

信用等级公告

联合[2012] 084 号

联合资信评估有限公司通过对广东物资集团公司及其拟发行的 2012 年度第一期中期票据的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

广东物资集团公司
2012 年度第一期中期票据的信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年六月六日
评级业务专用章

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 2012 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。



广东物资集团公司

2012 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 6 亿元

本期中期票据期限: 5 年

评级时间: 2012 年 6 月 6 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
资产总额(亿元)	150.90	160.06	181.30	184.99
所有者权益(亿元)	36.49	39.82	45.38	45.61
长期债务(亿元)	2.96	3.76	9.68	10.24
全部债务(亿元)	91.46	102.28	117.45	120.25
营业收入(亿元)	404.01	484.34	561.18	139.03
利润总额 (亿元)	3.01	3.36	4.00	0.34
EBITDA(亿元)	7.59	9.22	12.14	--
经营性净现金流 (亿元)	2.13	3.69	4.32	1.54
营业利润率(%)	3.19	3.14	3.16	4.00
净资产收益率(%)	4.46	5.53	6.19	--
资产负债率(%)	75.82	75.12	74.97	75.34
全部债务资本化比率(%)	71.48	71.98	72.13	72.50
流动比率(%)	102.85	109.37	118.22	111.97
全部债务/EBITDA(倍)	12.05	11.09	9.68	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.48	2.09	1.95	--
EBITDA/本期中期票据 (倍)	1.27	1.54	2.02	--

注: 2012 年 1 季度财务数据未经审计。

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。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。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险低, 安全性较高。

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。
4. 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较高。

关注

1. 生产资料流通行业竞争激烈，行业整体盈利能力较弱。
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. 公司债务负担重，短期债务占比高。

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，公司在职员工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3月底，公司（合并）资产总额184.99亿元，所有者权益45.61亿元（其中少数股东权益1.64亿元）；2012年1-3月实现营业收入139.03亿元，利润总额0.34亿元。

公司注册地址：广东省广州市北较场横路12号；法定代表人：陈良贤。

二、本期中期票据概况

公司计划于2012年注册总额度为9.9亿元的中期票据，第一期发行6亿元（以下称“本期中期票据”），本期中期票据为5年期。

本期中期票据募集资金中3亿元将用于优化融资结构，置换部分银行贷款；3亿元将用于补充流动资金。

本期中期票据无担保。

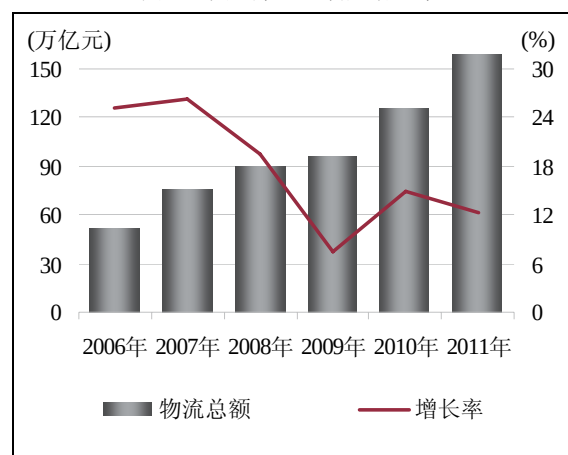
三、行业分析

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，受益于实体经济的进一步好转，中国物流业总体规模快速增长。2011年全国社会物流总额158.4万亿元，同比增长12.3%，受上年同期基数影响，增幅呈现前高后低态势。从社会物流总额的构成看，2011年工业品物流总额143.6万亿元，同比增长13.1%，占社会物流总额的比重为90.2%，仍然是带动社会物流总额增长的主要因素；进口物流总额11.2万亿元，同比增长4.3%，进口货物物流增幅明显回落。农产品物流总额、再生资源物流总额和单位与居民物品物流总额同比分别增长4.5%、20.4%和18.3%。2011年全国物流业增加值为3.2万亿元，同比增长13.9%，占服务业增加值的15.7%，与上年基本持平。

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

2011年，中国社会物流需求保持平稳较快增长，物流业增加值稳定增长，物流总费用明

显上升, 2011 年全国社会物流总费用 8.4 万亿元, 同比增长 18.5%, 增幅比上年提高 1.8 个百分点。其中, 运输费用 4.4 万亿元, 同比增长 15.9%, 占社会物流总费用的比重为 52.8%; 管理费用 1 万亿元, 同比增长 18.7%, 占社会物流总费用的比重为 12.2%; 保管费用 2.9 万亿元, 同比增长 22.6%, 增幅比上年提高 2.1 个百分点, 占社会物流总费用的比重为 35%。在保管费用中, 利息费用 1.2 万亿元, 同比增长 26.3%, 占保管费用的 41.2%。

从价格来看, 2011 年券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 月份券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。

