信用评级公告

联合〔2021〕4313 号

联合资信评估股份有限公司通过对广东省广晟控股集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持广东省广晟控股集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，“16 广晟 MTN002”“20 广晟 MTN001”“20 广晟 MTN002”“20 广晟 MTN003”“20 广晟 MTN004”“20 广晟 MTN005”“21 广晟 MTN001”“16 广晟债 01/16 广晟 01”“16 广晟债 02/16 广晟 02”和“16 广晟债 03/16 广晟 03”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

二〇二一年六月十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

广东省广晟控股集团有限公司
2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
广东省广晟控股集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
16 广晟 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 广晟 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 广晟 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 广晟 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
20 广晟 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
20 广晟 MTN005	AAA	稳定	AAA	稳定
21 广晟 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
16 广晟债 01/16 广晟 01	AAA	稳定	AAA	稳定
16 广晟债 02/16 广晟 02	AAA	稳定	AAA	稳定
16 广晟债 03/16 广晟 03	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
*16 广晟 MTN002	10 亿元	10 亿元	2021/09/05
20 广晟 MTN001	15 亿元	15 亿元	2023/01/09
20 广晟 MTN002	25 亿元	25 亿元	2023/03/13
20 广晟 MTN003	15 亿元	15 亿元	2025/08/10
20 广晟 MTN004	10 亿元	10 亿元	2023/09/16
20 广晟 MTN005	15 亿元	15 亿元	2025/09/21
21 广晟 MTN001	20 亿元	20 亿元	2026/03/12
16 广晟债 01/16 广晟 01	20 亿元	19.64 亿元	2021/06/14
16 广晟债 02/16 广晟 02	14 亿元	14 亿元	2031/07/21
16 广晟债 03/16 广晟 03	12 亿元	12 亿元	2031/11/10

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的中期票据和企业债券；标注为*的债券为永续债券，所列到期兑付日为首次赎回权行权日

评级时间：2021 年 6 月 17 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

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

公司经营活动现金流入量对存续债券的保障能力强。“16 广晟 MTN002”“21 广晟 Y1”和“21 广晟 Y2”具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为“16 广晟 MTN002”“21 广晟 Y1”和“21 广晟 Y2”在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

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

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“16 广晟 MTN002”“20 广晟 MTN001”“20 广晟 MTN002”“20 广晟 MTN003”“20 广晟 MTN004”“20 广晟 MTN005”“21 广晟 MTN001”“16 广晟债 01/16 广晟 01”“16 广晟债 02/16 广晟 02”和“16 广晟债 03/16 广晟 03”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **区域环境良好，政府支持力度大。**广东省作为经济发达省份，地方经济及财政实力强，随着粤港澳大湾区建

本次评级模型打分表及结果：

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

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

分析师： 李明
郭察理

邮箱： lianhe@lhratings.com
电话： 010-85679696
传真： 010-85679228
地址： 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址： www.lhratings.com

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。2020 年，公司收到与企业日常活动相关的政府补助 5.00 亿元。

2. **公司业务多元化，主要经营领域产业链完整，跟踪期内保持了其在资源、牌照、技术和规模方面的显著优势。**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；电子信息业务在生产规模和技术研发等方面拥有一定优势。
3. **股权资产质量好。**公司持有中国电信 6.94%的股权，是中国电信第二大股东。2020 年，中国电信为公司贡献投资收益 14.34 亿元，宣告发放现金股利 6.42 亿元，对公司利润形成有益补充。2021 年 3 月，中国电信公告称，拟申请 A 股发行并在上海证券交易所主板上市，若发行成功，公司所持股权资产价值及流动性有望进一步提升。
4. **融资渠道畅通。**公司旗下拥有 6 家上市公司，直接融资渠道畅通。截至 2021 年 3 月底，公司获得的银行及其他金融机构授信额度为 1532.98 亿元，尚未使用额度为 993.84 亿元。

关注

1. **业务周期性较强，存在行业波动风险；环保问题或将加大公司相关成本控制压力。**公司矿业、电子信息和工程地产等主要业务所属行业周期性较强，经营业绩易受周期波动影响。同时，公司有色金属冶炼业务属高耗能、高污染范畴，随着“碳达峰、碳中和”等环保具体政策的落地，未来可能面临一定节能环保压力，或将推升相关成本。
2. **公司主业盈利能力一般，非经常性损益对利润影响大，公司业绩稳定性较弱。**2020 年，投资收益、资产减值损失和资产处置收益等非经常性损益对公司利润影响大，且可持续性弱；若剔除上述因素影响，公司整体盈利能力一般。
3. **公司本部债务规模大，短期偿债压力较大。**截至 2021 年 3 月底，公司本部全部债务为 392.37 亿元，其中短期债务占 27.45%，现金短期债务比为 0.25 倍，短期偿

债压力较大。

4. “16 广晟 MTN002”“21 广晟 Y1”和“21 广晟 Y2”具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点；一旦出现递延，累计利息支出压力将大于普通债券分期支付压力。

主要财务数据：

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

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

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：

债项简称	债项级别	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
21 广晟 Y2	AAA	AAA	稳定	2021/05/28	李明 郭察理	一般工商企业信用评级方法/一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 广晟 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/03/01	张垌 赵天慧	有色金属企业信用评级方法/有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 广晟 Y1	AAA	AAA	稳定	2021/01/14	樊思 赵天慧	有色金属企业信用评级方法/有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 广晟 MTN005	AAA	AAA	稳定	2020/09/09	张垌 王皓 张葛	有色金属企业信用评级方法/有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 广晟 MTN004	AAA	AAA	稳定	2020/09/03	张垌 王皓 张葛	有色金属企业信用评级方法/有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 广晟 MTN003	AAA	AAA	稳定	2020/07/08	郭昊 王皓 张葛	有色金属企业信用评级方法/有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
16 广晟 MTN002/20 广晟 MTN001/20 广晟 MTN002/16 广晟债 01（16 广晟 01）/16 广晟债 02（16 广晟 02）/16 广晟债 03（16 广晟 03）	AAA	AAA	稳定	2020/06/22	郭昊 王皓 张葛	有色金属企业信用评级方法/有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
17 广晟 01/17 广晟 02	AAA	AAA	稳定	2020/06/19	樊思 张文韬	有色金属行业企业信用评级方法（2018）	阅读全文
20 广晟 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/03/04	郭昊 王皓 张葛	有色金属企业信用评级方法/有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 广晟 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/12/24	郭昊 王皓 张葛	有色金属企业信用评级方法/有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
17 广晟 02	AAA	AAA	稳定	2017/03/28	杨世龙 范文豪	工商企业信用评级方法（2015）	阅读全文
17 广晟 01	AAA	AAA	稳定	2017/02/22	杨世龙 范文豪	工商企业信用评级方法（2015）	阅读全文
16 广晟债 03/16 广晟 03	AAA	AAA	稳定	2016/08/25	张小平 郭昊	有色金属企业信用分析要点（2015）	阅读全文
16 广晟 MTN002	AAA	AAA	稳定	2016/07/26	张小平 郭昊	有色金属企业信用分析要点（2015）	阅读全文
16 广晟债 02/16 广晟 02	AAA	AAA	稳定	2016/07/01	张小平 郭昊	有色金属企业信用分析要点（2015）	阅读全文
16 广晟债 01/16 广晟 01	AAA	AAA	稳定	2015/11/10	张小平 黄露	有色金属企业信用分析要点（2015）	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、本报告引用的资料主要由广东省广晟控股集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

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

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

广东省广晟控股集团有限公司
2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于广东省广晟控股集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司原名广东省广晟资产经营有限公司，成立于 1999 年 12 月，是经广东省人民政府批准（粤府函〔1999〕463 号）成立的国有独资资产经营管理公司，代表广东省人民政府持有和运营广东省范围内的军队、武警部队和政法机关移交企业、原广东省电子工业总公司及其下属企业、中央下放广东省的有色金属企业，以及原广东省农村电话局资产等。2014 年 1 月，根据广东省国有资产监督管理委员会《关于同意广晟公司将资本公积转增实收资本的批复》（粤国资函〔2014〕14 号），公司将资本公积转增实收资本，注册资本增至 100.00 亿元，广东省人民政府为公司唯一出资人。2021 年 3 月，公司更为现名。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本为 100.00 亿元，广东省人民政府为公司唯一出资人，广东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广东省国资委”）根据广东省人民政府授权，代表广东省人民政府履行出资人职责。

2020 年，公司经营范围较上年无变化。

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

表 1　公司持有的上市公司股权情况（单位：%、亿元）

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

		品和电工产品，并为客户提供整套的照明、电工解决方案								
东江环保	002672.SZ/0895.HK	废物管理和环境服务	25.72	18.89	14.25	49.27	104.24	53.74	33.15	4.02
中国电信	A21046.SH/0728.HK	大型全业务综合智能信息服务运营商	6.94	6.94	/	--	7151.03	3661.82	3899.39	273.96

