

信用等级公告

联合[2009] 419 号

联合资信评估有限公司通过对广东物资集团公司信用状况进行综合分析和评估，确定

广东物资集团公司
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十一月二十六日



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、广东物资集团公司主体长期信用等级自 2009 年 11 月 26 日至 2010 年 11 月 25 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年十一月二十六日



广东物资集团公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁻

评级展望：稳定

评级时间：2009 年 11 月 26 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
资产总额(亿元)	113.93	122.57	133.53	140.63
所有者权益(亿元)	31.78	34.29	36.70	38.93
长期债务(亿元)	2.83	2.09	1.56	3.03
全部债务(亿元)	62.12	68.95	77.79	82.84
主营业务收入(营业收入)(亿元)	310.56	352.46	416.59	294.97
利润总额(亿元)	3.12	3.89	3.34	2.62
EBITDA(亿元)	6.33	7.34	7.68	--
主营业务利润率(营业利润率)(%)	4.76	4.72	4.77	3.21
净资产收益率(%)	6.69	6.78	6.38	--
资产负债率(%)	72.10	72.02	72.52	72.32
全部债务资本化比率(%)	66.52	67.23	68.42	68.03
流动比率(%)	104.12	105.02	106.45	109.64
全部债务/EBITDA(倍)	9.81	9.39	10.14	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.44	2.96	2.38	--
经营现金流负债比(%)	7.03	6.33	2.55	--

注：公司 2006~2008 年财务报表按企业会计准则编制，经审计；
2009 年 9 月财务报表按企业会计准则（2006）编制，未经审计

分析师

王佳 孙炜

lianhe@lianheratings.com.cn

电话 010-85679696

传真：010-85679228

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）

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（“联合资信”）对广东物资集团公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司在行业地位、经营规模、区域环境、自有品牌等方面的优势。同时联合资信也关注到作为生产资料流通企业，公司经营规模和盈利水平受宏观经济环境影响较大；公司债务负担较重等因素给其信用水平可能带来的不利影响。

考虑到中国基础设施建设步伐的加快和生产资料流通相关行业振兴规划的相继出台，公司面临良好的发展机遇。联合资信对公司评级展望为稳定。

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。

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。

2. 生产资料流通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。

3. 公司债务负担较重。

一、主体概况

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 2008 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、资产运营处、经营发展处、审监处、法规保卫处、政工处等 7 个职能部门。截至 2008 年底，公司纳入合并范围全资、控股子公司共 27 家。截至 2008 年底，公司在职工 4878 人。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 133.53 亿元，所有者权益 35.90 亿元；2008 年，公司实现主营业务收入 416.59 亿元，利润总额 3.34 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司（合并）资产总额 140.63 亿元，所有者权益 38.93 亿元（其中少数股东权益 0.81 亿元）；2009 年 1~9 月，公司实现营业收入 294.97 亿元，利润总额 2.62 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：庄耀。

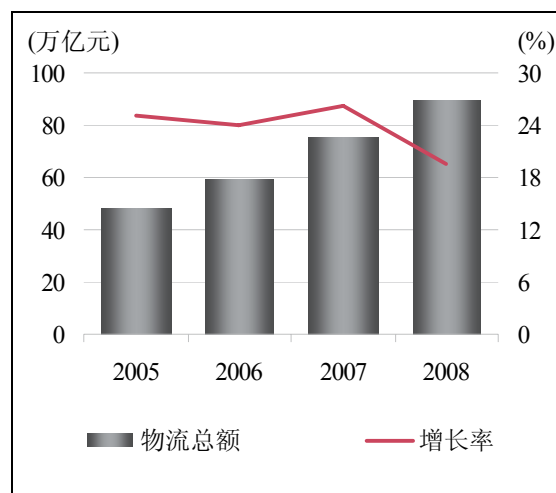
二、行业分析

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。

1. 行业现状

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，2000~2008 年，全国社会物流总额年均增长 23%，全国物流业增加值年均增长 14%。2008 年，中国经历了雨雪冰冻、汶川地震等灾害的考验和国际金融危机的挑战，物流行业仍然实现了平衡较快的发展，但物流需求增长趋缓。2008 年全国社会物流总额 89.9 万亿元，同比增长 19.5%，仍然保持了较快增长态势，但增幅比 2007 年回落 6.7 个百分点；从社会物流总额的构成看，工业品物流总额 79.86 万亿元，同比增长 20.8%，占社会物流总额的比重为 88.8%，仍然是带动社会物流总额增长的主要因素；进口物流总额 7.86 万亿元，同比增长 8.2%，占社会物流总额的比重为 8.7%。2008 年全国物流业增加值为 19965 亿元，同比增长 15.4%，增幅比 2007 年回落 4.5 个百分点，占服务业增加值的 16.5%，占 GDP 的 6.6%。

图1 中国物流总额及增长率



资料来源：中国物流与采购联合会

中国生产资料市场保持快速增长，全国生产资料的市场规模从 1991 年的 1 万亿元，仅用了 17 年时间，突破 25 万亿元，年增长率超过 22%。特别是最近 5 年，随着大宗商品大幅增长，从 2004 年到 2008 年的社会生产资料销售总额分别约为 11.4 万亿元、14.3 万亿元、17.7

万亿元、22.1 万亿元和 26.5 万亿元。进入 2009 年，虽然经历了国际金融危机，大宗商品价格急速下滑，第一季实现的销售总额依然达到 5.57 万亿元，按可比价格计算，比去年同期增长 2.2%，即使增速比去年同期下降 14.1 个百分点，但扭转了 1-2 月份负增长（-1.1%）的情况。其中，3 月份实现销售总额 2.22 万亿元，同比增长 8.2%。根据中国物流信息中心统计，2009 年 1~9 月份，中国全社会实现生产资料销售总额累计 19.82 万亿元，按可比价格计算同比增长 9.7%。其中 9 月份实现生产资料销售总额 24,662 亿元，同比增长 18.1%，比上月增速又加快 3.7 个百分点。

2. 汽车贸易行业

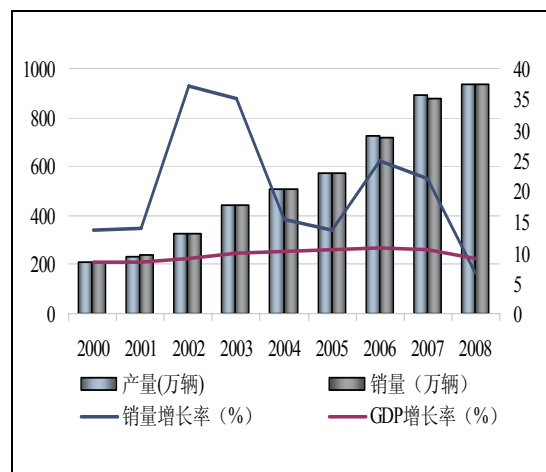
中国汽车产销量现状

中国汽车工业作为拉动国民经济增长的主要产业，受到国家政策的重点扶持，汽车工业总产值占 GDP 比重从 2000 年的 3.64% 已升至 2008 年的 8% 以上。随着国民经济强劲复苏和消费结构升级，2002-2003 年，中国汽车销量呈爆发式增长，增速分别为 37% 与 35%。2004 年，在国家宏观调控、原材料及油价上涨等因素影响下增速回落至 16%，中国汽车行业步入稳定发展阶段（图 2）。据中国汽车工业协会统计，2006 年中国汽车产品产销量突破 700 万辆大关，一跃成为世界上第三大汽车生产国和第二大汽车消费国。2007 年，国家宏观经济运行继续保持快速增长的强劲势头，汽车产销量分别达到 888.24 万辆和 879.15 万辆，均创历史新高。2008 年，受国际金融危机向实体经济蔓延的冲击，美国三大汽车巨头因销售急剧萎缩和背负高额债务而陷入破产危机，克莱斯勒已于 2009 年 4 月 30 日进入破产保护程序，日本丰田则出现 46 年来的首度亏损。中国汽车市场结束高增长势头转为低迷，2008 年自 7 月至年底，销量经历了数月的负增长，行业步入下行调整期。全年汽车产销量分别为 934.51 万辆和 938.05 万辆，同比增长 5.21% 和 6.70%，

较上年同期增速回落 16.81 个百分点和 15.14 个百分点，自 1999 年以来增速首次回落至 10% 以下。伴随国 III 标准全面实施和客货运输需求迅速收缩，商用车销量下滑幅度较乘用车更为严峻，第四季度同比增长率至 -19.60%。

