

跟踪评级公告

联合[2015] 049 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定将广东省广新控股集团有限公司主体长期信用等级由AA调整为AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持“14广新CP002”、“14广新CP003” A-1的信用等级。

特此公告。



地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号 PICC 大厦 17 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

广东省广新控股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: 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
14 广新 CP002	3 亿元	2014/08/22~ 2015/08/22	A-1	A-1
14 广新 CP003	2 亿元	2014/09/05~ 2015/09/05	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2015 年 1 月 9 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
现金类资产(亿元)	66.90	51.96	54.96	40.23
资产总额(亿元)	363.34	345.50	379.95	381.74
所有者权益(亿元)	90.98	87.19	99.79	99.84
短期债务(亿元)	115.95	98.05	110.82	122.09
全部债务(亿元)	196.83	182.88	189.92	194.68
营业总收入(亿元)	522.05	531.40	557.10	392.79
利润总额(亿元)	11.66	6.27	10.93	6.33
EBITDA(亿元)	27.08	23.08	27.95	--
经营性净现金流(亿元)	12.17	13.26	16.05	6.36
营业利润率(%)	5.94	6.88	7.89	7.67
净资产收益率(%)	10.68	4.47	7.65	--
资产负债率(%)	74.96	74.77	73.74	73.85
全部债务资本化比率(%)	68.39	67.72	65.55	66.10
流动比率(%)	110.31	107.33	107.72	112.42
全部债务/EBITDA(倍)	7.27	7.92	6.80	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.31	2.04	2.71	--
经营现金流/流动负债(%)	6.64	8.05	8.35	--

注: 1、公司 2014 年三季度财务数据未经审计; 2、公司 2013 年短期债务包含其他流动负债中的短期融资券; 3、公司 2014 年三季度短期债务包含应付债券中的短期融资券。

分析师

王 毓 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, 广东省广新控股集团有限公司(以下简称“公司”)作为广东省大型国有集团企业, 通过持续调整产业结构、提升经营质量, 已形成战略新兴产业、现代服务产业、战略性资源产业三大板块为主的业务布局, 产业链优势进一步得到巩固。公司积极调整传统贸易产业格局的同时, 大力发展制造业及服务业, 铝型材加工、镍合金业务及文化创意等产业的经营规模持续扩张, 公司收入规模及盈利能力有所提升。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)同时关注到公司债务负担较重、多元化管理压力较大、境外矿业项目存在海外投资风险以及非经常性损益对公司利润规模影响大等因素给公司经营带来的不利影响。

公司秉承实业和贸易并举的经营战略思路, 未来随着混合所有制改革的推进, 将进一步优化公司资源配置, 实现国有资本保值增值, 公司经营效率、盈利能力有望提升, 抗风险能力和综合竞争力有望增强。

综合考虑, 联合资信将公司主体长期信用等级由 AA 调整为 AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持“14 广新 CP002”、“14 广新 CP003” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司实业和贸易协同发展, 多元化的产业布局有利于公司抵抗单一化业务带来的市场风险。同时通过不断推进各业务板块的转型升级和产品的结构调整, 公司资产质量有所优化, 自身盈利能力有所增强。
2. 公司贸易业务经营规模大, 进出口贸易经验丰富; 公司铝型材加工、镍合金业务及文化创意等产业经营规模持续扩张, 成为公司新的收入利润增长点。
3. 跟踪期内, 公司共有 7 家混合所有制改革

创新试点企业入选，改革的推进有助于加快上市公司培育，优化资源配置。

4. 公司经营活动现金流入量及现金类资产对“14 广新 CP002”和“14 广新 CP003”的保障能力强。

关注

1. 公司债务规模较大，债务负担较重。
2. 多元化的产业布局逐步加大了公司的管理压力；混合所有制改革也对公司管控能力提出挑战。
3. 公司拟建矿业项目位于国外，经营风险较大，所在地的法律、资源开采政策等对公司影响较大，建设与经营尚存在一定不确定性。
4. 公司利润总额受非经常性损益影响大。

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）与广东省广新控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广东省广新控股集团有限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，未因广东省广新控股集团有限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省广新控股集团有限公司提供，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省广新控股集团有限公司主体长期信用及“14广新CP002”、“14广新CP003”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

广东省广新控股集团有限公司(以下简称“公司”)原名为广东省广新外贸集团有限公司,经“粤核变通[2011]第1100000071号文”批准于2011年4月1日变更为现名。原广东省广新外贸集团有限公司系经广东省委办公厅、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60300.00万元。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,变更后公司注册资本为人民币160000.00万元。根据广东省国资委出具的粤国资函[2013]40号文、粤国资规划[2012]144号文、广东省财政厅文件粤财工[2012]514号文及修改后的章程规定,广东省人民政府下拨2000.00万元作为公司注册资本。根据信永中和会计师事务所出具的验资报告(报告文号:XYZH/2012GZA2046),截至2013年6月底,公司已将此下拨的2000.00万元转增实收资本。截至2014年9月底,公司实收资本162000.00万元。

公司主要经营范围:企业股权管理、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。

公司本部下设董事会办公室、综合办公室、人力资源部、资本运营部、投资发展部、监察审计部、运营管理部、风险管理部、财务部、党群工作部、法律事务部11个职能部门。

截至2013年底,公司资产(合并)总额

379.95亿元,所有者权益合计99.79亿元(其中包含少数股东权益68.60亿元)。2013年,公司实现营业总收入557.10亿元,利润总额10.93亿元。

截至2014年9月底,公司资产(合并)总额381.74亿元,所有者权益合计99.84亿元(其中包含少数股东权益66.77亿元)。2014年1~9月,公司实现营业总收入392.79亿元,利润总额6.33亿元。

公司注册地址:广州市海珠区新港东路1000号1601房;法定代表人:李成。

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2000万元以上的企业,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。结构性减税方面，自8月1日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7月31日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

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。2013年10月25日，贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底，中国M2存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全社会融资规模为17.3万亿，比上年同期多1.5万亿；其中人民币贷款12.97万亿，增加2.54万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元，比上年增加1044亿元。其中，A股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803亿元，增加710亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元，增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元，比上年减少667亿元。

人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

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。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2013年2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财金【2013】2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加

明确深化改革的发展方向,将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度,预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场,预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革,房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系,预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。全会提出积极发展混合所有制经济,预期国有企业混合所有制改革将陆续开展。

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。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标,将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

公司秉承实业和贸易并举的经营策略,贸易及新兴制造业的行业变化对公司经营、财务有较大影响。

(一) 贸易行业

1. 行业现状

(1) 国际贸易

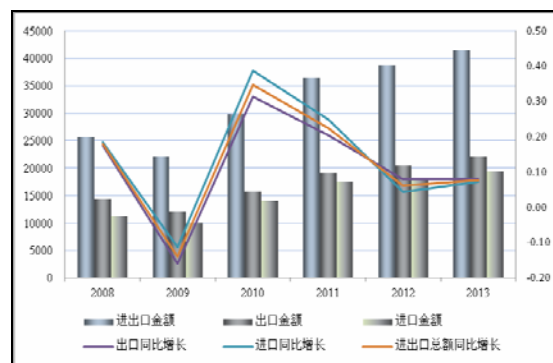
中国对外贸易增速放缓趋稳

2012年以来,在世界经济复苏明显放缓,国内经济下行压力加大的形势下,中国外贸进出口增速明显放缓。海关统计数据显示,2013

年中国进出口总值达到4.16万亿美元,扣除汇率因素同比增长7.6%,比2012年提高1.4个百分点;其中出口2.21万亿美元,同比增长7.9%;进口1.95万亿美元,同比增长7.3%。2014年1~9月,全国进出口总值为3.16万亿美元,同比增长3.3%;出口总值为1.70万亿美元,同比增长5.1%;进口总值为1.47万亿美元,同比增长1.3%。

图1 2008~2013年中国对外贸易进出口情况

(单位:亿美元、%)



资料来源：海关总署

2013年,中国经济呈现企稳回升态势,拉动了大宗商品进口量的增加;同时,美国、日本、德国等主要经济体逐步走出危机实现增长,促进外贸发展的积极因素开始增多,中国贸易顺差达到2597.5亿美元,同比增长12.8%。2014年1~9月,中国贸易顺差为2315.81亿美元。

预期政府下一步将继续稳定和引导大宗商品进口,积极扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料进口,适度扩大消费品进口,从总体上鼓励进口,控制贸易顺差规模。

贸易方式构成逐渐改变

近年来,中国进出口中贸易方式构成逐渐改变,一般贸易比重上升并超过加工贸易。据海关总署统计,2013年,一般贸易进出口总额为2.2万亿美元,同比增长9.3%,占中国进出口总值的52.8%,比上年提高0.8个百分点;加工贸易依旧增长缓慢,进出口总额为1.36万亿美元,同比增长1%,占比32.6%,比上年下降2.2个百分点。

相对加工贸易而言，具有产业链长、增加值较高特点的一般贸易比重持续提高，一定程度上反映出中国贸易方式的优化。

贸易伙伴趋于多元化，国际市场结构进一步

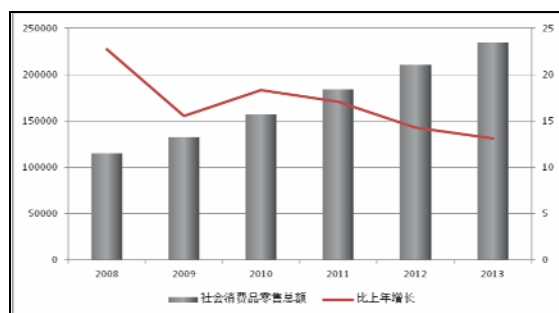
近年来，中国积极实施市场多元化战略，大力开拓新兴市场，国际市场布局进一步优化。海关统计数据显示，2012~2013 年，中国对俄罗斯、印度、巴西、南非等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总额比重与 2011 年基本持平，2013 年占比 10.7%，其中出口总额 1886.21 亿美元，2013 年同比增长 5.8%；欧美日传统市场份额下滑，进出口总额占比逐年下降，2013 年为 33.5%；与东盟的贸易稳步扩大，贸易额占比升至 10.7%。

(2) 国内贸易

2011 年以来，国内贸易保持了稳定增长的发展势头。根据国家统计局最新数据，2013 年全年社会消费品零售总额 234380 亿元，比上年增长 13.1%，扣除价格因素，实际增长 11.5%，增速同比下降 0.6 个百分点。按经营地统计，城镇消费品零售额 202462 亿元，增长 12.9%；乡村消费品零售额 31918 亿元，增长 14.6%。按消费形态统计，商品零售额 208988 亿元，增长 13.6%；餐饮收入额 25392 亿元，增长 9.0%。在限额以上企业商品零售额中，汽车类零售额比上年增长 10.4%，家具类增长 21.0%，家用电器和音像器材类增长 14.5%。2014 年 1~9 月，社会消费品零售总额 189151 亿元，同比增长 12%。

图 2 社会消费品零售总额及增长率情况

(单位：亿元、%)



资料来源：Wind 资讯

整体看，中国国内贸易规模在经历高速增长后，增速逐渐趋稳。国内贸易与宏观经济息息相关，未来国内贸易的发展情况将与中国产业转型，产能优化，促进消费，加强就业等因素联动密切，连锁经营、供应链延伸、电子商务等现代流通方式的发展也将对国内贸易产生较大促进。

2. 行业关注

国内贸易环境竞争激烈，产能过剩导致价格波动幅度大

近年来，虽然国家政策支持扩大消费需求，但内需增长较之前有所放缓。另外，人民群众生活水平显著提高，居民消费结构不断升级，对国内贸易优化结构与布局提出了新要求；资源环境约束日趋强化，资金、土地、劳动力等要素成本上升，国内贸易加快转变发展方式的迫切性进一步增强；国际国内市场联系更加紧密，国内贸易领域的市场竞争更加激烈，维护市场秩序的任务更加艰巨；部分大宗商品较多依赖进口，受国际市场价格影响较大，市场调控难度增大。

