

跟 踪 评 级 公 告

联合[2009] 494 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定广东省广晟资产经营有限公司主体长期信用等级由AA⁺调整为AAA，评级展望为稳定，并将“09广晟MTN1”的信用等级由AA⁺调整为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十月十九日



地址：北京市朝阳区建国门外大街甲6号中环世贸中心D座7层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

广东省广晟资产经营有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 广晟 MTN1	15 亿元	2009/01/15-2014/01/14	AAA	AA ⁺

跟踪评级时间: 2009 年 10 月 19 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 6 月
现金类资产(亿元)	35.48	41.71	58.28
资产总额(亿元)	356.30	434.33	478.19
所有者权益(亿元)	169.43	189.39	192.44
短期债务(亿元)	67.76	72.01	79.49
全部债务(亿元)	111.88	161.54	197.13
营业收入(亿元)	161.38	164.70	72.04
利润总额(亿元)	21.02	9.41	3.18
EBITDA(亿元)	30.42	22.67	--
经营性净现金流(亿元)	17.07	16.38	3.37
营业利润率(%)	23.51	19.09	17.75
净资产收益率(%)	10.78	4.12	--
资产负债率(%)	52.45	56.39	59.76
全部债务资本化比率(%)	39.77	46.03	50.60
流动比率(%)	111.86	130.56	140.78
全部债务/EBITDA(倍)	3.68	7.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.72	2.92	--
经营现金流流动负债比(%)	12.65	11.35	--

分析师

李志博 张华

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层 100022

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

跟踪期内, 受国际金融危机影响, 全球经济发展放缓, 有色金属等大宗商品交易价格呈现大幅波动趋势, 行业经营压力加大。受此影响, 2008 年以来广东省广晟资产经营有限公司(以下称“公司”)主营业务盈利能力下滑。但公司借助较为低迷的市场环境, 加大了对资源和产业的整合力度, 完成了对澳大利亚 PEM 公司的收购, 并且实现了对 S*ST 聚酯和风华高科两家上市公司的重组。这一系列的收购与重组有利于加大公司资源储量, 促进电子信息产业经营效益的有效提升, 显著增强公司资本实力和直接融资能力。

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

综上, 联合资信评估有限公司将公司主体长期信用等级由 AA⁺上调为 AAA, 评级展望为稳定, 并上调“09 广晟 MTN1”的信用等级为 AAA。

优势

1. 公司对澳大利亚 PEM 公司和泛澳公司的收购, 有助于提升公司矿产资源储量, 增强整体经营实力及可持续发展能力, 向成为国际化、多金属矿业控股集团迈出了坚实的一步。

2. 公司通过对 S*ST 聚酯和风华高科两家上市公司的重组, 为内部产业整合和协同发展提供了良好的资本市场发展平台。

3. 跟踪期内, 公司完成了广东省内全部稀土资源的整合, 资源优势明显。

4. 公司是中国电信股份有限公司的第二大股东, 中国电信的重组改革将有利于公司长期股权投资资产质量的提升。

5. 公司经营活动现金流及 EBITDA 对存续

期内债券保障程度高。

关注

1. 跟踪期内，受有色金属行业景气度下行以及销售价格急剧下降影响，公司盈利水平明显下滑。
2. 公司投资规模较大，债务水平呈上升趋势。

一、企业基本情况

广东省广晟资产经营有限公司（以下简称“公司”）成立于 1999 年 12 月，是经广东省人民政府以“粤府函[1999]463 号文”批准成立的国有独资资产经营管理公司，代表广东省政府持有和运营广东省范围内的军队、武警部队和政法机关移交企业、原广东省电子工业总公司及其下属企业、中央下放广东省的有色金属企业，以及原广东省农村电话局资产等。截至 2008 年底，公司注册资本 10.00 亿元人民币，广东省国有资产监督管理委员会为公司唯一出资人。

公司是广东省三大资产经营管理公司之一，经营领域涉及有色金属工业、电子信息产业、酒店旅游业和建设业四大核心产业。另外，截至 2008 年底，公司持有中国电信股份有限公司（以下简称“中国电信”）56.14 亿股股份，持股比例 6.94% 股权，是中国电信第二大股东。2008 年，公司在国家统计局公布的“2007 年度中国最大 1000 家企业集团”排名中位居 218 位。

公司内设综合部、计划财务部、资本运营部、科技部、经营管理部和审计部等 13 个职能部门（见附件 1）。截至 2009 年 6 月底，公司纳入合并报表范围的全资子公司 19 家、控股子公司 8 家。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 4343312.92 万元，所有者权益合计 1893942.79 万元；2008 年，公司实现营业收入 1646996.31 万元，净利润 78088.51 万元。

截至 2009 年 6 月底，公司（合并）资产总额 4781855.76 万元，所有者权益合计 1924391.84 万元；2009 年 1~6 月，公司实现营业收入 720392.94 万元，净利润 28104.46 万元。

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

二、经营管理分析

1. 管理分析

2008 年，公司对项目投资、财务管理和人事分配等制度进行了全面清理和完善。公司从 5 个方面，围绕 18 类工作制定了详细的整改措施，具体细化成 56 项任务，编制成《任务分解表》和《工作流程图》，以明确责任人，限定时间，逐项抓好整改落实。另外，公司 2008 年还专门成立了改革与加强管理工作组，专门负责对下属中人集团、十六冶和长晟集团 3 个集团公司在经营机制、体制和管理模式等方面的调研和改革指导工作。

2. 经营分析

由于国际金融危机向世界范围的纵深领域辐射，中国宏观经济所受影响逐步显现，经济环境呈现出前所未有的复杂，经济发展不确定因素明显增多。受此影响，欧美等主要发达国家经济发展持续放缓，全球有色金属需求减退。由于宏观经济景气度和下游市场需求预计在短期内难以有较为明显的改善，有色金属市场在一段时期内仍将继续维持低迷态势。

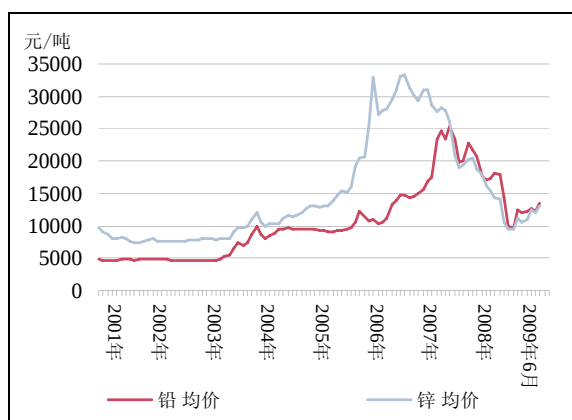
根据国家统计局公布数据，2008 年，中国 10 种有色金属产量 2520 万吨，同比增长 8.2%，增幅回落 16.2 个百分点，为近 8 年增幅最低的一年。其中前 4 大类金属中，铜产量 378 万吨，同比增长 8%；原铝 1318 万吨，同比增长 4.9%；铅 321 万吨，同比增长 16.3%；锌 391 万吨，同比增长 5.4%。2009 年上半年，中国 10 种有色金属产量 1170 万吨，同比下降 5.1%；其中 6 月份下降 1.3%，降幅比 5 月份缩小 5.3 个百分点。2009 年 1~6 月，中国锌产量为 189.01 万吨，同比减少 1.57%，但降幅较年初减少；铅产量为 165.82 万吨，同比增长 14.08%。

