

信用等级公告

联合[2013] 152 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

二零一三年二月五日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

广东物资集团公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2013 年 2 月 5 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	150.90	160.06	181.30	185.31
所有者权益合计(亿元)	36.49	39.82	45.38	45.56
长期债务(亿元)	2.96	3.76	9.68	14.58
全部债务(亿元)	91.46	102.28	117.45	120.92
营业收入 (亿元)	404.01	484.34	561.18	478.25
利润总额 (亿元)	3.01	3.36	4.00	0.68
EBITDA(亿元)	7.59	9.22	12.14	--
营业利润率(%)	3.19	3.14	3.16	3.56
净资产收益率(%)	4.46	5.53	6.19	--
资产负债率(%)	75.82	75.12	74.97	75.41
全部债务资本化比率(%)	71.48	71.98	72.13	72.63
流动比率(%)	102.85	109.37	118.22	114.21
全部债务/EBITDA(倍)	12.05	11.09	9.68	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.48	2.09	1.95	--

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计。截至 2012 年 9 月底, 公司应付债券科目中含 6 亿元短期融资券及 6 亿元中期票据本金, 在“短期债务”及“长期债务”指标中已相应计入。

分析师

肖雪 董蓁洋

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

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对其经营发展及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, 公司面临良好的发展机遇。公司发展策略清晰, 各业务板块定位明确, 未来运营效率及质量的改善, 对其信用基本面形成良好支撑, 联合资信对公司评级展望为稳定。

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 15 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。2012 年以来行业整体低迷给公司经营带来巨大挑战。
3. 公司债务负担重, 短期债务占比高。

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 2013 年 2 月 5 日至 2014 年 2 月 4 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。

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2011年底，公司注册资本64002.90万元。

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

公司内设办公室、财务处、财务结算中心、资产运营处、经营发展处、金属经营处、审计监察处、法规处、保卫处和政工处等9个职能部门。截至2011年底，公司纳入合并范围的二级子公司27家。截至2011年底，公司在职工9305人。

截至2011年底，公司（合并）资产总额181.30亿元，所有者权益45.38亿元（其中少数股东权益1.60亿元）；2011年公司实现营业收入561.18亿元，利润总额4.00亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额185.31亿元，所有者权益45.56亿元（其中少数股东权益16.09亿元）；2012年1-9月实现营业收入478.25亿元，利润总额0.68亿元。

公司注册地址：广东省广州市北较场横路12号；法定代表人：蔡朝林。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧

环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。2011年，中国全年货物运输总量369亿吨，比上年增长13.7%。货物运输周转量159014亿吨公里，增长12.1%。

2012年前三季度国民经济运行逐步趋稳，2012年1~9月国内生产总值35.35万亿元，按可比价格计算，同比增长7.7%。其中，一季度增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%。分产业看，第一产业增加值3.31万亿元，同比增长4.2%；第二产业增加值16.54万亿元，增长8.1%；第三产业增加值15.50万亿元，增长7.9%。从环比看，三季度国内生产总值增长2.2%，与2011年同期环比数相比下降0.2个百分点。2012年前三季度固定资产投资平稳较快增长，前三季度固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比名义增长20.5%（扣除价格因素实际增长18.8%），增速比上半年加快0.1

个百分点。分地区看，东部地区投资同比增长 18.4%，中部地区增长 25.8%，西部地区增长 24.1%。其中前三季度基础设施(不包括电力、热力、燃气及水的生产与供应)投资 38677 亿元，同比增长 10.2%，增速比上半年加快 5.8 个百分点。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年

低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至 2012 年 9 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 94.37 万亿元，同比增长 14.8%。截至 2012 年 9 月底人民币贷款余额 61.51 万亿元，人民币存款余额 89.96 万亿元。前三季度，新增人民币贷款 6.72 万亿元，同比多增 1.04 万亿元；新增人民币存款 9.03 万亿元，多增 9243 亿元。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、行业及区域经济环境

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

生产资料行业受宏观经济形势影响较大。

2011年，与整体经济增速回落相适应，全年生产资料市场在稳步较快发展中，呈现高位趋稳和增速回落的态势，市场表现出“走势趋缓、结构改善、价格回落、效益提高”的基本特征。据中国物流信息中心统计核算，2011年全社会实现生产资料销售总额45.6万亿元，按可比价格计算(下同)，同比增长13.2%，较上半年和前三季度增速分别下降1.1和0.2个百分点，较2010年下降6.4个百分点。

从供需结构来看，2011年生产资料供需结构得到改善。一是资源供应环境改善：一方面，全国资源保障水平有所提高，市场的稳定性增强，资源约束性矛盾不突出，经济运行过程中没有出现大面积的电荒、油荒等现象。另一方面，产能过剩的问题得到缓解。2010年下半年以来表现出的资源供应持续大幅增长的状况逐步得到控制，市场供大于求的压力明显缓解，尤其到四季度，总资源同比增速已回落到近10%的水平。从走势上看，全年资源供给量表现出更为稳健的发展特征。其三，多种资源的对外依存度下降、国内资源保障能力增强。虽然原油、成品油以及天然橡胶对外依存度仍有所上升，但在30种主要生产资料中有18种生产资料的对外依存度较2010年出现了下降，其中，铁矿石、铜、氧化铝、镍、铜材、塑料原料以及合成橡胶等品种的对外依存度下降明显，较2010年分别下降2.5、2.5、7.8、6.2、1.3、2.9和4.3个百分点。

二是供需结构更趋合理：整体上看，2011年生产资料产需衔接得到改善并趋于合理，市场整体供需关系良好。到12月末，30种主要生产资料供需差率为2.7%，仍保持在3%以内的水平；从各月的情况看，除一季度外，其余各月的供需差率均维持在2%—3%之间的合理水平。

从价格来看，2011年全国生产资料市场价格呈现前升后降的走势，特别是第四季度价格下行趋势明显。上半年，受到美元持续走弱，国际大宗商品价格持续攀升，输入型通胀、成

本推动以及市场预期看涨、需求攀升等因素综合影响，生产资料价格整体呈现持续上涨的走势。期间由于黑色金属和有色金属价格的较大波动，价格总水平在2月份和4月份环比涨幅较大。随着防通胀调控政策效应的逐渐释放，6月份全国生产资料价格在经历了从2010年8月份开始长达10个月的持续上涨之后，当月环比价格下降0.4%。第三季度各月，生产资料价格小幅波动，处于平稳运行区间。而四季度，伴随着宏观经济增速的回落和市场需求疲软持续，价格连续3个月出现大幅下滑。从2011年全年来看，累计价格比2010年平均上升9.4%，与年初水平相比上升3.4%。由于生产资料价格在整个商品价格链中具有一定的先行性，这说明通胀压力已经从源头上得到缓解。

2012年1-9月，全社会实现生产资料销售总额37万亿元，按可比价格计算同比增长11.2%，增速较1-8月份回落0.1个百分点。生产资料价格止跌趋稳。9月份，宏观经济发展保持平稳运行格局，轨道交通等基础设施建设项目密集获批，提振了生产资料市场需求预期；美国、欧洲央行及日本相继推出量化宽松政策，推涨全球大宗商品价格，加之国内部分产品价格已经跌至盈亏临界点，成本支撑作用突现，生产资料价格止跌趋稳，略有回升。当月环比小幅上涨0.15%，结束了5月份以来连续4个月的下降走势；同比下降9.04%，降幅较上月收窄0.66个百分点。1-9月份，综合平均价格，同比下降5.53%，比年初下降0.73%。从监测的大类品种看，有色金属止跌回升，成品油和化工产品保持上扬走势；黑色金属、原煤、建材、汽车延续下降走势，但降幅收窄趋稳；机电产品、木材由升转跌，但跌幅较小。但同时，一方面由于目前国内经济增长仍然是受政策主导，内生动力偏弱，另一方面产能释放或将加快，制约价格回升，重点生产资料流通企业经营情况仍旧困难。