总体来看, 中国生产资料市场将进入平稳较快发展阶段。虽然目前生产资料市场所处的外部环境较为复杂, 但总体上有利因素增多, 国内经济回升向好的基础进一步巩固, 同时, 全球经济有望出现恢复性增长, 这些因素将推动我国生产资料市场由低估回复进入平稳较快发展的阶段。国内需求将稳定增长, 出口随着世界经济逐步好转也将上升, 这些因素将会促进生产资料供需的持续增长。

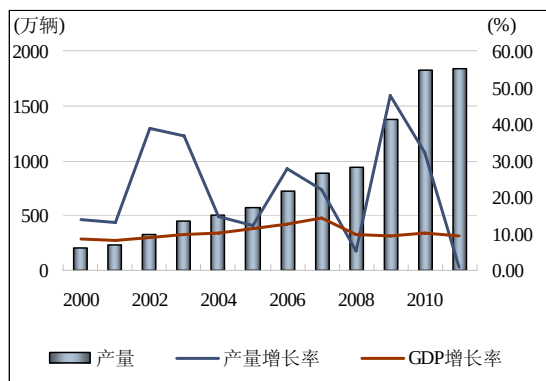
2. 汽车贸易行业

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 年一季度, 中国汽车市场产销量去 2011 年同期相比有所下降, 2012 年一季度, 汽车产销 478.43 万辆和 479.27 万辆, 同比下降 1.83% 和 3.40%。

图2 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。

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，有色金属产业发展前景向好。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

在2008年9月爆发的全球金融危机，已经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。2009年，通过全面实行应对国际金融危机的一揽子计划，中国经济逐步企稳向好，2009年以来生产资料市场价格总体呈波动运行的走势。总体上中国生产资料市场将进入平稳较快发展阶段，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、安徽徽商集团有限公司5家企业。

四、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 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先进单位”、“广东省厂务公开工作先进单位”等称号。2010 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。

2. 人员素质

公司董事长、党委书记陈良贤先生，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、总经理、党委副书记等职务。

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 2011 年底，公司共有正式员工 9305 人。从教育程度来看，具有大专以上学历的有 5037 人；从年龄构成来看，30 岁以下的有 4888 人，30 岁~50 岁的有 3978 人，50 岁以上的 439 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。

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《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。

五、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系。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位居广东流通业第一、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。

从 2011 年下半年起，公司按下属公司经营范围，对其主营业务各板块进行重新划分，按公司计划，目前公司运营板块分为：汽车板块、原材料贸易板块和其他板块。其中汽车板块保持划分之前业务模式，主营汽车及配件的销售；重新划分后的原材料贸易板块既包含了公司金属材料销售，又包含了木材、煤炭、石油化工产品和水泥等商品销售；重新划分后的其他板块主要包括再生资源回收、拍卖业、机电设备销售、装饰材料销售和家用电器销售等。

公司近三年营业收入及毛利润构成情况如表 1 和表 2 所示。从表 1 和表 2 可以看出，2009-2011 年公司营业收入及毛利润规模均稳步增长，但整体毛利率水平略有下降。公司主营业务收入构成基本稳定，汽车板块 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；原材料贸易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 2009-2011 年公司主营业务收入构成情况

项目 (亿元, %)	2009 年		2010 年		2011 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
汽车板块	147.70	36.61	184.97	38.25	194.22	34.68
原材料贸易板块	245.52	60.85	288.31	59.62	354.1	63.23
其他板块	10.24	2.54	10.30	2.13	11.68	2.09
合计	403.46	100.00	483.58	100.00	560.01	100.00

资料来源：公司提供

表 2 2009-2011 年公司毛利润构成情况

项目 (亿元, %)	2009 年		2010 年		2011 年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
汽车板块	4.70	3.18	8.49	4.59	8.71	4.48
原材料贸易板块	7.93	3.23	6.29	2.18	8.26	2.33
其他板块	0.25	2.44	0.27	2.62	0.35	3.00
合计	12.88	3.19	15.05	3.11	17.32	3.09

资料来源：公司提供

2012 年 1-3 月，公司实现营业收入 139.03 亿元，占 2011 年全年的 24.78%；实现利润总额 0.34 亿元，占 2011 年全年的 8.39%。从板块构成来看，汽车板块收入占比有所下降，但

毛利率水平有所上升；原材料贸易板块收入占比有所提升，但毛利率水平较 2011 年继续下降。

表 3 2012 年 1-3 月经营情况

项目 (亿元,%)	收入	占比	毛利	毛利率
汽车板块	40.84	29.37	3.01	7.37
原材料贸易板块	88.97	63.99	1.64	1.84
其他板块	9.22	6.64	1.08	11.71
合计	139.03	100.00	5.73	4.12

