

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014]1426 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持广东物资集团公司主体长期信用为AA，评级展望为稳定，并维持“12粤物资MTN1”、“13粤物资MTN1” AA的信用等级，维持“13粤物资CP002” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年七月三十日



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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

广东物资集团公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA	评级展望: 稳定
上次评级结果: AA	评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
13 粤物资 CP002	6 亿元	2013/10/31-2014/10/31	A-1	A-1
12 粤物资 MTN1	6 亿元	2012/07/13-2017/07/13	AA	AA
13 粤物资 MTN1	3.9 亿元	2013/05/13-2018/05/13	AA	AA

跟踪评级时间: 2014 年 7 月 30 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
现金类资产(亿元)	60.14	62.03	100.37	101.47
资产总额(亿元)	181.30	201.81	311.56	332.46
所有者权益(亿元)	45.38	47.12	65.26	65.54
短期债务(亿元)	107.78	123.76	180.40	194.49
全部债务(亿元)	117.45	135.73	202.04	215.88
营业收入(亿元)	561.18	654.88	1092.77	205.44
利润总额(亿元)	4.00	2.13	2.36	0.39
EBITDA(亿元)	12.14	10.84	12.91	--
经营性净现金流(亿元)	4.32	0.89	0.78	0.25
营业利润率(%)	3.16	3.06	2.33	3.16
净资产收益率(%)	6.19	2.73	1.86	--
资产负债率(%)	74.97	76.65	79.05	80.28
全部债务资本化比率(%)	72.37	74.23	75.59	76.71
流动比率(%)	118.22	104.96	115.62	113.74
全部债务/EBITDA(倍)	9.68	12.52	15.65	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.95	1.65	1.52	--
经营现金流动负债比(%)	3.80	0.65	0.38	--

注: 公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计; 2013 年及 2014 年 1 季度短期债务及相关指标包含“应付债券”中的短期融资券。

分析师

刘晓濛 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

广东物资集团公司(以下简称“公司”)是国家重点培育的大型流通企业。跟踪期内, 随着经营规模扩张, 公司区域地位优势及行业地位均得到进一步提升, 营业收入和资产规模实现快速增长。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到作为生产资料流通企业, 公司盈利水平受宏观经济环境影响较大、公司有息债务规模增长快导致整体债务负担较重、其他应收款增长快对资金形成一定占用等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

考虑到公司作为国家重点培育的大型流通企业, 未来发展策略清晰, 各业务板块定位明确, 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。

综合分析, 联合资信维持公司的主体长期信用等级为AA, 评级展望为稳定, 并维持“12 粤物资MTN1”、“13粤物资MTN1”AA的信用等级, 维持“13粤物资CP002”A-1的信用等级。

优势

1. 公司是国家重点培育的 15 家流通企业之一, 得到了国家和地方相关产业政策的大力支持。
2. 跟踪期内, 随着经营规模扩张, 公司在华南地区区域优势及行业地位均得到进一步提升。
3. 跟踪期内, 公司营业收入及资产规模快速增长。
4. 公司经营活动现金流入规模大, 对存续期内债券覆盖程度较高。

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, 企业盈利水平受宏观经济环境周期性波动影响较大。
2. 2013 年受金属材料等大宗商品价格单边下行影响, 公司相关业务盈利水平有所下降,

非经营性损益对利润贡献大。

3. 2013 年公司对投资性房地产的后续计量由原来的成本模式改为公允价值模式，评估增值对公司资产总额及净资产（未分配利润）影响大。
4. 公司其他应收账款增长快，对资金形成一定占用。
5. 公司有息债务规模增长快，短期债务占比高，整体债务负担重。

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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照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及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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 2013 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。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。

公司内设办公室、人力资源部、资金运营中心、财务管理部、风险防控中心、经营发展部、投资发展部、资本运营部、信息中心和监察审计部等 10 个职能部门。截至 2013 年底，公司纳入合并范围的二级子公司 32 家。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额 311.56 亿元，所有者权益 65.26 亿元（其中少数股东权益 2.33 亿元）；2013 年公司实现营业收入 1092.77 亿元，利润总额 2.36 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司（合并）资产总额 332.46 亿元，所有者权益 65.54 亿元（其中少数股东权益 2.32 亿元）；2014 年 1~3 月实现营业收入 205.44 亿元，利润总额 0.39 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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平

稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元，同比名义增长 13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，同比增长 19.6%；三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013 年，中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改

革。产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。

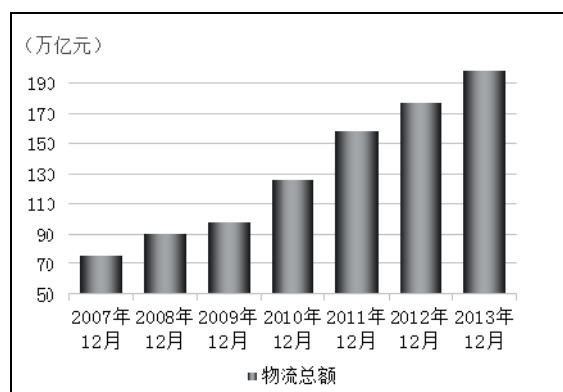
总体来看，2013 年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。

