

跟踪评级公告

联合[2014] 569 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持广东物资集团公司主体长期信用为AA，评级展望为稳定，并维持“13粤物资CP002” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年四月三十日



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>

广东物资集团公司跟踪评级报告

主体长期信用

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

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
13 粤物资 CP002	6 亿元	2013/10/31-2014/10/31	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2014 年 4 月 30 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
现金类资产(亿元)	50.99	60.14	62.03	89.94
资产总额(亿元)	160.06	181.30	201.81	256.14
所有者权益合计(亿元)	39.82	45.38	47.12	48.95
短期债务(亿元)	98.53	107.78	117.60	156.26
全部债务(亿元)	102.28	117.45	135.73	180.63
营业收入(亿元)	484.34	561.18	654.88	793.85
利润总额(亿元)	3.36	4.00	2.13	1.67
EBITDA(亿元)	9.22	12.14	10.84	--
经营性净现金流(亿元)	3.69	4.32	0.89	1.27
营业利润率(%)	3.14	3.16	3.06	2.15
净资产收益率(%)	5.53	6.19	2.73	--
资产负债率(%)	75.12	74.97	76.65	80.89
全部债务资本化比率(%)	71.98	72.13	74.23	78.68
流动比率(%)	109.37	118.22	104.96	106.02
全部债务/EBITDA(倍)	11.09	9.68	12.52	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.09	1.95	1.65	--
经营现金流流动负债比(%)	3.35	3.80	0.65	--

注: 公司 2013 年三季度财务数据未经审计。

分析师

董璠洋 刘晓濛
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, 广东物资集团公司(以下简称“公司”)收入规模持续增长, 但受广州市汽车贸易行业竞争加剧影响, 公司汽车板块收入规模有所下降。同时, 公司金属材料销售板块收入实现较快增长, 但受宏观经济环境、金属材料价格单边下行等影响, 金属材料销售板块毛利率水平有所下降。跟踪期内, 公司整体资产规模稳步增长, 债务负担重, 收入实现质量尚可。

考虑到公司作为国家重点培育的大型流通企业, 未来发展策略清晰, 各业务板块定位明确, 对其信用基本面形成良好支撑, 联合资信对公司评级展望为稳定。

综合以上, 联合资信维持公司的主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定, 并维持“13 粤物资 CP002” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司是国家重点培育的 15 家流通企业之一, 得到了国家和地方相关产业政策的大力支持。
2. 公司具有“广物汽贸”的品牌优势, 在金属和木材经营方面逐步形成了“广州金属价格”、“广州木材价格”, 在华南地区具有较大的市场影响力。
3. 公司经营活动现金流入规模大, 现金类资产较多, 对存续期内债券覆盖程度较高。

关注

1. 生产资料流通行业竞争激烈, 行业整体盈利能力较弱, 企业经营规模和盈利水平受宏观经济环境周期性波动影响较大。2012 年以来行业整体低迷给公司经营带来巨大挑战。
2. 2012 年汽车贸易行业竞争加剧及金属价格下跌使公司相关业务受到一定影响。
3. 公司有息债务增长快, 债务负担加重。

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）与广东物资集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广东物资集团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，未因广东物资集团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物资集团公司提供，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物资集团公司主体长期信用及“13粤物资 CP002”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

广东物资集团公司（以下简称“公司”）成立于1988年1月，前身为1951年成立的广东省物资局，曾先后更名为省物资厅、物资供应局、物资总公司等。公司是由广东省国资委出资，经广东省政府批准成立的国有独资公司。截至2012年底，公司注册资本72061.77万元。

公司经营方式包括调拨、批发、零售、代购代销、仓储、租赁、代提代运，经营范围主营汽车（含小汽车）、汽车租赁、化工及化工原料（不含危险品）、普通机械、电器机械、电子产品及通信设备、金属材料、建筑材料等，同时兼营百货、五金、交电、针、纺织品及其原辅材料、木制品、农副产品等，拥有国家授予的铁矿石、燃料油、危险化工品等特种物品进口经营权及成品油等商品经营权。

公司内设办公室、人力资源部、资金运营中心、财务管理部、风险防控中心、经营发展部、投资发展部、资本运营部、信息中心和监察审计部等10个职能部门。截至2012年底，公司纳入合并范围的二级子公司28家。

截至2012年底，公司（合并）资产总额201.81亿元，所有者权益47.12亿元（其中少数股东权益2.06亿元）；2012年公司实现营业收入654.88亿元，利润总额2.13亿元。

截至2013年9月底，公司（合并）资产总额256.14亿元，所有者权益48.95亿元（其中少数股东权益2.75亿元）；2013年1-9月实现营业收入793.85亿元，利润总额1.67亿元。

公司注册地址：广东省广州市北较场横路12号；法定代表人：蔡朝林。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级。中共十八届三中全会明确了全面深化改革的目标，为中国经济持续健康发展产生积极影响。根据国家统计局数据初步核算，2013年，中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。其中，第一产业增加值56957亿元，同比增长4.0%；第二产业增加值249684亿元，同比增长7.8%；第三产业增加值262204亿元，同比增长8.3%，第三产业生产总值在国内生产总值中的占比增至46.1%，首次超过第二产业。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%，增速同比回落0.3个百分点。分季度看，一季度同比增长9.5%，二季度增长9.1%，三季度增长10.1%，四季度增长10.0%。2013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1029149.8亿元，同比增长11.2%；规模以上工业企业实现利润62831亿元，同比增长12.2%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速有所回升。具体而言：①消费继续平稳增长。2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%，实际增长11.5%，同比增速小幅回落1.2个百分点。②投资增长平稳，结构持续优化。2013年固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比增长19.6%，增速小幅回落1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对外贸易增速有所回升，贸易顺差继续扩大。2013年，全年进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%，增速同比小幅回升1.4个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，与去年增速持平，进口金额同比增长7.3%，增速同比上升3个百分点，

全年贸易顺差达 2592 亿美元，同比增长 12.2%。

2013 年 CPI 全年同比增长 2.6%，稳定地波动在低位。食品类价格对 CPI 影响明显，2013 年 2 月份春节因素使食品价格升高，影响 CPI 涨幅上升至全年高点 3.2%，3 月即回落至 2.1%。PPI 方面，2013 年全年 PPI 同比下降 1.9%，由于受国内外宏观经济增速放缓、国内产能过剩等因素影响，PPI 连续负增长的时间已增加到 22 个月。2013 年 5 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。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，全面深化财税体制改革，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年中国公共财政累计收入为 129143 亿元，累计支出为 139744 亿元，同比增长分别为 10.1%和 10.9%，增幅比上年同期回落 2.7 和 4.2 个百分点。在财政收支矛盾突出的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，城乡社区事务、社会保障和就业、医疗卫生等方面支出均实现两位数增长。节能环保及科学技术方面的支出分别同比增长 14.2%和 13.7%。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。同日开始执行的还有暂免征收部分小微企业的增值税和营业税，具体为暂免征收月营业额不超过 2 万元的小微企业的营业税、暂免征收月销售额不超过 2 万元的小微企业的增值税。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。9 月 16 日，国务院印发《关于加强城市基础设施建设的意见》，要求优

