

信用等级公告

联合[2013] 1248 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。

联合资信评估有限公司
二零一三年八月八日



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: 2013 年 8 月 8 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 6 月
资产总额(亿元)	305.90	363.34	345.50	371.19
所有者权益合计(亿元)	82.15	90.98	87.19	97.67
长期债务(亿元)	38.18	80.88	84.83	96.00
全部债务(亿元)	141.44	196.83	182.88	189.17
营业收入(亿元)	455.49	522.05	531.40	253.77
利润总额(亿元)	10.88	11.66	6.27	2.89
EBITDA(亿元)	21.02	27.08	23.08	--
营业利润率(%)	6.80	5.94	6.88	6.30
净资产收益率(%)	10.74	10.68	4.47	--
资产负债率(%)	73.15	74.96	74.77	73.69
全部债务资本化比率(%)	63.26	68.39	67.72	65.95
流动比率(%)	106.10	110.31	107.33	119.39
全部债务/EBITDA(倍)	6.73	7.27	7.92	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.05	3.31	2.04	--

注: 公司 2013 年上半年财务数据未经审计。

分析师

车 飞 周 天

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”)的评级结果充分反映了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,产业链优势进一步得到巩固。在贸易行业景气度较低的环境下,公司在基本保持进出口贸易规模的前提下,积极开展制造业及服务业,铝型材加工、镍合金业务及文化创意新兴产业增速明显,公司整体收入规模有所提升。同时,联合资信也关注到当前国际贸易形势仍不明朗、贸易竞争激烈、公司境外矿业项目风险较大并受当地法律、资源开采政策影响较大以及利润水平下降等因素给公司经营带来的不利影响。

公司将秉承实业和贸易并举的经营战略思路,着力打造更加合理的业务板块布局,随着公司投资项目陆续竣工投产,实业项目对公司利润贡献持续增加,公司抗风险能力和综合竞争力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司作为广东省大型国有独资集团企业之一,贸易业务经营规模大,进出口贸易经验丰富。
2. 公司实业和贸易协同发展路径清晰,已逐步形成三大产业板块的明确划分,全方位的产业布局有利于公司抵抗单一化业务带来的市场风险。
3. 近年来,公司铝型材加工、镍合金业务及文化创意新兴产业增速明显,对公司营收规模及盈利能力提升形成较大贡献。

4. 公司资产质量良好，短期偿债能力较强。

关注

1. 公司矿业项目位于国外，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。
2. 2012 年公司利润水平有所下滑，非经常性损益对利润的影响较大。
3. 公司债务规模较大，债务负担较重。
4. 公司海外投资亏损大，对所有者权益及其他综合收益影响较大。

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 2013 年 8 月 8 日至 2014 年 8 月 7 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（工商手续正在变更过程中）。截至 2013 年 6 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 6 月底，公司纳入合并报表范围的二级子公司 27 家。公司本部下设董事会办公室、财务部、人力资源部、业务与技术创新部、战略管理与资本运营部、投资发展与项目管理部、监察审计部、法律事务部、信息化管理部、资金管理部（结算中心）、综合管理办公室 11 个职能部门。

截至 2012 年底，公司资产（合并）总额 345.50 亿元，所有者权益合计 87.19 亿元（其中包含少数股东权益 64.61 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 531.40 亿元，利润总额 6.27

亿元。

截至 2013 年 6 月底，公司资产（合并）总额 371.19 亿元，所有者权益 97.67 亿元（其中少数股东权益 65.88 亿元）。2013 年 1~6 月，公司实现营业收入 253.77 亿元，利润总额 2.89 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

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，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）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产

业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，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，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分

现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇

率已经接近均衡水平。

产业政策方面,继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产,落实和完善扶持政策,加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣,支持中小企业发展,发展生产性服务业,加强生态建设。房地产方面,坚持房地产调控不放松,一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策,相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面,支持自住性合理需求,国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施,央行指出满足首套房贷款需求,30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看,2012年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,包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,基本实现预期政策效果。在产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线,房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

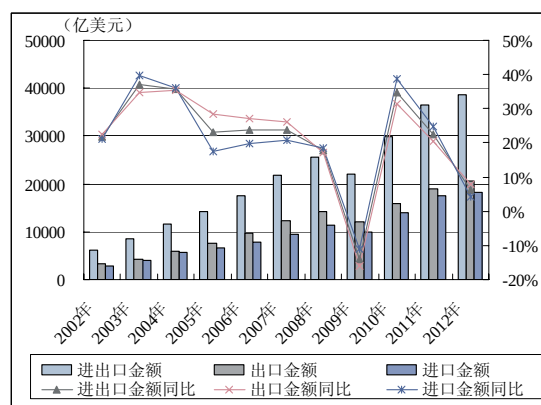
三、行业及区域经济环境

1. 行业现状

2002年中国正式加入世界贸易组织,2004年开始,中国已成为世界第三大进出口国,进出口总额增长速度高于GDP增幅,中国经济已成为世界经济的重要组成部分。但受美国次贷危机引发的国际金融危机影响,2008年起中国对外贸易进出口增速有所回落,并于2009年出现负增长,进口与出口金额均较2008年有所下降;2010年,在低基数效应和世界经济见底反弹的带动下,中国外贸快速复苏,全年

进出口总额较2009年大幅增长34.74%,进、出口额纷纷创出历史新高;进入2011年,中国外贸继续增长,但受欧债危机及全球经济放缓影响,进、出口均呈现出增速回落的态势。进入2012年,国际金融危机深层次影响继续显现,特别是欧洲主权债务危机深化、蔓延,世界经济复苏明显减速,国际市场需求下滑,中国进、出口贸易规模稳中有增,速度继续放缓。

图1 2002~2012年中国对外贸易进出口总额情况



资料来源: Wind 资讯

中国贸易顺差自2008年创下历史纪录的2981亿美元之后开始逐年收窄,2009年收窄了34.3%,随后2010年进一步收窄了6.4%。贸易顺差持续收窄,主要原因包括:一是为了缓解人民币升值压力,政府着力加大进口力度,二是中国经济一枝独秀,内需保持稳步增长,三是进口商品价格的上涨。2011年,中国的进口贸易继续保持较大幅度的增长,贸易顺差进一步缩小至1551.4亿美元,比上年净减少263.7亿美元,收窄14.5%。

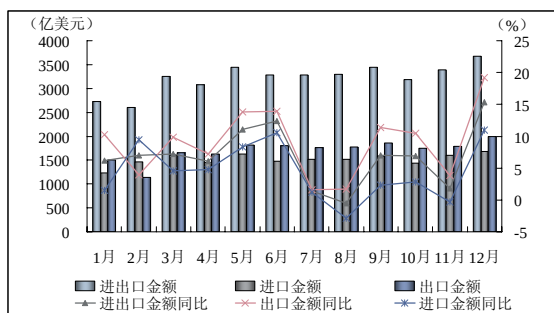
受飞机和汽车的进口大幅增加影响,2012年一季度实现贸易顺差6.6亿美元;2012年二季度,由于季节性因素及国内经济增速放缓影响,进口增速进一步放缓,致使贸易顺差同比扩大,仅6月单月实现贸易顺差317.3亿美元;三季度国内需求保持低落,大宗商品进口价格持续下跌,导致进口同比进一步下降,顺差保持高位;经过10月份进出口顺差小高点后,

11月进口同比增速降至零点，下半年共实现贸易顺差1625.22亿美元。2012年全年实现贸易顺差2311亿美元，同比大幅扩大48.1%。

中国对外贸易增势放缓

根据海关总署发布的统计数据，2011年全年中国外贸进出口总值36420.6亿美元，同比增长22.5%，外贸进出口总值再创新高，但增速较2010年回落12.2个百分点；其中出口18986亿美元，同比增长20.3%，增速较2010年回落11个百分点；进口17434.6亿美元，同比增长24.9%，增速较2010年回落13.9个百分点。