根据国家统计局公布的数据，2009 年 9 月我国汽车产量达 137 万辆，同比增长 78.7%。根据汽车协会行业信息部公布的数据，10 月汽车产销分别完成 125.80 万辆和 122.63 万辆，比上月分别下降 7.64% 和 7.92%，比上年同期分别增长 79.79% 和 72.48%。考虑到 10 月长假的影响，10 月环比下降属于正常的月度变动。截止到 10 月份，我国汽车产销已连续八个月达到百万辆水平，并于 10 月累计产销量超过 1000 万辆。

图 2 2000-2008 年中国汽车销量走势图



资料来源：中国汽车工业协会

行业格局

物流业中生产资料流通行业是一个市场化程度较高，投资主体多元化行业。一方面，原有的国有生产资料流通企业这几年加大了改革与整合力度，得到了快速发展，如浙江省物产集团公司、天津市物资集团总公司、广东物资集团公司等；另一方面，大批不同形式的股份合作制企业及民营企业发展速度更快，在生产资料流通中占据了重要地位，承担了大部分制造业产品的经销或买断分销。最终，生产资料流通领域呈现了国有为主导、民营为主

体、外资快速进入的竞争局面。

根据 2008 年中国物流与采购联合会统计显示的生产资料流通企业汽车销售情况，中国主要企业为庞大汽贸集团股份有限公司、广东物资集团公司、浙江省物产集团公司等，其中广东物资集团公司位居第二。

表 1 生产资料流通企业汽车销量情况排序

单位名称	排序	2008 年累计 (辆)	同比增 减 (%)
庞大汽贸集团股份有限公司	1	228822	14.3
广东物资集团公司	2	124982	-8.1
浙江省物产集团公司	3	97068	-0.8
天津市物资集团总公司	4	31435	26.9
湖南物资产业集团有限公司	5	22355	13.3

资料来源：中国物流与采购联合会

从未来发展趋势看，相对于汽车销售市场而言，汽车售后服务市场将是汽车产业价值链中最稳定的利润来源。有资料显示，在国外成熟的汽车市场利润额中，配件占 39%，制造商占 21%，零售占 7%，服务占 33%。目前国内汽车利润额中制造商的比重依然偏大，而服务的比重过小，除金融、租赁等汽车服务有待加强外，汽车售后服务还有近 10% 的上升空间。随着中国汽车市场日益健全和不断完善，市场细分更加明确，汽车流通行业也将从前端汽车生产销售向汽车后市场延伸。2008 年中国汽车配件和维修养护规模市场达到 1800 亿元左右，汽车用品达到 620 亿元，预计未来汽配市场仍将会以 20% 左右的速度增长。

产业振兴规划与调整

2009 年 1 月，国务院常务会议审议并原则通过了《汽车行业调整振兴规划》。主要内容包括培育汽车消费市场；推进汽车产业重组；支持企业自主创新和技术改造；实施新能源汽车战略；支持汽车生产企业发展自主品牌，加快汽车及零部件出口基地建设，发展现代汽车服务业等五个方面。体现出中国将利用国际汽车产业转移和行业洗牌的时机，加快并购重组，合理配置资源和推动产业结构升级的发展

目标。

振兴规划中涉及具体措施包括：2009 年将对 1.6 升及以下排量乘用车减按 5% 征收车辆购置税；国家安排 50 亿元用于补贴农民报废三轮汽车和低速货车换购轻型载货车以及购买 1.3 升以下排量的微型客车。明确推行了减征小排量乘用车购置税和“汽车下乡”两项具体政策，之后再展开了汽车“以旧换新”计划，从实施效果来看，这些政策的实施短期内对小排量轿车、轻型货车和微型客车市场具有明显的刺激效应，长期而言将指导汽车消费观念和趋势，推动产品结构调整。

3. 金属贸易行业

产销量情况

中国一直是世界钢材和有色金属的第一生产及消费大国，并一直保持增长的势头。

产量和进出口方面，2008 年全球粗钢总产量为 13.297 亿吨，同比下降 1.2%，自 1998 年以来首次下降，中国以 5.02 亿吨再次成为全球第一。据国家统计局统计，2009 年 1~9 月份，中国钢材总量达 50180 万吨，同比增长 12.4%，其中，生铁、粗钢和钢材产量分别为 40631 万吨、42040 万吨和 50180 万吨，分别增长 11.1%、7.5% 和 12.4%。2009 年前三季度，与钢材消费密切相关的工业生产和投资均保持积极向上发展势头，工业生产增长逐季加快，固定资产投资快速增长，房地产投资增速加快，上述因素有力带动了国内钢材市场消费需求稳步增长。据中国物流信息中心测算，前三季度国内钢材消费总量 4.85 亿吨(含重复材)，比去年同期增长 15.8%，增幅较上半年提高 8.4 个百分点。分季度来看，一季度国内消费量 1.37 亿吨；二季度为 1.73 亿吨，比一季度增长 26.3%；三季度为 1.75 亿吨，比二季度有所上升。

各钢铁企业在国内市场钢材价格全面下跌的情况下大力开展降低生产成本，严格压缩各项费用的工作，已经取得初步成绩。同时中央于 2008 年 11 月出台的 4 万亿元投资计划已经

初见成效，并在一定程度上改变了年初的需求萎缩的困境。国家加大了对钢铁生产企业的支持力度，2008年12月1日国务院决议取消了67个税号的钢铁品种的出口关税，并且于2009年4月1日再次扩大了出口退税调整所涉及产品范围并加大了退税力度。

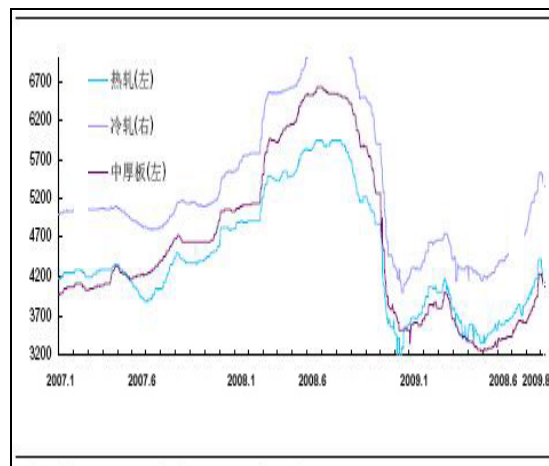
在有色金属方面，全国十种有色金属产量2520万吨，比上年增长8.2%，其中，电解铝产量1318万吨，增长7.7%，铜产量371万吨，增长10%，铅产量为326万吨，增长19.2%，氧化铝产量2279万吨，增长17.7%。根据工业和信息化部公布的数据，2009年前三季度有色金属行业增加值同比增长9.3%，比上半年加快2.4个百分点；其中9月份增长15.3%，比上月加快1.2个百分点，呈现较快回升态势。2009年前三季度，十种有色金属产量为1,894万吨，同比下降0.5%，降幅比上半年缩小4.6个百分点；其中9月份增长10%，比上月加快2.4个百分点。前三季度，电解铜产量增长8.2%，电解铝下降7.6%，当月氧化铝、电解铝、电解铜产量分别比上月增长7.2%-8.2%。常用冶金产品进口量增幅较高。据海关快报统计，进口未锻轧铝及铝材199.7万吨，同比增长1.9倍，其中9月份进口19.6万吨，比上月进一步增加。进口未锻轧铜及铜材337万吨，同比增长77%(比上半年提高8.2个百分点)，其中9月份进口39.9万吨。

价格走势

2007年以来，由于铁矿石、焦炭价格的上涨和下游需求的增加，中国钢材价格呈现快速增长趋势，钢材价格综合指数于2008年7月达到162.26的历史最高点。2008年7月以来，随着美国次贷危机的加剧，美国经济和世界经济减速预期加强，钢材下游行业受到冲击，特别是建筑和机械增长速度显著放缓，导致对钢材需求减少明显。中国作为世界第一大粗钢产量国，钢材价格出现了深度调整，调整于2009年4月份有所企稳。钢材经历了从4月中旬至8月上旬持续上涨后，8月中旬开始快速回落，到9