先加强供水、供气、供热、电力、通信、公共交通、物流配送、防灾避险等与民生密切相关的基础设施建设，加强老旧基础设施改造，并提供了到 2015 年该建设达成的目标计划，其中全国轨道交通新增里程 1000 公里。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A 股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。

人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比 2102 年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高位，资金面格局依旧紧张。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2

月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度；12 月召开的政治局经济工作以及住房城乡建设工作会议均提出“做好住房保障工作”是未来的一项重要任务，加大廉租住房、公共租赁住房等保障性住房建设和供给，做好棚户区改造。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融

监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

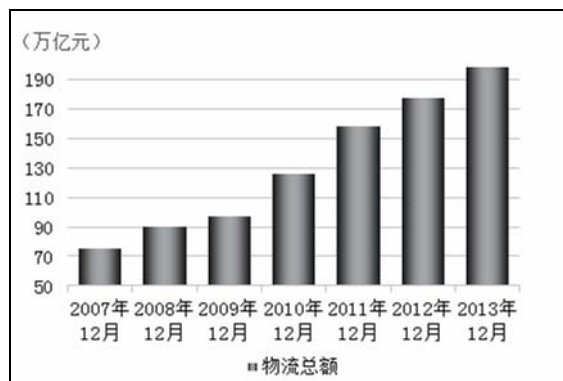
总体来看，2013 年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

公司所在行业属于生产资料流通行业，经营的生产资料主要为汽车、钢材、有色金属、煤炭、木材、燃料油等大宗商品。

图 1 中国物流总额



资料来源：WIND资讯

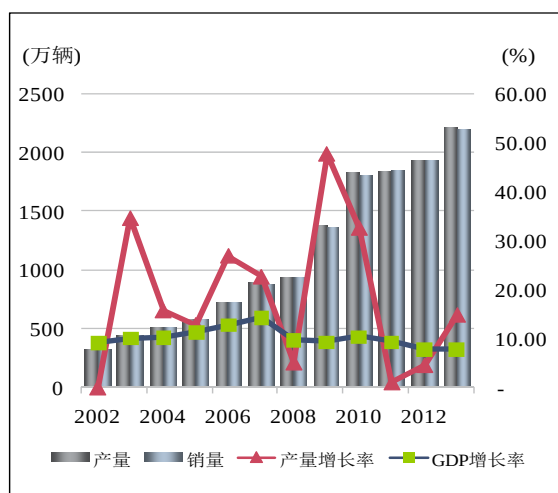
近年来中国物流业总体规模快速增长，服务水平显著提高，发展的环境和条件不断改善。根据中国物流与采购联合会统计，2012年全国社会物流总额177.3万亿元，同比增长11.77%，增幅比上年回落14.53个百分点，但仍保持较快增长。从社会物流总额的构成情况看，工业品物流总额162万亿元，同比增长10%，是带动社会物流总额增长的主要因素；进口货物物流总额11.5万亿元，同比增长7.8%；农产品物流总

额、再生资源物流总额和单位与居民物流总额同比分别增长4.5%、10.2%和23.5%。2012年全国物流业增加值为3.5万亿元，同比增长9.1%；物流业增加值占GDP的比重为6.8%，占服务业增加值的比重为15.3%。

2013年，全国社会物流总额197.8万亿元，同比增长11.56%，增幅较上年回落0.21个百分点，整体上物流需求呈现由“稳中趋缓”向“趋稳回升”转变的态势。从社会物流总额的构成情况看，工业品物流总额181.5万亿元，同比增长12%，增幅较上年提高2个百分点；进口货物物流总额12.1万亿元，同比增长5.2%；农产品物流总额、再生资源物流总额同比分别增长4.0%、20.3%。2013年全国物流业增加值为3.9万亿元，同比增长11.4%；受电子商务等快速发展带动，单位与居民物品物流总额保持快速增长态势，同比增长30.4%；物流业增加值占GDP的比重为6.8%，占服务业增加值的比重为14.8%。

国内汽车行业方面，2012年中国汽车市场增长持续放缓，全年中国汽车市场汽车产销量1927.18万辆和1930.64万辆，同比分别增长4.63%和4.33%。2013年，中国汽车产销量分别为2211.68万辆和2198.41万辆，同比增长14.8%和13.9%，同比增速明显高于2012年同期（产销增幅较去年同期上升10.17个和9.57个百分点），进入恢复性上升通道。

图2 2000~2013年中国汽车产销量走势图



资料来源：中国汽车工业协会

2012年6月30日，广州市颁布《广州市中小客车总量调控暂行管理办法》，定于2012年7月1日起对，对全市中小客车试行限制购车，广州车牌限额一年12万辆，即每月1万辆；该办法实施后将对汽车销售产生较大影响，自主品牌面临巨大压力。

钢材销售方面，2012年，受国内外经济增速放缓、产能过剩和财务成本居高不下等因素影响，全国钢铁企业生产经营再次陷入低迷，钢铁工业进入转型升级的“阵痛期”。根据工信部统计的数据，2012年全国累计生产粗钢7.25亿吨，同比增长3.1%，粗钢产量小幅增长，区域发展不均衡。钢材价格大幅下跌，长材价格跌幅明显，2012年钢材价格水平总体低于上年。尤其是从4月中旬开始，市场出现连续大幅下跌，价格一度跌至1994年水平，12月底，中国钢铁工业协会钢材综合价格指数为105.31点，较年初下降15.2个点，下降12.6%。截至2012年末，三级螺纹钢全国均价为3808元/吨，较上年同期下跌672元/吨；3.0mm热轧均价为4081元/吨，下跌273元/吨。

2013年，全国粗钢产量7.79亿吨，同比增长7.5%，增幅较去年同期提高4.4个百分点。钢材价格方面，2013年初钢材价格略有回升，3月份起持续震荡下滑，总体水平低于2012年。中国钢铁工业协会钢材综合价格指数全年最高点为111.1点，最低点为98.5点，降幅为11.34%，比上年最大价格落差低4.88个百分点。截至2013年12月底，中国钢铁工业协会钢材综合价格指数为99.1。

有色金属方面，2012年全国有色金属产量继续增长，增幅明显回落。2012年全国十种有色金属产量为3691万吨，同比增长7.5%，增幅回落2.3个百分点。其中，精炼铜、原铝、铅、锌产量同比增长分别为10.8%、13.2%、9.3%、-5.6%，除原铝外，其他品种增幅均出现回落，随着新疆等西部地区产能的逐步释放，原铝依然是有色金属品种中增长最快的品种。价格方面，全年价格低位震荡，平均价格同比