图2 2012年中国对外贸易进出口情况



资料来源：海关总署

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，2012年中国进出口总值38667.6亿美元，同比增长6.2%，增速较2011年回落16.3个百分点。其中，出口20489.3亿美元，同比增长7.9%，增速较2011年回落12.4个百分点；进口18178.3亿美元，增长4.3%，增速较2011年回落20.6个百分点。2012年全年实现贸易顺差2311亿美元，同比大幅扩大48.1%。

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，一般贸易已超过加工贸易。据海关总署统计，2011年中国一般贸易进出口19245.9亿美元，占同期中国进出口总值的52.8%，占比较2010年提升2.7个百分点。为减轻人民币升值压力，实现内外平衡，中国采取了稳定出口、扩大进口政策，自2008年来进口增速一直超过出口增速，2010年中国进一步加强扩大进口

的政策，相应地一般贸易项下由顺差转为逆差。2011年中国一般贸易项下发生逆差903.5亿美元，同比扩大85.8%。2011年中国加工贸易进出口13052.1亿美元，同比增长12.7%，加工贸易项下实现顺差3656.3亿美元，同比扩大13.4%。

2012年，中国一般贸易进出口20098.4亿美元，同比增长4.4%，占同期外贸总值的52.0%；加工贸易进出口13440.4亿美元，同比增长3.0%，占同期外贸总值的34.8%，一般贸易占比虽有所回落但比重仍超过加工贸易。一般贸易项下发生逆差338.1亿美元，同比缩小62.6%。加工贸易整体增长乏力，全年实现顺差3816.1亿美元，同比扩大4.38%。

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。

2013年1~6月，中国进出口贸易总体呈现低速增长，二季度进出口增速明显放缓。据海关统计，2013年上半年，中国进出口总值19976.9亿美元，扣除汇率因素后同比增长8.6%。其中出口10528.2亿美元，增长10.4%；进口9448.7亿美元，增长6.7%；贸易顺差1079.5亿美元，同比扩大58.5%。

贸易伙伴趋于多元化

海关统计数据显示，2011年中国贸易伙伴进一步实现多元化。全年对俄罗斯、印度、巴西等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总值比重由2010年的9%提升至9.7%，而对美欧日的贸易总额占比由39.1%降至37.3%。与东盟的贸易也稳步扩大，贸易额占比由上年的9.8%升至10%。

表1 2012年中国对主要贸易伙伴进出口总值

国家 (地区)	金额(亿美元)			同比(%)		
	进出口	出口	进口	进出口	出口	进口
欧洲联盟	5460.43	3339.88	2120.55	-3.70	-6.20	0.40
美国	4846.83	3517.96	1328.86	8.50	8.40	8.80
东盟	4000.93	2042.72	1958.21	10.20	20.10	1.50
香港	3414.87	3235.27	179.60	20.50	20.70	15.90
日本	3294.51	1516.43	1778.09	-3.90	2.30	-8.60

韩国	2563.29	876.81	1686.48	4.40	5.70	3.70
台湾	1689.63	367.79	1321.84	5.60	4.80	5.80
澳大利亚	1223.01	377.40	845.61	4.90	11.30	2.30
俄罗斯联邦	881.58	440.58	441.01	11.20	13.20	9.20
巴西	857.16	334.15	523.01	1.80	5.00	-0.20
印度	664.72	476.73	187.99	-10.10	-5.70	-19.60
南非	599.46	153.27	446.19	31.80	14.70	39.00
加拿大	513.72	281.26	232.46	8.30	11.30	4.90
新西兰	96.75	38.65	58.09	11.00	3.40	16.60
总值	38668	20489	18178	6.20	7.90	4.30

资料来源：中国海关总署（海关统计快讯）

2012 年该趋势进一步显现，海关统计快讯显示，全年中国对俄罗斯、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值比重为 10.9%，基本保持 2011 年的水平，而对美欧日的贸易总额占比由 2011 年的 37.25% 逐步降至 35.2%。与东盟的贸易也稳步扩大，贸易额占比由 2011 年的 9.96% 升至 10.35%。

中国产业、产品结构调整与升级加快

据海关总署初步统计数据，2012 年机电产品出口 11794.2 亿美元，同比下降 8.7%，占出口比重 57.5%，同比增长 0.3 个百分点；高新技术产品出口 6012.0 亿美元，同比增长 9.6%，其中手机、集成电路分别增长 21.0% 和 64.1%。在家具及其零件等劳动密集型产品出口增加的带动下，纺织品、服装、家具、鞋类、箱包、塑料制品、玩具等七大类劳动密集型产品出口增长 8.59%，高于同期整体出口增速 0.69 个百分点。

机电产品出口的增加表明中国高技术、高附加值的产品正逐步替代传统行业占据对外贸易的重要地位，同时也表明中国以地产调控、以消费替代投资为代表的产业结构调整开始取得成效。随着人民币的升值，国外奢侈品的国内市场将进一步打开。

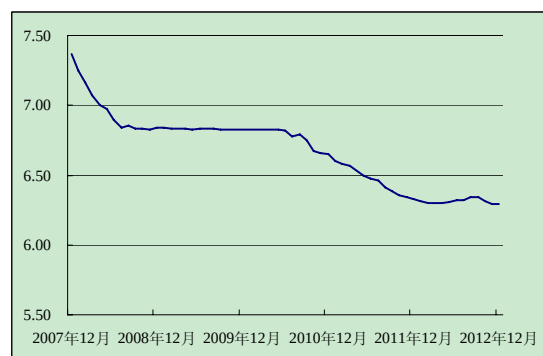
2. 行业关注

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。在贸易顺差持续高位运行，人民币升值压力不断加大的背景下，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，人民币汇率每日正负 0.5% 的浮动区间将维持不变，意味中国逐步开始允许人民币升值。政策实施后，人民币汇率进入升值通道。人民币对美元的升值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了很大的负面影响。

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 4 月 14 日对外宣布，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%，这意味着人民币汇率波幅再增一倍。人民币交易区间的扩大，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

外部贸易环境日趋复杂

中国加入世贸组织意味着在新的贸易规则下开展竞争与博弈，不平衡的贸易格局导致中国与西方发达国家的贸易摩擦居高不下。金

融危机以来各国贸易限制措施显著增多，主要是提高关税、设置非关税壁垒、滥用反倾销措施等，中国是主要受害者。

自 1995 年以来，中国已连续 16 年成为全球反倾销调查的重点，涉案损失每年高达 300 亿至 400 亿美元，出口欧盟、美国、日本的产品也屡屡成为召回或通报目标。据中国贸易救济信息网统计，2009 年共有 20 个国家（地区）对华启动 118 起贸易救济调查，同比增加 10 起；2011 年，中国出口产品共遭受 69 起贸易救济调查，涉案总金额约 59 亿美元，其中 17 起美国 337 条款调查，涉案总金额约 7 亿美元。2012 年中国遭遇贸易救济调查 77 起，涉案金额 277 亿美元，同比分别增长 11.6% 和 369%。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。

3. 行业政策

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 2 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

国务院出台多项措施促进进口

2012 年 4 月 30 日，国务院出台了《关于加强进口促进对外贸易平衡发展的指导意见》（下称《意见》），要求在保持出口稳定增长

的同时,更加重视进口,坚持进口与出口协调发展原则,优化进口结构,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。

