

信用等级公告

联合[2014] 2129 号

联合资信评估有限公司通过对广东省广新控股集团有限公司信用状况进行综合分析和评估, 确定

广东省广新控股集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。



广东省广新控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2014 年 12 月 10 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
资产总额(亿元)	363.34	345.50	379.95	381.74
所有者权益合计(亿元)	90.98	87.19	99.79	99.84
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	--
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	--

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

黄 滨 王 毓

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对广东省广新控股集团有限公司 (以下简称“公司”或“广新集团”) 的评级结果充分反映了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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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; 近年来铝型材加工、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. 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。

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. 公司利润水平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、广东省广新控股集团有限公司主体长期信用等级自 2014 年 12 月 10 日至 2015 年 12 月 9 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

广东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。

截至 2013 年底，公司纳入合并报表范围的二级子公司 26 家。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。

二、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。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，贷款基础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。

三、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

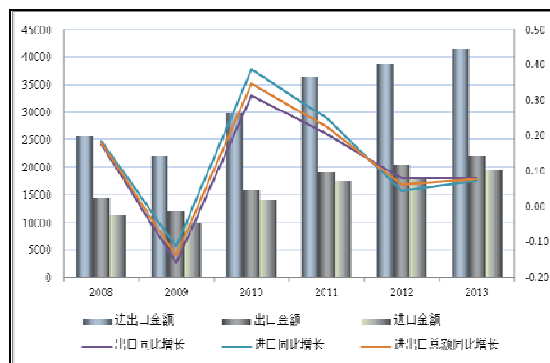
中国对外贸易增速放缓趋稳

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

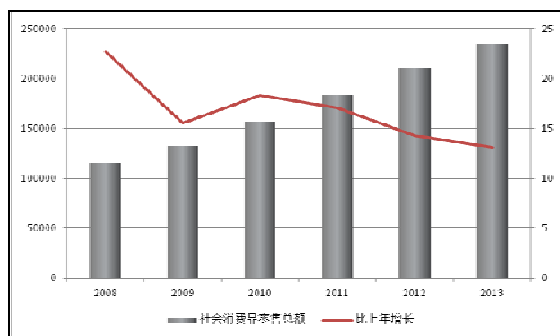
近年来，中国积极实施市场多元化战略，大力开拓新兴市场，国际市场布局进一步优化。海关统计数据显示，2012~2013年，中国对俄罗斯、印度、巴西、南非等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总额比重与2011年基本持平，2013年占比10.7%，其中出口总额1886.21亿美元，2013年同比增长5.8%；欧美日传统市场份额下滑，进出口总额占比逐年下降，2013年为33.5%；与东盟的贸易稳步扩大，贸易额占比升至10.7%。

(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，维护市场正常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。

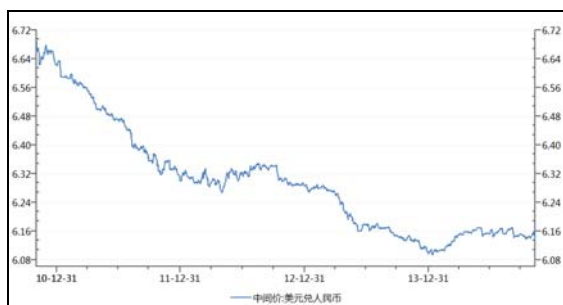
人民币汇率风险不断加大

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、单品硅棒、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。

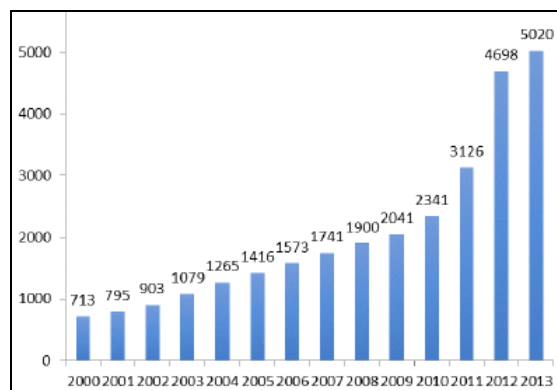
从长期来看，随着汇率政策的不断市场化以及鼓励进口的政策不断改进，中国贸易平衡状况将日益改善；同时，在中国政府的政策鼓励下产业及产品结构调整与升级不断加快，中国贸易企业国际竞争力将进一步增强。但短期内，外围经济的不景气以及中国经济增速放缓、人民币兑美元汇率波幅扩大，以及日趋复杂的国际外贸环境将会对中国外贸进出口行业产生不利影响。