资料来源：Wind，联合资信整理

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

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

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

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，除未到付息日的债券，其他债券均在付息日正常付息。

表 2　截至本报告出具日公司存续债券概况

（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
*16 广晟 MTN002	10.00	10.00	2016/09/05	5+N（5）
20 广晟 MTN001	15.00	15.00	2020/01/09	3
20 广晟 MTN002	25.00	25.00	2020/03/13	3
20 广晟 MTN003	15.00	15.00	2020/08/10	5
20 广晟 MTN004	10.00	10.00	2020/09/16	3
20 广晟 MTN005	15.00	15.00	2020/09/21	5（3+2）
21 广晟 MTN001	20.00	20.00	2021/03/12	5（3+2）
16 广晟债 01/16 广晟 01	20.00	19.64	2016/03/11	15（5+5+5）
16 广晟债 02/16 广晟 02	14.00	14.00	2016/07/21	15（5+5+5）
16 广晟债 03/16 广晟 03	12.00	12.00	2016/11/10	15（5+5+5）
17 广晟 01	25.00	22.21	2017/03/22	5
17 广晟 02	18.00	9.70	2017/04/12	5
*21 广晟 Y1	15.00	15.00	2021/01/27	3+N（3）
*21 广晟 Y2	15.00	15.00	2021/06/09	3+N（3）

注：标注为*的债券为永续债券
资料来源：联合资信整理

公司存续期债券中，“16广晟MTN002”“21广晟Y1”和“21广晟Y2”于公司依照发行条款的约定赎回前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。

基于“16广晟MTN002”“21广晟Y1”和“21广晟Y2”条款，可得出以下结论：

（1）“16 广晟 MTN002”“21 广晟 Y1”和“21 广晟 Y2”的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。从清偿顺序角度分析，上述债券与其他债务融资工具清偿顺序一致。

（2）“16 广晟 MTN002”“21 广晟 Y1”和“21 广晟 Y2”如不赎回，从第 3 个或第 5 个计息年开始每 3 年或 5 年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点。从票面利率角度分析，公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性大。

（3）“16 广晟 MTN002”强制付息事件包括：向普通股股东分红、减少注册资本、向出资人分配利润、对外权益投资和新增重大固定资产投资；“21 广晟 Y1”和“21 广晟 Y2”强制付息事件包括：向普通股股东进行利润分配（按规定上缴国有资本收益除外）和减少注册资本。在除强制付息事件发生时，公司可递延利息支付且递延利息次数不受限制。从上述条款分析，“16 广晟 MTN002”递延利息支付可能性小，与其他债务融资工具按期支付利息特征接近。“21 广晟 Y1”和“21 广晟 Y2”利息递延支付条款未设置罚则，公司在不发生强制付息事件情况下，仍可自行选择在付息日递延支付利息，

则实际约束力较弱。

综合以上分析，“16广晟MTN002”“21广晟Y1”和“21广晟Y2”具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为“16广晟MTN002”“21广晟Y1”和“21广晟Y2”清偿顺序等同于其他普通债券/债务工具，同时，赎回和利率重置条款设置使上述中期票据不赎回的可能性小。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，中国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[2]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 3　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 （括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

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

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

[1]文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

[2]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，**保持经济运行在合理区间，使经济**

在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化**。

五、行业及区域经济环境

1. 有色金属行业

（1）行业概况

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

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

从资源储量看，全球锌储量约为2.3亿吨，主要分布在澳大利亚、中国、秘鲁、哈萨克斯坦、墨西哥和美国六国；全球铜储量约为8.3亿吨，主要分布在智利、澳大利亚、秘鲁、墨西哥、美国和中国六国；全球铅储量约为0.88亿吨，主要分布在澳大利亚、中国、俄罗斯、美国、秘鲁和墨西哥六国。中国有色金属矿产资源储量丰富，但禀赋差异较大。其中铜、铝、镍等资源相对匮乏，资源储量分别占全球的3.1%、3.3%和3.1%。铅、锌位居全球资源储量第二位，资源储量分别占全球的21%和19%。在资源分布方面，中国锌资源主要以铅锌伴生矿为主，铅锌矿主要集中于云南、内蒙古、甘肃、广东、湖南、广西等省区。

表 4　中国主要矿产资源储量世界排名

排名	数量/种	矿产品
第一位	9	锑、钼、锶、碲、锡、钨、稀土、铟（共伴生）、锗（共生）
第二位	2	铅、锌
第四位	1	锂
第六位	2	镉、铪
第七位	2	铝土矿、铼
第八位	2	铜、镍
第九位	1	钴

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

从保障态势看，不同品种资源保障态势差异较大。其中，铜、铝、铅、锌、镍等大宗有色金属矿产查明资源量上升，但由于需求基数大，

总体上资源保障呈下降态势；钨、钼等优势矿产资源储量进一步提高，资源优势进一步扩大，原料供应以及资源保障均较高。

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

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

中国是全球重要的矿产资源生产和消费大国，多种有色金属矿产资源产量位居世界前列，其中铝土矿、铅矿、锌矿、钼矿、锡矿、铍矿产量超过全球产量的 20%以上。“十三五”以来，受国内经济增长放缓，环保压力日益增加，以及矿产资源勘探开发周期因素的多重影响，主要有色金属矿产资源的产量增长放缓。根据统计，2020 年，中国主要六种有色金属产量为 603.16 万吨，同比增长 1.56%，较 2016 年峰值产量约减少了 300 万吨。

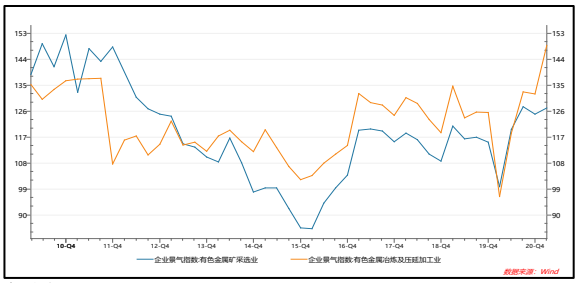
在海外资源开发方面，截至 2019 年底，国内主要企业境外投资有色金属资源开发项目超过 60 个，合计投资约 500 亿美元，在一定程度上保障了国内资源的供应。

（2）行业运行情况

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

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

图 1　2010 年以来有色金属行业景气指数

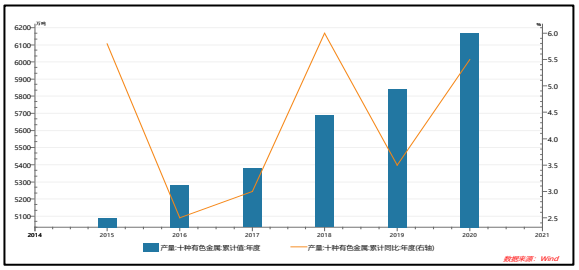


资料来源：Wind

供给方面，中国铜、铝、铅、锌等十种主要有色金属的产量持续上升，产量增速有所波动。2020 年，据国家统计局数据，十种有色金属产量 6168 万吨，同比增长 5.5%，增幅同比扩大 2 个百分点。其中，铅产量 644 万吨，同比增长 9.4%；锌产量 643 万吨，同比增长 2.7%。从进口情况看，据行业分析机构统计，2020 年，有色金属进出口贸易总额 1427 亿美元，同比增长 7.7%，其中，进口额 1167 亿美元，同比增长 12.1%，出口额 260 亿美元，同比下降 8.3%。

图 2　近年来中国主要有色金属产量情况

（单位：万吨、%）

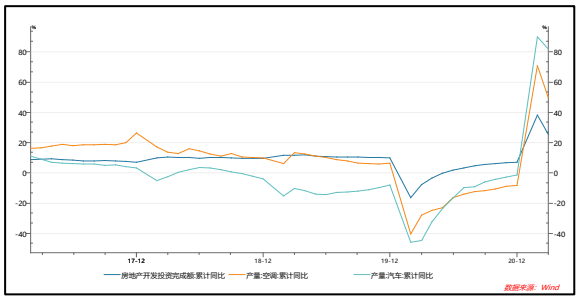


注：十种主要有色金属指铜、铝、铅、锌、镍、镁、钛、锡、锑、汞

资料来源：Wind

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

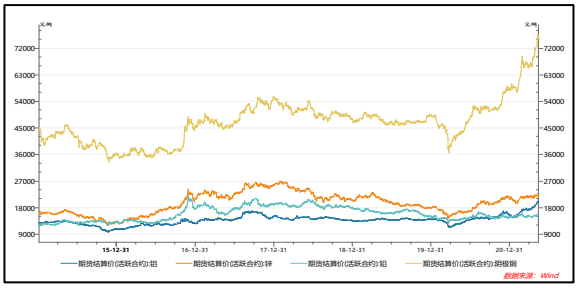
图 3　2017 年以来有色金属下游行业增长情况（单位：%）



资料来源：Wind

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

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



资料来源：Wind

从行业盈利能力来看，截至 2020 年底，中国有色金属行业规模以上企业达 7391 家，与上年相比增加 224 家。其中，有色金属行业亏损企业数量达 1541 个，比上年同期下降 27 家。2020 年有色金属行业亏损企业亏损总额累计达 337 亿元，同比有所下降。近年来，中国有色金属行业盈利能力趋于稳定，总体呈增长趋势。2020 年我国有色金属行业毛利率达到 6.9%，同比增加 0.6 个百分点。2020 年全年有色金属行业实现利润总额 1479.5 亿元，同比增长 20.3%。