月下旬，线材、螺纹钢每吨价格回落超过1千元，中厚板价格也回落近700元。

图4 2007-2009年8月中国板材价格走势



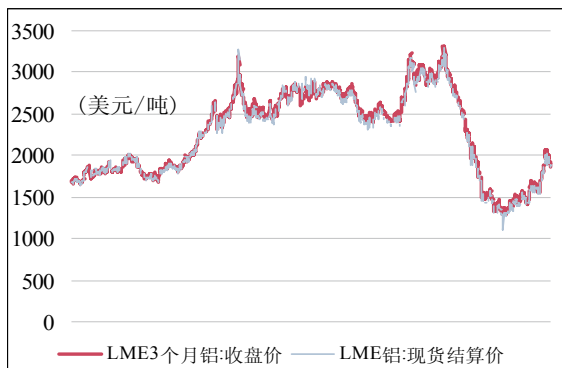
资料来源：Wind，联合资信整理

有色金属方面，2001-2006年电解铝价格大幅上涨，2006年下半年至2007年，伦敦金属交易所(LME)三月期铝价格主要在2500-2800美元/吨之间运行，2008年上半年涨至最高点3381美元/吨，自2008年9月以来，受全球金融危机和经济增长放缓的影响，房地产、汽车等重点铝消费行业陷入负增长，全球铝消费持续低迷，铝价大幅下跌。随着全球各国政府救市政策的推出，同时由于铝价的下跌使得部分铝厂开始停产或减产，铝价在2009年初总体上出现企稳态势，2009年8月26日LME3个月铝收盘价为1866美元/吨。

铜价格走势在2008年投机资金的推动下同样达到了历史高点，但随着金融危机的爆发和信贷资金的紧缩，商品市场的巨大泡沫破灭，价格急剧下滑，2009年开始企稳，截至2009年8月26日LME3个月铜收盘价为6291美元/吨。

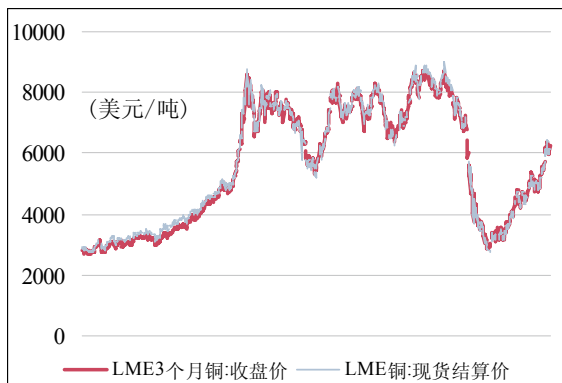
综上，由于价格的下滑和需求的萎缩，为金属的销售带来了极大的不利，主要表现为存货的跌价准备和收入的减少，2009年开始出现企稳态势。

图5 LME三月期铝2004-2009年8月价格走势



资料来源: wind 资讯

图6 2004-2009年8月铜价格走势



资料来源: Bloomberg

行业格局

根据 2008 年中国物流与采购联合会统计显示的生产资料流通企业有色金属类销售情况排序,中国主要企业为百联集团有限公司、中国兵工物资总公司、广东物资集团公司、浙江省物产集团公司等,其中广东物资集团公司位居第三。

表2 生产资料流通企业有色金属销量情况排序

单位名称	排序	2008 年累计 (吨)	同比增减 (%)
百联集团有限公司	1	2657245	8.4
中国兵工物资总公司	2	1814892	25.1
广东物资集团公司	3	486010	4.0
浙江省物产集团公司	4	191018	-19.7
天津市物资集团总公司	5	98542	61.3

资料来源: 中国物流与采购联合会

产业政策

针对金属价格的下滑和需求的萎缩,国务院办分别在今年 3 月和 5 月先后公布了《钢铁产业调整和振兴规划》和《有色金属产业调整和振兴规划》。这两个《规划》是今后三年中国钢铁和有色金属产业综合性应对措施的行动方案,都明确了力争在 2009 年遏制该产业下滑势头,保持总体稳定,严格控制总量,加快淘汰落后产能,并且加强技术改造,推动技术进步,促进企业重组,调整产业布局,具体措施包括完善出口税收政策,抓紧建立国家收储机制等。由于以上政策,2009 年第一季度金属价格已经止跌趋稳甚至有所回升。

对比金属材料的生产,国内金属流通行业发展相对滞后,整体水平较低。当前,中国正致力于现代化金属物流加工配送服务体系的建设,几大钢铁和有色金属生产企业均制定了现代物流战略,由金属市场延伸的金属物流基地也正向着大型化、专业化、网络化方向发展,预期未来几年国内以金属材料为服务对象的物流业将保持快速增长态势。

4. 木材行业

近年来,全球原木市场持续低速增长。全球工业材原木虽有增长,但增长率将明显降低。人工林提供的木材预计在今后增加的木材供应量中所占比重最大。热带材在全球木材市场中所占份额将明显降低。纸浆、纸和纸板、人造板等高附加值产品在世界林产品贸易中将优先发展。全球金融风暴爆发以来,世界林产品需求有所下降,全球木材行业受到冲击。

根据木材资源季刊资料显示,受国内外锯材、人造板材和纸制品市场需求减少的影响,2008 年第 4 季度,我国锯材原木的价格 3 年来首次下跌。2009 年 10 月,在经济复苏的大背景下,木材及其加工行业近期行情迅速回暖,整个市场实现了供求两旺,部分产品出现量价双升的局面。2009 年 10 月中旬以来,木皮、木枋、人造板的行情全面恢复,各类产品的销

量均出现不同程度增加；同时，随着行情企稳以及原材成本上涨，包括欧美材、非洲材在内的很多木材产品的市价继续上涨。

随着我国经济社会的持续快速发展，木材供需矛盾日益突出。为了满足国内木材需求，维护生态安全，我国政府采取了“开源”与“节流”并举的方针。“开源”就是大力开展植树造林活动、鼓励进口木材及其制品；“节流”就是节约和高效利用木材。近几年，我国政府相继出台了鼓励木材节约和高效利用的政策法规。主要有：一、《国务院办公厅关于转发发展和改革委员会等部门关于加快推进木材节约和代用工作意见的通知》（国办发[2005]58号）。其中明确要求重点做好四方面工作：（一）发展高效木材加工业，提高木材资源利用效率。

（二）推行木材保护技术，延长木制品使用期限。（三）建立废旧木材回收利用机制，实现木材资源循环利用。（四）发展木材代用，优化木材消费结构。二、《中华人民共和国循环经济促进法》（2009年1月1日实施），鼓励和引导公民使用节能、节水、节材和有利于保护环境的产品及再生产品，减少废物的产生量和排放量。积极发展生态林业，提高木材综合利用率。

全球金融风暴发生以来，在国家多项政策组合拳的作用下，刺激计划效果开始显现，经济领域呈现积极变化，我国经济见底的迹象日渐清晰。国家统计局统计数据显示，从4月份开始，电力行业扭亏为盈，电力是周期性行业中回暖最迟的一个，这是一个非常重要的信号；又如，近几月，采购经理人指数（PMI）均高于50%，预示经济将继续维持回升态势。这些变化说明国民经济开始止跌企稳，尤其是建筑、房地产业的初步复苏，将极大促进家具、装饰装修等木材加工业回暖。

此外，金融体系的稳定对实体经济的复苏也能起到提振作用。宽松的货币政策使得信贷数量激增，为实体经济注入必不可少的资金流，地产、家居等各个行业均会受益。主要货

币汇率趋稳将巩固国际大宗商品价格，如木材、石油、农产品等大宗商品国际交易价将逐步企稳，商贸风险进一步减小。

大环境已有改善，经济回升速度亦超预期，这将直接推动木材行业企稳向好；另外，木材与石油、铁矿石同属三大战略资源，广泛应用于经济、生活的各个领域，市场刚性需求非常大，特别是由于四川灾后重建、地区经济发展不平衡和城镇化建设进程所带来的巨大需求，造就了我国经济发展过程中强劲的内需动力，这有助于木材行情趋稳，促使全行业脱困反转。在工程、地产、装修、生活品等行业需求回升的推动下，竹木类原材有望迎来一波较为平稳的行情。

5. 煤炭行业

煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭消费占中国一次能源消费的69%，比世界平均水平高42个百分点。目前，国内电力燃料的76%、钢铁冶炼与铸造能源的70%、民用燃料的80%均依赖煤炭。从消费结构来看，中国煤炭的主要需求主要来自于四大行业，电力、建材、钢铁、化工约占煤炭总需求的89%。中国煤炭资源的消费结构中，电力约占51.5%，建材约占16.5%，钢铁约占14.5%，化工约占6%。

