

跟踪评级公告

联合[2010] 719 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定广东省广新外贸集团有限公司主体长期信用等级由AA⁻调整为AA，评级展望由“稳定”调整为“正面”，并维持“10广新CP01” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月二十一日



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>

广东省广新外贸集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 正面

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
10 广新 CP01	6 亿元	2010/06/09~ 2011/06/09	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2010 年 12 月 21 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	25.55	41.03	50.30
资产总额(亿元)	117.64	233.41	283.35
所有者权益(亿元)	28.53	62.02	79.54
长期债务(亿元)	7.61	32.86	34.49
全部债务(亿元)	42.47	104.55	130.33
营业收入(亿元)	333.46	312.46	322.84
利润总额(亿元)	4.78	6.41	8.53
EBITDA(亿元)	8.61	12.97	--
经营性净现金流(亿元)	2.24	7.01	8.01
营业利润率(%)	4.81	6.86	6.68
净资产收益率(%)	12.57	8.51	--
资产负债率(%)	75.75	73.43	71.93
全部债务资本化比率(%)	59.82	62.77	62.09
流动比率(%)	97.63	94.42	105.85
全部债务/EBITDA(倍)	4.93	8.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.71	4.75	--
经营现金流流动负债比(%)	2.77	5.11	--

注: 1、公司 2009 年起全面执行新会计准则, 2010 年 3 季度财务数据已经审计。

2、公司 2010 年发行的计入应付债券的 6 亿元短期融资券已计入短期债务。

分析师

黄滨

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

跟踪期内, 广东省广新外贸集团有限公司(以下简称“公司”)商品结构和经营结构调整取得成效, 通过并购上市公司与实业项目投资, 公司资产与利润规模得以提升, 产业链优势得以显现。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司投资项目较多、资金需求压力较大等因素给公司带来的不利影响。

公司拥有的矿产资源未来升值潜力大; 随着“科工贸投”一体化战略转型稳步推进, 实业项目对公司利润贡献将不断增加, 综合竞争力有望进一步提升。

综合分析, 联合资信将公司主体长期信用等级由 AA⁻ 提升至 AA, 评级展望由稳定调整为正面, 并维持“10 广新 CP01”的信用等级为 A-1。

优势

1. 公司是广东省最大的国有独资外贸集团企业, 贸易业务经营规模大, 进出口贸易经验丰富, 运营能力强; 内销收入比例不断扩大, 已成为公司贸易业务的主要增长点。
2. 公司加快商品结构、市场结构和经营结构的调整, 大宗商品经营逐步向专业化发展, 五大主业突出。
3. 公司抓住金融危机导致的经济低潮期, 适时进行低成本并购, 参控股的澳大利亚卡加拉公司、马达加斯加铁矿、玻利维亚铜矿等矿产资源未来升值前景大; 重组整合的星湖科技、佛塑股份等上市公司在短时间内实现了较高的利润贡献。
4. 随着“科工贸投”一体化战略转型稳步推进, 公司产业链逐步延伸和完善, 盈利能力有所提高。

关注

1. 中国外贸环境日趋复杂，贸易摩擦加剧、人民币升值步伐加快、国家出口退税政策变动和出口竞争日趋激烈等因素直接影响公司出口贸易业务经营。
2. 公司正处于产业结构调整期，面临较大的资金需求压力。
3. 投资收益和营业外收入对公司利润贡献大。
4. 公司对外投资项目较多，未来经营具有一定不确定性，且对公司的专业技术水平、产业整合能力、管控能力和人才储备提出了更高要求。

一、主体概况

广东省广新外贸集团有限公司（以下简称“广新外贸”或“公司”）成立于 2000 年 9 月 6 日，是经广东省委办公厅、广东省府办公厅批准，根据粤办发[2000]9 号文，在原直属广东省外经贸厅的下属企业基础上重组成立的大型国有独资企业，注册资本人民币 60300 万元。2008 年 8 月 1 日，经广东省人民政府国有资产监督管理委员会批准（粤国资函[2008]423 号），公司以资本公积转增注册资本，注册资本增至 16 亿元。

公司主要经营范围：股权管理；组织企业资产重组、优化配置；资本营运及管理；资产托管，国内贸易，自营和代理各类商品和技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外。除进出口贸易外，公司经营范围还涵盖产业投资、外贸物流配送、国际招投标等业务；拥有国际招投标、对外承包工程、远洋渔业捕捞、建筑建设工程等资质。

公司本部下设 10 个职能部门：综合办公室、财务部、人力资源部、业务与技术创新部、资本运营与投资部、监察审计部、资金管理部（结算中心）、法律事务部、信息管理与开发部、服务中心。截至 2010 年 9 月底，公司纳入合并报表范围的二级全资、控股子公司共 21 家（见附件 1）。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 233.41 亿元，所有者权益 62.02 亿元（其中少数股东权益 37.91 亿元）；2009 年，公司实现营业收入 312.46 亿元，利润总额 6.41 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额 283.35 亿元，所有者权益 79.54 亿元（其中少数股东权益 50.56 亿元）；2010 年 1~9 月，公司实现营业收入 322.84 亿元，利润总额 8.53 亿元。

公司注册地址：广州市海珠区建基路 66 号；法定代表人：欧广。

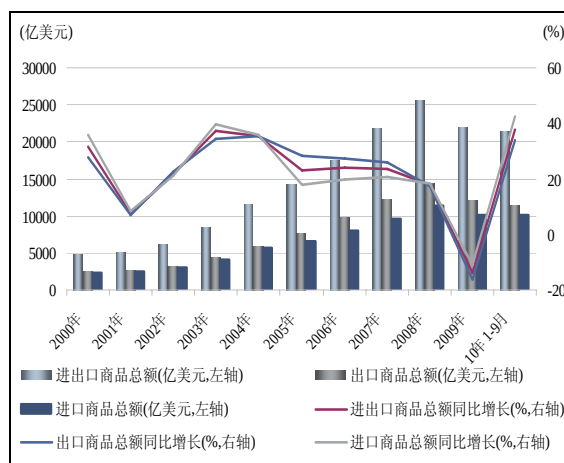
二、经营管理分析

1. 行业概况

公司主营业务以进出口贸易为主，并以此为依托延伸产业链进行产品生产与经营。中国经济发展水平和进出口贸易发展速度对公司的经营产生重要影响。

2009 年，中国对外贸易进出口总值为 22075.33 亿美元，比 2008 年下降 13.88%，略高于 2007 年的贸易总值。其中出口 12016.1 亿美元，同比下降 16.01%；进口 10059.22 亿美元，同比下降 11.18%。2010 年 1~9 月，中国实现进出口额 21486.8 亿美元，同比增长 37.9%。其中出口 11346.4 亿美元，同比增长 34.0%；进口 10140.4 亿美元，同比增长 42.4%。这既得益于国内外环境整体有所改善和稳出口、扩进口政策效应继续显现，更与中国企业竞争力进一步增强、产品结构符合国际市场需求恢复路径（低端产品—中端产品—高端产品）密切相关。