四、行业及区域经济环境

1. 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。

图 1 中国物流总额



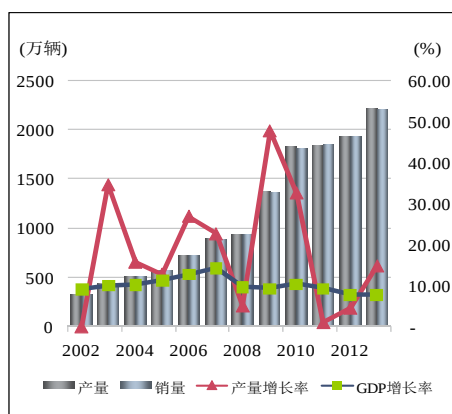
资料来源：WIND 资讯

2013 年，中国物流运行总体平稳，物流需求规模保持较高增幅，物流业增加值平稳增长，但经济运行中的物流成本依然较高。根据国家统计局统计数据显示，2013 年全国社会物流总额 197.8 万亿元，按可比价格计算，同比增长 9.5%，增幅比上年回落 0.3 个百分点。分季度看，1 季度增长 9.4%，上半年增长 9.1%，前三季度增长 9.5%，呈现由“稳中趋缓”向“趋稳回升”转变的态势。从构成情况看，工业品物流总额

181.5 万亿元，同比增长 9.7%，增幅比上年回落 0.3 个百分点。进口货物物流总额 12.1 万亿元，同比增长 6.4%，增幅比上年回落 1.3 个百分点。农产品物流总额同比增长 4.0%，增幅比上年回落 0.6 个百分点。受电子商务和网络购物快速增长带动，单位与居民物品物流总额保持快速增长态势，同比增长 30.4%，增幅比上年加快 6.9 个百分点；受绿色经济、低碳经济和循环经济快速发展带动，再生资源物流总额快速增长，同比增长 20.3%，增幅比上年加快 10.2 个百分点。2014 年一季度，全国社会物流总额 47.8 万亿元，按可比价格计算，增长 8.6%，增速比去年同期回落 0.8 个百分点，回落幅度较 1-2 月收窄 0.2 个百分点。

国内汽车行业方面，2013 年，在经历两年 5% 以下的低速增长后，市场新增购车和换购需求释放，汽车行业迎来恢复性增长。2013 年中国汽车市场产量总体呈现大幅增长态势，全年汽车产量为 2211.68 万辆，同比增长 14.76%，增速较 2012 年上升 10.17 个百分点，继续保持全球第一；全年汽车市场销量为 2198.41 万辆，同比增长 13.87%，增速较 2012 年上升 9.57 个百分点。2014 年一季度，汽车产销规模分别为 589.17 万辆和 592.23 万辆，同比分别增长 9.16% 和 9.18%，增幅较上年同期略有减缓。其中，乘用车产销分别为 479.87 万辆和 486.95 万辆，同比增长 9.48% 和 10.09%；商用车产销 109.3 万辆和 105.28 万辆，同比增长 7.8% 和 5.13%，商用车增幅高于上年。

图 2 2000~2013 年中国汽车产销量走势图



资料来源：中国汽车工业协会

2012年6月30日,广州市颁布《广州市中小客车总量调控暂行管理办法》,定于2012年7月1日起对,对全市中小客车试行限制购车,广州车牌限额一年12万辆,即每月1万辆;该办法实施后将对汽车销售产生一定影响,自主品牌面临压力。

钢材销售方面,由于产能释放较快,国内钢材市场继续呈现供大于求局面,钢材价格低位运行,行业盈利处于较低水平。2013年,全国粗钢产量7.79亿吨,同比增长7.5%,增幅较去年同期提高4.4个百分点。钢材价格方面,2013年初,钢材价格基本维持了反弹上涨态势,但2013年3月份起,钢铁行业景气度再度转弱,钢材价格出现波动下调,于2013年7~9月小幅冲高后,持续下行。中国钢铁工业协会钢材综合价格指数全年最高点为111.1点,最低点为98.5点,降幅为11.34%,比上年最大价格落差低4.88个百分点。截至2013年12月底,中国钢铁工业协会钢材综合价格指数为99.1。2014年一季度,钢材价格延续了震荡走低的态势,3月均价已接近2007年以来的历史低位。总体看,2013年钢铁行业产能过剩现象加剧,行业竞争更为激烈,钢材价格受减产压力影响持续波动下行。钢铁行业景气度持续减弱。

有色金属方面,2013年全国十种有色金属产量为4029万吨,同比增长9.9%。其中,精炼铜、原铝、铅、锌产量分别为684万吨、2205万吨、447万吨、530万吨,分别增长13.5%、9.7%、5%、11.1%,其中原铝增幅回落3.5个百分点。铜材和铝材产量分别为1499万吨和3963万吨,分别增长为25%和24%,增幅分别提高14个百分点和8个百分点。价格方面,受境内外市场需求不振以及市场供过于求的影响,2013年有色金属价格低位振荡。从全年看,国内铜、铝、铅、锌现货年均价分别为53380元/吨、14556元/吨、14249元/吨和15178元/吨,分别下降了6.9%、7.1%、7.4%和0.5%;国际市场LME三月期铜、期铝、期铅、期锌平均价分别为7352美元/吨、1888美元/吨、2158