外部贸易环境日趋复杂

截至 2013 年 12 月 5 日，已有 22 个国家和地区对中国发起 94 起贸易救济调查，同比增长 22%，其中反倾销 58 起，反补贴 3 起，“双反”15 起，保障措施 18 起，新发起的案件数量和涉及金额仍在高位运行。贸易摩擦不仅来自美欧等发达经济体，也来自于巴西、阿根廷以及印度等发展中国家，其中既有针对中国传统优势产业的，也有针对高新技术产业的。未来贸易保护主义抬头的态势仍可能继续蔓延。

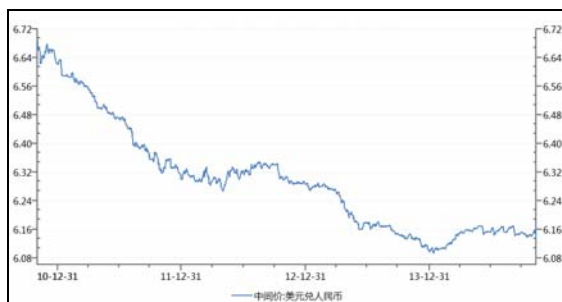
人民币汇率风险不断加大

贸易的持续稳定发展是实现国民经济的内外均衡和经济增长的重要保证，汇率变化是影响国家或地区进出口贸易发展的重要因素之一。

为推进汇率改革，促进对外贸易进一步趋于平衡，中国人民银行宣布，自 2012 年 4 月 16

日起，银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由0.5%扩大至1%，人民币汇率波幅再增一倍，这意味着外贸企业需要更多地对人民币外汇交易进行风险管理，并采取相应的对冲，与此同时，这也可能鼓励更多的企业在外贸中使用人民币作为结算货币，来降低相应的风险。

图3 美元兑人民币汇率走势图



资料来源：Wind 资讯

2013年以来人民币兑美元加速升值，中间价已经累计40次创新高，人民币对美元汇率中间价年内累计升幅将近3%。2014年以来，人民币出现短期贬值，截至2014年10月底，美元/人民币汇率报收6.1461，与2013年底相比，美元兑人民币升值0.81%。在美联储停止QE、中国经济增速整体放缓、新兴市场汇率整体走软、外贸顺差压力大、热钱涌入、利率市场化等诸多背景下，人民币双向波动性更加明显，外贸经营企业将继续面临汇率波动风险。

3. 行业政策

财税和价格政策对内贸支持力度加大

“十二五”规划中提到，要着眼于搞活流通、扩大消费，优化结构，突出重点，积极发挥中央财政资金的促进作用，大力支持内贸关键领域、薄弱环节，提升国内贸易行业的综合服务能力。要认真落实现行的各项税收优惠政策，进一步完善有利于内贸行业健康发展的税收政策。实行结构性减税，重点支持农产品流通、生活服务业、连锁经营企业发展和废旧商品回收体系建设。

从国家未来发展政策来看，国家着力扩大

内需、完善促进消费政策措施，为国内贸易发展提供了不竭动力；工业化进程进一步加快，城镇化积极推进，对外开放进一步扩大，为国内贸易发展提供了更大空间；深化收入分配制度改革，健全社会保障体系，建立扩大消费需求的长效机制，有利于提高居民消费能力，改善消费预期，为国内贸易发展提供了市场潜力；物联网、云计算等新一代信息技术的应用，将加快经营管理模式创新，推动流通向网络化、智能化方向发展，为国内贸易发展提供了有力支撑。

出口退税政策多次调整

2008年下半年以来，为了降低国际金融危机的负面影响，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（见表2），一定程度上增强了市场信心，缓解了出口紧张局面。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年下半年中国重启上调出口退税率政策以来，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，2009年上述产品实现出口110亿美元，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。

2012年以来，中国外贸增速受到一定程度的波动，特别是7月份后，出口增速由于外部有效需求不断萎缩而急剧回落。2012年9月12日，国务院出台了8项措施促进外贸稳定增长，倡导加快出口退税进度、扩大出口信用保险、扩大贸易融资规模等。联合资信认为上述措施有利于一定程度上减轻行业内企业的资金流压力。

表1 2008年以来中国的出口退税调整

时间	内容
2008.8.1	提高了部分纺织品、服装及竹制品的出口退税率
2008.11.1	将纺织品、服装、玩具等部分商品的出口退税率调高到14%
2008.12.1	上调部分劳动密集型产品、机电产品和其他受影响

	较大产品的出口退税率，共涉及 3770 项商品，约占全部出口产品的 27.9%；取消部分钢材、化工品和粮食的出口关税，降低部分化肥出口关税并调整征税方式，对个别产品开征或提高出口关税。
2009.1.1	提高纺织品、服装的出口退税率
2009.2.1	提高纺织品、服装的出口退税率
2009.4.1	提高轻纺、钢铁等商品的出口退税率
2009.6.1	提高部分深加工农产品、药品、钢材等优势产品的出口退税率，将罐头、果汁等深加工产品由 13% 提高到 15%，抗菌素、人血制品、中成药等药品由 13% 提高到 15%，玉米淀粉、酒精由 0 提高到 5%，合金钢异型材、冷轧不锈钢等由 5% 提高到 9%；提高箱包、鞋帽、玩具、家具等劳动密集型产品的出口退税率，将箱包、鞋帽、玩具、家具等由 13% 提高到 15%，将部分塑料、陶瓷、玻璃由 11% 提高到 13%，将剪刀等小五金制品由 5%、11% 分别提高到 9%、13%；提高家用电器、单晶硅棒、胰岛素等产品的出口退税率，将电视用发送设备、缝纫机等商品的出口退税率提高到 17%。
2010.7.15	取消 406 个税号商品的出口退税，涉及部分钢材、有色金属建材、农药化工、塑料及制品等六大类。
2011.5.1	将工商登记时间两年以上的集成电路设计、软件设计、动漫设计企业及其他高新技术企业从事的部分出口业务纳入免抵退税范围。
2012.7.1	新增规定集团内成员企业收购出口的成员企业及集团公司生产的货物可视同自产货物退（免）税；将原定视同内销货物计提销项税额或征收增值税的部分商品改为免税政策，包括出口企业未在规定期限内申报退（免）税的货物、出口企业虽已申报退（免）税但未在规定期限内向税务机关补齐有关凭证的货物以及出口企业未在规定期限内申报开具《代理出口货物证明》的货物。

资料来源：海关总署

4. 行业发展

内贸方面，“十二五”规划中明确提出，要引导新型消费方式，鼓励发展信用消费，支持商贸服务企业扩大信用销售规模；积极发展租赁消费，大力培育汽车租赁市场；积极发展电子商务、网络购物等消费业态。

在未来几年内，国家主张积极完善生产资料现代流通体系。鼓励直采直供、网上购销；支持生产资料流通企业向上下游延伸，形成供应链集成服务模式；将逐步完善佣金代理制，规范发展总经销和总代理；支持发展企业间的电子商务；鼓励具备条件的生产资料生产、流通企业发展内外贸结合的经营模式，建立跨国采购和销售网络；支持生产资料批发市场加快

改造升级，提升物流配送、流通加工、价格发布、金融服务、信息引导等综合服务功能，形成一批全国性或区域性生产资料交易中心。

对外贸易方面，其发展与世界经济环境和国民经济的发展密切相关。目前，全球经济恢复尚存在不确定性，中国经济增速略有放缓，对对外贸易的未来发展在一定程度上起到了制约作用。

从长期来看，随着汇率政策的不断市场化以及鼓励进口的政策不断改进，中国贸易平衡状况将日益改善；同时，在中国政府的政策鼓励下产业及产品结构调整与升级不断加快，中国贸易企业国际竞争力将进一步增强。但短期内，外围经济的不景气以及中国经济增速放缓、人民币兑美元汇率波幅扩大，以及日趋复杂的国际外贸环境将会对中国外贸进出口行业产生不利影响。

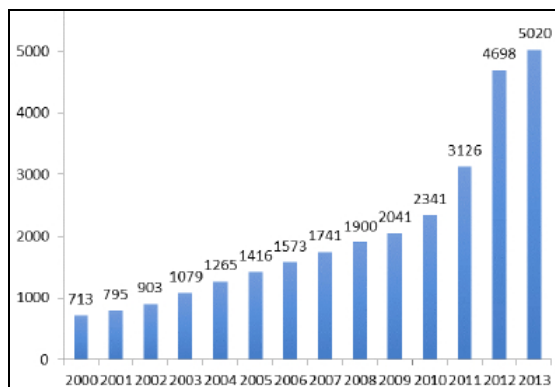
（二）广告行业

1. 行业概况

广告是指广告主采用付费的形式，通过各种媒介所进行的有关产品（商品、服务和观念）的、整合性的、劝服性的、非人员性的信息传播活动，其最终目的是为了传递信息，改变人们对于产品的态度，引导人们的行动而使广告主获利。广告产业链主要由广告主、广告公司、广告媒介和消费者四大主体构成。广告公司作为产业链的桥梁和纽带，通过各种广告媒介将广告投放至目标消费群，从而实现广告主的传播目标。

2011~2013 年，中国广告行业市场规模快速增长，其中 2012 年营业额同比大幅增长 50.29%，一方面由于行业整体快速发展，另一方面由于国家工商总局对相关数据的统计方法和统计口径进行了调整，导致部分地区的广告市场规模出现较大调整。

图4 近年中国广告市场规模（单位：亿元）

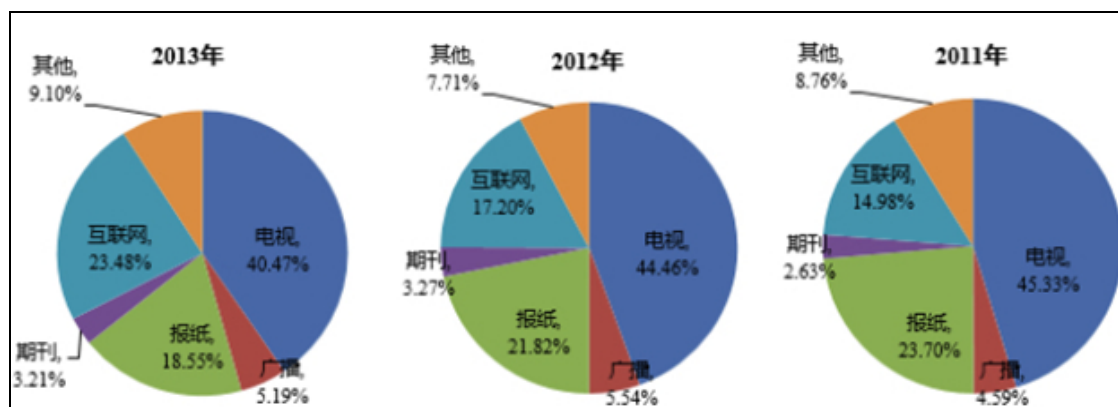


资料来源：中国广告协会

根据广告受众规模不同，中国广告媒体可分为大众传播媒体和小众传播媒体。其中，大

众传播媒体主要包括电视、报纸、期刊、广播、互联网等；小众传播媒体主要包括户外广告、交通广告等。2011~2013年，电视媒体凭借传播范围广，信息传播迅速等优势，始终是广告主投放广告的主要媒介，广告投放份额均在40%以上；报纸中广告投放份额呈逐年下降趋势，主要受到互联网等新兴媒体的挤压；期刊、广播媒体广告投放成波动增长趋势，所占份额处于较低水平；互联网媒体凭借其无时间地域限制、效果易统计和评估的特点近年来得到众广告主认可，广告投放份额从2011年14.98%提升至2013年的23.48%，超过报纸媒体份额，成为第二大广告媒介。

