

信用等级公告

联合[2007] 311 号

联合资信评估有限公司通过对广东物资集团公司 2007 年度信用状况进行综合分析和评估, 确定

广东物资集团公司
2007 年度企业主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年七月二十三日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

广东物资集团公司

2007 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA⁻

评级展望：稳定

评级时间：

2007 年 7 月 23 日

主要数据：

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	1055497.58	1067219.94	1139349.18
所有者权益(万元)	281511.46	300289.64	312641.00
主营业务收入(万元)	2291219.99	2657006.99	3105567.82
利润总额(万元)	26073.08	28041.80	31150.95
资产负债率(%)	72.94	71.52	72.10
全部债务资本化比率(%)	68.17	66.22	66.16
净资产收益率(%)	6.15	6.12	6.69
流动比率(%)	100.72	102.41	104.12
EBITDA 利息倍数(倍)	3.43	3.20	3.45
债务保护倍数(倍)	0.04	0.04	0.06

分析员

石雨欣

8610-85679696-8850

yuxinshi@lianheratings.com.cn

王 佳

8610-85679696-8876

wangjia@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

贸易流通是国民经济的重要基础性产业。

“十一五”期间，我国要加快发展国内流通业，完善现代市场体系，贸易流通领域发展前景广阔。广东物资集团公司（以下简称“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 20 家现代流通企业之一，公司的汽车、钢材、木材等主要经销品种在全国和泛珠三角区域居于领先地位。公司法人治理结构较完善，管理水平较高，内控制度健全，整体经营状况较好，盈利能力稳定，现金流状况较好，债务负担较重。总体看，公司整体信用风险较小。

优势

1. 公司被列入国家商务部、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 20 家流通企业之一，拥有四家广东省重点培育流通龙头企业，得到国家和地方相关产业政策的大力支持。

2. 公司的汽车和木材经销规模均居全国第一，钢材经销规模居全国第四，主要产品市场占有率较高。

3. 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。

关注

1. 流通行业竞争激烈，利润率普遍较低。

2. 公司正处于从传统的贸易企业向现代物流企业转型阶段，面临一定的转型风险。

3. 公司下属子公司众多，管理链条较长。

信用评级报告声明

- 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、评估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。
- 联合资信与评估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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 广东物资集团公司 2007 年企业主体长期信用等级自 2007 年 7 月 23 日至 2008 年 7 月 22 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内广东物资集团公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

广东物资集团公司（以下简称“公司”或“集团”）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 2006 年底，公司注册资本 64002.90 万元。

公司主营生产资料流通，经营产品主要以汽车、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为主，同时开展物资储运、商品配送、拍卖、旧车交易等业务，拥有国家授予的燃料油、钢材、塑料、松香等多种特种物品进口经营权。

公司内设办公室、财务处、资产经营处、经营发展处、审监处、法规保卫处和政工处等 7 个职能部门。截至 2006 年底，公司纳入合并范围全资、控股子公司共 27 家（见附件 1）。截至 2007 年 4 月底，公司在职工 4681 人。

截至 2006 年底，公司合并资产总额 1139349.18 万元，所有者权益 312641.00 万元；2006 年公司实现主营业务收入 3105567.82 万元，利润总额 31150.95 万元；经营活动产生的现金流量净额 55736.92 万元，现金及现金等价物净增加额 46471.58 万元。

公司注册地址：广东省广州市北较场横路 12 号；法定代表人：庄耀。

二、公司基础素质

1. 公司规模及实力

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 20 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。

1998 年以来，公司经营规模保持了年均

20%以上的增长速度。2006 年公司主营业务收入 311 亿元，较 2005 年增长 16.88%。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。2006 年公司收入位列广东省国资委监管的 21 家省属企业的第三位。根据国家和广东省统计排名，公司在“全国 500 强企业”中排名第 91 位、“中国服务业 500 强”第 36 位、“广东 50 强企业”第 20 位。

目前，公司的汽车、钢材、木材等主要经销品种在全国和泛珠三角区域居于领先地位。2006 年公司汽车经营数量位居全国第一，分别占广东省和广州市市场份额的 29%和 60%；钢材经销规模位居全国第四，分别占广东省和广州市市场份额的 24%和 31%；木材经销量位居全国第一，分别占广东省和广州市市场份额的 63%和 82%。

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。目前公司拥有土地面积 219.81 万平方米（其中自有土地面积 177.88 万平方米），拥有建筑面积 42.42 万平方米，拥有 6 条铁路专用线共计 11.17 公里，拥有 6 个码头年处理能力共计 2250 万吨。

公司先后荣获“全国五一劳动奖状”，国家人事部授予的“全国内贸系统先进集体”称号，荣获广东省委授予的“广东省政治思想工作优秀单位”、“广东省厂务公开工作先进单位”等称号。公司已通过 ISO9001: 2000 质量管理体系认证。

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，整体竞争能力较强。

2. 人员素质

截至 2007 年 4 月底, 公司本部、全资子公司及核心控股子公司合计在职职工 4681 人。按年龄构成看, 35 岁以下占 57.17%, 36~50 岁之间占 28.11%, 51 岁及以上占 14.72%; 按学历划分, 本科及以上学历占 11.37%, 大专和中专学历占 59.28%, 高中及以下占 29.35%; 按专业结构划分, 管理人员占 16.64%, 销售人员占 33.88%, 经营服务人员占 41.36%, 生产人员及其他人员占 4.74%。

公司现有董事、监事及高级管理人员 7 人, 平均年龄 47 岁, 其中, 具有硕士研究生学历的 3 人, 具有本科学历的 3 人。公司高层管理人员均在同行业中从业多年, 有丰富的工作经验和较高的专业水平, 领导层整体素质较高。

公司董事长、党委书记庄耀先生, 现年 57 岁, 毕业于中山大学政治经济系, 高级经济师, 广东省政协委员, 中国物流与采购联合会副会长, 中国市场学会副会长, 中山大学博士、硕士生导师, 曾任省物价局副局长, 1996 年 6 月起任公司总经理, 2000 年起任公司董事长, 2005 年荣获“全国劳动模范”称号, 入选“1985~2005 年推动中国商业进程 20 位精英”, 并先后荣获国家人事部等授予的“全国内贸系统劳动模范”、“广东省劳动模范”、“广东省五一奖章”等称号。

公司董事、总经理、党委副书记陈良贤先生, 现年 44 岁, 研究生学历, 毕业于广东省社科院法学专业, 曾任广东省惠来县商业局局长, 揭阳市物资总公司总经理, 公司办公室副主任、总经理助理、副总经理等职务。

总体看, 公司员工文化素质较高, 销售、经营服务人员较多; 高层管理人员工作经验丰富, 整体管理水平较高。

3. 区域环境与政策支持

区域环境

广东省是我国经济大省, 2006 年实现 GDP 总值 25968.55 亿元, 占全国比重上升至 1/8。

根据广州市经贸委统计, 2006 年广州市工业总产值超过 8000 亿元, 较 2005 年增长 16.8%; 实现新增工业总产值 1250.98 亿元, 连续三年每年新增工业总产值超过 1000 亿元, 重工业、轻工业总产值分别占 61.78% 和 38.22%, 重工业化趋势明显。广州市已进入重工业为主导的新一轮增长周期, 与此相伴随, 钢材、燃料、木材等大宗生产资料流通量不断增长, 生产资料流通企业面临进一步发展的市场机遇。

政策支持

1) 根据国家商改发[2004]298 号文件, 公司被列入国家商务部、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 20 家流通企业之一, 得到国家的大力支持。

2) 根据国家发改经贸[2004]2139 号文件, 公司的“广物汽贸连锁经营”和“整合资源发展现代物流基地建设”两个项目, 被国家发改委确定为 2004 年国家流通业结构调整国债专项项目, 分别获国债贴息资金支持。