（3）行业政策

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

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

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

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

（4）行业关注

海外扩张风险因素较多。

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

资源环境压力大。

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

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

（5）未来发展

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

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

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

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

2. 电子信息行业

（1）行业概况

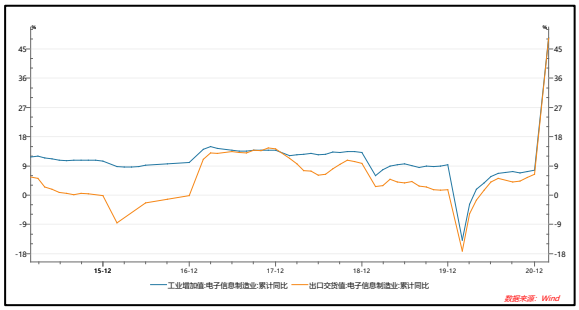
2018年以来，在复杂多变的国际经济形势和持续增大的外部压力下，中国电子信息制造业增加值、利润、出口等基本面数据增速放缓。2020年，随着5G商用等新兴领域行业应用的大

幅铺开，将为电子信息行业逐步构建新动能。同时，作为战略性发展产业，行业巨头均通过并购加速布局，行业竞争愈发激烈。

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

2018年以来，中国电子信息业规模继续扩大，增速持续放缓。根据工业和信息化部发布的《2020年电子信息制造业运行情况》，2020年，规模以上电子信息制造业增加值同比增长7.7%，增速比上年回落1.6个百分点。2020年，规模以上电子信息制造业出口交货值同比增长6.4%，增速比上年加快4.7个百分点。2020年，规模以上电子信息制造业实现营业收入同比增长8.3%，增速同比提高3.8个百分点；利润总额同比增长17.2%，增速同比提高14.1个百分点。营业收入利润率为4.89%，营业成本同比增长8.1%。12月末，全行业应收票据及应收账款同比增长11.8%。2020年，电子信息制造业生产者出厂价格同比下降1.5%，固定资产投资同比增长12.5%，增速同比降低4.3个百分点，比上半年加快3.1个百分点。

图 5　2015 年以来电子信息制造业增加值和出口交货值分月增速（单位：%）



资料来源：Wind

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

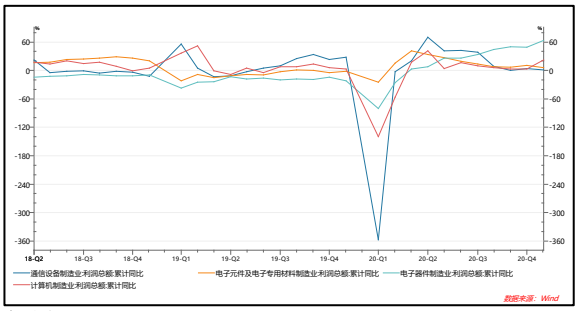
表 5　电子信息制造业主要分行业运行情况

（单位：%）

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

资料来源：工业和信息化部，联合资信整理

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



资料来源：Wind

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

从行业竞争看，电子信息产业具有技术含量高、附加值高、污染少等特点，随着以平板电视、智能手机等为代表的市场热点产品的发展

速度进一步加快，电子信息产业对社会变化影响力日益加大，并被全球各主要国家作为战略性发展产业。2020 年，国际半导体并购潮不断涌现。7 月，全球第二大模拟芯片厂商亚德诺半导体宣布以 210 亿美元收购排名第七的模拟芯片厂商美信。9 月，英伟达宣布以 400 亿美元收购全球最大的半导体 IP 供应商 ARM。10 月，SK 海力士宣布以 90 亿美元收购英特尔 NAND 闪存业务，AMD 公司宣布以 350 亿美元收购 FPGA 独立供应商赛灵思，Marvell 公司宣布以 100 亿美元收购 Inphi 公司。12 月，环球晶圆宣布以 45 亿美元收购 Siltronic AG。2020 年，半导体领域并购交易总额已超过 2000 亿美元，有望成为半导体领域最大并购年。

（2）行业关注

中国电子信息产业仍存在核心技术不强、成本优势逐步削弱、行业发展秩序仍需进一步规范等问题。

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

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

（3）行业政策及未来发展

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

2020 年 8 月，国务院印发《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》，涉及财税、投融资、研究开发、进出口、人才、知识产权、市场应用、国际合作等八个方面。12 月，财政部、国家税务总局、国家发展改革委、工信部等四部门公布《关于促进集成电路产业和软件产业高质量发展企业所得税政策的公告》。政策的出台充分体现了国家对建立水平先进、体系完整、自主可控的集成电路和软件产业的意志和决心。中国集成电路和软件产业将迎来高质量发展新阶段。

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

2020 年 10 月，中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议审议通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》（以下简称“《建议》”）提出，加快壮大新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源

汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等产业，推动互联网、大数据、人工智能等同各产业深度融合。《建议》为“十四五”期间电子信息产业发展指明了方向。在产业政策、振兴规划的支持和鼓励下，中国电子信息产业仍具有较好的发展前景。

3. 区域经济环境

广东省作为经济发达省份，地方经济及财政实力强，区域环境良好。

经国家统计局统一核算，2020 年广东实现地区生产总值（初步核算数）110760.94 亿元，比上年增长 2.3%。其中，第一产业增加值 4769.99 亿元，增长 3.8%，对地区生产总值增长的贡献率为 6.4%；第二产业增加值 43450.17 亿元，增长 1.8%，对地区生产总值增长的贡献率为 33.7%；第三产业增加值 62540.78 亿元，增长 2.5%，对地区生产总值增长的贡献率为 59.9%。三次产业结构比重为 4.3：39.2：56.5，第三产业所占比重比上年提高 0.7 个百分点。新经济增加值 27862.23 亿元，增长 3.0%，占地区生产总值的 25.2%。

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

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

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

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

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

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。广东省人民政府为公司唯一出资人，广东省国资委根据广东省人民政府授权，代表广东省人民政府履行出资人职责。

2. 企业规模及竞争力

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

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

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

矿业工业（有色金属）方面，公司运营主体主要包括中金岭南和广晟有色两家上市公司。其中，中金岭南主要从事铅锌矿的开采、选矿以及铅锌金属的冶炼，已形成铅锌采选年产金属量30万吨、铅锌冶炼年产金属量30万吨的生产能力，2020年铅锌金属产量30.94万吨，占全国产量的2.40%。近年来，中金岭南通过一系列收

[3]根据中国电信发布的公告，纽约证交所已于 2021 年 1 月 11 日上午 4:00（美国东部标准时间）暂停中国电信发行的美国存托股份的买卖，中国电信已发行的美国存托股份即将下市。截至 2021 年 5 月 6 日，中国电信已发行美国存托股份约 114 万份，占中国电信已发行股份总数约 0.14%。

购兼并、资源整合，直接掌控的已探明的铅锌铜等有色金属资源总量超千万吨，是具有一定影响力的跨国矿业企业。广晟有色系国家6大稀土产业集团之一广东省稀土产业集团有限公司（以下简称“广东稀土集团”）的唯一上市平台，旗下控制3家稀土矿企业、4家稀土分离厂及1家稀土金属加工厂，并参股了2家稀土永磁材料生产企业，目前已形成了较为完整的稀土产业链。截至2020年底，广晟有色实际控制广东省内仅有的3本在采稀土采矿证[4]，是广东省唯一合法稀土采矿权人；在分离方面，具有国内最大的中重稀土分离能力，且具备稀土15种元素全分离能力，稀土企业的冶炼分离技术属国内一流。2020年，广晟有色以4.37亿现金收购公司持有的华南地区已探明的最大铜硫矿广东省大宝山矿业有限公司（以下简称“大宝山”）40%股权，实现对优质资源的战略持有。

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

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

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

3. 外部支持

公司作为广东省属国有独资重点企业，跟踪期内，在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 年，公司收到与企业日常活动相关的政府补助 5.00 亿元。

4. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

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

七、管理分析

跟踪期内，公司治理结构和管理体制未发生重大变化。

跟踪期内，公司董事及高管人员变更情况如下：

王绍乐不再担任公司董事、党委副书记；汪

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

东兵自2021年1月起任公司董事、党委副书记、工会主席。余刚自2020年12月起任公司副总经理、党委委员。

汪东兵先生，1973年12月出生，中共党员，工学学士，经济师、高级政工师。曾任白云机场股份有限公司特许经营部部长，2009年12月后任省机场集团纪委副书记、纪检监察室主任，监事会监事，2016年3月任省旅控集团党委委员、纪委书记。2021年1月任省公司党委副书记、董事。

余刚先生，1966年11月出生，中国国籍，无境外居留权，中共党员；大学本科学历，教授级高级工程师。曾任长沙有色冶金设计研究院有限公司执行董事、副总经理（主持工作）、总经理，中金岭南董事、常务副总裁、党委副书记、总裁，现任公司党委委员、副总经理，兼任中金岭南党委书记、董事长。

八、重大事项

1. 重大资产重组

广晟有色股权划转

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

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

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

广晟有色拟非公开发行股票

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

表6 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吨中钇富铕混合稀土矿异地搬迁升级改造项目	1.97	1.96
3	补充流动资金	2.00	2.00
合计		16.49	16.48

资料来源：广晟有色公告

广晟有色募投项目高性能钕铁硼永磁材料项目总投资为12.52亿元，建设周期约30个月（一期18个月，二期12个月），建成后年生产8000吨高性能钕铁硼永磁材料。由于本次募投项目主要是生产高性能钕铁硼永磁材料，与广东稀土集团控制的深圳市福义乐磁性材料有限公司（以下简称“深圳福义乐”）的生产经营范围及产品种类相同或相似。2021年4月29日，广东稀土集团出具了《关于深圳福义乐股权转让事项的备忘录》，拟通过将其持有的深圳福义乐51%股权转让给广晟有色或其他无关联第三方，以解决可能存在的同业竞争问题。目前有关股权转让手续正在有序办理中，本次募投项目实施不会新增与控股股东广东稀土集团的同业竞争问题。

本次非公开发行完成后，广晟有色的控股股东及实际控制人不会发生变化。广晟有色主要从事稀土矿开采、冶炼分离、深加工，以及有色金属贸易业务。本次非公开发行对广晟有色的财务状况将带来积极影响。若本次募集资金能按计划全额募足，则广晟有色的总资产及净资产将显著增加。而本次募投项目的实施将有

助于广晟有色生产规模的扩张以及经营业绩的持续增长，从而增强广晟有色长期可持续盈利能力。

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

东江环保股权收购事项

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

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

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

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

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

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

2. 重大诉讼及其他

公司涉及重大诉讼、仲裁

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

表7 公司及下属子公司为被告/被上诉人/被申请人的重大诉讼、仲裁

原告/上诉人/申请人	被告/被上诉人/被申请人	案由	诉讼情况及进展
深圳市中民投资发展有公司（以下简称“中民公司”）	深圳粤宝电子科技有限公司（以下简称“粤宝公司”）	股权转让纠纷	2020 年 6 月 16 日，深圳市中级人民法院立案受理，涉案金额 12100.00 万元。本案目前尚未宣判。
广东华粤宝新能源有限公司（以下简称“广东华粤宝”）	广东省电子信息产业集团有限公司（以下简称“电子集团”）	补缴出资纠纷	2020 年 6 月 28 日广州市南沙区人民法院立案受理，广东华粤宝管理人请求法院判令电子集团缴纳出资额及利息合计 6180.52 万元。 2020 年 11 月 16 日，广州市南沙区人民法院一审判决驳回广东华粤宝全部诉讼请求。 2020 年 11 月 30 日，广东华粤宝提出上诉。 截至 2021 年 4 月 27 日，电子集团仍未收到二审法院任何关于参加诉讼的文书。
何宇等 311 名投资者	风华高科	证券虚假陈述责任纠纷	2020 年 1 月至 2021 年 3 月，广东省广州市中级人民法院陆续立案受理何宇等 8 批 311 人名投资者诉风华高科及相关当事人证券虚假陈述责任纠纷案件，涉案金额累计 23464.19 万元。2020 年 7 月至 2021 年 1 月，广东省广州市中级人民法院陆续一审判决何宇等 178 名投资者胜诉。截至目前，风华高科已向广东省高级人民法院提起上诉，96 名投资者案件二审已开庭，待判决；82 名投资者案件待二审开庭。 2021 月 1 月至 2021 年 3 月，王啸虎等 56 名投资者索赔系列案一审在广州

原告/上诉人/申请人	被告/被上诉人/被申请人	案由	诉讼情况及进展
			市中级人民法院开庭审理，尚无判决结果；吴松苗等 75 名投资者索赔系列案待一审开庭。
广州市城市建设投资集团有限公司、广州市城投资产经营管理有限公司	公司、广东省广晟置业集团有限公司	租赁合同纠纷	2020 年 3 月 5 日，广州市中级人民法院立案受理，涉案金额 47777.02 万元。 2020 年 6 月 24 日，因双方互诉，已向法院申请延长审理期，双方协商中。目前，本案暂未裁决。
江苏广兴集团有限公司	江苏东恒环境控股有限公司（以下简称“东恒环境”）	建设工程施工合同纠纷	2019 年 12 月，江苏省句容市人民法院立案受理。双方因工程验收及工程款支付产生纠纷，涉案金额 6485.26 万元。 本案已经过两次开庭，现正处于司法程序之中，诉讼结果尚未明确。
民生银行武汉分行	武汉华力商贸有限公司（以下简称“华力商贸”）、万真斌、许伟娟、万浩、湖北承为物贸有限公司（以下简称“承为物贸”）、南储仓储管理集团有限公司湖北分公司（以下简称“南储公司”）、武汉钢铁公司汉钢工业公司（以下简称“汉钢工业”）	金融借款纠纷	本案涉案金额 5715.00 万元，南储公司作为连带责任方被涉。 2016 年 11 月 7 日，湖北省武汉市中级人民法院作出一审判决，南储公司不服一审判决结果，提起上诉。 2017 年 9 月 5 日，湖北省高级人民法院作出终审判决。 2018 年 3 月 23 日，南储公司不服终审判决，向最高院郑州巡回法庭提交再审申请书。 2018 年 11 月 5 日，南储公司收到最高院指令再审的裁定。裁定指令湖北省高级人民法院再审本案，且再审期间，中止原判决的执行。 2020 年 11 月 28 日，南储公司收到再审判决书。
河北建设集团股份有限公司（以下简称“河北建设”）	电子集团、广东科晟实业有限公司（以下简称“科晟公司”）	建设工程合同纠纷	2021 年 3 月 9 日，广州市南沙区人民法院立案受理，涉案金额 6297.67 万元。 双方因工程验收及工程款支付产生纠纷。电子集团及科晟公司已在法定期限内提交申请。

资料来源：公司公告

表8 公司及下属子公司为原告/上诉人/申请人的重大诉讼、仲裁

原告/上诉人/申请人	被告/被上诉人/被申请人	案由	诉讼情况及进展
广东中南建设有限公司（以下简称“中南公司”）	广东粤安实业有限公司（以下简称“粤安公司”、民营经济报社	案外人执行异议	2017 年，广东省高级人民法院立案受理，涉案金额 6000.00 万元。 2018 年 11 月 5 日，法院出具一审判决。 中南公司二审请求广州市龟岗大马路 2-14 号粤港大厦 24、25 层房产归中南公司所有。截至目前，案件正在二审过程中。
广东省广晟置业集团有限公司（以下简称“广晟置业”）	广州市城市建设投资集团有限公司、广州市城投资产经营管理有限公司	租赁合同纠纷	2019 年 12 月 19 日，广州市中级人民法院立案受理，涉案金额 18000.00 万元。 2020 年 6 月 24 日，双方向法院申请延长审理期限 2 个月。截至目前，本案一审暂未裁决。
广东省广晟投资集团能源有限公司（以下简称“能源公司”）	广州采芝林药业有限公司（以下简称“采芝林”）	买卖合同纠纷	2015 年 2 月，广州天河区法院立案受理。诉讼请求：追讨买卖合同项下的货款及违约金 8140.85 万元。 2016 年 8 月，广州天河区法院驳回起诉。 2017 年 7 月，能源公司重新起诉。 2018 年 4 月，广州天河区法院一审判决驳回诉讼请求。 2018 年 9 月，广州中院撤销上述判决，将该案发回天河区法院重审。 2019 年 11 月 14 日，广州天河区法院对其中一个合同作出一审（重审）判决，驳回能源公司的诉讼请求。 2020 年 4 月 26 日，能源公司不服该判决结果，提起融资性贸易诉讼，该案由广州越秀区法院立案受理。 2020 年 8 月 31 日，该案开庭，目前尚在一审中。
广东中人集团建设有限公司（以下简称“中人建设”）	彭桢、怀化荣鑫房地产开发有限公司（以下简称“荣鑫公司”）	房地产合作开发合同纠纷	2019 年 1 月 20 日，怀化市中级法院立案受理，涉案金额 9550.00 万元。 2020 年 1 月 6 日，怀化市中级人民法院驳回中人建设起诉，中人建设不服上诉。 2020 年 4 月 1 日，湖南省高级人民法院裁定撤销怀化市中级人民法院民事裁定，指令怀化市中级人民法院审理。 2020 年 8 月 6 日，中人建设收到怀化市中级人民法院发来的民事判决书，驳回我司的诉讼请求。 该案已上诉，目前二审审理中。
广东广晟有色金属集团有限公司（以下简称“有色集团”）	海南元和置业有限公司（以下简称“元和公司”）	请求确认合同无效、返还财产纠纷诉讼案	2018 年 1 月 17 日，海口市中级人民法院立案受理，涉案金额 6103.71 万元。 2018 年 10 月 31 日，海口市中级人民法院作出判决，予以驳回。 2018 年 11 月 20 日，我司向海南省高级人民法提起上诉。 2019 年 9 月 30 日，海南省高级人民法院作出裁定。 2019 年 10 月 23 日，元和公司发起民事上诉状请求撤回民事裁定书。 2020 年 3 月，海口中院对发回重审案立案。 2021 年 2 月 4 日，海口市中级人民法院作出民事判决。
广东省广晟冶金集团有限公	广州市番禺裕丰钢铁有限公司、广州市裕丰企业集	买卖合同纠纷	2019 年 3 月 21 日广州市越秀区人民法院立案，诉讼请求支付货款本金及违约金 6251.24 万元。 2020 年 2 月 28 日，越秀区法院出具一审判决书，驳回广晟