《意见》确定了加强进口的政策措施,包括以暂定税率的方式,降低部分能源原材料进口关税,降低部分与人民群众生活密切相关生活用品的进口关税;鼓励商业银行为进口企业提供多元化融资便利,拓宽进口企业融资渠道;口岸及海关特殊监管区域所在地的海关和出入境检验检疫机构实行工作日24小时预约通关和报检,以提高贸易便利化水平;清理进口环节的不合理限制与措施,降低进口环节交易成本等。

长远来看,《意见》的出台一定程度上意味着“宽出严进”政策的终结,同时可能是未来转向追求平衡的经济结构、较高的经济效率和可持续经济增长的政策信号。

4. 行业发展

对外贸易的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——对外贸易进出口额增速不断回落。

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。

5. 区域经济发展概况

公司地处广东省广州市,根据《2012年广东国民经济和社会发展统计公报》,2012年广东省现地区生产总值(GDP)57067.92亿元,

比上年增长8.2%。其中,第一产业增加值2848.91亿元,增长3.9%,对GDP增长的贡献率为2.2%;第二产业增加值27825.30亿元,增长7.6%,对GDP增长的贡献率为47.1%;第三产业增加值26393.71亿元,增长9.2%,对GDP增长的贡献率为50.7%。三次产业结构为5.0:48.8:46.2。在现代产业中,先进制造业增加值10529.64亿元,增长8.3%;现代服务业增加值15036.65亿元,增长9.5%。在第三产业中,批发和零售业增长9.4%,住宿和餐饮业增长7.0%,金融业增长10.9%,房地产业增长7.0%。民营经济增加值29319.97亿元,增长9.1%。2012年,广东省人均GDP达到54095元,按平均汇率折算为8570美元。

2012年广东省城镇居民人均可支配收入30226.71元,比上年增长12.4%;扣除价格因素,实际增长9.3%。城镇居民家庭恩格尔系数为36.9%,与上年持平。城镇居民消费支出中教育文化娱乐服务所占比重为13.2%。城镇居民现有住房总建筑面积人均34.4平方米。城镇最高20%收入组人均可支配收入60858.98元,最低20%收入组人均可支配收入11909.79元。2012年广东省居民消费价格总水平上涨2.8%,其中工业生产者出厂价格下降0.5%,工业生产者购进价格下降0.5%,农产品生产者价格上涨3.4%。

2012年广东省全年进出口总额9838.15亿美元,比上年增长7.7%。其中,出口5741.36亿美元,增长7.9%;进口4096.79亿美元,增长7.4%。进出口差额(出口减进口)1644.57亿美元,比上年增加140.49亿美元。

总体看,作为经济发达省份,广东省经济实现平稳发展,居民生活水平稳步提升,进出口贸易规模保持较高水平,但增速略有放缓。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2013年6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人民政府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：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；以矿产资源及土地资源为主的资源产业和关键基础产业。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 3 家境外上市公司，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。公司在 2012 年在中国企业联合会和中国企业家协会联合发布的“2012 年中国企业 500 强”中排名第 168 位。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 2012 年底，公司高级管理人员 8 人，其中总经理 1 人，副总经理 7 人。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》。

公司现任高级管理人员如下：

表 3 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
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
莫仕文	党委委员、副总经理
陈冰峰	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 2013 年 6 月底，公司在职员工总数达到 24010 人。按年龄划分，公司在职员工 35 岁以下的占 54.99%、36~45 岁的占 29.17%、46~55 岁的占 13.74%、55 岁及以上的占 2.10%。按学历划分，博士研究生学历占 0.07%、硕士研究生学历占 4.46%、本科学历占 25.44%、大专学历占 16.65%、中专及以下学历占 53.38%。

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 2012 年底，公司建立了 19 家技术研发中心，培育了 162 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、广东兴发铝业有限公司（以下简称“兴发铝业”）、星湖科技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 膜均在行业内行业中排名第一，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。兴发铝业在全国铝型材行业稳占前茅，因市场需求，将具有难以企及的竞争优势。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；设监事会，为公司的监督机构；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；设监事会，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。

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《广东省外贸集团有限公司内部国有资本与财务管理试行办法》、《广东省外贸集团有限公司企业会计核算办法》、《广东省外贸集团有限公司本部现金预算管理试行办法》、《关于加强和完善集团财务管理的若干制定》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，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《广东省广新外贸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，结算中心会同财务部负责具

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《广东省广新外贸集团有限公司贸易业务流程管理（暂行）规定》和《广东省广新外贸集团有限公司重大贸易客户管理和报备（暂行）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。

2010~2012 年，公司分别实现营业收入 455.49 亿元、522.05 亿元、531.40 亿元，年均复合增长 8.01%。近三年，公司三大板块主营业务收入为营业收入核心贡献力量，近三年主营业务收入分别占营业收入 98.76%、98.54%、98.07%。2012 年，公司战略新兴产业、现代服务业、战略性资源产业分别实现收入 196.70 亿元、206.41 亿元、118.05 亿元，其中战略新兴产业对主营收入的贡献程度逐年提升。

近三年，公司分别实现主营业务毛利率 6.04%、5.53%、6.59%，虽有所波动，但整体呈上升趋势。分业务板块来看，战略新兴产业毛利率始终处于下滑态势，其中，生物医药板块受整体行业景气度下滑及竞争趋于激烈的影响，毛利率跌幅程度大，近三年战略新兴产业毛利率分别为 11.79%、8.91%、8.56%。得益于文化创意产业的稳定经营及现代供应链服务毛利率的大幅提升，现代服务业呈现一定程度的增长，2012 年毛利率达到 7.78%，同比增长 1.48 个百分点。战略性资源产业方面，由于海上供油业务毛利低，而矿产开采毛利率虽有波动，但出于收入规模小，对板块的贡献程度不高，导致整体毛利率趋于低位，近三年战略性资源产业分别实现毛利率 1.49%、1.39%、1.24%。

2013 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 250.91 亿元，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 101.05 亿元、93.50 亿元及 56.36 亿元。2013 年 1~6 月，公司实现主营业务毛利率 5.93%，较 2012 年下

滑 0.66 个百分点，其中战略性新产业毛利率 6.77%，下滑程度较大，现代服务产业及战略性资源产业毛利率分别为 7.94%、1.10%，较 2012 年相比基本稳定。

表 4 公司主营业务收入及毛利率情况

	主营业务收入（亿元）				主营业务毛利率(%)			
	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~6 月	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~6 月
战略新兴产业：	125.86	145.28	196.70	101.05	11.79	8.91	8.56	6.77
其中：新能源新材料	33.08	36.00	33.99	12.26	13.97	12.56	13.27	11.66
生物医药	13.73	10.57	10.83	4.65	40.42	18.35	2.12	9.68
铝型材加工	15.22	9.09	34.65	16.02	4.40	7.92	10.97	12.05
镍合金	42.54	62.10	89.73	56.48	5.31	5.52	6.43	3.45
高端装备制造	1.90	5.11	6.03	3.09	12.63	13.11	12.11	8.09
电子商务	0.02	0.32	0.63	0.16	0.00	37.50	49.21	18.75
其他	19.37	22.09	20.84	8.39	7.74	6.97	7.10	9.54
现代服务产业：	216.93	211.17	206.41	93.50	4.95	6.30	7.78	7.94
其中：传统贸易	183.12	169.04	156.20	67.75	3.51	4.22	3.95	3.65
文化创意	30.79	37.17	46.26	23.96	10.17	12.11	15.80	17.24
现代供应链	2.71	4.66	3.69	1.66	32.47	29.61	62.87	41.57
期货服务	0.31	0.30	0.26	0.13	100.00	100.00	100.00	100.00
战略性资源产业：	107.06	157.99	118.05	56.36	1.49	1.39	1.24	1.10
矿业开采	1.41	9.11	6.21	0.38	11.35	9.55	0.16	5.26
海上供油	105.65	148.88	111.84	55.98	1.36	0.89	1.30	1.07
合计	449.85	514.44	521.16	250.91	6.04	5.53	6.59	5.93

