酸锌、电池锌粉、铅基合金、锌基合金、精镉、铝型材、玻璃幕墙、电池钢带等30多种。产品质量均达到国际先进水平，电铅、精镉获国家金质奖，精锌获国家银质奖，其中电铅、精锌已在英国伦敦金属交易所（LME）注册。“南华牌”电铅、精锌被确认为“广东省名牌产品”。佛山市国星光电股份有限公司（以下简称“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，凭借高亮度、高可靠性、高品质等优点赢得国内外高端市场高度认可。佛山照明旗下品牌FSL、汾江被认定为中国驰名商标。

股权投资方面，截至2022年底，公司控股境内6家A股上市公司，直接或间接控股中金岭南、广晟有色、国星光电、广东风华高新科技股份有限公司（以下简称“风华高科”）、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。截至2022年底，公司直接持有的中国电信股份的6.14%，流通市值235.23亿元¹。近年来，股权投资持续为公司贡献稳定的投资收益和现金分红，且有利于公司拓展融资渠道。

2 截至2022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	证券代码	主营业务	类型	公司持股比例	本部直接持股比例	本部期末持股市值	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	控股	35.72	34.90	53.48	11.90
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	控股	40.51	2.06	2.79	--
风华高科	000636.SZ	研制、生产、销售电子元器件、电子材料等	控股	23.19	23.19	39.79	29.27
国星光电	002449.SZ	研发、生产与销售LED器件及组件产品	控股	21.48	0	--	--

¹ 2023年4月，公司以持有的中国电信流通股40000.00万股为质押发行可交换公司债“23广晟EB”，该可交换债发行金额20.00亿元；2023年上半年，公司减持中国电信股权4.00亿股，对中国电信的持股比例下降至5.70%，仍

为其第二大股东。

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	控股	30.82	6.10	4.09	29.75
东江环保	002672.SZ/0895.HK	废物管理和环境服务	控股	25.72	22.86	11.35	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	参股	6.14	6.14	235.23	--
合计	--	--	--	--	--	346.73	--

注：母公司持股比例为本部直接持有股份占流通 A 股的比例

资料来源：Wind、公司 2022 年公司债券年度报告、审计报告和公司提供资料，联合资信整理

表 3 公司下属主要控股、参股上市公司 2022 年底/年度财务数据（单位：亿元）

股票简称	资产总额	所有者权益	营业总收入	净利润
中金岭南	326.52	152.95	554.37	12.35
广晟有色	73.22	35.65	228.64	2.12
风华高科	158.17	120.11	38.74	3.39
国星光电*	65.80	37.54	35.80	1.21
佛山照明*	152.87	86.00	87.60	3.51
东江环保	117.06	47.76	38.78	-5.69
中国电信	8,076.98	4,364.28	4,749.67	276.76
公司合并口径	1,696.77	591.40	1,206.37	27.04

注：*佛山照明于 2022 年 2 月完成与国星光电的重组成为国星光电控股股东，将其纳入合并范围，佛山照明合并口径数据包含国星光电数据

资料来源：Wind，联合资信整理

3. 人员素质

公司现任高层领导具有丰富的企业管理经验，员工综合素质较高，符合公司经营管理需要。2022 年以来，公司发生部分高管人员调整，新任董事长已委任到位。

2022 年以来，公司发生部分董事和高管人员调整，变更情况如下：欧景慧自 2022 年 2 月起任公司职工监事，郑任发自 2022 年 3 月起任公司副总经理、党委委员，苏权捷自 2022 年 3 月起任公司副总经理、党委委员，孔令灼自 2022 年 5 月起不再担任公司专职董事，刘卫东自 2022 年 11 月起不再担任公司董事长，吕永钟自 2023 年 6 月起任公司董事长、党委书记，赵晖自 2023 年 6 月起不再担任公司副总经理、党委委员。

其中，因涉及严重违法违纪问题，公司原董事长、党委书记刘卫东被免去职务。2023 年 1 月，根据广东省纪委监委网站消息，经广东省委批准，广东省纪委监委对公司原董事长、法定代表人刘卫东涉及的严重违法违纪问题进行立案

调查。根据有关规定，经广东省纪委常委会议研究并报广东省委批准，由广东省监委给予其开除公职处分，收缴其违纪违法所得，将其涉嫌犯罪问题移送检查机关依法审查起诉，所涉财务一并移送。该调查处理结果不会对公司生产经营、财务状况及偿债能力产生重大不利影响。

截至本报告出具日，公司董事 6 名，其中董事长 1 名，董事兼任总经理、党委副书记 1 名；职工监事 1 名；高管 5 名，其中总经理兼任董事 1 名。

2023 年 6 月，根据中国共产党广东省委员会《关于吕永钟同志任职的通知》（粤委干〔2023〕183 号）和《关于吕永钟同志职务任免的通知》（粤委干〔2023〕184 号），省委批准吕永钟同志任公司党委委员、书记、董事长。吕永钟，男，汉族，1968 年 6 月出生，研究生学历，高级管理人员工商管理硕士，1989 年 7 月参加工作，1987 年 10 月加入中国共产党。曾任广东省交通集团有限公司党委委员、副总经理，广东省航运集团有限公司党委副书记、董事、总经理，广东省盐业集团有限公司党委副书记、董事、总经理，广东省盐业集团有限公司党委书记、董事长、广东省盐务局局长等职务。

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 2022 年底，公司本部及主要控股企业在岗职工 52790 人，其中，具有专业职称的共有

5698人，占员工总数的10.79%；具有职业技能资格的共有23211人，占员工总数的43.97%；享受政府特殊津贴专家27人。

4. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据提供的中征码为4401000001789960的中国人民银行征信中心《企业信用报告》，截至2023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2023年8月25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

公司设置了完善的内部控制体系，管理制度健全。同时，多元化的经营以及成员企业众多一定程度加大了公司的管理宽度和管理难度。

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办理。

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，采用招标投标定价或协议定价，资金的借贷价格由双方协定。

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。

公司成立之初由原广东省军队、武警部队、政法机关移交企业，原省电子工业总公司和中央下放广东省的有色金属企业三部分划拨资产组成，所涉及行业关联度较小。公司的经营领域包括矿业、电子信息、环保、工程地产等业务板块，涉及有色金属、微电子、锂电池、建设、环保、金融等多个细分行业，截至2022年底公司纳入合并报表范围的二级子公司及重要子公司有21家，多元化的经营以及成员企业众多一定程度加大了公司的管理宽度和管理难度。

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4 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	75.05	40.00
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总额的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 吨中钇富铈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。

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。2020-2022 年，公司收入规模持续增长，毛利率有所下滑，整体经营稳健。

2020-2022 年，公司主营业务收入持续增长，2022 年，公司主营业务收入同比提升

13.80%，主要源于矿业生产和贸易收入的增长；公司主营业务毛利率逐年下降，2022 年主营业务毛利率为 8.17%，同比减少 2.56 个百分点，矿业、电子信息产品、建筑业、金融业和环保板块毛利率均有不同程度的下滑，房地产板块毛利率同比有所提升。