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

资料来源：公司公告

表9 公司及下属子公司为第三人的重大诉讼、仲裁

原告	被告	案由	诉讼情况及进展
彭开铁	怀化荣鑫公司房地产开发有限公司（以下简称“荣鑫公司”）	建设工程施工合同纠纷案	2017 年 3 月 15 日，怀化市中级人民法院立案受理，涉案金额 7660.00 万元，本案第三人为广东中人集团建设有限公司（以下简称“中人建设”）。 2017 年 6 月，怀化市中院裁定驳回彭开铁的起诉，彭开铁不服上诉。 2020 年 3 月 20 日，中人建设收到湖南省高级人民法院《民事裁定书》，裁定撤销怀化市中级人民法院民事裁定，指令怀化市中级人民法院审理。 2020 年 8 月 6 日，中人建设收到怀化市中级人民法院发来的民事判决书，驳回原告彭开铁诉讼请求。 该案原、被告均已上诉，目前二审审理中。
民生加银资产管理有限公司	冠壹实业集团有限公司、莆田市福泰荣商贸有限公司、福建光明堂古典家俱有限公司、陈桂清、李红英、陈秀龙	合伙财产转让纠纷	2015 年 10 月 8 日，福建省高级人民法院立案受理，涉案金额 16100.00 万元，第三人为南储仓储管理集团有限公司福建分公司。 2016 年 6 月 21 日，福建省高级人民法院做出一审判决，原告败诉。原告不服提起上诉，已被中华人民共和国最高人民法院受理。 2018 年 6 月 27 日，中华人民共和国最高人民法院裁定：1、撤销一审判决；2、发回福建省高级人民法院重审。 2019 年 8 月 27 日福建省高级人民法院重审一审开庭。截至目前，本案尚未判决。
许长青、陈燕飞	福建瑞赛特商贸有限公司、陈秀龙	民间借贷	2020 年 11 月 1 日，南储收到参加诉讼通知书，本案由福建省高级人民法院立案审理，南储仓储管理集团有限公司福建分公司及民生加银资产管理有限公司被追加为该案件的第三人，涉案金额 10500.00 万元。截至目前，本案尚未判决。
民生银行青岛分行	山东晨曦集团有限公司	普通破产债权	2019 年 5 月 14 日，案件开庭审理，涉案金额 36600.00 万元，本案第三人为南储仓储管理集团有限公司山东分公司。 2019 年 11 月 27 日，本公司收到判决书，判决结果与本公司无关。法官确认案件一审判决已生效，可结案。

原告	被告	案由	诉讼情况及进展
		确认纠纷	

资料来源：公司公告

国星光电控股子公司浙江亚威朗科技有限公司贷款逾期

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

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

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

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

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

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

九、经营分析

1. 经营概况

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

跟踪期内，公司继续保持以矿业、电子信息、工程地产及环保业务为主的业务格局。

2020年，随着有色金属贸易业务收入提升，公司营业总收入快速增长，当期实现营业总收入745.66亿元，同比增长24.07%；其中，主营业务收入占比为98.68%，主营业务突出。

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

2020年，受新冠肺炎疫情影响，生产类业务面临停工停产、供需失衡，各类有色金属开采、冶炼、加工业务受到不同程度的影响，收入同比下降14.42%。随着贸易量的增长，公司矿业板块中的贸易业务收入快速增长。同期，电子信息业务实现收入112.08亿元，同比增长10.73%，主要系风华高科和佛山照明收入同比增长所致。2020年，公司工程地产业务中，建筑业收入同比下降24.40%，主要系工程结算进度影响；受在售项目销售节奏影响，房地产业务同比增长45%。公司环保业务收入主要来自东江环保，2020年受疫情影响，危废市场总量减少，收入同比下降3.99%。

毛利率方面，2020年，公司综合毛利率同比有所下降，主要系低毛利率的有色金属贸易

业务收入占比提升所致。矿业板块中有色金属开采、冶炼、加工业务毛利率同比增长，主要受有色金属产品价格波动影响；贸易业务毛利率维持在低水平；由于电子信息产业链下游市场竞争激烈，电子信息产品毛利率同比有所下降；公司建筑业毛利率随项目情况有所波动。

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

表 10　公司主营业务收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

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

注：上表 2018 年数据已追溯调整
资料来源：公司提供

1. 矿业板块

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

（1）中金岭南

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

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

表 11　2018－2020 年中金岭南业绩情况
（单位：亿元）

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

资料来源：Wind

资源储量方面，中金岭南矿产资源板块拥有凡口铅锌矿、广西中金岭南矿业有限责任公司（以下简称“广西矿业”）和 Perilya Limited

（以下简称“澳大利亚佩利雅公司”）三家矿业企业。境内矿产资源主要分布在凡口铅锌矿和广西矿业下属的广西盘龙矿。境外矿产资源均在澳大利亚佩利雅公司项下，主要分布在多米尼加和澳大利亚。

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

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

表 12　截至 2020 年底中金岭南矿产资源储量情况

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

注：上述资源储量数据为探明、控制、推断、推定、推测资源储量合计数
资料来源：中金岭南 2020 年年度报告

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

冶炼方面，中金岭南直属的韶关冶炼厂和丹霞冶炼厂负责将铅锌精矿冶炼为铅锭、锌锭和锌制品（热镀锌等锌合金）。凡口铅锌矿和澳大利亚佩利雅公司生产出来的铅锌精矿部分供给韶关冶炼厂和丹霞冶炼厂，部分销售给国内外其他铅锌冶炼企业；韶关冶炼厂和丹霞冶炼厂生产使用的铅锌精矿主要来源于上述铅锌矿采选企业，同时根据生产工艺需求，冶炼厂也外购铅锌精矿、粗铅、粗锌等原料和中间产品，以保证冶炼产能的综合效率。2020年，中金岭南冶炼产品铅、锌及锌制品生产量同比有所提高。

表13　中金岭南精矿及冶炼产销量及库存情况

（单位：万吨）

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

资料来源：中金岭南年报

销售方面，中金岭南主要销售产品为铅锌精矿、金属铅、金属锌及锌制品、银锭等。销售模式为直销方式，采取长约与现货销售结合，顺价销售、全产全销、公开报价、定金定价、款到

发货等销售策略。2020年，中金岭南各产品产销率保持高水平，销量变化情况基本和产量一致，下游客户主要主要为工业生产厂商及贸易公司，前五大客户集中度在20%左右。

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

（2）广晟有色

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

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

表 14　2018－2020 年广晟有色业绩情况

（单位：亿元）

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

资料来源：Wind

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

在冶炼分离方面，广晟有色具备稀土15种元素全分离能力，冶炼分离技术属国内一流，且具有国内最大的中重稀土分离能力。广晟有色的稀土业务严格按照国家工信部、自然资源部下达的生产总量控制计划，依法依规指导所属企业开展生产经营。广晟有色稀土矿自给率较低，为满足稀土氧化物和稀土金属的生产，需要从外部采购稀土矿，稀土矿的采购以进口为主，外采稀土矿和销售结算方式均以现款现货为主。在销售方面，广晟有色总部强化统一管控，加强所属生产企业的营销管理，建立了稀土产品销售统一指导价格体系和稀土产品销售备案制度。2020年，稀土矿生产量同比有所下降，主要系华企稀土矿山扩界整合导致生产减少所致；稀土矿销售量同比快速下降，主要系自产自用量增加所致。同期，受益于市场需求和价格增长，稀土氧化物生产量和销售量均有所增长；2020年分别同比增长42.43%和21.32%，主要系市场需求增加，广晟有色加大产能利用，实施顺价销售所致。