资料来源：公司提供

汽车板块

汽车是公司主营业务品种之一。2011 年公司汽车销售总量达到 21.25 万辆（含二手车等交易），同比增长 8%；汽车及配件收入达 194.22 亿元，占主营业务收入的 34.68%。2012 年 1-3 月，公司汽车销售 5.23 万辆（含二手车等交易），实现汽车及配件收入 40.84 亿元，占营业收入的 29.37%。目前代理的中外汽车品牌超过 60 个。

表 4-1 公司汽车及配件销售收入情况（按前八位品牌销售收入降序排列）单位：亿元

汽车 品牌	2009 年		2010 年		2011 年		2012 年 1-3 月	
	销售额	占比 (%)	销售额	占比 (%)	销售额	占比 (%)	销售额	占比 (%)
奥迪	14.61	9.89	22.39	12.10	32.1	16.53	7.62	18.62
上海通用	9.41	6.37	15.81	8.55	23.62	12.16	4.29	10.50
五菱	17.36	11.75	24.85	13.43	29.98	15.44	7.86	19.25
广本	0.62	0.42	10.65	5.76	10.5	5.41	3.88	9.5
长安	16.78	11.36	17.26	9.33	18.17	9.36	3.5	8.56
福特	5.78	3.91	7.79	4.21	7.57	3.9	4.41	10.8
一汽大众	3.55	2.40	3.87	2.09	5.2	2.68	0.94	2.3
金杯	8.39	5.68	7.46	4.03	4.5	2.32	0.98	2.41
合 计	76.50	51.79	110.08	59.51	131.64	67.78	33.48	81.97

资料来源：公司提供

表 4-2 公司汽车销量情况（按各品牌新车销售数量降序排列）

汽车 品牌	2009 年度		2010 年度		2011 年度		2012 年 1-3 月	
	销量 (辆)	占比 (%)	销量 (辆)	占比 (%)	销量 (辆)	占比 (%)	销量 (辆)	占比 (%)
五菱	39354	35.36	62612	37.20	70752	38.621	18549	40.325
长安	45504	40.88	48922	29.06	52836	28.842	10177	22.125
上海通用	4983	4.48	8749	5.20	9799	5.349	1780	3.869
奥迪	3213	2.89	4742	2.82	5596	3.054	1328	2.888
福特	4710	4.23	6265	3.72	6390	3.488	3723	8.093
一汽大众	3091	2.78	2456	1.46	2505	1.367	453	0.984
广本	447	0.40	4165	2.47	4290	2.342	1585	3.446
金杯	9570	8.60	7686	4.57	7840	4.279	1707	3.712
合 计	110872	99.61	145597	86.50	160007	87.34	39303	85.44

资料来源：公司提供

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当地的占比为 30%左右，番禺旗舰店建成运营后，公司代理奥迪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。

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，收入占比分别约为 10%和 90%。目前，公司全国自建的 4S 店约为 60 家，联营店 18 家，共计 78 家，其中广东省内约占 69 家，另一方面，公司是重庆长安、金杯和上海通用品牌的广东独家总代理。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。2011 年，公司汽车贸易供应商前五家分别为一汽大众（供应汽车数量占 19%）、上汽通用五菱（供应汽车数量占 14%）、长安汽车（供应汽车数量占 10%）、沈阳华晨金杯（供应汽车数量占 7%）和上海通用（供应汽车数量占 7%）。

公司属下从事汽车及配件销售的子公司或控股公司包括：广东物资集团汽车贸易公司、广东物通实业投资有限公司、广东骏捷汽车贸易有限公司、广东省物兴汽车贸易有限公司等。广物汽贸作为华南地区汽车销售的旗舰公司，以经营规模和经营面积最大的汽车交易市场—广物汽贸·广东汽车市场为依托，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 160 多个，其中 4S 店 60 多家。

原材料贸易板块

原材料贸易板块中既包含公司的传统业务金属材料销售，又主要包括木材、煤炭、石油化工、建材产品等商品的销售。

①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。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。经过几年来的发展，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，并与唐山钢铁股份有限公司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”。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、广东鱼珠物流基地有限公司等，公司通过金属物资市场销售的金额约占金属业务收入的 70%，主要销售对象是房地产建筑商和工厂等中小客户；除此以外，公司为了减少物流和仓储的成本，也通过直供的方式直接向大型客户和重点建设工程供货，该模式约占金属业务收入的 30%。在采购方面，与钢厂签订年度框架协议、购销合同，结算方式主要以现款、银行承兑汇票、信用证等方式支付，合同周期通常为 3-6 个月。公司主要采取每月发送订单的方式，采购数量和品种可根据市场需求灵活调整；同时，公司与全国各主要钢铁生产企业密切合作，以广东金属物资市场为依托，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，年金属经营能力达 600 万吨，占广州地区流通量 70%，在广东占 20%，金属材料经营设施占地 58 万平方米。