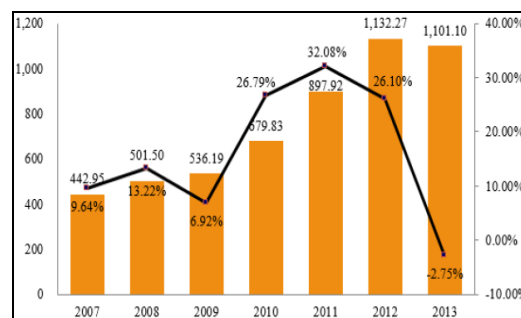
图5 2011~2013年中国主要媒介广告投放份额



资料来源：《2013年中国传媒产业发展报告》

虽然近年互联网媒体快速崛起，分流了部分传统媒体受众，但电视媒体在国内广告投放市场仍占据主导地位。截至2013年底，中国电视综合人口覆盖率达98.42%，仍然是覆盖最广泛的传播媒体。近年来，中国电视媒体广告营业额整体呈上升趋势，增速有所波动。2009年，受金融危机影响，中国电视媒体广告营业额增速放缓；2010~2012年，中国电视媒体广告营业额快速发展，增速均在25%以上；2013年，随着网络视听业务快速增长，新媒体广告分流影响，电视媒体广告营业额同比下降2.75%，出现负增长。

图6 近年中国电视媒体广告营业额（单位：亿元）

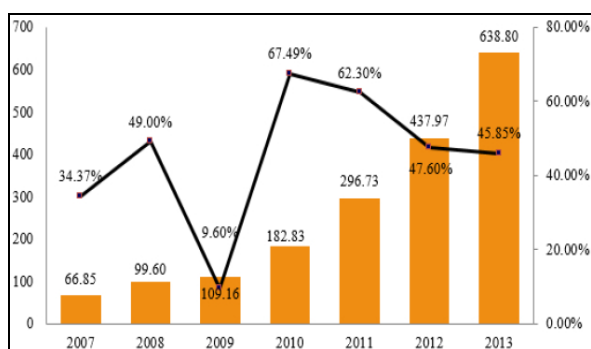


资料来源：《2013年中国传媒产业发展报告》

随着中国互联网技术水平快速发展以及国家相关支持政策，互联网广告作为第二大广告投放媒体，市场规模高速增长。2009年，受金

融危机影响，广告商大幅削减开支导致当期营业额增速大幅下降；2010~2013年市场规模增速均在45%以上，其中网络视频广告及搜索引擎广告是增长主要推动力。互联网媒体作为新崛起的传播媒介，结合了电视广告与互联网广告优势，其高速发展吸引了中国广电系统电视台纷纷进入，如中央电视台创建了国家网络电视台CNTV等。未来随着互联网技术进一步成熟，互联网广告市场仍为中国广告行业重要增长点。

图7 近年中国互联网媒体广告营业额（单位：亿元）



资料来源：《2013年中国传媒产业发展报告》

2. 行业政策

自2008年以来，国家为推动包括广告行业在内的文化产业发展，规范行业发展秩序，相继出台了多项政策及指导意见。

2011年10月，中国共产党第十七届中央委员会第六次全体会议通过《中共中央关于深化文化体制改革推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》，指出要在重点领域实施一批重大项目，推进文化产业结构调整，壮大出版发行、影视制作、印刷、广告、演艺、娱乐、会展等传统文化产业，加快发展文化创意、数字出版、移动多媒体、动漫游戏等新兴文化产业。

2012年2月，中华人民共和国文化部发布《文化部“十二五”时期文化产业倍增计划》，提出了“十二五”期间文化部门管理的文化产业增加值年平均现价增长速度高于20%，2015年比2010年至少翻一番，实现倍增的目标。

2012年7月，国家工商总局印发了《广告产

业发展“十二五”规划》，规划指出到2015年，形成年广告营业额超过50余亿元的大型广告骨干企业10户以上，年广告营业额超过10亿元的广告企业50户以上，年广告营业额超过亿元的广告企业100户以上。

2013年2月，国家发改委公布了《国家发展改革委关于修改〈产业结构调整指导目录（2011年本）〉有关条款的决定》，指出继续将“广告创意、广告策划、广告设计、广告制作”列为鼓励类。

2014年4月，国务院办公厅发布《关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知》（国办发[2014]15号），修改、补充2008年国务院办公厅印发的支持经营性文化事业单位转制为企业和文化企业发展的政策文件，同时明确有关政策再继续执行5年。

2014年4月，国家新闻出版广电总局召开2014年全国电视剧播出工作会议，宣布自2015年1月1日起，国家新闻出版广电总局将对卫视综合频道黄金时段电视剧播出方式进行调整，主要包括：同一部电视剧每晚黄金时段联播的卫视综合频道不得超过两家，同一部电视剧在卫视综合频道每晚黄金时段播出不得超过两集。

总体看，相关政策地出台与实施不仅为广告行业发展提供良好外部环境，也进一步规范了行业发展秩序。

3. 行业展望

随着中国市场竞争日趋激烈以及企业品牌意识提升，广告主将越来越重视广告对于其营销和战略的作用。2013年，中国广告行业营业额占GDP的比例为0.9%，相较于全球平均水平仍然较低。根据《关于促进广告业发展的指导意见》，2015年中国广告业营业额相对GDP比重力争达到1.5%。因此，在政策支持的良好外部发展环境下，中国广告行业发展前景向好，市场规模有望进一步增长。

（三）铝型材加工行业

铝型材按产品应用领域划分可分为建筑型材和工业型材，前者主要应用于房地产业和建筑装饰业，后者主要应用于交通运输、机械电子和耐用消费等领域。

2010~2013 年，国内铝型材行业的产量分别为 500 万吨、1000 万吨、1200 万吨和 1460 吨，中国铝型材消费量的快速增长是驱动产量增长的主要因素。产品结构方面，受房地产业的持续拉动，近十年国内铝型材产品结构一直以建筑型材为主，工业铝型材市场需求及应用相对较低。

铝型材加工制造业位于铝生产产业链下游，进入壁垒较低，整体呈现高端产品缺失、中低端产品相对过剩的竞争局面。受能源价格、人工成本上涨及环境约束等因素影响，国内铝冶炼及加工行业面临的产业升级压力较大，随着国内宏观经济增速减缓，业内企业经营压力普遍上升，行业兼并重组或将提速。

铝型材加工业务以订单生产模式为主，主要采用铝价+加工费的定价模式，行业平均毛利率在 10% 左右（其中高端工业型材毛利率可达 20%，而建筑型材毛利率相对较低）；此外，产能分布不均衡和销售半径的限制决定铝型材市场竞争的地域特点较为明显，目前东南沿海和环渤海湾地区产能相对过剩，中西部地区生产企业相对较少。

原材料价格方面，由于铝锭占铝型材生产成本的 80% 以上，其价格波动对企业的生产成本和占用资金数额具有一定的影响。受国际经济危机及国内经济增速放缓影响，近年来国内铝价波动幅度加大，铝加工企业的成本控制压力有所上升，目前业内普遍采用“成本加成法”定价，以适度规避铝价波动风险。

未来，建筑型材方面，城镇化将成为新增铝型材的需求增量来源，以建筑幕墙、复合窗和门业市场为代表，但该类需求的增速

区间与房地产行业高度相关。工业型材方面，近年随着国民经济产业结构转型升级，对特殊材料的应用和需求逐年提升，对高科技高附加值的铝基工业型材形成较大需求。具备规模优势和多元化生产基地、技术优势、成本优势和品牌优势的铝加工企业，有望通过高质量高附加值的产品和相对低廉的报价，赢得稳定的客户和订单，进而在产能扩张中实现收入和盈利提升。

（四）区域经济环境

公司位于广东省广州市，地理位置优越，区位优势明显。根据《2013 年广东国民经济和社会发展统计公报》显示，2013 年广东省完成生产总值 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%。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。

广东经济的外贸依赖度逐年下降，2013 年为 108.7%，高于全国 46% 的水平。此外，加工贸易在贸易总量中的比重，广东达到 61%，处于主导地位。受人民币升值、加工贸易政策调整，以及世界经济低迷等因素影响，近年广东外贸进出口增长步伐有所放缓。2013 年广东外贸进出口突破万亿美元大关，累计完成进出口 10915.70 亿美元，同比增长 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%。外贸进出口增速回落的同时贸易结构持续优化，一般贸易进出口继续保持稳中有升，全年累计增长 12.0%，而加工贸易

进出口增速走低，同比下降 0.6%。

据海关统计，2014 年 1~9 月，广东省进出口贸易总值为 4.7 万亿元人民币，同比下降 7.4%，同期全国增长 1.8%；其中出口 2.8 万亿元，同比下降 3.9%，进口 1.9 万亿元，同比下降 12.1%。2014 年 1~9 月广东加工贸易进出口 2.23 万亿元，下降 7.7%，占同期广东省进出口总值的 47.4%。与此同时，广东省一般贸易进出口态势良好，进出口 1.86 万亿元，增长 12.6%，占 39.5%。

2013 年，广东省外贸规模继续稳居全国之首，但进出口增速有所回落。随着国家稳增长政策的出台以及各级地方政府和部门配套措施的逐步落实，积极因素增多，将有利广东外贸继续保持稳步增长的态势。总体看，广东地区经济发展环境较好。

五、基础素质分析

公司是广东省政府批准成立并授权经营 24 家省属国有企业之一，也是广东省最大的外贸集团企业。公司是多元化经营的企业集团，近年来，公司从现有产业基础出发，结合培育综合性跨国公司战略转型的要求，推进公司资源向优势产业集聚，形成与全省经济社会发展和省国资委产业发展和结构调整重点相适应的三大核心产业：战略新兴产业、现代服务产业和战略性资源产业。通过三大核心产业的发展与壮大，形成公司新的产业竞争优势。目前已经逐步形成集“科、工、贸、投”于一体的具有较强竞争力的国际化企业集团。

公司境内有广东肇庆星湖生物科技股份有限公司（以下简称“星湖科技”）、佛山佛塑科技集团股份有限公司（以下简称“佛塑科技”）、广东生益科技股份有限公司（以下简称“生益科技”）、广东省广告股份有限公司（以下简称“省广股份”，）等 4 家上市公司，以及境外上市公司，打造了“星湖牌”、“珠江桥牌”、“PACO 柏高”等 10 个中国名牌及驰名商标。在 2013 年由广东省企业联合会、广东省企业家协会联

合发布的“2013 年广东省企业 500 强”中排名第 16 位；“服务业百强”中排名第 4 位。

六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理体制和管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

跟踪期内，公司积极围绕主业，调整产业和资本结构，持续提升经营质量，随着“科、工、贸、投”一体化战略的深入推进，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，已完成由单一的外贸企业向多元化控股企业的转型，逐步形成以战略新兴产业、现代服务业、战略性资源产业为业务核心的三大板块业务。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提高，实业和贸易的比重更加合理。

2013 年，公司主营业务收入 543.87 亿元，同比增长 4.36%。从主营业务收入构成来看，战略新兴产业板块成为公司第一大收入来源，2013 年收入有所提升，对公司主营业务收入贡献率为 40.89%；2013 年现代服务产业板块收入略有上升，对主营业务收入贡献率为 39.35%；战略性资源业板块收入规模略有下降，对主营业务收入贡献率为 19.75%。