2023 年 1-3 月，公司矿业生产收入同比大幅增长（较上年同期的 37.47 亿元增长 165.52%），同期电子信息产品、建筑业及其他收入也有所增长，矿业贸易、地产和环保收入同比均有所下滑，综合作用下当期实现主营业务收入 324.82 亿元，同比增长 12.46%；主营业务毛利率为 6.80%，同比下降 8.66 个百分点，主要是受矿业板块大宗商品价格低位震荡和电子信息板块市场竞争加剧，产品价格波动下跌影响所致。

表 6 公司主营业务收入构成和毛利率情况

项目		2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1-3 月		
		收入(亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入(亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入(亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入(亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
矿业	生产	126.41	17.18	27.30	143.16	13.67	30.46	183.02	15.35	26.53	99.49	30.63	12.30
	贸易	361.12	49.07	0.59	607.04	57.95	0.73	758.56	63.63	0.49	163.08	50.21	1.15
电子信息产品		112.08	15.23	21.88	139.87	13.35	21.28	125.90	10.56	16.75	32.65	10.05	14.03
工程地产	建筑业	47.07	6.40	6.34	66.33	6.33	7.26	54.93	4.61	1.69	15.27	4.70	5.70
	房地产	40.57	5.51	38.63	41.39	3.95	39.76	22.27	1.87	61.47	3.27	1.01	49.85
金融业		0.19	0.03	99.99	0.36	0.03	99.99	0.12	0.01	99.94	0.05	0.02	94.00
环保		32.49	4.42	33.78	39.45	3.77	26.98	38.45	3.23	15.34	8.29	2.55	5.07
其他		15.92	2.16	18.65	9.96	0.95	22.81	8.84	0.74	37.67	2.72	0.83	15.44
主营业务小计		735.85	100.00	12.83	1047.57	100.00	10.73	1192.09	100.00	8.17	324.82	100.00	6.80

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、广东省稀土产业集团有限公司（以下简称“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”）、广东省大宝山矿业有限公司（以下简称“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。2022 年，中金岭南和广晟有色收入合计 783.02 亿元，占矿业板块收入的 83.16%。

（1）中金岭南

中金岭南资源储备丰富，2022 年，有色金属贸易收入快速增长，冶炼产品收入有所增长，精矿产品收入有所下降；利润同比变化不大。

中金岭南主要从事铅锌铜等有色金属的采矿、选矿、冶炼和深加工一体化生产，铅锌矿山资源储量丰富且产业链完整。自成立以来，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铜锌铅等有色金属资源总量近千万吨，已形成锌铅采选年产金属量 30 万吨生产能力，锌铅冶炼年产金属量 42 万吨生产能力，逐步

成长为具有一定影响力的跨国矿业企业，连续多年入选《财富》中国500强、中国制造业企业500强企业。2023年一季度，中金岭南围绕铅锌铜全产业链协调发展的战略目标开展并购重组，向矿业产业链下游延伸，成为东营方圆有色金属有限公司等20家公司的重整投资人，相应获得70万吨阴极铜产能，正式进入铜冶炼领域。

资源储量方面，中金岭南在国内拥有凡口铅锌矿以及广西盘龙矿两座大型铅锌矿山，并在澳大利亚、多米尼加拥有多座多金属矿山，境内外矿山生产经营及产量保持稳定。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。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。此外，中金岭南开展部分贸易业务，从而及时掌握市场供求状况和价格变动趋势，进一步提升其市场影响力和产品议价能力。

表 7 2021 - 2022 年中金岭南业绩情况
(单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	445.00	554.37
其中: 有色金属贸易收入	351.02	441.73
冶炼产品	61.15	71.35
精矿产品	33.36	29.14
营业利润	15.11	13.89
净利润	12.21	12.35

注: 营业总收入中的其他项目包括铝型材、电池材料等
资料来源: Wind

(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。

广晟有色拥有广东省内目前已获批的全部稀土采矿证，是广东省唯一合法稀土采矿权人，经过多年的发展，截至2022年底，广晟有色旗下拥有3家稀土矿山企业，控制中重稀土资源超12万吨；2家钨矿企业，证内钨矿资源储量6.4万吨，同时参股企业大宝山矿拥有华南地区最大的铜硫金属矿。多年来，广晟有色深耕主业，横向构筑“稀土、钨、铜”三大产业布局，旗下拥有3家稀土矿山企业、2家钨矿企业、4家稀土分离企业、5家稀土应用端企业以及1个贸易板块，战略参股1个铜板块，纵向打造“矿山开采、冶炼分离、精深加工、贸易流通与进出口”完整的稀土产业链。通过对省内资源的掌控，同时通过先进的南方离子型稀土矿绿色分离技术，广晟有色可以实现15种稀土元素全分离，制备出“6个9”超高纯度的稀土氧化物，年分离总产能达14,000吨。广晟有色在稀土资源禀赋、分离技术水平、产业链完整度方面具备显著的竞争优势。

2022年，广晟有色自有矿量增加以及择机采购低价稀土原料，加大稀土相关产品销售力度，稀土及相关产品收入及毛利有所增加；同时，广晟有色扩大其他有色金属等商品贸易业务，使得其他产品收入有所增长，综合作用下，2022年广晟有色营业总收入同比增长42.03%，净利润同比增长31.89%。

表 8 2021 - 2022 年广晟有色业绩情况
(单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	160.99	228.64
其中: 稀土及相关产品	42.85	53.45
其他	118.14	175.20
营业利润	2.46	3.08
净利润	1.61	2.12

注: 营业总收入构成中的其他主要为有色金属贸易业务
资料来源: Wind

稀土行业重点企业贯彻落实保供稳价要求，属国家实行生产总量控制的产品，且所属企业的矿产在勘探、选矿、冶炼及精炼过程中存在安全生产风险，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。2022年，广晟有色不存在因环境问题受到行政处罚的情况。同时，仍需关注稀土相关价格波动、政策调控、安全生产及环保风险。

3. 电子信息板块

2020 - 2022年，受行业竞争和市场行情影响，公司电子信息板块整体收入规模波动增长，毛利率有所下滑。

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。

(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。风华高科主要业务为研制、生产、销售电子元器件及电子材料等，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。

2022 年，受宏观经济恢复不及预期、运输受阻、缺芯、俄乌战争等综合因素影响，风华高科主要市场应用领域包括家电、通讯等消费电子市场需求出现量价齐跌情形，同时受尚处于大项目建设投入期等因素影响，风华高科主营产品盈利同比下滑。2022 年，风华高科实现营业收入 38.74 亿元，同比下降 23.37%；实现净利润 3.39 亿元，同比下降 64.30%。

2022 年 4 月，风华高科完成非公开发行股票募集资金 50.00 亿元，募集资金拟用于祥和工业园高端电容基地建设项目和月产 280 亿只片式电阻器技改扩产项目。募投项目的实施将有利于风华高科扩大业务规模，且有助于风华高科资本实力的提升，对其可持续发展能力和盈

利能力起到良好的促进作用。截至 2022 年底，风华高科资产总额为 158.17 亿元，较期初增长 46.08%；净资产为 120.11 亿元，较期初增长 69.64%；风华高科资产负债率为 24.06%，较期初下降 10.55 个百分点。