在进口金属材料方面，以铁矿石为主（占

90%以上)。公司出口金属材料业务较少,主要是出口少量钢材。

在销售方面,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5 公司近年金属材料销售情况单位:亿元、%

	2009年		2010年		2011年		12年1-3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	59.97	67.41
铁矿石	4.75	3.20	14.40	6.50	25.71	9.57	8.39	9.43
有色金属	27.62	18.60	47.65	21.50	45.45	16.92	16.47	18.51
其他	8.91	6.00	6.66	3.00	13.48	5.02	4.14	4.65
合计	148.50	100.00	221.64	100.00	268.61	100.00	88.97	100.00

注:有色金属主要包括铝、锌、铜等。

资料来源:公司提供

2011年,公司金属材料销售的收入为268.61亿元,毛利为6.26亿元;毛利率有所上升,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1-3月,相应收入和毛利为68.71亿元和1.16亿元。

②木材市场销售

公司的木材业务主要采取了以提供市场中介服务为主,销售为辅的模式经营。作为属下主要的进口和国产木材及制品贸易市场,广东鱼珠国际木材市场创办于2001年,总占地面积36万平方米,水仓面积20万平方米,经过多年发展,已形成了集露天原木中转贮存交易区、货仓式板枋材交易区、人造板加工配送区、木地板城、木门木楼梯直销广场等为一体的大型木材及制品批发加工配送集散中心,广东省约1/3的木材及制品就通过此集散中转;同时,市场毗邻黄埔港码头,与著名的黄埔军校隔江相望,内设铁路专用线连通全国铁路网,建成了5000吨级货运码头和600米作业岸线,并配备了各类专业装卸设备设施,能提木材储运、装卸、加工、配送、展示展销、信息发布、价格形成以及进出口业务、合作代理、仓单质押贷款、木材检尺检测、木材检验识别和木材运输检疫放行、电子商务等全天候一条

龙服务。

公司主要从事木材林化产品销售的子公司为广东省鱼珠林产集团有限公司和广东省林产工业公司。2011年,木材市场实现的木材及制品交易量为169.12多万立方米,交易额超过71.5亿元,自营销售收入达到2.62亿元;2012年1-3月,自营销售收入为0.42亿元,同比增长15%,主要是业务发展所致。

市场经营模式:“现代物流+电子商务+配套服务”。通过完善的市场配套设施、电子商务网站,将电子商务与木材贸易结合,融木材市场与互联网虚拟市场于一体,为客户提供资讯、仓储、加工、运输配套等增值服务,并引入银行、保险等金融服务机构、为木材经营企业提供仓单质押、进出口代理、融资监管等服务。促进木材流通环节的物流、信息流、资金流顺畅流通,扩大木材贸易。

市场盈利模式:通过木材进出口代理、信息服务、仓储及装卸、短期融资及监管、木材贸易、网上撮合成交服务、代理运输配送等木材流通各环节实现收入。

结算方式:木材经营商户通过市场合作代理木材购销,按经营额的20%-30%支付保证金,由市场向银行申请开证,货物到港后,由市场办理报关报检,并支付进口税费,经营商户付清货款和相关服务费后才到市场办理提货。商户办理仓单质押贷款时,由商户、银行、市场签订三方协议,市场只提供监管,不参与

除监管服务费之外的结算。

③煤炭销售

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，2009 年公司煤炭销量占广东省市场的 15%，2010 年公司电煤销量占广东省电煤市场的 4%。总体看，公司在区域内占有一定市场份额。

表 6 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 1-3 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	49.50	6.75	5.52

资料来源：公司提供

公司煤炭贸易采取自营模式。上游采购方面，通过在越南、印尼、俄罗斯、澳大利亚及国内山西、河南等地建立煤炭资源基地，在鲅鱼圈、天津港建立长期的煤炭货场区，并与中海货运、广东海运长期合作，形成了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，2011 年对前五大客户的销售额占公司煤炭业务总销售额的 65%，主要客户包括广东省电力工业燃料公司、广东大唐国际潮州发电有限责任公司、华德力集团湛江润宝发展有限公司等，稳定的终端客户保证了公司煤炭业务的稳步发展。2011 年公司煤炭销售 1210.67 万吨，销售额 54.98 亿元，同比分别增长 11.17% 和 3.33%。2012 年 1-3 月，公司销售煤炭 272.25 万吨，其中销售进口煤炭 176.96 万吨，销售额 6.75 亿元。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。

④石油化工产品销售

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。

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。公司属下经营石油化工产品销售的子公司主要为广东省物资进出口公司、广东省化工轻工总公司等。

广东省剧毒产品专卖公司对全省剧毒产品实行专卖，以专营氰化钠、氰化钾等品种为主，同时经营国产、进口资源，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。广东省民用爆破器材公司每年与广东省省内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。