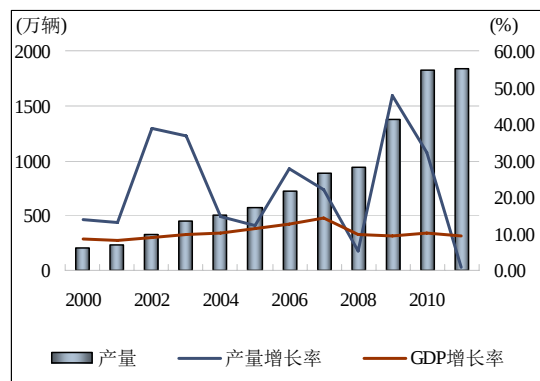
2. 汽车贸易行业

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 比重已升至 8% 以上。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，汽车产销量分均创历史新高。2008 年，受宏观经济增速减缓，特别是下半年国际金融危机向实体经济蔓延的影响，中国汽车市场结束高速增长势头转为低迷。2009 年，国家通过了《汽车行业振兴调整规划》，在宏观调控措施的指引下，乘用车市场率先回暖，成为拉动汽车工业快速增长的主力军，商用车市场从 2009 年下半年逐步回暖，四季度也呈现快速增长。根据中国汽车工业协会统计，2009 年国内汽车产销分别完成 1379.10 万辆和 1364.48 万辆，同比分别增长 47.57% 和 45.46%，中国汽车产销量已超过美国成为全球第一。2010 年，国内汽车行业继续保持高速增长，全年累计完成产销量 1826.47 万辆和 1806.19 万辆，同比增速分别为 32.44% 和 32.37%。

2011 年受国家宏观调控和鼓励政策的退出、节能惠民补贴门槛提高、用车成本提高等因素的影响，中国汽车市场增长持续放缓，2011 年全年汽车产销 1841.89 万辆和 1850.51 万辆，同比增长 0.84% 和 2.45%。其中：乘用车产销 1448.53 万辆和 1447.24 万辆，同比增长 4.23% 和 5.19%；商用车产销 393.36 万辆和 403.27 万辆，同比下降 9.94% 和 6.31%。

2012 年 1-9 月，中国汽车市场产销量分别为 1413.12 万辆和 1409.23 万辆，同比分别增长 4.98% 和 3.37%。其中乘用车产销 1136.71 万辆和 1126.96 万辆，同比增长 8.41% 和 6.94%；商用车产销 276.41 万辆和 282.27 万辆，同比下降 7.13% 和 8.82%。

图 1 2000 年-2011 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。

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销售向汽车后市场延伸。

行业政策

国务院于 2009 年 1 月通过了《汽车产业振兴规划》，提出稳定和扩大汽车消费需求，以结构调整为主线，推进企业联合重组，以新能源汽车为突破口，加强自主创新，形成新的竞争优

势。具体刺激消费的措施包括：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50亿元对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，给予一次性财政补贴；今后3年中央安排100亿元专项资金，重点支持企业技术创新、技术改造和新能源汽车及零部件发展等。

2010年6月1日，财政部、国家发改委、工信部联合下发了《关于印发“节能产品惠民工程”节能汽车推广实施细则的通知》，中央财政对消费者购买纳入“节能产品惠民工程”的车型按每辆3000元标准将给予一次性补贴，由生产企业在销售时兑付给购买者。6月30日，上述部委公告了第一批“节能产品惠民工程”汽车（1.6升及以下乘用车）推广目录。

中国对汽车行业的刺激消费政策是在应对金融危机的背景下实施的阶段性措施。随着国内经济持续复苏和汽车行业景气度高企，国家对产业政策逐步进行了调整。2009年将减征1.6升及以下小排量乘用车车辆购置税的政策延长至2010年底，减按7.5%征收，优惠力度有所降低。

自2011年起，小排量汽车购置税减征、汽车下乡补贴、以旧换新等多项阶段性优惠政策已经退出。

2010年12月，北京市政府发布《关于进一步推进首都交通科学发展，加大力度缓解交通拥堵工作的意见》，规定北京2011年小客车上牌数量限定为24万辆，采用摇号方式分配。预计北京的限购措施对全国汽车市场产生的影响有限，但如果未来北京或其他城市交通状况出现持续恶化趋势，汽车消费政策存在进一步调整的可能，从而将抑制汽车生产和消费。

2011年各项购车优惠政策退出、北京等地区限购令等对汽车消费持续扩大有一定抑制作用，汽车行业增速明显放缓，将由高速增长转入平稳增长阶段，未来二三线城市甚至农村将可能成为汽车销量的重点市场。

2012年4月国务院讨论通过《节能与新能

源汽车产业发展规划（2012—2020年）》，指出以纯电驱动为汽车工业转型的主要战略取向，当前重点推进纯电动汽车和插电式混合动力汽车产业化，推广普及非插电式混合动力汽车、节能内燃机汽车，提升中国汽车产业整体技术水平。

中国经济增长、居民消费能力与结构升级是汽车行业长期发展的主要驱动因素之一。“十二五”期间，在中国国民经济持续增长、居民收入不断增加和消费升级因素拉动下，首次购车需求和更新需求将持续支持市场增长，中国汽车行业仍将处于较快普及期。

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。

根据国家统计局公布的数据，2011年中国生产粗钢6.83亿吨，同比增长7.3%，增速较2010年略有下降；其占全球粗钢产量的45.85%，较2010年上升1.52个百分点。2011年度，全国经济总体保持平稳较快增长态势，钢铁产品市场需求旺盛。2011年度钢铁行业利润850亿，但钢铁业利润率仅为3.5%，总的来看，2011年钢铁行业将进入高成本、高价格、低利润的时代。其中2011年上半年钢铁产量保持较高增长，钢材价格震荡上行，出口小幅增长。2011年下半年，尤其是进入第四季度，经济下行压力逐渐增大，生产运行各项指标逐月走低，行业运行困难加重。2011年全国钢铁工业运行存在三大问题，即下游需求减弱，供需矛盾凸显；成本居高不下，行业盈利能力大幅下降；中小企业大幅增产，产业集中度提升缓慢。

在有色金属方面，据数据显示，2011年十种有色金属产量为3424万吨，同比增长10.6%。其中，精炼铜517.9万吨、原铝1755.5万吨、铅464.7万吨、锌534.4万吨，同比增长14.2%、11.2%、10.7%和3.8%。2011年，铜材、铝材

产量 1028.2 万吨、2345.5 万吨，同比增长 17.7%、20.6%，氧化铝产量 3407 万吨，同比增长 17.7%。

2011 年度有色金属工业(不包括独立黄金企业)累计完成固定资产投资 4774 亿元，同比增长 34.6%，占全国固定资产投资总额比例为 1.6%，增幅比全国固定资产投资高 10.8 个百分点，国有控股固定资产完成投资 853.00 亿元，占有色金属工业完成固定资产投资的比重为 23.76%，私人控股固定资产完成投资 2476.37 亿元，占有色金属工业完成固定资产投资的比重为 61.28%。

总体来看，国内经济结构调整对有色金属的需求是刚性的。有色金属产业是国民经济重要的基础原材料产业，发展潜力巨大。

行业格局

根据中国物流与采购联合会统计显示，目前国内生产资料流通企业有色金属类销售的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前列。

产业政策

中国作为最大的发展中国家，有色金属在实现城镇化、工业化、信息化、低碳化的过程中，需求将是刚性的。预计到 2015 年，国内有色金属消费量将达到 3500 万~4000 万吨。同时，全球金融危机尽管对传统产业产生了巨大冲击，但也反过来促进了产业结构加快调整。中国出台了十大产业调整与振兴规划及战略性新兴产业发展等规划，这为有色金属产业发展带来了新的发展机遇。金融危机还对我国企业“走出去”获得国外资源带来了良好契机。此外，基于国内地方政府主导的经济快速发展格局，各地区经济发展速度不会下降，国内人工成本低的优势依然存在，中国制造的产品依然会有较好的市场空间。

2009 年，国务院办分别在 2009 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。

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. 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，全国重点生产资料流通企业销售额约在全社会生产资料销售总额当中所占比重不高，就行业整体而言流通主体规模偏小。这与该行业的运作模式和进入门槛有关。

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，2011 年全国社会物流总费用 8.4 万亿元，同比增长 18.5%。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甚至高达 70%，而美国、日本、德国等发达国家的这一比率在 8% 左右。

价格水平仍有可能出现波动

2011年上半年,受到美元持续走弱,国际大宗商品价格持续攀升,输入型通胀、成本推动以及市场预期看涨、需求攀升等因素综合影响,全国生产资料价格整体呈现持续上涨的走势。三季度各月,生产资料价格小幅波动,处于平稳运行区间。而四季度,伴随着中国宏观经济增速的回落和市场需求疲软持续,价格连续三个月出现大幅下滑。至2012年9月份,宏观经济发展保持平稳运行格局,轨道交通等基础设施建设项目密集获批,提振了生产资料市场需求预期;美国、欧洲央行及日本相继推出量化宽松政策,推涨全球大宗商品价格,加之国内部分产品价格已经跌至盈亏临界点,成本支撑作用突现,生产资料价格止跌趋稳,略有回升。总体上中国生产资料市场进入较快发展阶段,但由于世界经济复苏的基础还不牢固,国际金融危机的深层次影响仍然存在,推动世界经济全面恢复增长还面临着许多不确定和不稳定的因素,生产资料整体价格水平仍有波动的可能性。

