

跟踪评级公告

联合[2013] 788 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持广东省广晟资产经营有限公司主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定,并维持“09广晟MTN1”、“09广晟MTN2”、“10广晟债”、“12广晟MTN1” AAA的信用等级,维持“12广晟CP001”和“13广晟CP001” A-1的信用等级。

特此公告。



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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.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: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

	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- 2014/01/15	AAA	AAA
09 广晟 MTN2	15 亿元	2009/10/27- 2014/10/27	AAA	AAA
10 广晟债	12 亿元	2010/10/25- 2017/10/25	AAA	AAA
12 广晟 CP001	30 亿元	2012/10/30- 2013/10/30	A-1	A-1
12 广晟 MTN1	20 亿元	2012/09/05- 2017/09/05	AAA	AAA
13 广晟 CP001	20 亿元	2013/03/13- 2014/03/13	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	60.93	81.24	76.78	73.32
资产总额(亿元)	618.74	731.84	752.38	761.15
所有者权益合计(亿元)	205.84	215.70	214.34	215.59
短期债务(亿元)	105.99	161.36	155.63	152.04
全部债务(亿元)	278.39	377.91	396.47	386.63
营业收入(亿元)	237.14	360.82	363.01	51.95
利润总额(亿元)	17.63	25.70	15.88	1.07
EBITDA(亿元)	34.72	49.76	44.75	--
经营性净现金流(亿元)	33.03	12.95	25.84	-0.38
营业利润率(%)	19.27	17.06	13.42	18.71
净资产收益率(%)	8.75	9.01	5.58	--
资产负债率(%)	66.73	70.53	71.51	71.68
全部债务资本化比率(%)	57.49	63.66	64.91	64.20
流动比率(%)	113.49	106.81	112.45	107.80
全部债务/EBITDA(倍)	8.02	7.59	8.86	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.02	3.34	2.09	--
经营现金流流动负债比(%)	15.01	4.80	9.98	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计

分析师

高 凡

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 受全球经济增速放缓的影响, 全球有色金属价格出现了震荡下跌的走势, 同时, 国内的有色金属市场也受到宏观调控经济增速放缓的影响, 行业景气度有所下滑。

广东省广晟资产经营有限公司 (以下简称“公司”) 在有色金属行业不景气的背景下, 仍然保持了资产和收入规模的平稳增长, 在行业内处于领导地位。同时联合资信也注意到公司盈利能力出现下滑、债务负担有所加重等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来, 受国内经济增速放缓影响, 公司主业有色金属行业景气度短期内难以大幅改善, 公司未来经营状况存在一定的压力, 但公司在行业内仍具有领导地位。

“10 广晟债”公司以持有的中国电信 3.77 亿股份作为质押, 跟踪期内, 质押资产有所增长, 对“10 广晟债”覆盖程度提高。

综上, 联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定, 并维持其“09 广晟 MTN1”、“09 广晟 MTN2”、“10 广晟债”、“12 广晟 MTN1” AAA 的信用等级, 维持其“12 广晟 CP001”、“13 广晟 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司是广东省省属三大资产经营管理公司之一, 政府支持力度较大。
2. 公司拥有中国最大的地下铅锌矿产开采基地, 资源优势明显。2008 年金融危机后公司加大海外矿产资源的收购, 公司矿产资源储备进一步增加。
3. 公司是中国电信股份有限公司第二大股东, 所持股权资产质量优良, 投资收益稳定。

关注

1. 受宏观经济下滑和有色金属价格下跌影响, 跟踪期内, 公司盈利能力有所下滑。

2. 公司资产规模的增长主要依靠负债水平的上升，跟踪期内，公司债务负担继续加重。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与广东省广晟资产经营有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广东省广晟资产经营有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因广东省广晟资产经营有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由广东省广晟资产经营有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于广东省广晟资产经营有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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2013年3月底，公司注册资本10.00亿元人民币，广东省国有资产监督管理委员会为公司唯一出资人。

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、酒店旅游业和建筑房地产业四大核心产业。截至2013年3月底，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%，是中国电信第二大股东。截至2013年3月底，公司共有纳入合并报表范围二级子公司33家，其中全资子公司22家、控股子公司11家。

截至2012年底，公司（合并）资产总额752.38亿元，所有者权益合计214.34亿元；2012年，公司实现营业收入363.01亿元，利润总额15.88亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额761.15亿元，所有者权益合计215.59亿元；2013年1~3月，公司实现营业收入51.95亿元，利润总额1.07亿元。

公司注册地址：广东省广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦50-58楼；法定代表人：朱伟。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维

持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务

院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30

多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看,2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策,包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,基本实现预期政策效果。在产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线,房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