资料来源：公司提供

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加工业务、以广东珠江桥生物科技股份有限公司（以下简称“珠江桥”）、以广新海工为重点的海洋工程装备制造业务、以广新交易会、广新达和放心酒平台为主的电子商务业务。

新能源新材料

2009 年公司控股佛塑科技，自此新材料新能源业务成为公司的重点业务。该业务主要面向新能源、新能源汽车、高端电子信息 and 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，国内独一无二、国际上功能最齐全、可试验范围最广的生产试验线以及 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 膜等高新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。近年来，公司新能源新材料收入保持基本稳定，2010~2013 年上半年，分别实现收入 33.08 亿元、36.00 亿元、33.99 亿元及 12.26 亿元，毛利率基本保持在 12%~14%，2013 年上半年下滑至 11.66%。截至 2012 年底，佛塑科技资产总额 46.89 亿元，所有者权益合计 21.45 亿元（其中包括少数股东权益 2.08 亿元）；2012 年佛塑科技实现营业收入 37.72 亿元，利润总额 1.64 亿元。

铝型材加工

公司 2011 年控股兴发铝业，自此铝加工业务成为集团的重点业务。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 2012 年末年产能达到 35 万吨，2013 年在建项目完工后将达到 48 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。产品已经拥有

铝合金型材国家专利 436 项，3 万多种规格型号。凭借强大的研发能力及对卓越品质的执著，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，2012 年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。2010~2013 年上半年公司铝型材加工分别实现 15.22 亿元、9.09 亿元、34.65 亿元及 16.02 亿元，毛利率由 2010 年的 4.40%逐步提升至 2013 年上半年的 12.05%。

生物医药

公司生物医药板块的经营主体为星湖科技。公司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 2012 年底，星湖科技资产总额 33.33 亿元，所有者权益合计 16.35 亿元（其中包含少数股东权益 1.36 亿元）；2012 年，公司实现营业收入 10.91 亿元，利润总额-2.25 亿元。

近年来，公司生物医药板块收入规模逐年递减，2012 年实现收入 10.83 亿元，2013 年 1~6 月收入 4.65 亿元，但仍保持较低水平；板块毛利率也随着市场竞争的激烈下降至较低水平，由 2010 年的 40.42%一路下跌至 2012 年的 2.12%，2013 年上半年提升至 9.68%。星湖科技毛利率大幅下滑导致亏损的原因一是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，二是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。

镍合金业务

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”）- 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。阳江镍合金项目位于阳江市高新区内，该项目共有三期，计划用地 2000 亩，其中项目一期总投资为 16.55 亿元，占地面积 1000 亩，阳江港 15#号码头（5 万吨深水码头）为项目的配套码头，项目一期于 2012 年完工，当年年产能达到 40 万吨。公司计划用项目的未来盈利滚动投入来建设二期、三期项目，全部建成后有望成为全国最大的镍合金生产基地之一。

公司镍合金生产技术来自青山控股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，2012 年镍合金业务实现营业收入 89.73 亿元，毛利率 6.43%，收入及毛利率分别同比提升 44.49%及 0.91 个百分点。

上游资源供应来看，公司镍合金生产所需的红土镍矿全部来自印尼，公司在了解到 2014 年印尼金属矿产禁止出口的政策后，已做出相应准备，目前广青科技及股东储备红土镍矿共计 357 万吨，根据现有产能计算，原材料储量大约可使用一年半的时间，公司正积极收购储备红土镍矿，并着手研究新的资源进口渠道。由于红土镍矿在公司镍合金生产成本中占比达到 48%，未来与其他镍合金生产企业一样将面对红土镍矿资源获取来源变化及成本增加的问题。

总体看，得益于新能源新材料、铝型材加工及镍合金业务运营的稳健提升，战略新兴产业收入实现稳步增长，其中铝型材加工及镍合金业务盈利能力有所提升，但受到生物医药等板块毛利率大幅下滑的影响，板块整体毛利率有所下滑。

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形成了现代服务产业的核心贡献力量。同时，随

随着公司产业结构的不断调整、制造业及新兴产业的不断充实，传统贸易收入呈现逐年下滑的趋势，2012 年传统贸易收入 156.20 亿元，同比下滑 7.60%，毛利率 3.95%，虽较 2011 年有 0.27 个百分点的下滑，但仍处于较高水平。

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，由于 2010 年公司进出口总体规模尚小，2010 年主要产品进出口贸易额仍停留在较低水平；2011 年，随着佛塑科技等经营主体运营规模的提升，塑料制品等产品进出口规模实现较大增长，带动主要进出口产品贸易额的提升；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。

2012 年，公司塑料及制品进出口规模均同比有所提升，分别实现出口及进口额 34816.00 万美元及 42455.00 万美元，同比分别提升 21.35%、13.03%，毛利率 11.64%，与 2011 年

同期持平。公司家具产品出口保持较大规模，2012 年完成出口额 27836.00 万美元，同比提升 11.50%，进口规模始终维持较低水平，毛利率提升 0.91 个百分点，至 7.02%。2012 年，公司电机电器设备及其零件进出口规模均有所下滑，2012 年分别完成出口及进口额 18957.00 万美元及 2085.00 万美元，分别同比下降 7.29%、18.27%，毛利率 2.41%，同比提升 0.24 个百分点。机械器具及零件方面，2012 年完成出口额 18304.00 万美元，同比提升 12.20%，进口额 2274.00 万美元，同比下滑 39.39%，下滑程度较大，毛利率 7.12%，同比提升 1.26 个百分点。2012 年，钢铁制品的进出口贸易规模呈现小幅下降，出口及进口额分别为 12465.00 万美元、568.00 万美元，同比分别下滑 5.95%、4.38%，由于钢铁行业景气度下滑，毛利率降至 4.16%。2012 年，服装及衣着附件的出口规模大幅提升 60.68%，出口额 19537.00 万美元，毛利率 1.70%，同比下滑 0.44 个百分点。2013 年 1~6 月，主要贸易产品的进出口规模呈现不同程度的下降，且主要产品贸易的毛利率均较 2012 年全年进一步下滑。

表 5 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（%）			
		2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~6 月	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~6 月
塑料及其制品	出口	4513	28690	34816	8184	15.31	11.64	11.64	10.42
	进口	5127	37560	42455	7396				
家具	出口	25438	24964	27836	10968	4.99	6.11	7.02	6.49
	进口	220	68	108	17				
电机电器设备及其零附件	出口	17643	20447	18957	6703	2.08	2.17	2.41	1.75
	进口	2679	2551	2085	1071				
机械器具及零件	出口	12183	16313	18304	8423	3.71	5.86	7.12	4.25
	进口	6334	3752	2274	3023				
钢铁制品	出口	13570	13253	12465	5264	4.43	4.35	4.16	3.03
	进口	1334	594	568	268				
服装及衣着附件	出口	7571	12159	19537	6187	2.05	2.14	1.7	1.74
	进口	2	0	0	3				
合计		96614	160351	179405	57507				

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。2010~2012年,公司文化创意板块收入分别为30.79亿元、37.17亿元、46.26亿元,毛利率分别为10.17%、12.11%、15.80%。2013年1~6月,公司实现文化创意业务收入23.96亿元,毛利率进一步提升至17.24%。

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,广东省广告股份有限公司(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2012年底,省广股份资产总额26.41亿元,所有者权益合计13.99亿元(其中包含少数股东权益1.44亿元);2012年,省广股份实现营业收入46.27亿元,利润总额2.76亿元。