从下游市场需求看，铅是储能电池—铅酸蓄电池的主要原料，锌是防腐材料—热镀锌板的主要原料，铅、锌下游市场主要涉及汽车工业、建筑行业以及一些轻工业。2007 年下半年

至 2008 年底，全球建筑及汽车行业景气度持续低迷，铅锌市场受此拖累，消费呈现快速下滑趋势，供给出现严重过剩。根据国际铅锌研究小组(ILZSG)统计数据，2008 年，全球铅金属市场近年来首次出现供应过剩，需求缺口为 1.9 万吨；全球锌金属市场则连续第二年出现供应过剩，并扩大到 19.5 万吨。2009 年初以来，随着经济基本面的改善，建筑及汽车行业迅速回暖，铅锌市场供求状况有所改善，铅、锌价格在振荡中攀升，但铅锌市场供给过剩状况难以在短期内发生逆转。

市场价格方面，自 2007 年第四季度以来，全球主要有色金属价格出现回落，2008 年底，铅、锌金属价格已经分别较上期同比下降 50% 以上。2009 年 1~6 月，伴随各国积极救市政策的实施，经济运行向好的因素逐渐增多，市场信心正在得以缓慢恢复，铅锌价格出现持续回弹（见图 1）。

图 1 2001 年~2009 年 6 月铅锌价格走势



资料来源：wind 资讯

从行业内企业经营情况看，根据中国有色金属工业协会统计，2008 年有色金属工业企业实现利润大幅度下降，尤其是第四季度出现行业性亏损。2008 年 1~11 月，规模以上有色金属工业企业（不包括独立黄金企业）实现主营业务收入 19392.2 亿元，同比增长 15.01%；实现利润 851.49 亿元，同比下降 31.51%。2008 年，中国有色金属工业协会 73 户重点联系企业盈亏相抵后实现利润额为 271.8 亿元，比上年

下降 58.65%。2008 年第四季度重点联系企业盈亏相抵后亏损 127.5 亿元，亏损额呈逐月上升的态势。2009 年 1~5 月，有色金属工业企业企稳回升，同期，规模以上有色金属工业企业总体实现扭亏为盈，规模以上有色金属工业企业盈亏相抵后实现利润 94.2 亿元，比去年同期下降 81.8%。其中，1~2 月份亏损 24.1 亿元，3~5 月份实现利润 118.3 亿元。

产业政策方面，国务院于 2009 年 2 月 25 日召开国务院常务会议，审议并原则通过《有色金属产业调整和振兴规划》（以下简称《规划》）。《规划》的出台将积极推进中国有色金属产业的健康发展。通过制定和实施《规划》，采取综合措施，稳定国内市场，加快淘汰落后产能，推动企业兼并重组，促进增长方式转变，实现产业结构优化升级。同时，抓住当前国际资源价格下跌的时机，引导企业“走出去”，获取境外矿产资源，力争在下一轮经济周期赢得主动权。该振兴规划从长期来看，有利于有色金属产业加快重组步伐、淘汰落后产能、减少企业库存、降低生产成本。

从行业未来发展看，有色金属行业周期运行与宏观经济周期运行同步性较高。从 2009 年上半年情况看，随着国际社会和各国大规模经济刺激政策效果逐步显现，全球经济衰退初步出现放缓迹象。全球股市、大宗商品价格均大幅反弹，消费者信心指数回升，工业生产下滑速度放慢，这些都为有色金属行业的企稳回升创造了有利的外部环境。但是，全球经济未来仍面临许多不确定因素，复苏将是缓慢曲折的过程，未来铅锌等有色金属价格走势仍存在较大波动的可能。

复杂的经济环境在一定程度上对公司经营构成了一定影响，公司 2008 年主营业务收入较上年增长 2.25%，但同期主营业务收入增速已呈现明显放缓趋势，2008 年实现主营业务收入 1602288.99 万元；从主营业务构成看，近两年公司主业构成基本稳定，以有色金属业务为支柱产业，2008 年公司有色金属板块业务收入和

利润总额分别占比为 66.34% 和 68.88%，较 2007 年有所下降。有色金属业务毛利率下滑使得近两年公司整体业务盈利水平有所下降。

表1 公司主营业务收入构成及毛利率比较

项 目	主营业务收入占比 (%)		毛利率 (%)	
	2007 年	2008 年	2007 年	2008 年
有色金属	72.89	66.34	25.07	20.46
建设	13.83	15.90	13.57	11.60
酒店旅游	8.42	8.84	38.01	33.18
电子信息	4.18	7.86	13.77	13.05
其他	0.68	1.05	--	--
合计	100	100	24.20	19.71

资料来源：公司年报

2009 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 706918.59 万元（数据未经审计，下同），较去年同期减少 9.61%。受有色金属行业景气度持续低迷的影响，公司业务盈利水平同比呈下滑趋势，但较第一季度有所回升，2009 年上半年公司营业利润率为 17.75%，同比下降 6.29 个百分点，环比上升 2.4 个百分点。由于有色金属景气度下滑，以及同期公司销售费用等期间费用的增长，2009 年 1~6 月公司仅实现利润总额 31765.66 万元，为 2008 年全年的 33.74%。

有色金属板块

跟踪期内，有色金属行业景气度整体下行，销售价格急剧下降，受此影响，2008 年，公司有色金属板块实现业务收入 1062906.18 万元，占公司主营业务收入的 66.34%，较 2007 年回落 6.55 个百分点。公司有色金属业务板块的主要下属企业中金岭南股份有限公司（以下简称“中金岭南”）经营业绩持续下滑。2008 年，中金岭南分别实现营业收入和营业利润 744174.1 万元和 52047.36 万元，同比分别下降 9.96% 和 63.86%；2009 年 1~6 月，中金岭南分别实现营业收入和营业利润 279413.18 万元和 13672.61 万元，分别同比下降 28.51% 和 81.84%，但下降幅度较第一季度有所收窄。

2008 年，中金岭南完成铅锌精矿金属量 17.25 万吨，比上年同期增长 18.63%（其中锌精矿金属量 11.72 万吨，比上年同期增长 17.32%；铅精矿金属量 5.53 万吨，比上年同期

增长 21.49%）；完成铅锌冶炼金属量 35.96 万吨，比上年同期增长 31.34%（其中锌及锌制品 23.93 万吨比上年同期增长 31.79%；电铅 12.03 万吨比上年同期增增长 30.45%）；2008 年，中金岭南主要产品的开采量和冶金量均有所增长，其盈利下滑主要还是由于铅、锌等有色金属市场价格的大幅下跌所致。2009 年 1~6 月，公司分别完成铅锌精矿金属量 15.47 万吨，比上年同期增长 77.61%，铅锌冶炼金属量 16.45 万吨，比上年同期增长 2.53%。

目前，国内与中金岭南主营业务相近的公司共有 3 家，年产锌量都在 5 万吨以上。从表 2 可以看出，在行业低谷期，中金岭南保持了相对较好的毛利率水平，盈利指标位于行业前列。