3) 根据粤经贸流通[2007]165 号文件, 公司下属广东物资集团汽车贸易公司(以下简称“广物汽贸”)、广东鱼珠物流基地有限公司(以下简称“鱼珠物流公司”)、金属市场和木材市场分别被列为广东省省委、省政府认定的 37 家广东省重点培育的连锁经营龙头企业、现代物流龙头企业以及现代批发市场龙头企业。

4) 2006 年公司广物汽贸连锁经营项目、现代物流基地建设项目、广东鱼珠国际木材市场建设项目等多个项目被政府列入广东省“十一五”国民经济发展规划重点支持流通项目。在 2007 年省十届人大五次会议通过的“广东省 2007 年重点建设项目计划”中, 现代物流基地项目再次被列入全省 8 项重点服务业工程。

税收政策

1) 根据国家税务总局国税函[2004]988 号文件, 准予公司所属 27 家企业从 2004 年起由公司合并缴纳企业所得税。

2) 根据国家税务总局国税发[2005]208 号

文件，公司下属鱼珠物流公司列入国家发改委和国家税务总局联合确认的 37 家试点物流企业，享受货物运输业发票抵扣增值税等一系列税收优惠政策。

三、公司管理

公司是按照《公司法》改制的国有独资有限责任公司，广东省国资委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。

公司不设股东会，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。公司章程设置董事 7 人，由于部分董事工作调动或退休，公司现有董事 4 位。公司设董事长 1 人，由广东省人事厅任命，董事会成员由广东省国资委委派，董事会成员中 1~2 名由公司职工代表作为兼职董事，由公司职工民主选举产生。董事每届任期 3 年，届满可以连任。公司设总经理 1 名，由董事会聘任，对董事会负责，统一负责公司的日常生产经营和管理工作。监事会为公司的监督机构，对董事会及其成员和总经理等高级管理人员行使监督职能，对公司的出资者负责。公司监事会由 3 人组成，设监事会主席 1 名，由广东省国资委委派。

管理架构上，公司内设办公室、财务处、资产经营处、经营发展处、审监处、法规保卫处和政工处等 7 个职能部门，辅助总经理对公司的各项工作进行管理。公司目前已制定了一系列内部控制制度，主要包括公司财务、人事、信息化管理等方面。

财务管理

公司实行财务集中统一领导、分级分权管理相结合的财务管理体制。公司制定了全面预算管理实施办法，通过预算管理小组根据公司发展战略和市场预测进行预算的编制、审批、

监督，实施预算考核奖惩制度，保证预算的执行和全面实施。通过实施全面预算管理，实现筹资成本最低化、财务风险最小化、营运资本最活化、资产配置与结构最优化等目标。资金管理方面，公司本部财务处下属财务结算中心负责行使公司资金管理的专项职能，采用“收支两条线”的管理模式，对公司及所属子公司包括结算资金和内部调控的资金筹措和使用进行管理监控。

人力资源管理

公司通过实施人才发展战略，引入竞争机制，组织培训，引进人才。公司采取考察任命、竞争上岗、毛遂自荐、双向选择、轮岗制度等多种干部任用办法，形成了良好的用人机制和激励约束机制，员工的积极性和创造性得到充分发挥。为了加强下属企业领导的动态管理，公司建立了常态考核和群众推荐后备干部制度，公司每年对下属企业领导在德、能、勤、绩、廉五方面的表现进行考核和民主测评，并把测评的结果整理归档，作为干部升、降的依据。在常态考核的同时组织员工推荐后备干部。

信息化管理

公司为加快企业信息化建设和电子商务发展，已启用 OA 办公自动化系统，对重点企业实施 ERP 项目，建立了六个电子商务网站，国内客户通过集团电子商务网站，可查看品种、规格、性能，进而寻价、下单等。2005 年公司和中国五矿集团公司、广州钢铁集团公司共同投资、发起创建华南金属材料交易中心，开展金属材料电子商务。汽车市场的电子商务网站与国内主要汽车生产商实现电子数据交换（EDI），通过 EOS（网上订货系统）对生产厂家和供应商下订单，实现电子商务功能。

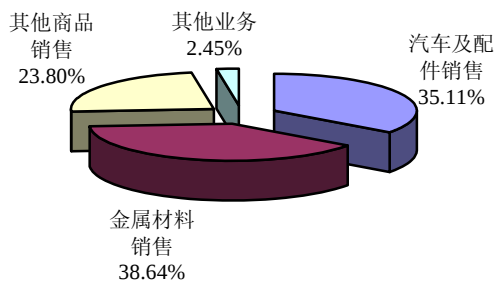
总体来看，公司已基本建立健全了一整套管理制度和良好的管理机制，内部管理水平不断提高，整体管理风险较低。

四、公司经营

1. 经营分析

公司主营业务以汽车贸易、金属材料及木材等其他生产资料贸易为主。2006 年，公司实现主营业务收入 310.56 亿元，其中汽车及零配件销售收入 109.04 亿元，金属材料销售收入 112.00 亿元，木材、煤炭、水泥及化工产品等其他商品销售收入 73.91 亿元，公司各主营产品销售收入占比情况如图 1 所示，其中汽车及零配件、金属材料及木材等其他生产资料贸易收入合计占公司主营业务收入总额的 97.55%，其他业务主要包括汽车维修服务、专业市场和物流收入以及公司特许经营业务收入，合计占公司主营业务收入的 2.45%。

图 1 2006 年公司主营业务收入构成



从表 1 可以看出，近三年公司主营业务的毛利率逐渐降低，主要由于占公司主营业务比重较大的汽车及零配件销售业务的毛利率逐步降低，金属材料销售业务的毛利率也在波动中降低。公司其他业务毛利率较高，主要是汽车维修服务业务的毛利率较高，2006 年为 27.70%。总体看，公司主营业务毛利率较低。

表 1 近三年公司主营业务毛利率情况

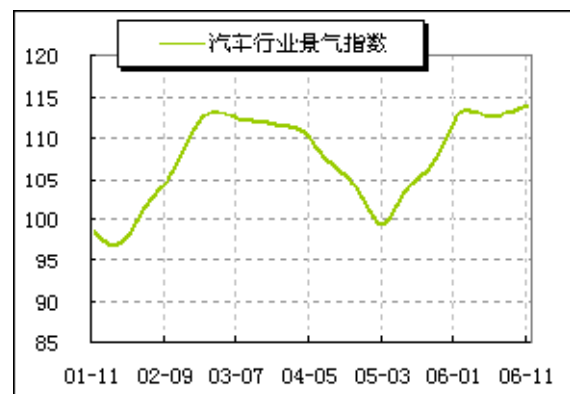
	2004	2005	2006
汽车及零配件销售	5.09%	3.36%	2.86%
金属材料销售	4.62%	3.81%	4.12%
木材等其他商品销售	4.14%	7.10%	7.30%
其他业务	30.71	21.66	24.87
合计	5.36%	5.23%	4.94%

(1) 汽车贸易

1) 行业概况

随着国民经济的发展和居民收入增加，汽车工业受消费结构升级拉动，2002 年起进入快速成长时期，汽车行业景气指数直线攀升。经过两年的“井喷”式发展，行业发展速度逐渐回落，趋向“正轨”。进入 2004 年，受政府宏观调控和汽车行业内部市场调节作用以及原材料、能源价格上涨等因素影响，汽车行业发展速度放缓。2004 年初到 2006 年 3 月份处于波动状态，从 2006 年 7 月份又重新呈现上升态势。

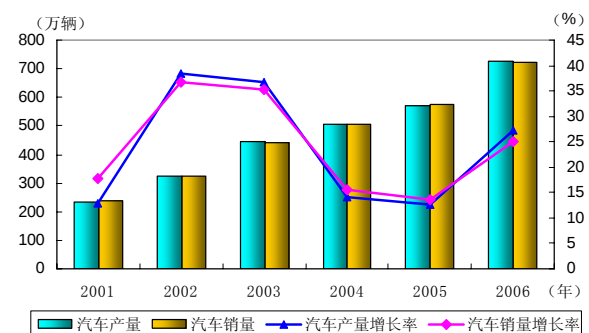
图 2 汽车行业景气指数



数据来源：国家发改委统计数据

据中国汽车工业协会统计，2006 年中国汽车累计产销量分别为 727.97 万辆和 721.6 万辆（见图 3），同期相比分别增长 27.32%和 25.13%。我国已经成为全球第三大汽车生产国和全球第二大新车消费市场，