明显下滑。受境内外市场需求不振以及市场供过于求的影响,2012年有色金属价格低位振荡。从全年看,国内铜、铝、铅、锌现货均价同比分别下降了13.6%、7.2%、6.5%和9.9%。

2013年,全国十种有色金属产量为4029万吨,同比增长9.2%。其中,精炼铜、原铝、铅、锌产量分别为684万吨、2205万吨、447万吨、530万吨,分别增长12.9%、11.1%、5%、11.1%,其中原铝增幅回落3.5个百分点。铜材和铝材产量分别为1499万吨和3963万吨,分别增长为25%和24%,增幅分别提高14个百分点和8个百分点。价格方面,全年价格震荡下降,平均价格同比明显降低。从全年看,国内铜、铝、铅、锌现货均价分别为53380元/吨、14556元/吨、14249元/吨和15178元/吨,分别下降了6.9%、7.1%、7.4%和0.5%;国际市场LME三月期铜、期铝、期铅、期锌平均价分别为7352美元/吨、1888美元/吨、2158美元/吨、1940美元/吨,同比分别下降7.5%、7.9%、9.8%和12.3%。

总体看,全国生产资料市场稳步发展,但由于部分生产资料市场供过于求、结构性矛盾突出及国际石油、铁矿石、铜、钢材等基础商品价格的不稳定性,给国内生产资料市场发展带来了一系列不确定因素。2012年以来受钢铁及有色金属产品价格下行的影响,行业内企业经营面临的经营困难增大。

2. 区位优势环境

公司下属主要贸易企业位于广东省,广东省是中国对外贸易的重要窗口,具有独特的区位优势和政策优势。

根据《2013年广东国民经济和社会发展统计公报》显示,2013年广东完成生产总值62163.97亿元,比上年增长8.5%。2013年,广东省全年地方财政一般预算收入7075.54亿元,增长13.6%;其中税收收入5762.75亿元,增长13.6%。从国内贸易来看,2013年广东省社会消费品零售总额达25453.93亿元,比上年增

长12.2%;其中批发和零售业零售额22819.70亿元,增长12.8%;住宿和餐饮业零售额2634.23亿元,增长7.7%。在限额以上批发和零售业商品零售额中,食品、饮料、烟酒类增长8.5%,服装、鞋帽针纺织品类增长23.1%,金银珠宝类增长21.7%,日用品类增长13.7%,体育、娱乐用品类增长12.3%,中西药品类增长11.1%,文化办公用品类增长26.2%,通讯器材类增长9.8%,石油及制品类增长10.3%,建筑及装潢材料类增长43.9%,汽车类增长16.2%,家用电器和音像器材类增长10.3%。2013年广东省全年进出口总额10915.70亿美元,比上年增长10.9%。其中,出口6364.04亿美元,增长10.9%;进口4551.66亿美元,增长11.0%。进出口差额(出口减进口)1812.38亿美元,比上年增加170.67亿美元。

总体看,广东省经济较发达,在全国省市中经济发展处于领先地位。在国家宏观经济政策的调控下,广东省经济回升向好态势明显,工业生产持续向好,服务业保持稳定增长,内需保持较快增长。随着经济结构调整进一步深化,预计未来广东省投资和消费将继续保持稳定增长。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是由广东省国资委出资,经广东省政府批准成立的国有独资公司。截至2013年9月底,广东省国资委持有公司全部股权,为公司实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司是广东省政府授权的国有资产经营公司,是国家商务部、发改委、财政部、中国人民银行、国家税务总局等八部委联合确定的国家重点培育的15家现代流通企业之一,是国务院确定的全国100家现代企业制度试点单位之一。经过多年的发展,公司成为经营规模位居广东流通业第一、全国前列的现代大型流通企业。

公司已经在广州地区兴建了广东汽车市场（以下简称“汽车市场”）、广东汽车销售维修基地（以下简称“汽车维修基地”）、广东金属物资市场（以下简称“金属市场”）、广东鱼珠物流基地（以下简称“鱼珠物流基地”）、广东鱼珠国际木材市场（以下简称“木材市场”）和广东电器市场等 6 大专业市场和物流基地，其中下属子公司广东物资集团汽车贸易公司（以下简称“广物汽贸”）、金属市场、木材市场、鱼珠物流基地被评定为广东省流通龙头企业。

综合看，公司整体规模较大，在主要经营领域均处于行业领先地位，土地资源充足，客户资源丰富，整体竞争实力较强。

六、管理分析

跟踪期内，公司董事支光南取代张裕弟担任党委副书记。

支光南，男，出生于1970年4月，党员，曾任职于广州白云国际机场宾馆及广州白云国际机场股份公司，分别担任政工科干事、纪委副科级检查员、人力资源部经理、副总经理、党委委员等职务。2013年起，支光南先生担任公司的董事、党委副书记、纪委书记及工会主席。

七、经营分析

1. 经营现状

公司以经营汽车、金属材料、燃料、建材、化工产品、机电设备、木材、松香、装饰材料和家用电器等大宗生产资料贸易为主业，同时开展汽车维修、物资储运、商品配送、旧车交易等业务，拥有国家授予的燃料油、钢材、塑料、松香等特种物品进口经营权。公司创造了生产资料贸易、专业市场和现代物流、电子商务三位一体“广物流通模式”，目前已成为经营能力位居广东流通业第一、全国前列的大型流通集团。

2012 全年实现营业收入 654.88 亿元，同比增长 16.70%。从收入构成来看，跟踪期内，金属材料销售收入大幅增长，汽车及配件销售收入受汽车贸易行业竞争加剧影响有所下降，燃料化工产品销售实现收入 107.49 亿元，较上年增长 34.30%。

从毛利率水平来看，2012 年汽车及配件板块虽然收入有所下降，但由于配件销售占比增加，当期毛利率水平有所上升；金属材料销售板块受大宗商品价格下行影响，毛利率水平有所下降；燃料化工产品销售毛利率水平有所回升。

表 1 公司近年营业收入构成及毛利率情况

项目 (亿元, %)	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1-9 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
汽车及配件销售	184.97	38.19	4.59	194.22	34.61	5.07	143.94	21.98	7.16	125.58	15.82	6.84
金属材料销售	221.64	45.76	2.25	268.61	47.87	2.33	383.71	58.59	1.61	499.48	62.92	1.01
燃料化工产品销售	64.27	13.27	2.68	80.04	14.26	1.46	107.49	16.41	2.90	149.38	18.82	1.99
物流及其他业务	13.46	2.78	4.09	18.31	3.26	6.50	19.74	3.01	6.20	19.41	2.45	5.05
合计	484.34	100.00	3.25	561.18	100.00	3.29	654.88	100.00	3.18	793.85	100.00	2.21

资料来源：公司提供

2013 年 1-9 月，公司实现营业收入 793.85 亿元，同比增长 65.99%，主要来自金属材料销售和燃料化工产品销售的增长；2013 年 1-9 月利润总额为 1.67 亿元，同比增长 145.59%，主要由于期间费用水平有所下降。从板块构成来看，汽车及配件销售收入和毛利率水平受汽车