表2 2008年中金岭南与同行业公司盈利能力对比

股票名称	中金岭南 000060	ST 锌业 000751	宏达股份 600331	驰宏锌锗 600497	平均
净资产收益率(%)	5.05	-12.28	-7.71	2.94	-3.00
销售毛利率(%)	21.46	-3.36	18.5	22.22	14.71
主营业务利润率(%)	20.26	-3.91	18.05	21.33	13.93

资料来源：各公司 2008 年财务报告

2009 年 2 月 5 日，澳大利亚上市公司 PERILYA LIMITED（以下简称“PEM 公司”）股东大会审议通过了深圳市中金岭南认购其 197672,000 股定向配售股份的协议。至此，中金岭南获得 PEM 公司 50.1% 股份的交易已完成中国政府、澳大利亚政府及 PEM 公司的全部相关审批程序。中金岭南于 2009 年 2 月 6 日通过中金岭南（香港）矿业有限公司支付投资款项 35464560 澳元。2009 年 2 月 9 日，相关股权过户手续已办理完毕。

PEM 公司是一家在澳大利亚证券交易所的上市公司，从事铅锌银等基本金属探矿和采矿。目前拥有铅锌资源总量金属 320 万吨，并拥有多个探矿权，生产能力为年产铅锌金属量 15 万吨以上。PEM 公司拥有的主要矿山包括：新南威尔士布罗肯山地区（Broken Hill）的铅

锌银矿，南澳大利亚的弗林德斯（Flinders）的高品位硅酸锌氧化矿和昆士兰的 Mount Oxide 铜钴矿。

公司从事有色金属业务的另一家主要下属企业——广东广晟有色金属集团有限公司（以下简称“有色集团”），近年来先后与新丰县、河源市、梅州市的平远和大埔签订了稀土资源开发利用合作协议，总投资约 3 亿元，目前拥有对广东省 8 个稀土公司和全部 4 个稀土采矿权证的控制权，具备每年 8000 吨稀土分离冶炼能力，是广东省唯一合法的稀土采矿人。

2009 年 1 月 13 日，有色集团成功完成了对 S*ST 聚酯（600259）的重组，顺利将其属下的 14 家稀土、钨相关资产和 S*ST 聚酯扣除 2.72 亿元相关银行负债后的全部资产负债进行置换，实现旗下的有色稀土、钨类业务的借壳上市。2009 年 2 月 6 日，S*ST 聚酯股票简称正式更名为 ST 有色(600259)，股票代码不变。

2009 年 5 月 26 日，公司与澳大利亚铜矿生产商泛澳公司（以下简称“泛澳公司”）签署入股协议，公司将以每股 0.395 澳元的价格认购泛澳公司发行的约 4.6 亿股新股，另以约 0.3 亿澳元参与该公司的定向增发，投资约合 2.15 亿澳元，获得泛澳公司增资后股本的 19.9% 股权，成为泛澳公司第一大股东。公司将向泛澳公司派驻一名董事。本次交易已获得澳大利亚外商投资审核委员会（Foreign Investment Review Board, FIRB）、泛澳公司股东大会批准以及中国政府有关部门批准，公司已按协议支付了有关款项。

泛澳公司是一家在澳大利亚上市的矿业公司（股票代码为“PNA”），是澳大利亚 ASX200 成分股指数组成企业，截至 2009 年 5 月 25 日市值约 5.7 亿美元。公司总部位于澳大利亚布里斯班，主要矿山为位于老挝的 Phu Kham 铜金矿，矿石储量 1.46 亿吨，2009 年预计生产铜精矿含铜 6.5 万吨、生产黄金 6.5 万~7.5 万盎司。该公司在老挝和泰国还有铜、金勘探项目。

总体看，公司及其子公司充分利用当前国

内外资源价格下跌的时机，加强了资源的并购及整合，通过一系列运作，进一步加强了在矿业领域的实力，使资产有效分布于中国、东南亚、澳大利亚等地，向国际化、多金属矿业控股集团迈出了坚实的一步。

电子信息板块

电子信息产业是当今全球经济中最活跃、最有生命力的先导性高技术产业，已经成为现代经济增长的主要驱动力量。2008 年，我国电子信息产品进出口贸易总体保持平稳增长态势，但下半年受国际金融危机影响，增幅较上年同期明显回落。根据《2008 年电子信息产业统计公报》的数据，2008 年电子信息产业实现主营业务收入 6.3 万亿元，比 2007 年增长 12.5%，其中规模以上制造业 5.1 万亿元，增长 12.8%；软件业 7573 亿元，增长 29.8%。实现增加值 1.49 万亿元，增长 14.6%。2009 年 1~7 月，国内电子信息产业下行趋势依然明显，尽管 3~7 月产业连续出现一些回暖迹象，但总体处于低位调整阶段，部分行业和领域存在升降交替现象，产业整体回升的趋势并不稳固。根据国家工业和信息化部统计，2009 年 1~7 月，中国规模以上电子信息制造业实现销售产值 26296.1 亿元，同比下降 2.7%，实现出口交货值 15111.5 亿元，同比下降 11.4%。

2009 年 4 月，中国政府发布了《电子信息产业调整和振兴规划》。规划指出，今后三年，中国电子信息产业要围绕九大重点领域，完成确保骨干产业稳定增长、战略性核心产业实现突破、通过新应用带动新增长的任务。综合来看，中国电子信息产业整体处于成长期，但不同子行业所处周期阶段不一。其中集成电路、计算机软件、通讯服务业都处于成长期，而移动通讯终端制造业、彩电行业、通讯设备制造业原有技术已经进入成熟期，成长性逐渐降低，行业等待重大技术突破。

未来，中国电子信息产业将会逐渐突破软件、集成电路和电子专用设备等技术瓶颈，基本实现 3G、数字音视频、光电子、新型

显示等产业化及其标准的制定，这些都将成为拉动行业持续发展的新的增长点。此外，随着经济全球化的深入，国际投资逐步复苏，跨国公司在中国境内建立地区总部和研发中心的势头日益凸显，这都将有利于中国电子信息产业参与国际分工合作，享受全球经济发展和产业调整转移带来的新机遇。

跟踪期内，公司通过国债贴息重点技改项目不断快速扩大新一代产品产能，前瞻性地进入超高亮度发光二极管和 IC 封装制造领域，目前已成为 TCL、创维、康佳、海信、格兰仕、步步高、长虹、海尔等国内知名电子整机集团的主要供应商之一。2008 年 4 月，公司与肇庆市政府正式签署战略合作框架协议及风华集团股权行政划转协议，正式入主风华集团。同年 8 月，风华高科收购工作全面完成，公司电子板块整合工作取得实质性进展。2009 年 7 月 27 日，公司与风华集团签署了《关于广东风华高新科技股份有限公司股权无偿划转协议》，风华集团拟将其所持有的风华高科 122484170 股股份（国有股权）以无偿划转方式划转给公司。若此次股权划转完成后，风华集团将不再持有风华高科的任何股份，而公司将直接持有风华高科 122484170 股股权，占风华高科总股本的 18.25%。此次股权无偿划转尚需取得广东省国资委和国务院国资委批准。

2009 年 2 月 17 日，国家标准化委员会发布公告（公告号：2008 年第 23 号（总第 136 号）），正式颁布公司制订的《多声道数字音频编解码技术规范》为国家标准，标准号为 GB/T22726-2008，2009 年 6 月 1 日起实施。