中国煤炭工业通过多年技术改造，技术水平有了很大提高，建成了一批具有世界先进水平的大型煤炭企业，这些企业基本上实现了采煤综采化、掘进综掘化、运输机械化、监测监控自动化、管理手段现代化，年产400万~600万吨煤炭的综采技术装备实现了国产化，国有重点煤矿采煤机械化程度达到较高水平，一批煤炭企业的生产和安全指标达到世界先进水平。但是，与发达国家相比，技术水平的落后在一定程度上限制了我国煤炭业的发展。目前中国煤炭企业数达2万家左右，虽然经过国家多年的治理整顿，小煤矿数量仍占较大比重，煤炭企业分布零散、没有统一的规划布局。

2009年前三季，我国煤炭行业运行情况良

好，煤炭供求形势总体较为宽松。煤炭行业长期向好，短期内煤炭供需平衡，通胀预期支持煤价上涨。国家统计局公布的数据显示，中国9月份煤炭产量较上年同期增长13%，至2.63亿吨。1-9月煤炭产量为21.4亿吨，较上年同期增长10%。

煤炭行业销售收入总体有所下滑。2009年1-8月，煤炭行业销售收入为10,357.84亿元，同比增速为6.97%，煤炭销售总体稍有下滑，这主要是受到煤炭出口量大幅下降的拖累，同时也受到钢铁行业去库存的影响。

2009年前八个月的煤炭出口量持续低位运行，1-8月份，中国的煤炭出口量下降55.9%至1483万吨。8月份出口煤炭191万吨，比上年同期的337万吨下降43.2%，但环比增长54%。

根据国家发改委发布的前三季度煤炭运行数据，前三季度我国煤炭“进多出少”，而且与去年同期形成明显倒挂。虽然前三季度全国原煤产量21.38亿吨，同比增长10.3%。但煤炭出口只有1685万吨，下降52.8%；而进口量则达到8573万吨，增长了1.7倍，净进口6888万吨。与去年同期的净出口335万吨相比，逆差达7000万吨。从煤料上看，我国的稀缺煤种基本依赖进口，也是进口量增长的一个因素。另外，由于国际金融危机的影响，从去年到今年年初，煤炭的价格一直走低，加上近期山西煤炭行业进行大规模重组整肃，煤炭产量有所下降。而需求方面，由于经济企稳复苏，对煤炭的需求进一步加大，所以进口量大幅增加。

6. 行业关注

流通主体规模偏小，行业集中度很低

据统计资料显示，2008年全国最大的43家重点生产资料流通企业销售额约为5979亿元，仅占全社会生产资料销售总额2.26%左右。

流通现代化程度较低

目前生产资料流通领域虽然有一些大的

企业和批发市场，在信息化建设上有了长足的发展，电子商务、信息平台的建设有所进展，但从总体上看，交易和管理手段都还比较落后，一些中小型企业仍处于电话联系、手工操作、人工装卸、低价竞争等低层次运作阶段。

流通效率低下，物流成本过高

由于流通速度过低，库存率过高，造成了物流成本高居不下。根据中国物流与采购联合会公布数据，2008年社会物流总费用与GDP的比例高达16.49%。目前，中国一般工业品，从出厂经装卸、储存、运输等各个物流环节，最终到消费者手中的流通费用，约占商品价格的50%，而水果、蔬菜、某些化工产品的流通费用，有时高达70%，但美国、日本、德国等发达国家的这一比率在8%左右。

商品价格大幅下滑，需求难以预测

在2008年9月爆发的全球金融危机，已彻底终结了商品市场多年的大牛市，石油、煤炭、铁矿石、有色金属等物资商品纷纷从历史价格高位回落一半以上，有的甚至高达70%。同时，金融危机也导致了全球经济的衰退，大大减少了对上游资源和原材料的需求，尽管各国相应推出经济振兴方案，但何时复苏，依然难以预测。对于价格和需求同时下降，国内生产资料流通企业将会面对前所未有的挑战。

7. 行业发展

为应对国际金融危机影响、促进平稳较快发展、培育新经济增长点，2009年4月24日，国家发展改革委员会正式发布《物流业调整和振兴规划》，明确了2009~2011年物流行业的九大重点工程：多式联运和转运设施、物流园区、城市配送、大宗商品和农村物流、制造业和物流业联动发展、物流标准和技术推广、物流公共信息平台、物流科技攻关及应急物流工程。同时，《规划》还指出，物流产业将重点发展九大物流区域、建设十大物流通道和一批物流节点城市，优化物流业的区域布局。该九

大物流区域分布为：以北京、天津为中心的华北物流区域，以沈阳、大连为中心的东北物流区域，以青岛为中心的山东半岛物流区域，以上海、南京、宁波为中心的长江三角洲物流区域，以厦门为中心的东南沿海物流区域，以广州、深圳为中心的珠江三角洲物流区域，以武汉、郑州为中心的中部物流区域，以西安、兰州、乌鲁木齐为中心的西北物流区域，以重庆、成都、南宁为中心的西南物流区域。此外，重要矿产品、农产品、医药产品等都成为物流发展的重点领域。

中央在 2008 年 11 月出台了扩大内需的十大措施，到 2010 年底，将在加快民生工程、基础设施、生态环境建设和灾后重建等方面投资近 4 万亿元人民币。一方面，中国正处在工业化、城市化进程中，国内市场广阔，宏观刺激措施将使国内需求的巨大潜力进一步释放。以投资拉动消费，将为生产资料市场规模扩大提供良好机遇，为生产资料流通行业蓬勃发展提供广阔平台。另一方面，国务院在《促进流通业发展的若干意见》中提出要在流通领域树立和落实科学发展观，建设大市场，发展大贸易，搞活大流通；同时，根据《关于培育流通领域大公司大企业集团的意见》，商务部将以批发零售业中规模大、实力强的大型企业为培育对象，力争在 5 至 8 年的时间内，培育出 15 至 20 家拥有著名品牌和自主知识产权、主业突出、核心竞争能力强、初步具有国际竞争能力的流通领域大公司大集团，以增强中国流通业的竞争力。目前，重点培育的企业有 15 家，其中，从事生产资料流通的有广东物资、天津物资、浙江物产、百联集团、徽商集团等 5 家企业。

2009 年前三季度中国经济逐步止跌企稳并出现不断向好的积极变化，工业生产加快回升，固定资产投资快速增长，房地产投资增速明显加快，消费市场平稳较快增长，生产资料市场急剧回落的状况也随之得到有效抑制，市场呈现逐步回升和升幅明显加快的趋势。

三、企业基础素质

1. 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 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。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。

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。2008 年公司汽车经营数量位居全国第二，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 39%；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”）、广东金属材料市场（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。

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，整体竞争实力较强。

2. 高管人员素质

公司董事长、党委书记庄耀先生，1950年出生，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，1963年出生，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。

总体来看，公司高层管理人员均在行业内工作多年，经营管理经验丰富。

3. 区域环境

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。

根据广东省统计局资料显示，2008年广东完成生产总值35696亿元，比上年增长10.1%，增速同比回落4.6个百分点，但仍连续20年保持全国经济总量第一。2008年，广东省全年地方财政一般预算收入3310.01亿元，增长18.8%，增幅同比回落9.2个百分点；其中税收收入2864.47亿元，增长18.6%，增幅回落12.4个百分点；地方财政一般预算支出完成3756.72亿元，增长19.4%。

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。2008年以来的经济增长放缓，既有经济周期变化、宏观调控、外需减少等因素影响，也有自主创新能力弱、内需动力不足等深层次原因。广东省统计局预计短期经济走势仍可能略有下行，中长期走势将

取决于国际、国内、省内多种因素发展变动的共同作用。

四、公司管理

1. 法人治理

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，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，由广东省国资委任免，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、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。

2. 管理水平

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。

五、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。

2008 年，公司实现主营业务收入 416.59 亿元，较上年同期增长 18.19%；实现利润总额 3.34 亿元，较上年同期下降 14.14%。公司近三年主营业务收入及毛利润构成情况如表 3 和表 4 所示。

从表 3 可以看出，2006~2008 年公司主营业务收入规模呈逐年稳定增长趋势，年均增幅 15.82%。公司主营业务收入构成基本稳定，其中，金属材料销售收入占比逐年小幅上升，其它商品销售收入占比相应小幅下降。

从表 4 可以看出，2006~2008 年公司毛利润水平逐年增长，年均增幅 14.26%，略低于公司主营业务收入增幅，毛利率水平有所下滑。从板块构成来看，汽车及配件销售毛利率水平逐年上升，金属材料销售和其它商品销售毛利率水平波动较大。2009 年 1~9 月公司实现营业收入 294.97 亿元，占 2008 年全年营业收入的 70.81%，较上年同期下降 6.35%。