贸易行业竞争加剧影响均有所下降；金属材料销售板块收入占比较 2012 年进一步增加，但受金属材料贸易整体疲软影响，金属材料销售板块毛利率有所下降；燃料化工产品销售占比有所上升，毛利率水平小幅下降。

汽车及配件销售

汽车是公司主营业务品种之一。2012 年公司汽车及配件收入 143.94 亿元，占营业收入的 21.98%，收入下降主要系整车销售下降所致。2013 年 1-9 月，公司实现汽车及配件收入 125.58 亿元，占营业收入的 15.82%。

2011 年，公司对汽车板块进行了整合，此前公司有多家下属企业从事汽车销售业务，整合后汽车板块资产及销售业务全部集中到了广物汽贸旗下。目前广物汽贸品牌已经成为了华南地区经营规模及销售规模最大的汽车销售及服务连锁企业，建立起了以珠三角地区为核心，逐步辐射全国的庞大销售网络。广物汽贸下属汽车销售网点的经营面积合计已超过 50 万平方米，历年销售量约占广州地区 50%，各连锁店销售额约占广东市场 25%。

公司目前代理的中外汽车品牌约 70 个。通过汽车销售板块、维修保养板块、检验服务板块等综合经营模式，满足不同消费者需求。

汽车销售板块：公司的汽车销售主要通过区域总代理和 4S 店两种渠道进行，即批发和零售两种模式，2012 年收入占比分别约为 20%和 80%；4S 店模式方面，目前，公司在全国范围内共掌握了超过 160 个销售网点，其中以自建、联营等方式控制的 4S 店共计 122 家；区域总代理模式方面，公司目前已经成为重庆长安、金杯和上海通用品牌的广东独家总代理。2012 年，公司销售汽车总量达到 33.3 万辆（含二手车等交易），同比增长 56.71%。2013 年 1-9 月，汽车总销量达到 24.70 万辆（含二手车等交易）。

维修保养板块：维修保养业务在各销售部门带动下保持快速增长的势头，是公司主要利润源之一。近年来，公司汽车保养、维修量和营业额连年保持 25%-50%的增长幅度，稳居广州地区维修行业的龙头地位。2012 年全年维修量 92.70 万台次，实现收入约 10.5 亿元。

金属材料销售

金属材料销售一直是公司的传统业务之一，主要产品为钢材、生铁、铁矿石等黑色金属和铝、锌、铜等有色金属。目前，公司所属

在金属物资市场经营的主要企业有广东省金属材料公司、广东省建材公司、广东外商投资企业公司、广东金属回收公司等。

跟踪期内，受经济环境影响，金属材料需求萎缩，价格单边下行，虽然公司同期销售规模得到进一步扩大，2012 年为 383.71 亿元，但毛利率较往年有明显的下降，仅为 1.61%。截至 2013 年 9 月底，金属材料贸易实现收入 499.48 亿元，毛利率水平下降至 1.01%。

（1）采购

钢材及有色金属：在采购方面，公司与上游供应商签订年度框架协议、购销合同后，采取每笔具体业务前发送订单双方确认的方式来确定采购数量和品种。贸易过程中，公司主要采取现款、银行承兑汇票、信用证等方式进行支付，整个合同履行期均控制在 3-6 个月之间。2012 年公司金属材料的前五大供应商合计占金属材料采购比例的 24%。

铁矿石：公司的铁矿石是以代理方式，以信用证方式结算。公司在开立进口证前便要求下家客户缴纳一定比例的保证金，如遇价格下跌则要求客户追加相应比例的保证金，有助于降低业务风险。

（2）销售

表 2 公司近年金属材料销售情况
(单位：亿元、%)

	2010 年		2011 年		2012 年	
	销售 额	占比	销售 额	占比	销售 额	占比
钢 材	152.93	69.00	183.99	68.49	246.17	64.16
铁 矿 石	14.40	6.50	25.71	9.57	28.09	7.32
有 色 金 属	47.65	21.50	45.45	16.92	99.37	25.90
其 他	6.66	3.00	13.48	5.02	10.08	2.63
合 计	221.64	100.00	268.61	100.00	383.71	100.00

资料来源：公司提供

注：有色金属主要包括铝、锌、铜等。

销售模式方面，公司钢材业务的主要销售对象为广东省内客户，其中珠三角地区的销售量占比超过 90%。铁矿石及有色金属则主要销往省外。公司采用“市场零售”与“重点客户直供”相结合的模式，充分利用现有的市场及网络资源做大做强。

在销售产品结构方面，以钢材、铁矿石和有色金属为主，2012 年，钢材、铁矿石和有色金属分别占公司金属材料销售收入的 64.16%、7.32%和 25.90%。

燃料化工板块

公司燃料化工产品销售板块主要以煤炭销售及石油化工销售为主。

(1) 煤炭

公司煤炭销售业务主要由公司旗下广东省燃料公司、广东物通实业投资有限公司、广东物骏贸易有限公司经营。近年来煤炭板块保持快速增长，公司煤炭销量在广东省市场的占有率多年维持在 15%-20%。总体看，公司在区域内占有一定市场份额。

表 3 公司近年煤炭采购销售情况（单位：亿元）

项 目	2010 年		2011 年		2012 年		13 年 1-9 月	
	销售	采购	销售	采购	销售	采购	销售	采购
煤 炭	45.77	46.41	54.98	49.5	42.13	41.48	50.69	48.98

资料来源：公司提供

公司煤炭贸易主要采取自营模式。上游采购方面，近几年来，进口煤炭与国内煤炭相比，具有一定的价格优势，公司顺势调高了进口采购比例。2012 年，公司所销售的煤炭近 50%来源于进口，主要进口国为越南、印尼。国内采购方面，公司与中国神华和中煤能源签订了长期的供货协议，在北方鲅鱼圈、天津港口建立长期的煤炭货场区，与广东海运、中海货运长期合作，形成长期稳定的优质资源供应系统。

在下游销售方面，公司的主要销售对象为

国内大型发电企业，与多家大型电厂建立长期合作关系，构建了面向终端的配送分销体系，使产业链得到良好延伸。公司煤炭业务客户集中度很高，2012 年对前五大客户的销售额占公司煤炭业务总销售额的 40%，主要客户包括广东电力工业燃料有限公司等大型发电企业，稳定的终端客户保证了公司煤炭业务的稳步发展。总体看，公司下游销售体系布局合理，能够给公司煤炭业务持续发展提供较好支撑。

(2) 石油化工

公司石油化工产品经营主要包括石油化工、生物化工、林产化工、农用化工、有机化工原料、无机化工原料、剧毒物品、民用爆炸物品等。公司燃料油经营以进口油为主，开展自营、代理业务。在燃料油经营方面，公司通过与上游供应商建立战略合作关系降低购货成本，通过与下游国内大型炼油厂建立稳定供应的关系降低库存量，进一步提升了燃料油贸易的效益。公司下属经营石油化工产品销售的子公司主要为广东省燃料公司、广东物通实业投资有限公司、广东省物资进出口公司和广东省化工轻工总公司等。