2008 年，公司电子信息板块实现销售收入为 126004.77 万元，该业务板块主营业务收入占公司主营业务收入的 7.86%，与 2007 年相比，提高了 3.68 个百分点。2008 年公司该业务板块平均毛利率为 13.05%，较 2007 年略有下降。

酒店旅游板块

2008 年前三季度，酒店行业在星级酒店数量、入住率和营业收入方面都继续呈现增长态

势；但在全球经济增速放缓的形势下，自 2008 年第四季度以来，酒店业需求下行趋势明显。

公司根据当地市场明确自己的定位，酒店经营在追求高档次的同时，对部分酒店进行了客户群的细分，满足了不同层次宾客的需求，在业内创造了良好的口碑。2008 年酒店集团总接待量为 57 万人次，较 2007 年下降 12.3%。

2008 年，公司酒店旅游板块实现营业收入为 141684.33 万元，该业务板块主营业务收入占公司主营业务收入的 8.84%，基本保持稳定。2008 年，该板块毛利率为 33.18%，继续呈下降趋势，较 2007 年下降 4.83 个百分点。

建设板块

根据国家统计局《2009 年国民经济和社会发展统计公报》数据，2008 年中国国内生产总值达 300670 亿元，同比增长 9.0%，全社会固定资产投资总额为 172291 亿元，增幅 25.5%。在良好的宏观环境和产业政策下，中国建筑行业维持景气运行状态。2008 年建筑业增加值 17071 亿元，比上年增长 7.1%；全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润 1756 亿元，比上年增长 12.5%；上缴税金 2058 亿元，比上年增长 20.0%。2009 年上半年，全国建筑业企业完成建筑业总产值 27502 亿元，同比增长 21.3%。全国建筑业企业房屋建筑施工面积 38.36 亿平方米，同比增长 3.8%。

2008 年 11 月 5 日，温家宝主持国务院常务会议，研究通过了进一步扩大内需，促进经济增长的十项措施，并出台了配合十项措施的巨额投资计划，提出到 2010 年底完成投资 4 万亿元。“4 万亿”计划中铁路、公路、机场、城乡电网建设占到了 45%，是最重要的投资领域。

从行业内企业发展看，近年来，GDP 增速随宏观经济实际运行状况有所波动，但建筑业增加值占 GDP 比重却很稳定，对经济形成持续拉动。

建设业务板块一直是公司资产整合和盘活的重点板块，公司为此设立了广东广晟建设有限公司，旨在对其下属施工企业的整合。同时

公司加快了对其下属主要的施工公司——中人集团的改制速度。跟踪期内，由于公司对该板块业务的调整，以及相关工程项目的减少，使得公司建设板块业务实现收入近 2 年有所减少。

2008 年，公司建设板块实现销售收入为 254801.07 万元，该板块主营业务收入占公司主营业务收入的 15.90%。2008 年，该业务板块毛利率为 11.60%，较 2007 年下降 1.97 个百分点。

整体来看，跟踪期内，公司利用较为低迷的市场环境，加大了对资源和产业的整合力度，从而有效增加资源储量，促进电子信息产业的发展。

3. 经营预测实现情况跟踪

表 3 为公司发行“09 广晟 MTN1”债券时，提供的 2008 年经营预测情况。

表 3 公司经营预测实现情况

项目（万元）	2008 年 E	2008 年 A	完成比率(%)
投资支出	400000	499230.44	124.81
主营业务收入	1645997	1602288.99	97.34
利润总额	175050	94148.14	53.78
净利润	146551	78088.51	53.28
折旧	68000	49285.89	72.48
摊销	7000	5654.95	80.79
利息支出	68616	77573.8	113.05
短期债务余额	935000	720104.45	77.02
长期债务余额	600000	895296.50	149.22
少数股东权益	353400	505986.94	143.18
所有者权益	1539793	1387955.85	90.14
资产总额	4350000	4343312.92	99.85
指标（%）	2008 年 E	2008 年 A	
净资产收益率	5.35	4.12	
全部债务资本化比率	44.78	46.03	
资产负债率	56.48	56.39	

资料来源：公司提供

从 2008 年预测完成情况看，2008 年，公司分别实现主营业务收入和利润总额 1602288.99 万元和 94148.14 万元，分别占预测

值的 97.34%和 53.78%。公司主营业务收入和利润的实现有色金属业务倚重程度较高，跟踪期内，有色金属行业周期性波动对公司经营产生了一定负面影响，公司收入和盈利预测实现情况较差；投融资方面，2008 年，公司实际投资金额较预测有所增加，是预测值的 124.81%，这主要是 2008 年公司汉蔡高速公路项目和湖北大广南高速公路项目等工程实际投资额较预算有所增长所致。受投资规模扩大影响，2008 年公司实际债务规模较预测增加 8.04 亿元，主要表现为长期债务的增加，期间短期债务规模离预测值有较大距离，但公司整体债务负担与预测水平基本一致；净资产和总资产变化方面，公司归属母公司的所有者权益和资产总额分别为 1387955.85 万元和 4343312.92 万元，分别占预测值的 90.14%和 99.85%。总体看，2008 年，公司收入和盈利预测实现情况较差，对投资的预测不够合理，但整体债务负担与预测水平基本一致。

三、财务分析

公司提供的 2007 年度和 2008 年度会计报表已经中和正信会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留意见的审计结论。公司 2009 年 6 月财务报表未经审计。

公司于 2008 年 1 月 1 日起开始执行财政部 2006 年颁布的《企业会计准则 2006》和《企业会计准则-应用指南 2006》及其补充规定，并按相关规定对公司 2007 年度的财务报表按《企业会计准则 2006》进行了重述。

截至 2008 年底，按合并报表口径，公司二级子公司 27 家，较 2007 年增加 7 家，新增企业主要包括广业冶金公司、大宝山公司和风华高科公司，新增企业的资产和收入规模相对较小，财务数据的可比性较强。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 4343312.92 万元，所有者权益合计 1893942.79 万元；2008 年，公司实现营业收入 1646996.31

万元，净利润 78088.51 万元。

从公司本部报表看，截至 2008 年底，公司本部资产总额 2443779.44 万元，其中长期股权投资占 61.20%；负债总额 1060845.63 万元；所有者权益合计 1382933.81 万元。2008 年公司本部实现投资收益 62231.59 万元，净利润 48247.94 万元。

截至 2009 年 6 月底，公司（合并）资产总额 4781855.76 万元，所有者权益合计 1924391.84 万元；2009 年 1~6 月，公司实现营业收入 720392.94 万元，净利润 28104.46 万元。

公司对下属公司具备较强的控制力，本报告财务分析以新会计准则下的 2007 年和 2008 年合并报表数据为基础。

1. 盈利能力

2008 年，公司营业收入规模稳步增长，实现营业收入 1646996.31 万元，较 2007 年增长 2.06%，营业收入中主营业务收入占 97.29%。近年来，受有色金属行情大幅波动的影响，公司业务构成有所变化，有色金属业务比重的增减以及业务利润率的下降，对公司整体收入和盈利水平的影响较大。近两年，公司主营业务毛利率分别为 22.65%和 18.11%，下滑趋势明显。