(2) 佛山照明、国星光电

佛山照明是最早从事照明产品生产销售的企业之一，专注于研发、生产和销售高品质的节能照明产品。2021 年以来，佛山照明先后取得南宁燎旺车灯股份有限公司和国星光电，产业链综合竞争力有所提升，目前主营业务包括通用照明、电工产品、汽车照明、LED 封装产品等的研发、生产和销售。2022 年，佛山照明实现营业收入 87.60 亿元，同比²增长 0.39%；归属于上市公司股东的净利润 2.31 亿元，同比下降 23.10%，主要系受全国宏观经济恢复减缓、大宗商品价格高位徘徊等因素影响，照明行业竞争激烈、利润空间受到挤压以及封装行业下游需求不振等因素影响所致。

表 9 2021 - 2022 年佛山照明（含国星光电）收入构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年*	2022 年
营业总收入	87.26	87.60
分产品：通用照明产品	35.46	31.36
LED 封装及组件产品	30.34	25.63
车灯产品	8.99	17.30
贸易及其他	12.47	13.31
营业利润	--	3.80
净利润	--	3.51

注：2021 年收入包含模拟合并的国星光电数据，非佛山照明 2021 年实际收入，模拟合并数据无营业利润和净利润

资料来源：Wind

2023 年 3 月，佛山照明发布《佛山电器照明股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案》称，拟面向包括公司在内的不超过 35 名符合中国证监会规定条件的特定对象非公开发行股票募集资金总额不超过 109,455.18 万元，扣除发行费用后将用于佛山照明自动化改造与数字化转型建设项目、佛山照明海南产业园一期、智慧路灯建设项目、车灯模组生产建设

² 考虑报告期内发生同一控制下企业合并，计算同比变动率时采用 2022 年审计报告中可比口径调整后数据。

项目和研发中心建设项目。2023 年 7 月 12 日，佛山照明向特定对象发行股票申请获深圳证券交易所上市审核中心审核通过，但仍需获得证监会作出同意注册的批复后方可实施，能否实施存在一定不确定性。

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，2020 - 2022 年受宏观经济形势和地产市场环境的影响，工程地产收入波动下降。

公司工程地产板块业务主要由非上市子公司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。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 15 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。2022 年，公司建筑业收入同比下降 17.19%，主要系低毛利的施工建筑受经济影响较大所致。

公司适当参与房地产开发建设，下属土地使用权资产获取时间较早。基于对宏观经济和房地产市场环境的分析，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。2022 年，公司房地产收入同比下降 46.19%，除受经济环境影响、房地产行业普遍遇冷外，主要系公司新增项目正处于建设期（即晟都项目），当年销售收入来源于存量项目逐步去化所致，预计 2023 年房地产业务收入将有一定回升。

5. 环保板块

2022 年，受国内外经济形势、危废行业竞争、计提减值等多重因素影响，东江环保经营亏损。2023 年初，东江环保完成非公开发行股票募集资金 12.00 亿元，未来随着募投项目实施，东江环保综合竞争力有望提升。

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，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。

2022 年，受国内外经济形势震荡、危废行业竞争激烈等多重因素影响，危废市场整体大环境持续低迷。上游客户危废产出量大幅减少，部分区域危废处置能力过剩；资源化危废收运成本持续提高、无害化收运处置价格大幅下降，导致东江环保总体盈利水平下降。另外，考虑所处行业及经营环境变化，东江环保计提信用减值损失、资产减值损失等亦对全年利润造成较大影响。2022 年，东江环保净利润转为亏损 5.69 亿元。

表 10 2021 - 2022 年东江环保业绩情况

（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	40.15	38.78
其中：工业废物处理处置	17.12	12.17
工业服务资源化利用	15.65	13.08
稀贵金属回收利用	1.99	8.79
营业利润	2.30	-5.56
净利润	1.56	-5.69

注：东江环保其他主营业务包括市政废物处理处置、家电拆解、环境工程及服务。

资料来源：Wind

2023 年 4 月，经中国证监会审核通过，核准东江环保向特定对象非公开发行股票 225,988,700 股，募集资金 12.00 亿元。本次发行完成后，公司对东江环保的持股比例上升至 24.09%，仍为东江环保控股股东，控制权不发生变化。本次募集资金投资项目围绕东江环保主营业务展开，未来随着项目实施，东江环保数字化运营能力、市场份额、行业地位等综合竞争力有望进一步提升。

6. 在建工程

公司主要在建项目资金压力尚可。

截至 2022 年底，公司主要在建项目规划总投资 178.38 亿元，已投资 92.20 亿元，2023 年

计划投资 19.12 亿元，部分在建项目资金来源为上市公司募集资金，公司项目建设资金压力尚可。

其中，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，项目建

设期 52 个月。建设进展方面，第一期已于 2021 年底建成达产，二、三期仍在建设中，厂房已建成，三期设备基本采购完成，部分设备已进厂调试；预计建成投产时间为 2024 年。

表 11 截至 2022 年底公司主要在建项目（单位：亿元）

项目名称	项目状态	规划总投资	截至 2022 年底已投资金额	2023 年拟投资金额	资金来源（募集资金、项目贷等）
祥和工业园高端电容基地项目	在建	72.75	44.69	3.40	自有资金、募集资金、项目贷款
多米尼加矿业公司迈蒙矿年产 200 万吨采选工程项目	在建	20.91	14.04	4.22	募集资金
吉利产业园项目	在建	17.15	4.64	1.00	自筹资金
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	12.24	1.94	银行贷款、自筹资金
中金岭南大厦	在建	15.37	3.76	3.61	自有资金、项目贷
晟源高性能钕铁硼永磁材料项目	在建	12.52	2.93	3.00	募集资金
中金岭南国际贸易中心项目	在建	10.81	5.46	0.95	自有资金、项目贷
新增片式电阻器月产 280 亿只技改扩产项目	在建	10.12	4.44	1.00	募集资金
合计	--	178.38	92.20	19.12	--

资料来源：公司提供

7. 经营效率

2020—2022 年，公司经营效率指标有所提升，主要经营效率指标优于样本企业中位数水平。

2020—2022 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均持续增长，公司经营效率指标有所提升。同行业对比来看，公司主要经营效率指标优于样本企业中位数水平。

表 12 同行业企业 2022 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
北京金融街资本运营集团有限公司	0.36	20.58	0.16
浙江省国有资本运营有限公司	10.17	15.00	2.45
山东省国有资产投资控股有限公司	3.76	5.20	0.59
中位数	3.76	15.00	0.59
广东省广晟控股集团有限公司	5.70	16.83	0.74

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

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，发展战略符合企业定位与发展方向。

未来，公司将深入贯彻落实中央及省委省政府关于国有企业改革发展的决策部署，坚持稳中求进工作总基调，以高质量发展为主题，坚持实体经济为本、制造业当家，聚焦业绩提升、技术创新、管理优化、效能增加，着力做强做优做大主责主业，全力谋划布局战略性新兴产业，推动传统产业转型升级，实现集团发展质的有效提升和量的合理增长。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年财务报告，中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020—2021 年财务报告进行了审计，天职国际会计师事务所³(特殊普通合伙)对公司 2022 年财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的

