

信用评级公告

联合〔2023〕4875号

联合资信评估股份有限公司通过对广东省广物控股集团有限公司主体的信用状况进行综合分析和评估，确定广东省广物控股集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十二日

广东省广物控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 6 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
贸易企业主体信用评级方法	V4.0.202208
贸易企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域 风险	2
			行业风险	4
		自身 竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务 风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：－			－	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：公司在资金注入及资产划拨方面得到的政府支持力度大			+1	
评级结果			AAA	

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

评级观点

广东省广物控股集团有限公司（以下简称“公司”）被广东省人民政府定位为服务粤港澳大湾区建设的生产性综合服务商，已形成以生产性服务业、产业地产和先进石化相关产业为主，集流通和制造联动的业务格局，在政府支持、区域行业地位、经营规模、自有品牌、优质土地资产等方面具有显著优势。2020 年以来，在广东省国资委主导下，公司承接了宝武集团中南钢铁有限公司（以下简称“中南钢铁公司”）49% 股权，同时组建广东广物中南建材集团有限公司（以下简称“广物中南建材”），依托公司商贸、物流与渠道优势与中南钢铁公司展开协同合作，推动公司核心产业金属材料销售向产业链上下游延伸，实现向现代供应链集成服务转型。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到汽车经销行业经营压力较大，公司汽贸业务经营业绩承压；公司投资收益受重要参股公司中南钢铁公司业绩影响大；未来投资规模较大；债务负担较重等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着聚丙烯项目二期建成达产，土地资产增值收益实现，公司综合实力有望进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司战略地位显著，政府支持力度大。广东省人民政府将公司定位为服务粤港澳大湾区建设的生产性综合服务商，为支持公司转型发展，2020 年将中南钢铁公司 49% 股权无偿划转给公司，并多次对公司增资，公司资本实力不断提升。

分析师：候珍珍 刘晓彤

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

2. **中南钢铁公司与公司金属材料销售业务协同效应良好，公司或可获得一定现金分红收益。**2020年，公司承接中南钢铁公司49%股权，中南钢铁公司成为公司重要联营企业，2021年及2022年分别收到现金分红9800万元和4527.60万元。随着公司与中南钢铁公司合作组建广物中南建材，公司金属材料销售量同比实现较快增长。
3. **公司优质土地资源丰富，未来增值潜力大。**公司作为经营历史悠久的国有企业，下属优质土地资源丰富。其中，鱼珠地块三旧改造项目商业部分将于2023年底交付，预计将产生可观的资产增值收益。另外，部分土地储备未来将作为产业地产进行开发利用，增值潜力大。

关注

1. **公司汽贸板块经营承压。**受国内宏观经济增速下行压力加大、新能源汽车冲击等不利因素影响，公司汽车经销业务经营实体经营亏损。
2. **公司投资收益波动大。**中南钢铁公司作为公司重要的联营企业，其权益法核算的收益为公司投资收益重要来源，2022年中南钢铁公司贡献的投资收益为-3.16亿元，同比大幅下降，主要系受房地产市场景气度影响，建筑钢材价格大幅下滑，中南钢铁公司发生亏损所致。
3. **在建项目尚需投资规模较大，存在较大资金支出压力。**截至2023年3月底，公司主要在建项目揭阳新材料基地一阶段计划投资68.30亿元，目前处于投资初期，存在较大资本支出需求。
4. **公司债务负担较重。**随着聚丙烯二期项目建设投入，加之对中南钢铁公司增资50.36亿元，公司有息债务规模持续增长。截至2023年3月底，公司全部债务合计318.78亿元，较上年底增长17.51%；全部债务资本化比率增至63.52%。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	89.84	62.17	64.26	76.90
资产总额(亿元)	468.35	506.41	533.33	593.58
所有者权益(亿元)	173.29	177.78	185.39	183.09
短期债务(亿元)	160.54	122.20	130.18	168.38
长期债务(亿元)	64.37	124.43	141.10	150.40
全部债务(亿元)	224.92	246.62	271.27	318.78
营业收入(亿元)	506.35	669.19	728.85	152.00
利润总额(亿元)	14.94	14.83	5.84	0.74
EBITDA(亿元)	26.97	29.73	22.00	--
经营性净现金流(亿元)	22.90	29.75	18.72	-1.90
营业利润率(%)	6.45	4.62	4.61	3.36
净资产收益率(%)	6.80	6.99	2.28	--
资产负债率(%)	63.00	64.89	65.24	69.15
全部债务资本化比率(%)	56.48	58.11	59.40	63.52
流动比率(%)	107.48	114.33	115.86	113.50
经营现金流动负债比(%)	10.64	15.78	9.78	--
现金短期债务比(倍)	0.56	0.51	0.49	0.46
EBITDA 利息倍数(倍)	4.35	3.91	2.39	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.34	8.30	12.33	--
公司本部 (母公司)				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	287.42	284.09	290.26	300.23
所有者权益(亿元)	149.81	143.61	154.54	158.96
全部债务(亿元)	55.35	88.35	110.98	109.94
营业收入(亿元)	0.38	0.19	18.49	0.04
利润总额(亿元)	10.22	6.18	12.65	1.55
资产负债率(%)	47.88	49.45	46.76	48.05
全部债务资本化比率(%)	26.98	38.09	41.80	40.88
流动比率(%)	55.76	58.19	67.61	77.75
经营现金流动负债比(%)	0.56	0.88	17.95	--

注: 1. 2020 年底, 公司所有者权益中均包含其他权益工具 9.00 亿元, 2021 - 2022 年末, 公司所有者权益中包含其他权益工具 3.03 亿元; 2. 2023 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化; 3. 合并口径其他流动负债中有息债务已计入短期债务和全部债务, 长期应付款中有息债务已计入长期债务和全部债务

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

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/08/11	郭察理 邢霖雪	贸易企业信用评级方法 V3.0.201907 贸易企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2019/07/26	李明 杨晓丽	贸易行业企业评级方法 (2018 年) 批发与零售行业企业信用评级模型 (2016 年)	阅读全文
AA	稳定	2007/07/23	石雨欣 王佳	债券资信评级方法 (2003 年)	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受广东省广物控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、该公司信用等级自 2023 年 6 月 22 日至 2024 年 6 月 21 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

广东省广物控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

广东省广物控股集团有限公司（以下简称“公司”或“广物控股”）成立于1988年1月，前身为1951年成立的广东省物资局，是经广东省人民政府批准设立的国有资产经营公司，属国有独资有限责任公司，在广东省市场监督管理局核准登记注册，取得营业执照，具备独立的法人资格。2015年，根据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”）粤国资函〔2014〕215号《关于广东物资集团公司公司制改造方案的批复》，公司启动改制程序并更为现名，以2014年6月30日为基准日对公司资产、负债和所有者权益实施了清产核资、资产评估等工作，并以2014年12月31日为基准日实施完成了公司制改制，注册资本变更为30.00亿元，公司于2015年10月完成工商登记变更手续。

2019年5月、9月和12月，公司分别收到广东省人民政府增资款0.30亿元、5.00亿元和5.00亿元；2019年5月，根据《广东省人民政府关于同意广物控股集团、商贸控股集团改革重组方案批复》（粤府函〔2019〕98号），广东省人民政府将广东省商贸控股集团有限公司（以下简称“商贸控股集团”）重组并入公司，商贸控股集团注册资本12.00亿元转为公司实收资本。2020年12月，公司收到广东省人民政府增资款5.00亿元。截至2023年3月底，公司注册资本为57.30亿元，实收资本为57.30亿元，实际控制人为广东省人民政府，由广东省人民政府国有资产监督管理委员会履行出资人的权利和义务。

公司经营范围：股权投资与管理，股权受托管理，资产和企业重组、优化、转让和收购；实业投资，项目投资、管理；供应链管理，国内贸易，货物、技术进出口及以销定

进，汽车销售及其相关服务；现代物流与仓储，国内、国际货物运输及货运以销定进服务；地产开发经营，物业管理与租赁；汽车、金属材料、矿产品、电子产品、木材、化工及化工原料（不含危险品）的电子商务及服务，商务策划与信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2023年3月底，公司设有综合办公室（含董事会办公室、信息中心）、党群工作部（含党委办公室、工会办公室）、人力资源部、战略创新部、资本运营部、经营管理部、安全管理部、财务资金管理部（含结算中心）、法律事务部、审计部和纪检监察室等职能部门（见附件1-2）。

截至2022年底，公司合并资产总额533.33亿元，所有者权益185.39亿元（含少数股东权益27.66亿元）；2022年，公司实现营业总收入728.85亿元，利润总额5.84亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额593.58亿元，所有者权益183.09亿元（含少数股东权益26.74亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入152.00亿元，利润总额0.74亿元。

公司注册地址：广东省广州市北较场横路12号；法定代表人：方启超。

二、宏观经济和政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，

按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

三、行业及区域经济环境

1. 汽车经销行业

经过长期发展，中国汽车产业已形成很大规模，在国民经济中占据重要地位。2022 年，中国汽车销售总量在乘用车的带动下连续两年呈现增长态势，新能源车渗透率快速持续提升，商用车市场需求放缓、产销量持续下降；随着国内企业国际竞争力增强，整车出口大幅持续增长。2023 年 1—2 月，受到燃油车购置税减半政策取消以及新能源汽车补贴退出等因素影响，中国汽车产业阶段性低位运行，销量同比有所下降。

汽车行业具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等特点，是拉动国民经济

增长的主要产业。在国家鼓励汽车消费政策实施、道路交通条件改善和居民收入水平提高等因素驱动下，中国汽车产销量自 2000 年起快速增长，并自 2009 年起上升至全球首位。但随着汽车普及率的提高，2011 年以来，中国汽车销量增速逐步降低。2018—2020 年，中国汽车总销量持续下降。2020 年初，汽车市场仍延续颓势，为刺激新能源汽车消费，中国政府延缓补贴政策退坡节奏，加之下半年新能源车市场化需求开始体现，2020 年全年中国汽车销量降幅收窄。2021 年，中国实现汽车销售 2627.50 万辆，同比增长 3.80%，销量连续下降的局面得以扭转。2022 年，购置税减半等促消费政策对乘用车的拉动作用较为明显，叠加新能源汽车和海外出口的强势，中国实现汽车销售 2686.40 万辆，同比增长 2.10%，延续了去年的增长态势。2023 年 1—2 月，中国实现汽车销售 527.40 万辆，同比下降 22.43%。

图 1 近年来中国汽车销量情况
(单位：万辆、%)



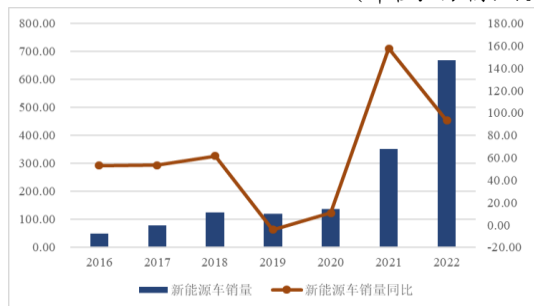
资料来源：中国汽车工业协会、联合资信整理

从细分市场情况来看，2018—2020 年，乘用车销量变化趋势与汽车总销量基本同步；2021—2022 年，乘用车销量分别为 2146.90 万辆和 2354.90 万辆，同比分别增长 6.61% 和 9.69%。2018—2021 年，商用车销量有所波动。其中，受到排放标准提高、治超趋严和基建投资力度加大等因素的拉动，2020 年商用车销量大幅增长 18.69% 至 513.10 万辆；而因上一年度销量的提前透支，2021 年，中国商用车销量下降 4.15% 至 491.80 万辆。2022 年，受到前期需求透支，中国商用车销量下降 32.90% 至 330.00 万辆。