美元/吨、1940美元/吨,同比分别下降7.5%、7.9%和1.3%。2014年一季度,全国十种有色金属产量1016万吨,同比增长6.7%,增速同比减缓3.9个百分点。价格方面,主要有色金属价格明显下跌,上海期货交易所铜、铝、铅、锌当月期货平均价分别为48882元/吨、13133元/吨、13743元/吨和14987元/吨,比上月下降4.7%、2.5%、1.8%和0.8%,同比下降14.7%、10.3%、6.9%和1.8%。

总体看,全国生产资料市场稳步发展,但由于部分生产资料市场供过于求、结构性矛盾突出及国际石油、铁矿石、铜、钢材等基础商品价格的不稳定性,给国内生产资料市场发展带来了一系列不确定因素。2013年以来受钢铁及有色金属产品价格下行的影响,行业内企业经营面临的经营困难增大。

2. 区位优势环境

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《2013年广东国民经济和社会发展统计公报》显示,2013年广东完成生产总值62163.97亿元,比上年增长8.5%。2013年,广东省全年地方财政一般预算收入7075.54亿元,增长13.6%;其中税收收入5762.75亿元,增长13.6%。从国内贸易来看,2013年广东省社会消费品零售总额达25453.93亿元,比上年增长12.2%;其中批发和零售业零售额22819.70亿元,增长12.8%;住宿和餐饮业零售额2634.23亿元,增长7.7%。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8.5%,服装、鞋帽针纺织品类增长23.1%,金银珠宝类增长21.7%,日用品类增长13.7%,体育、娱乐用品类增长12.3%,中西药品类增长11.1%,文化办公用品类增长26.2%,通讯器材类增长9.8%,石油及制品类增长10.3%,建筑及装潢材料类增长43.9%,汽车类增长16.2%,家用电器和音像器材类增长10.3%。2013年广东省全年进出口总额

10915.70 亿美元,比上年增长 10.9%。其中,出口 6364.04 亿美元,增长 10.9%;进口 4551.66 亿美元,增长 11.0%。进出口差额(出口减进口) 1812.38 亿美元,比上年增加 170.67 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、基础素质分析

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。2013 年,公司名列广东省企业 500 强第 12 位、广东省服务业百强企业第 3 位。

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。

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。

六、管理分析

跟踪期内,公司董事支光南取代张裕弟担任党委副书记。

支光南,男,出生于 1970 年 4 月,党员,曾任职于广州白云国际机场宾馆及广州白云国际机场股份公司,分别担任政工科干事、纪委副科级检查员、人力资源部经理、副总经理、党委委员等职务。2013 年起,支光南先生担任公司的董事、党委副书记、纪委书记及工会主席。

2013 年,为完善内控体系建设、加强风险控制管理,公司新设“四层三级”风险控制体系,旨在统筹、协调、监督公司及下属子公司风控方面重大问题,提高风控工作的把握能力、协调能力和决策能力。同时,公司成立风险控制委员会,主要负责审议公司年度授信总额及授信相关制度;审定对单个客户或关联公司大额授信等,通过建立和完善风控信息的闭环系统,实时、动态地掌握风控信息。

跟踪期内,公司管理制度、管理水平、管理层等方面无其他变化。

七、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。

随着公司加大金属材料销售规模,2013 全年实现营业收入 1092.77 亿元,同比增长 66.87%。从收入构成来看,跟踪期内,金属材料销售及燃料化工产品销售是公司主要收入来源,2013 年分别占公司营业收入的 63.95%和 17.50%;金属材料销售实现收入 697.88 亿元,同比增长 81.88%,占营业收入比重提升至 63.95%;燃料化工产品销售同比增长 78.56%,占比提升至 17.50%;物流及其他业务收入同比增长 68.90%,主要由于公司将金属回收业务并

入所致。

从毛利率水平来看，受大宗商品价格下行影响，公司主要板块毛利率水平均有所下降。2013年，金属材料销售板块毛利率水平下降至 0.95%，

同比减少 0.66 个百分点；燃料化工产品销售板块毛利率为 2.75%，同比减少 0.15 个百分点。公司主营业务综合毛利率进一步下降至 2.40%，同比减少 0.78 个百分点，盈利水平有所下降。

表 1 公司近年营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2011 年			2012 年			2013 年			2014 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽车及配件销售	194.22	34.61	5.07	143.94	21.98	7.16	169.62	15.52	7.11	46.05	22.42	7.29
金属材料销售	268.61	47.87	2.33	383.71	58.59	1.61	697.88	63.95	0.95	110.47	53.77	1.27
燃料化工产品销售	80.04	14.26	1.46	107.49	16.41	2.90	191.93	17.50	2.75	35.59	17.33	3.74
物流及其他业务	18.31	3.26	6.50	19.74	3.01	6.20	33.34	3.02	6.75	13.33	6.49	8.50
合计	561.18	100.00	3.29	654.88	100.00	3.18	1092.77	100.00	2.40	205.44	100.00	3.51