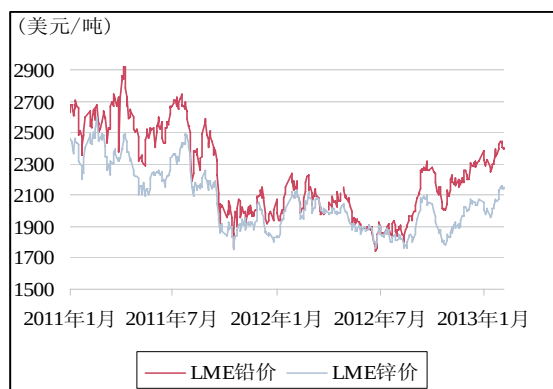
四、行业及区域经济环境

铅锌行业

截至2010年底,世界查明铅储量8000万吨,主要集中在澳大利亚、中国和美国,三国合计储量约为4320万吨,占比54%,其中中国约占14%至15%;查明锌资源储量2.5亿吨,澳、中、美三国合计储量约1.5亿吨,占比59%,其中中国约占19%。总体来看我国铅锌资源相对丰富。

2012年,中国铅产量464.57万吨,同比下降1.82%,锌产量484.64万吨,同比下降9.31%;铅锌产量合计949.21万吨,产量连续多年位居世界第一。总体来看,跟踪期内,公司铅锌产量有所下降。从铅锌价格来看,跟踪期内,整体来看呈现震荡下行走势,2012年下半年以后,铅锌价格呈现触底反弹的走势。

图1 LME铅锌价格走势



资料来源: wind资讯

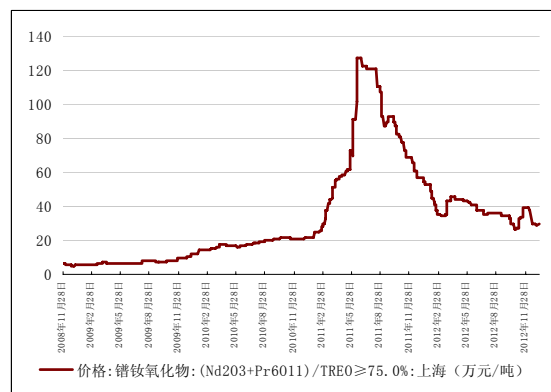
总体来看,跟踪期内,受全球经济增速放缓的影响,铅锌行业景气度有所下滑。

稀土行业

中国是全球最大的稀土生产国和出口国,但并未完全拥有稀土定价权,主要是由于矿山的无序开采和冶炼产能的盲目扩张,导致战略资源的廉价流失和行业的混乱。针对上述情况,中国政府自2009年起,先后发布《钨矿铋矿和稀土矿开采总量控制指标的通知》、《稀土工业发展专项规划》、《稀土工业产业政策》、《稀土行业准入条件》和《国务院关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见》等文件,对行业进行大力整顿,积极推动资源整合、实施保护性开采、严控出口配额,防止资源流失。

价格方面,2011年1~8月,受产业政策、下游需求、市场预期、资本推动等多种因素影响,稀土价格飙升。其中,镨钕合金从1月4日的145万元/吨涨到8月30日的1230万元/吨,涨幅达748.28%,位居8种主要稀土产品之首,而涨幅最低氧化镨,也从1月4日的23.5万元/吨涨到8月30日的95万元/吨,涨幅304.26%。此后,由于前期稀土价格的过快增长,一些低端需求逐渐退出,中高端需求也受到一定抑制;部分上游厂家及贸易商库存高位,急于消化;同时,2011年下半年起,宏观经济增速出现一定程度放缓,受上述因素综合影响,2011年8月起,稀土价格迅速下跌。

图2 近年来中国镨钕氧化物价格情况



资料来源: wind资讯

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司为广东省人民政府国有资产监督管理委员会的全资控股企业，跟踪期内，公司股权结构未发生变化。

2. 企业规模

公司设立于 1999 年，与广东省广业资产经营有限公司、广东省广弘资产经营有限公司并列广东省直属的三大资产经营公司，其中公司资产规模排名第一位。通过近十年的调整重组，公司逐步将所属资源按产业链构成予以延伸和发展，并形成了以有色金属工业、电子信息产业、酒店旅游业以及建筑房地产业为核心的四大产业格局。

六、管理分析

跟踪期内，公司董事长和总经理发生变更。朱伟任公司董事长、党委书记；李泽中任公司总经理、党委副书记。

朱伟，1968 年 9 月出生，硕士研究生学历，曾任广东省粤科风险投资集团有限公司董事、资产管理部总经理、广东科瑞投资管理公司总经理、广东鸿图科技股份有限公司董事长，中国银监会银行监管四部副主任（正厅级）等职务。