5. 行业发展

虽然面对规模小、效率低等行业弊病和严峻的国际经济局势,但在国家积极有效的经济政策下,全国经济发展的基本面没有发生变化,加上政府对流通行业的大力扶持,本行业的发展依然存在不少机遇。当前中国正处在工业化、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,以增强流通业的竞争力。目前,作为重点培育的生产资料流通企业包括广东物资集团公司、天津市物资集团总公司、浙江省物产集团公司、百联集团有限公司、安徽商集团有限公司5家企业。

6. 区域经济概况

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《2011年广东国民经济和社会发展统计公报》显示,2011年广东完成生产总值52673.59亿元,比上年增长10.0%。2011年,广东省全年地方财政一般预算收入5513.70亿元,增长22.1%;其中税收收入4547.53亿元,增长19.6%。从国内贸易来看,2011年广东省社会消费品零售总额达20246.72亿元,比上年增长16.3%;其中批发和零售业零售额18059.41亿元,增长16.4%;住宿和餐饮业零售额2187.31亿元,增长15.5%。在限额以上批发和零售业商品零售额中,食品、饮料、烟酒类增长20.2%,服装、鞋帽针纺织品类增长23.9%,金银珠宝类增长35.6%,文化办公用品类增长44.4%,家具类增长24.4%,家用电器和音像器材类增长12.6%,中西药品类增长13.9%,通讯器材类增长33.9%,石油及制品类增长31.6%,建筑及装潢材料类增长21.8%,汽车类增长18.3%。2011年广东省全年进出口总额9134.76亿美元,比上年增长16.4%。其中,出口5319.42亿美元,增长17.4%;进口3815.34亿美元,增长15.0%。进出口差额(出口减进口)1504.08亿美元,比上年增加290.74亿美元。

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

化，预计未来广东省投资和消费将继续保持稳定增长。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司是由广东省国资委出资，经广东省政府批准成立的国有独资公司。截至 2012 年 9 月底，公司注册资本 64002.90 万元，广东省国资委持有全部股权。

2. 企业规模与竞争力

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

根据中国物流与采购联合会与中国物流信息中心联合颁布的 2010 年生产资料流通企业排名，公司营业规模位列全国 59 家重点生产资料流通企业第 10 位，其中汽车及摩托车销售额广东省位居第一、全国第六，钢材销售额位居广东省龙头，煤炭经营量在广东省排名第三，松香出口全国第一，民爆产品广东省第一位。2010 年，公司的木材及木制品成交量均也位居全国前列。

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

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），拥有码头、铁路专用线等专用物流设施及多年业务经营场所培植的庞大供应商和客户群。这些资产资源优势均经长期累积而来，重置成本高，一般流通企业难以企及，为公司带来了独特的竞争力。

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。2011 年公司位居“中国 500 强企业”第 143 位。

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

3. 人员素质

蔡朝林，男，1970 年生，中共党员，硕士，高级经济师。历任广州港务局业务处副处长、办公室主任，广州港集团有限公司董事、副总经理、党委委员，广州白云国际机场股份公司董事、副总经理、党委委员，广东省航运集团有限公司董事、总经理、党委副书记等职务，2012 年 5 月起任公司董事长。

公司总经理、党委副书记罗维羽先生，1955 年出生，研究生学历，高级经济师，曾任广东省第三建筑工程公司办公室主任、副总经理，省建筑工程总公司总经理助理，省建筑工程集团有限公司董事副总经理、党委委员等职务。

截至 2012 年 9 月底，公司共有正式员工 9404 人。从教育程度来看，具有大专及以上学历的有 4638 人，占 49.32%；从年龄构成来看，30 岁以下的有 5368 人，30 岁~50 岁的有 3601 人，50 岁以上的 435 人。

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，员工构成符合行业特征。

五、管理分析

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。公司原有董事 6 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，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，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、法规处、保卫处、政工处和财务结算中心等 9 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，建立了五个电子商务网站，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。2009 年公司电子商务实现网上交易木材 31 亿元，网上拍卖二手车上千辆。广东鱼珠木材网与商务部“商务预报网”链接，成为重要生产资料监测点。

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。

六、经营分析

1. 经营现状

公司以经营汽车、金属材料、燃料、建材、

化工产品、机电设备、木材、松香、装饰材料和家用电器等大宗生产资料贸易为主业，同时开展汽车维修、物资储运、商品配送、旧车交易等业务，拥有国家授予的燃料油、钢材、塑料、松香等特种物品进口经营权。

公司创造了生产资料贸易、专业市场和现代物流、电子商务三位一体“广物流通模式”，目前已成为经营能力居广东流通业第一、全国前列的大型流通集团。2011 全年实现营业收入 561.18 亿元，同比增长 15.86%；其中主营业务收入 560.01 亿元。

公司近三年营业收入及毛利润构成情况如表 1 所示。从表 1 可以看出，2009-2011 年公司营业收入及毛利润规模均稳步增长，整体毛利率水平有所波动，维持在 3%-4%。公司营业收入构成基本稳定，以汽车及配件销售及金属材料销售两个板块为主，2011 年这两个板块合计占营业收入的 82.48%。汽车及配件销售 2010 年受益于政策支持及销售网点增长，销售收入出现大幅增长，2011 年受行业调整影响增幅缓慢；金属材料销售板块收入随大宗商品价格上升而上升，但毛利率水平有所波动。

表 1 公司近年营业收入构成及毛利率情况

项目 (亿元, %)	2009 年			2010 年			2011 年			2012 年 1-9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽车及配件销售	147.70	36.56	3.18	184.97	38.19	4.59	194.22	34.61	5.07	110.70	23.15	9.16
金属材料销售	148.50	36.76	3.76	221.64	45.76	2.25	268.61	47.87	2.33	282.61	59.09	1.24
燃料化工产品销售	91.64	22.68	0.60	64.27	13.27	2.68	80.04	14.26	1.46	74.86	15.65	2.58
物流及其他业务	16.17	4.00	15.40	13.46	2.78	4.09	18.31	3.26	6.50	10.08	2.11	20.04
合计	404.01	100.00	3.30	484.34	100.00	3.25	561.18	100.00	3.29	478.25	100.00	3.68

资料来源：公司提供

2012 年 1-9 月，公司实现营业收入 478.25 亿元，占 2011 年全年的 85.22%；实现利润总额 0.68 亿元，占 2011 年全年的 17.05%，利润总额所占比例较低主要由于较高的期间费用所致。从板块构成来看，汽车及配件销售收入占比有所下降，但由于配件占比增加，当期毛利率水平有所上升；金属材料销售板块收入占比有所提升，但毛利率水平较 2011 年继续下降。

汽车及配件销售

汽车是公司主营业务品种之一。2011 年公司汽车及配件收入达 194.22 亿元，占主营业务收入的 34.61%。2012 年 1-9 月，公司实现汽车及配件收入 110.70 亿元，占营业收入的 23.15%。

(1) 板块经营情况

2011 年，公司对汽车板块进行了整合，此前公司有多家下属企业从事汽车销售业务，整合后汽车板块资产及销售业务全部集中到了广物汽贸旗下。目前广物汽贸品牌已经成为

了华南地区经营规模及销售规模最大的汽车销售及服务连锁企业，建立起了以珠三角地区为核心，逐步辐射全国的庞大销售网络。广物汽贸下属汽车销售网点的经营面积合计已超过 50 万平方米，历年销售量约占广州地区 50%，各连锁店销售额约占广东市场 25%。

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

汽车销售板块：长安、五菱、金杯销量和销售收入位居各品牌前列，公司也与奥迪、上海通用、上海大众、福特等品牌建立长期合作关系，销量逐年大幅增长。

维修保养板块：维修保养业务在各销售部门带动下保持快速增长的势头，是公司主要利润源之一。近年来，公司汽车保养、维修量和营业额连年保持 25%-50% 的增长幅度，稳居广州地区维修行业的龙头地位。2011 年全年维修量 45.6 万台次，同比增长 14% 左右，实现收入约 5 亿元，占销售总收入的 4%。