资料来源：公司提供

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 205.44 亿元，同比增长 5.16%。从板块构成来看，汽车及配件销售收入同比增长 11.23%，占比提升至 22.42%，主要系二手车销量增长带动所致；同期，公司金属材料销售板块实现收入同比下降 5.23%，主要系公司为控制风险适当放缓该板块业务所致。从毛利率水平来看，2014 年 1~3 月，公司金属材料销售和燃料化工产品销售毛利率较 2013 年底分别提升至 1.27%和 3.74%，主要受益于内部整合后规模优势得以显现，上游供应商返利带动毛利率上升所致；公司综合毛利率为 3.51%，同比增加 0.34 个百分点。

总体看，跟踪期内，公司金属材料销售及燃料化工产品规模扩大带动营业收入实现快速增长。但受大宗商品价格低位运行影响，公司整体盈利水平有所下滑。

汽车及配件销售

汽车是公司主营业务品种之一。2013 年公司汽车及配件销售收入稳步增长至 169.62 亿元，同比增长 17.84%，占营业收入的 15.52%，占比较 2012 年有所下降。2014 年 1~3 月，公司实现汽车及配件收入 46.05 亿元，同比增长 12.65%，占营业收入的 22.42%。

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额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，2013 年销售量约占广州地区 50%，各连锁店销售额约占广东市场 24%。同期，公司汽车销售在广州市、广东省（不含广州市）及省外地区实现销售收入分别占总额的 43.58%、29.23%、27.19%。受益于逐步扩大的销售网络增强公司竞争优势，2013 年汽车销售板块业务恢复增长态势。

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：2013 年，五菱和长安销量位居各品牌前列；奥迪销售收入为各品牌之首，在广东省销售业绩排名第一。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，2013 年收入占比分别约为 14.30%和 85.70%，零售模式占比进一步提升；4S 店模式方面，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 122 家；区域总代理模式方面，公司目前已经成为重庆长安、五菱的区域代理以及奥迪、上海通用、凯迪拉克等品牌的授权经销商。2013 年，公司销售汽车总量达到 34.45 万辆（含二手车等交易），同比

增长 3.45%。2014 年 1~3 月,汽车总销量为 12.76 万辆(含二手车等交易),同比增长 51.91%,主要来自二手车销量增长。

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快速增长幅度,稳居广州地区维修行业的龙头地位。2013 年全年维修量 98.02 万台次,同比增长 5.74%;实现收入 18.77 亿元,同比增长 78.76%。

金属材料销售

金属材料销售一直是公司的传统业务之一,是华南地区金属材料流通龙头企业之一,主要产品为钢材、生铁、铁矿石等黑色金属和铝、锌、铜等有色金属。近年,公司通过整合金属材料销售板块内部资源,成立广东广物金属产业集团有限公司(以下简称“金属产业集团”),以金属产业集团为对外平台,充分发挥规模优势,进一步提升了金属材料销售板块行业地位及市场竞争力,拓宽了销售网络。

跟踪期内,为开拓市场,提高市场占有率及区域优势,公司增加代理业务比重从而实现销售规模快速增长,2013 年金属材料销售为 697.88 亿元,同比增长 81.88%,主要源于有色金属及钢材销售的增加。但受经济环境影响,金属材料需求萎缩,价格单边下行,公司金属销售毛利率较往年有明显的下降,2013 年为 0.95%。

(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。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。截至 2014 年 3 月底,公司金属材料的前五大供应商合计占金属材料采购比例的 57.59%,集中度较高。

铁矿石:公司的铁矿石是以代理方式,以信用证方式结算。公司在开立进口证前便要求

下家客户缴纳一定比例的保证金,如遇价格下跌则要求客户追加相应比例的保证金,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。2013 年,公司代理销售模式占比由 2012 年 31%增长至 2013 年 45%,从而带动销售收入快速增长。与此同时,为控制规模增长带来的风险,公司严格按照下游客户信用调查评估结果制定不同内部授信额度,着重控制预付和赊销模式规模,提高经营效益。

在销售产品结构方面,以钢材、铁矿石和有色金属为主,2014 年 1~3 月,钢材、铁矿石和有色金属分别占公司金属材料销售收入的 49.79%、10.47%和 37.19%,产品结构变化不大。

表 2 公司近年金属材料销售情况
(单位:亿元、%)

	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月
	销售额	销售额	销售额	销售额
钢材	183.99	246.17	385.52	55.00
铁矿石	25.71	28.09	49.78	11.57
有色金属	45.45	99.37	252.37	41.08
其他	13.48	10.08	10.21	2.82
合计	268.61	383.71	697.88	110.47

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。跟踪期内,公司整合燃料化工板块内部资源,成立了广东广物能源化工(集团)有限公司。与此同时,公司燃料化工板块代理业务比重上升至 22%,较 2012 年提升 10 个百分点,从而带动销售收入快速增长至 191.93 亿元,同比增长 78.57%。

(1) 煤炭

公司煤炭销售业务销量在广东省市场的占有率多年维持在 15%~20%。2013 年, 受益于公司内部资源带来的优势互补、资源共享, 公司煤炭销售收入大幅增长至 73.53 亿元, 同比增长 74.53%。

表 3 公司近年煤炭采购销售情况 (单位: 亿元)

项 目	2011 年		2012 年		2013 年		14 年 1-3 月	
	销售	采购	销售	采购	销售	采购	销售	采购
煤 炭	54.98	49.50	42.13	41.48	73.53	71.62	17.13	16.53

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。2013 年, 公司所销售的煤炭近 50% 来源于进口, 主要进口国有印尼、菲律宾、美国、澳洲。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。