此外，公司除上述板块外，还包括木材市场销售、再生资源回收、拍卖业、机电设备、家用电器等商品以及物业管理等，但所占比重不大。

另外，公司规划打造全国性的物流网络，并在河北唐山、安徽池州、湖南湘潭、广东东莞等地参与投资物流服务基地的建设，形成网络布局，带动主营业务产品市场规模的提升。

总体看，公司收入规模较大，作为全国领先的现代大型流通企业，在行业地位、经营规模、区域环境、自有品牌等方面优势显著，此外，根据广东省及广州市政府关于三旧改造的相关批复，公司现有部分资产已纳入三旧改造范围，其中部分国家划拨用地将在三旧改造相关手续完善后，为集团净资产带来一定规模的增值，进一步增强集团的整体实力。同时，联合资信也关注到 2012 年以来受行业整体经营环境影响，公司营业成本上升较快，对未来经

营提出更大挑战

2. 在建工程

在建工程方面，公司主要在建项目包括广物汽贸连锁经营项目、东莞中堂广东鱼珠国际木材交易中心和中达广场（珠江新城）项目。

表 4 公司主要在建项目情况（单位：亿元）

	总投资 金额	预计完 工时间	截至 2013 年 9 月底已投资额	项目进度	2014 年 投资额	资金来源
广物汽贸连锁经营项目	20.00	2016 年	7.80	39%	4.64	自有资金约 5.7 亿；银行贷款与中票募集资金约 14.3 亿元
东莞中堂广东鱼珠国际木材交易中心	20.00	2017 年	1.98	40%（第一阶段计划投资 5.1 亿元）	2.00	自有资金约 8.4 亿元；银行贷款约 11.6 亿元
中达广场（珠江新城）项目	15.69	2015 年	15.69	100%	--	自有资金约 7.84 亿元；银行贷款约 7.84 亿元
合计	55.69		25.47		6.64	

资料来源：公司提供

2014 年，公司预计投资 4.64 亿元在广物汽贸连锁经营项目，投资 2.00 亿元在东莞中堂广东鱼珠国际木材交易中心项目。截至 2013 年 9 月底，广物汽贸项目已投资额约为 7.80 亿元，项目建设进度约为 41%，预计 2016 年能够建成完善的关务汽贸连锁经营网络。截至 2013 年 9 月底，东莞中堂广东鱼珠国际木材交易中心（整体搬迁）已投资额约为 1.98 亿元，项目建设进度约为第一阶段的 40%，预计 2017 年在东莞中堂镇建成广东鱼珠国际木材交易中心。中达广场（珠江新城）系公司购建非自建办公楼项目。2012 年，公司与保利房地产（集团）股份有限公司签订《认购书》，双方同意以 156859.20 万元的总价对标的进行交易，公司向卖方支付了 78429.60 万元的预付款项，自有资金投入比例达到 50%，其余部分向中国银行融资，并已计入长期借款。目前办公楼处在装修环节，预计 2015 年之前入驻。

八、财务分析

公司提供的 2011 年财务报告经广东金桥会计师事务所有限公司审计，2012 年财务报告经广东新华会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2013 年 1-9

月财务数据未经审计。

从合并报表范围变化情况来看，2012 年公司新纳入合并范围的二级子公司 2 家，较上年变化不大，财务可比性强。以下财务分析将主要以 2012 年合并报表数据为基础。

1. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 654.88 亿元，较 2011 年增长 16.70%，主要受金属材料销售金额增长所致；同期公司营业成本增长 16.83%，2012 年公司营业利润率较上年下降 0.1 个百分点至 3.06%。从期间费用来看，受销售费用增长较快影响，公司期间费用率上升至 3.04%。

2012 年公司投资收益为 1.38 亿元，较上年增长 46.09%，主要是权益法核算的长期股权投资收益由上年的-0.36 亿元大幅增长至 1.04 亿元所致。2012 年公司营业外收入为 0.79 亿元，较上年大幅增长 161.86%，占利润总额的 36.85%，主要由于其他项目从上年的-0.03 亿元变为 0.37 亿元，主要为没收下游企业违约保证金计入等。

2012 年公司期间费用增长较快，主要由于随着销售规模的增长，公司场地及仓库仓储报关费、运距胶原资源采购费、新增销售渠道建设费、完善健全员工购买社会保险及住房公积金投入增

加，导致销售费用大幅提升。受此影响，2012 年公司实现利润总额 2.13 亿元，较上年下降 46.67%，利润规模减半。从盈利指标来看，2012 年公司净资产收益率和总资本收益率分别为 2.73% 和 4.30%，均较上年有所下降。

2013 年 1-9 月，公司实现营业收入 793.85 亿元，是 2012 年全年的 121.22%，主要来自金属材料贸易和燃料化工贸易业务收入的增长；营业利润率为 2.15%，较 2012 年有所下降。利润总额 1.67 亿元，占 2012 年全年的 78.07%。

综合看，跟踪期内，公司营业收入较快增长，但随着生产资料市场行情低迷，主业盈利能力有所下滑；2012 年，期间费用规模的提升对利润水平形成较大侵蚀。

2. 现金流及保障

经营活动方面，公司 2012 年经营活动现金流入 768.47 亿元，较上年增长 17.93%，主要是销售商品、提供劳务收到的现金 764.23 亿元；经营活动现金流出 767.59 亿元，较上年增长 18.58%，主要是购买商品、接受劳务支付的现金 749.58 亿元；经营活动产生的现金流量净额为 0.89 亿元，较上年下降 79.43%，主要原因是净利润的减少和经营性应收项目的增加。2012 年公司现金收入比为 116.70%，较上年（115.45%）略有上升。总体来看，公司经营现金流情况较好，收入实现质量正常。

投资活动方面，2012 年公司投资活动产生的现金流入为 2.80 亿元，较上年大幅增长 375.36%，主要是处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额由 0.13 亿元增至 1.25 亿元所致；投资活动产生的现金流出 14.88 亿元，较上年大幅增长 103.52%，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金投资支付的现金由上年的 5.57 亿元大幅增长至 12.88 亿元所致，2012 年公司投资规模较上年有所增长；投资活动产生的现金流量净额为 -12.08 亿元。公司经营活动现金流量净额不能满足投资活动所需，对外融资需求较上年有所增长。

筹资活动方面，2012 年公司筹资活动现金流入量为 319.35 亿元，主要是借款所收到的现金 318.04 亿元较上年大幅增长所致；筹资活动产生的现金流出为 306.64 亿元，主要为偿还债务支付的现金 299.18 亿元，较上年增长 404.14%；筹资活动产生的现金流净额为 12.71 亿元，较上年增长 39.54%。