从业务毛利率来看，2013 年公司主营业务毛利率为 7.16%，同比上升 0.57 个百分点。分板块来看，2013 年，受收入占比较大的镍合金业务毛利率下降影响，战略新兴产业板块毛利率为 8.26%，同比下降 0.30 个百分点；现代服务产业板块毛利率为 9.00%，同比上升 1.22 个百分点；战略性资源业板块毛利率为 1.22%，较 2012 年变化不大。

2014 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 387.67 亿元，为 2013 年全年的 71.28%，其中战略新兴产业板块、现代服务产业板块及战略

性资源产业板块分别实现收入 164.91 亿元、司主营业务综合毛利率 7.40%，较 2013 年略有 150.02 亿元、73.27 亿元。2014 年 1~9 月，公 上升。

表 2 公司主营业务收入及毛利率情况

板块	主营业务收入（亿元）				主营业务毛利率(%)			
	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-9 月	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-9 月
战略新兴产业：	145.28	196.70	222.41	164.91	8.91	8.56	8.26	8.98
其中：新能源新材料	36.00	33.99	26.94	17.07	12.56	13.27	14.29	11.50
生物医药	10.57	10.83	8.99	5.91	18.35	2.12	7.01	10.98
铝型材加工	9.09	34.65	38.88	33.20	7.92	10.97	12.45	13.22
镍合金	62.10	89.73	116.45	100.99	5.52	6.43	5.10	6.36
高端装备制造	5.11	6.03	11.36	4.49	13.11	12.11	9.77	15.09
电子商务	0.32	0.63	0.80	0.84	37.50	49.21	47.50	23.77
其他	22.09	20.84	18.99	2.42	6.97	7.10	8.48	20.72
现代服务产业：	211.17	206.41	214.02	150.02	6.30	7.78	9.00	8.73
其中：传统贸易	169.04	156.20	154.07	106.16	4.22	3.95	4.50	3.91
文化创意	37.17	46.26	55.91	40.59	12.11	15.80	19.05	18.76
现代供应链	4.66	3.69	3.78	3.12	29.61	62.87	37.57	38.04
期货服务	0.30	0.26	0.26	0.15	100.00	100.00	100.00	100.00
战略性资源产业：	157.99	118.05	107.44	73.27	1.39	1.24	1.22	1.10
矿业开采	9.11	6.21	1.77	3.32	9.55	0.16	3.95	3.06
海上供油	148.88	111.84	105.67	69.95	0.89	1.30	1.17	1.01
合计	514.44	521.16	543.87	387.67	5.53	6.59	7.16	7.40

资料来源：公司提供

注：其他业务包括珠江桥及越南圣力项目，从 2014 年度开始越南圣力项目不纳入合并范围内，2014 年 1-9 月其他业务板块只包含珠江桥，而珠江桥毛利率相对较高，使得其他业务板块的毛利率有所提升。

2. 战略新兴产业

公司战略新兴产业包括以佛塑科技为重点的新兴战略性新材料新能源业务、以星湖科技为重点的生物医药业务、以兴发铝业为重点的铝型材加工业务及以广东广青金属科技有限公司（以下简称“广青科技”）为重点的镍合金业务。

2013 年，公司战略新兴产业实现收入 222.41 亿元，同比上升 13.07%。

新能源新材料

2009 年公司控股佛塑科技，其主要面向新

能源、新能源汽车、高端电子信息和节能环保等战略性新兴产业的高分子功能薄膜的研发与生产。目前已建立了省级企业技术中心，拥有国内一流的技术研发团队，以及 2 万多平方米的技术研究开发场所。近年开发的锂离子电池隔膜、偏光膜和电工电容薄膜、高新农用功能薄膜等新型聚合物材料在同行中技术、品质领先，具有较强的竞争力和盈利能力，已逐步形成以渗析材料、电工材料、光学材料和阻隔材料四大系列产品为框架的产业布局。最新研发的复合智能节能薄膜、晶硅太阳能电池用

PVDF 膜等高技术产品项目已进入产业化阶段，部分产品性能已达到甚至超越国际企业同类产品，在新能源、新材料和节能环保领域已具备较强竞争力。

公司旗下佛山杜邦鸿基薄膜有限公司“增资引进环保新能源应用双向拉伸聚酯薄膜生产设备项目”已启动，进展顺利；佛山金辉高科光电材料有限公司二期项目基本达设计产能，三期项目已竣工验收；年产 1000 万平方米的世界首创的智能节能膜项目，截至 2014 年 9 月底，工程进度已超过 46.8%。截至 2013 年底，佛塑科技资产总额 51.06 亿元，所有者权益合计 22.89 亿元；2013 年佛塑科技实现营业收入 30.19 亿元，利润总额 1.38 亿元。

2013 年，公司新能源新材料业务实现收入 26.94 亿元，受佛塑科技全资子公司佛山市三水顺通聚酯切片有限公司停产技改影响¹，佛塑科技 2013 年营业收入与上年同期相比大幅下降；板块毛利率同比有所上升，为 14.29%。2014 年 1~9 月，该板块实现收入 17.07 亿元，毛利率较 2013 年有所下降，为 11.50%，主要是因为原材料成本降幅低于终端产品降价幅度所致。

铝型材加工

公司铝型材加工的经营实体为广东兴发铝业有限公司（以下简称“兴发铝业”）。兴发铝业是中国最早从事铝型材生产的企业之一，是中国建设部铝合金建材定点生产基地，是中国建筑用铝型材龙头企业。产能方面，公司以广东三水生产基地为基础，陆续在四川成都、江西宜春及河南建设新的生产基地，截至 2013 年末年产能达到 28 万吨。2013 年，兴发铝业被中国有色金属加工协会评为全国建筑铝型材二十强第一名。2013 年，兴发铝业各项经营指标均有所增强，其中铝型材销量增至 20.19 万吨，同比增长 15%（其中建筑型材增长 19%），带动销售收入同比增长 10%。

¹ 截至目前，该子公司仍处于技改状态，技改项目组重点对改造方案进行更详尽的技术细化，尚未明确具体的复产运行时间。

截至 2013 年底，兴发铝业资产总额 42.45 亿元，所有者权益合计 9.76 亿元；2013 年实现营业收入 39.14 亿元，利润总额 1.69 亿元。

2014 年 1-9 月，公司铝型材加工业务实现收入 33.20 亿元，同期毛利率为 13.22%。产能的提升使得铝型材加工规模经济效益得以显现，同时创新产品节能环保铝材的较高毛利率及较好的市场销量也带动了板块毛利率的提高。

生物医药

公司生物医药板块的经营主体为星湖科技。星湖科技是以生物发酵和生物化工为核心的国家火炬计划重点高新技术企业、国家火炬计划优秀高新技术企业，已形成一整套完备的生产体系和综合的集成生产环节，并拥有了一系列以产业链形式开发的产品。公司的呈味核苷酸二钠（I 加 G）、肌苷酸二钠（IMP）、鸟苷酸二钠（GMP）是填补国内空白，拥有自主知识产权和民族品牌的国家重点新产品，并受到国家两次对外反倾销措施保护；公司“呈味核苷酸二钠关键生产工艺技术”于 2005 年 1 月获国家科学技术进步二等奖；公司主持制定了呈味核苷酸二钠、鸟苷酸二钠和肌苷酸二钠行业标准，前两者已于 2007 年由国家发改委颁布实施；肌苷和利巴韦林的生产规模居全球前列。截至 2013 年底，星湖科技资产总额 26.04 亿元，所有者权益合计 14.65 亿元；2013 年，星湖科技实现营业收入 9.03 亿元，利润总额 0.07 亿元。

2013 年，公司生物医药板块实现收入 8.99 亿元，由于星湖科技主导产品市场竞争激烈，销售价格下降，另外星湖科技调整产品结构、压缩亏损产品的产销力度，公司生物医药板块收入有所下降。2013 年，随着技术进步带来的生产成本下降，公司医药板块毛利率提升至 7.01%。2014 年 1~9 月生物医药板块实现收入 5.91 亿元，由于星湖科技通过开发新产品改善公司产品结构，增加产品附加值，同时通过工艺改进降本增效，随着新产品的推广，毛利率

较 2013 年所有上升，为 10.98%。

镍合金

公司镍合金业务的经营主体为广东广青金属科技有限公司（以下简称“广青科技”），是由公司全资子公司广东省广新盛特金属股份有限公司与青山控股集团有限公司（以下简称“青山控股”）共同出资设立的，青山控股是国内最大的民营不锈钢生产企业集团。

公司镍合金生产技术来自青山控股集团有限公司引进自国外的红土矿炼精制镍铁的回转窑-矿热炉（RKEF）工艺技术，技术水平处于行业领先水平，属于国家《产业结构调整指导目录》中鼓励的项目，与传统高炉炼制的不锈钢坯相比具有一定的成本优势，因此在下游钢铁行业不景气、特种钢价格处在历史低位的背景下，仍能保持一定的盈利空间。销售渠道方面，由于公司生产的镍合金具有质量和成本方面的优势，因此销售渠道十分通畅，宝钢是公司镍合金产品的第一大客户，其余产品主要供给省内其他不锈钢生产企业。2013 年广青科技生产镍铬合金坯 97 万吨，实现收入 116.45 亿元。截至 2013 年底，广青科技资产总额 47.63 亿元，所有者权益合计 11.28 亿元；实现利润总额 3.44 亿元。2013 年以来，镍矿价格随国际镍价一度下行，从而拉低了镍合金业务毛利率，业务毛利率降至 5.10%。2014 年 1~9 月，公司镍合金业务实现收入 100.99 亿元，由于公司去年低成本的囤积红土镍矿以及年中成品价格的上涨，镍合金业务毛利率较 2013 年所有回升，为 6.36%。

上游资源供应来看，公司镍合金生产所需的红土镍矿主要来自于东南亚国家，公司对 2014 年印尼金属矿产禁止出口的政策已做出相应准备，截至 2014 年 9 月底，广青科技及股东广新盛特储备红土镍矿共计 186.5 万吨，根据现有产能计算，原材料储量大约可使用 9 个月。同时，公司已与广东吉瑞科技集团有限公司、印尼经贸合作区青山园区开发有限公司、景祥国际有限公司和日本阪和兴业株式会社共同投

资，在印尼投资建设年产 60 万吨镍铁项目（以下简称“印尼项目”）。项目计划总投资为 10.35 亿美元，位于印尼苏拉威西省 Morowali 县 Bahodopi 镇青山工业园。2014~2016 年拟分别投资 3.10 亿美元、5.17 亿美元和 2.07 亿美元。截至目前，建设工程已经开始逐步投入建设，股东资本金按工程进度陆续到位。

3. 现代服务产业

公司现代服务产业为以轻工箱包业务、开发家具业务为龙头的现代商贸服务、以省广股份为龙头的文化创意服务、以广新投资合捷物流为重点的现代供应链服务、以广晟期货为重点的金融服务。其中，公司传统贸易板块仍是现代服务产业的主要收入来源。2013 年公司完成进出口总额 30.19 亿美元，其中出口 23.76 亿美元，进口 6.43 亿美元。

贸易业务

从主要贸易品种来看，塑料及其制品、家具、电机电器设备及其零附件、机械器具及零件、钢铁制品、服装及衣着附件等始终为公司主要贸易产品。2013 年以来，公司大力推动贸易模式转型升级，逐步退出与主业无关联、资源投入大、风险收益不高的低效业务，业务质量进一步提升，盈利水平进一步提高。2013 年，公司实现传统贸易收入 154.07 亿元，毛利率由上年的 3.95% 提升至 4.50%。2014 年 1~9 月，公司实现传统贸易收入 106.16 亿元，毛利率为 3.91%。