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, 业务遍布陕西、山西、贵州。公司煤炭业务客户集中度较高, 截至 2014 年 3 月底, 对前五大客户的销售额占公司煤炭业务总销售额的 35.71%, 主要客户包括广东电力工业燃料有限公司等大型发电企业, 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。

(2) 石油化工

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。截至 2014 年 3 月底, 公司能源化工板块对前五大客户的销售额占 6.53%。

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。

另外, 公司规划打造全国性的物流网络, 并在河北唐山、安徽池州、湖南湘潭、广东东莞等地参与投资物流服务基地的建设, 形成网络布局, 带动主营业务产品市场规模的提升。

2. 未来投资计划

在建工程方面, 公司主要在建项目包括广物汽贸连锁经营项目、东莞中堂广东鱼珠国际木材交易中心和中达广场 (珠江新城) 项目。公司预计在 2014 年投资 3.50 亿元在广物汽贸连锁经营项目, 投资 2.00 亿元在东莞中堂广东鱼珠国际木材交易中心项目。截至 2013 年底, 广物汽贸项目已投资额约为 7.80 亿元, 项目建设进度约为 39%, 预计 2016 年能够建成完善的关务汽贸连锁经营网络。截至 2013 年底, 东莞中堂广东鱼珠国际木材交易中心 (整体搬迁) 已投资额约为 1.98 亿元, 项目建设进度约为第一阶段 40%, 预计 2017 年在东莞中堂镇建成广东鱼珠国际木材交易中心。截至 2013 年底, 中达广场项目已基本完成投资, 该项目系公司购置位于广州珠江新城的中达广场作为办公楼。

表 4 公司主要在建项目情况（单位：亿元）

	总投资 金额	预计完 工时间	截至 2013 年底 已投资额	项目进度	2014 年计 划投资额	资金来源
广物汽贸连锁经营项目	20.00	2016 年	7.80	39%	3.50	自有资金约 5.7 亿；银行贷款与 中票募集资金约 14.3 亿元
东莞中堂广东鱼珠国际木 材交易中心	20.00	2017 年	1.98	40%（第一阶 段计划投资 5.1 亿元）	2.00	自有资金约 8.4 亿元；银行贷款 约 11.6 亿元
中达广场（珠江新城）项目	15.69	2015 年	15.69	100%	--	自有资金约 7.84 亿元；银行贷款 约 7.84 亿元
合计	55.69		25.47		6.64	

资料来源：公司提供

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，此外，根据广东省及广州市政府关于三旧改造的相关批复，公司现有部分资产已纳入三旧改造范围，其中部分国家划拨用地将在三旧改造相关手续完善后，为集团净资产带来一定规模的增值，进一步增强集团的整体实力。2013 年以来受行业整体经营环境影响，公司盈利能力有所下降，对未来经营提出更大挑战。

八、募集资金使用情况

截至2014年3月底，公司本部仍处于存续期的债券主要包括6亿元“12粤物资MTN1”、3.9亿元“13粤物资MTN1”、6亿元“13粤物资CP001”及6亿元“13粤物资CP002”。截至2014年3月底，公司存续期内债券均已按照募集用途使用完毕。

九、财务分析

公司提供的 2011 年财务报告经广东金桥会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留审计意见。2012 年，公司聘请广东新华会计师事务所有限公司进行审计，该事务所出具了标准无保留审计结论。2013 年，公司更换具有证券期货从业资格的北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，出具了标准无保留意见的审计结论。2014 年 1~3 月财务数据未经审计。

从合并报表范围变化情况来看，2013 年公司新纳入合并范围的二级子公司 7 家，公司当期净资产合计变动 7.97 亿元。总体看，公司合并报表范围变动对净资产规模影响较小，对公司财务可比性影响不大。

会计政策变更方面，2013 年公司为真实反映财务状况采用公允价值模式替代成本模式进行投资性房地产的后续计量。体现在财务方面，公司调增投资性房地产 2013 年期初数至 46.06 亿元，同时相应调增递延所得税负债及未分配利润科目。以下财务分析将主要以 2013 年期末数据为主。

1. 盈利能力

2013 年，随着主业规模持续扩张，公司实现营业收入 1092.77 亿元，同比增长 66.87%；同期公司营业成本同比增长 68.21%，增速略高于营业收入增速。受此影响，2013 年公司营业利润率较上年减少 0.73 个百分点至 2.33%。从期间费用来看，受财务费用快速增长影响，公司期间费用同比增长 10.94%，但期间费用占营业收入比重下降至 2.02%。总体看，公司期间费用占比低，控制能力较强。

2013 年公司公允价值变动收益为 0.38 亿元，主要来自按公允价值计量的投资性房地产取得的收益（0.93 亿元）；公司投资收益为 0.90 亿元，同比下降 34.44%，主要为成本法及权益法核算的长期股权投资收益减少所致；公司营业外收入为 0.72 亿元，同比下降 8.93%，占利润总额的

30.40%，主要包括政府补助（0.22 亿元）及固定资产处置利得（0.10 亿元）。2013 年，公司投资收益与营业外收入合计占当期利润总额 68.69%，非经营性损益对利润总额贡献程度大。