图 3 近 6 年我国汽车产销情况



数据来源：中国汽车工业协会

目前，我国汽车销售渠道主要包括汽车生

产企业自建的销售公司和销售网络、国内各大型汽车销售公司以及国内大型汽车交易市场。

汽车生产企业自建的销售公司和销售网络为最主要的销售渠道，2006 年居汽车生产企业销售首位的上海通用汽车全年完成销售量 41.33 万辆（见表 2），汽车生产企业年销售量前十位企业共销售汽车 278.63 万辆，占全年汽车销售总量的 39%。

表 2 汽车生产企业销量前十位（单位：万辆）

排名	企业名称	销量	排名	企业名称	销量
1	上海通用	41.33	6	广州本田	26
2	上海大众	35.2	7	一汽丰田	21.04
3	一汽大众	35	8	吉利汽车	20.43
4	奇瑞汽车	30.5	9	神龙汽车	20.13
5	北京现代	29	10	日产	20

数据来源：中国汽车工业协会

通过大型汽车交易市场销售汽车也是国内汽车销售的另外一种重要渠道。根据中国汽车流通协会的评比，2006 年广东汽车市场居全国十大汽车交易市场首位（见表 3），汽车年交易量超过 13 万辆；居于第二位的北京北辰亚运村汽车交易中心年销售汽车 6 万辆。

表 3 全国十大汽车市场

排名	名称	排名	名称
1	广东汽车市场	6	深圳市东益汽车交易广场
2	北京北辰亚运村汽车交易中心	7	哈尔滨百强国际汽车城
3	湖南汽车城	8	深圳市东都车城市场
4	上海联合汽车市场	9	上海车市汽车市场
5	成都西部汽车城	10	北京中联汽车交易市场

资料来源：中国汽车流通协会

根据国家发改委以及汽车行业协会等机构统计分析，我国汽车生产总量仍将持续扩大，预计年递增 15% 左右，2007 年将超过 800 万辆。国家有关部门已对汽车产业发展提出预警，汽车产能结构性过剩的矛盾将日益明显。汽车价格依然延续过去几年持续走低态势，2007 年初，占全国乘用车市场大半份额的一汽大众、上海大众、上海通用、北京现代、东风日产、东南汽车等主流生产厂商，相继全系车型降价，每

辆降价 2800~20000 元不等，其中上海通用整体降幅 6~10%。汽车流通企业获利空间将逐步减小，汽车经销企业的竞争将加剧。

2) 公司经营

公司汽车贸易业务主要由下属子公司广物汽贸负责经营。2006 年公司汽车及配件销售完成主营业务收入 109.04 亿元，其中广物汽贸完成主营业务收入 100.40 亿元，占公司汽车销售总额的 92.08%。

目前，广物汽贸形成了连锁经营网络、品牌专卖店、集贸式交易市场、二手车交易市场、技术服务中心、汽车零件用品市场等多种经营主体互补、多种经营模式共存的多元化体系，广物汽贸的经营网络已经覆盖珠三角地区，并逐步延伸到省外重点城市，共有销售网点 140 多个，其中 4S 店 40 多家。

汽车市场是广物汽贸的连锁总店，于 1997 年建成开业，现占地面积 15 万平方米，是全国销售规模最大、服务功能最全的汽车专业市场，也是广州地区汽车纳税基准价格市场。汽车市场销售国内外著名的 40 多个品牌汽车，为客户提供新车交易、办证上牌、按揭消费、汽车租赁、仓储配送、检测维修、配件供应、报废回收、旧车交易等服务，已实现一个工作日购车（新车一小时）上牌服务。

近三年公司汽车销售总量快速增加，年均增长 25.25%，2006 年销售 13.65 万辆，较 2005 年增长 31.65%，其中销售进口车 2167 辆，较 2005 年增长 55%，销售收入同比增长 95%。近三年公司汽车销售总量情况以及在广州市和广东省的市场占有情况如表 4 所示。

表 4 公司近三年汽车销售市场占有率情况

	2004 年	2005 年	2006 年
公司总销售量（辆）	87009	103677	136493
广州市场占有率（%）	55.06	49.49	58.72
广东省市场占有率（%）	26.21	27.92	29.63
全国市场占有率（%）	1.73	1.75	1.89

公司的汽车销售在广州市以及广东省均占最高的市场地位。另外，广物汽贸在各汽车厂

家的支持下，局部垄断广州地区出租车市场供应。

汽车采购方面，公司与汽车生产厂家采取签订年度采购合同、每月发送订单、批量包销等方式确定采购数量，产品定价执行各品牌供应商的统一定价。2006年，公司汽车贸易最主要的供应商为长安福特马自达汽车有限公司、上汽通用五菱汽车股份有限公司、上海申华控股有限公司、一汽大众销售有限责任公司和上海通用汽车有限公司，合计供应汽车 5.71 万辆。

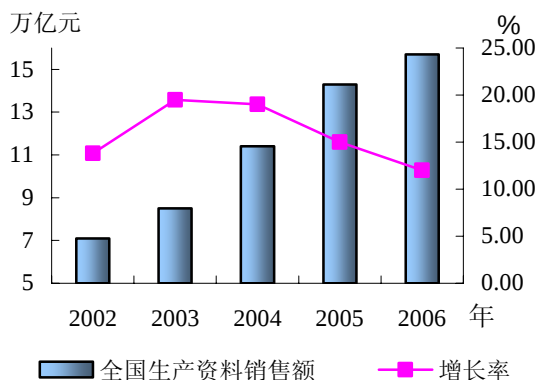
随着近年来汽车销售价格的不断降低，公司汽车销售贸易的毛利率逐步降低，近三年公司汽车及零配件销售的毛利率分别为 5.09%、3.36%和 2.86%，毛利率水平较低。

（2）生产资料贸易

1）行业概况

生产资料流通是国民经济的重要基础性产业。近年来，我国生产资料市场发展较快，从 2004 年开始增速有所放缓，但连续 5 年仍保持两位数增长。据国家商务部统计，2006 年生产资料销售总额达到 15.7 万亿元，较 2005 年增长 12%。根据中国物流信息中心的最新数据，2007 年第一季度，我国全社会实现生产资料销售总额 4.7 万亿元，按可比价格结算，增长 19.4%，为 2005 年以来同比最高的增幅。

图 4 全国生产资料销售额及增长情况



数据来源：国家商务部、中国物流信息中心

近年来，生产资料贸易快速发展主要因素

有两个方面，一是我国经济出现加快增长趋势，内需强劲，工业销售产值增长较快。根据国家统计局统计快报显示，2006 年全部工业增加值较 2005 年增长 12.5%，其中规模以上工业增加值 16.6%；二是世界经济继续处在景气周期，2006 年世界 GDP 增长 3.7%，世界货物出口额 11.76 万亿美元，增长 15.4%，国际市场需求保持增长态势。

2006 年生产资料价格呈现上半年持续上涨下半年稳中小幅下降走势，全年生产资料价格比 2005 年上涨 3.52%，涨幅比上年扩大 0.65 个百分点。全年钢材平均价格为 3931 元/吨，从同期价格比较看，全年钢材价格比上年下降 10.45%；受国际行情、期货及市场需求等因素的共同影响，有色金属 2006 年全年平均价格比 2005 年上涨 50.8%，影响生产资料价格总水平上升 3.7 个百分点，其中影响价格变化最大的品种是铜、锌、铝、镍；受国际原油和外盘市场的共同影响，国内化工产品全年平均价格与上年相比上涨 2.6%，拉动生产资料价格总水平上升 0.44 个百分点；2006 年，国内煤炭市场需求旺盛，资源供应量增加，全年煤炭价格比 2005 年上升 1.8%。