表15　广晟有色主要产品产销量情况（单位：吨）

产品	项目	2018年	2019年	2020年
稀土矿	生产量	836	685	--
	销售量	957	176	--
	库存量	458	624	115
稀土氧化物	生产量	2573	2730	3888
	销售量	2431	2907	3527
	库存量	2309	2131	2429

稀土金属	生产量	255	381	175
	销售量	299	374	192
	库存量	10	17	0
钨精矿	生产量	655	388	139
	销售量	541	176	109
	库存量	177	213	243

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

有色金属贸易方面，在大宗商品持续看涨的环境下，广晟有色在风险可控的前提下加大稀土和有色金属贸易量，积极拓展市场，2020年贸易规模同比快速扩大。

2. 电子信息板块

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

（1）风华高科

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

电子元器件产销方面，2020 年，受 5G 通信和汽车电子等行业驱动，电子元器件行业景气度提升，风华高科主营产品销售增加，元器件整体产销量分别上升 36.40%、34.18%，其中，片阻产品产销量分别上升 40.52%、36.31%；电感产品产销量分别上升 69.54%、46.54%。

表 16 风华高科主要产品产销量及库存情况

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

资料来源：风华高科年报

（2）国星光电

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

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

表 17 国星光电主要产品产销量及库存情况

（单位：亿只）

项目		2018 年	2019 年	2020 年
电子元器件制造业	销售量	1474.99	1636.34	1340.17
	生产量	1536.62	1666.52	1316.76
	库存量	163.70	193.88	170.47

资料来源：国星光电年报

（3）佛山照明

佛山照明主要产品包括 LED 光源、LED 灯

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

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

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

表 18　佛山照明主要产品产销量及库存情况

（单位：亿只）

项目		2018 年	2019 年	2020 年
照明器材及灯具	销售量	7.68	6.26	7.17
	生产量	7.72	6.06	7.14
	库存量	1.21	1.01	0.99

资料来源：佛山照明年报

3. 工程地产板块

工程地产业务是公司业务板块的有效补充，但该业务在行业内竞争优势不明显。

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

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

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

4. 环保板块

2020年，受疫情影响，东江环保经营业绩小幅下滑。

东江环保主要业务包括工业和市政废物的资源化利用与无害化处理，配套发展水治理、环境工程、环境检测及 PPP 等，产业链完整。东江环保具备 44 类危险废物经营资质，截至 2021 年 3 月 30 日，东江环保危废处理处置资质总量超过 200 万吨/年，其中综合利用 75 万吨/年，焚烧 36 万吨/年，填埋 28 万吨/年，物化 63 万吨/年。

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

表 19　2018－2020 年东江环保业绩情况

（单位：亿元）

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

资料来源：Wind

2020 年，受疫情影响，危废市场总量减少，东江环保实现营业收入 33.15 亿元，较上年同期下降 4.15%，实现归属于上市公司股东的净利润 3.03 亿元，较上年同期下降 28.49%。截至 2020 年底，东江环保通过新设、并购和收购等方式拓展经营，形成了覆盖泛珠江三角洲、长江

三角洲、华北和中西部地区的以工业及市政废物无害化处理及资源化利用为业务核心的产业布局，业务布局广东、江苏、浙江、山东、福建、江西、湖北、河北、四川及新疆等工业危废大省的工业废物处置网络，占据了中国最为核心的工业危废市场，拥有客户超过 3 万家。从收入地区构成看，2020 年，广东省占 45.31%。

5. 在建及拟建工程

公司在建和拟建工程规模较大，存在一定外部融资需求。

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

表 20 截至 2020 年底公司主要在建、拟建项目（单位：亿元）

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

资料来源：公司提供

祥和工业园高端电容基地项目为风华高科在建项目。项目分三期建设实施，建设期28个月。项目投资所需资金来源为自筹，包括自有资金以及向金融机构等申请中长期贷款等方式解决。建设投资内容包括改建现有厂房约25620㎡，新建厂房约163526㎡，并配套建设与完善其他公用设施。项目达产后，新增月产450亿只高端MLCC，预计年新增营业收入约为49亿元，财务内部收益率（所得税前）约为21.10%，投资回收期（所得税前，含建设期）约为6年。

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

多米尼加矿业公司迈蒙矿年产200万吨采选工程项目为中金岭南在建项目，实施地点为多米尼加共和国迈蒙镇迈蒙矿，拟开发建设多米尼加矿业公司迈蒙矿地下矿山，设计生产规模200万吨/年，矿山服务年限19年。项目总投

资2.96亿美元，折合人民币约20.91亿元（美元兑人民币汇率按2019年9月30日中间价1美元=7.0729元人民币计算），其中，拟使用中金岭南2020年8月发行的“中金转债”募集资金额17.30亿元。项目建设期3年。预计项目运营期可实现年均净利润0.63亿美元，折合人民币约4.45亿元（美元兑人民币汇率按2019年9月30日中间价1美元=7.0729元人民币计算），税后内部收益率为23.93%。该项目位于海外，且投资金额较大，若所属地区经营环境发生较大变化，公司将面临较大的投资风险。

6. 经营效率

公司业务板块多、资产规模大，整体经营效率一般。

2020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分别为9.50次、4.77次和0.56次。

7. 未来发展

未来几年，公司将以改组为国有资本投资公司为主线，持续优化国有资本布局。

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

十、财务分析

1. 财务概况

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

从合并范围看，2020年，公司投资新设5家子公司，取得控制权1家，因注销、出售股权、移交破产管理人等原因不再纳入合并范围的子公司共33家。截至2020年底，公司下属共23家二级子公司。2021年一季度，公司合并范围未发生变化。导致合并范围变动的公司规模较小，对财务数据可比性影响不大。

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

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

2. 资产质量

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

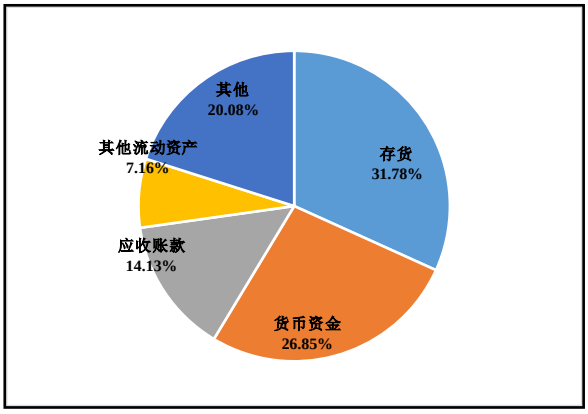
截至2020年底，公司资产总额为1388.97亿元，较上年底增长8.41%。截至2020年底，公司资产总额中非流动资产占69.55%，公司资产以非流动资产为主。

（1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产为422.98亿元，较上年底下降5.43%，主要系货币资金、其他应收款、存货和持有待售资产减少所致。截至2020

年底，公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。

图 7　截至 2020 年底公司流动资产构成



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2020 年底，公司货币资金为 113.57 亿元，较上年底下降 16.40%。公司货币资金以银行存款为主，占 87.64%。

截至 2020 年底，公司应收账款为 59.78 亿元，较上年底增长 10.40%。其中，按账龄披露的应收账款合计 43.05 亿元，1 年以内（含 1 年）的占 83.47%，1 至 2 年的占 4.51%，2 至 3 年的占 3.71%，整体账龄较短。公司应收账款累计计提坏账准备 8.86 亿元，计提比例为 12.91%。按欠款方归集的年末余额前五名的应收账款占比为 11.28%，集中度低。

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

表 21　截至 2020 年按欠款方归集的年末金额前五名的其他应收款项情况（单位：亿元、%）

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

资料来源：公司审计报告

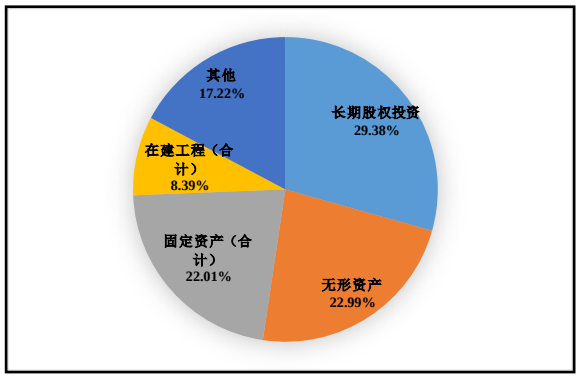
截至 2020 年底，公司存货为 134.41 亿元，较上年底下降 2.50%。存货主要由原材料（占 15.35%）、自制半成品及在产品（占 49.65%）和库存商品（产成品）（占 27.09%）构成。自制半成品及在产品中开发成本占 59.25%。公司累计计提跌价准备 8.16 亿元，计提比例为 5.72%。