2013 年，公司资产减值损失为 2.88 亿元，同比大幅增长，主要由于公司进行前期差错更正，补提应收账款坏账准备（2.64 亿元）所致。

2013 年，公司实现利润总额 2.36 亿元，同比增长 10.41%。从盈利指标来看，2013 年公司净资产收益率和总资本收益率分别为 1.86% 和 3.62%，同比分别减少 0.87 和 0.68 个百分点。

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 205.44 亿元，同比增长 5.13%，主要来自物流及其他业务和汽车及配件销售业务增长；营业利润率为 3.16%，同比增加 0.07 个百分点；同期，受财务费用快速增长影响，公司利润总额 0.39 亿元，同比下降 54.00%。

跟踪期内，公司营业收入实现快速增长，但受资产减值损失增长导致利润侵蚀影响，公司盈利能力有所下降；非经营性损益对利润总额贡献程度大。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2013 年公司经营规模扩张带动经营活动现金流入大幅增长至 1274.90 亿元，较上年增长 66.06%，主要是销售商品、提供劳务收到的现金 1269.07 亿元；经营活动现金流出 1274.12 亿元，较上年增长 65.99%，主要是购买商品、接受劳务支付的现金 1253.09 亿元；经营活动产生的现金流量净额为 0.78 亿元，较上年下降 12.29%，主要由于经营规模扩大带动税费快速增长所致；其中，支付其他与经营活动有关的现金为 2.34 亿元，同比下降 56.47%，主要系公司为降本增效减少装卸等支出所致。2013 年公司现金收入比为 116.13%，基本保持上年水平。总体来看，公司经营现金流情况较好，收入实现质量正常。

投资活动方面，2013 年公司投资活动产生的现金流入为 0.52 亿元，同比大幅下降 81.48%；投资活动产生的现金流出 13.42 亿元，

同比下降 9.82%，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（珠江新城项目）。2013 年公司投资活动产生的现金流量净额为 -12.90 亿元。同期，筹资前活动现金流量净额为 -12.12 亿元，公司投资需求较大，经营活动现金流量净额不能满足当期投资活动所需，对外融资需求较大。

筹资活动方面，2013 年公司筹资活动现金流入量为 200.68 亿元，同比下降 37.16%，主要系取得借款收到的现金下降所致。2013 年公司吸收投资收到的现金为 17.11 亿元，同比增长明显，主要系公司发行 3.9 亿元“13 粤物资 MTN1”、6 亿元“13 粤物资 CP001”和 6 亿元“13 粤物资 CP002”。2013 年筹资活动产生的现金流出为 158.03 亿元，主要为偿还债务支付的现金 125.53 亿元。2013 年公司支付其他与筹资活动有关的现金为 24.45 亿元，同比大幅增长，主要来自与联营企业内部往来款增加（三旧改造项目及房地产业务）。公司筹资活动产生的现金流净额为 42.65 亿元。

2014 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额 0.25 亿元；投资活动现金流量净额为 -1.49 亿元；筹资活动现金流量净额为 6.56 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流净额有所下滑，投资支出规模较大，对外融资压力有所上升。

3. 资本及债务结构

截至 2013 年底，公司资产总额 311.56 亿元，同比增长 54.38%；其中流动资产占比上升至 75.52%，非流动资产占比为 24.48%，公司资产以流动资产为主。

流动资产方面，截至 2013 年底，公司流动资产快速增长至 235.30 亿元，同比增长 64.65%。流动资产构成主要为货币资金（占 38.51%）和存货（占 32.26%）。随着公司经营规模扩张，公司货币资金、应收票据、应收账款及存货均较上年有明显增长。截至 2013 年底，公司货币资金为 90.62 亿元，同比大幅增长；其中，其他货币资金占 77.50%，主要为承兑保证金、信用证保证金、质押贷款保证金等，

公司受限资金规模较大。截至 2013 年底，公司存货余额为 75.90 亿元，同比增长 45.50%，主要来自投资性房地产科目中三旧改造项目土地使用权转入。存货构成中，原材料占 1.41%、库存商品（产成品）占 61.97%、开发成本占 26.58%；公司累计计提跌价准备 0.44 亿元，全部为对库存商品计提的跌价准备。截至 2013 年底，公司应收账款大幅增长至 12.85 亿元；其中账龄在一年内的占比为 73.52%，账龄在 5 年以上的占比为 19.97%，同比增加 16.29 个百分点，主要为补记应收唐山兴业工贸（2.83 亿元）所致，账龄有所延长；前五名欠款单位合计占应收账款 37.54%，集中度较高。同期，公司计提坏账准备 4.42 亿元，计提比例为 25.58%，受公司补提坏账准备影响明显增长。截至 2013 年底，公司其他应收款为 29.82 亿元，同比大幅增长，主要源于三旧改造及物流园区、专业市场建设等项目往来款增长；其中账龄在一年以内的占比为 91.09%，账龄短；前五名欠款单位合计占比 36.90%，集中度较高。同期，公司计提坏账准备 1.33 亿元。