中国物流信息中心的统计数据表明，市场供需在加速增长中保持基本平衡，出口对需求的拉动作用明显提高。2007 年一季度，30 种主要生产资料资源供应总量增长了 18%，需求总量增长了 17.9%，市场供需继续维持大体平衡的格局。从 30 种主要生产资料需求加速增长的内需外需构成看，国内市场需求增长达到 16.7%，国际市场需求增长 39.1%。

根据商务部制定的《商务发展第十一个五年规划纲要》，“十一五”期间，要按照建立大开放、大市场、大流通的商务发展新格局为总体目标，加快发展国内流通业，完善现代市场体系。商务部市场运行司预测，2007 年我国生产资料销售总额将达到 20 万亿元，同比增长 16% 左右。生产资料流通领域发展前景广阔。

2) 公司经营

金属材料贸易

公司的金属材料贸易主要由广东省金属材料公司（以下简称“金属公司”）等负责经营。公司金属年经营能力达 600 万吨，以钢材贸易和有色金属贸易为主，有色金属以铝、锌、铜及稀有金属为主。同时，公司长期开展氧化铝进口业务，并经营进口锌精矿、铁矿砂等产品。

2006 年公司钢材经销量为 289.19 万吨，较 2005 年增长 44.24%，占广州市钢材销售总额的 30.76%，占广东省的 24%，居全国第四位；实现钢材销售收入 75 亿元，同比增长 4%。

表 5 公司钢材经销市场占有情况

	2006 年	2005 年	2004 年
公司钢材国内销售量(万吨)	289.19	200.49	166.27
广州市场占有率(%)	30.76	16.71	20.34
广东省市场占有率(%)	24.00	14.25	12.45
全国市场占有率(%)	0.35	0.27	0.26

2006 年公司扩大有色金属贸易，销售铜、锌等有色金属 12.9 万吨，较 2005 年增长 32%，实现主营业务收入 20 亿元，较 2005 年增长 89%。2006 年公司销售进口铁矿石 76 万吨，实现主营业务收入 2.5 亿元；开展锌精矿串换加工锌锭销售业务，销售锌锭 2.1 万吨，实现销售收入 3.3 亿元。

公司金属材料经营设施占地 58 万平方米，其中金属市场占地 39 万平方米，是公司金属材料贸易的主要经营场所。金属市场拥有 2 条铁路专用线共计 1.78 公里，1 万平方米室内仓、10 万平方米堆场，年吞吐能力 500 万吨，连续 6 年在全国同行中名列前 3 名。金属市场与唐山钢铁股份有限公司（以下简称“唐钢”）合作开办了全国首家钢材专卖场，为多家银行标准化仓单质押业务指定单位，被中国物流与采购联合会评为“推进流通现代化重点联系市场”。

公司以金属市场为依托，与全国各主要钢铁生产企业密切合作，在北京、上海和广东等钢材主要消费区设有 100 多个营业网点。公司

通过对国内、国际钢材、有色金属的需求和价格走势进行分析，运用公司的市场网络、品牌和服务与国内外的资源厂家和客户之间建立合作关系，并建立供应链的贸易模式，利用大型仓库等物流平台，提供金属材料的仓储、运输及销售等服务。

公司最大的钢材供应商主要是广东韶钢松山股份有限公司和唐钢，年均供应钢材分别超过 51 万吨和 41 万吨。

近三年，公司金属材料贸易分别实现主营业务收入 79.03 亿元、89.28 亿元和 112.00 亿元。随着金属价格的不断波动，金属材料贸易的毛利率出现波动，近三年分别为 4.62%、3.81%和 4.12%，毛利率水平较低。

其他生产资料贸易

公司其他产品贸易以木材、煤炭、燃料油、水泥、化工产品等为主，主要由下属子公司广东省燃料公司（以下简称“燃料公司”）、广东省物资进出口公司（以下简称“进出口公司”）以及广东省建材公司（以下简称“建材公司”）等经营。

木材

公司 2001 年创办了木材市场，开展进口和国产木材及制品的贸易，通过发挥“鱼珠木材”的品牌优势，业务范围覆盖全国和东南亚、非洲、南美洲等地，广东省约 1/3 的木材及制品通过木材市场集散中转。2006 年，木材市场的木材及制品实现交易量 230 多万立方米，实现主营业务收入超过 16 亿元，交易量和主营业务收入与 2005 年基本持平。2006 年公司组织水泥模板、中纤板出口，为公司做大木材贸易打下基础。

煤炭

公司煤炭经营规模超过 500 万吨/年。近年来，公司面向广东市场，加大了对国外资源的开拓力度，选择越南、澳大利亚等地区为煤炭主要进口区域；在国内，主要在山西、河南等地建立煤炭资源基地，在北方鲅鱼圈、天津港口建立长期的煤炭货场区，与中海货运、广东

海运长期合作，形成长期稳定的优质资源供应系统。2006 年公司共销售煤炭 350 万吨，其中销售进口煤炭 240 万吨；实现销售收入 14.3 亿元，较 2005 年增长 25%。

燃料油

公司燃料油经营以进口油为主，开展自营、代理业务，与供应商建立战略联盟或伙伴关系。同时开展国产油的经营，与国内大型炼油厂建立了密切的合作关系。2006 年公司销售燃料油 65 万吨，与 2005 年持平；实现主营业务收入 22 亿元，较 2005 年增长 22%。

水泥

近年来，公司与广东省各大水泥厂建立战略同盟关系，充分发挥公司水泥经营的资源、业绩等优势，与同行强强联合，年经营水泥达 200 万吨。2006 年建材公司、进出口公司在广东省市重点工程招投标中共中标 4 个项目，为武广快速铁路、广州地铁二、八号线等多个重点工程供应钢材和水泥 70 万吨。2006 年公司销售水泥 171 万吨，实现主营业务收入 6 亿元，分别较 2005 年增长 30%和 50%。

化工产品

公司化工产品经营主要包括橡胶、塑料等产品。公司的合成橡胶以吉化、岳化、燕化等大型石化厂家为主要资源渠道，直接从厂家批量、均衡进货，并成为这些厂家在广东地区的销售总代理；天然橡胶以海南胶、进口资源为主；塑料产品以普通塑料为主，国产、进口资源并重，销售主要面向广东地区。公司在聚乙烯、聚丙烯等产品的经营上，逐步发展为华东、东北地区大型资源厂家在广东地区的销售总代理或长期稳定的经销商。2006 年化工产品销售收入 28 亿元，较 2005 年增长 55%。

其他主要产品

公司拥有 10 多个稳定的松香供货厂家，50 多家实力强的国内外直接客户，目前公司经营松香、松节油的总量达 3 万吨，在广东省同行业中占主导地位，在全国同行业中名列前茅。2006 年公司松香出口 6.7 万吨，创汇 5000 多万

美元，跃居全国第一。

进出口贸易

在生产资料贸易中，公司把国际化经营作为拓展市场空间、与世界优秀企业共建平台的重要战略，并把加大进口贸易作为公司今后经营结构调整的重要内容。

公司进出口贸易主要以进口为主，2006 年公司完成进出口贸易总额 7.1 亿美元，同比增长 27%，其中进口 6.1 亿美元，同比增长 38%，进口产品主要包括铁矿石、燃料油、煤炭和锌金矿等；出口产品以松香为主。

截至 2007 年 4 月底，公司及下属子公司共有 18 家公司拥有国家授予的进出口经营权，主要是燃料油、钢材、塑料、松香等物品的进口经营权。

特种经营

目前公司主要的两大特许经营产品为剧毒产品和民用爆破产品。公司对广东省剧毒产品实行专卖，以专营氰化钠、氰化钾等品种为主，面向广东省销售、配送，并辐射广西、云南、贵州、湖南、江西、福建等地。公司每年与广东省八大生产厂家和各地级市经销公司签订包销合同，负责全省民爆产品订购、销售和结算工作。特许经营产品具有一定的垄断性，收益高，但受政策的影响大。