新能源汽车方面，2018 年之前，中国新能源车产品较单一，成本居高不下，销售对购置补贴依赖较大；因补贴政策退坡，2019 年，中国新能源车销量出现下降。但在补贴政策退坡的同时，中国政府推出“双积分”政策，从供给侧强力推动，使得汽车产品新能源化成为业内共识。随着特斯拉进入中国以及主流厂商纷纷布局新能源市场，2020 年以来中国新能源汽车产品不断丰富，加之规模效应使得零部件成本下降，新能源汽车性价比趋于合理，市场认可度迅速提高。2021 年，中国新能源车销量同比增长 157.50%至 352.10 万辆，占汽车总销量的比例由 2020 年的 5.40%提高至 13.40%。2022 年，中国新能源车销量同比增长 93.40%至 668.70 万辆，占汽车总销量的比例由 2021 年的 13.40%提高至 24.89%。

图 2 近年来中国新能源车销售情况

(单位: 万辆、%)

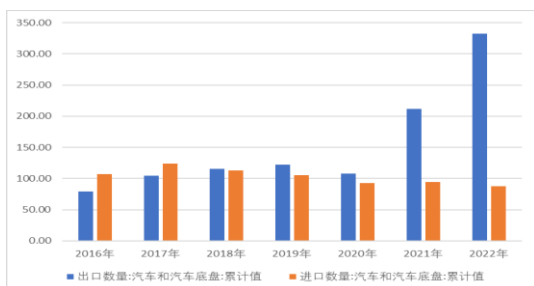


资料来源：中国汽车工业协会、联合资信整理

从进出口情况来看，自 2018 年开始，中国汽车和汽车底盘的出口量超过进口量，出口量波动增长，进口量波动减少。2021—2022 年，中国汽车（及底盘）出口量分别为 212.00 万辆和 332.00 万辆，同比分别增长 96.30%和 56.60%。汽车出口量的增长反映了中国汽车厂商国际竞争力的增强。

图 3 近年来中国汽车和底盘进出口情况

(单位: 万辆)



资料来源：Wind、联合资信整理

2023 年 1—2 月，中国汽车行业生产量和销售量分别为 522.00 万辆和 527.40 万辆，同比分别下降 21.59%和 22.43%，主要系受到燃油车购置税减半政策取消以及新能源汽车补贴退出等因素影响，中国汽车产业阶段性低位运行。

汽车经销企业方面，国内各大经销商均有自身根植的区域，存在着较强的地域性特征和一定的品牌定位，主要包括以广汇汽车服务集团股份有限公司为代表的全线品牌型，国机汽车股份有限公司、中升集团控股有限公司为代表的中高端品牌型，利星行为代表的单一品牌型，物产元通为代表的本地主力型等。2022 年，中国汽车经销商行业集中度进一步提高，优势资源逐步向头部企业靠拢，规模较大的经销商集团在人才培养、品牌知度和地区市场资源整合等方面具备竞争实力。由于在整车及零配件采购时，经销商一般需要全额支付价款，资金占用压力较大，具备规模效益的经销商在市场及信贷环境波动的情况下，能够体现出更强的抗风险能力，行业整合将成为未来的发展趋势。

表 1 2022 年中国汽车经销商集团前十名企业

(单位: 亿元、万辆)

排名	集团名称	营业收入	销量 (含二手车)
1	中升集团控股有限公司	1798.57	66.05
2	广汇汽车服务集团股份有限公司	1335.44	71.62
3	利星行汽车	923.87	24.34
4	上海永达控股(集团)有限公司	823.62	26.81
5	恒信汽车集团股份有限公司	798.07	40.74
6	上海汽车工业销售有限公司	550.74	41.06
7	浙江物产元通汽车集团有限公司	527.14	30.83
8	大昌行集团有限公司	451.27	15.57
9	北京北汽鹏龙汽车服务贸易股份有限公司	444.91	7.32
10	江苏万帮金之星车业投资集团有限公司	417.21	11.53

资料来源：中国汽车流通协会

2. 贸易行业

进出口贸易行业方面，2022 年以来，受多数地区金融环境收紧、俄乌冲突等多因素影响，全球需求放缓。随着全球经济衰退预期升温，海外消费品需求仍较高但出现回落，中国外贸进出口增长面临压力。2022 年，中国货物进出口总额 42.07 万亿元，同比增长 7.7%，出口和进口增速均同比回落；出口 23.97 万亿元，同比增长 10.5%；进口 18.1 万亿元，同比增长 4.3%。2023 年一季度，中国货物贸易进出口总值 9.89 万亿元，同比增长 4.8%，其中，出口 5.65 万亿元，同比增长 8.4%；进口 4.24 万亿元，同比增长 0.2%；若以美元计价，出口同比增长 0.5%，进口同比下降 7.1%。中国出口国家的贸易框架在发生变化，欧美需求放缓，中国对东盟、一带一路沿线国家等经济体的出口增速较高，新兴市场开拓有力。

大宗商品贸易行业方面，2022 年以来主要大宗商品价格先涨后跌。从国际大宗商品看，以原油为例，2022 年上半年，布伦特原油现货价格从 2021 年末的 78.34 美元/桶持续上涨至 100 美元/桶，并在高位震荡，2022 年下半年，随着主要发达经济体货币政策收紧，截至 2023 年 3 月底，布伦特原油现货价格跌落至 79.18 美元/桶。从国内大宗商品看，2022 年以来，固定资产投资增速整体呈回落态势，其中，基建投资景气度仍在高位，工业投资领域、电、热、燃、水投资持续保持高景气度，但房地产投资增速下降明显，房地产行业对建材等大宗商品需求仍偏弱。以钢铁为例，2022 年一季度受地区冲突导致国际能源价格大幅增长，国外钢价大幅上涨拉动国内钢价有所增长；但进入二季度，受经济预期下降影响，国内钢材需求低迷，国内钢材价格在供大于求的背景下迅速回落。

行业风险方面，全球宏观经济下行，出口企业面临的履约风险增加，多个国家外汇见底，许多国外买家无法支付进口货款；2023 年一季度，美国延续 2022 年以来的加息政策，其他国家货币相应贬值或紧跟加息，人民币汇率波动

给中国外贸企业带来一定财务风险和订单转移风险；2023 年年初，大宗商品价格延续波动态势，期现货价差加大，增加中小型贸易企业在风险控制等方面的压力。

展望 2023 年，俄乌冲突、欧美国家收紧货币政策持续加剧市场对 2023 年可能出现全球经济衰退的预期，并持续干扰全球经济复苏，中国外贸增速或将有所放缓，外贸企业将面临经营压力。美元利率波动、俄乌冲突、海外市场需求偏弱等因素影响持续扰动大宗商品市场，此外国内复工进度提速、基建维持高景气度，预计 2023 年全年大宗商品需求或将有所增长。详见《[2023 年一季度贸易行业运行分析](#)》。

四、基础素质分析

1. 股权状况

公司系广东省国资委监管下的国有独资公司，截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 57.30 亿元，其中，广东省人民政府持股 90.00%，为公司控股股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司已形成以生产性服务业、产业地产和先进石化相关产业为主，集流通和制造联动的业务格局，是服务粤港澳大湾区建设的生产性综合服务商，在区域行业地位、自有品牌、物流资源等方面具备显著优势，并在历史经营过程中积累了优质的土地资产。

公司是广东省政府授权的国有资产经营公司，经过多年自身发展与资产重组，公司从传统商贸企业实现产业转型升级，形成以生产性服务业、产业地产和先进石化相关产业为主，集流通和制造联动的业务格局，成为服务粤港澳大湾区建设的生产性综合服务商。

商贸与物流业务为公司传统核心产业，业务包括汽车经销、金属材料及能源化工贸易等。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 20 家现代流通企业之一，以及国务院确定的全国 100 家现代企业制度试点

单位之一。其中，下属子公司广物汽贸股份有限公司（以下简称“广物汽贸”）是华南地区经营规模及销售额最大的汽车销售及服务连锁企业；下属子公司广东广物中南建材集团有限公司（以下简称“广物中南建材”）是华南地区金属材料流通龙头企业之一。

物流方面，公司拥有物流基地、铁路专用线（中欧、中亚、南亚班列）和码头资源，同时拥有电子口岸平台的通道资源、用户资源和数据资源，为广东参与“一带一路”倡议和发展实体经济提供现代物流服务。

能源化工产品制造方面，公司控股的巨正源股份有限公司（以下简称“巨正源”）建设的120万吨/年丙烷脱氢制高性能聚丙烯项目，为华南地区最大的聚丙烯项目，其中项目一期已于2019年10月正式投产，二期项目于2020年开始投建，截至2023年3月末，二期项目已基本完成建设（尚未投产），目前在办理试生产手续，投产后，公司营收规模有望进一步提升。

此外，作为经营历史悠久的国有企业，公司在广州市及周边区域拥有较为丰富的优质土地资产，未来有望带来较为可观的资产增值收益。

3. 人员素质

公司高级管理人员管理经验丰富，员工素质及年龄结构能满足经营需求。

截至2023年3月底，公司董事、监事及高级管理人员共13名，其中董事6人，监事2人，高级管理人员6人。其中，高级管理人员包括总经理1人（兼任董事）、副总经理4人和总会计师1人。

公司党委书记、董事长方启超先生，出生于1963年，研究生毕业，教授级高级工程师，历任广东省基础工程集团有限公司总经理，广东华隧建设股份有限公司董事长、党委书记，广东省建筑工程集团有限公司总经理助理、副总经理、总经理、党委副书记，2016年12月起任公司董事长、党委书记。

公司党委副书记、董事、总经理梁庆彦先生，出生于1967年12月，经济师，历任广东省商业企业集团公司党委委员、副总经理，商贸控股集团党委委员、副总经理，商贸控股集团党委副书记、董事、总经理，2019年6月起任公司党委副书记、董事、总经理。

截至2023年3月底，公司在职工总人数10384人。从文化程度看，大专及以下学历员工占71.30%，本科及以上学历员工占28.67%；从年龄结构上看，35岁及以下员工占59.00%，36~55岁员工占37.89%，56岁以上员工占3.11%；从技术职称上看，公司具有中级职称人员占7.33%，具有高级职称人员5.48%。

4. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行征信中心的企业信用报告（机构信用代码：91440000190334772X），截至2023年6月5日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录；已结清信贷信息中，有4笔不良类短期借款，系银行内部系统升级，将历史贷款重新分类所致。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2022年6月15日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司建立了较为完善的治理结构和良好的管理机制，能够满足公司的日常经营管理需要。

1. 法人治理结构

公司是按照《公司法》改制的国有独资有限责任公司，广东省人民政府是公司国有资产出资者，行使公司国有资产出资者职能，公司是企业法人和国有资产的投资主体，代表广东省政府行使资产的占有、使用、处分、收益的

权力，对出资者承担国有资产的保值增值责任。

公司设股东会，股东会由全体股东组成。广东省国资委按广东省人民政府授权或法律规定履行出资人职责。

董事会是公司的决策机构，对出资者负责，根据授权范围行使出资者职权，决定公司的重大事项。

公司董事会由 6 人构成。董事会成员由出资者按有关规定和程序委派或更换，其中有 1 名职工董事，由职工民主选举产生。董事每届任期三年，任期届满，经批准可以连任。董事会设董事长 1 名，任期三年，任期届满，经批准可以连任。

公司设总经理 1 人，副总经理 4 人，总会计师 1 人。总经理负责主持公司的生产经营管理工作，执行董事会决议，依照《公司法》和公司章程的规定行使职权，向董事会报告工作，对董事会负责，接受董事会的聘任、解聘、评价、考核和奖惩。副总经理协助总经理工作，副总经理对总经理负责。

公司不设监事会。根据十三届全国人大一次会议通过的国务院机构改革方案以及广东省机构改革的决策部署，广东省国资委国有企业监事会职责划入广东省审计厅，监事会成员划归广东省审计厅管理，广东省审计厅建立了派驻省管企业审计专员制度，原监事会成员转为审计专员办成员。根据上述政策，公司原专职监事已调整到广东省审计厅任职，公司仅保留职工监事，设职工监事 2 人。