非流动资产方面，截至 2013 年底，公司非流动资产构成主要以投资性房地产（占 35.18%）及在建工程（占 23.83%）为主。2013 年开始，公司变更为公允价值模式对投资性房地产进行后续计量，并相应将 2013 年期初数调整至 46.06 亿元。截至 2013 年底，公司投资性房地产账面价值 26.83 亿元，本期转为自用房地产或存货账面价值合计 19.24 亿元，主要系公司将已获批文的鱼珠地块三旧改造项目土地使用权（账面价值合计 18.59 亿元）转入开发成本所致。截至 2013 年底，公司固定资产原值为 16.61 亿元，累计折旧 6.33 亿元。从固定资产账面价值看，土地资产占 20.08%、房屋建筑物占 35.71%、机器设备占 11.74%、运输设备占 26.27%。截至 2013 年底，公司长期股权投资 5.54 亿元，同比增长 52.42%，主要为对联营企业增资，包括对广州广物小额贷款有限公司（新增 0.90 亿元）、新疆新棉集团股份有限公司（新增 0.42 亿元）、广东广物房地产开发有限公司（0.49 亿元）的增资。截至 2013 年底，公司在建工程

18.17 亿元，主要系中达广场（珠江新城）项目增长所致（年末金额为 16.63 亿元）。

截至 2014 年 3 月底，公司资产合计 332.46 亿元，其中流动资产占 76.77%，非流动资产占 23.23%，与 2013 年底相比，流动资产占比随着货币资金、预付款项及存货的增长有所提升。截至 2014 年 3 月底，公司其他应收款为 35.56 亿元，较 2013 年底增长 19.23%，主要系参股公司拆借款。

总体看，跟踪期内，公司资产规模快速增长，资产以流动资产为主，符合一般贸易企业特点，但公司受限货币资金规模较大，应收账款及其他应收账款规模增长快；非流动资产中投资性房地产及在建工程占比大，公司整体资产质量较好。

所有者权益方面，截至 2013 年底，公司所有者权益合计 65.26 亿元（少数股东权益 2.33 亿元），同比增长 38.49%，主要系公司采用公允价值模式对投资性房地产进行计量并相应调整（调增 18.95 亿元）未分配利润所致。归属于母公司所有者权益构成中，实收资本占 11.45%，资本公积占 36.48%，未分配利润占 50.21%。截至 2013 年底，公司资本公积为 22.96 亿元，同比小幅增长，主要系子公司增资扩股带动股本溢价增长。截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益合计 65.54 亿元，所有者权益构成较上年变化不大。总体看，公司所有者权益稳定性较弱。

负债方面，截至 2013 年底，公司负债总额为 246.30 亿元，较上年增长 59.23%；其中流动负债占 82.62%，非流动负债占 17.38%，公司非流动负债占比有所提升，主要由于公司应付债券大幅增长所致。

流动负债方面，截至 2013 年底，公司流动负债合计 203.50 亿元，同比增长 49.46%，主要由短期借款（占 66.85%）和应付票据（占 15.81%）为主。截至 2013 年底，公司短期借款为 136.05 亿元，同比快速增长，主要来自保证借款的增长；随着经营规模快速扩张，公司预收款项和其他应付款分别大幅增长至 15.80 亿元和 8.10 亿元，同比分别增长 124.65% 和

54.78%。

非流动负债方面，截至2013年底，公司非流动负债快速增长至42.80亿元，主要来自应付债券的增长。截至2013年底，公司应付债券合计22.17亿元，包括3.9亿元“12粤物资MTN1”、6亿元“13粤物资MTN1”、6亿元“13粤物资CP001”（截至2014年5月31日已兑付）及6亿元“13粤物资CP002”。

截至2014年3月底，公司负债合计266.91亿元，较2013年底增长8.37%，主要来自流动负债中短期借款和预收款项的增加。其中，流动负债占84.07%，公司负债仍以流动负债为主。

截至2013年底，公司全部债务202.04亿元，其中短期债务占比89.29%。截至2014年3月底，公司全部债务进一步提升至215.88亿元，较上年底增长6.85%。其中短期债务占90.09%，占比较2013年底有所上升。从债务指标来看，截至2013年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为79.05%、75.59%和24.91%，与上年相比均呈上升态势。截至2014年3月底，公司上述三指标分别为80.28%、76.71%和24.60%。

总体看，公司负债以流动负债为主，整体债务负担较重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013年随着公司经营规模扩张带动流动资产快速增长，公司流动比率和速动比率均较上年有所增长，分别为115.62%和78.33%，同比分别增长10.67和11.68个百分点。截至2014年3月底，上述两项比率分别为113.74%和76.85%。受经营活动现金流量净额下降影响，2013年公司经营性现金流动负债比下降至0.38%。综合看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2013年公司EBITDA12.91亿元，同比增长19.14%。2013年，公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为1.52倍和15.65倍。公司对利息和全部债务保护能力较上年变弱

截至2014年3月底，公司无对外担保事项。

截至2014年3月底，公司获得国内多家银行授信，总额为637.00亿元，未使用信用额度为336.47亿元，间接融资渠道畅通。

公司一年内到期债券为6亿元“13粤物资CP002”。2013年公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额分别为一年内待偿还债券的212.48倍和0.13倍。截至2014年3月底，公司扣除受限资金后现金类资产合计31.23亿元，为一年内待偿还债券的5.21倍。公司经营活动现金流入量及现金类资产规模大，对一年内待偿还债券的保障能力较强。