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。2012年省广股份媒介代理业务在提升毛利率上取得了较大的突破,由2011年的7.16%提升至2012年的9.82%,持续实现健康快速发展;公司自有媒体业务的不断开展,不仅使公司原有的优势自有媒体资源得以巩固发展,更通过积极经营深圳公交车身广告媒体

等优质新资源。

总体看,公司传统贸易业务对现代服务业板块的贡献始终保持较高水平,近年来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,传统贸易收入规模有所下滑,但仍在贸易形势不景气的环境下基本保持较强的盈利能力。文化创意产业作为新兴服务行业,近年来保持收入及盈利能力的增长,对现代服务产业形成有益的补充。

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产开采及海上共有业务外,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、FO380CST、FO500CST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,其中四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。近三年,公司海上供油板块业务收入规模始终较大,分别为105.65亿元、148.88亿元、111.84亿元;毛利率有所波动,近三年分别为1.36%、0.89%、1.30%。

矿产投资

境外矿产资源投资方面,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,公司拥有了一批规模较大的境外矿产资源。

卡加拉公司成立于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(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。公司参股的合作项目为将军湾铅锌矿项目,2009年,公司投资8800万澳元入主卡加拉公司,获得19.9%的股权,成为公司第一大股东(2011年已调整账务核算方式,现为持有卡加拉公司股票,已从“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属下麦加纳(Mungana)黄金矿产公司的分拆上市,并成为麦加那公司第二大股东(初始投资额占麦加那公司股权比例15.94%,2011年已调整投资策略,现为持有麦加那公司股票,已从“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。公司正在积极争取最有利的结果,并促进该项目及早转入轨道。

由于昆士兰州金矿项目涉及到卡加拉公司,但其自愿管理的问题上还存在相当大的不确定性,麦加纳公司现阶段的重点勘探项目为南澳州的Tunkillia及Tarcoola金矿。针对目前基本金属价格低迷,初级企业融资困难的情况,麦加那公司将密切留意市场上具备成长性的优质公司和资产,特别是金矿资产,并择机低价收购。麦加纳公司的战略目标是从勘探公司发展成矿产资源运营公司。

公司与武钢分别各持有40%的股权合作开发苏拉拉铁矿,截至2012年底累计投资4.08亿元,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,查明铁矿资源总量为5.86亿吨,平均品位31.5%。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。马达加斯加政府现在属于过渡政府,正在努力寻求得到国际社会的认可,过渡政府政治环境渐趋稳定。目前,由公司、武钢组建的合资公司在中国大使馆和经商处的指导下,积极加强与马国政府方面的沟通,按照马国法律要求,通过合法合规的渠道推动项目开展。同时加强同苏拉拉现场村镇的关系建设,建立和谐的施工环境,保证相关工作顺利进行。马达加斯加大选结束、局势更趋明朗后,项目推进速度将进一步加快。该项目预计2015年投产。

总体看,公司战略性资源产业收入贡献的主要来源在于海上供油业务,该业务盈利能力较低,但收入规模较大。公司正加快推进位于马达加斯加苏拉拉铁矿项目,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、海外矿业经营主体经营风险高等因素对公司海外矿产投资产生不利影响,且由于矿业项目均在国外,当地的法律、资源开采政策等对公司影响较大,建设与经营尚存在一定不确定性。

5. 经营效率

2010~2012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15.70次、10.74次,2012年上述两项指标分别为15.09次、10.23次。2010~2012年,

总资产周转次数分别为 1.70 次、1.56 次、1.50 次，同样呈现逐年下滑的态势。总体看，公司经营效率良好。

6. 在建项目

截至 2013 年 6 月底，公司主要在建工程项目包括中山造船基地工程、高精度铝板带项目、香港广新铝业有限公司河南生产基地项目、国产辊压超薄板扩产项目及热能中心技改、中山工业园项目、香港广新铝业有限公司江西生产基地项目。从资金支出来看，主要在建项目未来仍有 8~9 亿元的支出，资本支出规模处于合理范围之内。当前建设项目多涉及工业板块的更新、改造及工业园区及基地的兴建，随着项目的完工投产，公司制造业产能、产量规模将得到提升，产品生产技术将得到升级改造，公司传统贸易业务及实业板块的布局形式也将日趋合理。

表 6 公司主要在建工程情况（单位：万元）

项目名称	总投资	截至 2013 年 6 月底已投资	建设期	已完成项目进度
中山造船基地工程（一期、二期合并建设）	126644	125900	2008~2013	99.4%，已进入竣工验收阶段
高精度铝板带项目	79052	91100	2010~2013	90%已进入竣工验收阶段
香港广新铝业有限公司河南生产基地项目（分两期建设）	56000	27844	2009~2014	一期已完工
国产辊压超薄板扩产项目及热能中心技改	14730	14246	2008~2013	96.7%，已竣工待验收

中山工业园项目	19852	11100	2008~2014	60%
香港广新铝业有限公司江西生产基地项目（分两期建设）	100000	42375	2009~2014	一期已完工
总计	396278	312565		

资料来源：公司提供

7. 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。跟踪期内，公司逐步落实规划，已基本形成较明晰的产业布局。

公司同时制定了 2013 年的发展规划，一是加快推动产业结构调整，提升企业价值创造能力：1.做实核心企业和核心产业；2.围绕科技创新，加大自主创新力度；3.扶优汰劣，加大产业兼并重组力度；4.大力发展产融结合，促进公司向投资控股型转变。二是加快推动贸易结构转型，实现传统产业转型升级：1.转变传统商业模式；2.调整经营管理理念；3.推进电子商务化改革；4.全面实施品牌战略。

（2）未来投资

公司未来主要投资项目为广新海工三期建设项目及阳江冷轧板项目。总投资 24.42 亿元，2013 年预计投资 3.03 亿元，2014 年预计投资 14.10 亿元，2015 年预计投资 7.29 亿元。公司将通过自筹及对外融资的方式开展项目建设。

表 7 公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目/设备名称	总投资	资金筹措方案		未来三年预计投资金额		
		贷款	自筹	2013 年	2014 年	2015 年
广新海工三期建设	20900	14630	6270	8000	7000	5900
阳江冷轧板项目	223300	143300	80000	22330	133980	66990
合计	244200	157930	86270	30330	140980	72890

资料来源：公司提供

公司控股子公司广新海事重工股份有限公司在中山市火炬开发区临海工业园投资建设的海洋工程装备及特种用途船研制基地，三期计划开展铝合金高速艇项目和海洋平台工程建设，预计在 2013 年末开工，项目总投资金额 20900.00 万元，其中公司预计自筹资金投入 6270.00 万元，其余 14630.00 万元将采用银行贷款，预计 2013 年项目投资金额约 8000.00 万元。

公司与青山控股及阳江市政府联合在阳江高新区设立合资公司，投资建设首期年产 50 万吨不锈钢冷轧项目，目前项目仍在洽谈当中，预计 2013 年年末开始动工，项目总投资金额 223300.00 万元，其中自筹资金 80000.00 万元，银行贷款 143300.00 万元，预计 2013 年项目投资金额约 22300.00 万元。

未来，随着拟建项目的完工投产，公司实业经营规模将得到进一步提升，拟建项目资本支出规模较大，将形成一定外部融资需求。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2010 年~2011 年度经京都天华会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的审计报告，2012 年度经广东新华会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的审计报告。公司 2013 年上半年财务数据未经审计。

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。2013 年上半年财务数据合并范围新增 3 家子公司，分别为广州市隆发物业管理有限公司、广东合捷国际供应链有限公司、广东省粤新资产管理有限公司，公司合并范围变化对公司整体经营影响较小，三年的数据具有较强可比性。