2. 内部管理制度

截至 2023 年 3 月底，公司设有综合办公室（含董事会办公室、信息中心）、党群工作部（含党委办公室、工会办公室）、人力资源部、战略创新部、资本运营部、经营管理部、安全管理部、财务资金管理部（含结算中心）、法律事务部、审计部和纪检监察室等职能部门，并且建立了较为完善合理的管理和内部控制制度。

预算管理方面，公司制定了《广东省广物控股集团有限公司全面预算管理实施办法》。全面预算管理依据企业发展战略目标和年度计划，进行层次分解，下达至企业内部各经济单位，以预算、控制、协调、考核等为内容，对经营管理活动全过程进行控制和管理，对实现的业绩进行考核与评价。

财务管理方面，公司总部设立了资金结算中心，对整个公司的资金使用、内部资金调剂、银行账户、货币资金余额、结算管理、资料报送、资金档案管理等进行规范和管理。资金结算中心的运营原则是：集中管理，效益优先，强化监控，统筹安排，分级实施。资金结算中心通过网上银行系统，每工作日 9 点定时将各行子公司账户中超过 1 万元的资金归集至归集户中。子公司如需对外付款，权限以外的资金拨付在通过资金结算中心审核后，由资金结算中心主动将款项拨付至子公司账户，并要求子公司当天付讫，否则款项于次日 9 点将再次被归集。每笔资金均须经过子公司主管、经理、法人代表、资金结算中心经办、复核和授权共六级审核同意才能对外支付。

投资管理方面，公司在对外投资方面建立了一套严格的审批制度，设有专门的投资审查委员会，对被投资项目从财务、业务及法务等方面进行充分论证审核，通过法定审批程序批准后，方可对外投资。公司的投资项目必须遵循符合国家法律、法规，符合国家产业政策和公司发展战略目标，有利于调整产品结构，提高生产技术水平，稳定协作配套关系，稳定和巩固营销体系，确保对外投出资本的保值、增值。投资项目若为与系统外单位或个人合作项目，公司在进行对外投资还必须首先取得由对方提供的公司认可并具有法律效力的投资文件，确保项目未来的顺利运行。

融资管理方面，公司制定有严格的融资管理制度，资金实行统一管理、统一调拨，统一对外议价。下属企业在向金融机构申请授信时，融资方案须向公司资金结算中心报批，公司还对融资价格实行统筹管理，成本超过公司

定价的授信经集团审核同意后提用。此外，下属企业还需定期向公司结算中心报送本单位在外授信总量及余额情况，方便总部进行统筹管理。

担保管理方面，公司制定的《财务管理制度》中，担保范围为公司与子公司之间及子公司与子公司之间，严禁对集团以外的任何企业、社会团体或个人提供担保，对外担保由公司实行统一管理，未经公司批准，任何人无权以公司名义签署对外担保合同、协议或其他类似的法律文件；未经公司批准，公司子公司不得对外提供担保，也不得相互提供担保。同时，公司制定了《担保管理规定》，建立权责明晰、严密规范的对外担保管理体系，控制担保风险，保障公司及股东的合法权益。

七、重大事项

1. 承接宝武集团中南钢铁有限公司（以下简称“中南钢铁公司”）49%股权

公司承接中南钢铁公司49%股权，有助于向产业链上下游延伸，实现从简单贸易向现代供应链集成服务转型。2022年，受房地产市场景气度影响，建筑钢材价格大幅下滑，中南钢铁公司发生大额亏损，导致公司投资收益同比下降明显。

2020年8月5日，根据广东省国资委《关于无偿划转宝武集团广东韶关钢铁有限公司49%股权的通知》（粤国资函〔2020〕261号）要求，广东恒健投资控股有限公司（以下简称“恒健控股公司”）将所持中南钢铁公司（原名宝武集团广东韶关钢铁有限公司）49%股权以及2016年因向其增资形成的16.17亿元债务整体无偿划转至公司持有，划转基准日为2019年12月31日。股权划转后，公司承继原股东各项权利和义务，中南钢铁公司成为公司的重要联营企业。同时公司以分配留存收益的方式上缴广东省财政20.00亿元。除此之外，根据《广东省财政厅关于安排省广物控股集团有限公司资本金的通知》（粤财资〔2020〕80号），

由省财政拨款5.00亿元资本金至公司，专项用于组建中南钢铁公司，上述5.00亿元资本金已于2020年12月31日完成注资。

2021年5月，为落实省委省政府的部署，深化央地合作，推进钢铁产业高质量发展，公司与中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“宝武集团”）签订《宝武集团中南钢铁有限公司增资协议》，增资总额102.77亿元，其中公司增资50.36亿元，其中5亿元来源于省财政专项资金、剩余45.36亿元来源于自筹，公司已于2021年5月底支付首期增资款22.05亿元，剩余增资款根据中南钢铁公司收购进度确定增资节奏。2021年4月，公司获得省财厅8974万元财政贴息。截至2023年3月底，公司持有中南钢铁公司股权比例为49%，宝武集团持有中南钢铁公司股权比例为51%；中南钢铁公司董事会6名董事，其中2名由公司委派；监事会成员3名，其中1名由公司委派。同时，公司委派了1名全职高管（任中南钢铁公司高级副总裁）。

中南钢铁公司立足广东市场，主营业务包括钢铁生产销售及汽车用优特材棒。2020—2021年，中南钢铁公司分别实现营业收入311.01亿元和792.12亿元，归属于母公司净利润12.01亿元和18.65亿元；同期，公司确认中南钢铁公司权益法核算的投资收益4.69亿元和9.14亿元；2020—2021年获得现金分红9800万元和4527.60万元。

2022年，受房地产市场景气度下行影响，建材市场需求整体有所下降，库存积压情况下建筑钢材价格大幅下降，同时原材料价格居高不下，中南钢铁公司实现营业收入717.38亿元，实现净利润-12.31亿元。公司当期确认中南钢铁公司权益法核算的投资收益-3.16亿元。

总体看，本次股权划转一方面有助于公司布局产业链上下游，实现从简单贸易向现代供应链集成服务转型，协同效应的显现有望提升公司经营规模和竞争实力；另一方面中南钢铁公司作为公司重要的联营企业，公司可通过投资收益形式分享其经营利润。但联合资信关注

到，钢铁行业具有强周期性，公司投资收益受其经营业绩影响大。

2. 组建广物中南建材

公司通过引入中南钢铁公司等战略投资方，共同组建广物中南建材，强化与宝武集团业务协同。2021年以来，受益于经营模式的转型升级，材料销售业务收入同比快速提升。

为有效推动广物控股传统建材板块业务的转型升级，2021年7月，公司将金属产业集团拆分整合，以其下属子公司广东省建材有限公司、广东广物互联网科技有限公司、广东广物物资有限公司、广东广物金属材料有限公司100.00%股权出资，同时引入中南钢铁公司、欧冶云商股份有限公司（以下简称“欧冶云商”）共同组建广东广物中南建材集团有限公司（以下简称“广物中南建材”），强化与宝武集团业务协同，形成“上控资源、下建网络、中联物流”的发展新格局。截至2022年底，广物中南建材注册资本13.71亿元，其中公司持有59.87%股权，为其控股股东，其他股东分别为中南钢铁公司和欧冶云商，持股比例分别为36.48%和3.65%。

中南钢铁公司在黑色金属产业方面与广物中南建材互为上下游，中南钢铁公司通过对外收购等方式统筹区域内的中小钢铁企业实现增量，广物中南建材在增量业务中获取协同。广物中南建材向中南钢铁公司各基地供应铁矿

石、煤炭、废钢、合金、熔剂、生铁焦炭等生产所需的原材料。同时，广物中南建材以中南钢铁公司的钢厂资源为支撑，由广物中南建材参与供应适合自身发展的终端工程项目，通过联合投标开拓后续的增量重点工程项目，确保投标的价格优势及供应量。

2021—2022年，广物中南建材分别实现销售收入为194.58亿元和288.50亿元，其中2022年收入同比增长48.26%。

截至2022年底，广物中南建材资产总额40.20亿元，所有者权益14.12亿元；2022年实现营业收入288.50亿元，利润总额0.75亿元。

八、经营分析

1. 经营现状

2020—2022年，随着公司业务结构战略调整、组建广物中南建材并积极拓展煤炭贸易业务，公司收入规模持续增长；受低毛利率的金属材料销售业务拓展较快以及聚丙烯业务利润亏损影响，公司综合毛利率有所下降。

公司经营业务分为汽车及配件业务板块、金属材料业务板块、燃料化工业务板块和物流及其他业务四个板块。受金属材料及燃料化工板块大宗商品价格走高及公司业务结构战略调整、组建广物中南建材和聚丙烯项目产能稳步释放，2020—2022年，公司营业收入规模持续增长，年均复合增长19.98%。

表2 2020—2022年及2023年一季度公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020年			2021年			2022年			2023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(%)
主营业务	499.49	98.65	5.52	664.74	99.33	4.19	724.86	99.45	4.44	151.36	99.58	3.21
汽车及配件业务板块	192.65	38.05	4.30	192.44	28.76	5.33	171.77	23.57	3.49	29.54	19.43	8.26
金属材料业务板块	169.31	33.44	1.05	298.92	44.67	0.74	316.28	43.39	0.74	71.45	47.01	0.50
燃料化工业务板块	104.93	20.72	9.91	139.01	20.77	5.91	179.91	24.68	-1.01	44.45	29.25	1.64
物流及其他业务板块	32.61	6.44	21.90	34.37	5.14	20.86	56.90	7.81	45.17	5.91	3.89	22.50
其他业务	6.86	1.35	87.90	4.46	0.67	94.84	3.98	0.55	65.83	0.64	0.42	81.25
合计	506.35	100.00	6.64	669.19	100.00	4.79	728.85	100.00	4.78	152.00	100.00	3.54

资料来源：联合资信根据公司年报整理

分板块看，2020—2022 年，金属材料及燃料化工板块收入持续增长，合计分别占营业收入的 54.16%、65.44%和 68.07%，为公司最大收入来源。其中，金属材料业务快速增长，2021 年受大宗商品价格走高影响，该板块收入同比增长 76.55%；2022 年该板块收入同比增长 5.81%，主要系广物中南建材加大与宝武集团的业务协同，钢材销售收入进一步增长。燃料化工业务收入持续增长，年均复合增长 30.94%，其中，2022 年，该板块收入同比增长 29.42%，主要系俄乌战争背景下，煤炭及制品销售量价齐涨所致。汽车及配件业务板块收入逐年下降，年均复合下降 5.57%；物流及化工业务逐年增长，年均复合增长 32.09%，该板块收入主要来自于仓储物流收入、收储收入、产业园区租金收入及三旧改造项目补偿款等，是公司营业收入和利润的补充来源。

从盈利情况来看，2020—2022 年，燃料化工业务板块毛利率分别为 9.91%、5.91%和-1.01%，该业务毛利率水平持续下降，2022 年亏损主要系俄乌战争导致原油价格持续走高，聚丙烯项目原材料丙烷价格成本压力高企，导致高分子材料业务亏损所致；汽车及配件业务板块毛利率波动下降，其中，2022 年同比下降 1.84 个百分点；金属材料业务板块毛利率有所下降，其中，2022 年毛利率为 0.74%，同比变动不大；物流及其他业务板块波动增长，其中，2022 年毛利率同比增长 24.31 个百分点，主要系集团本部 2 个地块确认收储收入 19.95 亿元所致。综上，2020—2022 年，公司综合毛利率分别为 6.64%、4.79%和 4.78%。

2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 152.00 亿元，同比增长 17.67%，增长主要来自金属材料板块钢材及铁矿石业务；实现利润总额 0.74 亿元，同比下降 28.99%，主要系所持有中南钢铁公司投资收益同比下降所致。

2. 汽车及配件业务

公司为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，经销的汽车品牌涵盖高中低端，中低端的占比大。2020—2022 年，受需求下滑、行业景气度低位运行、以及新能源汽车冲击影响，公司汽车及配件销售业务收入持续下滑，净利润持续亏损。