公司存续期一年后到期债券为9.90亿元（6亿元“12粤物资MTN1”+3.9亿元“13粤物资MTN1”）。2013年公司EBITDA是存续期一年后到期债券的1.30倍；公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额分别为存续期一年后到期债券的128.78倍和0.08倍。公司经营活动现金流入量对存续期一年后到期债券的保障能力较强。

5. 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，截至2014年7月14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。

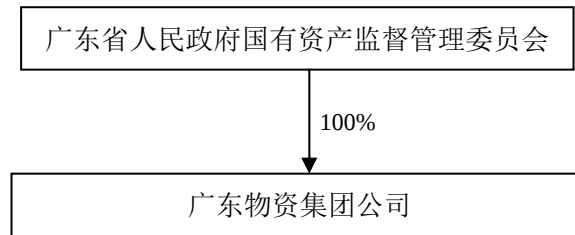
6. 抗风险能力

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强。

十、结论

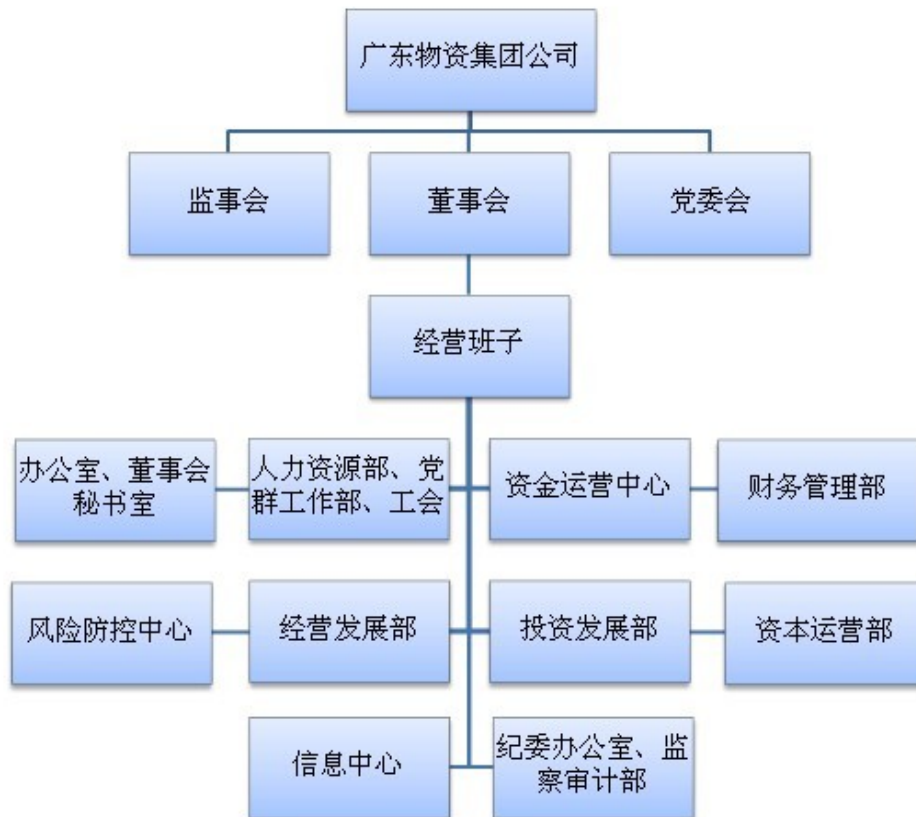
综合考虑，联合资信维持广东物资集团公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12粤物资MTN1”、“13粤物资MTN1”AA的信用等级，维持“13粤物资CP002”A-1的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图

总部机构



附件 2 主要计算指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	60.14	62.03	100.37	101.47
资产总额(亿元)	181.30	201.81	311.56	332.46
所有者权益(亿元)	45.38	47.12	65.26	65.54
短期债务(亿元)	107.78	123.76	180.40	194.49
长期债务(亿元)	9.68	11.97	21.65	21.39
全部债务(亿元)	117.45	135.73	202.04	215.88
营业收入(亿元)	561.18	654.88	1092.77	205.44
利润总额(亿元)	4.00	2.13	2.36	0.39
EBITDA(亿元)	12.14	10.84	12.91	--
经营性净现金流(亿元)	4.32	0.89	0.78	0.25
财务指标				
销售债权周转次数(次)	55.72	66.62	67.34	--
存货周转次数(次)	11.99	12.62	16.66	--
总资产周转次数(次)	3.29	3.42	4.26	--
现金收入比(%)	115.45	116.70	116.13	121.95
营业利润率(%)	3.16	3.06	2.33	3.16
总资本收益率(%)	5.54	4.30	3.62	--
净资产收益率(%)	6.19	2.73	1.86	--
长期债务资本化比率(%)	17.74	20.26	24.91	24.60
全部债务资本化比率(%)	72.37	74.23	75.59	76.71
资产负债率(%)	74.97	76.65	79.05	80.28
流动比率(%)	118.22	104.96	115.62	113.74
速动比率(%)	75.69	66.65	78.33	76.85
经营现金流动负债比(%)	3.80	0.65	0.38	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.95	1.65	1.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.68	12.52	15.65	--

注：公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计；2013 年及 2014 年 1 季度短期债务及相关指标包含“应付债券”中的短期融资券。

。

附件 3 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
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 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
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%

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

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 4 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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 5 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息