（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。

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

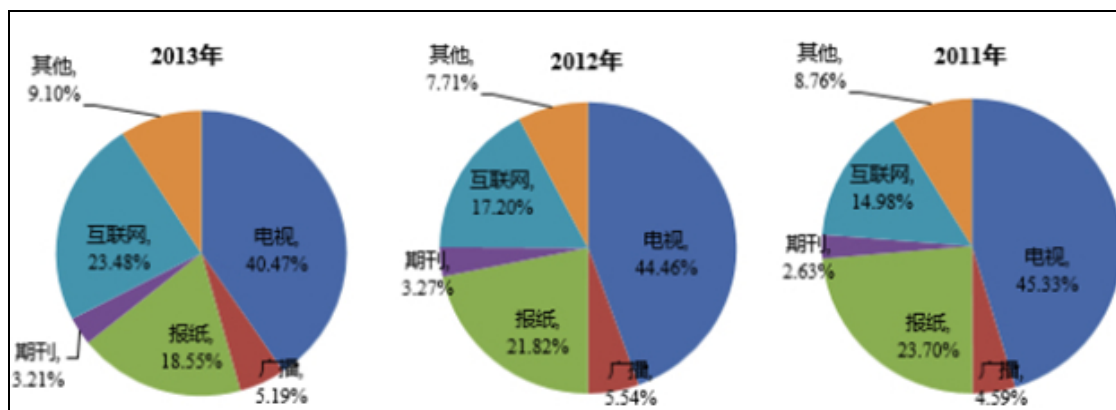
2011~2013 年，中国广告行业市场规模快

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。

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



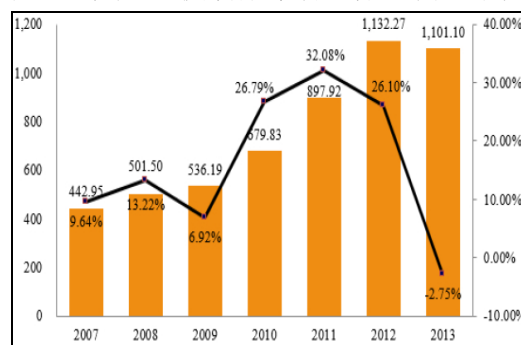
资料来源：《2013 年中国传媒产业发展报告》

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。

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

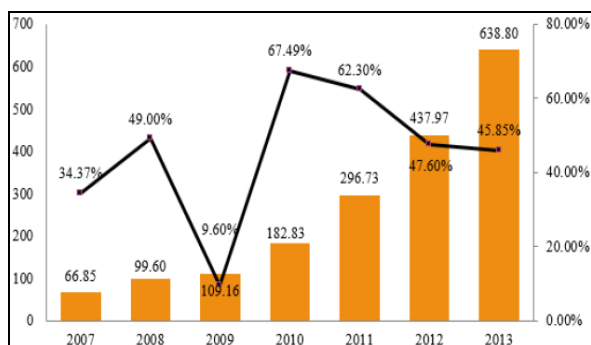
增速均在 45%以上，其中网络视频广告及搜索引擎广告是增长主要推动力。互联网媒体作为新崛起的传播媒介，结合了电视广告与互联网广告优势，其高速发展吸引了中国广电系统电视台纷纷进入，如中央电视台创建了国家网络电视台CNTV等。未来随着互联网技术进一步成熟，互联网广告市场仍为中国广告行业重要增长点。

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》

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1460万吨，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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2014 年 9 月底, 公司注册资本 16.20 亿元, 公司的控股股东及最终控制人为广东省国有资产监督管理委员会。

2. 企业规模

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。

3. 人员素质

截至 2014 年 9 月底, 公司高级管理人员 8 人, 其中总经理 1 人, 副总经理 7 人。

公司现任高级管理人员如下:

表 2 公司高级管理人员情况

姓名	职务
黄平	董事、总经理、党委副书记
吴育生	董事、党委副书记
白明韶	党委委员、副总经理、总法律顾问
陈胜光	党委委员、副总经理
陆超英	党委委员、副总经理
陈树钟	党委委员、副总经理
邱庆新	党委委员、副总经理
陈冰峰	党委委员、副总经理
莫仕文	党委委员、副总经理

资料来源: 公司提供

公司董事长、党委书记李成先生, 现年 51 岁, 硕士研究生学历, 曾任广州石化总厂机修厂厂长、党委书记, 中国石油化工股份有限公司广州分公司副经理, 广东省轻工集团总经理、党委副书记, 2011 年 9 月至今担任公司董事长、党委书记。公司总经理、党委副书记黄平先生, 现年 49 岁, 曾任广东紫金县水墩中学教师、副教导主任、广东紫金县委宣传干事、广东证券公司投资银行部业务二部经理、投资银行部副总经理、投资银行总部总经理、广证投资管理股份有限公司筹备组组长、广东省广新外贸集团总经理助理、副总经理、党委委员, 2012 年 7 月至今担任公司董事、总经理、党委副书记。

截至 2014 年 9 月底, 公司在职员工总数达到 24196 人。按年龄划分, 公司在职员工 35 岁以下的占 56.44%、36~45 岁的占 28.99%、46~55 岁的占 12.77%、56 岁及以上的占 1.80%。按学历划分, 博士研究生学历占 0.06%、硕士研究生学历占 5.83%、本科学历占 27.38%、大专学历占 16.20%、中专及以下学历占 50.53%。