公司汽车及配件销售业务由广物汽贸负责运营。广物汽贸已建立起了以珠三角地区为核心的销售网络，已成为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。截至 2022 年底，广物汽贸在全国范围内共有超过 200 个销售网点，以自建、联营等方式控制的 4S 店共计 133 家，其中广东省内（含广州市）113 家，广东省外 20 家；经销的中外汽车品牌有五菱、上海大众、广州本田、奥迪等约 49 个。截至 2022 年底，广物汽贸资产总额 67.34 亿元，净资产 9.21 亿元；2022 年，受需求端拖累及新能源汽车冲击影响，广物汽贸实现营业收入 169.91 亿元，同比下降 12.09%，净利润-2.96 亿元，亏损同比扩大（2021 年亏损-0.29 亿元）。

2020—2022 年，公司汽车及配件销售业务主要包括汽车销售、维修保养、检验服务及其他，其中汽车销售收入占比约 85%，衍生服务（包括汽车维修保养、精品及延伸服务、汽车检验服务等）对收入贡献较小。

表 3 2020—2022 年公司汽车及配件板块收入构成概况（单位：亿元）

类别	2020 年		2021 年		2022 年	
	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)
整车销售（含二手车）	169.49	86.21	163.52	84.60	146.13	86.01
汽车维修服务	17.68	8.99	17.64	9.13	14.11	8.31

精品及延伸服务（含保险、汽车金融等）	9.43	4.80	12.12	6.27	9.66	5.69
合计	196.60	100.00	193.28	100.00	169.91	100.00

注：表中合计数尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

表 4 2020—2022 年公司主要汽车品牌销售情况（单位：辆、亿元）

汽车品牌	2020 年			2021 年			2022 年		
	销售数量	销售金额	销售额占比 (%)	销售数量	销售金额	销售额占比 (%)	销售数量	销售金额	销售额占比 (%)
高端（豪华车）	16381	46.13	27.22	16636	46.76	28.00	10656	30.99	21.21
其中：奥迪	11594	34.06	20.10	11842	34.12	20.43	8374	23.60	16.15
凯迪拉克	4787	12.07	7.12	4794	12.64	7.57	2282	5.65	3.87
中端小计	92787	88.91	52.45	90359	87.28	52.25	70221	72.35	49.51
其中：上海通用	6720	9.97	5.88	6408	9.62	5.76	3559	5.46	3.74
上海大众	6488	10.62	6.27	5337	9.31	5.57	6012	8.64	5.91
福特	3621	6.52	3.85	3723	7.92	4.74	2852	5.04	3.45
一汽大众	7022	8.94	5.27	6674	8.57	5.13	4871	7.46	5.11
广州本田	18760	26.25	15.49	18010	28.13	16.84	16054	23.66	16.19
五菱	37050	19.33	11.40	35734	15.53	9.30	21830	12.5	8.55
长安	12739	6.97	4.11	14473	8.2	4.91	15043	10.63	7.27
其他品牌	35544	34.45	20.33	26805	32.97	19.74	27965	42.79	29.28
合计	144712	169.49	100.00	133800	163.52	100.00	108842	146.13	100.00

资料来源：公司提供

整车销售业务方面，广物汽贸经销的中外汽车品牌有奥迪、凯迪拉克、上海大众、广州本田等。2020—2022 年，广物汽贸汽车销量逐年下降，分别为 14.47 万辆、13.38 万辆和 10.88 万辆（含二手车交易），主要系受芯片供应影响，主机厂产能下降及需求端拖累影响所致。

汽车维修服务方面，维修保养业务是广物汽贸汽车及配件销售板块主要利润来源之一。近年来，广物汽贸汽车保养、维修量和营业额稳居广州地区维修行业的龙头地位。截至 2022 年底，汽车维修及保养业务涵盖了 40 个汽车品牌；覆盖华南超过 200 个服务点，拥有售后服务人员及专业技师 3985 名，拥有基盘客户超百万，一年期保有客户近 50 万。2020—2022 年，广物汽贸全年完成维修量 105 万台次、111.31 万台次和 87.66 万台次。

检验服务及其他业务方面，检验服务及其他主要包括汽车精品、上牌代办、保险及金融等汽车后市场服务。汽车检测方面，广物汽贸是广州第一家具有双线的安检站，拥有位于白云总部和黄埔的 2 个机动车检测站，拥有 6 条环

保检测线，检测能力 300 辆/天，是广州第一家环保检测示范站，承担环保局的检测实验任务，为扩展检测业务奠定了基础。

整车采购方面，各品牌汽车制造商对单个 4S 店提出商务计划，公司 4S 店与对应品牌汽车制造厂商签订年度商务计划，将全年指标分割成各月并制定当月采购计划，汽车制造厂商根据各车型产能以及 4S 店上月实际销售情况调整各月实际采购数量。在完成厂家的商务计划后，厂家予以额外的厂家返利。从结算方式来看，公司对上游供应商一般采用现金和银行承兑汇票支付，银承期限为 2~6 个月。

公司汽车销售主要通过区域代理（以销定进）和 4S 店两种渠道进行，即批发和零售两种模式，其中零售模式销售占比在 85%以上。从销售区域看，公司在华南地区汽车经销行业地位较高，2020—2022 年，广东省内（包括广州市）汽车销售收入占比分别为 88.25%、87.98%和 87.53%，较为稳定。市场占有率方面，公司是广州市凯迪拉克及奥迪品牌的主要代理商，代理凯迪拉克及奥迪品牌在广州市的销售占比

为 55%和 30%。

截至 2022 年底，公司以自建、联营等方式控制的 4S 店共计 133 家。

表 5 2020—2022 年公司销售网点区域分布
(单位: 家)

区域	2020 年	2021 年	2022 年
广州市	52	53	52
广东省内（不含广州市）	61	61	61
广东省外	22	20	20
合计	135	134	133

资料来源：公司提供

区域总代理（以销定进）模式下，广物汽贸主要业务是向下一级经销商批发车辆，兼营对私零售（占比低于 10%）。在与下一级经销商结算过程中主要采取预收现金或者银承方式，以降低交易风险。截至 2023 年 3 月底，广物汽贸为重庆长安、五菱的省级区域代理，在广州市、佛山市、中山市、东莞市、深圳市均建有五菱汽车专卖店和分销网点，代理五菱品牌在广州地区占比约 51%，深圳地区占比约 33%，东莞地区占比约 49%。2022 年，公司区域总代理模式实现销售收入 18.21 亿元，同比减少 1.42 亿元。

3. 金属材料销售

公司金属材料销售板块产品以钢材和有色金属为主。2020—2022 年，随着广物中南建材成立，并通过参与中南钢铁公司各基地原料采购及联合销售，公司金属材料销售板块收入逐年增长，上下游客户集中度较低。

公司是华南地区金属材料流通龙头企业之一，主要产品为钢材、生铁、铁矿石等黑色金属，铝、锌、铜等有色金属，以及水泥、砂石等建材，该业务板块主要由子公司金属产业集团和广物中南建材负责运营。广物中南建材主要负责经营钢材等黑色金属，金属产业集团主要经营铁矿石等砂石。

截至 2022 年底，金属产业集团资产总额为 25.17 亿元，净资产为 8.54 亿元；2022 年金属产

业集团实现收入 14.02 亿元，净利润 0.42 亿元，同比扭亏为盈。

截至 2022 年底，广物中南建材资产总额为 40.19 亿元，净资产为 14.12 亿元；2022 年广物中南建材实现收入 288.50 亿元，同比增长 48.25%；净利润 0.59 亿元，同比变动不大。

产品结构方面，2020 年—2022 年，公司钢材销售收入占比分别为 46.96%、48.65%和 76.93%，是金属材料业务板块的核心收入来源。

表 6 2020—2022 年公司金属材料销售情况
(单位: 亿元、%)

种类	2020 年		2021 年		2022 年	
	销售金额	占比 (%)	销售金额	占比 (%)	销售金额	占比 (%)
钢材	79.43	46.96	145.42	48.65	243.32	76.93
铁矿石	40.79	24.11	93.27	31.20	59.01	18.66
其他有色金属	48.94	28.93	60.23	20.15	9.85	3.11
其他黑色金属	0.15	0.09	0.00	0.00	4.10	1.30
合计	169.31	100.00	298.92	100.00	316.28	100.00

注：黑色金属主要指铁及其合金（如钢、生铁、铁合金、铸铁等），黑色金属以外的金属称为有色金属（如白银、铜、铝、锌等）

资料来源：公司提供

采购方面，公司已与多家钢材、铁矿石、有色金属材料厂商及贸易企业形成稳定合作关系。公司与上游供应商签订年度框架协议或单笔采购合同进行采购，主要通过现金和银行承兑汇票的方式完成采购结算，其中银行承兑汇票主要用于合作时间较长的供应商，结算模式主要为货到付款、先款后货、现款现货等，对于临时性采购多采用钱货两清方式结算。

2021 年，金属材料销售板块联动公司重要参股公司中南钢铁公司共同组建广物中南建材，向产业上游延伸。广物中南建材参与中南

钢铁公司各基地原料采购和产品销售供应链协同体系，依托中南钢铁公司强大的钢厂、渠道资源，以及公司在商贸流通方面的渠道优势，形成“上控资源、下建网络、中联物流”的发

展新格局。2022 年，公司金属材料销售板块前五大供应商采购额合计占比为 38.68%，集中度较低，其中中南钢铁公司关联资源占比为约 52%。

表 7 2022 年公司金属材料销售板块前五名供应商（单位：亿元）

名称	是否为关联方	产品	金额	占比（%）
重庆钢铁股份有限公司	是	螺纹钢、低合金板、低合金卷	32.05	11.27
广东中南钢铁股份有限公司	是	盘螺、冷墩线材	31.60	11.12
宝武集团鄂城钢铁有限公司	是	盘螺、普板、优碳板	26.18	9.21
武钢集团昆明钢铁股份有限公司	是	盘螺、工字钢	10.11	3.56
清远市财源五金铸造有限公司	否	盘螺、方坯	10.01	3.52
合计	--	--	109.96	38.68

资料来源：公司提供

销售模式方面，广物中南建材金属材料贸易主要采用自营和协议两种经营模式。2021—2022 年及 2023 年一季度，广物中南建材金属材料板块协议模式收入占比持续增长，分别为

66.85%、88.16%和 94.27%；2022 年协议模式实现销售额 254.27 亿元，同比增长 958.18%，主要系与中南钢铁公司协同拓展钢铁销售业务所致。

表 8 2021—2022 年广物中南建材金属材料销售模式情况（单位：亿元）

销售模式		2021 年		2022 年		2023 年 1-3 月	
		销售额	占比（%）	销售额	占比（%）	销售额	占比（%）
自营	供应终端客户和重点工程类	39.90	20.55	19.07	6.61	2.44	3.96
	市场批发零售	24.48	12.61	15.07	5.23	1.09	1.76
协议模式		129.80	66.85	254.27	88.16	58.16	94.27
合计		194.18	100.00	288.41	100.00	61.696	100.00

资料来源：公司提供

自营模式

自营模式下，公司采用“供应终端客户和重点工程类”与“市场批发零售类”相结合的模式，并根据市场价格情况、下游企业议价能力以及公司资金周转情况确定销售价格。市场批发零售类价格随行就市，公司在承担价格风险的同时也增加了业务的获利机会，风险与收益同向变动，一般采用先款后货的结算方式，货物可由客户自提、公司承运或厂家配送。价格波动风险控制方面，自营模式下公司主要采取套期保值、与上游/下游签订背靠背价格结算条款、提高重点基建工程类客户销售比重等措施。

供应终端客户和重点工程类，公司参与项目公开招投标或邀标，在中标后获得对重点工

程项目的物资供应权。货物流转一般采用公司承运或厂家直供，由工程授权签收人确认后完成货物交接，结算采用赊销或预收方式进行，在约定结算期内收回货款；获得物资供应权后，公司通过自身的渠道优势，在符合工地要求的情况下，通过组合不同品牌、网价、物流运距等选择自身成本最低的物资进行供应。目前国家正大力推进粤港澳大湾区建设，在工程招投标方面，公司不断强化自身工程服务能力，持续深化与广东省建筑工程集团有限公司、中国建筑集团有限公司、中国中铁股份有限公司和中国交通建设股份有限公司等单位合作，推进重点工程业务。