³ 2023 年 2 月，公司发布《关于会计师事务所发生变更的公告》，因与中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)的审计合同到期，重新招标确定新的事务所。根据招标结果，确定聘用天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)对

公司 2022 年度财务报表进行审计。

审计结论。公司 2023 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围看，2021年，公司因收购、新设增加广东风华新能源股份有限公司、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等5家子公司；2022年，公司合并范围内子公司较上年底因破产清算、股权转让、清算等减少17家，因处置减少3家，较上年底因投资新设等原因增加子公司13家。2023年一季度，公司合并范围较上年底新增1家子公司，减少1家子公司。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 2022 年底，公司合并资产总额 1696.77 亿元，所有者权益 591.40 亿元（含少数股东权益 446.91 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 1206.37 亿元，利润总额 34.46 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额

1817.12 亿元，所有者权益 625.75 亿元（含少数股东权益 477.20 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 329.39 亿元，利润总额 10.97 亿元。

2. 资产质量

2020—2022 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好；资产受限比例较低，资产流动性良好。同时，存货、应收账款和商誉发生一定跌价损失和坏账计提，需关注资产减值风险。

2020—2022 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长率为 10.53%。截至 2022 年底，公司合并资产总额 1696.77 亿元，较上年底增长 9.38%。资产构成上，流动资产占 32.92%，非流动资产占 67.08%。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 13 近年来公司主要资产构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	422.98	30.45	492.19	31.73	558.56	32.92	633.76	34.88
货币资金	113.57	26.85	112.03	22.76	175.29	31.38	204.48	32.26
应收账款	59.78	14.13	69.06	14.03	74.06	13.26	80.08	12.64
存货	134.41	31.78	163.92	33.30	178.44	31.95	205.76	32.47
非流动资产	965.99	69.55	1059.08	68.27	1138.21	67.08	1183.35	65.12
长期股权投资	283.79	29.38	314.74	29.72	320.14	28.13	326.82	27.62
固定资产（合计）	212.65	22.01	239.68	22.63	292.46	25.69	325.00	27.46
在建工程（合计）	81.08	8.39	129.88	12.26	134.50	11.82	140.93	11.91
无形资产	222.10	22.99	235.79	22.26	249.34	21.91	254.45	21.50
商誉	29.17	3.02	22.44	2.12	19.86	1.75	19.86	1.68
资产总额	1388.97	100.00	1551.27	100.00	1696.77	100.00	1817.12	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

（1）流动资产

2020—2022 年末，公司流动资产持续增长，年均复合增长率为 14.91%。截至 2022 年底，公司流动资产 558.56 亿元，较上年底增长 13.48%，主要源于货币资金的增长。公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。截至 2022 年底，公司货币资金较上年底增长 56.47%至 175.29 亿元，主要系下属风华高科定增募集

50.00 亿元所致，公司货币资金主要由银行存款 143.82 亿元、其他货币资金 31.44 亿元和少量库存现金构成，包含存放于境外的款项为 36.95 亿元，使用受限的货币资金合计 33.24 亿元，受限规模不大。公司应收账款较上年底增长 7.25%，部分应收账款账龄偏长，1 年以内、1~3 年和 3 年以上在应收账款余额中的占比分别为 71.27%、15.91%和 12.82%；累计计提坏账准备

11.46 亿元（较年初计提金额增加 1.15 亿元），计提比例为 13.41%；按欠款方归集的余额前五大单位账面余额合计 8.03 亿元（占 9.39%），集中度低。公司存货较上年底增长 8.86%，构成上包括原材料 25.03 亿元、自制半成品及在产品 68.08 亿元、库存商品（产成品）68.07 亿元和周转材料、履约成本等，累计计提跌价准备 6.56 亿元（较年初累计计提金额增加 0.47 亿元），其中房地产开发产品和开发成本合计 58.25 亿元（对应计提跌价准备 0.52 亿元）。

（2）非流动资产

2020—2022 年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长率为 8.55%。截至 2022 年底，公司非流动资产 1138.21 亿元，较上年底增长

7.47%，公司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。

2020—2022 年末，公司长期股权投资持续增长。截至 2022 年底，公司长期股权投资 320.14 亿元，较上年底增长 1.72%，以权益法入账，被投资单位 70 余家，除中国电信、易方达基金管理有限公司（以下简称“易方达基金”）等重要被投资单位（具体见下表）以外，其余被投资单位较为分散、规模不大，2022 年权益法下确认的投资收益合计 26.02 亿元，被投资单位宣告发放现金股利或利润合计 20.95 亿元。被投资单位持续现金分红，公司股权投资质量良好。

表 14 截至 2022 年底公司重要长期股权投资情况

被投资单位	投资成本	年初余额	权益法下确认的投资损益	其他综合收益调整	宣告发放现金股利或利润	年末余额	减值准备年末余额
中国电信股份有限公司	107.50	263.00	16.94	0.33	16.28	263.99	--
易方达基金管理有限公司	1.00	19.28	5.76	0.04	2.60	22.49	--
佛山海晟金融租赁股份有限公司	6.00	8.63	1.33	0.00	0.30	9.66	--
光颀科技股份有限公司	2.76	3.63	0.53	-0.06	0.18	3.91	--
欧晟绿色燃料（香港）有限公司	3.40	2.80	-0.26	0.06	--	2.60	2.06
前五大单位小计	120.66	297.34	24.30	0.38	19.36	302.66	2.06
长期股权投资合计	135.55	318.04	26.02	0.40	20.95	323.28	3.14

资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司固定资产持续增长。截至 2022 年底，公司固定资产（合计）账面价值 292.46 亿元，较上年底增长 22.02%，主要源于房屋及建筑物和机器设备的增长，公司固定资产期末账面原值 592.41 亿元，累计计提折旧 294.44 亿元，计提减值准备 5.72 亿元。

2020—2022 年末，公司在建工程持续增长。截至 2022 年底，公司在建工程年末余额 134.50 亿元，较上年底增长 3.56%，其中 2022 年内重要在建工程项目转入固定资产金额为 14.81 亿元，主要为祥和工业园高端电容基地项目部分建成转固。

2020—2022 年末，公司无形资产持续增长。截至 2022 年底，公司无形资产账面价值 249.34 亿元，较上年底增长 5.75%。公司无形资产主要由土地使用权 62.07 亿元、商标权 137.18 亿元

和特许权 46.54 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 2022 年底，无形资产累计摊销 64.21 亿元，累计计提减值准备 17.11 亿元。

2020—2022 年末，公司商誉持续下降，年均复合下降 17.47%。截至 2022 年底，公司商誉 19.86 亿元，较上年底下降 11.47%，主要系减值计提增加所致，2022 年公司计提商誉减值损失 2.60 亿元，期末累计计提商誉减值损失 17.68 亿元。