总体看, 公司高层管理人员综合素质较

高，具备多年的行政管理经验和企业管理经营那。因并购的生产型制造企业增多，员工学历水平有所下降，但其文化素质和年龄构成符合行业发展要求，能够较好的满足公司的经营需要。

4. 技术水平

截至 2013 年底，公司建立了 19 家技术研发中心，培育了 340 项技术专利，培养和发展了一批全国乃至全球最大的生产基地。公司控股的上市公司佛塑科技（公司持股比例 25.90%）、广东兴发铝业有限公司（以下简称“兴发铝业”，公司持股比例 29.99%）、星湖科技（公司持股比例 17.52%）都拥有较强的科技创新能力与基础技术支撑。佛塑科技是全国最大的塑料生产加工企业，是一家专业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的高新技术企业，是广东省工业龙头企业中第一家被确定为“战略产业类新材料企业”。佛塑科技拥有国家级技术中心和多项发明专利，产品质量和成本具有明显优势。佛塑科技偏光膜 3D 和液晶显示器 STN 膜均在国内行业中排名第一，锂电池隔膜在国内湿法锂电池膜中排名第一。佛塑科技“传统制造型企业产业高端化转型升级”与“技改技改中的降本增效”2 项成果分获二、三等奖；佛塑科技公司被评为“2012 年度广东省创新标杆企业”荣誉称号。兴发铝业 2012 年蝉联“中国建筑铝型材 20 强”企业榜单第一。兴发铝业公司所从事的金属表面处理工艺具有在全国领先的技术专家作为后盾，阿联酋迪拜塔（哈利法塔）和上海明珠塔在结构设计中均采用了该公司生产的铝型材，为公司产品在全球范围树立了技术典范。产品已经拥有铝合金型材国家专利 636 项，3 万多种规格型号。兴发铝业在全国铝型材行业稳占前茅。星湖科技是全国生物医药、化工领域技术领先的企业，其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。

五、管理分析

1. 法人治理结构

根据《中华人民共和国公司法》和《广东省广新控股集团有限公司章程》，公司不设股东会，设董事会，由三至九名董事组成（其中职工董事一名），为公司的决策机构，对出资者负责。2012 年，根据广东省国资委对省属国企改革试点要求，公司引进 4 名外部董事，建立了《董事会议事规则》；公司现有董事 7 人，其中内部董事 3 人，外部董事 4 人。公司设监事会，为公司的监督机构，由三至七人组成，由公司职工代表大会、职工大会或其他民主形式选举产生；公司监事会现有监事 4 人，其中监事会主席 1 人，专职监事 2 人，职工监事 1 人。公司设总经理一名，在其授权范围内行使出资者职权，决定集团公司重大事项。

2. 管理水平

公司设立了较为完善的内部控制、财务管理、担保管理、对下属公司管理、投融资及预算管理、人事管理、内部审计制度体系，对公司重大事项进行决策和管理。

财务、投融资及预算管理方面，公司建立了《广东省广新控股集团有限公司财务管理基本准则》、《广东省广新控股集团有限公司会计核算管理办法》、《广东省广新控股集团有限公司总部现金预算管理试行办法》、《关于加强财务管理的规定》及派出监事等制度，成立了预算和财务管理委员会。通过设立结算中心建立了《广东省广新控股集团有限公司结算中心资金结算实施细则》，《广东省广新控股集团有限公司资金结算管理制度》，《广东省广新控股集团有限公司综合授信实施细则》等，统筹安排下属子公司资金和融资行为，降低财务费用和融资成本，实施对下属子公司财务的全面监管。对企业的发展规划以及投资（含贷款和贷款担保）项目等重大决策，按规定程序组织论

证并上报集团审批，成立了投资与控制风险委员会。公司建立下属企业财务总监委派制度，对大额资金的收支实施具体监控，并指导、督促企业依据国家有关法律、法规进行会计核算。

担保管理方面，公司根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国担保法》和公司章程，制定了《广东省广新控股集团有限公司对外融资担保暂行规定》，由公司财务部负责担保事务的管理，结算中心负责具体承办担保业务。未经公司本部批准，公司本部及所属企业不得对外融资担保，也不得相互提供融资担保。

对下属子公司的管理方面，公司（集团）实行“统一领导、分级管理、加强监控”的财务管理体制，对下属子公司拥有很强的财务控制能力。财务人员管理方面，公司集团总部统一牵头领导集团公司财务工作，对下属二级企业实施财务总监及财务经理委派制，实行统一任免、年度考核和交流轮岗。资金管控方面，集团成立结算中心，建立资金池，对资金及授信实施统一归集管理，少数暂不具备集中归集条件、未纳入结算中心管理的控股企业实行资金收支两条线管理，实现了大部分下属企业资金有效归集，有效控制，统筹管理，确保大额资金的安全。

人力资源管理方面，公司依据《公司法》，管理下属企业的经营班子；建立下属企业财务总监委派制度。子公司有权聘任和解聘除集团公司审批权限以外的管理人员。公司通过完善分配制度，建立领导干部的公开选拔，加强对员工的培训，较好地起到了培养人才、留住人才、重用人才的作用。