2011 年公司石油化工产品销售收入 23.82 亿元；2012 年一季度，公司化工产品销售收入达到 12.27 亿元。

⑤水泥销售

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 300 万吨。2011 年公司销售水泥 183.6 万吨，实现销售收入 4.07 亿元。2012 年 1-3 月，销售

水泥 36.96 万吨，实现销售收入 0.83 亿元。

其它商品销售

2011 年，除汽车板块和原材料贸易板块外，公司经营的其他板块销售实现销售收入 11.68 亿元，占全部主营业务收入的比重为 2.09%。经营品种主要为再生资源回收、拍卖业、机电设备、家用电器等商品以及物业管理等。

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。

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 7 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 1-3 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 3 月底，公司（合并）资产

总额 184.99 亿元，所有者权益 45.61 亿元（其中少数股东权益 1.64 亿元）；2012 年 1-3 月实现营业收入 139.03 亿元，利润总额 0.34 亿元。

以下财务分析主要以 2011 年度合并财务报表为主。

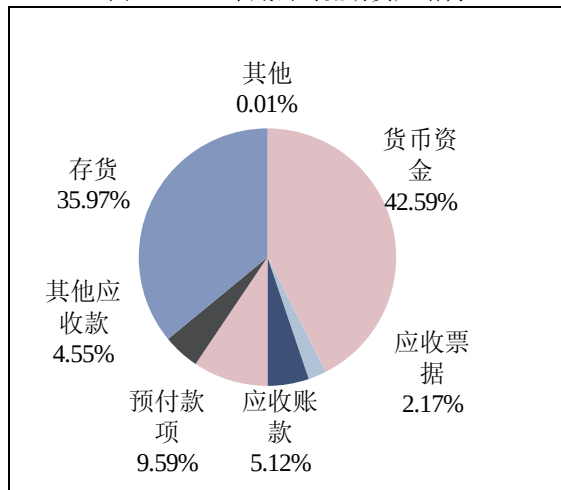
2. 资产质量

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 3 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 8 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 9 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3月底,公司资产合计184.99亿元,其中流动资产占74.28%,非流动资产占25.72%,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;固定资产主要为公司商品销售和仓储的场地及房屋建筑物,整体资产质量较好。

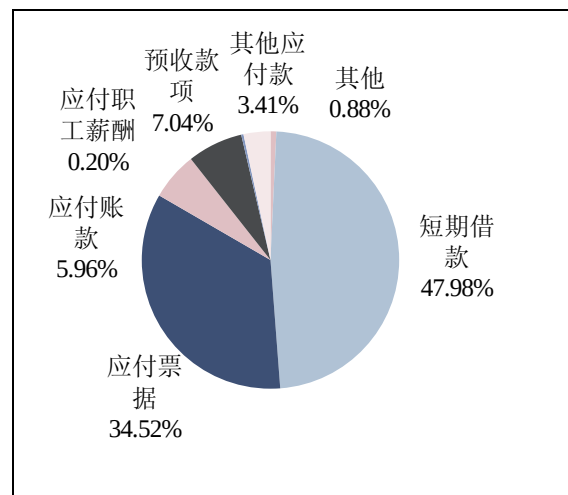
3. 负债与所有者权益

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4 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。公司短期支付压力较大。

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2012年3月底，公司所有者权益合计45.61亿元，其中归属于母公司所有者权益合计43.97亿元，较上年底增长5.18%。公司所有者权益构成稳定，较上年底变化不大。

截至2012年3月底，公司负债合计139.38亿元，其中流动负债占88.05%，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。

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%，与生产资料流通过行业特征相符。截至2012年9月底，公司全部债务120.25亿元，其中短期债务占91.48%，较上年底变动不大。

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趋势，2011年底分别为72.13%和17.57%。截至2012年3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75.34%、72.50%、18.34%，长期债务资本化比率由于长期借款的增长而有所上涨。

总体看，公司负债以流动负债为主，整体债务负担重。

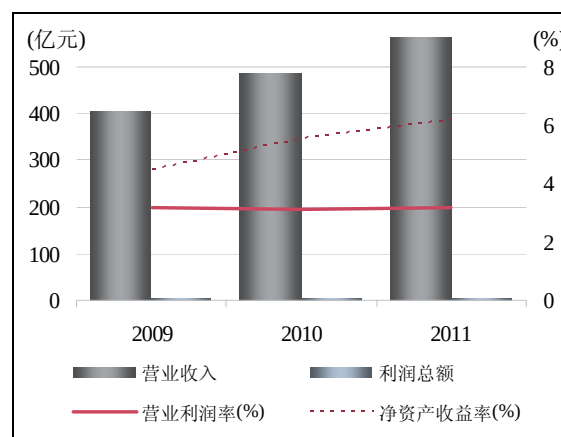
4. 盈利能力

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趋势，2011年分别为

6.19%、5.54%。

图5 公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2012年1-3月，公司实现营业收入139.03亿元，占2011年全年的24.78%；营业成本133.30亿元，占2011年全年的24.56%。公司营业利润率为4.00%，较2011年底有所上升。同期，公司三项期间费用有所增长，实现利润总额0.34亿元，占2011年全年的8.39%。