截至 2022 年底，公司受限资产合计 120.85 亿元，占期末总资产的比重为 7.12%，受限比例低。

表 15 截至 2022 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	33.24	法定存款准备金、监管账户资金、诉讼冻结款、远期结汇、信用证、履约、票据、保函、环保恢复保证金
应收票据	6.66	票据质押
应收账款	0.66	质押借款
应收款项融资	0.87	票据质押
存货	2.26	借款抵押
固定资产	27.73	借款抵押、诉讼被查封、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	24.61	借款抵押、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
在建工程	2.27	借款抵押
其他	22.56	投资性房地产抵押、借款抵押、股票质押
合计	120.85	--

资料来源：公司审计报告

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1817.12 亿元，较上年底增长 7.09%。其中，流动资产占 34.88%，非流动资产占 65.12%。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

2020—2022 年末，随着下属子公司完成定增带动少数股东权益增长，公司所有者权益整体保持增长，但未分配利润持续为负，归母权益有所下降。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。

2020—2022 年末，随着下属多家子公司完成定增，公司权益规模保持增长，年均复合增长率为 6.11%。截至 2022 年底，公司所有者权益 591.40 亿元，较上年底增长 6.02%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 24.43%，少数股东权益占比为 75.57%。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 16.91%、5.92%、0.14%和 -6.36%。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，2022 年末，公司未分配利润由上年末的 -19.45 亿元下降至 -37.59 亿元，主要系上缴国有资本收益 25 亿元所致，使得归母权益有所下降。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 2023 年 3 月底，公司所有者权益 625.75 亿元，较上年底增长 5.81%，权益规模和结构较上年底变化不大。

(2) 负债

随着在建项目的持续投入，公司有息债务规模有所提升，债务负担有所加重，债务期限结构相对合理。

2020—2022 年末，随着在建项目的持续投入，公司负债规模保持增长，年均复合增长率为 13.13%。截至 2022 年底，公司负债总额 1105.37 亿元，较上年底增长 11.27%。其中，流动负债占 50.20%，非流动负债占 49.80%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

表 16 公司负债主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	439.17	50.85	495.18	49.85	554.94	50.20	589.46	49.48
短期借款	123.71	28.17	110.34	22.28	114.51	20.63	156.58	26.56
应付票据	25.29	5.76	43.07	8.70	50.06	9.02	57.63	9.78
应付账款	75.23	17.13	100.02	20.20	110.60	19.93	107.27	18.20
其他应付款	54.11	12.32	78.83	15.92	69.80	12.58	80.79	13.71
一年内到期的非流动负债	18.83	4.29	59.20	11.96	130.75	23.56	78.54	13.32
非流动负债	424.57	49.15	498.26	50.15	550.43	49.80	601.90	50.52
长期借款	194.08	45.71	258.79	51.94	283.04	51.42	326.11	54.18
应付债券	183.58	43.24	186.07	37.34	202.70	36.83	199.42	33.13

长期应付款	1.81	0.43	7.87	1.58	15.89	2.89	28.28	4.70
负债总额	863.74	100.00	993.44	100.00	1105.37	100.00	1191.37	100.00

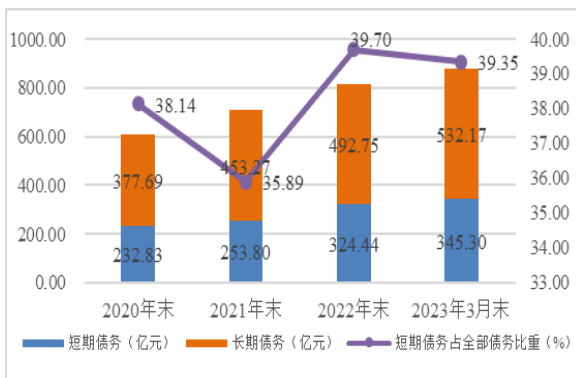
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长。截至 2022 年底，公司流动负债 554.94 亿元，较上年底增长 12.07%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，公司短期借款、应付票据、应付账款较上年底均有所增长；一年内到期的非流动负债大幅增长，主要系一年内到期的债券增加所致。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增

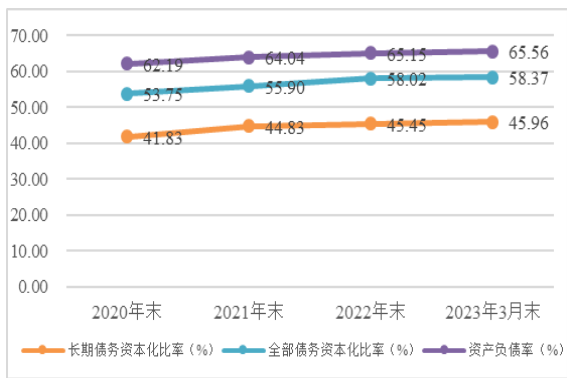
长。截至 2022 年底，公司非流动负债 550.43 亿元，较上年底增长 10.47%，主要系长期借款和应付债券增加所致。2022 年底，长期借款和应付债券较上年底分别增长 9.37%和 8.94%，为非流动负债的主要构成部分。公司长期应付款较上年底大幅增长，主要包括待支付采矿权款项 5.24 亿元及新增分期付款方式购入的无形资产 3.86 亿元所致。此外，公司预计负债由上年末的 9.81 亿元增长至 13.25 亿元，主要系矿山弃置费用及本年计提的未决诉讼增加所致。

图 1 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务结构



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务杠杆



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长率为 15.69%。截至 2022 年底，公司全部债务 817.19 亿元，较上年底增长 15.58%。债务结构方面，短期债务占 39.70%，长期债务占 60.30%，以长期债务为主。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较上年底均有所提升。且考虑到公司所有者权益中包含部分其他权益工具，公司实际债务负担有所加重。

从债务期限结构来看，截至 2022 年底，公司（合并）有息债务中到期时间在 6 个月以内、6 个月至 1 年和 1 年以上的分别占 20.93%、14.65%和 64.42%，公司债务结构偏长期。

表 17 截至 2022 年底公司债务结构（单位：亿元）

有息债务类别	6 个月以内 (含)	6 个月 (不含) 至 1 年 (含)	超过 1 年 (不含)	小计	占比
公司信用类债券	47.30	20.00	201.86	269.16	35.44%
银行贷款	108.58	80.41	262.61	451.60	59.46%
非银行金融机构贷款	--	--	20.00	20.00	2.63%
其他有息债务	3.11	10.84	4.83	18.78	2.47%

注：表中有息债务计算口径和结果与本报告可能有一定差异

资料来源：2022 年公司债券年度报告，联合资信整理

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 1191.37 亿元，较上年底增长 7.78%。公司流动负债与非

流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 877.47 亿元，较上年底增长 7.38%，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 65.56%、58.37%和 45.96%，较上年底分别提高 0.42 个百分点、提高 0.36 个百分点和提高 0.51 个百分点。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，受宏观和行业周期影响部分板块经营业绩有所下滑，加之资产减值损失和信用减值损失持续对利润有一定影响，公司经营性利润有所波动，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支撑。

2020—2022 年，公司营业总收入和营业成本均持续增长，年均复合增长率分别为 27.13%和 30.36%。2022 年，公司实现营业总收入 1206.37 亿元，同比增长 13.86%；营业成本为 1102.82 亿元，同比增长 17.04%；营业利润率为 7.66%，同比下降 2.22 个百分点。