2013 年 1-9 月，公司经营活动现金流量净额 1.27 亿元，同比下降 57.74%；现金收入比为 116.15%，较上年下降 0.55 个百分点；投资活动现金流量净额为 -11.27 亿元；筹资活动现金流量净额为 26.36 亿元。

总体看，跟踪期内，由于净利润的减少以及经营性应收项目的增加，公司经营活动现金流净额有所下滑，加上投资支出规模的扩大，对外融资压力有所上升。

3. 资本及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总额 201.81 亿元，较上年增长 11.31%；其中流动资产占 70.81%，非流动资产占 29.19%，较 2011 年底变化不大，公司资产以流动资产为主。

流动资产方面，截至 2012 年底，公司流动资产 142.91 亿元，较上年增长 6.37%。流动资产构成中占比较大的主要为货币资金（41.74%）和存货（36.50%）。与上年相比，受收入增长影响，公司货币资金、应收账款及预付款项均较上年有不同程度的增长。其中，货币资金以银行存款（占 29.46%）和其他货币资金（占 70.52%）为主。其他货币资金主要为信用证保证金、银行承兑汇票保证金、期货保证金等。公司受限资金规模较大，对资产流动性产生一定程度的影响。截至 2012 年底，公司存货余额 52.16 亿元，其中原材料占 0.36%、库存商品（产成品）占 92.02%、工程施工占 0.71%、其他占 6.94%；公司累计计提存货跌价准备 0.34 亿元，主要为对库存商品计提的跌价准备。

非流动资产方面，截至 2012 年底，公司非流动资产构成主要以投资性房地产（占 35.30%）、固定资产（占 20.05%）及在建工程（占

15.93%)为主。截至2012年底,公司投资性房地产原值21.29亿元,累计折旧0.46亿元,减值准备0.03亿元,投资性房地产净值为20.79亿元,较上年增长3.50%。截至2012年底,公司固定资产原值为17.67亿元,累计折旧5.86亿元,减值准备0.01亿元。从固定资产账面价值看,土地资产占36.55%、房屋建筑物占29.76%、机器设备占12.96%、运输设备占16.11%。截至2012年底,公司长期股权投资4.65亿元,同比增长27.48%,主要是根据权益法确认广东广物房地产开发有限公司权益变动导致的增加(0.99亿元),以及新增对广东广物电子商务有限公司(0.38亿元)、广东广物金属产业有限公司(0.45亿元)的投资;新增投资均以成本法核算。截至2012年底,公司在建工程9.38亿元,主要系中达广场(珠江新城)项目增长所致(年末金额为7.99亿元)。公司新增土地使用权(0.20亿元),截至2012年底,公司无形资产3.98亿元。

截至2013年9月底,公司资产合计256.14亿元,较2012年增长26.92%,系流动资产中货币资金、应收票据及存货增长所致。其中,流动资产占72.73%,非流动资产占27.27%,流动资产占比有所提升。非流动资产中,除长期股权投资及在建工程有所增长,其他科目均基本稳定。

总体看,公司资产规模稳定增长,资产以流动资产为主,符合一般贸易企业特点,但受限货币资金规模较大;非流动资产中在建工程及无形资产增长幅度较大,固定资产主要为公司商品销售和仓储的场地及房屋建筑物,整体资产质量较好。

所有者权益方面,截至2012年底,公司所有者权益合计47.12亿元,较上年增长3.84%,其中少数股东权益2.06亿元。归属于母公司所有者权益构成中,实收资本占15.99%,资本公积占50.35%,未分配利润占31.62%。截至2013年9月底,公司所有者权益合计48.95亿元,较2012年底增长3.87%,主要来自未分配利润的增长,所有者权益构成较上年变化不大。

负债方面,截至2012年底,公司负债总额为154.69亿元,较上年增长13.81%;其中流动负债占88.02%,非流动负债占11.98%,与上年相比公司流动负债占比有所提升,主要是由于公司短期借款大幅增长所致。截至2012年底,公司流动负债合计为136.16亿元,较上年增长19.81%,主要以短期借款(占57.47%)、应付票据(占28.53%)、预收款项(占5.17%)和应付账款(占5.55%)为主。2012年,公司年内偿还了“11粤物资CP01”(6亿元,公司将此短期融资券计入应付债券科目)及“11粤物资CP02”(6亿元,公司将此短期融资券计入应付债券科目),新发行了一期“12粤物资MTN1”(6亿元,5年,票面利率6.18%),进而导致应付债券减少。总体看,公司短期支付存在一定压力。

截至2013年9月底,公司负债合计207.19亿元,较2012年底增长33.94%,主要来自流动负债中短期借款和应付票据的增加。其中,流动负债占84.81%,公司负债仍以流动负债为主。与2012年底相比,非流动负债占比有所上升,主要是长期借款和应付债券增加所致。新增应付债券包括公司2013年新发行“13粤物资MTN1”(3.9亿元,5年,票面利率5.42%)和“13粤物资CP001”(6亿元,1年,票面利率4.46%)。

截至2012年底,公司全部债务135.73亿元,其中短期债务占比86.64%,与生产资料流通过行业特征相符。截至2013年9月底,公司全部债务进一步提升至180.63亿元,较上年底增长33.09%。其中短期债务占86.51%,占比较2012年略有下降。从债务指标来看,截至2012年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为76.65%、74.23%和27.78%,与上年相比均呈上升态势。截至2013年9月底,公司上述三指标分别上升至为80.89%、78.68%和33.24%。

总体看,公司负债以流动负债为主,整体债务负担重,债务结构有待改善。

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均较上年有所下降，分别为 104.96%和 66.65%，主要原因为短期借款的增加。截至 2013 年 9 月底，这两项比率分别为 106.02%和 71.82%。2012 年公司经营性现金流动负债比为 0.65%，较上年下降 3.15 个百分点，主要原因是净利润的减少和短期借款的增加。综合看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司实现 EBITDA10.84 亿元，较上年降低 10.68%，主要由于利润总额的降低。2012 年，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 1.65 倍和 12.52 倍。公司对利息和全部债务保护能力较上年变弱。

截至2013年9月底，公司无对外担保事项。

截至2013年9月底，公司获得国内多家银行授信，总额为503.61亿元，其中已使用额度为256.57亿元，未使用信用额度为247.04亿元，间接融资渠道较为畅通。

公司一年内待偿还债券包括“13粤物资CP001”和“13粤物资CP002”（共计12亿元）。截至2012年底，公司扣除受限资金后现金类资产为24.17亿元，为一年内待偿还债券的2.01倍。2012年，公司经营活动现金流入为一年内待偿还债券的64.04倍。2012年，公司经营活动现金流净额为一年内待偿还债券的0.07倍。公司现金类资产及经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较强。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201402240023429050），截至2014年2月24日，公司无未结清的不良信贷信息记录；有已结清的不良信贷合计1300.00万元，系银行系统原因造成；无欠息信息。过往债务履约情况良好。