关联交易管理方面，公司下属公司分别为独立的利润考核主体，相互之间的关联交易均出于对产品优势、价格优势、地理优势的考虑，与其他一般贸易无实质不同。因此，公司对内部关联交易与一般贸易要求一致，都遵照《广东省广新控股集团有限公司贸易业务流程管

理规定》和《广东省广新控股集团有限公司重大贸易客户管理和报备规定》执行。

总体看，公司法人治理结构较完善，并制定了一系列较为全面的管理制度及办法，在拥有较多下属子公司的情况下能够做到统一集中管理，基本满足了公司日常经营活动的需求。

六、经营分析

1. 经营现状

近年来，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。

2011~2013 年，公司主营业务收入年均增长 2.82%，2013 年为 543.87 亿元；其中战略新兴产业增速较快，年均增长 23.73%。2013 年，公司主营业务综合毛利率 7.16%。

从板块内部构成来看，战略新兴产业板块中，生物医药板块受累于星湖科技主导产品市场竞争激烈、价格下跌影响，收入和毛利率均呈现波动下滑趋势；铝型材加工业务受益于产能逐步释放，收入及毛利率实现双增长；镍合金业务技术水平领先，其收入逐年大幅提升带动了战略新兴产业收入规模实现快速增长。现代服务业板块中传统贸易由于部分产品转型升级，规模逐年下降，但毛利率波动上升；文化创意业务受益于省广股份上市和业务扩张，收入和毛利率逐年上升。由于航运业不景气和部分矿产业务剥离，海上供油及矿产开采收入均呈现下滑态势，战略性资源产业板块收入逐

年收缩。

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、现代服务产业及战略性资源产

业分别实现收入 164.91 亿元、150.02 亿元、73.27 亿元。2014 年 1~9 月，公司主营业务综合毛利率 7.40%，较 2013 年略有上升。

表 3 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。

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。

2011~2013 年，公司新能源新材料业务分别实现收入 36.00 亿元、33.99 亿元、26.94 亿元，2013 年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。板块毛利率呈逐年提升态势，2011~2013 年分别为 12.56%、13.27%、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

兴发铝业成立于 1984 年，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，是中国建筑铝型材龙头企业。产能方面，兴发铝业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 年底产能达到 28 万吨，产能规模始终处于行业前列，而多元化的区域布局能够一定程度上分散业务风险。技术方面，兴发铝业拥有广东省重点铝型材工程技术研究开发中心，建立了完善的产学研合作机制，并被评为国家火炬计划高新技术企

业，技术水平较高。综合看，兴发铝业具有明显的规模优势及品牌优势，整体竞争实力较强。

公司铝型材加工业务主要以生产建筑门窗、幕墙、电子机械、交通运输、航天航空、船舶及高科技军工产品等为主。在过去 20 多年间于中国及世界各地建立了广泛而稳定的销售网络。为满足不断扩大的市场需求，2009 年将生产基地由华南拓展至华中、西部等地区，进一步加强了兴发铝业在中国中南部、西部市场的影响力。公司通过坚持自主研发和与科研院所合作相结合的方式不断发展壮大，现已形成的技术中心、研发中心、理化检测中心和博士后科研工作站四大技术创新体系是提升公司技术开发能力的有力保证；与核工业西南物理研究院、湖南大学、广东工业大学、广州有色金属研究院等科研院所新的“产、学、研”合作计划正在推进；工艺研究、技术开发与产品开发、产品结构调整相结合，以此不断提高公司的技术研发能力，从而形成自身核心技术竞争力。

兴发铝业于 2012 年度在扩大生产经营规模的同时，实行统一财务资金、销售、技术质量、信息管理，改变原来较为松散的管理模式，再造管理运营流程，产品生产能力与市场占有率均跨入全国铝型材行业规模以上企业行列。2013 年公司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%。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。得益于兴发铝业在行业内的地位得到进一步巩固及公司经营管理运作质量的提升，铝型材加工业务收入波动增长的同时，毛利率实现稳步提升。根据订单及生产规划，预计公司 2014 年铝型材产量将达到 22 万吨（提高约 6%），收入及利润规模有望进一步增长。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；实现营业收入 39.14 亿元，

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。

利润总额 1.69 亿元。

2011~2014 年 1-9 月，公司铝型材加工业务分别实现收入 9.09 亿元、34.65 亿元、38.88 亿元、33.20 亿元，同期毛利率分别为 7.92%、10.97%、12.45%、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。

近年来，公司生物医药板块收入规模出现波动下滑态势，近三年分别为 10.57 亿元、10.83 亿元、8.99 亿元，其中 2013 年生物医药板块收入下降主要是因为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。毛利率方面，2012 年，星湖科技毛利率大幅下滑导致亏损的原因系主要产品呈味核苷酸二钠面临国内产能过剩、无序竞争及日韩企业倾销的双重压力，且公司产品结构调整缓慢，产品附加值尚较低，储备品种少，市场竞争力相对薄弱，