2008 年，公司实现投资收益 76637.70 万元，同比减少 6.14%，主要是被投资的单位宣告分派的利润减少所致。同期，公司实现营业外收入 12407.54 万元，同比增长 200.87%，主要是新增政府补助以及风华集团债务重组利得。

2008 年，受有色金属业务盈利状况大幅下滑的负面影响，公司整体盈利水平下降幅度明显。同期，公司分别实现利润总额和净利润 94148.14 万元和 78088.51 万元，同比降幅达到 55.22%和 57.25%。从盈利指标看，2008 年公司总资产收益率和净资产收益率分别为 4.44%和 4.12%，公司盈利能力大幅削弱。

2009 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 706918.59 万元，较去年同期减少 9.61%。受有

色金属行业景气度下降的影响，公司业务盈利水平同比呈下滑趋势，但较第一季度有所回升，2009 年上半年公司营业利润率为 17.75%，同比下降 6.29 个百分点，环比上升 2.4 个百分点。由于有色金属市场景气度下滑，以及同期公司销售费用等期间费用的增长，2009 年 1~6 月公司实现营业利润 31765.66 万元，为 2008 年全年的 33.74%。

总体看，尽管目前公司主业涉及四个业务板块，但除有色金属业务外，其他业务板块规模相对较小，不能有效分散经营风险。公司营业收入和利润的实现有色金属业务倚重程度较高，有色金属行业周期性波动对公司经营的稳定性存在一定影响。

2. 现金流及保障

随着主营业务收入的稳步增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金也呈逐年增长的趋势。2008 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 1872780.42 万元，同比增长 3.09%，基本与主营业务收入的增幅（2.25%）相当。公司现金收入比率基本保持稳定，近两年分别为 112.57%和 113.71%，收入的现金实现水平合理。2008 年，公司经营活动产生的现金流入和现金流量净额分别为 2302988.55 万元和 163822.76 万元，分别同比增长 1.82%和-4.03%。

公司投资活动频繁，投资项目主要是汉蔡高速公路项目以及湖北大广南高速公路项目等，资本支出规模较大。2008 年，公司投资活动产生的现金流出为 499230.44 万元，同比增长 74.80%。由于投资规模较大，公司经营活动产生的现金流不足以覆盖投资活动现金流需求，近两年公司筹资活动前现金流量净额分别为-63568.61 万元和-280224.94 万元，资金缺口有所扩大，公司对外部融资需求强。

从筹资方面看，公司资金来源主要为银行长期借款和发行债券，近两年，公司每年借款收到的现金占筹资活动现金流入的比例都在 90%以上，筹资活动现金流入和流出都呈放大趋势。2008

年，公司筹资活动产生的现金流入量和流量净额分别为 1522438.41 万元和 385780.98 万元，分别同比增长 26.67%和 356.87%。

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

2009 年 1~6 月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额和分别为 33659.43 万元、-103541.72 万元和 244323.00 万元。总体看，受经营业绩下滑的不利影响，公司经营活动净现金流同比下降 50.26%，同期业务收入的现金实现质量也有所降低；从投融资活动看，公司 2009 年上半年资本性支出已开始收缩，投资活动现金流出同比下降 61.41%，但是考虑到公司潜在的对外收购以及投建项目，投资活动现金流出在 2009 年下半年存在大幅增长的可能。筹资活动方面，现金流入和流出依然呈增长趋势，保持了较大规模。2009 年 1~6 月，公司现金及现金等价物净增加额为 175366.06 万元。

3. 资产及负债结构

资产

截至 2008 年底，公司资产总额 4343312.92 万元，同比增长 21.90%，主要是由于合并范围的增加以及债务性资本的增长所致。2008 年底公司资产总额中流动资产和非流动资产分别占 43.38%和 56.62%。

截至 2008 年底，公司流动资产 1884047.50 万元，同比增长 24.80%，主要是其他应收款的增长所致。流动资产构成主要以其他应收款（占 32.65%）、存货（占 22.17%）、货币资金（占 20.14%）和预付款项（占 14.28%）为主。

截至 2008 年底，公司货币资金 379370.94 万元，同比增长 17.64%，主要是债务性筹集资金到位所致。货币资金中现金、银行存款、其他货币资金分别占 0.05%、92.16%和 7.37%。

公司其他类现金主要为承兑汇票、信用证等银行保证金存款，其中包含下属子公司中金岭南和风华高新流动性受限的银行保证金与法定存款准备金 10511.63 万元。

截至 2008 年底，公司预付款项 269019.13 万元，同比增长 29.20%，主要是由于中金岭南所属单位丹霞冶炼厂技改预付的设备款增加及收购仁化伟达、仁化凡口建安、韶关中金岭南建安公司预付的收购款所致。

截至 2008 年底，公司其他应收款 615083.50 万元，同比增长 57.25%，主要是新增风华集团债务重组资金所致。从账龄结构看，公司其他应收款账龄较短，2 年以内的欠款占 90.56%。公司自 2008 年起实施新会计准则，同期变更了坏账准备的计提比例，当年坏账准备转回 2484.78 万元，2008 年底公司计提坏账准备额 65620.40 万元，平均计提比例 9.42%，同比下降 5.14 个百分点，坏账准备计提比例的下调对当期利润有增厚作用。

截至 2008 年底，公司存货净额 417727.69 万元，同比增长 1.58%。存货构成中产成品占比有所提高，由 2007 年底的 10.87%上升到 2008 年底的 33.15%，主要以有色金属产成品为主，其他存货主要为建造合同形成的资产（占 32.11%）、原材料（18.68%）和在产品（15.82%）。由于期末市场价格下跌，预计其加工后的产品售价将低于成本，公司增加了对原材料、在产品 and 产成品的存货跌价准备，公司共计提存货跌价准备 45287.42 万元，平均计提比例 9.78%，较 2007 年（5.97%）有所提高，计提比例基本合理。

截至 2008 年底，公司非流动资产 2459265.42 万元，同比增长 19.77%，主要是固定资产和在建工程的增长所致。非流动资产构成主要以长期股权投资（占 46.92%）、固定资产净额（占 24.06%）和在建工程（占 14.97%）为主。

截至 2008 年底，公司长期股权投资 1153950.03 万元，同比下降 1.30%，其中公司

持有中国电信股份有限公司（中国电信）6.94%的股权，采用成本法核算（1.915 元/股），反映长期股权投资 1074983.50 万元；2008 年，公司实现投资收益 76637.70 万元，其中中国电信投资收益 42525.99 万元，为公司投资收益的主要来源。

2008 年 5 月 24 日，中华人民共和国工业和信息化部、国家发展和改革委员会和财政部联合发布了《关于深化电信体制改革的通告》。通告指出，基于电信行业现状，为实现改革目标，鼓励中国电信收购中国联通 CDMA 网（包括资产和用户），中国联通与中国网通合并，中国卫通的基础电信业务并入中国电信，中国铁通并入中国移动。2008 年 9 月 2 日，中国电信和中国联通订立《关于 CDMA 业务转让的框架协议》和《关于 CDMA 网络转让的框架协议》，中国电信对价 1100 亿元购买中国联通 CDMA 网络资产和业务。2009 年 1 月，中国工业和信息化部为中国电信发放了首批第三代移动通信（3G）牌照。