李泽中，1970 年 10 月出生，硕士研究生学历。曾任广东省广晟资产经营有限公司总经理助理、资本运营部部长、副总经理等职务。

总体看，跟踪期内，公司高管人员的变动对公司经营影响不大。

七、经营分析

跟踪期内，公司主营业务收入小幅增长，2012 年，公司实现主营业务收入 358.86 亿元，同比增长 1.16%，但盈利能力有下降趋势，2012

年公司主营业务毛利率为 14.82%，较上年下降 3.36 个百分点。

从业务构成看，跟踪期内，受有色金属行业景气度下降影响，公司主业有色金属业务出现小幅下滑，2012 年该板块业务实现收入 247.91 亿元，同比下降 2.68%，毛利率为 12.98%，较上年下降 5.24 个百分点。2012 年建筑房地产板块收入为 57.52 亿元，同比增长 22.10%，毛利率为 23.51%，较上年增长 4.05%。

表 1 公司主营业务收入和毛利率情况

（单位：亿元，%）

项 目	2011 年			2012 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
有色金属	254.75	71.81	18.22	247.91	69.08	12.98
电子信息	27.01	7.61	17.55	29.74	8.29	16.33
酒店旅游	21.67	6.11	17.52	19.97	5.56	13.06
建筑房地产	47.11	13.28	19.46	57.52	16.03	23.51
其他	4.22	1.19	8.56	3.71	1.03	0.41
合计	354.75	100.00	18.18	358.86	100.00	14.82

资料来源：公司提供

有色金属板块

有色金属作为公司的主营业务板块，2012 年实现收入 247.91 亿元，同比下降 2.68%，占公司主营业务收入的 69.08%。

目前，公司从事有色金属业务的经营主体主要是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”），2012 年中金岭南营业收入占公司有色业务板块收入的 74.22%。

中金岭南

2012 年，中金岭南实现营业收入和利润总额分别为 184.00 亿元和 6.88 亿元，较上年分别下降 1.26% 和 50.06%。主要系跟踪期内中金岭南主要产品铅锌价格的下降所致。

中金岭南以铅锌生产为主业，主要产品包括铅锌精矿、铅锌冶炼产品等。销量方面，2012 年中金岭南铅锌精矿和铅锌冶炼产品销售量分别为 32.01 万吨和 13.87 万吨，分别同比增长 7.65% 和 6.14%；产量方面，2012 年铅锌精矿和

铅锌冶炼产品生产量分别为 31.29 万吨和 14.37 万吨，分别同比下降 2.58%和同比增长 8.71%。

资源储量方面，中金岭南在国内拥有广东凡口铅锌矿和广西盘龙铅锌矿（权益 75%），国外拥有澳大利亚子公司 Perilya Limited（权益 52%）在澳洲控制 Broken Hill 铅锌矿、Mount Oxide 铜钴矿等矿区，在美洲拥有 Cerro de Maimón 铜金银项目和两处镍、锂资源探矿权。此外，其参股项目（权益 40%）在爱尔兰还拥有 5 个探矿权。

跟踪期内，中金岭南广西盘龙铅锌矿深边部找矿项目取得收获，完成了对盘龙矿区大岭矿段 2-8 线的找矿工作，并于 2012 年 3 月取得广西壮族自治区国土资源厅出具的《矿产资源储量评审备案证明》（桂资储备案[2012]12 号）。根据《广西壮族自治区武宣县盘龙矿区大岭矿段 2-8 线铅锌矿普查报告》，新增铅锌矿石资源量 1353.76 万吨，铅锌金属量合计 45.66 万吨。

根据澳大利亚佩利雅公司 2011 年至 2012 年初的地质钻探结果，并经合资格的澳大利亚采矿和冶金学会会员编制，截至 2012 年 6 月 30 日，位于多米尼加的迈蒙铜金矿（Cerro de Maimon）的氧化矿资源量为 51.3 万吨，黄金品位 1.2g/t，白银品位 14.7g/t；硫化矿资源量为 1286 万吨，铜品位 1.5%，黄金品位 0.73g/t，白银品位 24.9g/t。与截至 2010 年 12 月 31 日的数据相比，资源量上升了约 22%。

总体看，跟踪期内，中金岭南矿产资源储量有所上升。

广晟有色

除中金岭南外，公司下属另一家有色经营主体广晟有色金属股份有限公司（以下简称“广晟有色”）拥有对广东省 8 家稀土公司和全部 4 个稀土采矿权证以及粤东地区的 5 座钨矿资源的控制权，广晟有色钨精矿年产能可达 2460 吨，钼精矿年产能约 110 吨，稀土精矿年产能可达 2160 吨，稀土分离能力 7500 吨/年，是广东省唯一合法稀土采矿企业和最大的稀土生产企业。