表 3 2006~2008 年公司主营业务收入构成情况

项目 (亿元, %)	2006 年		2007 年		2008 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
汽车及配件销售	109.04	35.11	126.96	36.02	142.01	34.09
金属材料销售	120.00	38.64	137.91	39.13	178.24	42.79
其它商品销售	73.91	23.80	78.74	22.34	86.69	20.81
汽车维修	3.91	1.26	5.71	1.62	5.76	1.38
其它业务	3.70	1.19	3.14	0.89	3.89	0.93
合计	310.56	100.00	352.46	100.00	416.59	100.00

资料来源：公司提供

表 4 2006~2008 年公司毛利润构成情况

项目 (亿元,%)	2006 年		2007 年		2008 年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
汽车及配件销售	3.12	2.86	3.66	2.88	4.61	3.25
金属材料销售	4.95	4.13	6.52	4.73	7.19	4.03
其它商品销售	5.39	7.29	4.79	6.08	5.64	6.51
汽车维修	1.08	27.62	1.46	25.57	1.46	25.35
其它业务	0.81	21.89	0.69	21.97	1.14	29.31
合计	15.35	4.94	17.12	4.86	20.04	4.81

资料来源：公司提供

汽车及配件销售

汽车是公司主营业务品种之一，从 1997 年至 2008 年，公司累计销售汽车 100 万辆，销售规模 1000 亿元；二手车交易 30 万辆，维修汽车 160 万台次。目前公司代理的中外汽车品牌超过 60 个，2008 年汽车销售总量达到 12.5 万辆，汽车及配件收入达 142 亿元。2009 年 1~9 月，公司汽车总销量达到 13.1 万辆，汽车及配件收入约 105 亿元，占主营业务收入 35.58%，比例变动不大。

公司汽车贸易业务主要由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”）负责经营。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。

广东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。此外，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。2008 年，公司汽车贸易最主要的供应商为长安福特汽车有限公司、上汽通用五菱汽车股份有限公司、华晨金杯汽车有限公司、广州本田汽车有限公司、一汽大众销售有限责任公司和上海通用汽车有限公司。

金属材料销售

金属材料销售一直是公司的传统业务之一，1997 年 6 月，经广东省政府批准，由公司主办的广东金属物资市场成立。经过十几年的发展，该市场已具备物资集散、价格形成、信息发布、电子商务、加工配送、仓储物流、金融服务、国际贸易、质量检测等功能。目前，公司金属材料年经营能力达 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出口业务，并经营进口锌精矿、铁矿砂等产品。

公司的金属材料贸易主要由广东省金属材料公司、广东省外商投资企业物资公司、广东省建材公司（以下简称“建材公司”）、广东省物资进出口公司（以下简称“进出口公司”）等负责经营。2008 年，公司钢材产品国内销售量 324 万吨，建筑用材国内市场占有率约为 5%。2008 年，公司金属材料销售的收入为 178 亿元，毛利为 7.19 亿元。2009 年 1~9 月，相应收入和毛利为 114 亿元和 1.91 亿元，占主营业务收入比重和毛利率都有所下降。

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 条共计 1.78 公里的铁路专用线，面积 1 万平方米的室内仓库和 10 万平方米的堆场，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店，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。

其它商品销售

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”）、进出口公司以及建材公司等经营。

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。2008 年，木材市场实现的木材及制品交易量为 170 多万立方米，交易额超过 77.2 亿元，交易量和交易额与 2007 年相比分别下滑 18.0% 和 7.9%。2009 年 1~9 月，公司木材自营销售收入 12.1 亿元，同比有所下降。

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。2008 年公司共销售煤炭 555 万吨，其中销售进口煤炭 400 万吨；实现销售收入 38.4 亿元。2009 年 1~9 月，公司销售煤炭 502 万

吨，其中销售进口煤炭 350 万吨，实现收入 30.22 亿元，达到 2008 年全年的 78.7%。

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。2008 年公司销售燃料油 17 万吨，实现销售收入 7 亿元。

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。2008 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。2008 年公司销售水泥 309 万吨，实现销售收入 5 亿元。

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。2008 年公司化工产品销售收入 15.4 亿元。

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，2008 年公司完成进出口贸易总额 8.4 亿美元，其中进口 7.45 亿美元。进口产品主要包括铁矿石、燃料油、煤炭和锌精矿等；出口产品以松香为主。

截至目前，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、松香等物品的进出口经营权。

2. 经营效率

从经营效率指标来看，2006~2008 年，公司总资产周转次数、存货周转次数和销售债权周转次数指标逐年上升，截至 2008 年底，这三项指标分别为 6.25 次、13.69 次和 94.77 次，公司经营效率较高。

3. 未来发展

为不断做强作大，公司制定了直至 2014 年发展战略规划，规划的总体架构可概括为“166”战略发展模式，即：一个目标：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。六大战略板块：汽车、金属材料、木材、其他重要生产资料贸易和专业市场、现代物流。战略实施的六大支撑：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。

围绕以上战略规划，公司也提出了针对未来三年发展的具体措施：

在汽车经营方面，公司将加快发展汽车连锁经营网络，大胆走出去到省内外二三线城市设立汽车专卖店，构建汽车营销网络，开拓省内外市场，通过收购、兼并、新建等方式，于未来一两年计划新增 20 个汽车专卖店。不仅要通过汽车的销售获取购销差价，还要进一步提高后市场的盈利水平，通过维修、配件、精品和二手车等业务，赚取延伸服务利润。

在生产资料贸易方面，金属、煤炭、石油、化工等重点生产资料商品贸易要选好选准突破口，开展专业化经营，上控资源，下建网络，不断做深、做精、做大，大力发展与大型钢厂、煤矿等紧密合作，着力抓好向下游延伸经营

链，发展一批大客户，开展对国家省市重点工程项目的材料供应，不断扩大规模，提高经济效益。

在现代服务业发面：一是加快发展专业市场，重构盈利模式，提升经营层次，向省内外克隆广物专业市场模式，加快扩张发展。继续做好集团专业市场和物流基地升级改造工作，不断提升专业市场的运营效益。二是加快发展现代物流，改变传统的简单仓储模式，通过上下延伸，发展运输、加工、配送等业务，可以考虑集团自己买船，利用集团鱼珠码头，开展钢材、煤炭等生产资料运输，提高规模效应；同时，引进战略合作伙伴，通过改造泥洲码头，进一步提高效益。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2006 年度财务报告经广州华天会计师事务所有限公司审计；2007 年和 2008 年财务报告经广东中瑞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。公司 2009 年三季度财务报告未经审计。

公司 2006~2008 年度财务报告均按中国财政部颁布的企业会计准则和《企业会计制度》编制，2009 年三季度财务报告按中国财政部颁布的企业会计准则（2006）编制。

公司 2008 年度纳入合并范围的子公司 27 家，较前两年合并范围的增加主要是因投资设立新公司，此外并购增加为 2007 年度购并的佛山市德冠协力汽车贸易有限公司和 2008 年度购并的广东鱼珠木材有限公司，合并范围的变更对公司整体财务状况和经营影响不大。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 133.53 亿元，所有者权益 35.90 亿元；2008 年，公司实现主营业务收入 416.59 亿元，利润总额 3.34 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司（合并）资产总额 140.63 亿元，所有者权益 38.93 亿元（其

中少数股东权益 0.81 亿元)；2009 年 1~9 月，公司实现营业收入 294.97 亿元，利润总额 2.62 亿元。

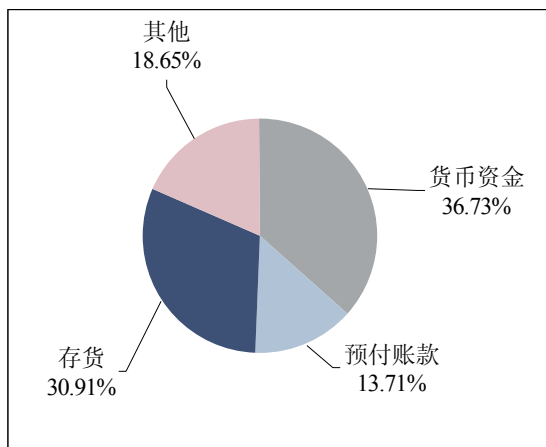
以下财务分析主要基于 2008 年度合并财务报表，2009 年三季度财务报表作为补充。