图 1 近年来中国对外贸易进出口总额情况



资料来源：海关总署，WIND 资讯

2009 年，广东省外贸进出口总值继续位列全国第一，为 6110 多亿美元，比上年同期下降 10.8%，小于中国全国下降 13.9% 的幅度，占全国进出口总值的 27.7%，其中出口近 3600 亿美元，下降 11.5%；进口 2500 多亿美元，下降 9.7%。2010 年前 3 季度，广东省实现外贸顺差 820.8 亿美元，进出口贸易总值为 5594.6 亿美元，比上年同期增长 31%，低于全国 37.9% 的增长幅

度，占全国进出口总值的 26%。综合看，广东省经济受到国际金融危机较明显的冲击，但 2010 年以来已企稳回升，进出口规模稳步扩大。

2010 年以来，国家为了促进产业结构调整、推进节能减排，于 2010 年 7 月 15 日起取消了六大类 406 种产品的出口退税，这是继 2008 年下半年中国连续 7 次大规模上调劳动密集型产品和机电产品的出口退税率以来，国家首次对出口退税政策进行反向调整。此次取消退税的 406 个税号仅占海关税号总数的 3% 左右，仅占当年出口总额的 1% 左右，预计不会造成出口的大幅下滑；同时有利于引导企业优化产品结构，提高出口产品质量和档次。

在当前国内外经济环境发生一定变化后，中国人民银行于 2010 年 6 月 19 日宣布允许人民币汇率更具弹性，意味中国逐步开始允许人民币升值。预计未来人民币年升值空间为 3%-5%，且可能呈逐步扩大的趋势。这将造成以美元为结算单位商品的出口减少，尤其给中国大部分依靠价格优势而缺乏科技含量的低附加值外贸企业的经营带来一定的负面影响。

总体看，2009 年以来国内外经济环境整体有所改善，2010 年外贸行业景气度进一步回升，公司作为广东省最大的外贸企业，区位优势较为突出，有望在进出口贸易、国内贸易等主业稳定发展的同时加快转型。

2. 经营分析

公司目前是广东省最大的外贸集团企业，主营业务以进出口贸易和国内贸易为主。随着“科、工、贸、投”一体化战略的稳步推进，公司产业链不断延伸和完善，已逐步形成有色建材、矿冶化工、装备制造、轻工食品和现代物流五大主业。目前公司通过实业经营和项目投资自行生产的产品在贸易业务中占比越来越高。下文将从贸易业务和五大主业产业链经营情况两个角度进行分析。

贸易业务

近年来，国内外外贸形势的变化使公司传统进出口主业的盈利能力受到一定程度的影响，公司进出口销售收入在主营业务中的占比下降至 2009 年的 49.35%。在进出口低迷、经营下滑的情况下，公司适时调整了商品结构，积极开拓内销市场。2009 年，公司内销收入为 81.18 亿元，占主营业务收入的比重达 26.41%。因公司低成本并购了一些实业项目，建立和延伸了产业链经营，内销业务的毛利率也由 2008 年的 3.74% 大幅上升至 2009 年的 9.36%。2010 年前 3 季度，公司内销收入占比进一步上升至 29.97%，毛利率为 10.19%，远超过一般贸易企业毛利率水平（见表 1）。

表 1 2008~2010 年 1-9 月公司主营业务构成情况（单位：亿元，%）

主营业务	2008 年			2009 年			2010 年 1-9 月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
出口	150.01	45.36%	3.69%	119.67	38.93%	5.18%	88.64	27.73%	5.78%
进口	24.4	7.38%	2.75%	32.04	10.42%	2.97%	18.68	5.85%	3.00%
内销	37.15	11.23%	3.74%	81.18	26.41%	9.36%	95.79	29.97%	10.19%
境外	79.35	23.99%	3.63%	45.58	14.83%	2.98%	86.65	27.11%	1.56%
其他	39.78	12.03%	11.34%	28.94	9.42%	14.58%	29.89	9.35%	13.18%
合计	330.69	100.00%	4.53%	307.4	100.00%	6.61%	319.66	100.00%	6.49%

资料来源：公司提供

（1）进出口贸易

根据海关统计数据，2009 年公司进出口金额合计 25.6 亿美元，比上年下降 12.42%；其中

出口金额合计 17.81 亿美元，同比下降 22.24%；进口金额合计 7.77 亿美元，同比增长 0.07%。公司出口收入大幅下滑的主要原因是公司调整

了商品结构和经营结构，淘汰了一批风险高、可控性弱的出口商品。

分产品看，出口方面，公司船舶出口额连续三年排名第一，但受制造周期影响，2009年以来大幅下滑；其余分列二、三、四名的分别为家具、服装、纺织品，出口额均较为稳定。受人民币升值、原材料价格上涨、国内劳动力成本提高、国际贸易保护主义泛滥等因素影响，主要出口商品的价格普遍有所提高。进口方面，近三年排名第一的为钢材进口。2009年以来，铝产品、废金属、木材进口额持续增长。除医疗器械，其他大宗商品价格随全球经济复苏总体呈震荡向上的态势。

分进出口贸易区域看，2009年亚洲地区仍是公司最主要的进出口贸易区域，出口金额占出口总额的47.60%；进口金额占进口总额的49.78%。出口方面，受经济持续低迷以及发达国家与发展中国家涉及汇率、产品安全、知识产权保护、环保等问题的贸易摩擦日益加剧影响，2009年公司对欧洲和拉美地区的出口金额分别同比大幅下降了27.97%和25.46%。进口方面，各区域基本保持平稳。2010年1~9月，公司进出口市场以亚欧美为主的分布未变，对欧洲的出口金额有所增长，但对北美洲和欧洲的进口金额大幅下降。

（2）国内贸易

近年来，受国内外经济下滑、外部需求下降，国际市场竞争进一步加剧等严峻的外贸形势影响，公司加速调整经营方式，不断开拓内销市场，加大内贸市场份额，内贸业务成为公司发展的推动力。