近三年公司其他商品销售分别实现主营业务收入 61.00 亿元、73.27 亿元和 73.91 亿元，毛利率分别为 4.14%、7.10%和 7.30%，毛利率水平不断提高，但仍然较低。

(3) 其他业务

1) 汽车维修服务

公司的汽车维修基地占地 35 万平方米，距黄埔港 5 公里，设有一汽大众汽车展销厅、一汽大众特约维修中心、综合展销厅，展销国内外各种品牌汽车，包括中转车库、配件库，开展新车销售、旧车交易、机动车维修、保险等服务。2006 年，公司汽车维修量 31 万辆（次），较 2005 年增长 40%。

近三年公司汽车维修服务业务发展较快，汽车维修服务收入分别实现收入 1661.64 万元、3209.84 万元和 39130.55 万元；毛利率分别为 16.44%、8.05%和 27.70%，汽车维修服务已经成为公司利润的重要来源。

2) 专业市场和物流等

公司拥有汽车市场、金属市场、木材市场电器市场、汽车维修基地以及鱼珠物流基地等 6 大专业市场和物流基地，主要为公司汽车、金属材料及其他生产资料贸易提供便利条件，同时对外提供物流仓储及运输服务。

公司依托专业市场，在全国首创“广物汽贸”汽车连锁经营模式，开办了金属、木材中高级批发市场，在长期的经营中逐步形成了在华南地区具有较强影响力的“广州金属价格”、“广州木材价格”，成为华南地区金属、木材交易的价格基准，在广东省生产资料流通市场发挥了重要作用。为适应现代物流的发展趋势，通过改造提升传统流通设施，以生产资料贸易为平台，以公司的专业市场为基地，以电子商务为载体，变传统行业为朝阳行业，公司创造了生产资料贸易、专业市场和现代物流、电子商务三位一体的“广物流通模式”。

公司的专业市场和物流基地经营能力提升较快，已由投入期转入回报期，已经开始盈利。目前专业市场和物流基地共与 10 家银行合作开展仓单质押业务。2006 年全年办理货权质押金额 98 亿元，其中鱼珠物流基地达到 70 亿元。2006 年专业市场和物流基地总收入达 1.1 亿元，利润总额 2200 万元。

2. 经营效率

从表6看，近三年（2004~2006年，下同）公司资产总额年均增长3.90%，主营业务收入年均增长16.42%，近三年公司发展稳定。

近三年公司销售债权周转次数和存货周转次数逐年上升，2006 年分别为 60.69 次和为 15.84 次，公司应收账款和存货周转率水平居于同行业较高水平（见附表 2）。由于公司收入规

模较大，并增长较快，近三年总资产周转次数逐步增加，2006 年为 2.81 次。总体看，公司近三年保持稳定增长态势，整体经营效率较高。

表 6 经营效率

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
主营业务收入	2291220	2657007	3105568	16.42
应收账款	40144	41211	45936	6.97
应收票据	3762	6564	8631	51.46
存货	171314	174314	198443	7.63
资产总额	1055498	1067220	1139349	3.90
营业利润	26053	27516	31553	10.05
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值
销售债权周转次数(次)	52.18	57.96	60.69	58.17
存货周转次数(次)	12.66	14.57	15.84	14.82
总资产周转次数(次)	2.17	2.50	2.81	2.59

3. 未来发展

为不断做强做大企业，继续保持公司在流通行业的地位，公司于 2004 年制定了 10 年战略规划，规划的总体架构可概括为“166”战略发展模式，即“1 个战略目标”：打造为具有国内著名品牌、国际较强竞争力和行业主导地位，具有大批发商、大零售商、大物流商和大专业市场运营商特色的全国一流综合性流通企业；“6 大战略板块”：汽车、金属材料、木材、其他重要生产资料贸易（如能源、化工、林产、建材、民爆等）、专业市场和现代物流；“6 大支撑”：产权制度改革、流通方式创新、资产经营与资本运作、信息化建设、国际化经营、企业文化和人力资源建设。到 2014 年，公司预计自营销售收入达到 1000 亿元，利润总额 10 亿元，继续保持在全国生产资料流通领域的领先地位。

根据规划，2007 年公司发展的目标为：在公司“三位一体”商业模式基础上创新发展，发展“四个市场联动”的经营模式，即现货贸易市场、专业批发市场、网上交易市场和资本市场互相依托、互相促进、共同发展。公司计划 2007 年实现主营业务收入 350 亿元，较 2006

年增长 13%，其中汽车销售 138 亿元，金属材料销售 130 亿元；实现利润总额 3.6 亿元，较 2006 年增长 12%。

根据公司未来发展规划，公司预测的未来三年（指 2007~2009 年，下同）经营情况如表 7 所示。

表 7 未来预测

项 目（亿元）	2007 年	2008 年	2009 年
计划投资	12977	13410	13220
预计主营业务收入	3500000	3800000	4200000
预计利润总额	36000	43500	50000
预计净利润	24100	32600	37500
预计折旧	6533	7027	7508
预计摊销	1886	2286	2686
预计利息支出	19170	20646	22869
预计短期债务余额	650000	700000	760000
预计长期债务余额	28354	48300	48320
预计少数股东权益	11185	12185	13185
预计所有者权益	336741	369341	406841
预计资产总额	1196317	1256132	1318939
指 标	2007 年	2008 年	2009 年
净资产收益率（%）	7.16	8.83	9.22
资产负债比率（%）	70.92	69.63	68.15
全部债务资本化比率（%）	66.10	66.23	65.81
EBITDA 利息倍数（倍）	3.32	3.56	3.63
债务保护倍数（倍）	0.05	0.06	0.06

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2004~2006 年合并财务报表已经广州华天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。公司 2004 年和 2005 年财务报表执行《商品流通企业会计制度》，2006 年财务报表执行《工业企业会计制度》，新会计准则主要是对公司短期投资、存货、长期投资及固定资产的价值等记账方式发生变化，导致公司 2006 年财务报表中资产总额和未分配利润的年初数均调减 8664.76 万元。公司 2004~2006 年合并范围未发生变化，近三年财务数据可比性较强。

截止 2006 年底，公司合并资产总额 1139349.18 万元，所有者权益 312641.00 万元；

2006 年公司实现主营业务收入 3105567.82 万元，利润总额 31150.95 万元；经营活动产生的现金流量净额 55736.92 万元，现金及现金等价物净增加额 46471.58 万元。

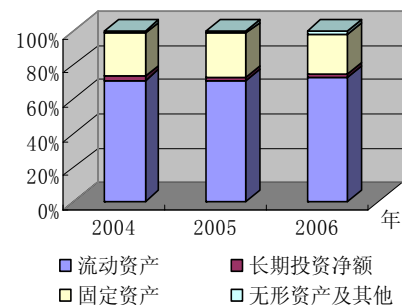
公司本部资产总额 396356.45 万元，所有者权益合计 312641.00 万元；2006 年实现主营业务收入 63263.39 万元，投资收益 21788.53 万元，利润总额 26748.10 万元；经营活动产生的现金流量净额 7405.92 万元，现金及现金等价物净增加额 2361.37 万元。

公司对下属公司具备较强的控制力，本报告财务分析以合并报表数据为主。

2. 资产质量

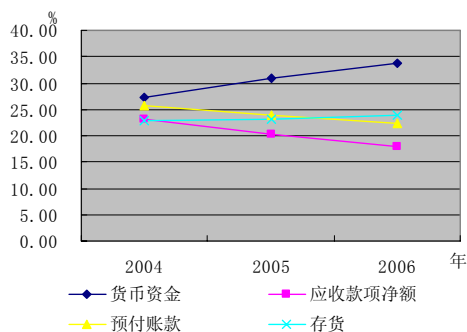
近三年公司资产构成稳定，截至 2006 年底，公司合并资产总额 1139349.18 万元，其中流动资产占 72.44%，固定资产占 23.24%，长期投资占 2.18%，无形资产及其他占 2.08%。公司资产结构以流动资产和固定资产为主（见图 5），符合贸易流通企业经营特点。