协议模式

协议模式主要包括分销、以销定进、联合

销售和终端项目模式。协议模式是公司通过收集下游经销商订货需求，向供应商大批量采购，提高议价能力。

分销及以销定进模式下，公司向下游客户收取一定比例保证金（一般在 20%左右，如价格下降超过 5%，客户需向公司补充相应风险保证金），如客户无法如期带款提货，公司可通过提高保证金额度或存货变现等方式控制风险。该模式下，公司可与上游主要供应商协商付款方式，一般可选预付、赊销和一定比例保证金，上游收取的比例保证金一般在 10%~

15%，待货物运达公司或指定仓库后完成结算。

联合销售模式下，公司联合上游供应商共同定价销售，由公司管控货权，公司不承担价格风险。

终端项目模式为公司通过公开招标或邀标方式签订的终端项目合同，资源为自有或临时采购，特点是结算周期长、结算取价多样化。

2022 年，公司金属材料销售前五名客户销售额合计占比为 27.21%，集中度较低。

表 9 2020—2022 年公司主要金属材料销售量及销售均价情况（单位：万吨、元/吨）

金属材料	2020 年		2021 年		2022 年	
	销售量	销售均价	销售量	销售均价	销售量	销售均价
钢材	236	3350	314.17	4629	622.66	3906
铁矿石	262	658	433.63	912	741.27	776

注：2021 年铁矿石销量仅包括金属产业集团业务；上表销售量与销售均价的乘积与实际销售收入差异原因为统计口径及四舍五入所造成的尾差

资料来源：公司提供

表 10 2022 年公司金属材料销售板块下游前五名客户（单位：亿元）

名称	是否为关联方	产品	金额	占比（%）
重庆钢铁股份有限公司	是	方坯	23.94	8.30
宝武集团鄂城钢铁有限公司	是	国内铁矿、俄罗斯煤	18.40	6.38
海南建龙科技有限公司	否	盘螺	16.95	5.88
广州市市政建造产业新材料有限公司	否	盘螺、热轧卷板、普板	9.69	3.36
深圳市华美盛业投资发展有限公司	否	盘螺	9.51	3.30
合计	—	—	78.49	27.21

资料来源：公司提供

4. 燃料化工业务

2020—2022 年，公司燃料化工销售板块收入持续增长，主要来自贸易收入及巨正源聚丙烯生产销售收入。2020—2022 年，受俄乌战争影响，聚丙烯重要原材料价格大幅上涨，导致化工及化学产品制造及销售业务亏损。

公司燃料化工销售板块主要由广东广物国际能源集团有限公司（以下简称“国际能源集团”）和巨正源股份有限公司（以下简称“巨

正源”）负责运营。

截至 2022 年底，国际能源集团资产总额为 23.51 亿元，净资产为 8.99 亿元；2022 年实现营业收入 144.48 亿元，同比增长 23.14%，净利润 0.51 亿元，同比增长 25.12%。

2016 年 9 月，公司通过参与定向增发成为巨正源控股股东，截至 2022 年底，公司直接持有巨正源 35.64%股权，参考市值 20.82 亿元（未质押）。巨正源是集石化仓储综合服务、石油制品贸易以及聚丙烯的研发、生产与销售为一体的石化产品综合服务商，高分子材料业务（聚丙烯项目）是巨正源的核心业务，2022 年受俄乌战争影响，全年原油价格先涨后跌，聚丙烯主要原材料丙烷为石油炼油过程中产生的副产品，与原油价格高度相关，丙烷等原料的价格剧烈波动，先涨后跌，加之需求端疲软，导致巨正源经营利润出现阶段性亏损。截至 2022 年底，巨正源资产总额为 99.31 亿元，所有者权益合计 24.86 亿元；2022 年，巨正源实现营业收入 48.86 亿元，同比下降 15.82%，利润总额-5.82 亿元（2021 年为 3.40 亿元）。

表 11 2020—2022 年公司燃料化工业务分产品销售情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
石油及化工制品销售	24.29	23.15	1.67	42.72	30.74	1.19	31.99	17.78	2.39
煤炭及制品销售	4.27	4.07	1.83	12.88	9.27	1.63	83.70	46.52	0.63
化工及化学产品制造及销售	76.36	72.78	12.98	83.40	60.00	8.99	64.22	35.69	-4.84
合 计	104.93	100.00	9.91	139.01	100.00	5.91	179.91	100.00	-1.01

注：1. “石油及化工制品销售”中石油主要包括国际能源、香港公司的沥青、轻质循环油、燃料油以及巨正源的石油制品贸易；化工产品主要包括化工产品主要包括生物化工、林产化工、农用化工、有机化工原料、无机化工原料等；2. “化工及化学产品销售”主要包括巨正源的高分子材料业务以及国际能源的橡胶业务

石油及化工制品销售

2020—2022 年，石油及化工产品销售收入波动增长，2022 年实现收入 31.99 亿元，同比下降 25.12%，主要系受政策影响，巨正源暂缓航空煤油业务所致。

① 石油及制品

国际能源集团燃料油经营以进口油为主，主要包括燃料油、原油、轻质循环油等，开展自营和以销定进业务；上游向全球大宗商品交易巨头采购（东方石油新加坡公司、阿联酋国家石油、嘉能可、摩科瑞等），开具 90 天远期信用证，对下游要求客户带款提货，全过程无资金风险敞口。由于进口可采用择机锁价，因此可以规避在途时间差引起的价格下跌风险。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关系降低库存量，进一步提升了燃料油贸易的效益。

巨正源主要负责石油制品贸易，主要贸易品种包括汽油、柴油、液化石油气、丙烷等，业务经营模式主要为以销定采、敞口自营。采购方面，油品贸易上游供应商主要为中海油、中石化、中石油、中化等炼厂货源，结算方式为先款后货，结算周期约 15~45 天。销售方

面，下游客户类型涵盖贸易商、生产企业，对贸易商结算方式主要为先款后货，对大型国有企业根据客户资信情况给予适度授信，下游结算周期为 60 天左右。2022 年，巨正源石油制品贸易业务实现收入 8.38 亿元，同比下降 33.29%。

② 化工及制品

公司化工产品主要包括生物化工、林产化工、农用化工、有机化工原料、无机化工原料等。采购方式为直接从厂家批量、均衡进货。公司的天然橡胶产品以进口为主，国内采购为辅；塑料产品主要为普通塑料，产品来源国产和进口资源并重，销售主要面向广东地区。在采购结算方面，公司主要通过现金和银行承兑汇票的方式完成，一般账期为 3~6 个月，且前期需缴纳一定的保证金，保证金比例一般为采购金额的 20%~30%。

煤炭及制品

公司煤炭及制品销售收入快速增长；2022 年，俄乌战争背景下，国际能源集团积极拓展进口渠道，煤炭及制品销售量价齐涨，实现煤炭及制品销售收入 83.70 亿元，同比大幅增长。

表 12 2020—2022 年公司煤炭销售量及销售均价情况（单位：万吨、元/吨）

金属材料	2020 年		2021 年		2022 年	
	销售量	销售均价	销售量	销售均价	销售量	销售均价
煤炭	64.9	595	576.24	573	862.37	950

注：2021 年煤炭销售均价及销售数量乘积不等于煤炭及制品销售，主要系公司内部抵消统计口径不同所致

公司煤炭贸易主要为代订货模式，即以销定进出口模式。代订货模式即根据下游客户的需要，在收到下游客户 10%~20%的保证金后，按需向上游供应商采购并开具进口信用证，货物存储在国有第三方仓库（港口），由公司完成报关报检手续。货物通关后，由下游客户带款提货，提货期一般为 45 天。存贮过程中保证金金额会随货物价格波动有所变化，如价格出现一定下降（如 5%），客户需补充相应保证金，提货方面，客户带款提货，如下游客户无法如期提货，公司可通过提高保证金额度或变现等手段控制风险。

公司与上游企业采用的结算方式一般为银行承兑汇票或进口信用证，期限一般为 3~6 个月。

在下游销售方面，近年来，为响应集团严控预付、赊销授信额度，公司对下游客户类型适当调整，应对原央企、国有煤炭及电力企业等赊销期较长（通常为 45~60 天）的问题，选择一批信誉好、实力强的贸易商作为长期合作伙伴，经营及结算模式上采用以销定采，收取一定保证金，款到提货。2022 年，公司前五大客户销售额占煤炭业务总销售额 44.85%，集中度高。

表 13 2022 年公司煤炭业务下游前五名客户

（单位：亿元）

名称	是否为关联方	产品	金额	占比（%）
赣州钺森贸易有限公司	否	煤炭	6.43	10.26
东莞建丰能源有限公司	否	煤炭	5.75	9.17

东莞市旭华能源有限公司	否	煤炭	5.36	8.55
广东省电力工业燃料有限公司	否	煤炭	4.41	7.04
东莞市隆旺能源贸易有限公司	否	煤炭	3.66	5.83
合计	-	-	25.59	40.85

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

化工及化学产品销售

公司化工及化学产品制造及销售业务以巨正源为运营主体。

聚丙烯的研发、生产与销售方面，巨正源在东莞立沙岛投资建设了 120 万吨/年丙烷脱氢制高性能聚丙烯项目。项目分两期建设，产能各 60 万吨/年，其中，一期已于 2019 年建成投产，二期项目于 2020 年开始投建，项目已基本建设完成。聚丙烯项目采用国内外成熟、先进的丙烷脱氢工艺和聚丙烯工艺，以丙烷为原料，脱氢后产品为丙烯，丙烯通过聚合生成聚丙烯产品。该生产工艺下，聚丙烯产品在生产成本及节能环保等方面相较传统石油化工和煤化工工艺均具有竞争优势，且生产装置临近码头及高速公路，在产成品运输方面成本控制能力较强。2022 年丙烷消耗均价约为 4917 元/吨（2021 年消耗均价为 4168.94 元/吨），同比增长 17.94%，原材料成本高企压力进一步凸显。

聚丙烯是三大合成树脂之一，产品性能稳定、灰分低、无气味，符合目前主流的消费观，其可用于编制制品、注塑制品、纤维制品、薄膜、管材等。东莞、深圳、佛山所在的珠三角是广东省聚丙烯最主要的消费地区。巨正源主要通过自营电商平台向客户提供高分子材料产品销售服务，逐步实现产业数字化升级。2020—2022 年，聚丙烯一期项目聚丙烯销量分别为 57.95 万吨、55.89 万吨和 50.56 万吨，分别实现销售收入 40.89 亿元、43.05 亿元和 37.88 亿元；毛利率分别为 21.25%、12.62%和-8.94%。

巨正源主要在建项目为揭阳新材料基地一阶段项目，建设内容包括 16 万吨/年丙烯酸及 20 万吨/年丙烯酸丁酯装置、30 万吨/年丁辛醇装置、150 万吨/年醋酸装置及配套的公用工程和辅助设施等。一阶段项目细分为数个项

目，项目预计分子项目逐步投产并于 2027 年建设完工，具体实施方案仍在可行性研究中。根据初步测算，项目建成后，年均可实现营业收入约 94 亿元，净利润约 15 亿元。

表 14 截至 2022 年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资金额	预计完工时间	截至 2023 年 3 月底已投资额	2023 年 4-12 月计划投资	2024 年	资金来源
丙烷脱氢制高性能聚丙烯（二期）	39.00	2023 年 5 月	34.23	4.77	--	自有资金、项目融资
揭阳新材料基地一阶段项目	68.30	2027 年	0.008	13.992	28.65	自有资金、项目融资
合计	107.30					--

注：揭阳新材料基地一阶段项目细分为数个项子项目，仍在可行性研究中

资料来源：公司提供

5. 物流及其他业务板块

公司物流业务主要经营主体为广东广物物流有限公司（以下简称“广物物流”）。公司物流业务以“码头+园区，铁路+园区”为核心功能模式，主要经营大宗商品仓储物流、码头集装箱、中欧班列、市场物业出租、驻外监管、仓单质押等业务，形成较强的服务于实体经济的第三方物流服务品牌优势和客户资源优势。