2009年公司内销收入已大幅增长至81.18亿元（其中包含实业项目投资和生产型参控股

企业的国内销售收入）。其中佛山塑料集团股份有限公司（以下简称“佛塑股份”，股票代码“000973”）、广东肇庆星湖生物科技股份有限公司（以下简称“星湖科技”，股票代码“600866”）及清远青山不锈钢有限公司3家企业2009年内销收入合计占公司内销收入的63.8%，该3家企业内销利润占公司内销利润的104.5%。2010年1~9月，公司境内企业实现内销收入95.79亿元，同比增长89.34%，内贸销售对公司主营业务的贡献逐年提高，这种结构变化一方面适应了国内外经济环境的变化，另一方面也体现了公司所属企业延伸产业链经营和调整商品结构的效果。

综合看，公司内销业务随着战略转型、低成本扩张已初现成效，随着实业项目的逐渐竣工投产，内销收入和毛利率还将大幅提升，未来发展空间广阔。

产业链经营

根据“科、工、贸、投”一体化战略，公司不断向产业层次高、产品价值大、技术有优势、协同增值效应强的上下游环节延伸。2008年以来，公司利用市场低迷、企业洗牌和有色金属价格一度跌破成本价的时机，进行了一系列低成本并购，均取得了良好的经济效益。

目前公司五大主业占主营业务收入比重保持在90%以上，2009年除物流服务毛利率有所下降外，其余各板块毛利率均有所提高，尤其是矿冶化工板块毛利率由2008年的3.80%大幅上升至2009年的9.84%，主要是并购了星湖科技和佛塑股份两大上市公司所致；2010年前3季度，公司并购的矿产资源开始逐步贡献收入和利润，矿冶化工板块收入大幅增至124.28亿元，占公司主营业务收入的比重为38.88%（见表2）。

表2 公司五大主要业务板块营业收入和毛利率情况（单位：亿元，%）

五大板块	2008年			2009年			2010年1-9月		
	金额（亿元）	占主营业务收入比例	毛利率（%）	金额（亿元）	占主营业务收入比例	毛利率（%）	金额（亿元）	占主营业务收入比例	毛利率（%）
五金建材	86.46	26.15%	2.96	92.44	30.07%	4.12	97.40	30.47%	3.90
矿冶化工	77.71	23.50%	3.80	79.73	25.94%	9.84	124.28	38.88%	7.99

机电装备	60.03	18.15%	4.07	61.13	19.89%	4.34	33.05	10.34%	3.72
轻工食品	66.15	20.00%	5.15	51.79	16.85%	5.47	43.47	13.60%	5.29
物流服务	1.27	0.38%	62.61	0.29	0.09%	43.74	1.57	0.49%	68.37
合 计	291.62	88.19%	4.17	285.38	92.84%	6.05	299.77	93.78%	6.11

资料来源：公司提供

在有色建材领域，公司于 2009 年 7 月组建了全资子公司广新盛特金属股份有限公司，并与全国最大的民营不锈钢企业青山集团合作，控股了清远青山不锈钢有限公司，还整合了河南青山金汇和青山浦项两大镍合金和不锈钢企业，已形成年产 80 万吨不锈钢钢坯、30 万吨热轧不锈钢板及 12 万吨镍铁的生产能力，成为广东省最大的不锈钢生产企业。

在矿业化工领域，矿业方面，公司先后并购了拥有全球最大锌矿资源的澳大利亚上市公司卡加拉公司（收购价 8800 万澳元，公司持股 19.9%，为第一大股东），并取得企业锌、铜、镍、黄金等矿产分销权；以 2600 万元人民币投资并购了马达加斯加储量近亿吨的钛铁锆矿，并与武汉钢铁集团合作成功中标马达加斯加探明储量达 8.7 亿吨露天铁矿的开发权；以 350 万美元收购了玻利维亚正在开发的储量达 50 多万吨金属铜的露天铜矿 70% 的控股权等。

化工方面，2009 年公司先后收购了全国生物医药、化工领域处于技术领先地位的星湖科技、拥有塑料高分子生产技术和新能源材料的高新技术企业的佛塑股份两家国内上市公司。星湖科技生产的利巴韦林等产品全球产销量第一，肌苷、脯氨酸、苏氨酸三个产品全国产销量第一；佛塑股份是全国大型塑料生产加工企业之一，专业研发生产各种塑料薄膜及复合包装材料、高分子新材料、锂电池膜、光电材料、建筑工程与装饰材料。星湖科技和佛塑股份 2010 年 1~9 月对公司净利润的贡献分别为 31.96% 和 22.56%。总体看，星湖科技和佛塑股份对公司净利润贡献高，有效提升了公司的盈利水平。

在装备制造领域，公司下属广东广机海事重工有限公司（公司持股 41.78%）项目正在

建设，2012 年达产后将形成年造船 12 艘、船舶辅机及配件 16 套、船舶维修及保养 10 艘的年产能。

在物流服务领域，广东省广告股份有限公司（省广股份，股票代码“002400”，公司持股 23.04%，为第一大股东）已于 2010 年 5 月 6 日在深圳中小板上市交易，成为国内资本市场广告行业第一只上市股票。

在轻工食品领域，2008 年 10 月，广东珠江桥生物科技股份有限公司挂牌成立，目前已进入上市申报工作。

总体看，公司通过战略合作发展了一批新能源企业、高新技术和现代物流企业，形成了以有色建材、矿冶化工、装备制造、轻工食品和物流服务主体的产业经营格局，实现从低端经营向高端经营的重大转变，公司生产制造能力有所提高，品牌形象有所提升。

3. 未来规划

（1）发展战略

“十二五”期间，公司将进入战略转型的升级阶段，将以“全面提升市场竞争力、管理执行力和可持续发展能力”目标，成为销售收入和资产均超千亿元的“双千亿”的国际化控股集团。

实施路径包括：一是打造核心企业、核心业务、核心产业“三大核心”。二是打造资本运作平台、投融资平台“两大平台”。三是建立战略管理体系，提升运行效率。四是适应升级需要，提升团队思想境界，打造高效的企业管理团队。

（2）投资项目

2008 年以来，公司投资项目进入高峰期，未来重点项目主要有阳江港镍合金产业链及配套项目和星湖新材料 10 万吨铝箔项目等（具体情况见表 3）。根据公司未来投资计划，公司资本支出规模较大，高峰期主要集中在 2011 年。