检验服务板块：广物汽贸是广州第一家具

有双线的安检站，检测能力 300 辆/天。除此之外，广物汽贸还拥有 6 条环保检测线，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。

2012 年前三季度，受宏观经济环境和广

州市汽车限购政策影响，公司汽车销售收入有所下降。公司加大对汽配业务的管理，配件销售收入占比有所上升，进而使得公司 2012 年前三季度该板块毛利率上升至 9.16%。

表 2 公司汽车及配件销售收入情况（按前十位品牌销售收入降序排列）单位：亿元

品牌	2011 年			2012 年 1-9 月		
	销量（辆）	销售金额（亿元）	销售额占比（%）	销量（辆）	销售金额（亿元）	销售额占比（%）
奥迪	6286.00	24.66	18.82	4781.00	18.76	17.05
五菱	28900.00	13.82	6.73	23921.00	11.44	10.40
上海通用	8420.00	12.38	9.45	7474.00	10.99	9.99
长安	36584.00	10.84	8.27	24937.00	7.39	6.72
广州本田	4290.00	10.5	8.02	2118.00	5.18	4.71
福特	4851.00	6.07	4.63	4121.00	5.16	4.69
一汽大众	5072.00	5.98	4.56	3504.00	4.13	3.76
凯迪拉克	1441.00	5.74	4.38	990.00	3.94	3.58
金杯	6592.00	4.25	3.24	5430.00	3.50	3.18
上海大众	2173.00	3.05	2.33	1802.00	2.53	2.30
合 计	104609.00	97.29	70.43	79078.00	73.02	66.38

资料来源：公司提供

（2） 采购

采购结算模式方面，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。

上海通用：公司代理上海通用的品牌主要为凯迪拉克、君豪、雪佛兰、五菱。主要结算方式为使用上海通用厂家金融、开银行承兑汇票；公司是广州市凯迪拉克品牌的唯一代理商，在广州市占比 100%；公司代理君豪品牌在广州市的占比为 30%，代理雪佛兰为 20%；公司是五菱品牌在广州市最大的代理商，在广州市占比为 90%。上海通用下属所有品牌与经销商之间签署的代理合同无注明具体代理期限，而且视经销商每年的经营情况而决定。

金杯：公司是金杯在广东省和海南省两省的总代理，占比 100%，主要结算方式为使用银行承兑汇票。公司每年与厂家签订代理销售合同，无具体代理期限。

福特：公司代理长安福特品牌，主要的支付方式为使用福特厂家金融，在广州市占比约 55%，福特厂家与经销商签订的代理合同未规定具体代理年限，每年都需要和厂家签订代理销售合同。

长安：公司是长安品牌在广州市最大的代

理商，在广州市占比为 85%。厂家与经销商之间签署的代理合同无注明具体代理期限，每年需签订代理销售合同；主要结算方式为使用银行承兑汇票。

一汽大众：公司代理一汽大众品牌在当地占比 50%以上，主要结算方式为使用银行承兑汇票，其中公司代理奥迪品牌的主要结算方式为现款支付与办理银行承兑汇票支付；代理奥迪品牌在广州市的占比约超过 50%。

广本：公司下属广本店在广东省分布比较分散，广州市只有一家广本店，占比约 10%左右，无具体代理年限。主要结算方式为使用银行承兑汇票。

（3） 销售

公司的汽车销售主要通过区域总代理和 4S 店两种渠道进行，即批发和零售两种模式，2012 年 1-9 月收入占比分别约为 18.82%和 81.18%。

4S 店模式：目前，公司在全国范围内共掌握了超过 160 个销售网点，其中以自建、联营等方式控制的 4S 店共计 60 家。2011 年，公司销售汽车总量达到 23.40 万辆（含二手车等交易），汽车及配件收入达 194.22 亿元，占营业收入的 34.61%。2012 年 1-9 月，汽车总

销量达到 11.7 万辆（含二手车等交易），汽车及配件收入约 110.70 亿元，占营业收入的 23.15%。

区域总代理模式：公司目前已经成为重庆长安、金杯和上海通用品牌的广东独家总代理。在该模式下，公司的主要业务是向下一级经销商批发车辆（占比超过 90%），兼营对私零售。在与下一级经销商结算过程中主要采购预付现金或者银承方式，降低交易风险。

金属材料销售

金属材料销售一直是公司的传统业务之一，主要产品为钢材、生铁、铁矿石等黑色金属和铝、锌、铜等有色金属。目前，集团所属在金属物资市场经营的主要企业有广东省金属材料公司、广东省建材公司、广东外商投资企业公司、广东金属回收公司等。

2011 年，公司金属材料销售的收入为 268.61 亿元，销售利润为 6.26 亿元；毛利率同比有所上升，主要是受钢材及有色金属在价格方面有所提高，与此同时需求量增加带动了销量增加。在营销战略方面，公司一方面争取成为省内重点基础工程的材料供应商，增加产品的销量；另一方面，公司正改进技术工艺，丰富产品种类，力求增加产品的附加值。2012 年 1-9 月，受经济环境影响，金属材料需求萎缩，价格单边下行，虽然公司同期销售规模得到进一步扩大，为 282.61 亿元，但毛利率较往年有明显的下降，仅为 1.24%。

（1）采购

钢材及有色金属：在采购方面，公司与上游供应商签订年度框架协议、购销合同后，采取每笔具体业务前发送订单双方确认的方式来确定采购数量和品种。在此种模式下，既满足了公司获取优惠采购价格的要求，又可以根据市场需求灵活调整相应产品，确保业务顺利发展。贸易过程中，公司主要采取现款、银行承兑汇票、信用证等方式进行支付，整个合同履行期均控制在 3-6 个月之间。2012 年前三季度，公司金属材料的前五大供应商分别为：广东韶钢松山股份有限公司、河北钢铁集团敬业

钢铁有限公司、甘肃东兴铝业有限公司、珠海粤裕丰钢铁有限公司、阳春新钢铁有限责任公司，前 5 名合计占金属材料采购比例的 30.57%。

铁矿石：公司的铁矿石是通过集团本部对外开立进口信用证方式采购的。公司在开立进口证前便要求下客户缴纳一定比例的保证金，有助于降低业务风险。

（2）销售

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

市场零售：1997 年 6 月，广物集团成立华南地区最大规模的金属交易市场——广东金属物资市场。经过近年来的不断发展，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，并与唐山钢铁股份有限公司合作开办了全国首家钢材专场，被多家银行指定为标准化仓单质押业务合作单位，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”。广东金属物资市场的主要销售对象是房地产建筑商、和工厂等中小客户。近年来，金属物资市场销售量在其金属业务收入中的占比一直保持在 70%以上。

重点客户直供：除市场零售外，公司也通过直供的方式向大型客户和重点建设工程供货，即根据客户的需要及项目的建设进度，按需向上游供应商提货，并直接送至客户指定地点。通过该模式，公司可以在扩大销售规模的同时达到减少物流仓储成本、提高资产流动性的效果。目前该模式的业务规模约占金属业务总收入的 30%。

在销售产品结构方面，以钢材、铁矿石和有色金属为主，2011 年，钢材、铁矿石和有色金属分别占公司金属材料销售收入的 68.49%、9.57%和 16.92%。

表 3 公司近年金属材料销售情况 单位：亿元、%

	2009 年		2010 年		2011 年		12 年 1-9 月	
	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比
钢材	107.22	72.20	152.93	69.00	183.99	68.49	162.87	57.63
铁矿石	4.75	3.20	14.40	6.50	25.71	9.57	44.72	15.82
有色金属	27.62	18.60	47.65	21.50	45.45	16.92	68.98	24.41
其他	8.91	6.00	6.66	3.00	13.48	5.02	6.04	2.14
合计	148.50	100.00	221.64	100.00	268.61	100.00	282.61	100

资料来源：公司提供

注：有色金属主要包括铝、锌、铜等。

燃料化工板块

公司燃料化工产品销售板块主要以煤炭销售及石油化工销售为主。

(1) 煤炭

公司煤炭销售业务主要由公司旗下广东省燃料公司、广东物通实业投资有限公司、广东物骏贸易有限公司经营。近年来保持快速增长，经营规模已超过 1000 万吨，公司煤炭销量在广东省市场的占有率多年维持在 15%-20%。总体看，公司在区域内占有一定市场份额。