公司是中国电信的第二大股东，持有其 6.94%的股权，对中国电信的股权投资是公司投资收益的主要来源。中国电信与中国联通 C 网的合并重组，符合固网和移动业务融合的发展趋势，中国电信目前已获得移动业务运营牌照和 3G 牌照，成为全业务电信运营商，市场竞争力进一步增强。公司持有的中国电信股权质量优良，本次重组改革有助于公司长期股权投资资产质量的提升。

截至 2008 年底，公司固定资产原值 1115671.23 万元，较期初增长 41.79%，主要是由于合并范围的增加以及同期在建工程转入所致。公司固定资产构成主要以房屋建筑物（占 47.49%）和机械设备（占 39.56%）。2008 年底，公司对固定资产计提累计折旧和资产减值准备分别为 505247.92 万元和 18837.20 万元，固定资产净值 591586.11 万元，成新率为 53.03%，固定资产质量一般。

截至 2008 年底，公司在建工程 368127.32

万元，同比增长 53.91%，其中汉蔡高速公路项目占 37.07%、广晟大厦项目占 18.72%、湖北大广南高速公路项目占 15.00%。

截至 2009 年 6 月底，公司资产总额 4781855.76 万元，较 2008 年底增长 10.10%，其中流动资产占 45.85%，非流动资产占 54.15%，资产构成基本稳定。公司资产增减变化较大的科目有货币资金、应收账款、预付款项和在建工程。

截至 2009 年 6 月底，公司货币资金 554737.00 万元，较 2008 年底增长 46.23%，主要是公司前期外部筹资资金到位所致。

截至 2009 年 6 月底，公司应收账款 115451.73 万元，较 2008 年底增长 19.11%，主要是韶关冶炼厂应收账款增加以及中金岭南新增合并 PERILYA LIMITED 公司增加应收账款。

截至 2009 年 6 月底，公司预付款项 297264.52 万元，较 2008 年底增长 10.50%，主要构成是预付的在建项目工程款。

截至 2009 年 6 月底，公司在建工程 461985.97 万元，较 2008 年底增长 25.50%，主要是由于在建项目增加投入所致。

总体看，公司资产规模稳步增长，资产结构符合资产经营型企业特点，构成基本稳定，整体资产质量较好。

所有者权益

截至 2008 年底，公司所有者权益合计 1893942.79 万元，同比增长 11.78%，主要是由于公司合并范围变更导致少数股东权益增长所致。公司所有者权益构成中归属于母公司所有者权益占比 73.28%，其中主要以资本公积为主。公司于 2008 年开始执行新会计准则，根据广东省国资委《关于广晟资产经营公司申报补计提资产减值准备的批复》（粤国资函[2007]92 号），同意公司截至 2005 年 12 月 31 日止按照《企业会计制度》规定计提的八项资产减值准备，作为执行《企业会计制度》资产减值准备的期初数，并在以后年度通过未分配利润消化，2008 年底公司未分配利润为-55054.74 万元。总

体看，近年来公司所有者权益的波动主要是由于国有资产转让等政策性原因所致，今后这种政策性因素对公司净资产增减的影响可能将继续存在。

负债

截至 2008 年底，公司负债合计 2449370.13 万元，同比增长 31.08%，大于同期净资产和资产总额的增长率（11.78%和 21.90%）。负债结构中流动负债占比有所下降，2008 年底为 58.92%，同比下降 13.31 个百分点。

截至 2008 年底，公司流动负债 1443040.09 万元，同比增长 6.93%，主要是短期借款的增长，流动负债构成以短期借款（占 48.70%）、其他应付款（占 22.95%）、应付账款（占 9.79%）和预收款项（占 9.32%）为主。

截至 2008 年底，公司非流动负债 1006330.04 万元，同比增长 93.86%，主要源于长期借款的大幅增长。公司新增长期借款主要是对大广南高速、汉蔡高速项目的借款以及中金岭南新增长期借款。非流动资产中主要是长期借款（占 88.97%）和应付款项（占 6.02%）。应付款项主要为省财政拨付的职工困难补助、安置费、劣势企业专款等。作为广东省属国有独资企业，公司在代表广东省政府持有和运营国有资产的同时，也承担有较多的社会职能，因此在资金上能够得到政府的一定补贴支持。

截至 2008 年底，公司债务总额 1615400.96 万元，比年初增长 44.39%，其中短期债务占 27.99%，长期债务占 72.01%，由于近两年公司新增债务主要以长期债务为主，债务结构有所改善。

2008 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 56.39%、32.10%和 46.03%，分别上升 3.94 个百分点、11.44 个百分点和 6.26 个百分点。

截至 2009 年 6 月底，公司所有者权益合计为 1924391.84 万元，较 2008 年底增长 1.61%；公司负债合计 2857463.92 万元，较 2008 年底增长 16.66%，主要源于长短期借款的增加。负

债构成中流动负债占比有所下降，为 54.50%；截至 2009 年 6 月底，公司债务总额 1971256.37 万元，较 2008 年底增长 22.03%，其中短期债务占 40.32%。公司债务负担有所加重，但仍处于合理可控水平；由于公司在建、拟建项目较多，投资规模较大，未来公司债务负担存在进一步上升的压力。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，近两年公司筹资主要以长期借款为主，受长期借款资金到位影响，近 2 年公司流动资产增长较快，流动比率和速动比率整体呈上升趋势，2008 年底，公司流动比率和速动比率分别为 130.56%和 101.61%；2009 年 6 月底，分别升至 140.78%和 113.67%；近两年，公司经营现金流动负债比率整体也呈上升趋势，2008 年为 11.35%。总体看，公司短期偿债能力适宜。