从资金筹措看，公司将通过自有资金和债务融资为主，对外融资需求加大。

表 3 未来公司主要规划投资项目（单位：亿元）

序号	项目名称	总投资	公司投资	资金筹措方案(计划)		公司投资计划分年执行安排				投产时间
				贷款	自筹	已投资	2011E	2012E	2013E	
1	广机海工项目	7.9	4.56	2	2.56	3.46	1.1	/	/	2011 年
2	茶叶交易中心项目	4.5	3	2	1	0.33	1	1	0.67	2013 年
3	星湖新材料 10 万吨铝箔项目	5.43	5.43	1.5	3.93	1.5	2.2	1.73	/	2012 年
4	阳江港镍合金产业链及配套项目	16.55	15.95	4	11.95	2.26	13.68	/	/	2011 年
	合计	34.38	28.94	9.5	19.44	7.55	17.98	2.73	0.67	--

资料来源：公司提供

综合看，面对国内外较为严峻的经济形势和从紧的经营环境，公司在稳定贸易行业优势的同时，不断延伸产业链经营，其战略规划如能顺利实施将有助于逐步提高集团资产的运营质量和效率，扩大产销规模和经营收入，在挖潜和管理升级的基础上，完成收入和利润等各项指标，公司的综合竞争力和抗风险能力将得到提升。但由于苏拉拉铁矿项目、马岛钛铁锆矿项目均在国外，当地的法律、资源开采政策等对公司影响较大，未来投产与经营尚存在一定不确定性；另外苏拉拉铁矿项目投资金额大，项目公司上市融资进程存在较大不确定性。

4. 其他事项

2009年1月，广东最大劳务输出企业广东新广国际集团有限公司（简称“新广国际”），因巨额亏损约8亿元，托管给公司。根据广东省人民政府国有资产监督管理委员会发布的粤国资【2009】12号《关于广新外贸集团对新广国际集团有限公司实施托管的通知》，公司对新广国际的所有资产、债权债务、人员，以及经营管理的决策权进行托管。实施托管后，公司与新广国际的资产、财务关系不变，资产不并账、会计报表不合并。新广国际继续保留法人资格，独立承担相应的民事责任。

5. 管理分析

跟踪期内，公司治理结构无重大变化；1

名董事因达到国家法定退休年龄并已办理退休，公司现有董事4人。

三、财务分析

公司提供了2009年经京都天华会计师事务所广东分所审计并出具带强调事项¹的无保留意见审计报告；2010年前三季度经京都天华会计师事务所广东分所审计并出具标准无保留意见的审计报告。

公司2009年度纳入合并范围的二级子公司共18家，合并范围在2008年基础上减少11家、增加12家，合并范围的变更对公司整体财务状况和经营影响较大。以下财务分析主要基于2009年度合并财务报表和2010年9月财务报表。

1. 盈利能力

2009年，公司实现营业收入312.46亿元，较上年略有下降，其中传统进出口贸易依然是公司重要的收入来源，但占比已有所下降；随着产业链延伸战略的稳步推进，公司实业项目产生的内销收入比重逐渐上升，对主营业务收入的贡献已达26.41%。

2009年，三项费用支出总额17.96亿元，其中销售费用和管理费用随着业务量的增大而增加，财务费用受银行借款增加影响较2008年大

¹强调事项解释说明段为：公司下属境外子公司圣力越南特钢有限公司和大陆矿业有限公司2009年度会计报表由内部审计机构负责审计。

幅增长134.24%。

从利润情况看，2009年公司实现营业利润4.67亿元，较上年增长28.23%；利润总额6.41亿元，较上年增长34.14%，主要得益于公司先后并购了“佛塑股份”、“星湖科技”两个高科技上市公司以及其他矿产资源企业获得的投资收益大幅增加所致。

从盈利指标来看，随着产业链拓展和转型升级，公司营业利润率水平有所上升，2009年为6.86%；但随着并购重组的进行，公司总资产和净资产规模均大幅增长，因此总资产收益率和净资产收益率均有所下降，2009年底分别为4.64%和8.51%，公司对资本的利用效率还有待提高。

2010年1~9月，公司实现营业收入322.84亿元，较上年同期增长57.21%，已超过2009年全年水平。其中内销收入已超过出口收入，对主营业务收入的贡献已达29.97%。2010年1~9月，公司实现利润总额8.53亿元，较上年同期大幅增长110.58%，主要原因为投资收益大幅增加至2.32亿元所致，投资收益对利润总额的贡献为27.20%。2010年1~9月，公司营业利润率为6.68%。

综合看，公司通过不断推进“科工贸一体化”战略，业务规模大幅扩张，盈利能力有所提升，已初步改变了单一进出口贸易的格局，实现了四大核心产业的建立和发展以及业务结构和市场结构的变化。

2. 现金流

从经营活动看，2009年尽管公司实业经营和內销收入大幅增长，但因传统出口贸易销售收入有所下降，公司经营性现金流入为321.54亿元，较上年略有下降；2009年公司现金流量净额为7.01亿元，较上年大幅增加4.77亿元。从收入实现质量看，近两年公司现金收入比分别为108.02%和102.90%，现金回收质量略有下降。

从投资活动看，2009年公司投资活动现金

流入为2.82亿元，较上年下降18.34%。近年来，公司为建立“科工贸投”一体的产业链，新增投资项目较多，投资支付的现金增长较快，2009年已增至20.77亿元。2008~2009年，公司投资活动表现为净流出，分别为3.10亿元和17.96亿元。2008年~2009年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-0.86亿元和-10.94亿元。目前公司经营活动产生净现金流无法覆盖投资需求。随着公司业务规模的扩大和投资活动的增加，公司对外筹资压力大增。

从筹资活动看，2009年公司依靠银行借款收到的现金流入为133.71亿元，较上年略有增加；因调整了债务结构，当期偿还债务支付的现金为107.12亿元，较上年减少23.33亿元，相应公司筹资活动产生的现金流量净额为24.22亿元。

2010年1~9月，公司经营活动产生的现金流入流出量均大幅增加，公司经营现金流量净额为8.01亿元。2010年1~9月，公司对并购重组公司的整合基本完成，效益显著增加，相应收回投资收到的现金和取得投资收益收到的现金均大幅增加，同时随着多个项目资本运作的进行，公司投资支付的现金流出也大幅上升，为12.19亿元，投资活动产生的现金流量净额为-17.51亿元。2010年1~9月，公司筹资活动产生的现金流量净额为16.84亿元。