2012 年，广晟有色实现营业收入和利润总额分别为 23.81 亿元和 1.38 亿元，分别同比增长 7.13%和同比下降 53.77%。从产品结构看，广晟有色主营稀土及相关产品，2012 年实现销售收入 21.71 亿元，同比增长 8.31%。

总体看，跟踪期内，受有色金属行业景气度下滑影响，公司有色金属板块收入规模小幅下滑，毛利率出现下降。

其他业务板块

电子信息板块方面，2012 年，公司电子信息板块实现营业收入 29.74 亿元，同比增长 10.11%，电子信息板块毛利率为 16.33%，较 2011 年的 17.55%略有下降。

公司从事电子信息业务的主要是广东风华高新科技股份有限公司（以下简称“风华高科”），2012 年风华高科营业收入和利润总额分别为 20.85 亿元和 0.81 元，分别同比增长 0.13%和下降 57.71%。

风华高科是目前国内片式元器件规模最大、元件产品系列配套最齐全的具备国际竞争力的电子元件企业，MLCC 及片式电阻器全球十大企业之一。

跟踪期内，风华高科主营产品电子元器件保持平稳发展，2012 年实现销售量和产量分别为 1121.86 亿只和 1139.63 亿只，分别同比增长 7.32%和 4.71%。

总体看，跟踪期内，电子信息板块经营情况保持相对稳定，但毛利率有所下降。

旅游酒店板块方面，公司从事酒店旅游业务的子公司主要为广东省广晟酒店集团有限公司，拥有五星级的广东亚洲国际大酒店、四星级的广州凯旋华美达大酒店和深圳红桂大酒店、以及三星级的广州三寓宾馆、广州五羊城酒店、广州华海大酒店等酒店。2012 年，公司旅游酒店板块实现营业收入 19.97 亿元，同比下降 7.84%，旅游酒店板块毛利率为 13.06%，较 2011 年的 17.52%有所下降。

建筑房地产板块方面，2012 年公司建筑房地产板块实现营业收入 57.52 亿元，同比增长

22.10%，建筑房地产板块毛利率为23.51%，较2011年的19.46%有所增长。

八、重大事项

根据广东省人民政府关于同意调整广东省黄金公司管理体制的批复（粤府函[2012]375号），将广东省黄金公司纳入省国资委监管范围，无偿划转省广晟资产经营有限公司管理。目前广东省黄金公司尚未纳入公司合并报表。

九、财务分析

公司提供的2012年财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司2013年一季度财务报表未经审计。

1. 盈利能力

2012年，公司营业收入实现363.01亿元，同比增长0.61%；公司营业利润率为13.42%，较2011年的17.06%有所下降。

期间费用方面，2012年公司期间费用率为12.80%，较上年增加0.68个百分点，主要系财务费用的快速增长所致。

非经营性损益方面，2012年，公司获得投资收益13.67亿元，同比增长61.67%，占利润总额的86.08%，其中主要为中国电信股份有限公司分红款3.90亿元，持有澳大利亚泛澳公司股份按权益法核算取得投资收益2.02亿元，以及出售广晟有色金属股份有限公司股份收益4.98亿元。截至2012年12月，公司累计减持广晟有色金属股份有限公司12440000股，占广晟有色总股本的4.9964%，减持后公司仍为控股股东，占总股本的45.036%。

从盈利指标看，2012年公司总资本收益率和净资产收益率分别为5.47%和5.58%，较上年下降0.31和3.43个百分点，公司整体盈利能力有所下降。

2013年1~3月，公司实现营业收入51.95亿元，利润总额1.07亿元，公司营业利润率为18.71%。

总体看，跟踪期内，受公司主业有色金属行业景气度下降影响，公司盈利能力有所下滑，公司利润主要来源于投资收益。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2012年，公司销售商品、提供劳务收到现金和经营活动现金流入量分别为367.08亿元和404.76亿元，分别同比增长1.27%和同比下降1.09%，变化较小。2012年公司经营活动产生的净现金流为25.84亿元，同比增长99.55%。

收入实现质量方面，2012年公司现金收入比为101.12%，较上年略有提高。

投资活动方面，2012年，公司投资活动现金流入为16.76亿元，同比增长309.73%，其中出售广晟有色金属股份有限公司股份取得的投资收益4.98亿元；公司投资活动现金流出为42.49亿元，同比下降46.97%；2012年投资活动产生的净现金流为-25.72亿元。

筹资活动方面，2012年，公司筹资活动产生的现金流入243.63亿元，同比下降4.99%；公司筹资活动产生的现金流出249.92亿元，同比增长45.86%；公司筹资活动产生的现金流量净额为-6.29亿元。

2013年1~3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分别为-0.38亿元、-11.03亿元和8.36亿元。