导致当年毛利率由 18.35%（2011 年）下滑至 2.12%（2012 年）；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 10.98 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%。

镍合金业务

公司镍合金业务的经营主体为广青科技-阳江镍合金项目，是由公司全资子公司广东省广新盛特金属股份有限公司（以下简称“广新盛特”）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引进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，2011~2013 年，公司镍合金收入年均增长 36.94%，2013 年广青科技生产镍铬合金坯 97 万吨，实现收入 116.64 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，近三年塑料及其制品、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，2012 年，随着公司不断调整进出口贸易结构、加强进出口贸易风险的控制及质量的提升，公司主要进出口产品贸易规模提升程度有限。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%。公司电机电器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 4 公司主要贸易产品情况

主要贸易品类	贸易类别	进出口额（万美元）			毛利率（%）		
		2011 年	2012 年	2013 年	2011 年	2012 年	2013 年

塑料及其制品	出口	28690	34816	32328.5	11.64	11.64	13.97
	进口	37560	42455	25980.04			
家具	出口	24964	27836	28905.58	6.11	7.02	7.05
	进口	68	108	326.34			
电机电气设备及其零附件	出口	20447	18957	23195.91	2.17	2.41	2.5
	进口	2551	2085	3391.93			
机械器具及零件	出口	16313	18304	20832.78	5.86	7.12	6.61
	进口	3752	2274	9010.88			
钢铁制品	出口	13253	12465	12443.69	4.35	4.16	4.77
	进口	594	568	833.63			
服装及衣着附件	出口	12159	19537	16765.8	2.14	1.7	2.17
	进口	0.3	0.3	9.87			
合计		160351.00	179405.30	174024.95			

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。2011~2013 年，公司文化创意板块收入分别为 37.17 亿元、46.26 亿元、55.91 亿元，毛利率分别为 12.11%、15.80%、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。省广股份前身为成立于 1981 年的广东省广告有限公司，拥有 30 多年历史，是中国成立最早、历史最长的广告公司之一，是中国一级广告企业、中国 4A 副理事长单位、中国传媒大学校董单位等。IMI 中国广告作品年鉴的中国创作实力排名，从 2003 年起，8 年蝉联本土公司第一。2009 年以综合评分 380 分，列中国所有广告公司第一名。近十年获得国际国内 611 个奖项，包括伦敦广告奖、美国莫比金奖、世界印刷设计 PIA 奖、中国广告长城奖、时报广告奖、香港区徽优秀奖等。2010 年 5 月 6 日，省广股份（股票代码：002400）深交所挂牌上市。是国内第一家上市的中国广告公司，被称为“中国广告第一股”。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。

2012 年，省广股份品牌管理业务着重进行客户质量与客户行业的优化，效果明显。通讯类、快消品类、大健康类、金融类、汽车类业务增速显著，媒介代理业务通过省广股份多元化的媒介代理盈利模式与不断扩大的媒介采购规模。2013 年，随着品牌管理及媒介代理专业化水平的持续提高，快消品类、通讯类、大健康类、汽车类、电商类业务增速显著，公司媒介代理业务通过媒介代理盈利模式的多层次化与媒介采购规模的扩大化，媒介代理业务毛利率由 2012 年的 9.82% 提升至 12.88%。省广股份自有媒体业务不仅使公司原有的优势自有媒体资源得以巩固发展，更通过积极在海口拓展车身广告媒体等优质新资源，让旗下“经典视线”成为覆盖全国户外媒体强势品牌。

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。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逐年下降。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；实现营业收入 105.63 亿元，利润总额 0.06 亿元。

2011~2014 年 1-9 月，公司海上供油板块业务收入分别为 148.88 亿元、111.84 亿元、105.67 亿元和 69.95 亿元；毛利率有所波动，分别为 0.89%、1.30%、1.17%和 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. 经营效率

2011~2013 年，随着应收账款及存货规模的提升，公司销售债权周转次数及存货周转次数有所下滑，近三年上述两项指标加权平均值分别为 14.28 次、9.91 次，2013 年上述两项指标分别为 13.21 次、9.64 次。2011~2013 年，总资产周转次数分别为 1.44 次、1.50 次、1.54 次，呈上升态势。总体看，公司经营效率良好。

6. 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，公司在建工程为中山海洋工程装备基地工程，项目总投资 12.66 亿元，工程进度已完成 99.49%。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”。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。考虑到在建工程已

进入竣工结算阶段，在建工程的未来筹资压力小。

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铁矿区（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铁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 331+332+333 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。

表 5 公司主要在建工程情况（单位：万元）

项目名称	开始时间	预计竣工时间	投资总额	截至 2014 年 9 月底已投入资金	已完成项目进度	合法、合规性文件
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%，已进入竣工结算阶段	立项核准：FZ03H09200000013；环评：中环建表（2007）1015 号；土地使用证：中府国用（2011）第 1501209 号、1501210 号、1501211 号、1501213 号、1501214 号、1501215 号、1501216 号、1501217 号、1501218 号、1501238 号等