截至 2012 年底，公司资产（合并）总额 345.50 亿元，所有者权益 87.19 亿元（其中少数股东权益 64.61 亿元）。2012 年公司实现营业收入 531.40 亿元，利润总额 6.27 亿元。

截至 2013 年 6 月底，公司资产（合并）总额 371.19 亿元，所有者权益 97.67 亿元（其中少数股东权益 65.88 亿元）。2013 年 1~6 月，公司实现营业收入 253.77 亿元，利润总额 2.89 亿元。

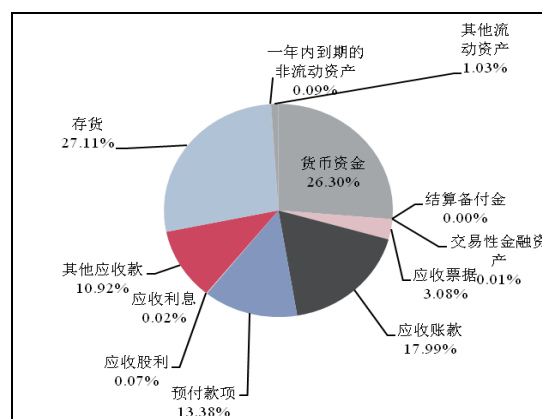
2. 资产质量

2010 年~2012 年，公司资产总额在波动中有所增长，年均复合增长 6.28%。截至 2012 年底，公司资产总额 345.50 亿元，其中流动资产占 51.16%，非流动资产占 48.84%，公司流动资产和非流动资产基本持平。

流动资产

截至 2012 年底，公司流动资产为 176.77 亿元，其中主要包括货币资金，应收账款，预付款项，其他应收款和存货。

图 4 2012 年底公司流动资产结构



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司货币资金年均变动 -6.06%，截至 2012 年底，公司货币资金为 46.48 亿元，占流动资产的 26.30%，以银行存款（占比 92.84%）为主。其他货币资金主要是下属公司银行人民币保证金等。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 85.12%，外币风险不大。2012 年底，公司其他货币资金占货

币资金总额的 6.98%，受限资金规模不大。

2010~2012 年，公司应收账款年均增长 8.19%，截至 2012 年底，公司应收账款为 31.80 亿元，占流动资产的 17.99%。从账龄来看，1 年以内的占 93.92%，1~3 年以内的占 2.60%，3 年以上的占 3.47%，累计坏账准备计提比例为 3.90%。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。欠款前 5 名的欠款金额共计占应收账款账面余额的 17.32%，集中度较合理。

2010~2012 年，公司预付账款年均下降 12.11%，截至 2012 年底，公司预付款项为 23.65 亿元，占流动资产的 13.38%。从账龄来看，1 年以内的占 89.84%，1~3 年的占 7.51%；3 年以上的占 2.64%。

2010~2012 年，公司其他应收款逐年下降，截至 2012 年底，公司其他应收款为 19.31 亿元，占流动资产的 10.92%。主要为应收出口退税款、质押金及关联往来款。从账龄来看，一年以内的占 65.87%，累计坏账准备计提比例为 4.57%。欠款前五名的欠款金额共计占其他应收款账面余额的 24.27%。

2010~2012 年，公司存货年均增长 6.56%，截至 2012 年底，公司存货净额为 47.92 亿元，占流动资产比重为 27.11%，较 2011 年的 48.48 亿元略有下降。存货构成主要为库存商品（占比 29.75%）、原材料（占比 30.49%）、自制半成品及在产品（占比 11.89%）。公司 2012 年已累计计提存货跌价准备 0.79 亿元，计提比例 1.62%。

非流动资产

截至 2012 年底，公司非流动资产为 168.72 亿元，构成以长期股权投资（占 17.50%）、固定资产（占 41.46%）、在建工程（占 13.88%）、无形资产（占 9.76%）为主。

2010~2012 年，公司可供出售金融资产下滑程度较大，截至 2012 年底，公司可供出售金融资产 2.85 亿元。由于 2011 年公司出于对海外投资控制权的考虑，将对麦加那及卡加拉

公司的投资从长期股权投资科目转入可供出售金融资产科目（由于当年两公司股票公允价值下降较多，且原持有广发证券等股票公允价值亦有大幅下挫，导致 2011 年可供出售金融资产增幅较小），2012 年麦加那及卡加拉公司股票持续下跌（其中卡加拉公司股票已停止交易并进入自愿管理程序），因此年内可供出售金融资产同比下滑 35.98%，截至目前公司可供出售金融资产主要包括公司持有的卡拉加公司、麦加那公司、广发证券及辽宁成大的股票。

2010~2012 年，公司长期股权投资年均增长率 5.89%，截至 2012 年底，公司长期股权投资为 29.53 亿元，主要为对联营企业的投资，2012 年底的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。

2010~2012 年，公司固定资产年均增长 30.59%，截至 2012 年底，公司固定资产净额为 75.76 亿元，累计折旧 32.28 亿元，减值准备 0.44 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 35.93%、48.98%。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，在建工程余额有所波动，截至 2012 年底，公司在建工程 23.41 亿元，同比有所减少。近三年，公司无形资产波动有所增长，截至 2012 年底为 16.47 亿元，主要为土地使用权。

截至 2013 年 6 月底，公司资产总计 371.19 亿元，较 2012 年底增长 7.40%，其中流动资产增长 14.03%，非流动资产增长 0.53%。流动资产规模增速较快主要往来款及存货规模增长较大，其中 2013 年 6 月底公司存货 54.51 亿元，较 2012 年底增长 13.77%，系下属盛特公司对 2014 年印尼可能限制红土镍矿的出口而进行囤矿及佛塑科技的房地产项目因未达到竣工

条件而不能结转所致。

总体看，公司资产结构较平衡，流动资产中货币资金、存货及往来款占比较大，往来款账龄普遍较短，但存在一定回收风险；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，公司资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012 年，公司所有者权益年均增长 3.02%，截至 2012 年底，公司所有者权益合计 87.19 亿元，同比下降 4.17%。其中未分配利润大幅下降系公司子公司（香港）广新控股有限公司持有的卡拉加公司和麦加纳公司的股票投资，2011 年末公允价值跌幅较大，公司上期将公允价值变动损失计入“其他综合收益”，2012 年将其调整至未分配利润¹，2012 年，由于可供出售金融资产进一步下跌，未分配利润进一步减少，导致未分配利润同比下滑 65.72%。截至 2012 年底，资本公积由 2011 年的 -0.17 亿元提升至 4.76 亿元，主要因为 2012 年公司将 2011 年计入资本公积的可供出售金融资产公允价值变动损失转计入未分配利润，相应调增资本公积。截至 2012 年底，少数股东权益占所有者权益合计的 74.10%，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 70.87%、21.10%、12.84%。

截至 2013 年 6 月底，公司所有者权益合计 97.67 亿元，较 2012 年底增长 12.02%，其中资本公积 13.83 亿元，较 2012 年底增长 190.36%，系省国资委委托公司下属的粤新资产托管新广国际的债权及债务，并向公司提供 10.65 亿元的资金（其中 7 亿元做为粤新资产的资本金，3.65 亿元通过低息贷款方式提供，拨款资金刚好覆盖新广国际债务余额）用于偿还新广国际有限公司的债务，公司将此 7 亿元

计入资本公积项目。

总体看，虽少数股东权益规模较大，但实收资本及资本公积占归属母公司的权益比例较大，所有者权益稳定性适宜，但海外投资亏损对所有所有者权益造成的影响较大。

负债

2010~2012 年，公司负债年均增长 7.45%，截至 2012 年底，公司负债总额为 258.31 亿元，其中流动负债占 63.76%，非流动负债占 36.24%。