2. 资产质量

2006 年~2008 年，公司资产规模稳步扩大，三年复合增长率为 8.26%。截至 2008 年底，公司合并资产总额 133.53 亿元，其中流动资产占比 75.91%，非流动资产占 24.09%。截至 2009 年 9 月底，公司合并资产总额 140.63 亿元，其中流动资产占 76.92%，非流动资产占 23.08%。公司资产结构稳定，以流动资产为主，较 2008 年底变化不大。

截至 2008 年底，公司流动资产 101.36 亿元，其中占比 10%以上的包括货币资金、预付账款和存货（见图 7）。

图 7 2008 年底公司流动资产结构



资料来源：公司 2008 年审计报告

截至 2008 年底，公司货币资金 37.24 亿元，占流动资产的 36.73%，以银行存款（占比 25.98%）和其他货币资金（占比 73.98%）为主。银行存款中外币占比 2.87%，存在一定的汇率风险。其他货币资金主要是下属公司的存出投资款以及无固定期限超短期人民币理财产品等。截至 2009 年 9 月底，公司货币资金为 40.31 亿元。

表 5 2008 年底公司应收账款主要债务人

单位名称	所欠金额 (万元)	账龄	占预付账款总额的比例 (%)
柳州立银金属材料有限公司	9260.77	1 年以内	14.59
唐山兴业工贸集团有限公司	7525.28	1 年以内	11.86
广东省电力工业燃料公司	4861.62	1 年以内	7.66
华电煤业集团有限公司	3781.72	1 年以内	5.96
中铁十五局武广客运专线 5 标项目经理部	2830.33	1 年以内	4.46
唐山市开平兴业轧钢厂	2678.07	1 年以内	4.22
广州海亚公司	2565.79	1 年以内	4.04
BRANDNEW ERA DEVELOPMENT (H.K.) LIMITED	2374.31	1 年以内	3.74
中铁隧道二、八号线施工 11 标	1716.87	1 年以内	2.7
合计	37594.76		59.23

资料来源：公司 2008 年审计报告

截至 2008 年底，公司应收账款为 6.15 亿元，占流动资产的 6.07%。从账龄来看，1 年以内的占 94.22%；1 年以上的占 5.78%。年末计提坏账准备 0.20 亿元，主要债务人为柳州立银金属材料有限公司，唐山兴业工贸集团有限公司和广东省电力工业燃料公司等。

表 6 2008 年底公司预付账款前 10 名

单位名称	所欠金额 (万元)	账龄	占预付账款总额的比例 (%)
唐山钢铁股份有限公司	15680.63	1 年以内	11.28
甘肃东兴铝业有限公司	13233.75	1 年以内	9.52
山东魏桥铝电有限公司	10000.00	1 年以内	7.2
沈阳华晨金杯汽车有限公司	8535.49	1 年以内	6.14
迁安九江线材有限公司	7511.08	1 年以内	5.4
MRI TRADING AG	6723.00	1 年以内	4.84
化隆先奇铝业有限责任公司	5917.98	1 年以内	4.26
上海申华控股股份有限公司	5517.31	1 年以内	3.97
天津易中天进出口贸易有限公司	5320.00	1 年以内	3.83
黑龙江建龙钢铁有限公司	5216.31	1 年以内	3.75
合计	83655.55		60.19

资料来源：公司 2008 年审计报告

截至 2008 年底，公司预付账款为 13.90 亿元，占流动资产的 13.71%。从账龄来看，1 年以内的占 98.98%；1 年以上的占 1.02%，账龄超过一年未收回的原因主要为预付货款未收到

发票或尚未结算，主要债务人唐山钢铁股份有限公司、甘肃东兴铝业有限公司等（参见表6），主要为钢材和有色金属等大宗商品的预付货款。

截至2008年底，公司其他应收款为9.60亿元，占流动资产的9.47%。从账龄来看，1年以内的占86.48%，累计坏账准备计提比例为1.00%，欠款前9名的欠款金额共计占其他应收款账面余额的75.15%（见表7），集中度高。其中广东广物房地产开发有限公司占其他应收款比例很高，为35.14%。截至2009年9月底，公司其他应收款为10.58亿元。

表 7 2008 年底公司其他应收款前 9 名

单位名称	所欠金额 (万元)	账龄	占预付 账款总 额的比例 (%)
广东广物房地产开发有限公司	35100.00	1 年以内	35.14
化工-有机塑料公司	7330.00	1 年以内	7.34
物华融资部	8132.09	1 年以内	8.14
广东省通运汽车贸易公司	7614.37	1 年以内	7.62
阳东县人民法院	7230.00	1 年以内	7.24
柳州立银金属材料有限公司	3000.00	1 年以内	3.00
重庆强力汽车销售服务有限公司	2580.64	1 年以内	2.58
广东粤奥汽车销售服务有限公司	2500.20	1 年以内	2.50
镇江长达汽车销售服务有限公司	1588.67	1 年以内	1.59
合计	75075.97		75.15

资料来源：公司 2008 年审计报告

截至2008年底，公司存货净额为31.33亿元，占流动资产的比重为30.91%。存货构成主要是库存商品（占比95.97%）、原材料（占比0.43%）、自制半成品及在产品（占比0.99%）。与2007年相比，公司存货余额增加了4.7亿元，主要是由商品采购增加和2008年下半年市场对大宗商品的需求下降所致。截至2008年底，公司已累计计提存货跌价准备1.52亿元。截至2009年9月底，公司存货净额为33.22亿元。

截至2008年底，公司非流动资产构成主要以固定资产为主。截至2008年底，公司固定资产余额为30.34亿元，累计折旧4.22亿元，减值

准备0.05亿元。从固定资产账面价值看，房屋建筑物占15.80%，机器设备占4.44%，运输工具占4.93%，土地资产占74.83%。截至2009年9月底，公司固定资产净额为25.72亿元，较期初减少0.35%。

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；固定资产主要为公司商品销售和仓储的场地，整体资产质量较好。

3. 负债与所有者权益

2006年~2008年，公司所有者权益规模稳步扩大，三年复合增长率为7.17%，以实收资本、资本公积和未分配利润为主。截至2008年底，公司所有者权益35.90亿元，少数股东权益0.80亿元。所有者权益构成中，实收资本占比19.67%、资本公积占比54.59%、未分配利润占比20.25%。

2006年~2008年，公司负债规模亦稳步上升，三年复合增长率为8.57%。截至2008年底，公司负债总额为96.83亿元，其中流动负债占98.36%，长期负债占1.64%。截至2009年9月底，公司负债总额为101.70亿元，债务规模基本保持稳定，其中流动负债占97.01%，非流动负债占2.99%，负债结构仍以流动负债为主。

截至2008年底，公司流动负债合计为95.25亿元，以短期借款（占35.19%）和应付账款（占40.48%）为主。公司发行短期融资券计入其他流动负债。截至2009年9月底，公司流动负债合计为98.66亿元，公司短期支付压力有所降低。

2006年~2008年，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保持稳定，2008年底分别为72.52%、67.95%和4.08%。截至2009年9月底，公司资产负债率72.32%，全部债务资本化比率为68.03%，长期债务资本化比率为7.22%。

总体看，公司负债以流动负债为主，整体债务负担较重。

4. 盈利能力

2006 年~2008 年，公司营业收入规模稳步扩大，2008 年公司实现主营业务收入 416.59 亿元，主要来自于汽车及配件、金属材料和木材销售等。从盈利指标来看，公司营业利润率和净资产收益率均出现波动，2008 年分别为 4.77% 和 6.38%，较上年均有所下降，主要原因是 2008 年下半年大宗商品的价格大幅缩水，但指标值仍处于行业内正常水平。

2009 年 1~9 月，公司实现营业收入 294.97 亿元，较上年同期下降 6.35%；实现利润总额 2.62 亿元，较上年同期下降 0.63%。2009 年三季度，公司收入规模和盈利水平虽然较上年同期有所下滑，但受益于家电下乡政策、公司销售网点扩张等因素影响，公司汽车经销量较上年同期上升。此外，基础设施建设投入增加对生产资料流通企业也带来了一定的利好刺激。

综合看，2008 年下半年全球金融危机对生产资料流通行业带来一定冲击，但从 2008 年全年数据来看，公司经营状况较为稳定。进入 2009 年三季度，受相关政策出台等利好因素刺激，公司经营状况较前期有所好转。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2006 年~2008 年，公司流动比率和速动比率基本保持平稳。2008 年底公司流动比率和速动比率分别为 106.45% 和 73.56%。2009 年 9 月底，这两项比率均略有升高，分别为 109.64% 和 75.98%。2006 年~2008 年，公司经营现金流流动负债比呈下降趋势，2008 年指标值为 2.55%。综合看，公司短期偿债能力尚可。