收入实现质量方面，2011年、2012年、2013年1~3月，公司现金收入比分别为100.46%、101.12%、103.37%，保持稳定。

总体来看，跟踪期内，公司经营活动现金流状况良好。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底, 公司资产总额合计 752.38 亿元, 同比增长 2.81%, 从资产结构看, 公司资产以非流动资产为主, 2012 年底流动资产占 38.69%, 非流动资产占 61.31%。

2012 年底, 公司流动资产合计 291.11 亿元, 同比增长 1.04%, 非流动资产合计 461.27 亿元, 同比增长 3.95%。

截至 2013 年 3 月底, 公司资产总额 761.15 亿元, 其中流动资产占 38.88%, 非流动资产占 61.12%。

跟踪期内, 公司货币资金、应收账款、存货、长期股权投资、固定资产、无形资产等科目变化不大。

总体看, 跟踪期内, 公司资产规模小幅增长, 资产构成以非流动资产为主。

负债

截至 2012 年底, 公司负债总额合计 538.04 亿元, 同比增长 4.24%, 从债务结构看, 流动负债和非流动负债分别占 48.12%和 51.88%。

流动负债方面, 2012 年底, 公司流动负债合计 258.88 亿元, 同比下降 4.03%, 公司非流动负债合计 279.16 亿元, 同比增长 13.30%, 主要来自于 2012 年新增发行中期票据 20 亿元。

2012 年, 公司全部债务为 396.47 亿元, 较上年增加 18.56 亿元, 从债务指标看, 公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 71.51%、64.91%、52.91%, 分别高于上年的 70.53%、63.66%、50.10%, 总体看债务负担有所加重。

截至 2012 年 3 月底, 公司负债总额为 545.56 亿元, 其中流动负债和非流动负债分别占 50.32%和 49.68%。

总体看, 跟踪期内, 公司债务规模有所上升, 债务负担有所加重。

所有者权益

截至 2012 年底, 公司所有者权益合计 214.34 亿元, 同比减少 0.63%, 2013 年 3 月底,

所有者权益合计 215.59 亿元, 总体看, 跟踪期内, 公司所有者权益变化较小。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看, 2012 年, 公司流动比率和速动比率分别为 112.45%和 78.38%, 较上年有所上升; 公司经营现金流动负债比为 9.98%, 较 2011 年有所上升; 总体看, 跟踪期内, 公司短期债务规模有所下降, 短期偿债能力有所提高。

从长期偿债指标看, 跟踪期内, 2012 年 EBITDA 利息倍数为 2.09 倍, 低于上年的 3.34 倍; 全部债务/EBITDA 为 8.86 倍, 高于上年的 7.59 倍; 总体看, 跟踪期内, 由于公司盈利能力的下降, 公司整体偿债能力有所下降。

目前公司待偿还的债券为“09 广晟 MTN1”、“09 广晟 MTN2”、“10 广晟债”、“12 广晟 MTN1”、“12 广晟 CP001”、“13 广晟 CP001”, 合计总额为 112 亿元。

2012 年公司 EBITDA 为 44.75 元, 为上述待偿还债券总额的 0.40 倍; 经营性现金流入量 404.76 亿元, 为上述待偿还债券总额的 3.61 倍。其中, 一年内到期的合计总额和一年以上的合计总额分别为 50 亿元和 62 亿元, 公司经营性现金流入量对其保障程度分别为 8.10 倍和 6.53 倍。总体看, 公司对待偿还债券保障程度较高。

截至 2012 年底, 公司无对外提供担保。

截至 2012 年底, 公司获得的银行综合授信额度 480 亿元, 其中未使用额度 212 亿元, 公司间接融资渠道畅通。公司国内下属上市公司包括中金岭南、风华高科及广晟有色 3 家, 直接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告, 截至 2013 年 6 月 21 日, 公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录, 过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于公司在广东省所处地位以及对公司自身经营和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力强。

十、质押资产评估价值对“10 广晟债”的保护情况

“10 广晟债”采用质押担保形式，公司以其持有的中国电信股份中 3.77 亿的股份为“10 广晟债”提供质押担保。2013 年 5 月，中资资产评估有限公司对“10 广晟债”的质押资产进行了跟踪评估，并出具了中资评报[2013] 156 号《广东省广晟资产经营有限公司企业债券（10 广晟债）质押资产跟踪评估项目资产评估报告书》，评估结论如下：

本次评估以收益法得出的结果作为本报告的最终评估结果。在持续经营前提下，截止评估基准日 2012 年 12 月 31 日，中国电信股份有限公司净资产评估值为 4072.47 亿元人民币，按总股本 809.32 亿股计算，每股价值 5.03 元，较 2011 年评估的每股价值 4.68 元有所增长，提高了对“10 广晟债”的覆盖能力。