截至 2012 年底，公司流动负债合计为 164.70 亿元，以短期借款（占比 44.43%）、应付票据（占比 10.18%）、应付账款（占比 18.50%）和预收款项（占比 11.77%）为主。

2010 年~2012 年，公司短期借款有所减少，2012 年底为 73.18 亿元，年均复合下降 1.07%。2012 年底，公司应付账款 30.47 亿元，同比下滑 4.61%，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。同时，近三年其他应付款波动中有所减少，2012 年底为 13.76 亿元，同比增长 21.14%，以关联往来款居多。从账龄来看，1 年以内款项占总款项的 60.39%。

截至 2012 年底，公司非流动负债合计 93.61 亿元，以长期借款（占比 58.44%）和应付债券（占比 32.18%）为主。2010 年~2012 年，公司的长期借款不断增加，2012 年底为 54.71 亿元，复合增长 30.61%。2012 年公司应付债券为 30.12 亿元，三年内复合增长 121.98%。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，实际发行 6.4 亿元）及“12 粤佛塑 MTN1”（3 亿元，5 年，票面利率 6.07%）。2012 年底，公司长期应付款 4.55 亿元，三年年均增长 16.75%，2012 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

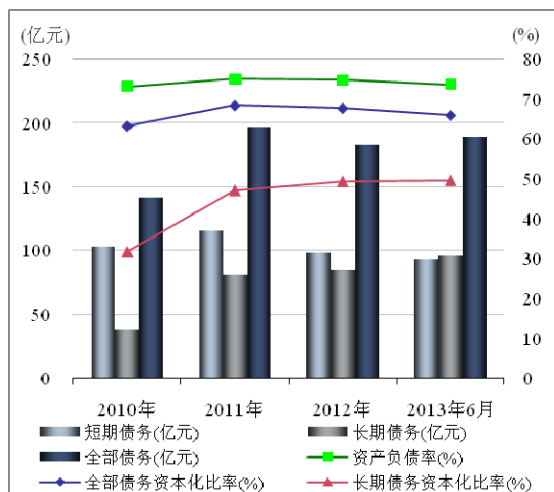
¹（香港）广新控股有限公司持有的卡拉加公司和麦加那公司的股票公允价值持续下跌，其中卡拉加公司股票已于 2012 年 4 月停止交易并已进入自愿管理程序。

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 2013 年 6 月底，公司负债总额为 273.53 亿元，较 2012 年底增长 5.89%，主要系非流动负债中长期借款及应付债券增长幅度较大所致（系佛塑科技 2013 年发行的“13 粤佛塑 MTN1”，5 亿元，5 年，票面利率 5.67%）。

截至 2012 年底，公司全部债务 182.88 亿元，三年内复合增长 13.71%。2012 年底，公司长、短期债务分别占比 46.39%、53.61%。虽然债务的规模有所增加，但是公司的资产负债率及全部债务资本化比率保持基本稳定。公司融资结构进一步向长期债务倾斜，长期债务资本化比率一直在上升。2012 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 74.77%、67.72%、49.32%。截至 2013 年 6 月底，公司全部债务规模较 2012 年底提升 3.44%，达到 189.17 亿元，长期债务占比进一步攀升至 50.75%。截至 2013 年 6 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 73.69%、65.95%、49.57%。

图 5 2010 年~2013 年 6 月公司债务指标分析



资料来源：公司审计报告

总体看，公司的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，近年来债务结构过渡为以长期债务为主，债务结构有待优化，债务负担较重。

4. 盈利能力

2010~2012 年，公司营业收入及营业成本复合增长率分别为 8.01%、7.91%，2012 年，公司实现营业收入 531.40 亿元，营业成本 493.19 亿元。2010 年~2012 年，公司产业结构有所调整，收入规模有所增长，得益于良好的成本控制，营业成本增速放缓。

2010~2012 年，公司期间费用年均增长 22.12%，2012 年三项费用支出总额 35.21 亿元，期间费用占营业收入 6.63%。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增加影响三年年均增长 44.83%。

非经常性损益方面，由于 2012 年公司计提坏账准备规模有所增长（2012 年公司将到期的一直未归还的两项大额应收款项做了全额坏账计提工作），公司资产减值损失有所提升，2012 年为 2.12 亿元，三年内增长了 76.72%。2010 年~2012 年，公司投资收益有所下降，2012 年公司实现投资收益 3.18 亿元，主要为长期股权投资确认的收益 2.21 亿元及处置可供出售金融资产获得的收益，其中处置长期股权投资产生的收益 0.29 亿元，较 2011 年大幅下降。2012 年公司实现营业外收入 4.10 亿元，其中政府补助款 1.68 亿元，固定资产处置利得 1.06 亿元，另，年内公司将 0.62 亿元无需支付的应付款项一并计入营业外收入。

近三年，公司利润水平有所波动，年均下滑 24.04%，2012 年公司利润总额 6.27 亿元，非经常性损益的贡献减少（主要为投资收益的减少）直接导致了利润水平的下滑。由于 2011 年公司海外投资（麦加那公司、卡拉加公司）股票公允价值跌幅较大，公司在调整相应资产及权益科目的同时，将损失列入当年的其他综合收益项目，2012 年，可供出售金融资产公允价值持续下滑，2012 年公司其他综合收益-1.70

亿元，综合收益总额 2.19 亿元。

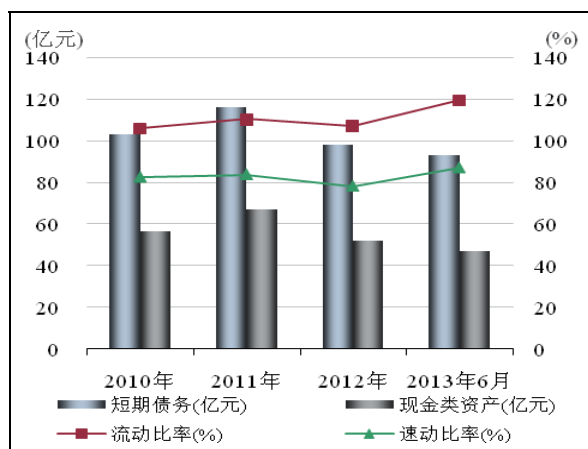
盈利能力指标方面，随着主营业务盈利水平的提升，公司营业利润率有所提高，2012 年为 6.88%，三年平均值维持在 6.58%。由于利润水平下滑，2012 年总资本收益率及净资产收益率分别为 5.62%、4.47%，三年平均值分别是 5.93%、7.58%。

2013 年 1~6 月，公司实现营业收入 253.77 亿元，利润总额 2.89 亿元，实现投资收益 1.75 亿元，期间费用占营业收入的 6.12%，营业利润率 6.30%。

总体来看，近三年，公司的收入规模基本保持稳定中增长，主营业务盈利能力有所提升，期间费用控制能力较强，但同时，公司非经常性损益对利润水平的影响大，利润稳定性较差。

5. 偿债能力

图 6 公司短期偿债指标情况



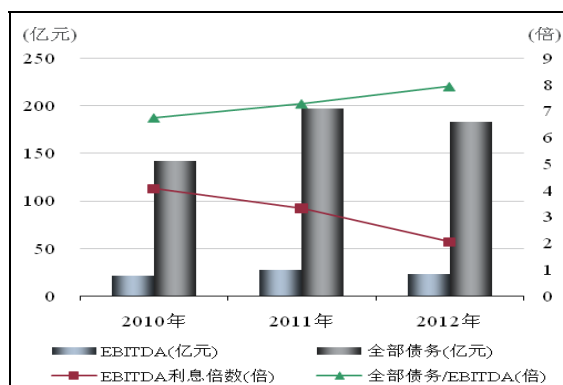
资料来源：公司审计报告

从短期偿债能力指标看，2010 年~2012 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，速动比率有所下降。2012 年底公司流动比率和速动比率分别为 107.33%、78.24%，平均值分别为 107.98%、80.79%。截至 2013 年 6 月底，流动比率及速动比率均有所提升，分别达到 119.39%和 87.11%。总体看，公司流动资产中存货及往来款规模较大，流动负债中短期借款占比较大的情况，但考虑到公