图 5 近三年公司资产构成情况



从图 6 看，近三年公司流动资产构成变化不大，货币资金呈稳定递增趋势。2006 年底，公司流动资产中货币资金占 33.97%，应收款项净额占 18.05%，预付账款占 22.44%，存货占 24.04%。截至 2006 年底，公司货币资金 280342.34 万元，公司货币资金充足。

图6 近三年公司流动资产构成



公司近三年应收账款变化不大，截至 2006 年底，应收账款余额 48161.24 万元，账龄 1 年以内的款项占 90.05%，账龄较短；前五名欠款人合计占应收账款总额 25.68%，集中度较高。公司其他应收款波动较小，截至 2006 年底，其他应收款余额 107732.56 万元，账龄分布在 1 年以内和 1-2 年占比分别为 78.69%和 14.61%，主要是与广东粤澳物流（集团）有限公司、佛山市德冠协力汽车贸易有限公司、重庆强力汽车销售服务有限公司等之间的往来款项。公司共计提应收款项坏账准备 6957.63 万元，计提较为充分。

截至 2006 年底，公司预付账款 185173.20 万元，主要是各供应商未到期的合同额。预付账款账龄 1 年以内款项占 98.65%，1~3 年的共占 0.30%，3 年以上的占 1.05%，账龄较短；前五名主要债务人合计欠款占预付账款总额的 14.12%，主要是首钢股份有限公司、广东韶钢松山股份有限公司等大型企业，客户信誉较好，3 年以上的预付账款为预付合同履约保证金、押金等。

公司近三年存货变动较小，年均增长 7.63%，截至 2006 年底，存货账面价值合计 198725.34 万元，其中库存商品占 95.86%，库存商品主要包括汽车、金属材料、煤炭及石油、化工类产品等，分别占库存商品的 32.60%、25.16%、11.35%、13.56%，由于汽车等库存商品存在一定的减值风险，公司已对库存商品计提跌价准备 282.65 万元。但是汽车、金属材料

等变现能力较强，因此，公司存货变现能力较强。

截至 2006 年底，公司长期投资 24792.82 万元，全部为长期股权投资，主要是对下属子公司广东省林业发展公司等投资，这些企业属于托管或劣势退出企业，需根据实际情况分别实施关闭、破产、合并、转制等处置，根据广东省国资委《关于广东物资集团财务决算报表合并范围的复函》（粤国资函[2005]152 号），这些企业不纳入公司年度财务报表合并范围，因此作为长期投资核算。

近三年，公司固定资产变化不大，截至 2006 年底，公司固定资产原值 282878.81 万元，累计折旧 35967.80 万元，固定资产整体成新率为 87.29%。其中，土地资产 196814.64 万元，占固定资产原值的 69.58%，根据广东省财政厅粤财清[2001]08 号文件，公司对总面积 119.51 万平方米的商业用途仓库的土地价值进行了评估，经广东正邦会计事务所正邦评报字[2001]第 6003 号报告，土地评估价值为 192274.28 万元；截至 2006 年底，公司在建工程 18610.73 万元，主要包括东莞坭州码头（7822 万元）、汽车贸易及连锁店建设（5567 万元）和专业市场建设（1115 万元）等项目，预计大部分项目于 2007 年完工。

近三年公司无形资产及其他资产增长较快，年均增长 21.86%。截至 2006 年底，公司无形资产及其他资产合计 23748.78 万元，其中长期待摊费用占 96.85%，主要是对 4S 店及展厅改造装修项目的待摊费用。

作为贸易流通企业，公司本部主要以流动资产和长期投资为主，截至 2006 年底，公司本部资产合计 396356.45 万元，其中流动资产和长期投资分别占 20.62%和 75.49%。流动资产主要以货币资金、应付账款和其他应收款为主，分别占流动资产 6.40%、10.46%和 80.51%。长期投资合计 299210.37 万元，全部为对下属子公司以及参股公司的长期股权投资。

总体来看，公司合并资产构成以流动资产

和固定资产为主，公司本部以流动资产和长期投资为主。公司资产结构合理，货币资金充足，应收账款占比较小，预付账款和存货的占比较高，公司资产流动性较好，整体资产质量较高。

3. 负债及股东权益

公司近三年股东权益稳定增长，年均增长 5.38%，截至 2006 年底，公司所有者权益合计 312641.00 万元，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 22.59%、62.64%和 11.41%，资本公积所占比例较高，主要为资产评估增值。

近三年公司负债总额年均增长 3.30%，截至 2006 年底，公司负债总额 821523.43 万元，其中流动负债占 96.49%，长期负债占 3.51%。公司流动负债中短期借款、应付票据、应付账款、预收账款、其他应付款分别占 34.35%、40.45%、8.12%、11.61%和 5.26%，公司流动负债主要以短期借款和应付票据为主；长期负债以长期借款为主。

表 8 公司债务情况

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
所有者权益	281511	300290	312641	5.38
少数股东权益	4090	3612	5185	12.59
短期债务	582775	567468	592892	0.86
长期债务	28814	28354	28354	-0.8
负债总额	769896	763318	821523	3.30
资产总额	1055498	1067220	1139349	3.90
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值
长期债务资本化比率 (%)	9.16	8.53	8.19	8.49
全部债务资本化比率 (%)	68.17	66.22	66.16	66.58
资产负债比率 (%)	72.94	71.52	72.10	72.10

从表 8 可以看出，近三年公司资产负债率基本稳定，2006 年底公司资产负债率 72.10%，与同行业的其他公司相比，公司的资产负债率相对较低。公司近三年债务资本变化不大且以短期债务为主，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率呈下降趋势，2006 年两项指标分别为 8.19%和 66.16%，债务负担较重。

从表 7 的预测可以看出，未来三年，公司债务规模有所增加，但随着公司盈利水平的提高，公司的负债水平将有所降低，公司预计 2007 年底公司资产负债比率和全部债务资本化比率将分别为 70.92%和 66.10%，公司债务负担有所降低。

4. 盈利能力

近三年，公司主营业务收入增长较快，年均增长率为 16.42%，2006 年公司实现主营业务收入 3105567.82 万元。由于公司 2006 年执行的会计准则发生变化，因此近三年公司主营业务利润不具可比性。2006 年公司主营业务利润率 4.76%，公司盈利能力较低。2006 年公司实现利润总额 31150.95 万元，较 2005 年增长 11.09%；实现净利润 20927.21 万元，较 2005 年增长 13.80%

近三年公司总资本收益率和净资产收益率呈上升趋势，2006 年两项指标值分别为 4.18%和 6.69%，盈利能力稳定；2006 年公司现金收入比率和利润现金比率分别为 117.20%和 178.93%，收入、利润实现质量较好。

表 9 公司盈利能力

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
主营业务收入	2291220	2657007	3105568	16.42
主营业务利润	53122	60668	147693	66.74
利润总额	26073	28042	31151	9.30
净利润	17306	18389	20927	9.97
利息支出	14508	15583	18349	12.46
少数股东权益	4090	3612	5185	12.59
所有者权益	281511	300290	312641	5.38
销售商品、提供劳务收到的现金	2654228	3111291	3639674	17.10
少数股东损益	163	399	-56	-
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值
主营业务利润率 (%)	2.32	2.28	4.76	3.53
现金收入比 (%)	115.84	117.10	117.20	116.90
利润现金比 (%)	36.23	230.95	178.93	165.99
总资本收益率 (%)	3.56	3.82	4.18	3.95
净资产收益率 (%)	6.15	6.12	6.69	6.41

根据表 7 预测, 预计公司 2007 年和 2008 年的净资产收益率和总资产收益率将有所提高。

5. 偿债能力

近三年公司债务规模基本保持稳定, 年均增长 0.79%, 截至 2006 年底, 总债务 621246.84 万元, 其中短期债务和长期债务占比分别为 95.44% 和 4.56%, 短期债务规模较大, 与资产构成基本匹配。