2020—2022 年，公司费用总额持续增长。2022 年，公司费用总额为 77.07 亿元，同比增长 0.34%，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 10.96%、42.24%、19.22%和 27.58%。公司期间费用率为 6.39%，同比下降 0.86 个百分点，期间费用控制能力有所提升。

2020—2022 年，公司投资收益波动增长。2022 年，公司实现投资收益 30.01 亿元，同比下降 7.01%，主要系当期处置交易性金融资产取得的投资收益较少所致。公司投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益，2022 年公司投资收益构成上包括权益法核算的长期股权投资收益 26.02 亿元（主要为中国电信和易方达基金）、处置长期股权投资产生的投资收益 3.02 亿元、其他权益工具投资持有期间的收益 0.74 亿元等。当期投资收益占营业利润比重为 83.64%，对营业利润影响较大。

2020—2022 年，公司资产减值损失和信用

减值损失有所波动。2022 年，公司发生信用减值损失 4.29 亿元（主要为坏账损失），发生资产减值损失 7.48 亿元（主要为存货跌价损失、商誉减值损失等）。2020—2022 年，公司信用减值损失和资产减值损失的合计数分别为 -4.36 亿元、-10.93 亿元和 -11.77 亿元，持续对利润形成一定侵蚀。

表 18 2020—2022 年末主要盈利数据（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入	746.44	1059.55	1206.37
营业成本	649.00	942.27	1102.82
费用总额	71.67	76.81	77.07
其中：销售费用	10.19	8.43	8.45
管理费用	29.32	31.73	32.55
研发费用	10.92	14.14	14.82
财务费用	21.23	22.51	21.25
投资收益	22.24	32.27	30.01
资产减值损失	-3.27	-9.62	-7.48
信用减值损失	-1.10	-1.31	-4.29
利润总额	37.25	53.81	34.46
营业利润率（%）	11.57	9.88	7.66
总资本收益率（%）	4.48	5.32	3.69
净资产收益率（%）	5.61	7.66	4.57

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022 年，公司利润总额波动下降。2022 年，公司利润总额同比下降 35.96%，主要系电子信息和环保板块利润下降所致，其中东江环保由上年的盈利转为亏损。盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资本收益率、净资产收益率均波动下滑，2022 年分别为 3.69%和 4.57%。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 329.39 亿元，同比增长 12.78%；实现投资收益 6.94 亿元，同比增长 40.81%；利润总额 10.97 亿元，同比下降 2.28%。

5. 现金流分析

2020—2022 年，公司经营活动现金净流入有所波动，经营获现能力较好；投资活动现金流仍保持净流出但流出规模持续收窄，主要为有色金属和电子信息业务产能扩充项目的持续

投入。在融资渠道方面，由于公司下属多家上市公司股权融资渠道畅通，吸收投资收到的现金对筹资活动现金流形成有益补充。

经营活动方面，随着经营规模的扩大，2020—2022 年，公司经营活动现金流入与流出均保

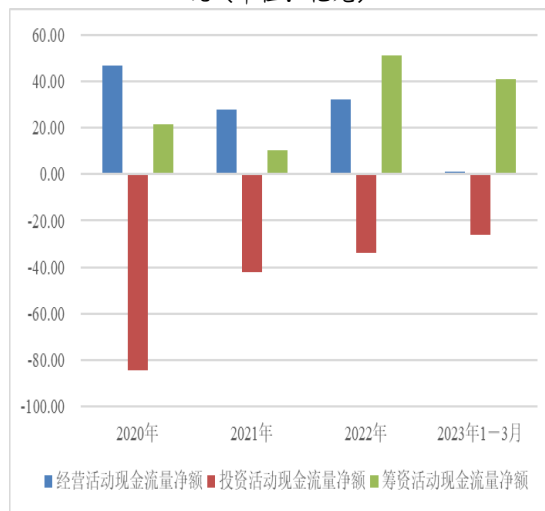
持增长。2022 年，公司经营活动现金净流入 32.24 亿元，同比增长 15.37%。公司现金收入比为 90.24%，同比下降 1.87 个百分点，公司收入实现质量有所弱化，收入实现质量一般。

表 19 2020—2022 年及 2023 年一季度公司现金流情况
(单位：亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	775.62	1013.31	1132.02	307.15
经营活动现金流出小计	728.89	985.36	1099.79	305.80
经营活动现金流量净额	46.73	27.94	32.24	1.34
投资活动现金流入小计	39.01	108.76	60.11	3.60
投资活动现金流出小计	123.29	150.74	93.79	29.57
投资活动现金流量净额	-84.28	-41.98	-33.68	-25.96
筹资活动前现金流量净额	-37.55	-14.03	-1.44	-24.62
筹资活动现金流入小计	485.13	473.91	527.98	176.88
筹资活动现金流出小计	463.32	463.57	476.65	135.63
筹资活动现金流量净额	21.81	10.34	51.33	41.25
现金收入比 (%)	98.79	92.10	90.24	90.58

注：筹资活动前现金流量净额=经营活动现金流量净额+投资活动现金流量净额
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 3 2020—2022 年及 2023 年一季度公司现金流情况
(单位：亿元)



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

投资活动方面，2020—2022 年，公司投资活动产生的现金流入与流出均有所波动。2022 年，公司投资活动现金流入同比下降，主要系收回投资收到的现金与取得其他与投资活动有关的现金下降所致，当期取得投资收益收到的现金为 21.45 亿元，同比增长 58.62%。公司投资活动产生的现金流出以购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 69.12 亿元(同比下降 28.22%)为主，2022 年，公司投资活动现金净流出 33.68 亿元，随着项目建设支出下降，投资活动净流出规模同比收窄。

2020—2022 年，公司筹资活动前现金流量净额持续净流出，经营活动产生的现金流入不能覆盖投资需求，仍有一定筹资需求。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入波动增长。2022 年，公司筹资活动现金流入 527.98 亿元，同比增长 11.41%，其中吸收投资收到的现金为 46.24 亿元，主要系风华高科完成定增募集资金 50.00 亿元以及广晟有色完成定增募集资金 13.96 亿元(公司跟投

金额在合并层面抵消)所致。公司筹资活动现金流出持续增长，2022 年筹资活动现金流出 476.65 亿元，同比增长 2.82%。2022 年，公司筹资活动现金净流入 51.33 亿元，同比增长 396.38%。由于公司下属多家上市公司股权融资渠道畅通，吸收投资收到的现金对筹资活动现金流形成有益补充。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流量为 1.34 亿元；投资活动现金净流量为 -25.96 亿元；筹资活动现金净流量为 41.25 亿元，其中，吸收投资收到现金 7.26 亿元，主要为中金岭南收购项目的其他战略投资者投入 6.29 亿元及广晟有色新增投资项目收到其他战略投资者投入 0.80 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标一般，长期偿债指标表现尚可。公司本部持有较大规模的优质控股、参股上市公司股权，融资渠道畅通，可对整体偿债形成有力支撑。此外，公司涉及未决诉讼