表 4 公司近年煤炭采购销售情况 单位：亿元

项目	2009 年		2010 年		2011 年		12 年 1-9 月	
	销售	采购	销售	采购	销售	采购	销售	采购
煤炭	34.62	33.71	45.77	46.41	54.98	49.5	53.7	51.54

资料来源：公司提供

公司煤炭贸易主要采取自营模式。上游采购方面，近几年来，进口煤炭与国内煤炭相比，具有一定的价格优势，公司顺势调高了进口采购比例。2011 年，公司所销售的煤炭近 70% 来源于进口，主要进口国为越南、印尼。为了拓宽上游供货渠道，降低采购成本，公司正在努力拓展澳洲、南非等地的煤炭进口业务。国内采购方面，公司与中国神华和中煤能源签订了长期的供货协议，在北方鲅鱼圈、天津港口建立长期的煤炭货场区，与广东海运、中海货运长期合作，形成长期稳定的优质资源供应系统。目前公司煤炭采购相对分散，但由于中国煤炭总体供不应求，保障货源显得更加重要，因此公司的采购安排相对合理。

在下游销售方面，公司的主要销售对象为

国内大型发电企业，与多家大型电厂建立长期合作关系，构建了面向终端的配送分销体系，使产业链得到良好延伸。公司煤炭业务客户集中度很高，2012 年 1-9 月对前五大客户的销售额占公司煤炭业务总销售额的 54.51%，主要客户包括广东省电力工业燃料公司、内蒙古伊泰煤炭股份有限公司、广州市天鹅湖贸易发展有限公司等，稳定的终端客户保证了公司煤炭业务的稳步发展。总体看，公司下游销售体系布局合理，能够给公司煤炭业务持续发展提供较好支撑。

未来公司将开拓进口煤资源，强化与国内大型煤企合作，增强煤炭网络布点，强化煤炭物流节点建设，在稳定电煤经营的同时提高其他自营煤炭业务比重。

(2) 石油化工

公司 2011 年及 2012 年 1-9 月石油化工产品销售实现的收入分别为 25.06 亿元和 21.16 亿元，占公司燃料化工板块销售收入的比重分别为 31.31%和 28.27%。公司石油化工产品经营主要包括石油化工、生物化工、林产化工、农用化工、有机化工原料、无机化工原料、剧毒物品、民用爆炸物品等。公司经营的合成橡胶产品主要由吉化、岳化、燕化等大型石化厂家提供，采购方式为直接从厂家批量、均衡进货，经过长期稳定的业务合作，公司已成为这些厂家在广东地区的销售总代理。公司的天然橡胶产品以海南胶和进口资源为主；塑料产品主要为普通塑料，产品来源则国产和进口资源并重，销售主要面向广东地区。在聚乙烯、聚丙烯、苯胺等产品的经营上，公司逐步发展为华东、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。

公司燃料油经营以进口油为主，开展自营、代理业务。在燃料油经营方面，公司通过与上游供应商建立战略合作关系降低购货成本，通过与下游国内大型炼油厂建立稳定供应的关系降低库存量，进一步提升了燃料油贸易的效益。公司属下经营石油化工产品销售的子公司主要为广东省燃料公司、广东物通实业投资有限公司、广东省物资进出口公司和广东省化工轻工总公司等。

公司剧毒产品由广东省剧毒产品专卖公司销售。该司对全省剧毒产品实行专卖，专营氰化钠、氰化钾等品种，同时经营国产、进口资源，主要面向广东省销售、配送，并辐射广西、云南、贵州、湖南、江西、福建等地。此外，广东省民用爆破器材公司主要负责全省民爆产品订购、销售和结算工作，每年与广东省省内各大生产厂家和各地级市经销公司签订包销合同。

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

总体看，公司收入规模较大，作为全国领先的现代大型流通企业，在行业地位、经营规模、区域环境、自有品牌等方面优势显著。2012年以来受行业整体经营环境影响，公司营业成本上升较快，对未来经营提出更大挑战。

2. 经营效率

从经营效率指标来看，2009-2011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均呈上升趋势。截至2011年底，公司这三项指标分别为3.29次、11.99次和55.72次，公司经营效率较高。

3. 未来发展

近十年来，公司确立了贸易市场、专业市场、商业地产市场、电子商务市场和资本市场

“五个市场联动”的总体发展战略。2011年是“十二五”规划的开局之年，公司初步形成总体发展思路：充分利用“三旧”改造政策，有规划、有步骤，积极稳妥地从更高层次、更有效地盘活土地物业，打好夯实集团基础之战。以“五个市场联动”为指导，积极转变经济发展方式，全面实施“12366”工程，实现“三年夯实基础，五年大跨越发展”的宏伟目标。

“12366”工程是指“1”个愿景：五年内实现年销售额1000亿元，利润总额10亿元；“2”个上市公司：五年内培育两个上市公司，其中近期重点推进汽车业务整合培育上市；“3”大平台：完善三大平台，资本运作平台、电子商务平台、物流配送平台；“6”大主业：做大做强六大主业，汽车、金属、煤炭、石油化工、再生资源、商业地产；“6”大管理体系：规范六大管理体系，人力资源管理、财务资金管理、投资管理、风险防控、长效激励机制、审计纪检监察。

表5 公司“十二五”期间年度工作计划

编号	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
1	进行集团组织结构调整	广物汽贸上市辅导	石化业务整合	实现广物汽贸上市	组建再生资源事业部
2	推进“三旧改造”	金属板块业务整合	金属事业部整合	组建石化事业部	组织结构调整完成
3	推进鱼珠地块开发	中堂鱼珠木材市场开发	业务模式创新	二级公司产权改造	第二家公司改制上市
4	广物汽贸改制	建设物流平台	资本运作平台	物流平台初步完成	资本运作平台完成
5	组建再生资源合资公司	泥洲码头改造	培育第二家上市公司		盈利水平提高
6		汽车专卖店建设	汽车专卖店建设		寻找新的业务

资料来源：公司提供

联合资信认为公司未来发展策略清晰，各业务板块定位明确，符合其未来发展的需要，证明公司致力于改善其运营效率及质量。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2009-2010 年财务报告经广东新华会计师事务所有限公司（原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 2011 年财务报告经广东金桥会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留审计意见的审计结论。2012 年 1-9 月财务数据未经审计。

公司自 2009 年起财务报告按中国财政部颁布的企业会计准则（2006）编制，并对 2008 年的财务数据进行追溯调整。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 181.30 亿元，所有者权益 45.38 亿元（其中少数股东权益 1.60 亿元）；2011 年公司实现营业收入 561.18 亿元，利润总额 4.00 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 185.31 亿元，所有者权益 45.56 亿元（其中少数股东权益 16.09 亿元）；2012 年 1-9 月实现营业收入 478.25 亿元，利润总额 0.68 亿元。

以下财务分析主要以 2011 年度合并财务报表为主。

2. 资产质量

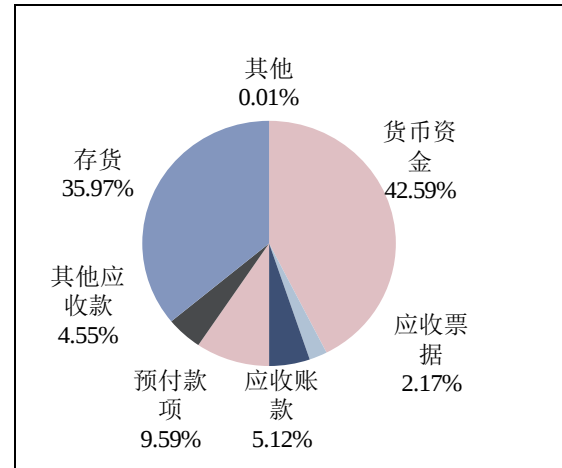
2009 年-2011 年，公司资产规模稳步增长，三年复合增长率为 9.61%。截至 2011 年底，公司资产总额 181.30 亿元，较上年增长 13.27%；其中流动资产占比为 74.10%，非流动资产占比 25.90%，较 2010 年底变化不大，公司资产以流动资产为主。

截至 2011 年底，公司流动资产 134.35 亿元。流动资产构成中占比较大的主要为货币资金和存货。

2009 年-2011 年，公司货币资金增长迅速，年均增长 19.80%。截至 2011 年底，公司货币资金 57.22 亿元，占流动资产的 42.59%，以银行存款（占比 35.93%）和其他货币资金（占比 64.03%）为主。银行存款中外币占比 3.15%，