截至 2020 年底，公司其他流动资产为 30.30 亿元，主要由理财产品 18.78 亿元和待抵扣进项税 8.74 亿元构成。

（2）非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产为 965.99 亿元，主要由长期股权投资、固定资产和无形资产构成。

图 8　截至 2020 年底公司非流动资产构成



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

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

截至 2020 年底，公司其他权益工具投资为

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

截至 2020 年底，公司长期股权投资为 283.79 亿元，较上年底增长 756.73%，主要系公司将持有的中国电信的股权转至长期股权投资核算所致。公司长期股权投资主要由中国电信的股权 252.12 亿元构成。2020 年，中国电信权益法下确认的投资收益为 14.34 亿元，宣告发放现金股利或利润 6.42 亿元。

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

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

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

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

表 22　截至 2020 年底公司受限资产情况

（单位：亿元）

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

资料来源：公司审计报告

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

3. 资本结构

（1）所有者权益

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

随着利润的积累，截至 2020 年底，公司所有者权益为 525.23 亿元，较上年底增长 11.43%。截至 2020 年底，公司归属于母公司权益中实收资本占 71.38%、资本公积占 33.87%、盈余公积占 1.47%、未分配利润占-28.17%；所有者权益中，少数股东权益占 73.33%。

截至 2020 年底，公司实收资本为 100.00 亿元；资本公积为 47.45 亿元，较上年底增长 6.10%；其他权益工具为 26.83 亿元，较上年底减少 12.57 亿元，主要系“15 广晟 MTN001”赎回所致。截至 2020 年底，其他权益工具由“16 广晟 MTN001”14.78 亿元、“16 广晟 MTN002”9.85 亿元和中金岭南当期发行的可转换公司债券 2.20 亿元构成。

截至 2020 年底，公司其他综合收益为 1.80 亿元，较上年底大幅下降主要系中国电信股权由可供出售金融资产转至长期股权投资核算所致。

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

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

（2）负债

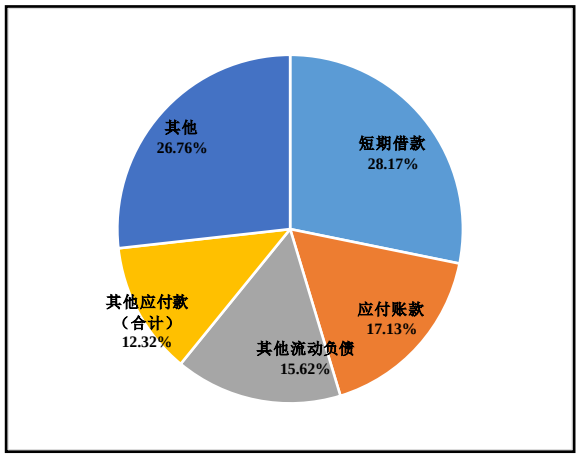
随着在建项目的投入，公司有息债务负担有所加重，但债务结构明显改善。

截至 2020 年底，公司负债总额为 863.74 亿元，较上年底增长 6.64%，主要系发行债券融资所致。截至 2020 年底，公司负债总额中流动负债占 50.85%。

流动负债

截至 2020 年底，公司流动负债为 439.17 亿元，较上年底下降 8.38%，主要系预收款项和一年内到期的非流动负债减少所致。截至 2020 年底，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款（合计）和其他流动负债构成。

图 9　截至 2020 年底公司流动负债构成



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2020 年底，公司短期借款为 123.71 亿元，较上年底下降 12.08%；其中，信用借款占 86.78%，保证借款占 7.83%，质押借款占 3.19%，抵押借款占 2.20%。

截至 2020 年底，公司应付票据为 25.29 亿元，较上年底下降 7.38%。其中，银行承兑汇票占 93.57%。

随着矿业和电子信息业务规模的扩大，上游采购需求增加，截至 2020 年底，公司应付账款为 75.23 亿元，较上年底增长 12.90%。其中，一年以内的占 77.93%。

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

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

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债为 18.83 亿元，较上年底下降 82.30%，主要：主要系一年内到期的长期借款和应付债券减少所致。

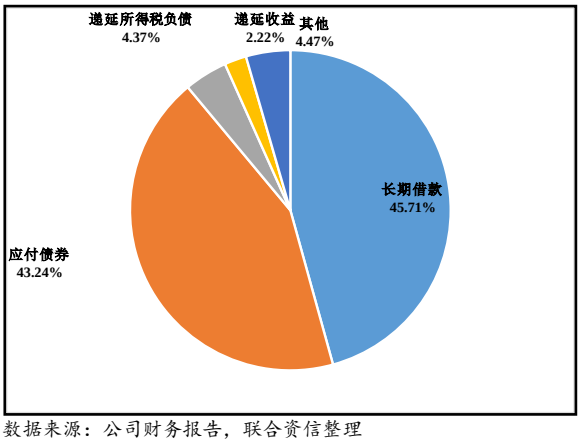
截至 2020 年底，公司其他流动负债为 68.61 亿元，较上年底增加 60.69 亿元，主要公司发行

短期债券 65 亿元所致。

非流动负债

截至 2020 年底，公司非流动负债为 424.57 亿元，主要由长期借款和应付债券构成。

图 10　截至 2020 年底公司非流动负债构成



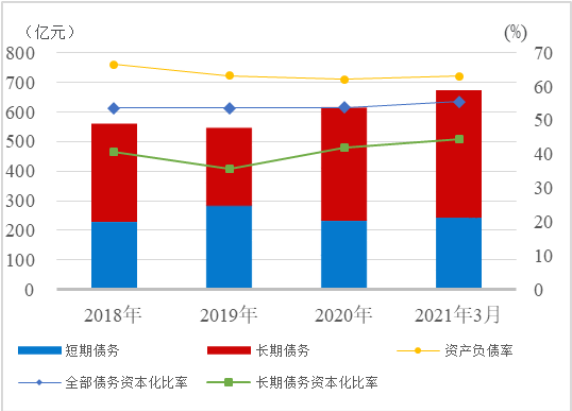
数据来源：公司财务报告，联合资信整理

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

截至 2020 年底，公司应付债券为 183.58 亿元，较上年底增长 106.40%，主要系公司本部发行 5 期中期票据合计 80.00 亿元，东江环保发行“20 东江环保 MTN001”6.00 亿元及中金岭南发行“中金转债”计入应付债券部分 19.69 亿元所致。

截至 2020 年底，公司全部债务为 610.48 亿元，较上年底增长 12.25%。其中长期债务占 61.86%。截至 2020 年底，公司资产负债率为 62.19%，较上年底下降 1.03 个百分点；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 53.75%和 41.83%，分别较上年底增长 0.18 个百分点和 6.22 个百分点。截至 2020 年底，随着债务结构的优化，长期债务资本化比率明显提升。

图 11　公司有息债务情况



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

如将永续债调入长期债务，截至 2020 年底，公司全部债务为 637.31 亿元。债务负担方面，截至 2020 年底，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 54.82%和 43.51%，债务负担有所加重，但仍在可控范围内。

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

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务为 669.27 亿元，较 2020 年底增长 9.63%，主要系长期债务增加所致。截至 2021 年 3 月底，公司长期债务占 63.62%。截至 2021 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 63.05%、55.59%和 44.34%，较上年底分别提高 0.86 个百分点、1.84 个百分点和 2.51 个百分点。

4.　盈利能力

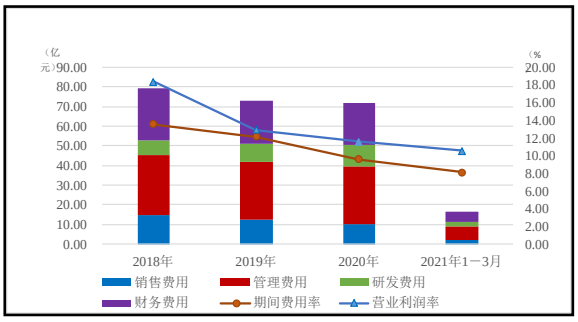
2020 年，公司营业总收入同比增长，受有色金属及电子信息产品市场行情及疫情影响，盈利能力指标有所下降。公司资产减值损失规模较大，利润对非经常性损益依赖度高，若剔除投资收益等非经常性损益，整体盈利能力一般。