公司拥有货运码头、铁路专用线和大型起重机械设备，总占地面积近 200 万平方米，其中露天货场 60 万平方米，集装箱堆场 2.3 万平方米，室内仓 7 万平方米，市场商铺总建筑面积 5.12 万平方米；配有海关、检验检疫联检大厅、海关监管场地面积 1.5 万平方米，现有码头 5 个、泊位 15 个，分布在广州、东莞麻涌、沙田等地，最大设计靠泊能力达 7 万吨，码头岸线总长约 5km，5 条集装箱、钢材定期班轮航线。各类大型装卸设备 70 台，2 条铁路专用线总长 3.7km，与广深、京九铁路相接，各码头、物流基地年钢材吞吐量近 1000 万吨，占广州钢材年吞吐量四分之一，是广州地区最大的建筑钢材交易市场，是各合作银行分支行的“货权仓单质押指定监管单位”。公司依托集疏运体系，已开行广州国际班列，打通广州至欧洲以及国内内

陆城市的铁路班列，是广州中欧班列唯一始发站，拥有上海期货交易所在华南地区唯一的螺纹钢和热卷指定交割仓。

石油仓储综合服务方面，巨正源在东莞和茂名拥有合计 54 万立方米石化仓储基地、在东莞库区拥有 5 万吨级成品油和化工品码头。

公司产业地产板块收入主要来自于三旧改造项目补偿款等。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。

鱼珠地块三旧改造项目

鱼珠地块三旧改造项目包括商业和住宅两部分。根据《关于黄埔鱼珠临港商务区首期启动区鱼珠物流基地和鱼珠木材市场改造项目的批复》（穗旧改复〔2013〕8 号），商业部分（以下简称“黄埔鱼珠临港商务区项目”）由公司与保利地产合作开发。2014 年，公司和保利地产合作成立项目公司广州物产前通贸易有限公司（以下简称“前通公司”）和广州物产美通贸易有限公司（以下简称“美通公司”）公司仅用土地出资，持有两家项目公司各 50% 的股权，按土地账面价值 3.52 亿元计入公司“长期股权投资-成本”科目。保利地产以货币资金出资，并负责完成后续项目开发，其持有两家项目公司

剩余 50% 的股权。2015 年公司制改制后，公司将用于出资前通公司及美通公司的土地评估溢价共 49.23 亿元计入“应收股利”科目，贷方计入“未分配利润”；待项目完工后，公司将用收益分成获得的部分物业抵减应收股利。

黄埔鱼珠临港商务区项目占地面积 57.87 万平方米，商业金融类建筑面积 111.88 万平方米。项目建设完成后，公司约可获得 32 万平方米的地上建筑物业（包含地下建筑面积合计为 43.26 万平方米），业态包括商场、写字楼、酒店及公寓。截至 2023 年 3 月底，商业部分已经封顶，目前正在收尾、调试阶段，预计可于 2023 年底交付。上述物业入账方式为实物交付，后续盈利模式为物业租赁。

鱼珠地块住宅部分土地 9.37 万平方米，采取政府收储返还土地补偿金形式实现资产增值收益。截至 2021 年底，公司已收到全部补偿款合计 23.58 亿元。

吉山三旧改造项目

吉山三旧改造项目用地约 16.64 万平方米（包括商业及住宅两部分），位于天河区奥体新城整体规划范围内。2015 年 12 月，公司就住宅部分与广州市土地开发中心签订收储协议，待土地整理完成后挂牌出让，实现资金返还；公司预计住宅部分补偿规模约 55 亿元。根据收储协议，广州市土地开发中心应支付公司保证金 6.70 亿元（已于 2015 年计入物流及其他板块收入），截至 2023 年 3 月底，公司已收回 12.00 亿元，其余 7.95 亿元计入“其他应收款”。现吉山地块已纳入公司在穗土地打包方案，拟将吉山仓地块由“出让成交分成”方式变更为“新规划用途市场评估分成”，并于 2022 年底取得国资委同意交储批复，并启动地块管线迁移、土地整理等交地工作，截至 2023 年 3 月底，吉山项目已收储 7.71 亿元。

在穗 20 块地统筹打包方案

公司与广州市政府探索形成《广物控股集团多宗用地统筹利用实施方案》（以下简称“《方案》”）。2020 年 7 月，《方案》经广州市政府常务会议审议通过，2021 年 2 月经广东省政府常务会议审议通过，并取得广东省国资委批复。

公司在穗地块纳入《方案》的共计 20 宗（约 87.93 公顷）。其中，荔湾区 7 宗（9.98 公顷）、天河区 6 宗（51.48 公顷）、白云区 3 宗（13.95 公顷）、番禺区 3 宗（12.08 公顷）、黄埔区 1 宗（0.44 公顷）。《方案》主要通过三个方面盘活低效闲置土地、做强做优主业、推动转型升级：一是实现“划拨生地”变“出让熟地”，资产增值。二是空间扩容，预计可获得超过 107.05 万平方米建筑量，建成后物业估值可达 350~550 亿元。三是利用优质物业，实现产业突破、转型升级和高质量发展，一方面对原有传统优势产业改造升级，进一步提升汽车板块、物流板块、木材板块、商贸流通板块及中欧班列的竞争力，另一方面着力打造高新科创产业园区，聚焦高新科创产业、战略性新兴产业等领域，助力广东高新科创经济发展，打造科创高地。

2022 年，公司本部及下属子公司共确认土地收储（吉山与钛白粉地块）收入 19.95 亿元。联合资信将持续关注在穗 20 块地统筹打包方案最新进展。

6. 经营效率

2020—2022 年，公司主要经营效率指标表现较好。

从经营效率指标看，2020—2022 年，公司销售债权周转次数分别为 29.00 次、35.67 次和 35.37 次；存货周转次数分别为 9.99 次、11.77 次和 13.37 次；总资产周转次数分别为 1.18 次、1.37 次和 1.40 次，均持续增长。公司经营效率表现较好。

7. 发展规划

公司在建项目尚需投资金额较大，存在较大资本支出需求。

公司未来发展战略为“一体两翼”：即形成以三大主业（先进石化相关产业、生产性服务业、产业地产）为主体，金融和信息产业为两翼的流通、制造联动业务格局，力争实现产融良性互动，相互协调、有限多元的产业格局，努力打造具有较强控制力和影响力的省属国有资本投资公司。在建项目方面，揭阳新材料基地一阶段项目总投资金额 68.30 亿元，尚需投资金额较大。

九、 财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年度财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留审计意见的审计结论。公司 2023 年 1—3 月财务数据未经审计。

从合并范围看，2020 年，公司新纳入合并范围的子公司共 10 家，注销 20 家子公司，出售 1 家，划出 6 家。2021 年公司新纳入合并范围的子公司共 10 家，注销 7 家，股权转让 1 家，不再纳入合并范围 1 家。2022 年，公司新纳入合并范围的子公司共 6 家（均为投资新设），注销 3 家，股权转让 1 家，吸收合并 1 家，不在纳入合并范围 1 家。截至 2022 年底，公司合并范围内共 225 家子公司。公司财务数据可比性较强。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 533.33 亿元，所有者权益 185.39 亿元（含少数股东权益 27.66 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 728.85 亿元，利润总额 5.84 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 593.58 亿元，所有者权益 183.09 亿元（含少数股东权益 26.74 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 152.00 亿元，利润总额 0.74 亿元。

2. 资产质量

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，资产结构较均衡。流动资产中现金类资产较为充裕，其他应收款及存货占比大；非流动资产以固定资产、投资性房地产和长期股权投资为主。公司在广州市及周边区域拥有较为丰富的优质土地资产，未来有望为公司带来较为可观的资产增值收益，公司整体资产质量较好。

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 6.71%。截至 2022 年底，公司合并资产总额 533.33 亿元，较上年底增长 5.32%。其中，流动资产占 41.59%，非流动资产占 58.41%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

（1）流动资产

2020—2022 年末，公司流动资产规模波动下降，年均复合下降 2.08%。截至 2022 年底，流动资产 221.80 亿元，较上年底增长 2.87%。

表 15 2020—2023 年 3 月底公司资产主要构成（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年		2022 年		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	231.33	49.39	215.61	42.58	221.80	41.59	277.65	46.78
货币资金	87.32	18.64	60.03	11.85	63.21	11.85	75.45	12.71
其他应收款（合计）	54.97	11.74	54.90	10.84	62.75	11.77	62.90	10.60
存货	51.46	10.99	56.82	11.22	46.98	8.81	74.43	12.54
非流动资产	237.02	50.61	290.80	57.42	311.52	58.41	315.93	53.22
长期股权投资	54.95	11.73	78.87	15.57	75.93	14.24	74.21	12.50
投资性房地产	76.66	16.37	76.62	15.13	77.67	14.56	77.68	13.09
固定资产	56.38	12.04	56.67	11.19	53.65	10.06	52.98	8.92

在建工程	9.10	1.94	17.25	3.41	28.94	5.43	32.43	5.46
无形资产	19.68	4.20	19.51	3.85	30.70	5.76	38.95	6.56
资产总额	468.35	100.00	506.41	100.00	533.33	100.00	593.58	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2020—2022 年末，公司货币资金波动下降，年均复合下降 14.92%。截至 2022 年底，公司货币资金 63.21 亿元，较上年底增长 5.29%，主要构成为银行存款 44.56 亿元和其他货币资金 18.64 亿元，其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金及履约保证金。货币资金中有 13.46 亿元受限资金，受限比例为 21.30%，主要为银行承兑汇票保证金。

2020—2022 年末公司应收账款持续增长，年均复合增长 8.73%。截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 19.48 亿元，较上年底增长 10.78%。按账龄组合计提的应收款中，账龄一年以内的账面余额（含 1 年）占比为 89.26%；公司应收账款累计计提坏账 9.63 亿元，整体坏账计提比例 33.08%；应收账款前五大欠款方余额合计为 9.39 亿元，占比为 32.26%，已计提坏账准备 5.90 亿元。

表 16 截至 2022 年底公司应收账款前五名情况
(单位：亿元)

债务人名称	账面余额	占应收账款合计的比例 (%)	坏账准备
张家港保税区盈通达国际贸易有限公司	3.25	11.17	3.25
唐山兴业工贸集团有限公司	2.64	9.07	2.64
中国建筑第四工程局有限公司	1.72	5.9	0.00
宝武集团鄂城钢铁有限公司	1.01	3.46	0.00
中国建筑第八工程局有限公司	0.78	2.67	0.00
合计	9.39	32.26	5.90

资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司其他应收款（合计）波动增长，年均复合增长 6.85%。截至 2022 年底，公司其他应收款（合计）62.75 亿元，较上年底增长 14.30%，主要为本部新增未收到的土地收储款。其中，公司应收股利

49.20 亿元，未收回原因是与前通公司和美通公司的合作开发物业项目未完成。

2020—2022 年末，公司存货波动下降，年均复合下降 4.46%。截至 2022 年底，公司存货 46.98 亿元，较上年底下降 17.31%，主要系金属材料及燃料板块库存商品减少所致。存货主要由库存商品（占 72.35%）构成，包括汽车、钢材等，累计计提跌价准备 0.96 亿元，计提比例为 2.00%，考虑到汽车行业景气度下行以及钢铁价格波动较大，公司存货存在一定跌价风险。

(2) 非流动资产

2020—2022 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 14.64%。

截至 2022 年底，公司非流动资产 311.52 亿元，较上年底增长 7.13%，主要系聚丙烯二期项目增加投入 14.41 亿元，带动在建工程规模增长所致。

2020—2022 年末，公司长期股权投资波动增长，年均复合增长 17.56%。截至 2022 年底，公司长期股权投资 75.93 亿元，较上年底下降 3.72%，主要系参股公司中南钢铁公司确认投资损失 3.16 亿元，期末余额降至 69.38 亿元所致。