2013 年，公司主要产品进出口规模较 2012 年变化不大，其中，2013 年主要产品出口额合计为 134472.26 万美元，同比增长 1.94%，进口额为 39552.69 万美元，同比下降 16.71%。2013 年，塑料及其制品进出口规模均同比有所下降，分别实现出口及进口额 32328.50 万美元及 25980.04 万美元，同比分别下降 7.14% 和 38.81%；毛利率为 13.97%，同比上升 2.33 个百分点。公司家具产品出口保持较大规模，2013 年完成出口额为 28905.58 万美元，同比增长

3.84%，进口规模有所提升但始终维持较低水平；毛利率略有提升，为 7.05%。公司电机电气设备及其零件进出口规模均有所提高，2013 年分别完成出口及进口额为 23195.91 万美元及 3391.93 万美元，分别同比增长 22.36% 和 62.68%；毛利率同比略有提升，为 2.50%。机械器具及零件方面，进出口规模均有不同程度提高，2013 年完成出口额为 20832.78 万美元，同比增长 1.38%，进口额为 9010.88 万美元，同

比大幅增长 296.26%；毛利率为 6.61%，同比下降 0.51 个百分点。钢铁制品的出口贸易规模呈现小幅下降，2013 年出口额为 12443.69 万美元、同比下降 1.71%，钢铁制品的进口贸易规模上升至 833.63 万美元，同比增长 46.77%；毛利率小幅升至 4.77%。2013 年，服装及衣着附件的出口规模下降 14.18%，出口额为 16765.80 万美元；毛利率为 2.17%，同比上升 0.47 个百分点。

表 3 公司主要产品进出口情况

主要贸易品类	贸易类别	进出口额（万美元）			毛利率（%）	
		2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月	2012 年	2013 年
塑料及其制品	出口	34816.00	32328.50	11894.60	11.64	13.97
	进口	42455.00	25980.04	8565.54		
家具	出口	27836.00	28905.58	6675.47	7.02	7.05
	进口	108.00	326.34	12.85		
电机电气设备及其零附件	出口	18957.00	23195.91	5611.93	2.41	2.50
	进口	2085.00	3391.93	883.40		
机械器具及零件	出口	18304.00	20832.78	4620.15	7.12	6.61
	进口	2274.00	9010.88	1681.10		
钢铁制品	出口	12465.00	12443.69	3181.29	4.16	4.77
	进口	568.00	833.63	132.64		
服装及衣着附件	出口	19537.00	16765.80	2345.23	1.70	2.17
	进口	0.30	9.87	0.09		
合计		179405.30	174024.95	45604.29		

资料来源：公司提供

文化创意

随着公司产业布局中对新兴服务业务重视程度的提升，公司文化创意产业收入规模及对板块的贡献程度也呈现增长趋势。2013 年，公司文化创意板块实现收入 55.91 亿元，毛利率为 19.05%。2014 年 1~9 月，公司实现文化创意收入 40.59 亿元，毛利率为 18.76%。

公司文化创意板块主要业务为省广股份的广告业务。截至 2013 年底，省广股份资产总额 30.91 亿元，所有者权益合计 16.91 亿元；2013 年，省广股份实现营业收入 55.91 亿元，利润总额 4.59 亿元。截至 2014 年 9 月底，省广股

份资产总额 32.96 亿元，所有者权益合计 17.28 亿元；2014 年 1-9 月，省广股份实现营业收入 40.50 亿元，利润总额 3.77 亿元。

4. 战略性资源产业

公司以矿产资源为主的战略性资源产业除矿业开采及海上供油业务外，还涉及公司投资的海外矿产。

海上供油

海上供油业务方面，2007 年，公司控股的香港最大的海上加油企业香港威敏集团公司，主力经营香港海上轮船供油、石油产品贸易及

海上运输等业务，成为香港最具专业实力的船舶燃油供应商之一。2009 年在新加坡成立 Vermont UM Bunkering Pte Ltd.，并于 2010 年 5 月正式取得新加坡海事及港务管理局颁发的海上加油执照，为客户提供香港、新加坡一体的船舶供油服务。公司按客户要求全方位提供 FO180CST、FO380 CST、FO500 CST 船用燃油及 DMA（MGO）船用柴油。供货主要来自 SINOPEC HK、EXXONMOBIL、BP 等公司，供油品质符合 ISO8217:2005 标准。经过多年的运营，公司已顺利取得多项国际体系认证，现在香港经营 8 艘供油船，运输吨位达到 12000 吨，其中 4 艘为具备加温设备的双壳加油船，在新加坡经营 4 艘供油船，运输吨位 24000 吨，可在供油时间、数量上全方位满足客户的要求。截至 2013 年底，香港威敏集团公司资产总额 16.67 亿元，所有者权益 1.03 亿元，2013 年实现营业收入 105.63 亿元，利润总额 0.06 亿元。

受近年航运市场持续低迷、竞争加剧影响，海上供油板块收入规模和毛利率有所下降，2013 年海上供油板块实现收入 105.67 亿元，毛利率为 1.17%。2014 年 1-9 月，公司海上供油板块业务实现收入 69.95 亿元；毛利率有所下降，为 1.01%。

矿业开采

公司在矿业开采业务方面主要为对境外矿场资源的投资及开采。近年来，继成功中标马达加斯加储量达 8 亿吨的苏拉拉特大型铁矿，以及通过并购澳洲卡加拉公司后，公司拥有了一批规模较大的境外矿产资源。

“卡加拉公司”（澳大利亚）成立于 1981 年，总部位于西澳珀斯市，其核心资产包括上市公司麦加纳黄金公司（澳大利亚，代码：MUX）61.9%的股权；世界级的将军湾铅锌矿项目；昆士兰州的铜矿、多金属矿及三个年处理能力共计 170 万吨的选矿厂。2009 年，公司投资 8800 万澳元入主“卡加拉公司”，获得 19.9%的股权（公司成立“GHG 卡加拉有限公司”持有“卡加拉公司”（澳大利亚）的股票），成为“卡加

拉公司”第一大股东（公司于 2011 年调整对“卡加拉公司”的投资策略，相应调整账务核算方式，从“长期股权投资”科目转入“可供出售金融资产”科目），同时与其开展了铜、锌、铅精矿承销贸易。2010 年 5 月，公司又参与了“卡加拉公司”下属麦加纳（Mungana）黄金矿产公司的分拆上市，并成为“麦加纳公司”第二大股东（公司成立“GHG 麦加纳有限公司”持有“麦加纳公司”（澳大利亚）的股票），初始投资额占“麦加纳公司”股权比例 15.94%（2011 年已调整投资策略，并做相同的账务处理，从“长期股权投资”科目转入“可供出售金融资产”科目）。2011 年，由于国际金属价格波动频繁，自 2012 年 4 月 30 日起，“卡加拉公司”股票停止交易并进入自愿管理程序。

2013 年，公司分别对“GHG 卡加拉有限公司”（以下简称“GHG 卡加拉”）和“GHG 麦加纳有限公司”（以下简称“GHG 麦加纳”）的 100%股权及相关债权无偿划拨至广东省畜产进出口集团广发实业公司（以下简称“畜产广发”该公司不属于公司合并范围），该划拨事项已取得广东省国有资产监督管理委员会备案确认的《企业产权变动登记表》，注明出资人为广东省畜产进出口集团广发实业公司，划拨基准日为 2012 年 12 月 31 日。

账务处理方面，公司同时减少“可供出售金融资产”及“所有者权益”（分别在“资本公积”、“盈余公积”、“未分配利润”科目进行冲抵）1.44 亿元，同时冲回前期造成的可供出售金融资产公允价值变动损失 6.11 亿元，体现在 2013 年“其他综合收益”科目中。

公司两处海外矿业资产已处于长期亏损状态，此次资产无偿划转对公司财务数据造成一定影响，但在中长期有利于公司优化资产结构，一定程度上避免了因两矿产公司经营不善带来的资产损失及运营管理压力。

5. 未来发展

(1) 发展战略

公司“十二五”规划明确了以新能源、新材料、生物医药工程、新一代信息技术、高端装备制造为主的战略性新兴产业，以文化创意产业、供应链管理、品牌经营、资本经营为主的现代服务产业，以矿产资源和土地资源为主的资源产业和关键基础产业。近年来，公司逐步落实规划，已基本形成较明晰的多元化产业布局。

公司同时制定了 2014 年的发展规划，一是推动传统贸易业务转型升级：1、发挥自身综合优势，提高议价能力；2、加大对电商平台的投入，用好广新交易会平台。二是加大资本运营力度：1、提升资源整合能力；2、提升兼并收购能力；3、拓展新的业务范围。

(2) 投资项目

截至 2014 年 9 月底，公司主要在建工程为中山海洋工程装备基地工程、兴发铝业河南加工基地、国产辊压超薄板扩产项目及热能中心技改和中山工业园，项目总投资合计 21.50 亿元，已投入资金 17.46 亿元。总体看，公司在建工程的未来筹资压力小。

① 中山海洋工程装备基地工程

该项目为下属子公司广新海事重工股份有限公司的研制基地，占地面积 38 万平方米，拥有海岸线 780 米，项目投资总额 12.66 亿元，项目于 2007 年 7 月获得省国资委的批复（粤国资函（2007）314 号）。

项目从启动之初就采取了“边建设、边生产、边运营”的策略，创造了当年投产（2009 年）当年交船的“海工速度”。截至 2014 年 9 月底，项目基本完成了一期、二期建设，完成投资额 12.60 亿元，共建成 3 万吨级船坞和 400 吨龙门吊、3 万吨级半坞式船台和 160 吨龙门吊、530 米舾装码头、8.5 万平方米厂房、1.3 万平方米的办公和研发中心、1 万平方米的生活配套区等，已初步形成一个在研发设计、生产制造均具备国际领先水平的海洋工程装备和

特种船舶的研制基地。

② 兴发铝业河南加工基地

该项目为下属上市子公司兴发铝业在国内的三大加工基地项目之一，于 2010 年 5 月开始建设，总建设规模为年产 6 万吨，总投资 56000 万元。项目分两期建设，其中一期（3 万吨）已于 2012 年 8 月投产，截至 2014 年 9 月底一期已投入资金 28063.5 万元，其中资本金 10000 万元，一期已完成计划的 91%。二期计划 2016 年开始建设，2017 年竣工。

③ 国产辊压超薄板扩产项目及热能中心技改

该项目为公司下属子公司广东广新柏高科技技术有限公司位于湛江的中纤板项目工程，于 2008 年开始建设，预计竣工时间为 2015 年，项目投资总额 12500 万元，其中自筹资本金 3593 万元，目前已全部到位，截至 2014 年 9 月底，项目已投入资金 11593 万元，已完成项目进度 92.74%。

该项目 2008 年申报并符合当时的环保要求，但随着中国对环保标准的不断提高，项目完工后未能达到目前的环保要求，进行技术改造，因此仍放在在建工程科目中，该项目获得湛霞外经批字[2008]07 号和粤国资函[2008]180 号文件，预计一年内可验收。

④ 中山工业园

该项目属于下属子公司广东省食品进出口集团公司位于中山的珠江桥项目，于 2005 年开始建设，项目投资总额 19852 万元，全部采用自筹资本金，截至 2014 年 9 月底，项目已投入资金 8900.15 万元，已完成项目进度 45%。

目前该项目已暂停施工，拟用于投入混合所有制试点改革企业中重新启动。目前公司对该项目的投入主要为平整土地及水电维护费用，该投入所占用的资金产生的利息费用按照会计准则进行利息资本化。公司暂不计划对该项目进行其他投入。