综合看，公司经营获现能力较强，但现金回收质量略有下降；投资项目需要大规模的资金投入，使得银行借款成为公司滚动发展所需资金的主要来源，公司外部筹资压力大。

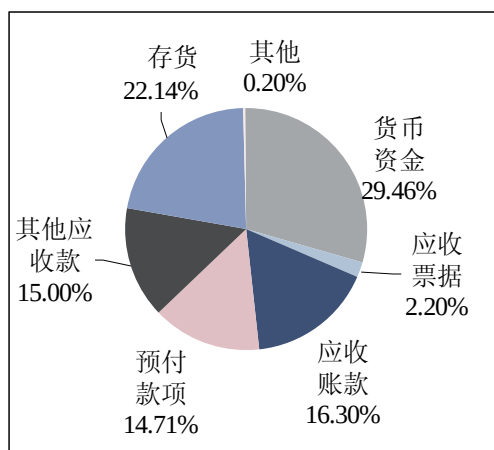
3. 资本及债务结构

资产

截至2009年底，公司合并资产总额233.41亿元，其中流动资产占比55.53%，非流动资产占44.47%。

截至2009年底，公司流动资产129.62亿元，其中占比5%以上的包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货（见图2）。

图2 2009年底公司流动资产结构



资料来源：公司财务报表

截至2009年底，公司货币资金38.18亿元，以银行存款（占比65.48%）和其他货币资金（占比33.44%）为主。银行存款中外币占13.26%，汇率风险对公司经营影响不大。其他货币资金主要是下属公司的银行人民币保证金存款、汇利达保证金、银行汇票保证金以及无固定期限超短期人民币理财产品等。2009年底，公司应收账款为21.12亿元，1年以内的占94.04%，欠款前5名的欠款金额共计占应收账款账面余额的24.28%，欠款企业经营与还款能力均正常。2009年底，公司预付款项为19.07亿元，1年以内的占86.24%，大部分为代理出口业务预付资金。2009年底，公司其他应收款为19.44亿元，1年以内的占93.12%，欠款前5名的欠款金额共计占其他应收款账面余额的33.72%，集中度一般。其中应收出口退税款积压严重（占比23.10%），主要是受税务机关审单工作延迟影响。2009年底，公司存货净额为28.69亿元，较2008年底大幅增加18.05亿元，主要是因为2009年合并增加了佛山塑料集团股份有限公司、星湖科技个股份有限公司、广新盛特有限公司三个生产型企业所致。存货构成主要是库存商品（占比44.05%）、原材料（占比38.57%）、自制半成品及在产品（占比7.21%）。公司2009年已累计计提存货跌价准备0.43亿元。库存商品中船舶存货占比较重，主要是国内购进的船用设备，在购进后即直接运往船厂用于船舶建造，

并非真正滞留的超期存货。截至2009年底，公司非流动资产为103.79亿元，构成主要以长期股权投资（占21.84%）、固定资产（占41.79%）、在建工程（占10.57%）和无形资产（占12.03%）为主。2009年底，公司长期股权投资为22.66亿元，前5名合计15.80亿元，占长期股权投资余额的67.38%。2009年底，公司固定资产净额为43.38亿元，累计折旧29.24亿元，减值准备0.76亿元。从固定资产原值看，主要由房屋建筑物（占30.38%）、机器设备（占58.08%）所构成。截至2009年底，公司用于借款担保的资产合计25.03亿元，占资产总额的10.72%，主要是星湖科技、佛塑股份、清远公司等下属子公司的固定资产和土地使用权，对公司正常经营影响较小。

截至2010年9月底，公司合并资产总额283.35亿元，其中流动资产占59.52%，非流动资产占40.48%。公司资产结构较稳定，以流动资产为主。2010年9月底，公司货币资金为47.44亿元，较2009年底增长24.26%，主要是银行借款增加所致。截至2010年9月底，公司其他应收款为28.18亿元，较2009年底增加8.74亿元，主要是新增广新控股代矿业公司付马岛投资款5亿元、代付境外贸易款1.95亿元（矿业公司因资料未收集齐未能及时出账，现已确认双方挂账金额）。此外，还新增广新盛特投资福建鼎信实业1.8亿元；河南青山不锈钢股东借款0.94亿元，将在2010年底归还。应收出口退税下降至0.90亿元。2010年9月底，公司存货为37.78亿元，较2009年底大幅增加，主要是随着公司产业链的延伸和相关制造业板块的发展，公司原材料和产成品的存货大幅增加。

总体看，随着公司“科工贸投”一体化的推进，公司通过兼并重组企业使得资产规模大幅增长，资产以流动资产为主，货币资金和存货占比较高，资产流动性较好，整体资产质量较好。

所有者权益

截至2009年底，公司所有者权益62.02亿元

(其中归属于母公司的权益24.11亿元),较上年底大幅增长117.40%,主要是少数股东权益大幅增长所致。母公司所有者权益构成主要为实收资本(占比66.36%)、资本公积(占比13.61%)和未分配利润(占比19.92%)。截至2010年9月底,公司所有者权益79.54亿元,其中归属于母公司的权益28.98亿元,未分配利润7.39亿元。母公司所有者权益构成仍以实收资本(占比55.22%)和未分配利润(占比25.50%)为主。总体看,因少数股东权益大幅增加,公司所有者权益稳定性一般。

负债

截至2009年底,公司负债总额为171.39亿元,其中流动负债占80.10%,非流动负债占19.90%。截至2009年底,公司流动负债合计为171.39亿元,以短期借款(占44.56%)、应付账款(占22.01%)、预收账款(占12.29%)和其他应付款(占10.40%)为主。截至2009年底,公司非流动负债合计34.11亿元,以长期借款(占96.33%)为主。

截至2010年9月底,公司负债总额为203.81亿元,其中流动负债占78.17%,非流动负债占21.83%,债务结构基本稳定。截至2010年9月底,公司流动负债合计为159.32亿元,主要是短期借款和预收款项大幅增加所致。截至2010年9月底,公司非流动负债合计44.48亿元,其中长期借款占77.55%,应付债券占13.63%。

2009年,公司实行低成本收购战略,并购和重组了多个企业以延伸产业链,因此债务规模大幅上升,但随着公司从单一的外贸型企业向工贸综合企业转型,公司债务结构调整初见成效,资产负债率呈逐年下降趋势,2008~2010年9月底分别为75.75%、73.43%和71.93%;全部债务资本化比率虽波动上升,但基本保持稳定,2009年底和2010年9月底分别为62.77%和62.09%;因长期借款大幅增加,公司长期债务资本化比率升至2009年底的34.64%。