2020—2022 年末，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长 0.66%。截至 2022 年底，公司投资性房地产 77.67 亿元，较上年底变化不大。公司投资性房地产主要由土地使用权（占 27.41%）和房屋建筑物（占 72.59%）构成，包括中达广场和部分鱼珠地块等。

2020—2022 年末，公司固定资产波动下降，年均复合下降 2.45%。截至 2022 年底，公司固定资产（合计）53.65 亿元，主要由房屋建筑物 16.72 亿元和机器设备 32.32 亿元构成，累计计提折旧 20.77 亿元。

2020—2022 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 78.35%。截至 2022 年底，公司在建工程（合计）28.94 亿元，较上年底增长 67.76%，在建工程增长主要系聚丙烯项目二期工程持续投入所致。

2020—2022 年末，公司无形资产波动增长，年均复合增长 24.92%。截至 2022 年底，公司无形资产 30.70 亿元，较上年底增长 57.35%，主要系收购揭阳矿山行程采矿权 8.92 亿元所致。

截至 2022 年底，公司受限资产 90.16 亿元，受限资产占总资产比重为 16.90%，构成以票据保证金 13.46 亿元、固定资产 37.32 亿元及投资性房地产 31.79 亿元为主。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 593.58 亿元，较上年底增长 11.30%，其中，存货与预付账款增长较快，主要与钢材及煤炭业务相关。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020—2022 年末，公司所有者权益逐年增长，实收资本和资本公积占比较大，权益结构稳定性较高。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续

增长，年均复合增长 3.43%。截至 2022 年底，公司所有者权益 185.39 亿元，较上年底增长 4.28%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 85.08%，少数股东权益占比为 14.92%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 30.91%、35.12%、2.11%和 11.48%。所有者权益结构稳定性较高。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 183.09 亿元，较上年底下降 1.24%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 85.40%，少数股东权益占比为 14.60%。所有者权益结构变动不大。

（2）负债

2020—2022 年末，公司有息债务规模持续增长，主要投向聚丙烯二期建设、增资中南钢铁公司及补充流动资金；公司整体债务负担较重，期限结构均衡。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 8.59%。截至 2022 年底，公司负债总额 347.94 亿元，较上年底增长 5.88%，主要系新增应付债券所致。其中，流动负债占 55.02%，非流动负债占 44.98%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

表 17 2020—2023 年 3 月底公司负债主要构成（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年		2022 年		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	215.24	72.95	188.58	57.39	191.43	55.02	244.64	59.60
短期借款	48.20	22.39	44.57	23.63	68.17	35.61	81.95	33.50
应付票据	53.04	24.64	47.26	25.06	43.54	22.75	71.36	29.17
应付账款	15.17	7.05	14.62	7.75	14.34	7.49	19.75	8.07
合同负债	0.00	0.00	21.21	11.25	20.28	10.59	33.28	13.60
其他流动负债	51.77	24.05	33.60	17.81	22.33	11.67	10.06	4.11
非流动负债	79.82	27.05	140.04	42.61	156.51	44.98	165.85	40.40
长期借款	42.28	52.97	61.86	44.17	68.71	43.90	77.14	46.51
应付债券	22.00	27.56	54.00	38.56	65.15	41.63	64.00	38.59
递延所得税负债	12.10	15.16	12.36	8.82	12.58	8.04	12.58	7.59

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2020—2022 年末，公司流动负债波动下降，年均复合下降 5.69%。截至 2022 年底，公司流动负债 191.43 亿元，较上年底变化不大。

2020—2022 年末，公司短期借款波动增长，年均复合增长 18.93%。截至 2022 年底，公司短期借款 68.17 亿元，较上年底增长 52.97%，主要由保证借款（占 32.75%）和信

用借款（占 64.38%）。

2020—2022 年末，公司应付票据持续下降，年均复合下降 9.39%。截至 2022 年底，公司应付票据 43.54 亿元，较上年底下降 7.87%，主要系广物汽贸向汽车厂家减少采购所致。公司应付票据主要由银行承兑汇票（占 95.74%）构成。

2020—2022 年末，公司应付账款持续下降，年均复合下降 2.79%。截至 2022 年底，公司应付账款 14.34 亿元，较上年底下降 1.92%。应付账款账龄以 1 年以内为主。

截至 2022 年底，公司合同负债 20.28 亿元，较上年底下降 4.37%，主要由商贸与物流板块业务产生。

截至 2022 年底，公司其他应付款 9.36 亿元，较上年底下降 35.38%，主要系拆借款减少所致。公司其他应付款主要为押金保证金 2.51 亿元、拆借款 2.38 亿元和代付代缴、应付暂收款 4.25 亿元。

2020—2022 年末，公司其他流动负债持续下降，年均复合下降 34.32%。截至 2022 年底，公司其他流动负债 22.33 亿元，较上年底下降 33.52%，主要由短期应付债券 10.00 亿元和广物汽贸应付票据 10.30 亿元（重分类至其他流动负债）构成。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 40.03%。截至 2022 年底，公司非流动负债 156.51 亿元，较上年底增长 11.76%，主要系应付债券增长所致。

2020—2022 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 27.47%。截至 2022 年底，公司长期借款 68.71 亿元，较上年底增长 11.07%，主要系经营发展需要，投资聚丙烯项目等所致；长期借款主要由信用借款 26.79 亿元、保证借款 26.42 亿元和抵押借款 4.03 亿元构成，利率区间为 3%~5%。

2020—2022 年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长 72.09%。截至 2022 年底，公司应付债券 65.15 亿元，较上年底增长

20.65%，主要系发行“22 广物 01”（发行规模 10.00 亿元）所致。应付债券明细如下表。

表 18 截至 2023 年 4 月底公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
22 广物 01	2027-08-19	10.00
21 广物 01	2026-03-29	12.00
21 广物债 01	2024-08-03	15.00
21 广物控股 MTN001	2024-10-14	5.00
20 广物 01	2025-07-06	7.00
20 广物 02	2025-08-04	15.00
合计	--	64.00

资料来源：wind，联合资信整理

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 9.82%。截至 2022 年底，公司全部债务 271.27 亿元，较上年底增长 10.00%，主要用于投资聚丙烯二期项目及补充流动资金所致。债务结构方面，短期债务占 47.99%，长期债务占 52.01%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至 2022 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 65.24%、59.40%和 43.22%，较上年底分别提高 0.35 个百分点、1.29 个百分点和 2.04 个百分点。公司债务负担较重。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 410.49 亿元，较上年底增长 17.98%，主要系应付票据增加所致；应付票据增加的原因是广物中南建材调整融资结构，减少间接融资，转为以银行承兑汇票为主。其中，流动负债占 59.60%，非流动负债占 40.40%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 318.78 亿元，较上年底增长 17.51%，主要系煤炭及钢材业务占用资金所致。债务结构方面，短期债务占 51.35%，长期债务占 48.65%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至 2023 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 69.15%、62.75%和 45.04%，较上年底分别提高 3.92 个百分点、2.78 个百分点和 0.72 个百分点。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司收入规模持续增长，受聚丙烯业务原材料价格上涨影响，经营性利润（剔除收储收入）呈下降趋势，加之重要联营企业中南钢铁公司业绩具有强周期性，其贡献的投资收益大幅波动，综合作用下，2022 年公司利润总额同比显著下滑。

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 19.98%。2022 年，公司实现营业总收入 728.85 亿元，同比增长 8.91%；营业成本 694.00 亿元，同比增长 8.93%；营业利润率为 4.61%，同比变化不大。

从期间费用看，2020—2022 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 4.17%。2022 年，公司费用总额为 26.76 亿元，同比增长 2.34%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 39.11%、28.52%、5.24%和 27.13%，以销售费用为主。其中，销售费用为 10.46 亿元，同比下降 8.67%，主要系广物汽贸销售团队优化考核及金属材料板块降本增效，调整结算方式及业务结构所致；管理费用为 7.63 亿元，同比下降 10.37%，主要系公司降本增效所致；财务费用为 7.26 亿元，同比增长 46.92%，主要系调整永续债利息支出至财务费用以及 2022 年末确认财政贴息所致。2022 年，公司期间费用率为 3.67%，同比下降 0.24 个百分点。公司期间费用控制能力尚可。

非经常性损益方面，2020—2022 年，公司投资收益分别为 5.38 亿元、9.73 亿元¹、-2.93 亿元，主要来自中南钢铁公司权益法核

算的投资收益；其他收益分别为 0.85 亿元、1.11 亿元、1.71 亿元，主要为经营性政府补助款；营业外收入分别为 0.70 亿元、1.89 亿元、1.19 亿元。

2020—2022 年，公司利润总额分别为 14.94 亿元、14.83 亿元和 5.84 亿元。2022 年，受重要参股公司中南钢铁公司投资收益大幅下降及巨正源经营亏损综合影响，公司利润总额同比下降 60.63%。

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资产收益率分别为 4.52%、4.72%和 2.81%；净资产收益率分别为 6.80%、6.99%和 2.28%，均波动下降。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 152.00 亿元，同比增长 17.67%；利润总额 0.74 亿元，同比下降 28.99%。

5. 现金流

2020—2022 年，公司经营获现能力良好，受聚丙烯项目二期持续投入及对中南钢铁公司增资影响，投资活动现金流持续净流出，公司存在一定对外融资需求。

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营活动现金流入和现金流出均持续增长，年均复合增长率分别为 17.57%和 18.51%。2022 年，公司经营活动现金流入 832.14 亿元，同比增长 5.22%，以销售商品、提供劳务收到的现金（809.48 亿元）为主；经营活动现金流出 813.42 亿元，同比增长 6.87%，以购买商品、接受劳务支付的现金（769.67 亿元）为主。2020—2022 年，公司经营活动现金净额分别为 22.90 亿元、29.75 亿元和 18.72 亿元；现金收入比分别为 112.77%、111.55%和 111.06%。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入和现金流出均波动下降，年均复合变动率分别为-52.53%和-30.41%。

¹ 根据公司 2022 年审计报告长期股权投资-重要合营企业的主要财务信息部分，2021 年中南钢铁公司确认营业收入 55.67 亿元，净利润-3.65 亿元，公司不对 2021 年所确认的相关投资收益

益追溯调整。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入 9.82 亿元，同比下降 88.80%，以收回投资收到的现金（6.47 亿元）为主；投资活动现金流出 34.44 亿元，同比下降 75.45%。2020—2022 年，公司投资活动现金净额分别为-27.55 亿元、-52.69 亿元和-24.62 亿元。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入波动下降，年均复合增长 0.36%；筹资活动现金流出持续增长，年均复合增长 3.75%。筹资活动主要以借款和偿还债务为主。2022 年，公司筹资活动现金净流出 2.42 亿元。

表 19 2020—2023 年一季度公司现金流量情况

(单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	602.05	790.85	832.14	192.41
经营活动现金流出小计	579.15	761.10	813.42	194.30
经营现金流量净额	22.90	29.75	18.72	-1.90
投资活动现金流入小计	43.56	87.61	9.82	1.27
投资活动现金流出小计	71.11	140.30	34.44	6.38
投资活动现金流量净额	-27.55	-52.69	-24.62	-5.12
筹资活动前现金流量净额	-4.66	-22.94	-5.90	-7.01
筹资活动现金流入小计	373.94	360.76	371.24	61.66
筹资活动现金流出小计	347.15	362.58	373.67	45.06
筹资活动现金流量净额	26.79	-1.82	-2.42	16.60
现金收入比 (%)	112.77	111.55	111.06	121.21

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流出 1.90 亿元，投资活动现金净流出 5.12 亿元，筹资活动现金净流入 16.60 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现一般，长期偿债能力指标表现尚可，融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，2020—2022 年末，公司流动比率和速动比率均有所增长。截至 2022 年底，公司经营现金流动负债比率为 9.78%，同比下降 5.99 个百分点；现金短期债务比由上年底的 0.51 倍下降至 0.49 倍。现金类资产对短期债务的保障程度一般。