根据上述质押资产评估报告，截至 2012 年底，公司质押资产评估价值约为 18.96 亿元，是“10 广晟债”本金和一年期利息总和的 1.50 倍，高于 1.2 倍的触发线，评估价值对“10 广晟债”的覆盖程度较好。

总体看，跟踪期内，公司质押资产对“10 广晟债”覆盖程度有所提高，有助于进一步保证“10 广晟债”本息偿还的安全性。

十一、结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，并维持其“09 广晟 MTN1”、“09 广晟 MTN2”、“10 广晟债”、“12 广晟 MTN1” AAA 的信用等级，维持其“12 广晟 CP001”、“13 广晟 CP001” A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	557135.24	768452.03	716447.30	13.40	688079.85
结算备付金	31811.17	30696.81	27938.90	-6.28	38228.93
交易性金融资产	9671.69	3375.38	284.14	-82.86	309.69
应收票据	42491.74	40606.94	51025.61	9.58	44842.59
应收账款	128984.06	209829.85	215386.99	29.22	232122.16
预付款项	326252.11	380674.11	484070.50	21.81	534271.70
应收股利		40245.08	39291.24		38952.82
应收利息	172.01	362.78	664.85	96.60	656.46
其他应收款	612039.04	565464.14	463104.89	-13.01	416532.07
存货	787137.95	840574.06	882105.45	5.86	936913.15
一年内到期的非流动资产	193.88			-100.00	
其他流动资产	2081.18	919.31	30771.51	284.52	28328.29
流动资产合计	2497970.07	2881200.49	2911091.38	7.95	2959237.72
非流动资产：					
发放贷款及垫款	1870.00	1560.00	1470.00	-11.34	1470.00
可供出售金融资产	95249.89	77654.74	58327.43	-21.75	64638.91
持有至到期投资	2303.50	3.50		-100.00	
长期应收款	1979.76	148.03	49218.34	398.61	49218.34
长期股权投资	1364700.91	1416595.47	1417216.79	1.91	1431828.42
投资性房地产	30832.68	25833.37	28059.70	-4.60	25561.88
固定资产	949992.63	769842.57	741886.30	-11.63	739624.32
在建工程	658977.14	918121.65	1014735.26	24.09	1042273.98
工程物资	1398.12	3172.35	2300.89	28.29	2948.31
固定资产清理	43.54	42.06	10.87	-50.04	3.39
生产性生物资产	113.23	84.14	55.04	-30.28	132.77
油气资产					
无形资产	411458.99	957697.10	969303.71	53.49	965889.32
开发支出	3307.16	13152.01	14562.20	109.84	17311.75
商誉	77514.89	124916.36	81338.69	2.44	81338.69
长期待摊费用	14495.57	16462.26	22605.61	24.88	21673.91
递延所得税资产	75117.81	71231.55	161320.30	46.55	156906.25
其他非流动资产	95.53	40723.54	50288.01	2194.39	51437.51
非流动资产合计	3689451.33	4437240.69	4612699.16	11.81	4652257.74
资产总计	6187421.40	7318441.17	7523790.54	10.27	7611495.46

附件 1-2 公司资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	956113.75	1515923.69	1462942.57	23.70	1663860.78
吸收存款及同业存放	181.82	8.10	0.69	-93.85	1893.69
拆入资金					2000.00
交易性金融负债	19655.10	6244.17	906.35	-78.53	
应付票据	46730.82	52576.73	67899.21	20.54	69655.73
应付账款	191676.67	287198.53	266952.98	18.01	251087.16
预收款项	353571.58	208690.86	230107.72	-19.33	279416.43
卖出回购金融资产	67000.00	20000.00		-100.00	900.00
应付手续费及佣金	23.08	5.61	75.33	80.68	53.67
应付职工薪酬	51484.40	46374.92	44204.35	-7.34	39484.29
应交税费	-2428.89	50820.76	34477.36		5402.43
应付利息	11891.77	15801.84	26549.12	49.42	30911.71
应付股利		1551.99	937.37		766.98
其他应付款	465745.76	452344.91	377560.70	-9.96	373076.21
一年内到期的非流动负债	37423.86	38856.26	24599.02	-18.93	24596.90
其他流动负债	1962.10	1133.77	51585.01	412.74	2130.96
流动负债合计	2201031.83	2697532.13	2588797.77	8.45	2745236.93
非流动负债：					
长期借款	1303954.46	1548368.84	1493596.85	7.03	1432209.30
应付债券	420000.00	617089.44	914804.82	47.58	913723.40
长期应付款	69627.46	78295.05	75046.64	3.82	84933.95
专项应付款	29659.27	28073.64	46663.39	25.43	30823.93
预计负债	17961.98	24960.24	41748.06	52.45	41474.01
递延所得税负债	58489.10	128537.06	144973.89	57.44	142307.65
其他非流动负债	28312.50	38536.13	74761.07	62.50	64899.57
非流动负债合计	1928004.76	2463860.40	2791594.73	20.33	2710371.80
负债合计	4129036.59	5161392.53	5380392.50	14.15	5455608.73
所有者权益：					
实收资本(或股本)	100000.00	100000.00	100000.00		100000.00
资本公积	1283407.56	1259082.94	1240862.12	-1.67	1241090.25
减：库存股					
专项储备	12613.70	12440.29	12880.45	1.05	12723.75
一般风险准备					
盈余公积	16397.35	16397.35	20603.80	12.10	20603.80
未分配利润	-56763.13	-3969.39	-22403.88	-37.18	-15364.57
外币报表折算差额	6039.67	-2893.19	3467.51	-24.23	3444.22
归属于母公司权益合计	1361695.14	1381058.00	1355410.00	-0.23	1362497.45
少数股东权益	696689.67	775990.64	787988.05	6.35	793389.28
所有者权益合计	2058384.81	2157048.64	2143398.04	2.04	2155886.73
负债和所有者权益总计	6187421.40	7318441.17	7523790.54	10.27	7611495.46