总体看,公司债务以流动负债为主,但债务结构有所优化;由于公司投资增加引起较大

的资金需求,有息债务规模呈扩大趋势,公司债务规模总量大幅增长,债务负担较重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2009年公司流动比率基本保持平稳;因2009年并购多家生产型企业而致的存货大幅增加,速动比率有所下降。2009年底公司流动比率和速动比率分别为94.42%和73.52%。2010年9月底,公司流动比率和速动比率均有所升高,分别为105.85%和82.14%。2009年,受经营活动现金流量净额和流动负债同时大幅增加的影响,公司经营现金流流动负债比率为5.11%,较上年略有上升。但经营活动现金流入量规模较大,对流动负债的保障程度较高。综合看,公司短期债务规模快速增长,但短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看,2009年公司EBITDA为12.97亿元,较上年增加4.35亿元,主要是公司利润总额较上年增长34.14%所致。2009年公司EBITDA利息倍数为4.75倍,比2008年的3.71倍有所上升;全部债务/EBITDA为8.06倍,比2008年的4.93倍大幅上升。从2010年前三季度情况看,公司债务规模大幅上升,主要用于投资项目和并购企业以及补充企业运营所需流动资金,公司目前EBITDA对全部债务及利息保护能力一般,但仍处于行业适宜水平。随着投资项目竣工投产和所并购企业整合梳理完毕,公司盈利能力将继续提升,投产后产生的效益也可满足企业滚动发展,公司债务指标将有所改善。

截至2010年9月底,公司合并报表范围内发生的诉讼及仲裁的案件共7笔,涉诉金额合计1.70亿元,对公司正常经营影响较小。

截至2010年9月底,公司与20家金融机构签署了综合授信协议,所获得的综合授信额度总额为203.64亿元,尚未使用的授信额度为96.57亿元,公司间接融资渠道畅通。

截至2010年9月底,公司无对外担保。

5. 存续债券偿还能力

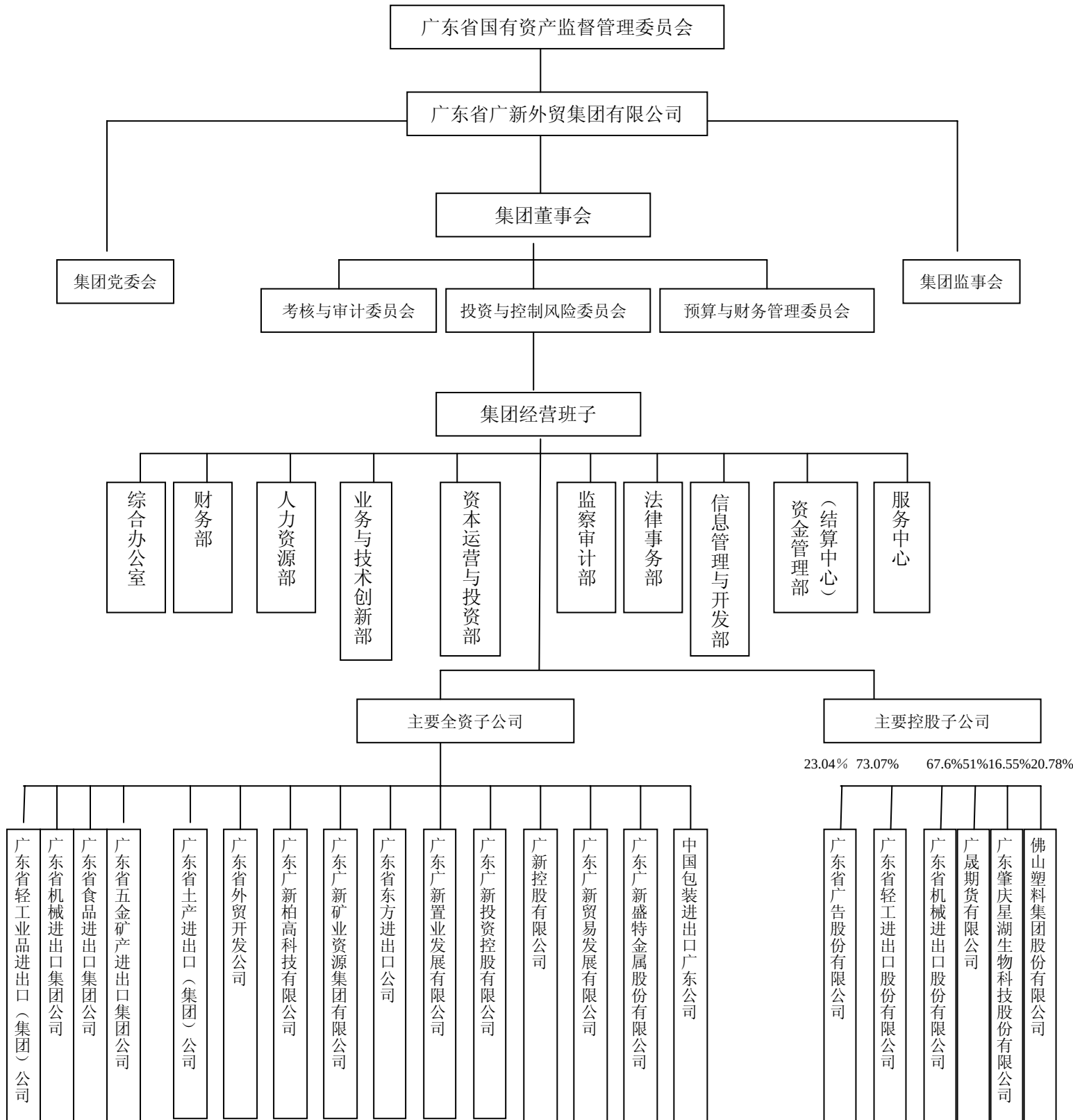
公司于 2007 年发行 6 亿元短期融资券计入其他流动负债，已于 2008 年 11 月 5 日如期偿付；于 2010 年 6 月 8 日发行 6 亿元短期融资券计入应付债券，尚在存续期内。

截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产 50.30 亿元，为目前存续期内“10 广新 CP01”的 8.38 倍。公司现金类资产充裕，对“10 广新 CP01”的保障能力强。

2009 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为“10 广新 CP01”的 2.16 倍、58.93 倍和 1.17 倍。公司 EBITDA 和经营现金流量对“10 广新 CP01”的覆盖程度较高。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由 AA⁻提升至 AA，评级展望由稳定调整为正面，并维持“10 广新 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司组织架构图