较多，需关注相关减值损失和或有负债风险。

从短期偿债指标看，2020—2022 年末，公司流动比率与速动比率均持续增长，流动资产对流动负债的保障程度有所提升；公司现金类资产对短期债务的保障程度不足。截至 2023 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底均有所提升。公司短期偿债指标有所提升，但指标表现仍一般。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 有所波动，EBITDA/利息支出和经营现金/利息支出波动下降，公司主要长期偿债指标有所弱化。本部持有较大规模的优质控股、参股上市公司股权，融资渠道畅通，可对整体偿债形成有力支撑。

表 20 公司偿债指标情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债指标	流动比率(%)	96.31	99.40	100.65
	速动比率(%)	65.71	66.29	68.50
	经营现金/流动负债(%)	10.64	5.64	5.81
	经营现金/短期债务(倍)	0.20	0.11	0.10
	现金短期债务比(倍)	0.64	0.63	0.68
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	89.32	119.73	92.93
	全部债务/EBITDA(倍)	6.83	5.91	8.79
	经营现金/全部债务(倍)	0.08	0.04	0.04
	EBITDA/利息支出(倍)	3.83	4.38	3.17
	经营现金/利息支出(倍)	2.00	1.02	1.10

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2022 年底，公司对外担保余额为 1.32 亿元（含为控股股东、实际控制人或其他关联方提供担保的金额 0.95 亿元），对外担保规模较小且处于逐步收缩状态。

根据公司 2022 年审计报告，截至 2022 年底，公司涉及未决诉讼、仲裁事项 44 起⁴，标的额合计 12.59 亿元。其中，公司作为原告的未决

诉讼、仲裁 24 起，标的额合计 7.87 亿元；公司作为被告的未决诉讼、仲裁 20 起，标的额合计 4.71 亿元。截至 2022 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，需关注相关减值损失和或有负债风险。

截至 2022 年底，公司获得的银行及其他金融机构授信额度为 2158 亿元，已使用额度为 722 亿元，尚未使用的授信额度 1436 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司控股中金岭南、广晟有色等 6 家上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

公司本部不实际经营业务，属于控股平台，收益主要来自股权分红和资产处置收益，计提信用减值损失对利润有一定影响。同时，公司本部承担了集团主要融资职能，债务负担重。考虑到公司本部直接持有部分下属上市公司股权及中国电信等优质股权，且整体质押比例不高，对有息债务的保障程度尚可。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 670.68 亿元，较上年底增长 2.80%。其中，流动资产 147.37 亿元（占 21.97%），非流动资产 523.31 亿元（占 78.03%）。从构成看，流动资产主要由货币资金 8.93 亿元、交易性金融资产 4.05 亿元和其他应收款 134.21 亿元构成。公司本部其他应收款中，按欠款方归集的期末余额前五大账面合计 92.76 亿元（占期末余额的 47.90%），全部为内部往来。非流动资产主要为长期股权投资 505.98 亿元，长期股权投资年末余额包括对子公司投资 234.46 亿元和对联营企业投资 296.27 亿元，其中 2022 年对风华高科、中金岭南和广晟有色分别追加投资 16.01 亿元、5.93 亿元和 2.80 亿元，累计计提长期股权投资减值准备 24.75 亿元。截至 2022 年底，公司本部直接持有参股公司中国电信股权和控股多家上市公司股权期末流通市值合计 346.73 亿元（详见六、基础素质分析），股权质量和流动性良好。

⁴ 不含集团孙公司南储仓储管理集团有限公司未决诉讼：2022 年 5 月，南储仓储管理集团有限公司上海分公司与玉柴供应链管理有限公司、西安联易得供应链股份有限公司、广州金控物产有限公司等 33 家公司因货物发生涉

诉纠纷，共涉及诉讼 28 起，其中 25 起案件处于待开庭，2 起案件处于法院中止审理状态，1 起案件处于裁定驳回、对方起诉中。

表 21 截至 2022 年末公司本部其他应收款期末余额
前五大单位情况（单位：亿元）

债务人名称	款项性质	账面余额	账龄	余额占比（%）	坏账准备
单位 1	内部往来	34.05	2-3 年	17.58	34.05
单位 2	内部往来	30.00	2-3 年	15.49	--
单位 3	内部往来	21.61	3 年以上	11.16	21.61
单位 4	内部往来	3.60	2-3 年	1.86	--
单位 5	内部往来	3.50	2-3 年	1.81	--
合计	--	92.76	--	47.90	55.66

资料来源：公司财务报告和提供资料，联合资信整理

截至 2022 年底，公司本部负债总额 453.00 亿元，较上年底增长 10.68%。其中，流动负债 155.28 亿元（占 34.28%），非流动负债 297.72 亿元（占 65.72%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 15.08%）、其他应付款（占 23.69%）、一年内到期的非流动负债（占 54.68%）和其他流动负债（占 6.46%）构成。非流动负债主要由长期借款（占 43.43%）和应付债券（占 56.50%）构成。

截至 2022 年底，母公司全部债务 415.84 亿元。其中，短期债务占 28.45%，长期债务占 71.55%。母公司全部债务资本化比率 65.64%。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.78 亿元，利润总额为 3.45 亿元。公司本部计提信用减值损失 16.28 亿元，为对应收广东省广晟香港能源投资（控股）有限公司的内部往来款计提；投资收益为 32.02 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为-0.63 亿元，投资活动现金流净额 6.94 亿元，筹资活动现金流净额-0.77 亿元。

九、外部支持

1. 支持能力

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。广东省人民政府财政实力极强，对公司的支持能力强。

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《2022 年广东国民经济和社会发展统计公报》，2022 年广东实现地区生产总值（初步核算数）129118.58 亿元，比上年增长 1.9%。其中，第一产业增加值 5340.36 亿元，增长 5.2%，对地区生产总值增长的贡献率为 11.8%；第二产业增加值 52843.51 亿元，增长 2.5%，对地区生产总值增长的贡献率为 52.9%；第三产业增加值 70934.71 亿元，增长 1.2%，对地区生产总值增长的贡献率为 35.3%。三次产业结构比重为 4.1:40.9:55.0，第二产业比重提高 0.4 个百分点。人均地区生产总值 101905 元（按年平均汇率折算为 15151 美元），增长 1.7%。

图 4 2017—2022 年广东地区生产总值及增长速度



资料来源：《2022 年广东国民经济和社会发展统计公报》

2022 年，广东省全省地方一般公共预算收入 13279.73 亿元，剔除留抵退税因素后同口径增长（以下简称同口径）0.6%，自然口径下降 5.8%；其中，税收收入 9285.22 亿元，同口径下降 5.4%，自然口径下降 13.9%。全年一般公共预算支出 18509.93 亿元，增长 1.6%。

2022 年，广东省全年规模以上工业实现利润总额 9460.95 亿元，比上年下降 14.0%。分行业看，采矿业利润 635.01 亿元，增长 51.2%；制造业 8241.17 亿元，下降 18.4%；电力、热力、燃气及水生产和供应业 584.77 亿元，增长 20.0%。