资料来源：公司提供

表 6 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

公司拟建项目均采取参股形式，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。

近年来，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。

七、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。

表7 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。

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。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

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。

2011 年公司纳入合并范围的二级子公司 24 家，较 2010 年增加 1 家为香港广新铝业有限公司。2012 年，公司纳入合并范围的二级子公司共 24 家，合并范围与 2011 年保持一致。

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。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（利润表体现在“其他综合收益”科目）。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。整体看，公司合并范围变化对公司整体财务状况影响不大，三年的数据具有较强可比性。

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。

2. 资产质量

2011~2013 年，公司资产总额年均复合增长 2.26%，截至 2013 年底，公司资产总额为 379.95 亿元，其中流动资产占 54.48%，非流动资产占 45.52%。

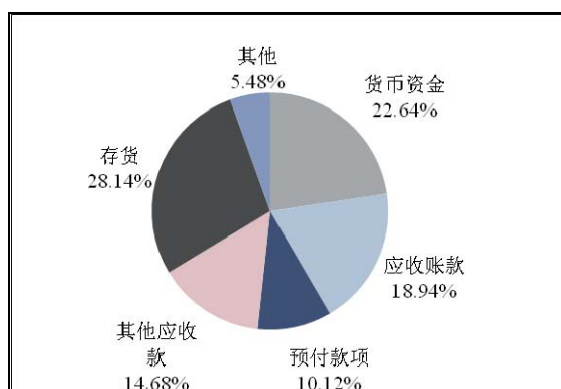
流动资产

2011~2013 年，公司流动资产年均复合增长 1.20%，截至 2013 年底，公司流动资产为 206.98 亿元，其中主要包括货币资金（占 22.64%），应收账款（占 18.94%），预付款项（占 10.12%），其他应收款（占 14.68%）和存

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。

货（占 28.14%）。

图 8 2013 年底公司流动资产结构



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司货币资金呈波动下降趋势，年均变动为-13.23%，截至 2013 年底，公司货币资金为 46.87 亿元，占流动资产的 22.64%，以银行存款（占比 86.15%）为主，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 88.29%，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。

2011~2013 年，公司应收账款逐年增长，年均增长 16.39%，截至 2013 年底，公司应收账款为 39.19 亿元，占流动资产的 18.93%，从账龄来看，1 年以内的占 94.15%，1~3 年以内的占 3.04%，3 年以上的占 2.82%，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。

2011~2013 年，公司预付款项逐年下降，年均变动为-13.87%，截至 2013 年底，公司预付款项为 20.95 亿元，占流动资产的 10.12%。从账龄来看，1 年以内的占 85.54%，1~3 年的占 9.69%，3 年以上的占 4.78%。

2011~2013 年，公司其他应收款呈波动上升趋势，年均增长 11.82%，截至 2013 年底，

公司其他应收款为 30.38 亿元，占流动资产的 14.68%。主要为应收代付款、出口退税款、股权转让款及关联往来款（关联往来款占 9.55%），从账龄来看，1 年以内款项占 83.15%，1~3 年的占 2.78%，3 年以上的占 14.07%，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。欠款前五名的欠款金额共计占其他应收款账面余额的 44.87%，集中度较高。

2011~2013 年，公司存货逐年增长，年均增长 9.61%，截至 2013 年底，公司存货净额为 58.24 亿元，占流动资产比重为 28.14%。存货构成主要为库存商品（占比 33.65%）、原材料（占比 32.38%）、自制半成品及在产品（占比 27.34%）。公司 2013 年已累计计提存货跌价准备 1.11 亿元，计提比例 1.87%。

非流动资产

2011~2013 年，公司非流动资产呈上升趋势，年均复合增长 3.57%，截至 2013 年底，公司非流动资产为 172.96 亿元，构成以长期股权投资（占 16.00%）、固定资产（占 53.57%）、在建工程（占 7.32%）、无形资产（占 11.20%）为主。

2011~2013 年，公司长期股权投资年均增长率为 3.46%，截至 2013 年底，公司长期股权投资为 27.67 亿元，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较大，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。

2011~2013 年，公司固定资产逐年增长，年均增长 23.43%，截至 2013 年底，公司固定资产净额为 92.66 亿元，累计折旧 37.34 亿元，减值准备 0.41 亿元。年末固定资产原值中，房屋建筑物及机器设备分别占比 41.37%、49.25%。在建工程方面，随着对原有在建工程

的持续投入及一部分在建工程完工转固，在建工程余额有所下降，截至 2013 年底，公司在建工程 12.65 亿元，同比有所减少。近三年，公司无形资产波动中有所增长，截至 2013 年底为 19.38 亿元，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。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2011~2013 年，公司所有者权益呈波动上升趋势，年均增长 4.73%，截至 2013 年底，公司所有者权益合计 99.79 亿元，同比增长 14.46%，主要来自资本公积、未分配利润和少数股东权益的增加。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%、41.99%、15.38%。