附件 1-2 截至 2010 年 9 月底纳入合并报表的二级子公司列表

序号	企业名称	持股比例 (%)	享有表决权 (%)	注册资本	投资额	级次
1	广东省机械进出口(集团)公司	100	100	11,330,000.00	127,960,000.00	2
2	广东省食品进出口集团公司	100	100	111,770,000.00	306,940,000.00	2
3	广东省外贸开发公司	100	100	29,430,000.00	30,010,000.00	2
4	广东省五金矿产进出口公司	100	100	23,000,000.00	20,380,000.00	2
5	广东省土产进出口(集团)公司	100	100	170,260,000.00	84,080,000.00	2
6	广东省轻工业品进出口(集团)公司	100	100	104,590,000.00	69,220,000.00	2
7	广东省东方进出口公司	100	100	30,240,000.00	-20,160,000.00	2
8	广东广新贸易发展有限公司	99.9	99.9	50,000,000.00	40,000,000.00	2
9	广东省广告股份有限公司	23.04	23.04	61,771,755.00	9,105,714.35	2
10	广东广新汇富投资管理有限公司	100	100	50,000,000.00	50,000,000.00	2
11	广东广新柏高科技有限公司	100	100	100,000,000.00	100,000,000.00	2
12	广东广新投资控股有限公司	100	100	100,000,000.00	100,000,000.00	2
13	广东广新外贸置业发展有限公司	100	100	30,000,000.00	30,000,000.00	2
14	广东肇庆星湖生物科技股份有限公司	16.55	16.55	521,102,529.00	206,968,833.07	2
15	佛山塑料集团股份有限公司	20.78	20.78	612,554,865.00	621,049,870.16	2
16	广新控股有限公司	100	100	1,002,569,739.60	1,014,994,882.00	2
17	广东省机械进出口股份有限公司	67.597	67.597	80,000,000.00	80,000,000.00	2
18	广东省轻工进出口股份有限公司	73.07	73.07	128,680,000.00	128,680,000.00	2
19	广东广新盛特金属股份有限公司	100	100	200,000,000.00	200,000,000.00	2
20	广东广新矿业资源集团有限公司	100	100	200,000,000.00	200,000,000.00	2
21	广晟期货有限公司	51	51	120,000,000.00	120,000,000.00	2

附表 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	10 年 9 月底
流动资产：				
货币资金	250138.69	381799.48	52.64	474426.76
△交易性金融资产	559.3	9.83	-98.24	82.93
# 短期投资				
应收票据	4775.77	28494.95	496.66	28528.47
应收账款	142229.24	211228.36	48.51	226115.8
预付款项	148740.73	190719.52	28.22	271226.09
应收股利	85.72		-100.00	
应收利息				182.6
其他应收款	134262.29	194384.51	44.78	281830.54
存货	106365.07	286912.44	169.74	377810.08
一年内到期的非流动资产		2492.77		
其他流动资产	4930.57	147.51	-97.01	26254.49
流动资产合计	792087.38	1296189.38	63.64	1686457.75
非流动资产：				
△可供出售金融资产	4211.26	11802.35	180.26	29593.82
△持有至到期投资				
# 长期债权投资				
△长期应收款	1173.9	9501.04	709.36	7760.34
长期股权投资	105020.5	226646.18	115.81	263456.22
△投资性房地产	58418.46	67464	15.48	63878.32
固定资产净额	130785.95	433771.3	231.67	455271.88
在建工程	53021.41	109692.17	106.88	113012.77
工程物资		89.4		21.11
固定资产清理		2.63		27.87
△生产性生物资产	124.27	96.17	-22.61	101.34
△油气资产				
无形资产	13342.71	124888.98	836.01	149920.49
△开发支出		2840.79		3097.16
△商誉	10984.2	42978.68	291.28	51821.59
#*合并价差				
长期待摊费用（递延资产）	3193.79	3868.89	21.14	4775.42
△递延所得税资产	2197.25	4294.7	95.46	4183.77
# 递延税款借项				
其他非流动资产（其他长期资产）	1799.21		-100.00	80.64
其中：特准储备物资				
非流动资产合计	384272.91	1037937.27	170.10	1147002.75
资 产 总 计	1176360.29	2334126.65	98.42	2833460.5

附表 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	10 年 9 月底
流动负债：				
短期借款	292181.61	611765.15	109.38	716742.12
△交易性金融负债				
应付票据	56434.56	98043.38	73.73	175788.97
应付账款	186811.98	302143.11	61.74	259233.64
预收款项	149498.85	168666.83	12.82	270032.34
应付职工薪酬	14814.63	26584.45	79.45	20891.49
应交税费	4601.26	7257.34	57.73	1181.91
应付利息		492.86		353.53
应付股利（应付利润）	2991.51		-100.00	
其他应付款	102968.09	142835.68	38.72	96894.42
一年内到期的非流动负债		7032		5200
其他流动负债	972.18	7963.91	719.18	46925.38
流动负债合计	811274.67	1372784.69	69.21	1593243.8
非流动负债：				
长期借款	76084.69	328639.57	331.94	344943.99
应付债券				60629.07
长期应付款	2358.24	4784.5	102.88	31672.37
专项应付款	4.77	6522.86	136647.59	6256.86
预计负债	793.3	564.66	-28.82	510.42
△递延所得税负债	561.18	637.87	13.67	758.86
其他非流动负债				37.14
非流动负债合计	79802.18	341149.47	327.49	444808.69
负 债 合 计	891076.85	1713934.16	92.34	2038052.49
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（股本）	160000	160000	0.00	160000
资本公积	6769.32	32808.76	384.67	57271.69
△减：库存股				
盈余公积	13143.18	12820.8	-2.45	13143.18
△一般风险准备				17.9
#*未确认的投资损失（以“-”号填列）				
未分配利润	44436.93	48024.78	8.07	73901.44
*外币报表折算差额	-12874.85	-12528.11	-2.69	-14570.04
归属于母公司所有者权益合计	211474.57	241126.23	14.02	289764.17
*少数股东权益	73808.87	379066.26	413.58	505643.84
所有者权益合计	285283.44	620192.49	117.40	795408.01
#减：未处理资产损失				
所有者权益合计（剔除未处理资产损失后的金额）	285283.44	620192.49	117.40	795408.01
负债和所有者权益总计	1176360.29	2334126.65	98.42	2833460.5