汇率风险较低。其他货币资金主要为信用证保证金、银行承兑汇票保证金、期货保证金等。

图 2 2011 年底公司流动资产结构



资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司应收账款为 6.88 亿元，占流动资产的 5.12%；应收账款同比下降 22.92%，主要是 2011 年，公司严格控制赊销和加大力度清收债权相结合，对大额债权均有集团和公司专人跟进。2011 年公司应收账款前 5 名金额合计为 2.91 亿元，占 42.32%，较为集中。

表 6 2011 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	占总额的比例 (%)
广东省电力工业燃料公司	9555	1 年以内	13.88
中铁一局集团有限公司	8544	1 年以内	12.41
广州国叶能源科技有限公司	3772	1 年以内	5.48
唐山市丰南顺捷冷弯型钢有限公司	4036	1 年以内	5.86
广州市同正煤炭贸易有限公司	3222	1 年以内	4.68
中铁建工集团有限公司	2862	1 年以内	4.16
合 计	31991		46.48

资料来源：公司提供

截至 2011 年底，公司预付账款为 12.89 亿元，占流动资产的 9.59%，主要为钢材和有色金属等大宗商品的预付货款；较上年大幅增长 30.01%，主要是 2011 年大宗商品价格上涨且公司业务规模扩大所致。2011 年公司预付账

款原值为 13.79 亿元，公司采取个别认定法及账龄分析法相结合，共计提坏账准备 0.90 亿元；预付账款中账龄超过 1 年未收回的原因主要为预付货款未收到发票或货款余额尚未结算以及所缴纳的厂家保证金，其中账龄超过 5 年预付账款已全额计提坏账准备，计提较为充分。

表 7 2011 年底公司其他应收款主要债务人

单位名称	金额(万元)	账龄	占其他应收账款总额的比例(%)
唐山海港越洋船务公司	2425.90	1 年以内	7.80
阳东县人民法院	1402.42	1 年以内	4.51
太澳公路顺德至中山段高速公路筹建处	880.00	1 年以内	2.83
应收出口退税	1173.63	1 年以内	3.78
唐山海港越洋船务公司	2425.90	1 年以内	7.80
合 计	5881.96		18.92

资料来源：公司提供

2009-2011 年，公司其他应收款年均复合下降 23.41%；截至 2011 年底，其他应收款为 6.11 亿元，占流动资产的 4.55%，2011 年共计提坏账准备 1.67 亿元。

截至 2011 年底，公司存货净额为 48.33 亿元，占流动资产的比重为 35.97%。公司存货余额 48.65 亿元，其中原材料占 0.02%、自制半成品及在产品占 0.21%、库存商品（产成品）占 94.24%、其他占 5.54%；公司累计计提存货跌价准备 0.32 亿元，主要为对库存商品计提的跌价准备（0.32 亿元）。

截至 2011 年底，公司非流动资产构成主要以投资性房地产（42.79%）及固定资产（24.83%）为主。截至 2011 年底，公司投资性房地产原值 20.53 亿元，累计折旧 0.41 亿元，减值准备 0.03 亿元，投资性房地产净值为 20.09 亿元。截至 2011 年底，公司固定资产原值为 16.94 亿元，累计折旧 5.27 亿元，减值准备 0.01 亿元。从固定资产账面价值看，土地资产占 37.02%、房屋建筑物占 34.82%、机器设备占

12.58%、运输设备占 12.31%。截至 2011 年底，公司长期股权投资 3.65 亿元，同比大幅增长 43.24%，主要是新增对广东广物房地产开发有限公司（0.62 亿元）及广州机动车拍卖中心（0.04 亿元）的投资；均以成本法核算。公司大幅新增土地使用权（3.47 亿元），截至 2011 年底，公司无形资产 3.85 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司资产合计 185.31 亿元，其中流动资产占 73.01%，非流动资产占 26.99%，与 2011 年底相比，资产构成变动不大。

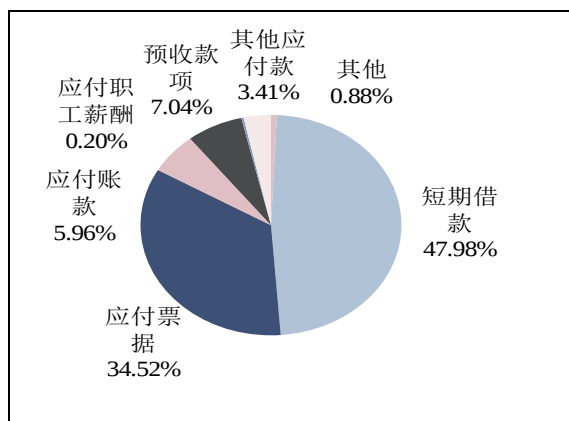
总体看，公司资产规模稳定增长，资产以流动资产为主，符合一般贸易企业特点；非流动资产主要为投资性房地产和固定资产，整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

2009 年-2011 年，公司所有者权益规模稳步增长，三年复合增长率为 11.52%，以实收资本、资本公积和未分配利润为主。截至 2011 年底，公司所有者权益合计 45.38 亿元，较上年增长 13.96%，其中少数股东权益 1.60 亿元。归属于母公司所有者权益构成中，实收资本占 16.13%，资本公积占 51.84%，未分配利润占 30.45%。

2009 年-2011 年，公司负债规模亦稳步上升，三年复合增长率为 8.99%。截至 2011 年底，公司负债总额为 135.92 亿元，较上年增长 13.04%；其中流动负债占 83.61%，非流动负债占 16.39%，与上年相比公司非流动负债占比有所提升，主要是由于公司长期借款大幅增长所致。

图3 2011年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至2011年底，公司流动负债合计为113.64亿元，较上年变化不大，主要以短期借款（占47.98%）、应付票据（占34.52%）、预收款项（占7.04%）和其他应付款（占3.41%）为主。

截至2011年底，公司短期借款55.50亿元，较上年增长7.23%，主要由于公司为保持流动性和满足商品采购的资金需求，增加了银行授信的使用额度。公司应付票据39.92亿元，主要为银行承兑汇票（占96.78%），用于汽车、钢材、煤炭等大宗物资的采购。公司应付账款6.90亿元，同比增长27.30%，主要原因是进出口、建材等公司采用信用证采购货物延期付款导致应付账款增加。公司预收款项8.15亿元，主要是合同期内的预收账款。公司应交税费为-1.11亿元，主要是公司存货增加、进项税多于销项所致。公司其他应付款3.95亿元，占流动资产的3.41%，主要包括拆迁补偿款、承包费等。截至2011年底，公司应付债券12.35亿元，主要为6亿元“11粤物资CP01”及6亿元“11粤物资CP002”。

截至2012年9月底，公司所有者权益合计45.56亿元，其中归属于母公司所有者权益合计43.96亿元，较上年底增长0.41%。公司所有者权益构成稳定，较上年底变化不大。

截至2012年9月底，公司负债合计139.75亿元，其中流动负债占84.76%，仍以流动负债

为主。与2011年底相比，流动负债占比继续上升，主要是短期借款增长所致。公司应付债券12.44亿元，主要为6亿元“11粤物资CP002”及“12粤物资MTN1”。

截至2011年底，公司全部债务117.45亿元，其中短期债务占比91.76%，与生产资料流通行业特征相符。截至2012年9月底，公司全部债务120.92亿元，其中短期债务占87.94%，较上年底略有下降。

2009年-2011年，公司资产负债率略有下降，三年平均值为75.19%，截至2011年底为74.97%；公司全部债务资本化比率及长期债务资本化比率随着长期债务的大幅增长呈上升态势，2011年底分别为72.13%和17.57%。截至2012年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为75.41%、72.63%、24.24%，长期债务资本化比率由于新发行的中期票据所致。

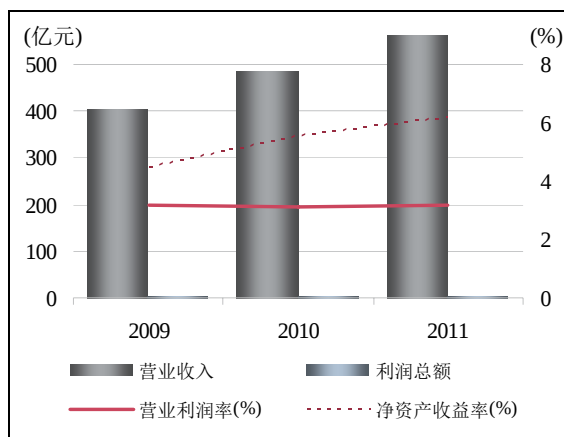
总体看，公司负债以流动负债为主，整体债务负担重。

4. 盈利能力

2009年-2011年，公司营业收入分别为404.01亿元、484.34亿元、561.18亿元，呈逐年上升趋势，主要原因是受益于行业整体好转及大宗商品的价格的上涨，使得公司收入规模有所上升；2011年公司实现利润总额4.00亿元。