综合看，公司近三年营业收入稳定增长，但是盈利能力较弱。

5. 现金流

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金，经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金。2009年~2011年，公司经营活动流入金额稳定增长，年均复合增长17.48%；同期公司经营活动现金流出亦相应增长，年均复合增长17.36%，略低于经营活动现金流入增速。公司近三年经营活动现金流量净额为2.13亿元、3.69亿元、4.32元。总体来看，公司经营现金流情况较好。2009年-2011年，公司现金收入比略有下滑，2011年为115.45%，收入实现质量正常。

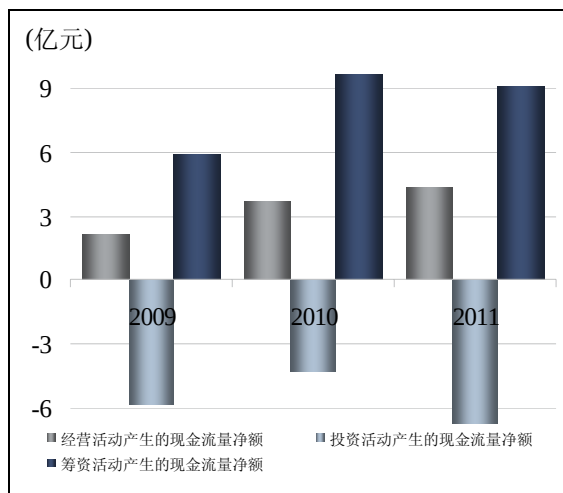
从投资活动来看，2009年~2011年，公司投资活动产生的现金流入规模相对较小，三年分别为0.55亿元、1.86亿元和0.59亿元；2010年增长较多主要是由于处置固定资产、无形资

产和其他长期资产收回的现金净额1.47亿元。投资活动产生的现金流出主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金和投资所支付的现金。2009年-2011年,公司投资活动产生的现金流量净额分别为-5.82亿元、-4.26亿元和-6.72亿元,2009年-2011年,公司经营活动净收入无法满足投资活动所需,有一定的对外融资需求。

从筹资活动来看,2009年-2011年,公司筹资活动产生的现金流入主要为借款所收到的现金,筹资活动产生的现金流出主要是偿还债务和支付银行利息及分配股利,筹资活动产生的现金流量净额分别为5.85亿元、9.62亿元和9.11亿元。

2012年1-3月,公司经营活动现金流量净额1.54亿元、投资活动现金流量净额-0.34亿元、筹资活动现金流量净额1.70亿元。

图6 公司现金流情况



资料来源:公司审计报告

总体看,公司经营活动现金流总体情况较好,经营活动现金流入规模较大。

6. 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流动负债比均呈上升态势;2011年上述指标分别为118.22%、75.69%、3.80%。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。公司对全部债务保护能力一般。

截至2012年3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3月底,公司获得国内多家银行授信,总额为410亿元,未使用信用额度为240亿元,间接融资渠道较为畅通。

八、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行额度为6亿元,占2011年底全部债务的5.11%,是2011年底长期债务的0.62倍,对公司现有债务规模影响较小。

截至2012年3月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为75.34%、72.50%、18.34%,以公司2012年3月底财务数据为基础,考虑到2011年6亿元“11粤物资CP02”,预计本期中期票据发行后,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将分别上升至76.85%、74.35%和32.78%,公司债务负担将有所加重。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2009年-2011年,公司EBITDA分别为本期中期票据的1.27倍、1.54倍和2.02倍。2011年,公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为本期中期票据的108.60倍和0.72倍。截至2012年3月底,公司现金类资产62.15亿元,分别为本期中期票据和待偿还债券的10.36倍和5.18倍。公司现金类资产充裕,经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。