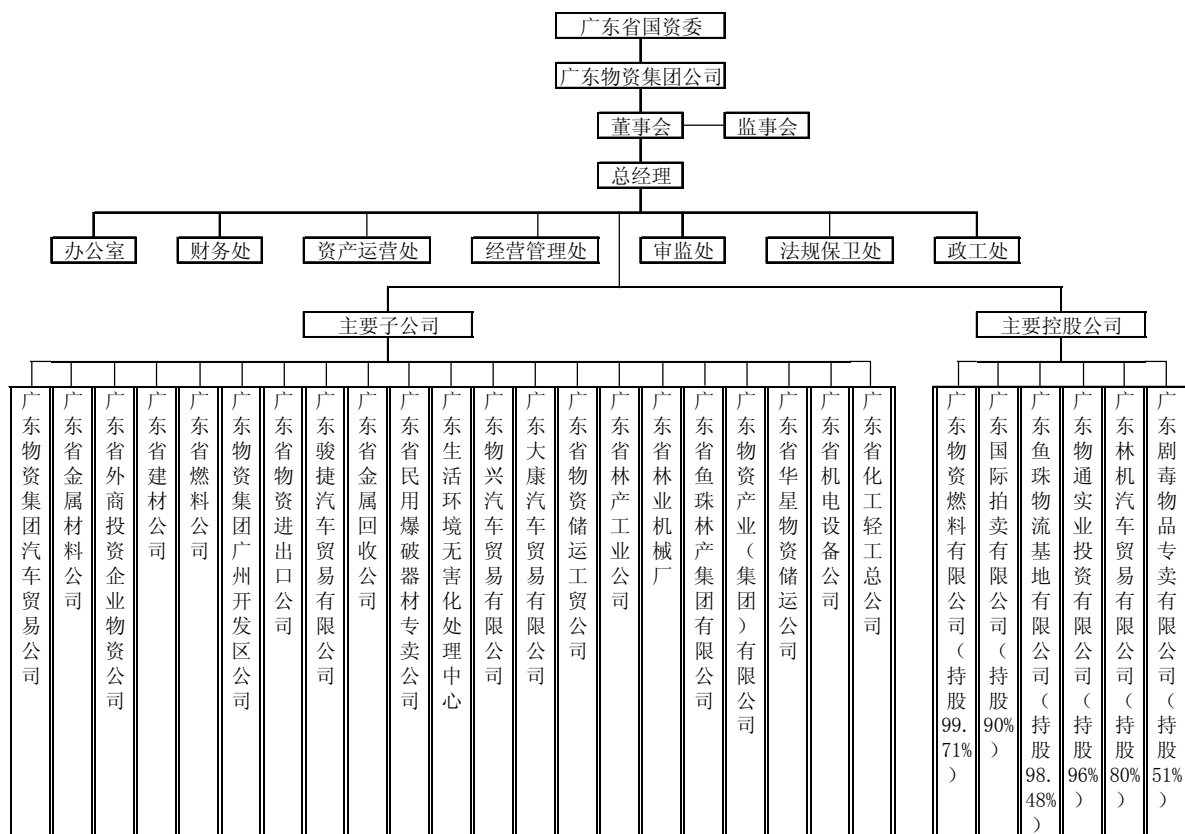
从长期偿债能力指标看，2008 年公司 EBITDA 为 7.67 亿元，较上年略有增长，主要是由于公司利息支出增长所致。2006 年~2008 年，公司 EBITDA 利息倍数有所波动，2008 年指标值为 2.38 倍；全部债务/EBITDA 亦有所波动，2008 年指标值为 10.14 倍。公司对全部债务保护能力一般。

七、综合评价

公司是全国领先的现代大型流通企业，经营规模位居广东流通业第一，在行业地位、经营规模、区域环境、自有品牌等方面优势显著。但受生产资料流通行业特点影响，公司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，债务负担较重。随着中国基础设施建设步伐的加快和生产资料流通相关行业振兴规划的相继出台，公司面临良好的发展前景。

综合看，公司主体信用风险低。

附件 1 公司组织机构图



附表 2-1 2006-2008 年资产负债表（资产）

（单位：万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年
货币资金	280,342.34	330,981.36	372,354.16
短期投资	190.00	50.00	-
应收票据	8,630.59	38,140.36	26,311.87
应收账款	45,936.19	61,328.76	61,506.30
其他应收款	102,999.99	95,248.73	95,972.98
预付账款	185,173.20	107,045.26	138,989.20
存货	198,442.69	266,219.61	313,274.09
其中：原材料	289.07	1,170.90	1,409.62
库存商品	190,215.76	255,591.78	300,033.18
待摊费用	2,115.30	5,374.92	5,208.61
其他流动资产	1,483.37	256.67	24.78
流动资产合计	825,313.67	904,645.67	1,013,641.99
长期投资	24,792.82	21,088.05	21,225.45
其中：长期股权投资	24,792.82	21,088.05	21,225.45
合并价差	764.95	707.76	778.18
长期投资合计	25,557.77	21,795.81	22,003.63
固定资产原价	282,878.80	298,346.82	303,425.64
减：累计折旧	35,967.80	40,927.60	42,170.87
固定资产净值	246,911.00	257,419.22	261,254.77
减：固定资产减值准备	792.77	792.77	486.67
固定资产净额	246,118.23	256,626.45	260,768.10
在建工程	18,610.73	21,281.76	12,862.26
固定资产合计	264,728.96	277,908.21	273,630.36
无形资产	747.35	1,148.71	1,627.83
其中：土地使用权	558.51	1,001.62	1,373.15
长期待摊费用	23,001.43	20,157.82	24,433.99
无形资产及其他资产合计	23,748.78	21,306.53	26,061.82
资产总计	1,139,349.18	1,225,656.22	1,335,337.80

附表 2-2 2006-2008 年资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年
短期借款	272,260.11	253,303.96	335,148.85
应付票据	320,632.23	354,744.78	385,558.09
应付账款	64,371.18	53,246.01	43,896.57
预收账款	92,063.44	82,637.26	83,331.67
应付工资	1,310.43	2,171.01	2,546.69
应付福利费	3,368.74	2,536.11	1,359.30
应交税金	-4,616.33	4,043.25	1,979.76
其他应交款	861.26	921.78	770.43
其他应付款	41,694.12	46,632.37	55,566.70
预提费用	703.76	605.71	737.25
其他流动负债	-	60,570.00	41,562.67
流动负债合计	792,648.94	861,412.24	952,457.98
长期借款	28,354.49	20,864.49	15,619.78
专项应付款	520.00	498.00	256.56
长期负债合计	28,874.49	21,362.49	15,876.34
负债合计	821,523.43	882,774.73	968,334.32
少数股东权益	5,184.75	6,749.60	7,953.66
实收资本	70,616.77	70,616.77	70,616.77
国家资本	70,616.77	70,616.77	70,616.77
资本公积	195,849.70	195,909.70	196,014.49
盈余公积	10,490.73	15,103.29	19,710.30
未分配利润	35,684.80	54,502.13	72,708.26
所有者权益合计	312,641.00	336,131.89	359,049.82
负债和所有者权益总计	1,139,349.18	1,225,656.22	1,335,337.80

附表 3 2006-2008 年利润及利润分配表

(单位: 万元)

项目	2006 年度	2007 年度	2008 年度
一、主营业务收入	3,105,567.82	3,524,601.87	4,165,857.65
减: 折扣与折让	-	-	-
二、主营业务收入净额	3,105,567.82	3,524,601.87	4,165,857.65
减: (一) 主营业务成本	2,952,103.84	3,353,435.13	3,965,525.43
(二) 主营业务税金及附加	5,770.59	4,883.54	4,187.89
三、主营业务利润	147,693.39	166,283.20	196,144.33
加: 其他业务利润	839.93	1,766.30	2,949.40
减: (一) 营业费用	80,402.95	86,906.85	89,216.25
(二) 管理费用	22,457.66	23,228.27	47,431.98
(三) 财务费用	14,119.79	19,125.12	25,075.59
其中: 利息支出	18,349.24	24,429.97	32,013.04
利息收入	3,956.42	3,952.03	4,072.06
汇兑净收益	1,597.01	3,543.12	7,416.09
四、营业利润	31,552.92	38,789.26	37,369.91
加: (一) 投资收益	1,167.51	1,357.45	-1,191.17
(二) 补贴收入	124.99	207.69	194.18
(三) 营业外收入	288.78	254.79	1,141.22
其中: 处置固定资产净收益	57.80	129.08	120.43
减: 营业外支出	1,983.25	1,745.49	4,131.23
其中: 处置固定资产净损失	422.77	234.42	1,386.22
五、利润总额	31,150.95	38,863.70	33,382.91
减: (一) 所得税	10,279.82	15,706.54	10,174.26
(二) 少数股东损益	-56.08	359.31	226.24
六、净利润	20,927.21	22,797.85	22,982.41