附件 2 公司利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	2371384.67	3608244.37	3630120.70	23.73	519538.72
减: 营业成本	1874555.15	2924749.54	3072334.58	28.02	406180.83
营业税金及附加	39926.08	67934.15	70597.07	32.97	16148.11
销售费用	80280.13	81030.06	67460.41	-8.33	13967.96
管理费用	209391.37	246407.13	252270.70	9.76	50936.64
财务费用	64329.05	109917.90	144978.73	50.12	31525.02
资产减值损失	6707.00	-5771.12	8282.42	11.13	-58.56
利息支出	1355.81	2320.82	672.86	-29.55	62.18
手续费及佣金支出	337.53	126.54	179.55	-27.07	24.07
加: 公允价值变动收益	-11350.05	6953.53	5318.55		356.48
投资收益	97526.85	84546.33	136681.89	18.38	9881.45
其中: 对合营企业投资收益	22402.18	21524.11	22767.38	0.81	
汇兑收益	-7.96	-12.43	-0.23		-0.91
其他	19.40			-100.00	
二、营业利润	180651.97	273016.78	155344.59	-7.27	10989.49
加: 营业外收入	17539.12	24554.53	22432.26	13.09	1341.04
减: 营业外支出	21877.57	40596.48	18983.71	-6.85	1611.81
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	176313.51	256974.83	158793.14	-5.10	10718.72
减: 所得税费用	-3894.62	62662.12	39224.17		7631.95
四、净利润	180208.13	194312.71	119568.97	-18.54	3086.77
其中: 归属于母公司的净利润	84673.01	92121.97	69078.36	-9.68	941.94
少数股东损益	95535.11	102190.75	50490.62	-27.30	2144.83

附件 3 公司现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	2633722.43	3624689.33	3670799.25	18.06	537023.12
客户存款和同业存放款项净增加额	37.94	0.41	-487.39		214.68
回购业务资金净增加额	32000.00	-47000.00	-20000.00		2900.00
收取利息、手续费及佣金收到的现金	3153.12	3502.00	4050.37	13.34	735.35
收到的税费返还	8003.64	9697.77	10187.90	12.82	1785.98
收到其他与经营活动有关的现金	284758.44	501487.60	383066.07	15.98	97075.08
经营活动现金流入小计	2961675.56	4092377.12	4047616.20	16.90	639734.21
购买商品、接受劳务支付的现金	1904179.15	2853255.00	2875442.02	22.88	403658.42
客户贷款及垫款净增加额					-90.00
存放中央银行和同业款项净增加额	-594.83	7232.11	-4755.70		-980.88
支付利息、手续费及佣金的现金	1679.39	2464.83	782.68	-31.73	-24.06
支付给职工以及为职工支付的现金	268762.81	321316.42	364334.36	16.43	84731.62
支付的各项税费	159750.81	185550.12	224839.93	18.64	50378.73
支付其他与经营活动有关的现金	297624.16	593080.67	328603.00	5.08	105864.57
经营活动现金流出小计	2631401.49	3962899.14	3789246.30	20.00	643538.39
经营活动产生的现金流量净额	330274.08	129477.97	258369.90	-11.55	-3804.19
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	40607.13	2895.92	19996.85	-29.83	19637.15
取得投资收益收到的现金	13308.93	18205.54	62982.36	117.54	828.03
处置固定资产和其他长期资产收回的	2563.04	4310.72	5422.61	45.45	838.07
处置子公司及其他单位收到的现金净	1536.28	7334.56	8426.58	134.20	
收到其他与投资活动有关的现金	38451.78	8166.95	70806.41	35.70	16693.03
投资活动现金流入小计	96467.16	40913.69	167634.81	31.82	37996.28
购建固定资产、无形资产等支付的现金	412497.83	403158.72	337920.53	-9.49	97313.81
投资支付的现金	114026.24	53358.60	22110.10	-55.97	24671.69
取得子公司等支付的现金净额	112648.71	330092.04	2779.01	-84.29	21.71
支付其他与投资活动有关的现金	31074.66	14534.59	62071.61	41.33	26285.55
投资活动现金流出小计	670247.45	801143.95	424881.25	-20.38	148292.76
投资活动产生的现金流量净额	-573780.28	-760230.27	-257246.44		-110296.49
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	7753.02	15539.16	2795.00	-39.96	2.00
取得借款收到的现金	1799992.19	2542948.41	2349799.10	14.26	523832.56
发行债券收到的现金			50000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	6685.63	5750.17	33717.26	124.57	6276.48
筹资活动现金流入小计	1814430.85	2564237.74	2436311.36	15.88	530111.05
偿还债务支付的现金	1335095.08	1492708.66	2173403.75	27.59	391522.90
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	146242.07	210396.09	272258.34	36.44	48935.20
支付其他与筹资活动有关的现金	41405.07	10362.77	53543.93	13.72	6067.52
筹资活动现金流出小计	1522742.22	1713467.52	2499206.02	28.11	446525.62
筹资活动产生的现金流量净额	291688.62	850770.23	-62894.66		83585.43
四、汇率变动对现金的影响	4965.36	911.85	-3760.98		
五、现金及现金等价物净增加额	53147.78	220929.79	-65532.17		-30515.25
加: 期初现金及现金等价物余额	472039.17	517525.52	732248.77	24.55	
六、期末现金及现金等价物余额	525186.95	738455.31	666716.59	12.67	-30515.25