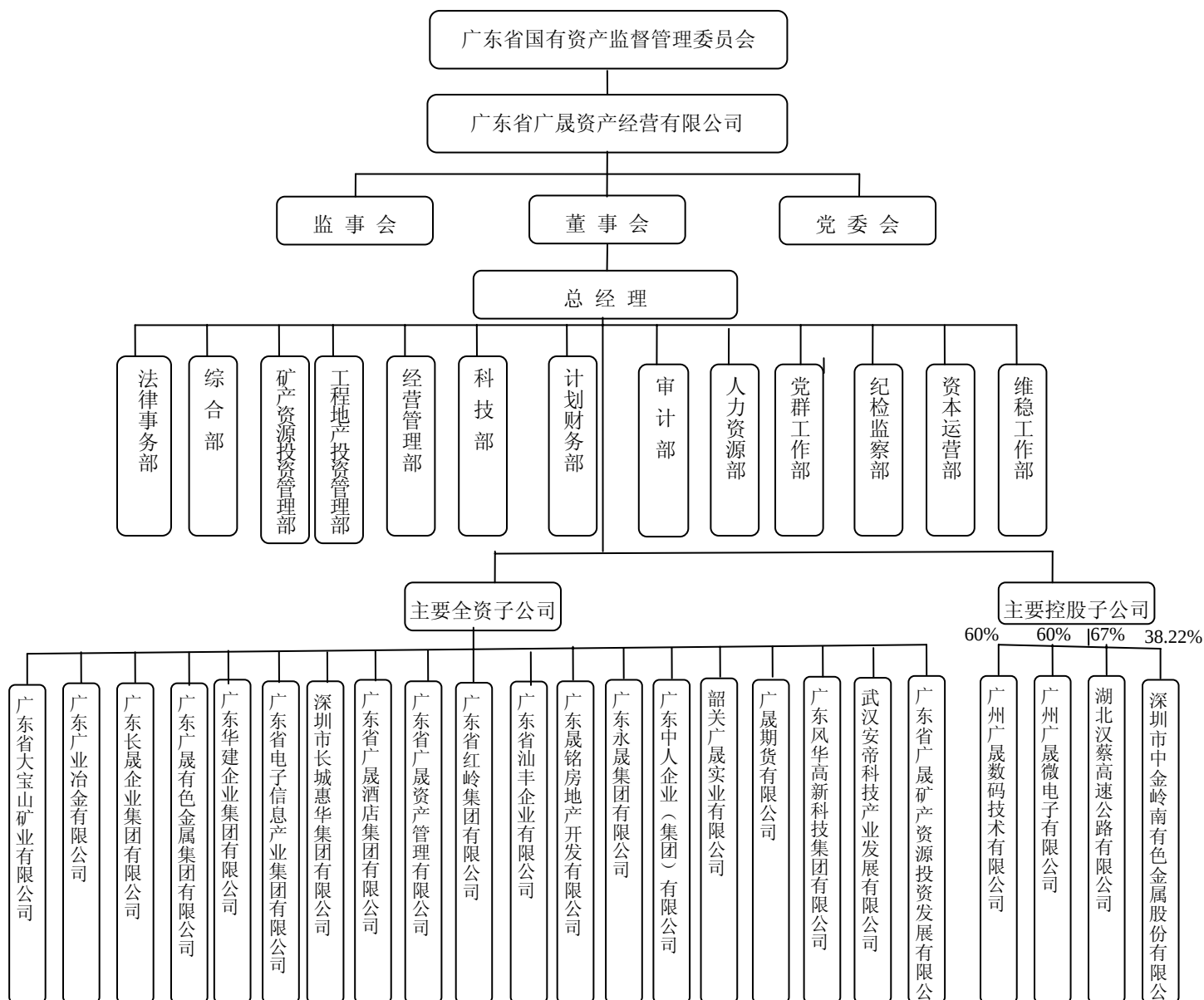
从长期偿债指标看，2007~2008 年，公司 EBITDA 分别为 304167.24 万元和 226662.79 万元；2008 年，在盈利水平下滑和有息债务规模持续增长的双重压力下，公司长期偿债指标下降趋势明显，2007 年及 2008 年，EBITDA 利息倍数分别为 6.72 倍和 2.92 倍，全部债务/EBITDA 分别为 3.68 倍和 7.13 倍，公司对全部债务的保护程度有所趋弱。但随着宏观经济和有色金属行业的逐步复苏，公司资源优势将得以体现，整体竞争力有望增强，并相应改善偿债指标。

截至 2009 年 6 月底，公司待偿还的债券为“09 广晟 MTN1”中期票据，其余额为 15 亿元、存续 5 年。2008 年公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 230.30 亿元和 16.32 亿元，分别为待偿还债券总额的 15.35 倍和 1.09 倍，公司经营活动现金流量对待偿还债券的保障能力强；2008 年公司 EBITDA 实现 22.67 亿元；公司 EBITDA/本期发债额度为 1.51 倍，公司 EBITDA 对“09 广晟 MTN1”中期票据保障程度高。

截至2009年6月底，公司与国家开发银行、中国工商银行、中国农业银行和中国建设银行等18家金融机构签署了综合授信协议，所获得的综合授信额度总额为302亿元，其中未使用额度133亿元，公司间接融资渠道畅通。2008年以来，公司先后完成了对风华高科和ST有色两家上市公司的重组控股，加上原有A股上市公司中金岭南，公司现有国内A股上市公司3家，直接融资渠道得到进一步增强。

综上，联合资信评估有限公司将公司主体长期信用等级由 AA⁺上调为 AAA，评级展望为稳定，并上调“09 广晟 MTN1”的信用等级为 AAA。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 2007~2009 年 6 月资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 6 月
流动资产				
货币资金	322495.24	379370.94	17.64	554737.00
交易性金融资产	8076.93	9158.70	13.39	9357.50
应收票据	24272.10	28578.27	17.74	18719.86
应收账款	67271.21	96925.58	44.08	115451.73
预付款项	208214.83	269019.13	29.20	297264.52
应收利息	7853.96	4250.64	-45.88	3714.57
应收股利	47159.13	42923.66	-8.98	45965.47
其他应收款	391154.61	615083.50	57.25	691085.57
存货	411213.68	417727.69	1.58	422215.11
一年内到期的非流动资产	165.01	128.93	-21.87	
其他流动资产	21789.68	20880.47	-4.17	34080.82
流动资产合计	1509666.40	1884047.50	24.80	2192592.15
非流动资产				
可供出售金融资产	39756.40	12379.28	-68.86	21712.24
持有到期投资	3.50	40003.50	1142857.14	31003.50
长期应收款	0.00	342.21		316.21
长期股权投资	1169124.63	1153950.03	-1.30	1155612.76
投资性房地产	31890.53	32112.50	0.70	31512.44
固定资产原值	786841.00	1115671.23	41.79	1217046.49
减：累计折旧	335575.38	505247.92	50.56	563145.01
固定资产净值	451265.62	610423.31	35.27	653901.48
减：固定资产减值准备	9303.01	18837.20	102.48	52566.46
固定资产净额	441962.61	591586.11	33.85	601335.03
在建工程	239182.65	368127.32	53.91	461985.97
工程物资	871.32	2915.67	234.62	3602.91
固定资产清理	557.35	43.64	-92.17	122.52
生物性资产	209.83	178.91	-14.73	164.16
无形资产	84261.63	174503.28	107.10	195264.66
开发支出	0.00	2092.18		3779.06
商誉	26.95	33573.63	124478.93	33573.63
长期待摊费用	15616.43	19095.31	22.28	16901.04
递延所得税资产	21218.72	26569.64	25.22	30660.39
其他非流动资产	8641.97	1792.21	-79.26	1717.09
非流动资产合计	2053324.52	2459265.42	19.77	2589263.61
资产总计	3562990.91	4343312.92	21.90	4781855.76

附件 2-2 2007~2009 年 6 月资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 6 月
流动负债				
短期借款	631860.17	702808.31	11.23	767015.87
交易性金融负债	48.18	86.23	78.99	2294.75
应付票据	10670.76	17296.14	62.09	21527.65
应付账款	102369.02	141243.38	37.97	172713.13
预收款项	125150.22	134510.16	7.48	158878.92
应付职工薪酬	46478.26	43650.42	-6.08	40742.14
应交税费	41108.12	9896.92	-75.92	3876.85
应付利息	1438.37	2670.49	85.66	1111.74
应付股利	1691.25	1492.89	-11.73	2190.96
其他应付款	312867.85	331240.24	5.87	302465.19
一年内到期的非流动负债	35000.00	0.00	-100.00	6323.77
其他流动负债	40869.72	58144.91	42.27	78281.11
流动负债合计	1349551.92	1443040.09	6.93	1557422.11
非流动负债				
长期借款	441219.30	895296.50	102.91	1176389.08
长期应付款	51181.18	60613.17	18.43	60216.31
专项应付款	15730.25	22980.83	46.09	21812.99
预计负债	3147.61	2875.01	-8.66	17001.27
递延所得税负债	5639.97	14337.66	154.22	14877.49
其他非流动负债	2183.00	10226.87	368.48	9744.67
非流动负债合计	519101.30	1006330.04	93.86	1300041.81
负债合计	1868653.23	2449370.13	31.08	2857463.92
所有者权益（或股东权益）				
实收资本（或股本）	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
资本公积	1327334.76	1326529.82	-0.06	1327758.75
盈余公积	16480.77	16480.77	0.00	16480.77
未分配利润	-59951.02	-55054.74	-8.17	-53587.28
未确认投资损失				
归属于母公司所有者权益合计	1383864.51	1387955.85	0.30	1390652.24
少数股东权益	310473.17	505986.94	62.97	533739.60
所有者权益（或股东权益）合计（剔除未处理资产损失金额）	1694337.68	1893942.79	11.78	1924391.84
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3562990.91	4343312.92	21.90	4781855.76