附表 4-1 2006-2009 年 9 月现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2006年度	2007年度	2008年度	2009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	3,639,674.33	4,056,214.48	4,867,828.44	3,639,674.33
收到的税费返还	5,855.96	6,053.63	4,657.90	5,855.96
收到的其他与经营活动有关的现金	4,063.66	3,952.03	4,223.99	4,063.66
现金流入小计	3,649,593.95	4,066,220.14	4,876,710.33	3,649,593.95
购买商品、接受劳务支付的现金	3,532,364.16	3,896,828.04	4,708,552.24	3,532,364.16
支付给职工以及为职工支付的现金	22,866.75	25,558.36	27,025.98	22,866.75
支付的各项税费	34,468.35	30,550.79	33,715.84	34,468.35
支付的其他与经营活动有关的现金	4,157.77	56,708.14	79,295.07	4,157.77
现金流出小计	3,593,857.03	4,011,645.33	4,852,589.13	3,593,857.03
经营活动产生的现金流量净额	55,736.92	54,574.81	24,121.20	55,736.92
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资所收到的现金	-	759.18	695.06	1,167.51
取得投资收益所收到的现金	1,167.51	4,863.74	-	57.80
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	57.80	129.08	3,601.67	1,225.31
现金流入小计	1,225.31	5,752.00	4,296.73	1,167.51
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	14,732.40	20,044.19	16,509.46	14,732.40
投资所支付的现金	200.00	503.50	2,250.00	200.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金	-	-	656.86	-
现金流出小计	14,932.40	20,547.69	19,416.32	14,932.40
投资活动产生的现金流量净额	-13,707.09	-14,795.69	-15,119.59	-13,707.09
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资所收到的现金	-	61,166.02	41,820.00	-
借款所收到的现金	503,563.60	527,527.08	563,897.77	503,563.60
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-
现金流入小计	503,563.60	588,693.10	605,717.77	503,563.60
偿还债务所支付的现金	479,448.63	553,973.23	547,297.59	479,448.63
分配股利或偿付利息所支付的现金	18,349.24	23,859.97	31,063.63	18,349.24
支付的其他与筹资活动有关的现金	1,323.98	-	2,401.44	1,323.98
现金流出小计	499,121.85	577,833.20	580,762.66	499,121.85
筹资活动产生的现金流量净额	4,441.75	10,859.90	24,955.11	4,441.75
四、汇率变动对现金的影响	-	-	7,416.09	--
五、现金及现金等价物净增加额	46,471.58	50,639.02	41,372.81	46,471.58

附表 4-2 2006-2008 年现金流量表补充资料
 (单位: 万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年
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			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
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	20927.21	22797.85	22982.41
加: 少数股东损益	-56.08	359.31	
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		
资产减值准备		2386.36	15264.47
固定资产折旧	6068.11	6750.65	7618.93
无形资产摊销	89.21	101.36	126.83
长期待摊费用摊销	7684.29	3255.86	3567.35
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	364.98	105.34	1265.79
待摊费用减少(减:增加)	761.30	-3259.62	26896.95
预提费用增加(减:减少)	191.38	-98.05	1191.18
固定资产报废损失			
财务费用	18349.24	24429.97	26896.95
投资损失(减:收益)	-1167.51	-4899.92	1191.18
递延税款贷项(减:借项)			
存货的减少(减:增加)	-24411.07	-67776.91	-60764.18
经营性应收项目的减少(减:增加)	14836.12	42203.55	-21019.35
经营性应付项目的增加(减:减少)	11731.46	28219.05	26124.60
其他			639.98
经营性活动产生的现金流量净额	55736.92	54574.81	24121.20
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	280342.34	330981.35	372354.16
减: 货币资金的期初余额	233870.76	280342.34	330981.35
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	46471.58	50639.02	41372.81

附表 5-1 2009 年 9 月资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项 目	2009 年 9 月 30 日	2009 年 1 月 1 日
流动资产：		
货币资金	403,101.05	372,354.16
应收票据	33,347.66	26,311.87
应收账款	68,678.33	60,129.49
其他应收款	105,806.66	93,138.58
预付账款	138,671.46	138,989.20
存货	332,180.93	317,780.31
其他流动资产	-	727.17
流动资产合计	1,081,786.09	1,009,430.78
非流动资产：		
长期股权投资	21,225.45	21,225.45
投资性房地产	3,004.05	2,666.14
固定资产	257,186.84	258,101.97
在建工程	10,841.32	12,862.26
无形资产	1,998.52	1,627.83
商誉	1,199.15	1,199.15
长期待摊费用	24,834.68	24,433.99
递延所得税资产	4,212.69	7,657.12
非流动资产合计	324,502.71	329,773.91
资产总计	1,406,288.79	1,339,204.69

附表 5-2 2009 年 9 月资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

项 目	2009 年 9 月 30 日	2009 年 1 月 1 日
流动负债：		
短期借款	395,160.40	335,148.85
应付票据	402,973.43	385,558.09
应付账款	45,466.89	43,896.57
预收账款	80,464.09	83,331.67
应付职工薪酬	4,008.17	3,905.99
应交税费	2,888.48	2,750.20
其他应付款	54,349.81	55,566.70
其他流动负债	1,323.82	42,299.91
流动负债合计	986,635.09	952,457.98
非流动负债：		
长期借款	30,271.78	15,619.78
专项应付款	89.82	256.56
递延所得税负债	11.97	9.65
非流动负债合计	30,373.57	15,885.99
负债合计	1,017,008.66	968,343.97
所有者权益：		
实收资本	70,616.77	70,616.77
资本公积	196,014.49	196,014.49
盈余公积	19,710.30	19,710.30
未分配利润	94,814.42	76,490.82
归属于母公司所有者权益	381,155.97	362,832.38
少数股东权益	8,124.16	8,028.34
所有者权益小计	389,280.13	370,860.72
负债及所有者权益合计	1,406,288.79	1,339,204.69

附表 6 2009 年 9 月利润及利润分配表

(单位：万元)

项 目	2009 年前三季度	2008 年前三季度
一、营业收入	2,949,686.33	3,149,673.77
减：营业成本	2,851,690.55	3,044,517.25
营业税金及附加	3,457.66	2,810.34
销售费用	30,953.59	34,279.52
管理费用	18,805.25	20,575.37
财务费用	17,610.17	19,989.75
资产减值损失	259.79	-90.76
加：投资收益	28.14	102.83
二、营业利润	26,937.47	27,695.12
加：营业外收入	1,084.74	659.65
减：营业外支出	1,798.26	1,964.95
三、利润总额	26,223.96	26,389.82
减：所得税费用	7,804.55	7,979.24
四、净利润	18,419.41	18,410.58
减：少数股东损益	95.82	235.39
五、归属于母公司所有者的净利润	18,323.59	18,175.19

附件 7 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 1-9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	60.69	45.02	94.77	--
存货周转次数(次)	14.88	14.43	13.69	--
总资产周转次数(次)	2.81	2.98	6.25	--
盈利能力				
营业利润率(%)	4.76	4.72	4.77	3.21
总资本收益率(%)	4.18	4.34	5.02	--
净资产收益率(%)	6.69	6.78	6.38	--
财务构成				
长期资本化比率(%)	8.19	5.73	4.08	7.22
全部资本化比率(%)	66.52	67.23	68.42	68.03
资产负债比率(%)	72.10	72.02	72.52	72.32
偿债能力				
流动比率(%)	104.12	105.02	106.45	109.64
速动比率(%)	79.09	74.11	73.56	75.98
经营现金流动负债比(%)	7.03	6.33	2.55	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.44	2.96	2.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.81	9.39	10.14	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.07	0.06	0.01	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.28	1.61	0.28	--

附件 8 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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
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

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（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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 9 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

联合资信评估有限公司关于 广东物资集团公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在广东物资集团公司主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

广东物资集团公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。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并提供有关资料。

联合资信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。