2020 年，公司营业总收入为 746.44 亿元，同比增长 23.70%，主要系有色金属贸易规模扩

张所致。同期，公司营业成本为 649.00 亿元，同比增长 25.83%。2020 年，公司营业利润率为 11.57%，同比下降 1.34 个百分点。

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

图 12　近年来公司期间费用指标



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

非经常性损益方面，2020 年，公司其他收益为 5.00 亿元，同比下降 6.28%。公司投资收益为 22.24 亿元，主要由当期转入长期股权投资的中国电信股权产生的投资收益构成。2020 年，投资收益占利润总额的比重为 59.71%，对营业利润影响较大。2020 年，公司资产减值损失为 -3.27 亿元，主要系风华高科下属与软性印刷线路板业务相关的商誉发生了减值。

2020 年，公司利润总额为 37.25 亿元，同比增长 3.76%。

2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 4.48%和 5.61%，同比分别下降 0.61 个百分点和 0.60 个百分点。

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

5.　现金流分析

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

经营活动方面，2020 年，公司经营活动现金流入为 775.62 亿元，同比增长 18.87%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 737.38 亿元，同比增长 24.12%，主要系有色金属贸易业务规模扩大所致。2020 年，公司经营活动现金流出为 728.89 亿元，同比增长 26.70%；其中购买商品、接受劳务收到的现金为 597.53 亿元，同比增长 40.67%。2020 年，公司经营活动现金净流量为 46.73 亿元，经营获现能力较强。从收入实现质量看，2020 年，公司现金收入比为 98.79%，现金收入的实现质量同比有所下降。

投资活动方面，2020 年公司投资活动现金流入为 39.01 亿元，同比下降 46.42%，主要系处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额减少所致。2020 年，随着矿业和电子信息业务产能扩充项目逐渐投入，公司投资活动现金流出同比增长 17.81%至 123.29 亿元。其中购建固定资产、无形资产等支付的现金为 67.05 亿元。2020 年，公司投资活动现金净流量为-84.28 亿元。

2020 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -37.55 亿元，同比由正转负，经营活动所获现金已无法覆盖投资需求，融资需求加大。

2020 年，随着融资需求的增长，公司筹资活动现金流入同比增长 105.32%至 485.13 亿元。其中取得借款收到的现金为 450.57 亿元。同期，公司筹资活动现金流出同比增长 56.44%至 463.32 亿元。其中偿还债务支付的现金为 338.94 亿元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 51.90 亿元，支付其他与筹资活动有关的现金为 72.48 亿元。2020 年，公司筹资活动现金净流量为 21.81 亿元。

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

动现金净流量为 50.05 亿元。

6. 偿债能力

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

从短期偿债指标看，截至 2020 年底，公司流动比率和速动比率分别为 96.31%和 65.71%；经营性现金流动负债比率为 10.64%；现金短期债务比为 0.57 倍。截至 2021 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 108.71%和 75.91%，分别较 2020 年底增加 12.39 个百分点和增加 10.21 个百分点；现金类资产（剔除使用受限货币资金）为 167.86 亿元，较 2020 年底增长 25.86%，为短期债务的 0.69 倍。公司短期偿债能力指标表现一般。

从长期偿债指标看，2020 年，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 3.83 倍和 6.83 倍。公司长期偿债能力指标表现尚可。

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

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

7. 母公司财务分析

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

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

表 23 按欠款方归集的年末金额前五名的其他应收款项（单位：亿元、%）

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

资料来源：公司审计报告

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

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

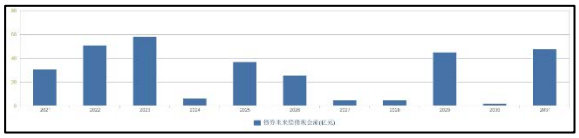
2020 年，母公司经营活动现金流净额为-0.23 亿元；取得投资收益收到的现金为 6.69 亿元，投资活动现金流净额为-5.27 亿元；分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 31.88 亿元，筹资活动现金流净额为 7.80 亿元。

十一、 存续期内债券偿还能力分析

公司存续债券待偿本金将在一年内达到峰值，现金类资产对一年内到期债券保障能力尚可，经营活动现金流入量对待偿债券本金峰值保障能力强，经营活动现金流净额和EBITDA对待偿债券本金峰值保障能力一般；公司本部仍面临较大的债券集中兑付压力。

截至本报告出具日，公司本部存续债券余额共254.55亿元。其中一年内到期（以行权计）的应付债券为104.91亿元，达到存续债券待偿本金峰值。

图13　截至本报告出具日公司债券未来偿债现金流情况（单位：亿元）



资料来源：Wind

截至2020年底，公司现金类资产为133.37亿元，为一年内到期债券余额的1.27倍；2020年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为775.62亿元、46.73亿元和89.32亿元，分别为公司存续债券待偿还本金峰值的7.39倍、0.45倍和0.85倍。公司对存续债券保障情况如下表：

表 24　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

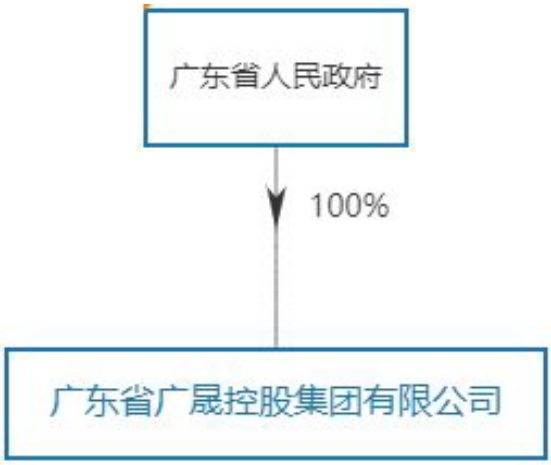
项 目	2020 年
一年内到期债券余额	104.91
未来待偿债券本金峰值	104.91
现金类资产/一年内到期债券余额	1.27
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	7.39
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.45
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.85

资料来源：联合资信整理

十二、结论

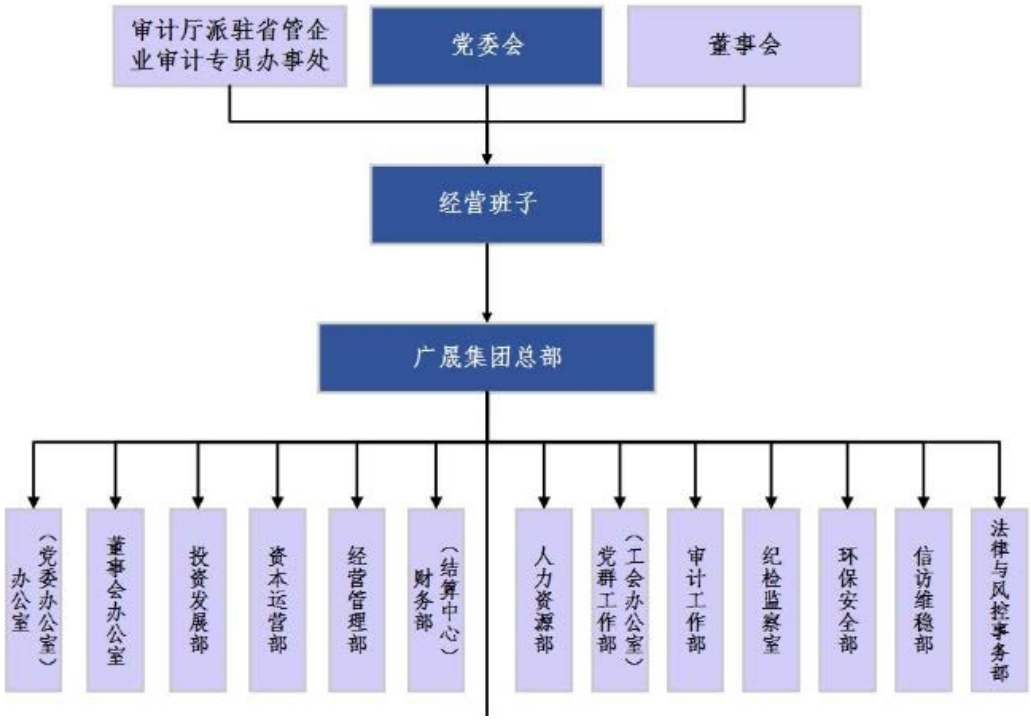
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“16广晟MTN002”“20广晟MTN001”“20广晟MTN002”“20广晟MTN003”“20广晟MTN004”“20广晟MTN005”“21广晟MTN001”“16广晟债01/16广晟01”“16广晟债02/16广晟02”和“16广晟债03/16广晟03”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

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



资料来源：公司提供

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



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年底广东省广晟控股集团有限公司二级子公司情况

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

资料来源：审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

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

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

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

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

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　同行业对比

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

资料来源：公开信息，联合资信整理

附件 4　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-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
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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1　主体长期信用等级设置及其含义

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

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

附件 5-2　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3　评级展望设置及其含义

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

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

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 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。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。