附表 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	10 年 1-9 月
一、营业收入	3334577.24	3124639.44	-6.30	3228380.56
其中: 主营业务收入	3306864.07	3074049.44	-7.04	3196552.63
其他业务收入	27713.17	50590.01	82.55	31827.93
减: 营业成本	3169437.46	2904068.48	-8.37	3006609.9
其中: 主营业务成本	3157040.49	2870763.21	-9.07	2989188.36
其他业务成本	12396.98	33305.26	168.66	17421.54
营业税金及附加	4615.23	6118.35	32.57	6214.07
销售费用	68613.32	71878.23	4.76	60350.79
管理费用	49471.94	79245.91	60.18	67365.18
财务费用	12148.8	28457.04	134.24	27759.06
其中: 利息支出	22636.35	23848.67	5.36	29403.56
利息收入	5096.6	4136.5	-18.84	5943.59
汇兑净损失(汇兑净收益以“-”号填列)	-7002.44	-1170.3	-83.29	-862.52
△资产减值损失	29.71	3440.11	11478.96	1588.94
其他				
△加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	-611.19	-35.07	-94.26	-5.38
投资收益(损失以“-”号填列)	6740.19	15266.57	126.50	23218.09
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	1660.94	13975.71	741.43	8506.59
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	36389.77	46662.81	28.23	81705.33
加: 营业外收入	13329.49	18944.33	42.12	5373.97
其中: 非流动资产处置利得	8598.15	1875.67	-78.19	2867.66
非货币性资产交换利得(非货币性交易收益)				
政府补助(补贴收入)	1251.68	3988.83	218.68	1532.29
债务重组利得	221.55	4756.92	2047.11	
减: 营业外支出	1898.68	1460.2	-23.09	1765.62
其中: 非流动资产处置损失	450.64	584.62	29.73	360.92
非货币性资产交换损失(非货币性交易损失)		6.38		
债务重组损失				
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	47820.59	64146.94	34.14	85313.68
减: 所得税费用	11963.09	11349.92	-5.13	14657.33
加: #* 未确认的投资损失				
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	35857.5	52797.02	47.24	70656.36
减: * 少数股东损益	12754.37	28036.05	119.82	26742.77
五、归属于母公司所有者的净利润	23103.13	24760.97	7.18	43913.59

附表 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	10 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	3601902.39	3215392.6	-10.73	3650713.82
收到的税费返还	133186.51	146524.28	10.01	108760.41
收到其他与经营活动有关的现金	101560.22	173803.62	71.13	103151.34
经营活动现金流入小计	3836649.11	3535720.5	-7.84	3862625.57
购买商品、接受劳务支付的现金	3537456.81	3101600.82	-12.32	3438219.24
支付给职工以及为职工支付的现金	68275.83	86857.65	27.22	80525.66
支付的各项税费	41079	72198.58	75.76	52071.07
支付其他与经营活动有关的现金	167389.99	204938.2	22.43	211732.1
经营活动现金流出小计	3814201.63	3465595.26	-9.14	3782548.08
经营活动产生的现金流量净额	22447.49	70125.24	212.40	80077.5
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	2454.39	2051.36	-16.42	10960.59
取得投资收益收到的现金	9287.5	8930.86	-3.84	18096.36
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	12715.63	5361.15	-57.84	9725.91
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	575.7		-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金	9492.79	11850.85	24.84	30357.61
投资活动现金流入小计	34526.01	28194.23	-18.34	69140.46
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	31857.92	135599.55	325.64	110136.5
投资支付的现金	23858.23	49039.51	105.55	121854.63
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	3139.85	2061.55	-34.34	
支付其他与投资活动有关的现金	6698.95	21048.4	214.20	12246.76
投资活动现金流出小计	65554.95	207749.01	216.91	244237.88
投资活动产生的现金流量净额	-31028.94	-179554.78	478.67	-175097.43
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	12802.77	41682.76	225.58	29293.65
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金	3020	33882	1021.92	25164.53
取得借款收到的现金	1315846.13	1337128.79	1.62	1031640.96
收到其他与筹资活动有关的现金	35213.45	53638.05	52.32	
筹资活动现金流入小计	1363862.35	1432449.6	5.03	1060934.61
偿还债务支付的现金	1304499	1071209.17	-17.88	828222.96
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	27126.24	43453.61	60.19	52916.44
其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润	1391.26	6245.03	348.88	656.63
支付其他与筹资活动有关的现金	95542.24	75602.34	-20.87	11365.82
筹资活动现金流出小计	1427167.47	1190265.12	-16.60	892505.22
筹资活动产生的现金流量净额	-63305.12	242184.48	-482.57	168429.39
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1984.41	-852.11	-57.06	-3670.74
五、现金及现金等价物净增加额	-73870.99	131902.83	-278.56	69738.72
加: 期初现金及现金等价物余额	324009.68	249896.64	-22.87	381799.48
六、期末现金及现金等价物余额	250138.69	381799.48	52.64	451538.2

附表 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

1.将净利润调节为经营活动现金流量:	2008 年	2009 年	变动率(%)
净利润	35857.5	52797.02	47.24
减: 未确认投资损失			
加: 资产减值准备	3626.51	3141.85	-13.36
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	14534.68	37327.23	156.81
无形资产摊销	488.5	1850.04	278.72
长期待摊费用摊销	657.6	2512.56	282.08
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)	-7731.58	-6763.12	-12.53
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	26.39	36.99	40.17
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)	611.19	40.09	-93.44
财务费用(收益以“—”号填列)	15700.89	28457.04	81.24
投资损失(收益以“—”号填列)	-6740.19	-15266.57	126.50
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	-1250.25	-1536.89	22.93
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	-213.51	79.51	-137.24
存货的减少(增加以“—”号填列)	-12734.05	198069.47	-1655.43
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-9479.15	-165589.15	1646.88
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	-11442.84	-65030.82	468.31
其他	535.8		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	22447.49	70125.24	212.40
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	250138.69	381799.48	52.64
减: 现金的期初余额	324009.68	249896.64	-22.87
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	-73870.99	131902.83	-278.56

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	22.16	16.16	--
存货周转次数(次)	32.65	14.77	--
总资产周转次数(次)	2.95	1.78	--
现金收入比(%)	108.02	102.9	113.08
盈利能力			
营业利润率(%)	4.81	6.86	6.68
总资本收益率(%)	8.32	4.64	--
净资产收益率(%)	12.57	8.51	--
财务构成			
资产负债率(%)	75.75	73.43	71.93
全部债务资本化比率(%)	59.82	62.77	62.09
长期债务资本化比率(%)	21.05	34.64	30.25
偿债能力			
流动比率(%)	97.63	94.42	105.85
速动比率(%)	84.52	73.52	82.14
EBITDA 利息倍数(倍)	3.71	4.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.93	8.06	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	-0.1	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.37	-4.01	--
经营现金流动负债比(%)	2.77	5.11	--
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.44	2.16	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	63.94	58.93	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.37	1.17	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.14	-1.82	--

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
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 + 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
本期债券偿债能力	
EBITDA / 本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期债券到期偿还额

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

附件 8 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