附件 4 公司现金流量表（续）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	180208.13	194312.71	119568.97	-18.54
加：资产减值准备	6581.23	-5771.12	8282.42	12.18
固定资产折旧及其他	62936.47	79684.12	78344.90	11.57
无形资产摊销	19632.20	39886.34	38825.30	40.63
长期待摊费用摊销	2195.67	4822.25	5459.74	57.69
待摊费用减少（减：增加）				
预提费用增加（减：减少）				
处置固定资产、无形资产等损失	3080.14	508.56	-3008.42	
固定资产报废损失	4269.43	44.85	57.10	-88.44
公允价值变动损失	11350.05	-6953.53	-5318.55	
财务费用	64552.88	116262.51	166118.05	60.42
投资损失	-96988.41	-84546.33	-136681.89	
递延所得税资产减少	-47513.61	4400.11	-88803.76	
递延所得税负债增加	36030.39	4468.26	16162.64	-33.02
递延税款贷项（减：借项）				
存货的减少	-142289.62	-48228.10	-47398.57	
经营性应收项目的减少	136974.72	-37997.05	-30100.66	
经营性应付项目的增加	89254.41	-106729.45	136862.63	23.83
其他		-24686.15		
经营活动产生的现金流量净额	330274.08	129477.97	258369.90	-11.55
2、无现金收支的重大投资筹资活动：				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	525186.95	734662.53	666716.59	12.67
减：现金的期初余额	472039.17	515271.95	732248.77	24.55
加：现金等价物的期末余额		3792.78		
减：现金等价物的期初余额		2253.57		
现金及现金等价物净增加额	53147.78	220929.79	-65532.17	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	27.66	17.10	14.05	17.69	--
存货周转次数(次)	4.76	3.59	3.57	3.81	--
总资产周转次数(次)	0.45	0.53	0.49	0.50	--
现金收入比(%)	111.06	100.46	101.12	102.91	103.37
盈利能力					
营业利润率(%)	19.27	17.06	13.42	15.68	18.71
总资本收益率(%)	6.10	5.78	5.47	5.69	--
净资产收益率(%)	8.75	9.01	5.58	7.24	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	45.58	50.10	52.91	50.60	52.11
全部债务资本化比率(%)	57.49	63.66	64.91	63.05	64.20
资产负债率(%)	66.73	70.53	71.51	70.26	71.68
偿债能力					
流动比率(%)	113.49	106.81	112.45	110.97	107.80
速动比率(%)	77.73	75.65	78.38	77.43	73.67
经营现金流动负债比(%)	15.01	4.80	9.98	9.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.02	3.34	2.09	2.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.02	7.59	8.86	8.31	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.09	-0.17	0.00	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.83	-5.43	0.01	-2.19	--
现金偿债倍数	1.22	1.62	1.54	1.50	--
经营活动现金流入量偿债倍数	5.92	8.18	8.10	7.69	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.66	0.26	0.52	0.47	--

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 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 8 中长期债券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，银行间债券市场中长期债券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。

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