附件 3 2007~2009 年 6 月利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~6 月
一、营业收入	1613808.55	1646996.31	2.06	720392.94
其中: 主营业务收入	1566972.40	1602288.99	2.25	706918.59
其他业务收入	46836.15	44707.33	-4.55	13474.35
减: 营业成本	1211978.30	1307077.02	7.85	582506.80
其中: 主营业务成本	1187741.39	1286554.99	8.32	575180.94
其他业务成本	24236.91	20522.03	-15.33	7325.86
营业税金及附加	22356.93	25509.60	14.10	10050.46
销售费用	42623.80	47028.77	10.33	30950.20
管理费用	145552.01	161861.17	11.21	73461.82
财务费用	38120.65	56292.85	47.67	23001.88
资产减值损失	26632.08	36390.15	36.64	-1754.44
其他	761.48	15.73	-97.93	532.81
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	6069.73	-269.95	-104.45	38.64
投资收益 (损失以“—”号填列)	81654.28	76637.70	-6.14	27172.59
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	213507.31	89188.78	-58.23	28854.65
加: 营业外收入	4123.92	12407.54	200.87	4587.40
减: 营业外支出	7390.84	7448.17	0.78	1676.39
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	210240.40	94148.14	-55.22	31765.66
减: 所得税费用	27584.66	16059.63	-41.78	3661.20
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	182655.74	78088.51	-57.25	28104.46
其中: 归属于母公司所有者的净利润	94421.41	61342.10	-35.03	22509.47
少数股东损益	88234.32	16746.41	-81.02	5594.99

附件 4-1 2007~2009 年 6 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~6 月
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	1816690.74	1872780.42	3.09	707081.91
收到的税费返还	17695.45	14894.98	-15.83	7843.73
收到的其他与经营活动有关的现金	427540.45	415313.15	-2.86	354354.16
经营活动现金流入小计	2261926.64	2302988.55	1.82	1069279.80
购买商品、接受劳务支付的现金	1305152.73	1337237.76	2.46	558865.53
支付给职工以及为职工支付的现金	165593.69	183214.63	10.64	98679.86
支付的各项税费	146318.28	158052.54	8.02	64711.59
支付的其他与经营活动有关的现金	474156.04	460660.86	-2.85	313363.39
经营活动现金流出小计	2091220.74	2139165.79	2.29	1035620.37
经营活动产生的现金流量净额	170705.89	163822.76	-4.03	33659.43
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	23000.49	5596.83	-75.67	11935.19
取得投资收益收到的现金	21396.72	21140.33	-1.20	7468.26
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	280.61	1690.26	502.34	3636.35
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	50.08	0.00	-100.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	6591.73	26755.31	305.89	9727.74
投资活动现金流入小计	51319.64	55182.74	7.53	32767.54
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	168690.75	227285.26	34.73	90323.15
投资支付的现金	55643.41	50850.66	-8.61	4868.80
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	35587.90		23090.37
支付的其他与投资活动有关的现金	61259.98	185506.62	202.82	18026.94
投资活动现金流出小计	285594.14	499230.44	74.80	136309.26
投资活动产生的现金流量净额	-234274.50	-444047.70	89.54	-103541.72
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	36526.04	6725.74	-81.59	9577.59
取得借款收到的现金	1145202.73	1512700.30	32.09	998144.05
收到的其他与筹资活动有关的现金	20133.40	3012.37	-85.04	359.37
筹资活动现金流入小计	1201862.18	1522438.41	26.67	1008081.01
偿还债务所支付的现金	1050698.19	995676.65	-5.24	702719.35
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	58298.68	131169.86	125.00	58848.20
支付的其他与筹资活动有关的现金	8425.10	9810.92	16.45	2190.46
筹资活动现金流出小计	1117421.97	1136657.43	1.72	763758.01
筹资活动产生的现金流量净额	84440.20	385780.98	356.87	244323.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1482.28	-12089.89	715.63	925.35
五、现金及现金等价物净增加额	19389.32	93466.16	382.05	175366.06

附件 4-2 2007~2008 年合并现金流量表（续）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	变动率（%）
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
以固定资产偿还债务			
以投资偿还债务			
以固定资产进行长期投资			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	182655.74	78088.51	-57.25
减：未确认的投资损失	-19.51	0.00	-100.00
加：计提的坏账准备或转销的坏账			
资产减值准备	28453.86	36390.15	27.89
固定资产折旧	42842.58	49285.89	15.04
无形资产摊销	1798.86	3174.54	76.48
长期待摊费用摊销	3988.95	2480.41	-37.82
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	2843.85	1827.59	-35.74
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
固定资产报废损失	524.88	657.66	25.30
公允价值变动	6069.73	269.95	-95.55
财务费用	38120.65	56292.85	47.67
投资损失(减:收益)	-81654.28	-76637.70	-6.14
递延税款贷项(减:借项)			
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-345.44	-5350.92	1449.03
递延所得税负债增加（增加以“-”号填列）	6798.55	8697.69	27.93
存货的减少(减:增加)	-29974.54	32692.86	-209.07
经营性应收项目的减少(减:增加)	-238055.95	-303829.00	27.63
经营性应付项目的增加(减:减少)	182753.46	266302.08	45.72
其他	23865.50	13480.19	-43.52
经营活动产生的现金流量净额	170705.89	163822.76	
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	275393.15	368859.31	33.94
减：货币资金的期初余额	256003.84	275393.15	7.57
现金等价物的期末余额			
减：现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	19389.32	93466.16	382.05

附件 5 公司合并财务报表主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	17.12	14.76	--
存货周转次数(次)	3.00	3.10	--
总资产周转次数(次)	0.44	0.41	--
现金收入比(%)	112.57	113.71	98.15
盈利能力			
营业利润率(%)	23.51	19.09	17.75
总资本收益率(%)	8.10	4.44	--
净资产收益率(%)	10.78	4.12	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	20.66	32.10	37.94
全部债务资本化比率(%)	39.77	46.03	50.60
资产负债率(%)	52.45	56.39	59.76
偿债能力			
流动比率(%)	111.86	130.56	140.78
速动比率(%)	81.39	101.61	113.67
经营现金流动负债比(%)	12.65	11.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.72	2.92	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.68	7.13	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.06	-0.17	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.40	-3.61	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。