总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

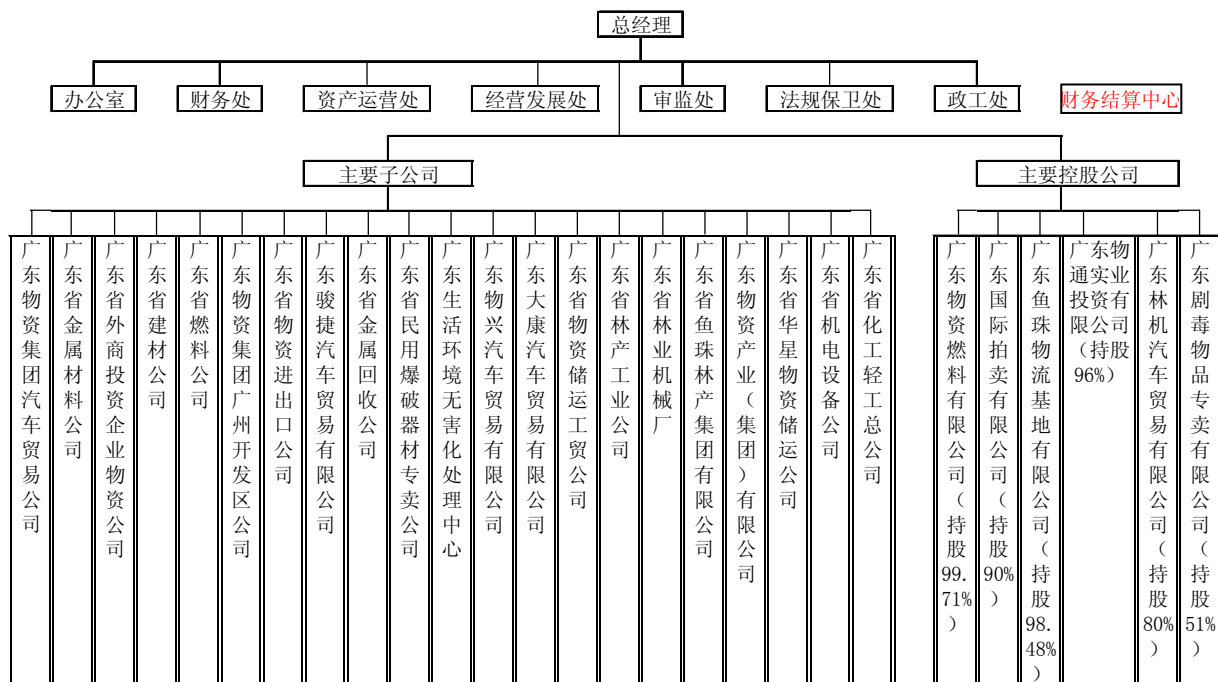
九、综合评价

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。

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；公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度高。

总体看，公司主体信用风险低，本期中期票据到期不能偿还的风险较低，安全性高。

附件 1 公司组织机构图



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 3 月
流动资产：					
货币资金	398637.53	495597.64	572164.12	19.80	601256.62
交易性金融资产		118.32	96.73		96.73
应收票据	13227.03	14212.79	29091.86	48.30	20123.39
应收账款	81128.50	89290.21	68821.53	-7.90	74789.92
预付款项	137815.70	99135.15	128881.91	-3.30	123877.47
应收利息					
应收股利					
其他应收款	104128.00	84772.17	61082.33	-23.41	58978.22
存货	409133.13	421644.04	483301.66	8.69	494962.79
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			61.89		35.56
流动资产合计	1144069.90	1204770.32	1343502.02	8.37	1374120.70
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	36342.29
投资性房地产	181823.65	194605.56	200888.12	5.11	200738.12
固定资产	108804.21	120155.02	116581.86	3.51	122760.24
在建工程	10207.10	5232.82	17695.37	31.67	16994.39
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	38318.39
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	40135.98
递延税款借项(递延所得税资产)	10278.24	10099.67	11002.12	3.46	11001.30
其他非流动资产					
非流动资产合计	364925.61	395811.39	469502.43	13.43	475811.50
资产总计	1508995.51	1600581.71	1813004.45	9.61	1849932.20

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 3 月
流动负债：					
短期借款	455301.34	517573.72	555016.60	10.41	632187.27
交易性金融负债					
应付票据	429747.06	405672.47	399245.77	-3.61	406176.64
应付账款	62184.96	54191.14	68983.99	5.33	67837.64
预收款项	83709.03	75354.86	81469.40	-1.35	92770.46
应付职工薪酬	4672.47	2557.75	2370.31	-28.78	2350.61
应交税费	2708.13	-12360.48	-11052.45		-15071.53
应付利息			449.49		510.07
应付股利			68.80		68.80
其他应付款	73994.25	58492.79	39469.92	-26.96	40342.31
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	40.90
流动负债合计	1112412.70	1101598.29	1136409.90	1.07	1227213.16
非流动负债：					
长期借款	29571.78	37556.94	96755.89	80.88	102436.73
应付债券		62024.00	123511.00		61652.50
长期应付款					
专项应付款	1302.69	100.00	100.00	-72.29	100.00
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债		5.68	431.99		431.77
其他非流动负债	831.47	1089.71	1984.17	54.48	1984.17
非流动负债合计	31705.95	100776.32	222783.04	165.08	166605.16
负债合计	1144118.65	1202374.61	1359192.94	8.99	1393818.32
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	135244.82
外币报表折算差额			-3.29		-3.39
归属于母公司所有者权益合计	358493.44	387482.16	437778.23	10.51	439711.74
少数股东权益	6383.42	10724.93	16033.29	58.48	16402.14
所有者权益（或股东权益）合计	364876.86	398207.10	453811.52	11.52	456113.88
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1508995.51	1600581.71	1813004.45	9.61	1849932.20