表 10 公司偿债能力

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产	746396	752532	825314	5.15
流动负债	741082	734853	792649	3.42
折旧	8723	5193	6068	-16.59
摊销	437	1040	7773	321.97
利息支出	14508	15583	18349	12.46
利润总额	26073	28042	31151	9.30
EBITDA	49741	49857	63342	12.85
筹资活动前现金流量净额	-38009	48212	42030	
总债务	611590	595822	621247	0.79
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值
流动比率 (%)	100.72	102.41	104.12	102.93
速动比率 (%)	77.60	78.68	79.09	78.67
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.43	3.20	3.45	3.37
债务保护倍数 (倍)	0.04	0.04	0.06	0.05
经营现金流动负债比 (%)	1.27	8.81	7.03	6.41
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-2.62	3.09	2.29	1.55
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.06	0.08	0.07	0.05

从短期偿债指标看, 近三年, 由于公司流动负债的增长速度较慢, 公司流动比率和速动比率在稳定中略有增长, 截至 2006 年底, 两项指标分别为 104.12% 和 79.09%, 公司存货主要以汽车和金属材料为主, 变现能力较强, 公司短期支付能力基本正常。由于公司流动负债规模较大, 近三年, 公司经营现金流动负债比较小, 2006 年为 7.03%, 公司经营现金偿债能力较弱。

从长期偿债指标看, 公司近三年 EBITDA 利息倍数波动较小, 2006 年为 3.45 倍, 利息保护能力偏弱; 近三年债务保护倍数有所提高, 2006 年为 0.06 倍, 债务保护能力弱; 近三年, 公司筹资活动前现金流量净额利息偿还能力和筹资活动前债务保护倍数较低, 2006 年分别为 2.29 倍和 0.07 倍。整体来看, 公司对全部债务保护能力一般。

截至 2006 年底, 公司无对外担保, 也不存在逾期借款。

六、综合评价

贸易流通是国民经济的重要基础性产业。“十一五”期间, 我国要加快发展国内流通业, 完善现代市场体系, 贸易流通领域发展前景广阔。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 20 家现代流通企业之一, 公司的汽车、钢材、木材等主要经销品种在全国和泛珠三角区域居于领先地位。

公司法人治理结构较完善, 管理水平较高, 内控制度健全, 整体经营状况较好, 盈利能力稳定, 现金流状况较好, 债务负担较重。总体看, 公司整体信用风险较小。

附表 1 截至 2006 年底公司纳入范围子公司

序号	企业名称	主营业务	持股比例 (%)	注册资本 (元)	投资额 (元)
1	广东物资集团汽车贸易公司	汽车零售	100.00	75,858,222.07	75,858,222.07
2	广东省金属材料公司	金属及金属矿批发	100.00	73,883,207.53	73,883,207.53
3	广东省外商投资企业物资公司	建材批发	100.00	20,277,281.75	20,277,281.75
4	广东省建材公司	建材批发	100.00	50,000,000.00	50,000,000.00
5	广东省燃料公司	钢材、石油批发	100.00	92,775,362.48	92,775,362.48
6	广东物资燃料有限公司	石油批发	99.71	34,770,000.00	34,670,000.00
7	广东物资集团广州开发区公司	其他仓储	100.00	8,000,000.00	8,000,000.00
8	广东省物资进出口公司	石油及制品批发	100.00	54,796,471.54	54,796,471.54
9	广东骏捷汽车贸易有限公司	汽车销售	100.00	20,000,000.00	20,000,000.00
10	广东省金属回收公司	再生物资回收与批发	100.00	5,000,000.00	5,000,000.00
11	广东省民用爆破器材专卖公司	民用爆破、化工产品销售	100.00	5,000,000.00	5,000,000.00
12	广东生活环境无害化处理中心	危险废物治理	100.00	500,000.00	500,000.00
13	广东国际拍卖有限公司	其他未列明的服务	90.00	12,000,000.00	10,800,000.00
14	广东鱼珠物流基地有限公司	其他仓储	98.48	13,200,000.00	13,000,000.00
15	广东物通实业投资有限公司	汽车销售	96.00	50,000,000.00	48,000,000.00
16	广东物兴汽车贸易有限公司	汽车销售	100.00	10,000,000.00	10,000,000.00
17	广东大康汽车贸易有限公司	汽车销售	30.00	10,000,000.00	3,000,000.00
18	广东省物资储运工贸公司	其他仓储	100.00	8,829,886.53	8,829,886.53
19	广东省林产工业公司	林产品销售	100.00	8,044,241.86	8,044,241.86
20	广东林机汽车贸易有限公司	汽车零售	80.00	10,000,000.00	8,000,000.00
21	广东省林业机械厂	汽车、摩托车及零配件批发	100.00	3,972,452.14	3,972,452.14
22	广东省鱼珠林产集团有限公司	刨花板制造	100.00	46,695,958.28	46,695,958.28
23	广东省物资产业(集团)有限公司	其他机械与设备租赁	100.00	30,000,000.00	30,000,000.00
24	广东剧毒物品专卖有限公司	其他化工产品批发	51.00	3,000,000.00	1,530,000.00
25	广东省华星物资储运公司	其他仓储	100.00	500,000.00	500,000.00
26	广东省机电设备公司	汽车、摩托车及零配件批发	100.00	13,341,796.44	13,341,796.44
27	广东省化工轻工总公司	其他化工产品批发	100.00	33,231,121.21	33,231,121.21

附表 2 公司与同行业主要公司财务指标对比

财务指标	中国五矿集团公司	中储发展股份有限公司	浙江农资集团有限公司	广东省广新外贸集团有限公司	公司	公司排名
资产总额(亿元)	524.01	45.84	52.73	106.29	113.93	2
资产负债率(%)	83.77	64.71	73.05	78.4	72.10	4
全部债务资本化比率(%)	73.54	54.42	59.41	49.73	66.16	2
主营业务收入(亿元)	1207.51	69.11	130.75	310.11	310.56	2
应收账款周转率(次)	33.2	32.94	15.54	21.36	60.69	1
存货周转率(次)	8.26	14.13	6.85	34.31	15.84	2
主营业务利润率(%)	5.55	6.32	4.3	4.07	4.76	3
净资产收益率(%)	18.91	5.02	12.27	7.12	6.69	4
流动比率(%)	103.93	109.12	137.76	97.64	104.12	2
速动比率(%)	76.64	86.95	75.65	85.72	79.09	3
EBITDA 利息倍数	5.33	5.43	10.92	4.36	3.45	5

附表 3-1 资产负债表(资产)

(单位: 万元)

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	204556.13	233870.76	280342.34	17.07
短期投资	167.00	430.00	190.00	6.66
应收票据	3761.99	6564.08	8630.59	51.46
应收股利				
应收利息				
应收账款	40144.04	41210.71	48161.24	9.53
其他应收款	132008.53	111086.45	107732.56	-9.66
减: 坏款准备			6957.63	
应收账款净额	172152.57	152297.17	148936.17	-6.99
预付账款	191341.49	181128.57	185173.20	-1.63
应收补贴款			148.99	
应收出口退税	565.90	1050.20	1334.39	53.56
存货	171313.61	174314.27	198725.34	7.70
减: 存货跌价准备			282.65	
存货净额	171313.61	174314.27	198442.69	7.63
待摊费用	2537.53	2876.59	2115.30	-8.70
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	746396.21	752531.64	825313.67	5.15
长期投资				
长期股权投资	24470.10	25592.82	24792.82	0.66
长期债权投资				
长期投资合计	24470.10	25592.82	24792.82	0.66
减: 长期投资减值准备				
长期投资净额	24470.10	25592.82	24792.82	0.66
合并价差	861.06	822.14	764.95	-5.75
固定资产				
固定资产原值	268934.01	275995.71	282878.81	2.56
减: 累计折旧	31193.11	33045.22	35967.80	7.38
固定资产净值	237740.90	242950.48	246911.00	1.91
固定资产净值减值准备			792.77	
固定资产净额	237740.90	242950.48	246118.23	1.75
工程物资				
在建工程	30036.91	26015.31	18610.73	-21.29
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	267777.81	268965.79	264728.96	-0.57
无形资产及其他资产				
无形资产	729.44	786.97	747.35	1.22
长期待摊费用	15262.96	18520.57	23001.43	22.76
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	15992.40	19307.54	23748.78	21.86
资产总计	1055497.58	1067219.94	1139349.18	3.90