表 20 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	107.48	114.33	115.86
	速动比率 (%)	83.57	84.20	91.32
	经营现金/流动负债 (%)	10.64	15.78	9.78
	经营现金/短期债务 (倍)	0.14	0.24	0.14
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.56	0.51	0.49
长期偿债能力指标	EBITDA (亿元)	26.97	29.73	22.00
	全部债务/EBITDA (倍)	8.34	8.30	12.35
	经营现金/全部债务 (倍)	0.10	0.12	0.07
	EBITDA/利息支出 (倍)	4.35	3.91	2.39
	经营现金/利息 (倍)	3.69	3.91	2.04

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从长期偿债能力指标看，受利润下滑及利息支出增加影响，公司 EBITDA 利息倍数持续下降；全部债务/EBITDA 波动增长。

截至 2023 年 3 月底，公司不存在作为被告方的重大未决诉讼。

截至 2022 年底，公司无重大对外担保。

截至 2023 年 3 月底，公司获得的银行授信总额为 1380.62 亿元，未使用授信额度为 1059.27 亿元，间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

公司本部作为控股平台，无实际经营业务，利润来源以投资收益为主；同时，公司本部承担了部分融资职能，考虑到本部货币资金较为充足，同时设有资金结算中心，对下属子公司进行资金归集，本部偿债压力可控。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 290.26 亿元，较上年底增长 2.17%。其中，流动资产 42.49 亿元(占比 14.64%)，非流动资产 247.77 亿元(占比 85.36%)。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 55.56%）和其他应收款（占 44.34%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 91.96%）和投资性房地产（占 5.79%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 23.61 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 135.72 亿元，较上年底下降 3.39%。其中，流动负债 62.84 亿元（占比 46.30%），非流动负债 72.88 亿元（占比 53.70%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 49.03%）、其他应付款（合计）（占 33.57%）、其他流动负债（占 15.91%）和其他流动负债（占 15.91%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 6.89%）和应付债券（占 89.40%）构成。截至 2022 年底，公司本部全部债务资本化比率 41.80%，债务构成以长期债务为主。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 154.54 亿元，较上年底增长 7.61%。在所有者权益中，实收资本为 57.30 亿元（占 37.08%）、资本公积合计 71.60 亿元（占 46.33%）、未分配利润合计 18.65 亿元（占 12.07%）、盈余公积合计 7.11 亿元（占 4.60%），所有者权益稳定性较好。

公司本部作为控股平台，无实际经营业务。2022 年，母公司营业收入为 18.49 亿元，主要为所确认的土地收储款收入，实现利润总额为 12.65 亿元。2021—2022 年，公司本部投资收益分别为 9.58 亿元和 -0.06 亿元，本部投资收益受中南钢铁公司经营效益影响大。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 11.28 亿元，投资活动现金流净额 -2.31 亿元，筹资活动现金流净额 -12.48 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

广东省地方经济实力强，区域环境良好，在全国省市中经济发展处于领先地位。

公司主业围绕广东省开展，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。

《广东国民经济和社会发展统计公报》显示，2020—2022 年，全省实现地区生产总

值（初步核算数）分别为 110760.94 亿元、124369.67 亿元和 129118.58 亿元，2022 年比上年增长 1.9%。2022 年，第一产业增加值 5340.36 亿元，比上年增长 5.2%，对地区生产总值增长的贡献率为 11.8%；第二产业增加值 52843.51 亿元，增长 2.5%，对地区生产总值增长的贡献率为 52.9%；第三产业增加值 70934.71 亿元，增长 1.2%，对地区生产总值增长的贡献率为 35.3%。三次产业结构比重为 4.1：40.9：55.0，第二产业所占比重比上年提高 0.4 个百分点。

2022 年，广东省先进制造业增加值比上年增长 2.5%，占规模以上工业增加值比重 55.1%，比上年增长 0.9 个百分点。其中，新材料制造业下降 4.6%，石油化工业增长 2.5%。

2022 年，广东省全年全省港口货物吞吐量完成 204802 万吨，比上年下降 2.3%。其中，外贸货物吞吐量 66239 万吨，下降 4.2%；内贸货物吞吐量 138563 万吨，下降 1.3%。港口集装箱吞吐量 7064.83 万标准箱，下降 0.2%。

2022 年，广东省在限额以上批发和零售业商品零售额中，石油及制品类增长 11.1%，建筑及装潢材料类下降 5.4%，汽车类增长 4.9%。

2. 支持可能性

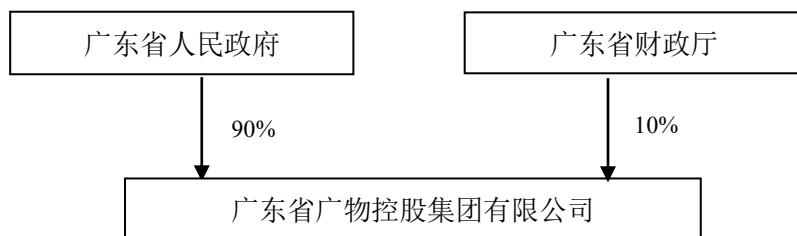
公司被广东省人民政府定位为服务粤港澳大湾区建设的生产性综合服务商，战略地位重要，广东省人民政府通过资产划转和增资等方式对公司提供大力支持，公司资本实力不断增强，存量资源进一步充实。

2020 年 8 月，广东省人民政府将中南钢铁公司 49.00% 股权无偿划转给公司，并拨付 5.00 亿元资本金专项用于组建中南钢铁公司。2020—2022 年，公司分别获得政府补助款 0.53 亿元、0.84 亿元和 1.07 亿元。

十一、结论

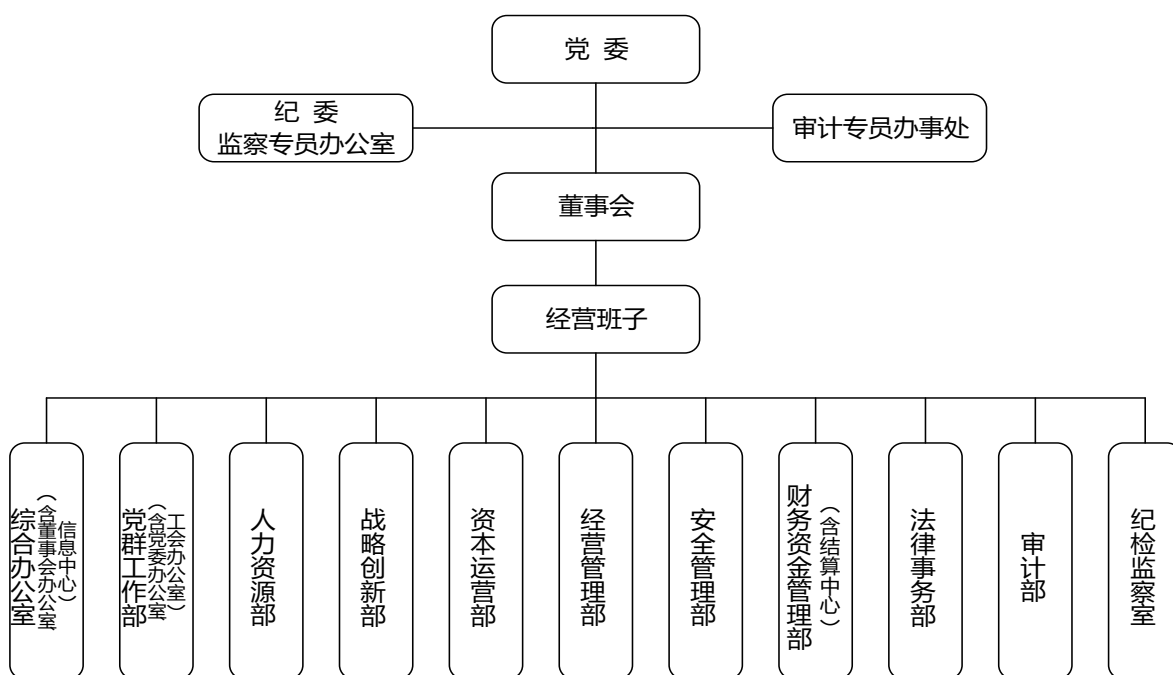
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底广东省广物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 2023 年 3 月底广东省广物控股集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	89.84	62.17	64.26	76.90
资产总额(亿元)	468.35	506.41	533.33	593.58
所有者权益(亿元)	173.29	177.78	185.39	183.09
短期债务(亿元)	160.54	122.20	130.18	168.38
长期债务(亿元)	64.37	124.43	141.10	150.40
全部债务(亿元)	224.92	246.62	271.27	318.78
营业总收入(亿元)	506.35	669.19	728.85	152.00
利润总额(亿元)	14.94	14.83	5.84	0.74
EBITDA(亿元)	26.97	29.73	22.00	--
经营性净现金流(亿元)	22.90	29.75	18.72	-1.90
财务指标				
销售债权周转次数(次)	29.00	35.67	35.37	--
存货周转次数(次)	9.99	11.77	13.37	--
总资产周转次数(次)	1.18	1.37	1.40	--
现金收入比(%)	112.77	111.55	111.06	121.21
营业利润率(%)	6.45	4.62	4.61	3.36
总资本收益率(%)	4.52	4.72	2.81	--
净资产收益率(%)	6.80	6.99	2.28	--
长期债务资本化比率(%)	27.09	41.17	43.22	45.10
全部债务资本化比率(%)	56.48	58.11	59.40	63.52
资产负债率(%)	63.00	64.89	65.24	69.15
流动比率(%)	107.48	114.33	115.86	113.50
速动比率(%)	83.57	84.20	91.32	83.07
经营现金流流动负债比(%)	10.64	15.78	9.78	--
现金短期债务比(倍)	0.56	0.51	0.49	0.46
EBITDA 利息倍数(倍)	4.35	3.91	2.39	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.34	8.30	12.33	--

注：1. 2020 年底，公司所有者权益中均包含其他权益工具 9.00 亿元，2021-2022 年末，公司所有者权益中包含其他权益工具 3.03 亿元；2. 2023 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 合并口径其他流动负债中有息债务已计入短期债务和全部债务，长期应付款中有息债务已计入长期债务和全部债务

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）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	48.50	27.12	23.61	32.94
资产总额(亿元)	287.42	284.09	290.26	300.23
所有者权益(亿元)	149.81	143.61	154.54	158.96
短期债务(亿元)	33.35	14.85	30.81	35.94
长期债务(亿元)	22.00	73.50	80.17	74.00
全部债务(亿元)	55.35	88.35	110.98	109.94
营业总收入(亿元)	0.38	0.19	18.49	0.04
利润总额(亿元)	10.22	6.18	12.65	1.55
EBITDA(亿元)	10.29	6.27	12.73	--
经营性净现金流(亿元)	0.63	0.56	11.28	-0.37
财务指标				
销售债权周转次数(次)	34.05	21.27	3,990.34	--
存货周转次数(次)	/	/	/	--
总资产周转次数(次)	/	/	/	0.0
现金收入比(%)	101.54	115.06	65.87	109.91
营业利润率(%)	85.87	78.44	93.39	77.18
总资本收益率(%)	4.97	2.79	4.64	--
净资产收益率(%)	6.81	4.50	7.98	--
长期债务资本化比率(%)	12.81	33.85	34.16	31.76
全部债务资本化比率(%)	26.98	38.09	41.80	40.88
资产负债率(%)	47.88	49.45	46.76	48.05
流动比率(%)	55.76	58.19	67.61	77.75
速动比率(%)	55.76	58.19	67.61	77.75
经营现金流动负债比(%)	0.56	0.88	17.95	--
现金短期债务比(倍)	1.45	1.83	0.77	0.92
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.38	14.10	8.72	--

注：1. 2020 年底，公司所有者权益中均包含其他权益工具 9.00 亿元，2021 - 2022 年末，公司所有者权益中包含其他权益工具 3.03 亿元；2. 母公司 2023 年 1 - 3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(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	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 广东省广物控股集团有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在广东省广物控股集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。