公司主要拟建项目包括印尼镍铁矿项目（年产 60 万吨，以下简称“印尼项目”），公司

将与其他各方共同出资设立项目公司“印尼广青镍业有限公司”，广新集团共持股 35%（其中广新集团直接持股 25%，广新盛特（广新集团所属企业）持股 10%），广东吉瑞科技集团有限公司（青山集团所属企业）持股 35%，印尼经贸合作区青山园区开发有限公司（印尼当地注册的公司，以下简称：IMIP 公司）持股 20%，景祥国际有限公司（香港公司）持股 5%，日本阪和兴业株式会社（日本最大的金属流通企业，世界 500 强之一）持股 5%。项目总投资为 103471 万美元，其中建设总投资 94036 万美元、建设期利息 4280 万美元，铺底流动资金 5155 万美元。各股东对项目公司的出资总额为 32787 万美元（约 20 亿元人民币），其中，广新集团方出资 11550 万美元（约 7 亿元人民币）持股 35%，资金主要来源于盘活集团“三旧”地块资产、转让广新集团所持中山证券股权等的资金回笼。项目建设总投资为 94036 万美元，由项目公司自筹 30%，申请银行贷款 70%；流动资金 17184 万美元，由项目公司自筹 30%，申请银行贷款 70%。银行贷款部分，现已得到中行、工行、进出口银行的支持，拟组建银团贷款解决，项目材料正在上报中。截至目前，印尼项目已取得国家发改委、商务厅以及外管局的批文。

公司与武汉钢铁（集团）公司（以下简称“武钢”）、锦兴国际控股有限公司合作开发马

达加斯加苏拉拉铁矿（公司与武钢各持有 40% 的股权），截至 2013 年底累计投资 10.79 亿元，目前马达加斯加苏拉拉矿区现场各项工作按既定计划进展顺利，铁矿项目正处于勘探和项目前期可研阶段。随着项目推进和勘探不断精确，所发现矿藏储量和品位均大幅提高。根据该项目合作方，武钢 2012 年 8 月份组织专家对中国冶金地质总局中南地质勘查院提交的《马达加斯加铁矿资源评价报告》进行评审，查明苏拉拉铁矿首采地段查明铁矿石资源量 8.51 亿吨，平均品位 33.22%。德国 SGA 和意大利公司曾经分别对该矿区所取矿样进行了选矿试验，结果显示铁矿物嵌布粒度较粗，矿石加工性能较好，入选矿石品位 31.53%、磨矿细度为 115 微米时，铁精矿品位 67.4%，选矿比 2.58，回收率为 83%，产品指标符合武钢技术要求。

目前，公司正加快推进海外矿产项目的建设发展，力争快速搭建起海外资本运作平台，推动矿业主业的快速发展。但公司对海外投资项目管理经验不足，且由于矿业项目在国外，当地的法律、资源开采政策等对公司影响较大，建设与经营尚存在一定不确定性。

公司拟建项目均采用参股形式，股东方共同出资设立项目公司及投入资本金，剩余资金由项目公司自行筹措，公司将按照所持股权比例投入资金，但考虑到两海外矿产项目总投资较大，未来仍存在一定资本支出压力。

表 4 截至 2014 年 9 月底公司主要在建工程情况（单位：万元）

序号	项目名称	开始时间	预计竣工时间	投资总额	目前已投入资金	已完成项目进度
1	中山海洋工程装备基地工程（一期、二期合并建设）	2008 年	2016 年	126644.00	125997.00	99.49%，已进入竣工验收阶段
2	兴发铝业河南加工基地	2010 年	2017 年	56000.00	28063.50	50.10%
3	国产辊压超薄板扩产项目及热能中心技改	2008 年	2015 年	12500.00	11593.00	92.74%
4	中山工业园	2005 年	未定	19852.00	8900.15	45%
合计				214996.00	174553.65	

资料来源：公司提供

表 5 公司主要拟建项目情况

项目	总投资	资金筹措方案		截至 2013 年 底投资	2014 年	2015 年	2016 年
		贷款	自筹				
印尼项目	103471.00 万 美元	70684.00 万美元	32787.00 万美元	0.00	31041.00 万 美元	51736.00 万 美元	20694.00 万 美元
苏拉拉项目	891104.00 万元	可研报告编制中，融资方案仍在完善		107900.00 万元	17600.00 万元	--	--

资料来源：公司提供

综合看，跟踪期内，公司三大核心产业协调稳步发展。在积极调整传统贸易业务、提升盈利空间的同时，加强对新兴制造产业（铝型材、新能源新材料、镍合金、高端装备制造等）的发展，旗下上市公司运营稳定；与此同时，文化创意等现代服务产业运营态势持续向好；航运的持续低迷以及海外矿产投资的亏损（现已剥离）致使战略性资源产业规模有所降低，公司剥离了相关海外矿业资产并积极开发印尼、马岛矿产资源，未来经营规模有望得到进一步提升。

八、重大事项

国企混合所有制改革

2014 年 8 月 16 日，广东省政府颁布《关于全面深化国有企业改革的意见》（粤发【2014】15 号），文件中确立广东省混合所有制的目标为：至 2015 年，全面完成公司制改制；2017 年，全省混合所有制企业户数比重超过 70%，2020 年，竞争性国有企业基本成为混合所有制企业。

2014 年 9 月 4 日，广东省国资委发布《关于印发体制机制改革创新试点企业及后备培育企业名单的通知》（粤国资考评[2014]104 号），确定了 50 家体制机制改革创新试点企业。

根据国资委的工作安排，50 户试点企业改革方向将按照“一企一策”的方式，通过组建国资改革发展基金、引入战略投资者、员工持

股、创新分配激励机制、改革选人用人方式、整合政策资源扶持、项目培育等系列措施，进行混合所有制改革。

其中公司下属广东广新盛特金属股份有限公司（其主营业务为镍合金生产和销售、红土镍矿进口、不锈钢卷板出口等业务，公司持股比例 60%，以下简称“广新盛特”）、广新海事重工股份有限公司（其主营业务以海洋工程装备和特种用途船舶研制为主业，公司持股比例 28.58%，以下简称“广新海工”）、广东省外贸开发公司（其主营业务为贸易类业务，公司持股比例 100%，以下简称为“省外贸”）、广东广新信息技术产业发展有限公司（其主营业务为提供食品安全综合信息化解决方案的高新技术企业，公司持股比例 100%，以下简称“广新信息”）、国义招标股份有限公司（其主营业务为机电产品国际招标业务、工程招标代理业务、政府采购业务及各种货物和服务类招标代理业务，公司持股比例 36.35%，以下简称“国义招标”）、佛山市金辉高科光电材料有限公司（其主营业务为锂离子电池隔膜的生产销售，公司持股比例 8.32%，以下简称“金辉高科”）、广东省食品进出口集团公司（其主营业务食品供应及食品贸易，公司持股比例 100%，以下简称“食品进出口集团”）等 7 家子公司列入试点企业名单中。另外，公司下属 4 家企业作为后备培育企业入选：广东广新电子商务有限公司、广东广新矿业资源集团有限公司、广新控股有限公司、广东广新投资控股有限公司。

本次广东省混合所有制改革是公司转型升级和加速发展的重要契机。首先，公司入选 7 家试点企业，在省属大型企业集团中排名第一。这些企业属于现代服务业、先进制造业和战略性新兴产业，能够得到省政府在政策和资金方面的有力扶持，融资方式将更加多元化。第二，引入战略投资者和多种资本形式将有助于公司实现优势互补和国有资产保值增值，资金注入将带来丰沛的现金流入和权益规模的大幅提升，将提升各试点企业的市场竞争力、巩固行业地位。第三，试点企业先行发展也将带动公司各业务板块产业布局的加速整合，产业链和

资产质量将明显优化，可持续发展能力不断增强。但是联合资信也同时关注到混合所有制改革对公司管控能力提出的挑战。

按照省国资委计划，要求试点企业在 1 年内完成对企业非经营性资产或不良资产的处置工作；半年内完成公司制改制和一年内完成股份制改造。目前，国资委专家组已经进入公司的 7 家试点子公司进行梳理，准备预案工作。随着改革时间表的有序推进，联合资信将密切关注公司下属 7 家子公司混合所有制改革进程，动态分析相关事项对公司信用基本面的影响。

表 6 7 家试点企业 2013 年及 2014 年 1~9 月财务数据

2013 年					
企业名称	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）	资产负债率（%）
广新盛特	52.52	11.73	120.50	3.33	77.65
广新海工	21.98	4.76	11.43	0.19	78.34
省外贸	7.32	2.46	25.48	0.63	66.39
食品进出口集团	14.56	4.97	21.11	0.12	65.86
广新信息	2.06	1.70	0.79	0.18	17.69
国义招标	4.97	2.44	2.68	0.42	50.87
金辉高科	4.54	2.63	1.43	0.34	41.95
2014 年 1~9 月					
企业名称	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）	资产负债率（%）
广新盛特	58.71	12.85	102.33	4.54	78.11
广新海工	24.82	4.88	4.52	0.002	80.33
省外贸	7.14	2.78	15.77	0.55	61.03
食品进出口集团	14.54	4.64	14.94	-0.32	68.08
广新信息	2.07	1.84	0.83	0.0003	11.32
国义招标	5.35	2.38	1.62	0.32	55.59
金辉高科	4.54	2.63	1.43	0.34	41.95

资料来源：公司提供

注：1、2014 年 1~9 月，广新海工利润水平较低，主要是因为两艘船的船东不断修改设计图纸，延误了出坞时间，导致其他船舶未能按计划出厂。2、2014 年 1~9 月，广新信息利润水平较低，主要是因为行业特点，第四季度是广告业务旺季，另外广新信息大多数项目将在第四季度取得验收并确认收入。3、2014 年 1~9 月，食品进出口集团利润亏损是因为材料及人工成本增幅大于收入增幅，同时，由于珠江桥品牌拓展内销业务导致费用增长。

九、募集资金使用情况

公司于 2014 年 8 月发行了 2014 年度第二期短期融资券“14 广新 CP002”，发行额度为 3 亿

元，期限为 365 天，募集资金用途为置换银行借款。公司于 2014 年 9 月发行了 2014 年度第三期短期融资券“14 广新 CP003”，发行额度为 2 亿元，期限为 365 天，募集资金用途为置换银行借款。

截至目前，公司募集资金已全部按募集用途使用完毕。

十、财务分析

公司提供的 2011 年及 2012 年审计报告分别经京都天华会计师事务所和广东新华会计师事务所审计，并均出具了标准无保留的审计意见；公司提供的 2013 年审计报告经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司 2014 年三季度财务数据未经审计。

公司 2013 年新纳入合并范围子公司 19 家，其中新设立的子公司 12 家，不再纳入合并范围的子公司 5 家。2013 年公司将原子公司 GHG 麦加纳和 GHG 卡加拉的 100% 股权及相关债权无偿划拨至畜产广发。GHG 麦加纳和 GHG 卡加拉原净资产（负值）不再纳入合并范围，该项转让导致公司冲减合并报表资本公积、盈余公积以及冲回合并报表未分配利润，并计入当期其他综合收益合计 8.67 亿元。同时，公司 2013 年新纳入合并范围的广东省粤新资产管理有限公司（以下简称“粤新资产”）接受广东省财政厅转入投入款 7.17 亿元²，计入公司资本公积。总体看，跟踪期间公司合并范围存在一定变化。

截至 2013 年底，公司资产（合并）总额 379.95 亿元，所有者权益合计 99.79 亿元（其中包含少数股东权益 68.60 亿元）。2013 年，公司实现营业总收入 557.10 亿元，利润总额 10.93 亿元。

截至 2014 年 9 月底，公司资产（合并）总额 381.74 亿元，所有者权益合计 99.84 亿元（其中包含少数股东权益 66.77 亿元）。2014 年 1~9 月，公司实现营业总收入 392.79 亿元，利润总额 6.33 亿元。