附表3-2 资产负债表(负债及股东权益)

(单位: 万元)

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	258544.92	250931.34	272260.11	2.62
应付票据	324230.22	316536.62	320632.24	-0.56
应付账款	47595.85	54368.91	64371.18	16.30
预收账款	68874.45	71564.17	92063.44	15.62
应付工资	2352.06	1421.14	1310.43	-25.36
应付福利费	2662.24	3007.43	3368.74	12.49
应付股利				
应付利息				
应交税金	-4758.51	-4565.87	-4616.33	-1.51
其他应交款	550.34	616.00	861.26	25.10
其他应付款	39530.42	40461.32	41694.12	2.70
预提费用	1499.88	512.38	703.76	-31.50
预计负债				
递延收益				
一年内到期的长期负债				
其他流动负债				
流动负债合计	741081.86	734853.43	792648.94	3.42
长期负债				
长期借款	28814.49	28354.49	28354.49	-0.80
应付债券				
长期应付款				
专项应付款		110.00	520.00	
其他长期负债				
长期负债合计	28814.49	28464.49	28874.49	0.10
负债合计	769896.35	763317.92	821523.43	3.30
少数股东权益	4089.77	3612.38	5184.75	12.59
所有者权益				
实收资本	70616.77	70616.77	70616.77	0.00
资本公积	195371.30	195760.80	195849.70	0.12
盈余公积	5627.87	8393.33	10490.73	36.53
未确认的投资损失				
未分配利润	9895.53	25518.74	35683.79	89.90
外币报表折算差额				
所有者权益合计	281511.46	300289.64	312641.00	5.38
负债及所有者权益合计	1055497.58	1067219.94	1139349.18	3.90

附表4 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	2291219.99	2657006.99	3105567.82	16.42
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	2291219.99	2657006.99	3105567.82	16.42
减: 主营业务成本	2168352.87	2517933.35	2952103.84	16.68
主营业务税金及附加	3089.56	3014.66	5770.59	36.67
经营费用	66655.17	75391.15		
二、主营业务利润	53122.40	60667.84	147693.39	66.74
加: 其他业务利润	7966.67	3771.61	839.92	-67.53
减: 存货跌价损失				
营业费用			80402.95	
管理费用	22512.15	24258.00	22457.66	-0.12
财务费用	12523.61	12662.41	14119.79	6.18
其他		2.54		
三、营业利润	26053.31	27516.50	31552.92	10.05
加: 投资收益	764.98	1176.37	1167.51	23.54
补贴收入	6.98	79.32	125.00	323.13
营业外收入	578.16	434.97	288.78	-29.33
其他	104.81	61.18		
减: 营业外支出	1279.06	1219.39	1983.25	24.52
其他支出	156.11	7.15		
四、利润总额	26073.08	28041.80	31150.95	9.30
减: 所得税	8604.12	9253.79	10279.81	9.30
减: 少数股东损益	162.97	399.32	-56.08	
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	17305.99	18388.68	20927.21	9.97
加: 年初未分配利润	-4796.10	9895.53	16853.99	
盈余公积转入数				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	12509.89	28284.21	37781.20	73.78
减: 提取法定盈余公积	1730.60	1838.87	2092.72	9.97
提取法定公益金	865.30	919.43		
提取职工奖励及福利基金				
其他				
七、可供股东分配的利润	9913.99	25525.90	35688.48	89.73
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积	18.47	7.16	4.68	-49.64
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	9895.53	25518.74	35683.79	89.90

附表 5-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
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	2654228.14	3111290.75	3639674.33	17.10
收到的税费返还	3009.80	3009.80	5855.96	39.49
收到的其他与经营活动有关的现金	5136.85	17912.27	4063.66	-11.06
现金流入小计	2662374.80	3132212.82	3649593.95	17.08
购买商品、接受劳务支付的现金	2557960.05	3004815.40	3532364.16	17.51
支付给职工以及为职工支付的现金	19279.06	19279.06	22866.75	8.91
支付的各项税费	26065.71	29021.43	34468.36	14.99
支付的其他与经营活动有关的现金	49624.76	14334.12	4157.77	-71.05
现金流出小计	2652929.59	3067450.00	3593857.03	16.39
经营活动产生的现金流量净额	9445.21	64762.82	55736.92	142.92
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金				
取得投资收益所收到的现金	764.98	1176.37	1167.51	23.54
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	28.59	62.15	57.80	42.17
收到的其他与投资活动有关的现金				
现金流入小计	793.57	1238.51	1225.31	24.26
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	48247.71	16667.09	14732.40	-44.74
投资所支付的现金		1122.72	200.00	
支付的其他与投资活动有关的现金				
现金流出小计	48247.71	17789.81	14932.40	-44.37
投资活动产生的现金流量净额	-47454.14	-16551.30	-13707.09	-46.26
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金				
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	431243.55	388097.85	503563.60	8.06
收到的其他与筹资活动有关的现金				
现金流入小计	431243.55	388097.85	503563.60	8.06
偿还债务所支付的现金	323712.99	390426.47	479448.64	21.70
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金	14508.28	15582.74	18349.24	12.46
支付的其他与筹资活动有关的现金	821.06	985.53	1323.98	26.99
现金流出小计	339042.32	406994.74	499121.85	21.33
筹资活动产生的现金流量净额	92201.23	-18896.89	4441.75	-78.05
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	54192.30	29314.63	46471.58	-7.40

附表 5-2 现金流量补充表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	17305.99	18388.68	20927.21	9.97
加: 少数股东损益	162.97	399.32	-56.08	
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐			368.29	
固定资产折旧	8722.70	5192.99	6068.11	-16.59
无形资产摊销	21.83	147.61	89.21	102.14
长期待摊费用摊销	414.73	892.00	7684.29	330.44
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	3.21	24.18	364.98	966.80
待摊费用减少(减:增加)	-164.22	-339.06	761.30	
预提费用增加(减:减少)	258.85	-987.50	191.38	-14.01
固定资产报废损失				
财务费用	14508.28	15582.74	18349.24	12.46
投资损失(减:收益)	-1176.37	-1176.37	-1167.51	-0.38
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-32843.90	-3000.66	-24411.07	-13.79
经营性应收项目的减少(减:增加)	-26319.26	19743.03	14836.12	
经营性应付项目的增加(减:减少)	28550.39	9895.85	11731.46	-35.90
其他				
经营活动产生的现金流量净额	9445.21	64762.82	55736.92	142.92
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	204556.13	233870.76	280342.34	17.07
减: 货币资金的期初余额	150363.83	204556.13	233870.76	24.71
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	54192.30	29314.63	46471.58	-7.40

附表 6 有关指标计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
净资产年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】
主营业务收入年平均增长率	×100%
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数 股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
现金利润比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期 债务本金
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率	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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还 的债务本金)

注: 长期债务=长期借款+应付债券; 短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销; 全部债务=长期债务+短期债务

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

新会计准则中, 上述公式中: 主营业务收入为营业收入; 主营业务成本为营业成本; 股东权益包括少数股东权益。

附表 7 企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

关于广东物资集团公司 2007 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

广东物资集团公司应按联合资信评估有限公司跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。广东物资集团公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信评估有限公司并提供有关资料。

联合资信评估有限公司将密切关注广东物资集团公司的经营管理状况及相关信息，如发现广东物资集团公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信评估有限公司将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如广东物资集团公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信评估有限公司将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至广东物资集团公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如广东物资集团公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信评估有限公司将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送广东物资集团公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年七月二十三日