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 1~3 月
一、营业收入	4040136.50	4843431.87	5611757.75	17.86	1390344.47
减: 营业成本	3906850.96	4685971.19	5427141.33	17.86	1332986.96
营业税金及附加	4495.43	5421.73	7325.12	27.65	1687.15
销售费用	39625.42	53724.38	64791.42	27.87	25637.02
管理费用	31721.56	29668.38	37678.25	8.99	10433.48
财务费用	26370.69	30641.61	41212.33	25.01	21026.67
资产减值损失	6167.35	4929.42	303.18	-77.83	-834.86
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	3754.45
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	3162.48
加: 营业外收入	3280.45	4098.73	3003.42	-4.32	942.54
减: 营业外支出	2809.51	5984.53	5692.90	42.35	748.60
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	3356.42
减: 所得税费用	13847.87	11598.45	11909.71	-7.26	1053.96
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	16258.58	22037.56	28104.57	31.48	2302.45
其中: 归属于母公司所有者的净利润		20372.44	24365.83	21.65	1933.60
少数股东损益		1665.12	3738.74		368.85

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 1-3 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	1582035.71
收到的税费返还	1314.03	1223.15	14605.83	233.40	
收到其他与经营活动有关的现金	7078.67	15086.94	22522.84	78.38	4158.28
经营活动现金流入小计	4720968.98	5651649.25	6516122.99	17.48	1586193.99
购买商品、接受劳务支付的现金	4603572.93	5483964.11	6276191.53	16.76	1506466.93
支付给职工以及为职工支付的现金	36420.50	51482.24	58000.23	26.19	14846.77
支付的各项税费	38453.72	58749.26	59184.78	24.06	14622.39
支付其他与经营活动有关的现金	21223.90	20594.51	79564.21	93.62	34865.53
经营活动现金流出小计	4699671.06	5614790.12	6472940.75	17.36	1570801.61
经营活动产生的现金流量净额	21297.91	36859.13	43182.24	42.39	15392.38
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	
取得投资收益收到的现金	283.36	2545.85	2176.57	177.15	3754.45
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	-10.96
收到其他与投资活动有关的现金			13.88		
投资活动现金流入小计	5466.07	18551.78	5880.10	3.72	3743.49
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	7161.91
投资支付的现金	39603.34	20360.61	15857.39	-36.72	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1500.00	200.00			
支付其他与投资活动有关的现金		1454.66	1566.90		
投资活动现金流出小计	63694.41	61125.08	73093.73	7.12	7161.91
投资活动产生的现金流量净额	-58228.35	-42573.30	-67213.63	7.44	-3418.42
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		
取得借款收到的现金	659999.66	608834.60	758069.41	7.17	494372.84
收到其他与筹资活动有关的现金	1951.47	251.30	587.78	-45.12	
筹资活动现金流入小计	661951.13	671946.31	764405.83	7.46	494372.84
偿还债务支付的现金	567290.17	524916.84	593456.69	2.28	450445.11
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	32133.10	42347.54	69832.65	47.42	23831.84
支付其他与筹资活动有关的现金	4045.38	8457.29	10051.14	57.63	3135.68
筹资活动现金流出小计	603468.66	575721.67	673340.48	5.63	477412.64
筹资活动产生的现金流量净额	58482.47	96224.64	91065.35	24.79	16960.21
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	158.34
五、现金及现金等价物净增加额	24339.60	96960.11	69873.06	69.43	29092.50
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	601256.62

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“—”号填列)				
预提费用增加(减少以“—”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“—”号填列)	294.05	334.54	341.07	7.70
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)		26.03	116.04	
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)		-21.16	21.59	
财务费用(收益以“—”号填列)	31828.27	46135.66	55797.77	32.40
投资损失(收益以“—”号填列)	-4730.41	-2425.49	-9419.25	41.11
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	2387.86	-1581.44	-454.52	
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)		5.68	58.21	
存货的减少(增加以“—”号填列)	-98278.71	-12601.20	-54569.29	-25.48
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-27655.68	22137.35	19030.69	
经营性应付项目的增加(减少以“—”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 3 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	113.79
盈利能力				
营业利润率(%)	3.19	3.14	3.16	4.00
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	18.34
全部债务资本化比率(%)	71.48	71.98	72.13	72.50
资产负债率(%)	75.82	75.12	74.97	75.34
偿债能力				
流动比率(%)	102.85	109.37	118.22	111.97
速动比率(%)	66.07	71.09	75.69	71.64
经营现金流动负债比(%)	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	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	1.27	1.54	2.02	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	78.68	94.19	108.60	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.35	0.61	0.72	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-0.62	-0.10	-0.40	--

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	
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 7 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 广东物资集团公司 2012 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每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，广东物资集团公司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经营管理状况及相关信息，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作出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如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。