1. 盈利能力

2013 年，受战略新兴产业和现代服务业营业收入增长影响，公司实现营业总收入 557.10 亿元，同比提升 4.84%；公司营业成本 511.78 亿，同比提升 3.77%；公司营业利润率有所提升，为 7.89%。

期间费用方面，2013 年，公司各项期间费用支出保持稳定，合计 36.18 亿元，同比增长 2.76%；期间费用占营业总收入 6.49%，占比有所下降。公司期间费用控制良好。

非经常性损益方面，2013 年公司坏账损失及存货跌价损失有所增长，导致资产减值损失合计 5.16 亿元，同比增长 143.84%。2013 年，公司投资收益大幅上升，实现投资收益 5.49 亿元，同比增长 72.76%，主要为 2013 年公司处置了对香港广新中非资源投资有限公司的长期股权投资，获得现金收益 2.08 亿元。2013 年，公司实现营业外收入 3.04 亿元，同比下降 25.79%；其中政府补助款 1.86 亿元，同比略有上升，非流动资产处置利得 0.58 亿元（包括固定资产处置利得 49.20 万元和无形资产处置利得 0.57 亿元）。2013 年，公司实现利润总额 10.93 亿元，同比增长 74.32%，其中投资收益和营业外收入对利润贡献较大。

2013 年公司其他综合收益为 8.67 亿元，主要是 2013 年公司将原子公司 GHG 麦加纳和 GHG 卡加拉的 100% 股权及相关债权无偿划拨至畜产广发，该项转让导致公司冲回合并报表未分配利润，并在当期损益中的其他综合收益体现。

盈利能力指标方面，随着主营业务盈利水平的提升，公司营业利润率有所提高，2013 年为 7.89%，同比增加 1.01 个百分点。由于利润水平提升，2013 年总资产收益率及净资产收益率分别为 5.89%、7.65%，分别同比上升 0.79 个百分点、3.18 个百分点。

2014 年 1~9 月，公司实现营业总收入 392.79 亿元，同比增长 1.79%；营业利润 5.78 亿元，同比增长 82.91%；利润总额 6.33 亿元，

² 2013 年公司设立粤新资产（经营范围主要包括：资产收购、资产重组，资产经营、接受委托管理和处置资产、与资产管理业务相关的咨询业务、物业出租）托管原广东省属企业广东新广国际集团有限公司（以下简称“新广国际”），广东省财政厅下拨债务处理款项及提供低息贷款，基本能够覆盖新广国际剩余债务规模。

同比增长 21.97%；其他综合收益 1.82 亿元，主要为减持省广股份取得的收益。2014 年 1~9 月，公司实现投资收益 3.24 亿元，同比增长 14.08%（主要为公司转让中山证券股权、无锡环宇包装材料有限公司和英威达纤维（佛山）有限公司股权确认投资收益 1.13 亿元以及按权益法核算确认收益 1.56 亿元）；资产减值损失 1.24 亿元，同比增长 110.17%。2014 年 1~9 月，公司期间费用占营业总收入的 6.71%，营业利润率由上年同期的 6.60% 升至 7.67%。

总体看，公司收入规模有所提升，营业利润率小幅提升，期间费用控制良好；投资收益和营业外收入对利润贡献仍较大，但贡献度有所下降。通过不断推进各业务板块的转型升级和产品的结构调整，公司自身盈利能力有所提升。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2013 年，公司经营活动现金流入 619.30 亿元，同比增长 4.17%，其中销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 4.48%，同期，经营活动现金流出规模同比增长 3.79%，为 603.24 亿元。2013 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 20.58 亿元，主要是子公司粤新资产收到原广东省属企业新广国际（以下简称“新广国际”）债务重组资金及往来款、新广国际股权转让款；支付其他与经营活动有关的现金 38.04 亿元，主要是子公司粤新资产代新广国际归还债务、支付新广国际日常支出往来款等。2013 年，公司实现经营活动现金流净额 16.05 亿元，同比增长 21.02%。

收入实现质量方面，公司 2013 年现金收入比 104.49%，和 2012 年基本持平，收入实现质量一般。

投资活动方面，现金流入有所增加，2013 年公司实现投资活动现金流入 15.74 亿元，同比增长 36.76%；其中，收回投资收到的现金 4.43 亿元（主要为子公司星湖科技赎回到期的交易性金融资产以及出售长期股权款合计 3.90 亿

元）、取得投资收益收到的现金 4.28 亿元（主要为公司市值管理取得的投资收益 2.88 亿元，以及下属子公司收到联营企业和合营企业的分红款）和处置子公司及其他单位收到的现金 3.57 亿元（主要为下属子公司矿业公司处置子公司取得收益 2.60 亿元）。投资活动现金流出依然主要为购建固定资产、无形资产支付的现金和投资支付的现金，但投资支出有所下降。2013 年，公司实现投资活动现金流净额 -1.96 亿元，净流出规模同比大幅减少，主要是由于公司减少了大型项目投资，并且公司的在建工程已接近尾声。

筹资活动方面，2013 年公司筹资活动现金流入量 177.66 亿元，同比下降 4.98%，主要为取得借款和吸收投资收到的现金，其中吸收投资收到的现金（8.95 亿元），主要为 2013 年公司的子公司粤新资产收到广东省财政厅注入资金 7.17 亿元。筹资活动现金流出量为 193.15 亿元，主要为偿还债务支付的现金。2013 年筹资活动产生的现金流量净额为 -15.49 亿元。

2014 年 1~9 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金 432.94 亿元；公司收到其他与经营活动有关的现金 72.12 亿元，主要是下属子公司新晟期货有限公司（以下简称“新晟期货”）为经纪公司，其代客户收取的交易资金通过收到其他与经营活动有关的现金核算，而客户资金出入频繁，新晟期货 2014 年 1~9 月收到其他与经营活动有关现金 51.47 亿元；公司购买商品、接受劳务支付的现金 405.56 亿元；公司支付其他与经营活动有关的现金 81.32 亿元，主要为下属子公司新晟期货退还给客户的交易资金通过支付其他与经营活动有关的现金核算，而客户资金出入频繁，新晟期货 2014 年 1~9 月支付其他与经营活动有关现金 52.00 亿元；公司经营活动现金流入量和净额分别为 516.52 亿元和 6.36 亿元。同期，公司投资活动产生现金净流出 5.66 亿元；筹资活动产生现金净流出 13.11 亿元；其中收到其他与筹资活动有关的现金 35.39 亿元，主要为（1）公司收到短期融资

券 14.98 亿元（2）出口发票贴现、出口订单融资、押汇等其他方式的银行借款；支付其他与筹资活动有关的现金 19.29 亿元，主要为偿还关联方借款、偿还出口发票贴现、出口订单融资、押汇等其他方式的银行借款等。2014 年 1-9 月，公司现金收入比为 110.22%，较 2013 年有所上升。

总体看，公司经营活动净现金流持续上升，收入实现质量尚可，投资活动现金净流出有所减少，对外筹资压力减轻，相应地，公司筹资活动现金流呈现净流出。现有筹资需求主要来源于存量债务的周转接续，但考虑到公司未来投资规划较大，对外筹资需要有可能进一步上升。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2013 年底，公司资产 379.95 亿元，同比增长 9.97%，主要系流动资产中应收账款、其他应收款和存货增加所致。截至 2013 年底，公司流动资产占 54.48%。资产结构较 2012 年底基本保持稳定。

流动资产中，截至 2013 年底，公司货币资金 46.87 亿元，同比变化不大。公司年末货币资金中银行存款占 86.15%，由于公司进行大量产品的进出口周转，积累一定外币资金，但人民币始终占比较大，年末人民币占 86.75%，外币风险不大。截至 2013 年底，公司其他货币资金占货币资金总额的 13.61%，其中受限资金为 3.50 亿元，受限资金规模不大。

截至 2013 年底，公司应收票据及应收账款余额分别为 7.89 亿元、39.19 亿元，分别同比提升 44.66%、23.26%。2013 年底公司应收账款中，从账龄来看，1 年以内款项占 94.15%，账龄短，公司针对全部款项共计提坏账比例 4.32%；其中，前十名应收账款合计 10.37 亿元，全部为销售货款，占 26.46%，集中度一般。由于款项大部分为出口销售货款，年末应收款的欠款方多为国外公司，账款回收存在一定风险。

截至 2013 年底，公司其他应收款同比增长 57.38%，为 30.38 亿元，主要为应收代付款、出口退税款、股权转让款及关联往来款（占 9.55%），从账龄来看，1 年以内款项占 83.15%，账龄短，公司针对全部其他应收款项计提坏账比例 9.29%，其中对 GHG 卡加拉的计提坏账比例为 100%（1.15 亿元），因为该公司已进入清算，难以收回。

截至 2013 年底，公司存货 58.24 亿元，同比增长 21.55%，年末存货原值中，原材料、库存商品、自制半成品及在成品分别占比 32.17%、34.10%和 27.06%，公司对存货整体计提跌价准备 1.87%。

非流动资产方面，截至 2013 年底，公司长期股权投资 27.67 亿元，同比下降 6.29%，主要为对联营企业的投资，年末主要投资包括对广东省丝绸纺织集团有限公司、佛山市金辉高科光电材料有限公司及佛山杜邦鸿基薄膜有限公司等的投资。联合资信关注到，公司权益性投资规模大，被投资方较多较分散，一定程度避免了风险集中，但投资项目较多也增加了投资管理的难度。截至 2013 年底，公司投资性房地产 7.33 亿元，跟踪期内规模基本保持稳定。

截至 2013 年底，公司固定资产 92.66 亿元，同比增长 22.30%，年末固定资产原值中，房屋建筑物及机器设备分别占 41.37%、49.25%；计提减值准备为 0.41 亿元。在建工程方面，随着在建项目的完工转固，跟踪期内，在建工程规模有所下降，截至 2013 年底，公司在建工程 12.65 亿元，同比下滑 45.96%，主要为中山海洋工程装备基地工程转入固定资产 8.71 亿元。截至 2013 年底，公司无形资产为 19.38 亿元，同比增长 17.68%，主要为土地使用权。

截至 2014 年 9 月底，公司资产总计 381.74 亿元，较 2013 年底略有上升，其中流动资产和非流动资产占比分别为 54.59%和 45.41%，资产构成变化不大。

总体看，公司流动资产中货币资金、应收账款、其他应收款及存货占比较大，部分出口

销售货款存在一定回收风险；非流动资产中，长期股权投资、固定资产、在建工程及无形资产占比较大，结构较稳定。总体看，公司资产质量较好。

所有者权益

截至 2013 年底，资本公积由 2012 年的 4.76 亿元提升至 13.10 亿元，增长主要来自资本溢价增加以及其他资本公积增加，其中，资本溢价增加主要为公司市值管理减持省广股份的股份，对该公司不丧失控制权的股份转让取得投资收益³，以及公司通过转让广东合捷国际供应链有限公司 55% 股权，增持佛塑科技股份，导致资本公积增加 3.40 亿元；其他资本公积增加主要为 2013 年新纳入合并范围的粤新资产接受广东省财政厅转入的投入款 7.17 亿元，受托承担新广国际（现已破产）的资产重组事项，导致资本公积增加 7.17 亿元。另一方面，由于 2013 年公司将原子公司 GHG 麦加纳和 GHG 卡加拉的 100% 股权及相关债权无偿划拨至畜产广发，该项转让导致公司冲减所有者权益 1.44 亿元（分别在资本公积、盈余公积、未分配利润科目进行冲减），而同时，由于对前期计提的可供出售金融资产公允价值变动损失进行冲回，导致未分配利润有所增长⁴。

截至 2013 年底，少数股东权益占所有者权益合计的 68.74%，归属母公司的权益中，实收资本、资本公积及未分配利润占所有者权益的 51.93%、41.98%、15.40%。