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进行市值管理，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，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³。

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

2011~2013 年，公司负债规模呈波动上升趋势，年均增长 1.42%，截至 2013 年底，公司负债总额为 280.15 亿元，其中流动负债占 68.59%，非流动负债占 31.41%。

2011~2013 年，公司流动负债波动增长，年均增长 2.40%，截至 2013 年底，公司流动负债合计为 192.14 亿元，以短期借款（占 39.24%）、应付票据（占 11.31%）、应付账款（占 20.75%）和预收款项（占 10.76%）为主。

2011~2013 年，公司短期借款呈波动下降趋势，2013 年底为 75.39 亿元，同比增长 3.02%。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，主要为贸易业务的应付货物款。

近三年其他应付款逐年增长，年均增长 12.52%，截至 2013 年底为 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%。

2011~2013 年，公司其他流动负债波动增长，年均复合增长 6.03%，截至 2013 年底，公

³ 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。

司其他流动负债 4.76 亿元,同比增长 237.38%,主要是由于佛塑科技 2013 年发行的 3 亿元短期融资券“13 粤佛塑 CP001”导致。

2011~2013 年,公司非流动负债波动下降,截至 2013 年底,公司非流动负债合计 88.01 亿元,以长期借款(占 49.96%)和应付债券(占 39.92%)为主。2011 年~2013 年,公司的长期借款呈波动下降趋势,截至 2013 年底为 43.97 亿元,年均复合下降 5.04%。

截至 2013 年底,公司应付债券为 35.14 亿元,三年内复合增长 4.6%。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,三年年均下降 13.50%,2013 年年末款项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。

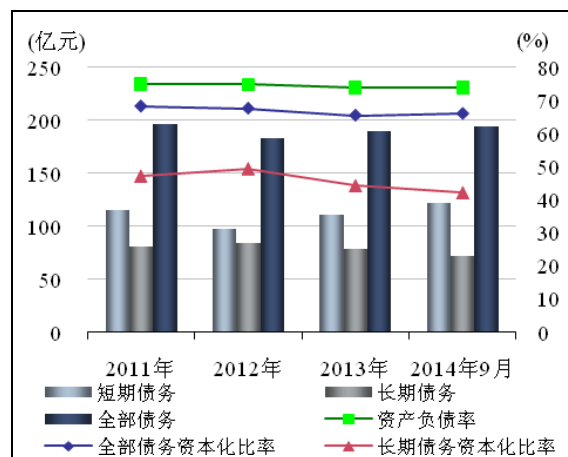
截至 2014 年 9 月底,公司负债总额 281.90 亿元,较 2013 年底略有上升。截至 2014 年 9 月底,应付债券 47.66 亿元,较 2013 年底增长 35.63%,主要是因为公司 2014 年发行了三期短期融资券合计 15 亿元导致(另外星湖科技部分赎回应付债券 2.5 亿元)。

截至 2013 年底,公司全部债务 189.92 亿元,三年内复合下降 1.77%,其中短期债务为 110.82 亿元,同比增长 13.02%;公司长、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。

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%。

图 9 公司债务结构及负担情况



资料来源：公司审计报告

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. 盈利能力

2011~2013 年,公司营业总收入及营业成本复合增长率分别为 3.30%、2.21%,2013 年公司实现营业总收入 557.10 亿元,营业成本 511.78 亿元。2011~2013 年,公司产业结构有所调整,收入规模有所增长,成本控制较好,营业成本增速放缓。

2011~2013 年,公司期间费用年均增长 12.87%,2013 年三项费用支出总额 36.18 亿元,期间费用占营业总收入 6.49%。其中销售费用和管理费用随着业务量的增大而增加,财务费用受有息债务波动增加影响三年年均增长 22.92%。

非经常性损益方面,由于 2013 年公司坏账损失及存货跌价损失有所增长,公司资产减值损失大幅提升,2013 年为 5.16 亿元,三年

内增长了 102.78%。2011~2013 年，公司投资收益呈波动下降趋势，2013 年公司实现投资收益 5.49 亿元，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 亿元以及处置可供出售金融资产取得投资收益 0.57 亿元等。2013 年公司实现营业外收入 3.04 亿元，其中政府补助款 1.86 亿元、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）。

近三年，公司利润总额有所波动，年均下滑 3.18%，2013 年公司实现利润总额为 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%，三年平均值维持在 7.20%。由于利润水平提升，2013 年总资本收益率及净资产收益率分别为 5.89%、7.65%，三年平均值分别是 5.65%、7.30%。

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，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。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011~2013 年，公司流动比率基本保持平稳。但是随着公司存货的不断增加，速动比率略有下降。截至 2013 年底，公司流动比率和速动比率分别为 107.72%、77.41%，平均值分别为 108.12%、78.95%。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%。公司近三年经营现金流动负债比分别为 6.64%、8.05%、8.35%。考虑到公司经营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。