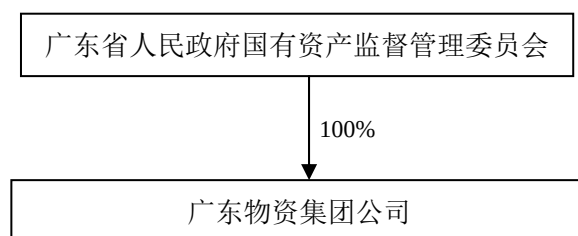
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及对生产资料流通行业的综合判断，公司整体抗风险能力强。

九、结论

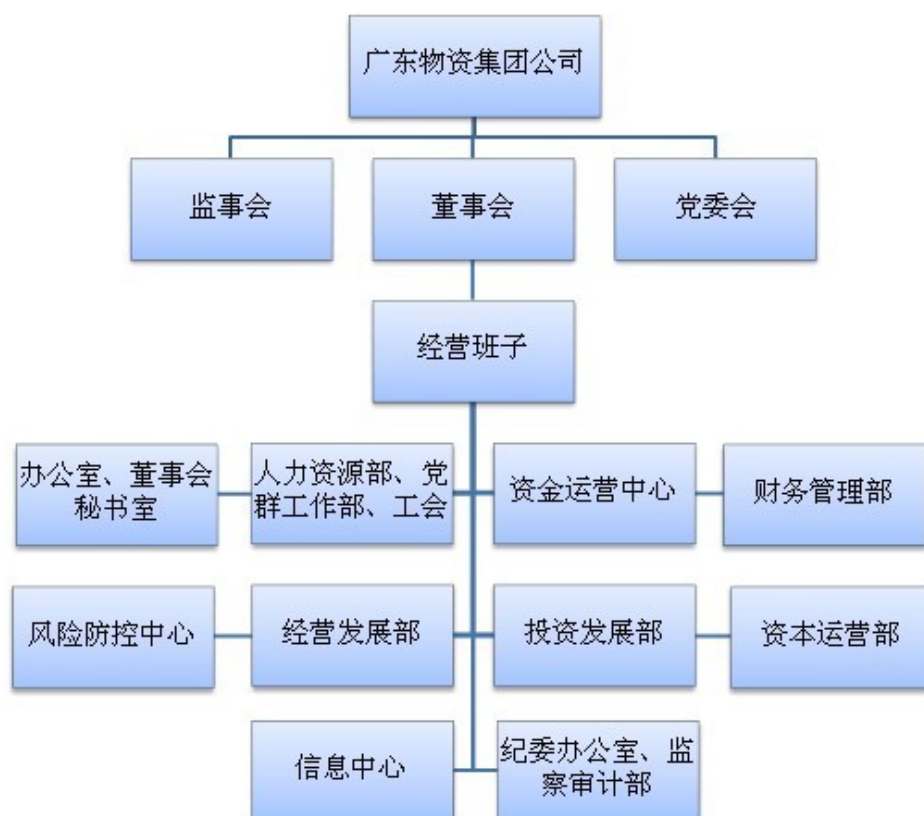
综合考虑，联合资信维持广东物资集团公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13粤物资CP002” A-1的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图

总部机构



附表 2-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	495597.64	572164.12	596518.78	9.71	759303.03
交易性金融资产	118.32	96.73	106.66	-5.05	106.66
应收票据	14212.79	29091.86	23644.71	28.98	139956.71
应收账款	89290.21	68821.53	75038.25	-8.33	81087.04
预付款项	99135.15	128881.91	157937.49	26.22	201971.43
应收利息			273.52		1716.41
应收股利					
其他应收款	84772.17	61082.33	53684.03	-20.42	77912.43
存货	421644.04	483301.66	521648.10	11.23	600925.49
一年内到期的非流动资产			11.36		7.23
其他流动资产		61.89	203.59		
流动资产合计	1204770.32	1343502.02	1429066.49	8.91	1862986.43
非流动资产：					
可供出售金融资产	180.00	1199.40	1078.80	144.81	1078.80
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	25459.17	36466.72	46489.54	35.13	74480.26
投资性房地产	194605.56	200888.12	207914.20	3.36	207423.41
固定资产	120155.02	116581.86	118071.56	-0.87	112748.15
在建工程	5232.82	17695.37	93805.33	323.39	168530.54
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	2837.96	38494.39	39820.43	274.58	46016.12
开发支出					408.98
商誉	6962.94	8321.39	9472.48	16.64	9472.48
合并价差					
长期待摊费用	30278.24	38853.06	56608.81	36.73	62446.81
递延所得税资产	10099.67	11002.12	15770.42	24.96	15798.44
其他非流动资产					
非流动资产合计	395811.39	469502.43	589031.58	21.99	698403.98
资产总计	1600581.71	1813004.45	2018098.07	12.29	2561390.42

附表 2-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	517573.72	555016.60	782527.16	22.96	988923.32
交易性金融负债					
应付票据	405672.47	399245.77	388464.96	-2.14	513698.42
应付账款	54191.14	68983.99	75540.13	18.07	84818.41
预收款项	75354.86	81469.40	70347.24	-3.38	136229.04
应付职工薪酬	2557.75	2370.31	1723.76	-17.91	2024.11
应交税费	-12360.48	-11052.45	-16216.43		-29771.64
应付利息		449.49	1287.92		3565.64
应付股利		68.80	68.80		68.80
其他应付款	58492.79	39469.92	52328.49	-5.42	57250.64
一年内到期的非流动负债			5000.00		
其他流动负债	116.04	388.07	483.48	104.12	464.78
流动负债合计	1101598.29	1136409.90	1361555.51	11.17	1757271.54
非流动负债：					
长期借款	37556.94	96755.89	119696.99	78.52	143309.64
应付债券	62024.00	123511.00	61575.00	-0.36	160404.89
长期应付款					7949.52
专项应付款	100.00	100.00	100.00		100.00
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	5.68	431.99	548.98	883.50	547.79
其他非流动负债	1089.71	1984.17	3399.74	76.63	2334.22
非流动负债合计	100776.32	222783.04	185320.72	35.61	314646.05
负债合计	1202374.61	1359192.94	1546876.22	13.42	2071917.59
所有者权益：					
实收资本(或股本)	70616.77	70616.77	72061.77	1.02	72061.77
资本公积	184528.62	226951.39	226896.53	10.89	227146.43
减：库存股					
盈余公积	4022.06	6902.14	9202.14	51.26	9202.14
专项储备（表中无）					14.96
未分配利润	128314.71	133311.22	142511.21	5.39	153544.56
外币报表折算差额		-3.29	-3.29		-3.29
归属于母公司权益合计	387482.16	437778.23	450668.36	7.85	461966.56
少数股东权益	10724.93	16033.29	20551.50	38.43	27506.26
所有者权益合计	398207.10	453811.52	471219.86	8.78	489472.82
负债和所有者权益总计	1600581.71	1813004.45	2018096.08	12.29	2561390.42