截至 2014 年 9 月底，公司所有者权益合计 99.84 亿元，其中资本公积为 14.43 亿元，较 2013 年底增长 10.15%，主要是由于公司对上市公司（省广股份）股票进行市值管理实现投资收益 1.54 亿元。

总体看，公司少数股东权益规模较大，且相关资产划转对权益科目产生一定影响，所有

者权益稳定性一般。

负债

截至 2013 年底，公司负债总额 280.15 亿元，同比增长 8.46%。2013 年底，公司流动负债占 68.59%，非流动负债占 31.41%。

流动负债方面，截至 2013 年底，公司短期借款 75.39 亿元，同比变化不大。应付票据、应付账款及预收款项均呈现同比不同程度的上升。截至 2013 年底，公司应付账款 39.87 亿元，同比增长 30.85%，从账龄来看，以一年以内款项为主。截至 2013 年底，公司其他应付款 14.38 亿元，同比增长 4.51%，主要为各类往来款，其中，关联方往来款合计 1.54 亿元，从账龄来看，1 年以内款项占总款项的 63.00%。截至 2013 年底，公司其他流动负债 4.76 亿元，同比增长 237.38%，主要是由于 2013 年佛塑科技发行的 3 亿元短期融资券“13 粤佛塑 CP001”导致。

非流动负债方面，截至 2013 年底，公司长期借款 43.97 亿元，同比下降 19.63%。截至 2013 年底，公司应付债券同比增长 16.64%，主要是由于 2013 年新增佛塑科技发行的“13 粤佛塑 MTN1”，年末应付债券中包括“11 广新 MTN1”（10 亿元，5 年，票面利率 6.18%）、“11 广新 MTN2”（10 亿元，5 年，票面利率 6.35%）、“11 星湖债”（交易所上市，6.4 亿元）、“12 粤佛塑 MTN1”（3 亿元，5 年，票面利率 6.07%）及“13 粤佛塑 MTN1”（5 亿元，5 年，票面利率 5.67%）。截至 2013 年底，公司长期应付款 3.60 亿元，同比下降 20.84%，主要为对广东珠江投资股份有限公司的应付款项，系根据佛塑科技与广东珠江投资股份于 2010 年 4 月 9 日签订的《委托管理框架合同》，佛塑科技委托广东珠江投资股份有限公司负责相关开发项目，并约定其向佛塑科技支付 3.6 亿元合同履约保证金。

截至 2014 年 9 月底，公司负债总额 281.90 亿元，较 2013 年底略有上升。截至 2014 年 9 月底，应付债券 47.66 亿元，较 2013 年底增长 35.63%，主要是因为公司 2014 年发行了三期短期融资券合计 15 亿元导致（另外星湖科技部分

³按照财政部《关于执行会计准则的上市公司和非上市企业做好 2009 年年报工作的通知》（财会【2009】16 号）第八条的规定，减持股权但并未丧失控制权的，公司合并层面将处置股权收益计入资本公积（资本溢价）。

⁴ 2012 年底，公司已将可供出售金融资产公允价值变动损失转入“未分配利润”科目。

赎回应付债券 2.5 亿元)。

有息债务方面,截至 2013 年底,公司全部债务 189.92 亿元,同比增长 3.85%,其中短期债务为 110.82 亿元,同比增长 13.02%;长、短期债务分别占比 41.65%、58.35%,公司债务结构仍以短期债务为主。

债务指标方面,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 73.74%、65.55%和 44.22%,同比分别下降 1.03 个百分点、2.17 个百分点和 5.10 个百分点。截至 2014 年 9 月底,公司全部债务合计 194.68 亿元,短期债务上升至 122.09 亿元;资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2013 年底变化不大,分别为 73.85%、66.10%和 42.10%。

总体看,公司负债结构以流动负债为主,长、短期借款占负债比例较大,有息债务规模较大,债务结构仍以短期债务为主,债务结构有待优化,债务负担较重。

4. 偿债能力

短期偿债能力指标方面,截至 2013 年底,公司流动比率及速动比率分别为 107.72%、77.41%,同比变化不大。2013 年公司经营活动现金流动负债比 8.35%,同比提升 0.30 个百分点。截至 2014 年 9 月底,流动比率较 2013 年底有所提升,为 112.42%,速动比率略有下降,为 77.12%。考虑到公司经营活动现金流入规模保持较高水平,资金周转效率较高,公司短期偿债能力较强。

长期偿债能力指标方面,随着 EBITDA 规模的上升,EBITDA 利息倍数由 2012 年的 2.04 倍上升为 2013 年的 2.71 倍,相应的全部债务/EBITDA 倍数由 2012 年的 7.92 倍下降至 2013 年的 6.80 倍。总体看,公司长期偿债能力一般。

截至 2014 年 9 月底,公司无对外担保事项。

截至 2014 年 9 月底,公司本部及境内非上市子公司获得银行授信额度合计 277.51 亿

元,已使用额度 146.57 亿元,未使用额度 130.93 亿元,公司间接融资渠道通畅。公司旗下 A 股及境外上市公司直接融资渠道较通畅。

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(机构信用代码为:G1044010501346860A),截至 2014 年 11 月 10 日,公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录,过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

跟踪期内,公司通过持续调整产业结构,提升经营质量,已逐渐形成三大产业板块布局,收入水平稳步提升。综合考虑公司的经营及财务状况,公司整体抗风险能力强。

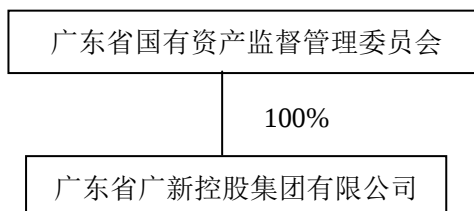
7. 存续期内债券偿还能力

“14 广新 CP002”发行额度 3 亿元、“14 广新 CP003”发行额度 2 亿元。2013 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 619.30 亿元和 16.05 亿元,分别为“14 广新 CP002”和“14 广新 CP003”待偿还本金合计的 123.86 倍和 3.21 倍。截至 2013 年底以及 2014 年 9 月底,公司现金类资产分别为 54.96 亿元和 40.23 亿元,分别为“14 广新 CP002”和“14 广新 CP003”待偿还本金合计的 10.99 倍和 8.05 倍。整体看,公司现金类资产和经营活动现金流入量对“14 广新 CP002”及“14 广新 CP003”保障能力强。

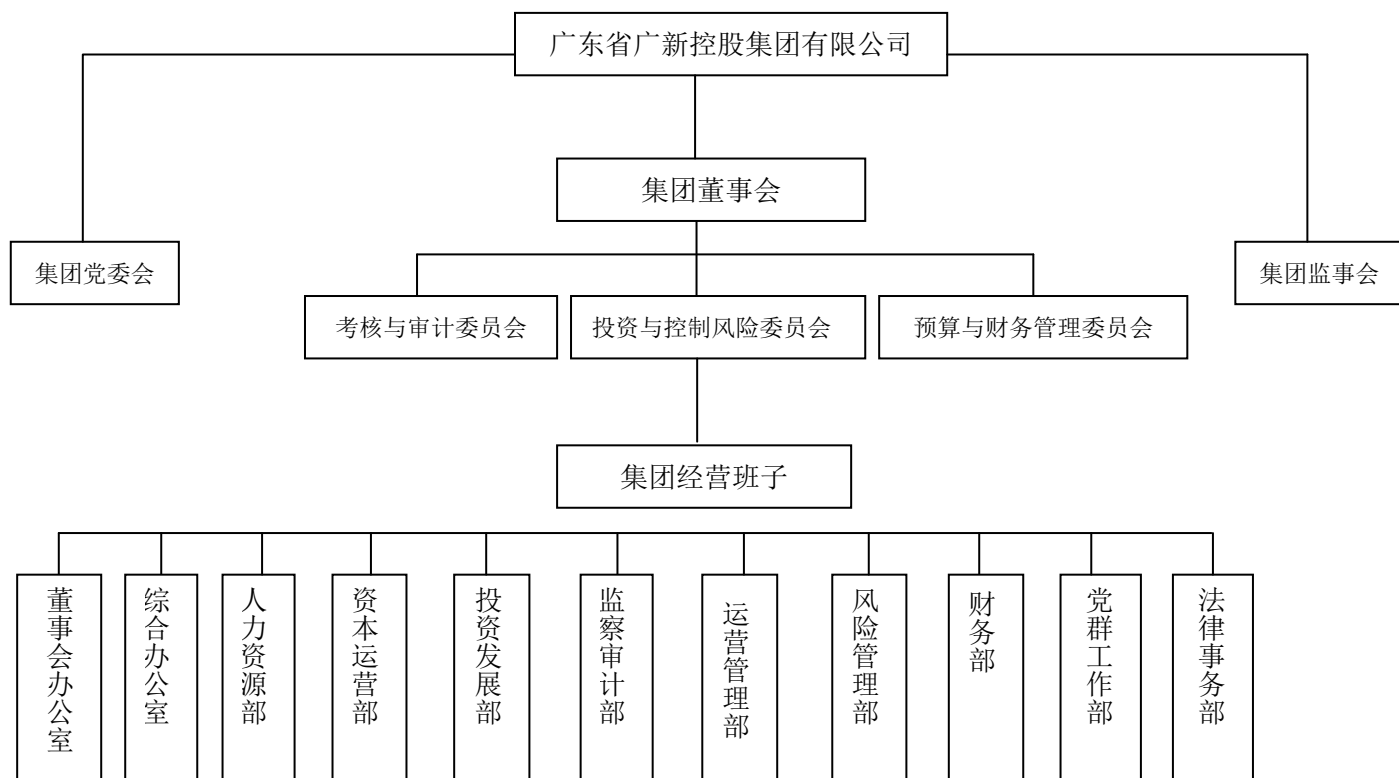
十一、结论

综合考虑,联合资信将公司主体长期信用等级由 AA 调整为 AA⁺,评级展望为稳定,并维持“14 广新 CP002”和“14 广新 CP003” 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



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	66.90	51.96	54.96	40.23
资产总额(亿元)	363.34	345.50	379.95	381.74
所有者权益(亿元)	90.98	87.19	99.79	99.84
短期债务(亿元)	115.95	98.05	110.82	122.09
长期债务(亿元)	80.88	84.83	79.11	72.58
全部债务(亿元)	196.83	182.88	189.92	194.68
营业总收入(亿元)	522.05	531.40	557.10	392.79
利润总额(亿元)	11.66	6.27	10.93	6.33
EBITDA(亿元)	27.08	23.08	27.95	--
经营性净现金流(亿元)	12.17	13.26	16.05	6.36
财务指标				
销售债权周转次数(次)	15.73	15.09	13.21	--
存货周转次数(次)	10.11	10.23	9.64	--
总资产周转次数(次)	1.44	1.50	1.54	--
现金收入比(%)	104.84	104.85	104.49	110.22
营业利润率(%)	5.94	6.88	7.89	7.67
总资本收益率(%)	5.87	5.10	5.89	--
净资产收益率(%)	10.68	4.47	7.65	--
长期债务资本化比率(%)	47.06	49.32	44.22	42.10
全部债务资本化比率(%)	68.39	67.72	65.55	66.10
资产负债率(%)	74.96	74.77	73.74	73.85
流动比率(%)	110.31	107.33	107.72	112.42
速动比率(%)	83.85	78.24	77.41	77.12
经营现金流动负债比(%)	6.64	8.05	8.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.31	2.04	2.71	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.27	7.92	6.80	--

注：1、公司 2014 年三季度财务数据未经审计。2、公司 2013 年短期债务包含其他流动负债中的短期融资券。3、公司 2014 年三季度短期债务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/营业收入×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

注：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