从长期偿债能力指标看，2011~2013 年，公司 EBITDA 波动上升，近三年 EBITDA 分别为 27.08 亿元、23.08 亿元和 27.95 亿元。2011 年~2013 年，公司 EBITDA 利息倍数波动下降，分别为 3.31 倍、2.04 倍和 2.71 倍；全部债务/EBITDA 倍数波动下降，分别为 7.27 倍、7.92 倍和 6.80 倍。整体看，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。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（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。

7. 抗风险能力

公司作为广东省大型国有贸易集团企业，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。

九、结论

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。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、现代服务业、战略性资源产业三大板块为主的业务布局。

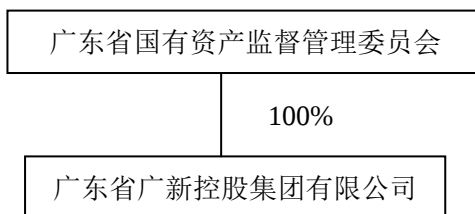
公司法人治理结构合理，管理制度完善，能够满足日常经营需求。员工结构较合理，高级管理人员均具有较为丰富的从业经验和管理水平。

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新兴产业经营规模持续扩张，公司收入规模及盈利能力有所提升。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。

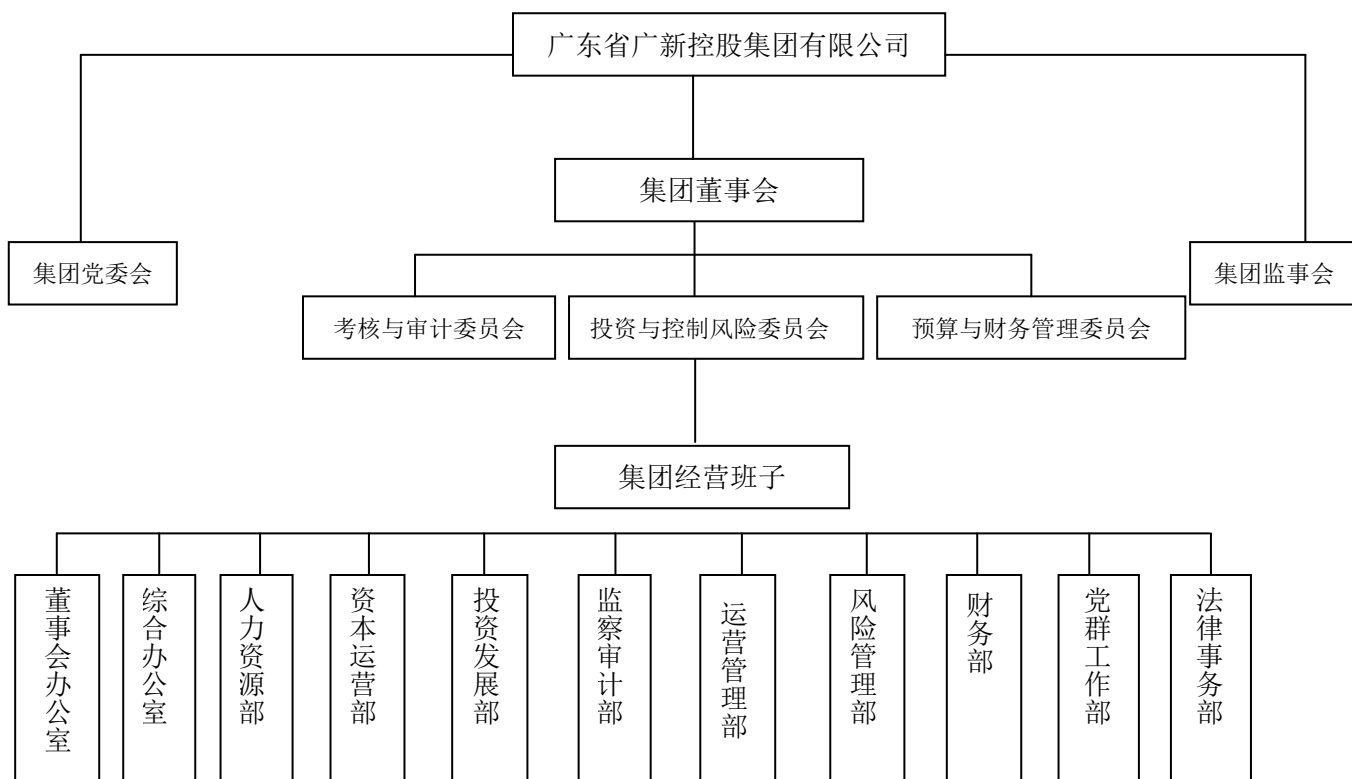
公司资产质量较好，债务负担较重；主营业务盈利能力有所提升，但非经常性损益对利润的影响大。公司短期偿债能力较强，整体偿债能力一般。

总体看，公司主体长期信用风险很低。

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	14 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（新准则）

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（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

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

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 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在广东省广新控股集团有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

广东省广新控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。广东省广新控股集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注广东省广新控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现广东省广新控股集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如广东省广新控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如广东省广新控股集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送广东省广新控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。