2022 年，广东省全年房地产开发投资 14962.97 亿元，比上年下降 14.3%。分用途看，商品住宅开发投资 10700.28 亿元，下降 14.0%；办公楼投资 1073.22 亿元，下降 15.4%；商业营

业用房投资 1238.68 亿元，下降 8.6%。全年商品房销售面积 10591.11 万平方米，比上年下降 24.4%；其中，商品住宅销售面积 8568.72 万平方米，下降 27.5%。

2. 支持可能性

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。

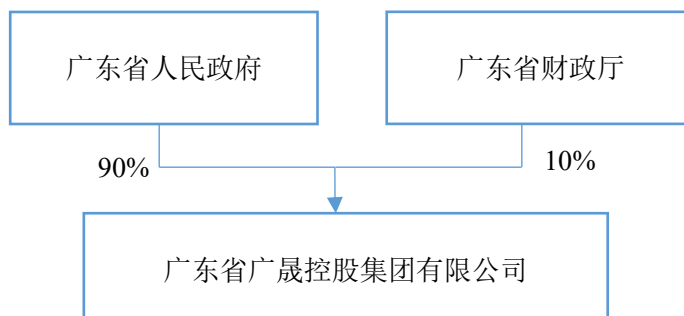
公司作为广东省属国有独资重点企业，在发展中陆续接纳管理省内企业，中金岭南、风华高科、大宝山等相关股权无偿划转至公司。公司在广东省政府的大力支持下进一步加强对广东省内有色金属资源的控制，并逐步向国内其他省份及国外扩展。

2020—2022 年，公司其他收益与营业外收入合计分别为 11.20 亿元、4.03 亿元和 5.28 亿元，主要为政府补助。

十、结论

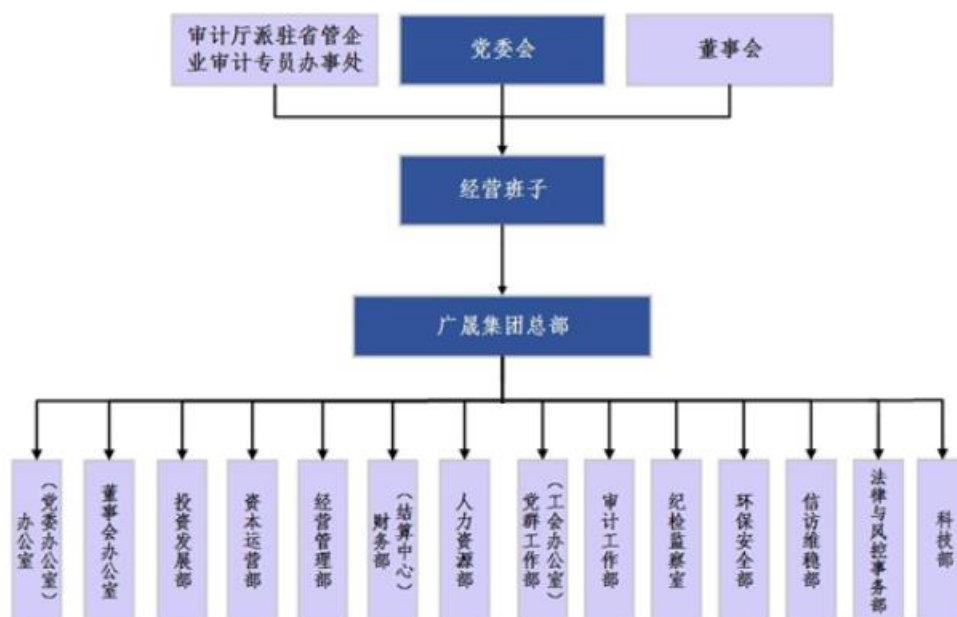
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	148.44	158.83	220.04	247.35
资产总额（亿元）	1,388.97	1,551.27	1,696.77	1,817.12
所有者权益（亿元）	525.23	557.83	591.40	625.75
短期债务（亿元）	232.83	253.80	324.44	345.30
长期债务（亿元）	377.69	453.27	492.75	532.17
全部债务（亿元）	610.52	707.07	817.19	877.47
营业总收入（亿元）	746.44	1,059.55	1,206.37	329.39
利润总额（亿元）	37.25	53.81	34.46	10.97
EBITDA（亿元）	89.32	119.73	92.93	--
经营性净现金流（亿元）	46.73	27.94	32.24	1.34
财务指标				
销售债权周转次数（次）	9.50	12.05	12.47	--
存货周转次数（次）	4.77	6.32	6.44	--
总资产周转次数（次）	0.56	0.72	0.74	--
现金收入比（%）	98.79	92.10	90.24	90.58
营业利润率（%）	11.57	9.88	7.66	6.57
总资本收益率（%）	4.48	5.32	3.69	--
净资产收益率（%）	5.61	7.66	4.57	--
长期债务资本化比率（%）	41.83	44.83	45.45	45.96
全部债务资本化比率（%）	53.75	55.90	58.02	58.37
资产负债率（%）	62.19	64.04	65.15	65.56
流动比率（%）	96.31	99.40	100.65	107.52
速动比率（%）	65.71	66.29	68.50	72.61
经营现金流动负债比（%）	10.64	5.64	5.81	--
现金短期债务比（倍）	0.64	0.63	0.68	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	3.83	4.38	3.17	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.83	5.91	8.79	--

注：1. 2023 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测算，长期应付款和其他非流动负债中的有息债务部分计入长期债务测算；3. 2020 - 2023 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 26.83 亿元、41.99 亿元、41.82 亿元和 41.82 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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.74	12.83	12.98	28.27
资产总额（亿元）	649.93	652.39	670.68	687.58
所有者权益（亿元）	240.35	243.11	217.69	219.93
短期债务（亿元）	144.17	109.28	118.33	100.79
长期债务（亿元）	243.64	261.16	297.52	321.97
全部债务（亿元）	387.80	370.45	415.84	422.76
营业总收入（亿元）	0.48	0.71	0.78	0.14
利润总额（亿元）	-19.49	-3.22	3.45	3.68
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-0.23	-0.15	-0.63	-0.16
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.98	6.34	8.92	--
存货周转次数（次）	*	37.18	19.74	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	85.20	147.19	81.65	104.71
营业利润率（%）	68.17	63.74	59.66	64.80
总资本收益率（%）	-3.10	-0.53	0.54	--
净资产收益率（%）	-8.11	-1.33	1.58	--
长期债务资本化比率（%）	50.34	51.79	57.75	59.42
全部债务资本化比率（%）	61.74	60.38	65.64	65.78
资产负债率（%）	63.02	62.74	67.54	68.01
流动比率（%）	95.45	105.65	94.91	108.52
速动比率（%）	95.45	105.64	94.90	108.51
经营现金流动负债比（%）	-0.14	-0.10	-0.41	--
现金短期债务比（倍）	0.05	0.12	0.11	0.28
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--

注：1. 2023 年一季度财务报表未经审计；2. “*”代表数据过大或过小；因缺少本部资本化利息、折旧摊销等数据，本部 EBITDA 及相关指标未计算；3. 本部其他流动负债中的有息债务已调整至短期债务及相关债务指标

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 = $[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
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%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 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。