附表 3 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	4843431.87	5611757.75	6548778.68	16.28	7938467.21
减：营业成本	4685971.19	5427141.33	6340699.89	16.32	7762777.68
营业税金及附加	5421.73	7325.12	7747.42	19.54	4878.57
销售费用	53724.38	64791.42	113270.85	45.20	74574.69
管理费用	29668.38	37678.25	44393.49	22.32	34936.68
财务费用	30641.61	41212.33	41304.64	16.10	49655.92
资产减值损失	4929.42	303.18	634.24	-64.13	-2881.25
加：公允价值变动收益	21.16	-21.59	675.71	465.11	
投资收益	2425.49	9419.25	13760.35	138.19	23.11
其中：对合营企业投资收益	-6.59	6999.89	13209.52		
汇兑收益					
二、营业利润	35521.80	42703.77	15164.20	-34.66	14548.03
加：营业外收入	4098.73	3003.42	7864.81	38.52	3740.53
减：营业外支出	5984.53	5692.90	1688.97	-46.88	1628.43
其中：非流动资产处置损失	711.91	311.04	80.69	-66.33	27.62
三、利润总额	33636.00	40014.29	21340.04	-20.35	16660.12
减：所得税费用	11598.45	11909.71	8497.29	-14.41	5366.24
四、净利润	22037.56	28104.57	12842.75	-23.66	11293.88
其中：归属于母公司的净利润	20372.44	24365.83	11499.99	-24.87	11033.35
少数股东损益	1665.12	3738.74	1342.76	-10.20	260.53

附表 4-1 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 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	5635339.16	6478994.32	7642345.28	16.45	9220437.30
收到的税费返还	1223.15	14605.83	1181.91	-1.70	6824.37
收到其他与经营活动有关的现金	15086.94	22522.84	41213.60	65.28	24478.24
经营活动现金流入小计	5651649.25	6516122.99	7684740.79	16.61	9251739.91
购买商品、接受劳务支付的现金	5483964.11	6276191.53	7495824.66	16.91	9076444.36
支付给职工以及为职工支付的现金	51482.24	58000.23	73922.17	19.83	51513.64
支付的各项税费	58749.26	59184.78	52254.17	-5.69	41847.73
支付其他与经营活动有关的现金	20594.51	79564.21	53857.27	61.71	69221.53
经营活动现金流出小计	5614790.12	6472940.75	7675858.28	16.92	9239027.27
经营活动产生的现金流量净额	36859.13	43182.24	8882.51	-50.91	12712.65
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	1264.56	2394.64	12740.34	217.41	299.00
取得投资收益收到的现金	2545.85	2176.57	2677.08	2.54	1337.78
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	14741.37	1295.01	12534.03	-7.79	3111.58
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金		13.88			
投资活动现金流入小计	18551.78	5880.10	27951.45	22.75	4748.36
购建固定资产、无形资产等支付的现金	39109.81	55669.44	128766.05	81.45	86375.45
投资支付的现金	20360.61	15857.39	19994.99	-0.90	31097.28
取得子公司等支付的现金净额	200.00			-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金	1454.66	1566.90		-100.00	
投资活动现金流出小计	61125.08	73093.73	148761.04	56.00	117472.74
投资活动产生的现金流量净额	-42573.30	-67213.63	-120809.60		-112724.38
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	62860.41	5748.64	6761.52	-67.20	6694.23
取得借款收到的现金	608834.60	758069.41	3180355.45	128.55	2032881.43
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	251.30	587.78	6362.70	403.19	262.87
筹资活动现金流入小计	671946.31	764405.83	3193479.67	118.00	2039838.52
偿还债务支付的现金	524916.84	593456.69	2991839.78	138.74	1708126.77
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	42347.54	69832.65	67083.25	25.86	56120.51
支付其他与筹资活动有关的现金	8457.29	10051.14	7484.84	-5.92	11951.78
筹资活动现金流出小计	575721.67	673340.48	3066407.87	130.79	1776199.07
筹资活动产生的现金流量净额	96224.64	91065.35	127071.80	14.92	263639.45
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	6449.65	2839.10	9209.95	19.50	-843.48
五、现金及现金等价物净增加额	96960.11	69873.06	24354.67	-49.88	162784.24
加: 期初现金及现金等价物余额	398637.53	502291.06	572164.12	19.80	596518.78
六、期末现金及现金等价物余额	495597.64	572164.12	596518.78	9.71	759303.03

附表 4-2 现金流量表补充资料
 (单位: 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	22037.56	28104.57	12842.75	-23.66
加: 资产减值准备	4929.42	303.18	634.24	-64.13
固定资产折旧及其他	10187.07	13271.64	13492.65	15.09
无形资产摊销	356.77	651.88	881.94	57.23
长期待摊费用摊销	3921.86	5243.49	6895.23	32.60
处置固定资产、无形资产等损失	334.54	341.07	-1093.46	
固定资产报废损失	26.03	116.04		-100.00
公允价值变动损失	-21.16	21.59	-675.71	
财务费用	46135.66	55797.77	64055.50	17.83
投资损失	-2425.49	-9419.25	-13760.35	
递延所得税资产减少	-1581.44	-454.52	-4768.30	
递延所得税负债增加	5.68	58.21	117.00	354.03
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-12601.20	-54569.29	-38601.05	
经营性应收项目的减少	22137.35	19030.69	-22934.54	
经营性应付项目的增加	-56583.52	-15314.83	-8203.39	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	36859.13	43182.24	8882.51	-50.91
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	495597.64	572164.12	596518.78	9.71
减: 现金的期初余额	398637.53	499151.59	572164.12	19.80
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额		3139.47		
现金及现金等价物净增加额	96960.11	69873.06	24354.67	-49.88

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	46.80	57.31	66.36	--
存货周转次数(次)	11.11	11.23	12.16	--
总资产周转次数(次)	3.03	3.10	3.25	--
现金收入比(%)	116.35	115.45	116.70	116.15
盈利能力				
营业利润率(%)	3.14	3.16	3.06	2.15
总资本收益率(%)	4.66	5.54	4.30	--
净资产收益率(%)	5.53	6.19	2.73	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	8.62	17.57	27.78	33.24
全部债务资本化比率(%)	71.98	72.13	74.23	78.68
资产负债率(%)	75.12	74.97	76.65	80.89
偿债能力				
流动比率(%)	109.37	118.22	104.96	106.02
速动比率(%)	71.09	75.69	66.65	71.82
经营现金流动负债比(%)	3.35	3.80	0.65	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.09	1.95	1.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.09	9.68	12.52	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.01	-0.02	-0.08	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.13	-0.39	-1.70	--
现金偿债倍数(倍)	8.50	10.02	10.34	7.49
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	94.19	108.60	128.08	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.61	0.72	0.15	--

注：公司 2013 年三季度财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 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