从盈利指标来看，2011年公司营业利润率为3.16%，近三年变化不大；净资产收益率及总资产收益率近三年呈上升态势，2011年分别为6.19%、5.54%。

图4 公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2012年1-9月，公司实现营业收入478.25亿元，占2011年全年的85.22%；营业成本460.65亿元，占2011年全年的98.30%。公司营业利润率为3.56%，较2011年底有所上升。2012年1-9月，受行业整体经营难度加大影响，公司销售费用及财务费用上涨较快，营业利润同比出现大幅下滑。2012年1-9月，公司实现利润总额0.68亿元，较去年同期的3.31亿元差距较大。

综合看，公司近三年营业收入稳定增长，但是盈利能力较弱。2012年以来受行业整体低迷影响，期间费用上涨，公司利润出现大幅下滑。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009年-2011年，公司流动比率、速动比率及经营活动现金流负债比均呈上升态势；2011年上述指标分别为118.22%、75.69%、3.80%。截至2012年9月底，公司流动比率及速动比率分别为114.21%和79.83%。公司短期偿债能力有所增强。

从长期偿债能力指标看，2011年公司实现EBITDA12.14亿元，较上年有所增长主要是由于利息支出大幅增长所致。从长期偿债指标看，2009年-2011年，公司EBITDA利息倍数及全部债务/EBITDA均呈下降趋势，三年平均值分别为2.10倍、10.58倍；2011年分别为

1.95倍、9.68倍。公司销售和经营现金流入规模大，能较好的实现长短期债务的周转，公司对全部债务保护能力正常。

截至2012年9月底，公司无对外担保、未决诉讼及仲裁等或有事项。

截至2012年9月底，公司获得国内多家银行授信，总额为547.46亿元，未使用信用额度为263.72亿元，间接融资渠道较为畅通。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201301961175），截至2013年1月25日，公司无未结清的不良信贷信息记录；有已结清的不良信贷合计1300.00万元，系银行系统原因造成；无欠息信息。过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

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

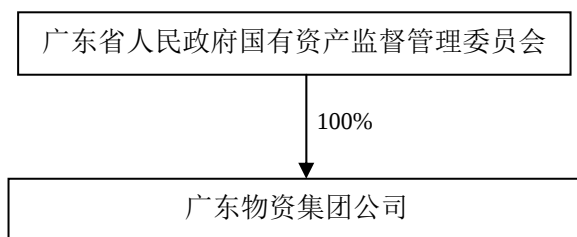
八、结论

公司是全国领先的现代大型流通企业，在行业地位、经营规模、区域环境、自有品牌等方面优势显著。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，公司面临良好的发展前景。

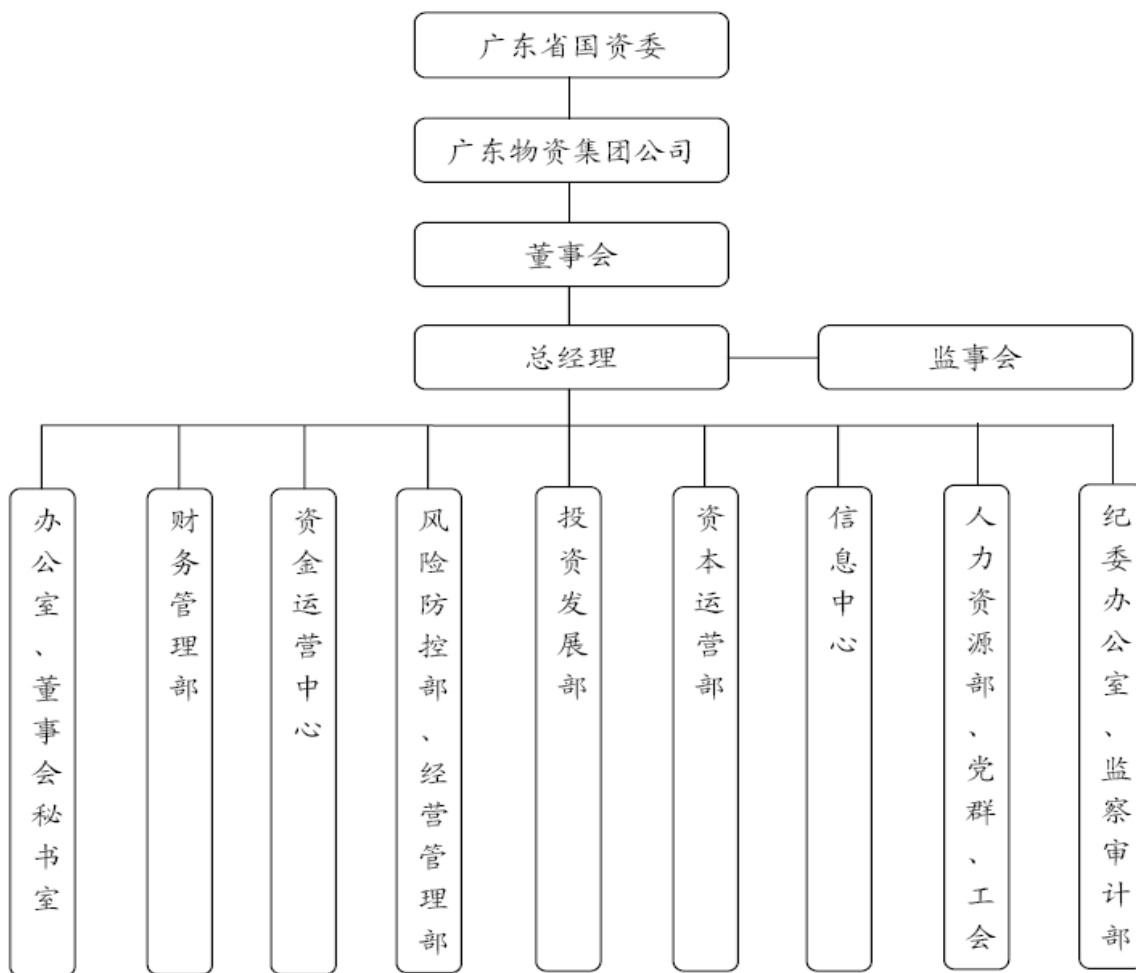
公司资产规模稳定增长，资产流动性较强，盈利能力较弱，债务负担重，但公司销售收入及经营现金流入量大，能有效实现公司债务的周转，公司整体偿债能力正常。

总体看，公司主体信用风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附表 2-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 年 9 月
流动资产：					
货币资金	398637.53	495597.64	572164.12	19.80	695493.88
交易性金融资产		118.32	96.73		296.73
应收票据	13227.03	14212.79	29091.86	48.30	14810.11
应收账款	81128.50	89290.21	68821.53	-7.90	54390.70
预付款项	137815.70	99135.15	128881.91	-3.30	104938.09
应收利息					12.73
应收股利					
其他应收款	104128.00	84772.17	61082.33	-23.41	75633.02
存货	409133.13	421644.04	483301.66	8.69	407328.82
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			61.89		33.94
流动资产合计	1144069.90	1204770.32	1343502.02	8.37	1352938.01
非流动资产：					
可供出售金融资产		180.00	1199.40		1199.40
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	19505.14	25459.17	36466.72	36.73	43010.10
投资性房地产	181823.65	194605.56	200888.12	5.11	200414.11
固定资产	108804.21	120155.02	116581.86	3.51	125973.45
在建工程	10207.10	5232.82	17695.37	31.67	19759.78
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	2337.32	2837.96	38494.39	305.83	39760.49
开发支出					
商誉	3120.44	6962.94	8321.39	63.30	8321.39
长期待摊费用	28849.51	30278.24	38853.06	16.05	50971.47
递延税款借项(递延所得税资产)	10278.24	10099.67	11002.12	3.46	10800.11
其他非流动资产					
非流动资产合计	364925.61	395811.39	469502.43	13.43	500210.31
资产总计	1508995.51	1600581.71	1813004.45	9.61	1853148.32

附表 2-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 年 9 月
流动负债：					
短期借款	455301.34	517573.72	555016.60	10.41	753258.16
交易性金融负债					
应付票据	429747.06	405672.47	399245.77	-3.61	250176.62
应付账款	62184.96	54191.14	68983.99	5.33	42513.39
预收款项	83709.03	75354.86	81469.40	-1.35	103835.69
应付职工薪酬	4672.47	2557.75	2370.31	-28.78	2817.32
应交税费	2708.13	-12360.48	-11052.45		-18642.81
应付利息			449.49		1357.04
应付股利			68.80		68.80
其他应付款	73994.25	58492.79	39469.92	-26.96	47347.30
递延收益					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	95.46	116.04	388.07	101.62	1836.67
流动负债合计	1112412.70	1101598.29	1136409.90	1.07	1184568.17
非流动负债：					
长期借款	29571.78	37556.94	96755.89	80.88	85791.15
应付债券		62024.00	123511.00		124423.00
长期应付款					
专项应付款	1302.69	100.00	100.00	-72.29	293.54
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债		5.68	431.99		431.99
其他非流动负债	831.47	1089.71	1984.17	54.48	1994.17
非流动负债合计	31705.95	100776.32	222783.04	165.08	212933.85
负债合计	1144118.65	1202374.61	1359192.94	8.99	1397502.02
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	70616.77	70616.77	70616.77	0.00	70616.77
资本公积	196411.22	184528.62	226951.39	7.49	226951.39
减：库存股					
盈余公积	3094.23	4022.06	6902.14	49.35	6902.14
未分配利润	88371.23	128314.71	133311.22	22.82	135025.39
外币报表折算差额			-3.29		58.85
归属于母公司所有者权益合计	358493.44	387482.16	437778.23	10.51	439554.55
少数股东权益	6383.42	10724.93	16033.29	58.48	16091.76
所有者权益（或股东权益）合计	364876.86	398207.10	453811.52	11.52	455646.30
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1508995.51	1600581.71	1813004.45	9.61	1853148.32

附表 3 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	12 年 1~9 月
一、营业收入	4040136.50	4843431.87	5611757.75	17.86	4782491.17
减: 营业成本	3906850.96	4685971.19	5427141.33	17.86	4606523.95
营业税金及附加	4495.43	5421.73	7325.12	27.65	5569.65
销售费用	39625.42	53724.38	64791.42	27.87	84688.89
管理费用	31721.56	29668.38	37678.25	8.99	32672.07
财务费用	26370.69	30641.61	41212.33	25.01	58873.60
资产减值损失	6167.35	4929.42	303.18	-77.83	-1167.47
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)		21.16	-21.59		
投资收益 (损失以“—”号填列)	4730.41	2425.49	9419.25	41.11	9574.68
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	370.28	-6.49	6999.89	334.79	
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	29635.51	35521.80	42703.77	20.04	4905.16
加: 营业外收入	3280.45	4098.73	3003.42	-4.32	2878.94
减: 营业外支出	2809.51	5984.53	5692.90	42.35	961.88
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	30106.45	33636.00	40014.29	15.29	6822.22
减: 所得税费用	13847.87	11598.45	11909.71	-7.26	5049.58
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	16258.58	22037.56	28104.57	31.48	1772.64
其中: 归属于母公司所有者的净利润		20372.44	24365.83	21.65	1714.17
少数股东损益		1665.12	3738.74		58.47

附表 4-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 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	4712576.28	5635339.16	6478994.32	17.25	5566593.55
收到的税费返还	1314.03	1223.15	14605.83	233.40	16725.84
收到其他与经营活动有关的现金	7078.67	15086.94	22522.84	78.38	0.00
经营活动现金流入小计	4720968.98	5651649.25	6516122.99	17.48	5583319.38
购买商品、接受劳务支付的现金	4603572.93	5483964.11	6276191.53	16.76	5408849.28
支付给职工以及为职工支付的现金	36420.50	51482.24	58000.23	26.19	53077.85
支付的各项税费	38453.72	58749.26	59184.78	24.06	46985.54
支付其他与经营活动有关的现金	21223.90	20594.51	79564.21	93.62	44322.60
经营活动现金流出小计	4699671.06	5614790.12	6472940.75	17.36	5553235.27
经营活动产生的现金流量净额	21297.91	36859.13	43182.24	42.39	30084.11
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	2740.47	1264.56	2394.64	-6.52	60.00
取得投资收益收到的现金	283.36	2545.85	2176.57	177.15	8574.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2442.23	14741.37	1295.01	-27.18	2324.45
处置子公司及其他营业单位收到的现金					63.00
收到其他与投资活动有关的现金			13.88		0.00
投资活动现金流入小计	5466.07	18551.78	5880.10	3.72	11022.12
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	22591.08	39109.81	55669.44	56.98	40256.88
投资支付的现金	39603.34	20360.61	15857.39	-36.72	6483.31
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1500.00	200.00		--	0.00
支付其他与投资活动有关的现金		1454.66	1566.90	--	0.00
投资活动现金流出小计	63694.41	61125.08	73093.73	7.12	46740.19
投资活动产生的现金流量净额	-58228.35	-42573.30	-67213.63	7.44	-35718.06
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		62860.41	5748.64		0.00
取得借款收到的现金	659999.66	608834.60	758069.41	7.17	712837.32
收到其他与筹资活动有关的现金	1951.47	251.30	587.78	-45.12	0.00
筹资活动现金流入小计	661951.13	671946.31	764405.83	7.46	712837.32
偿还债务支付的现金	567290.17	524916.84	593456.69	2.28	524648.49
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	32133.10	42347.54	69832.65	47.42	49171.03
支付其他与筹资活动有关的现金	4045.38	8457.29	10051.14	57.63	10237.33
筹资活动现金流出小计	603468.66	575721.67	673340.48	5.63	584056.86
筹资活动产生的现金流量净额	58482.47	96224.64	91065.35	24.79	128780.46
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	2787.56	6449.65	2839.10	0.92	183.24
五、现金及现金等价物净增加额	24339.60	96960.11	69873.06	69.43	123329.76
加: 期初现金及现金等价物余额	374297.94	398637.53	502291.06	15.84	572164.12
六、期末现金及现金等价物余额	398637.53	495597.64	572164.12	19.80	695493.88

附表 4-2 现金流量表补充资料
 (单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	16258.58	22037.56	28104.57	31.48
加: 资产减值准备	6167.35	4929.42	303.18	-77.83
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	11775.25	10187.07	13271.64	6.16
无形资产摊销	247.36	356.77	651.88	62.34
长期待摊费用摊销	3203.62	3921.86	5243.49	27.94
待摊费用减少(增加以“一”号填列)				
预提费用增加(减少以“一”号填列)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	294.05	334.54	341.07	7.70
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)		26.03	116.04	
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)		-21.16	21.59	
财务费用(收益以“一”号填列)	31828.27	46135.66	55797.77	32.40
投资损失(收益以“一”号填列)	-4730.41	-2425.49	-9419.25	41.11
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	2387.86	-1581.44	-454.52	
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)		5.68	58.21	
存货的减少(增加以“一”号填列)	-98278.71	-12601.20	-54569.29	-25.48
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-27655.68	22137.35	19030.69	
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	79800.40	-56583.52	-15314.83	
其他(含追溯调整项目影响合计数、待摊费用减少、预提费用增加)				
经营活动产生的现金流量净额	21297.91	36859.13	43182.24	42.39
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	398637.53	495597.64	572164.12	19.80
减: 现金的期初余额	374297.94	398637.53	499151.59	15.48
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额			3139.47	
现金及现金等价物净增加额	24339.60	96960.11	69873.06	69.43

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	44.62	48.96	55.72	--
存货周转次数(次)	10.81	11.28	11.99	--
总资产周转次数(次)	2.86	3.12	3.29	--
现金收入比(%)	116.64	116.35	115.45	116.40
盈利能力				
营业利润率(%)	3.19	3.14	3.16	3.56
总资本收益率(%)	3.66	4.66	5.54	--
净资产收益率(%)	4.46	5.53	6.19	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	7.50	8.62	17.57	24.24
全部债务资本化比率(%)	71.48	71.98	72.13	72.63
资产负债率(%)	75.82	75.12	74.97	75.41
偿债能力				
流动比率(%)	102.85	109.37	118.22	114.21
速动比率(%)	66.07	71.09	75.69	79.83
经营现金流流动负债比(%)	1.91	3.35	3.80	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.48	2.09	1.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.05	11.09	9.68	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.04	-0.01	-0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.21	-0.13	-0.39	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
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 7 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如广东物资集团公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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。