司经营活动现金往来规模大，公司短期偿债能力较强。

长期偿债能力指标方面，随着 EBITDA 规模的下滑和利息费用的提升，EBITDA 利息倍数由 2010 年的 4.05 倍下降为 2012 年的 2.04 倍，相应的全部债务/EBITDA 倍数由 2010 年的 6.73 倍升至 2012 年的 7.92 倍。总体看，公司长期偿债能力一般。

图 7 公司长期偿债指标情况



资料来源：公司审计报告

截至 2013 年 6 月底，公司共获银行授信额度 267.83 亿元，其中已使用授信额度 149.85 亿元。公司间接融资渠道通畅。

截至 2013 年 6 月底，公司无对外担保事项。

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（报告编号：B-2013060060431399），截至 2013 年 6 月 14 日，公司无已结清或未结清不良贷款信息，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。公司进出口规模基本保持稳定，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。

八、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，已逐渐形成以新能源、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业；以矿产资源及土地资源为主的资源产业和关键基础产业。

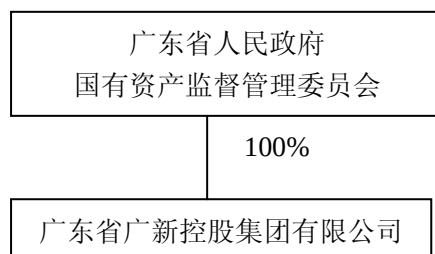
公司法人治理结构合理，管理制度完善，能够满足日常经营需求。员工结构较合理，高级管理人员均具有较为丰富的从业经验和管理水平。

在当前贸易环境景气度较低的情况下，公司传统进出口贸易业务规模基本保持稳定水平，随着铝型材加工、镍合金业务、海上供油业务及开展的新兴文化创意业务的快速增长，公司形成了多项业务拉动的增收态势，未来，随着建设工程项目的完工投产及电子商务业务覆盖范围的进一步拓宽，公司整体竞争实力有望进一步增强。

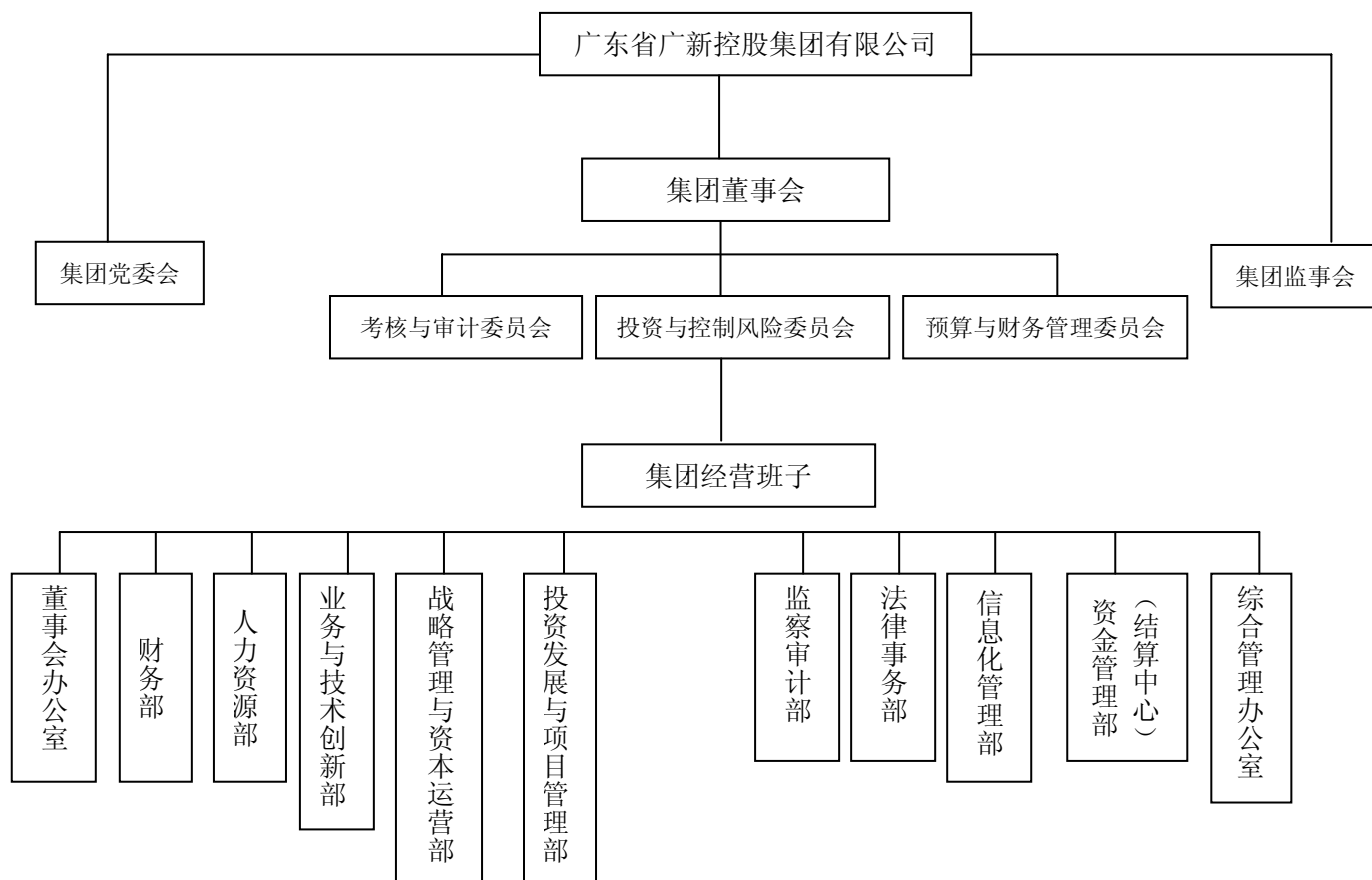
公司资产规模较大，资产质量良好。公司负债及有息债务结构有所波动，债务水平较高，债务负担较重。主营业务盈利能力有所提升，但非经常性损益对利润的影响较大。公司短期偿债能力较强，整体偿债能力一般。

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 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	526762.53	622464.05	464834.93	-6.06	424248.33
结算备付金					
交易性金融资产	24.69	3965.45	222.95	200.50	1063.65
应收票据	40243.49	42572.24	54508.83	16.38	44021.78
应收账款	271632.96	289331.43	317971.12	8.19	387266.57
预付款项	306185.96	282325.50	236530.42	-12.11	283582.23
应收股利		2804.20	1318.74		2949.31
应收利息	32.67	386.13	407.42	253.16	425.97
其他应收款	305480.49	243004.17	193058.66	-20.50	310094.97
存货	421975.41	484804.81	479155.09	6.56	545119.22
一年内到期的非流动资产	2907.12	1691.60	1552.86	-26.91	
其他流动资产	28143.34	47771.29	18172.77	-19.64	17057.83
流动资产合计	1903388.65	2021120.86	1767733.78	-3.63	2015829.86
非流动资产：					
发放贷款及垫款					
可供出售金融资产	44313.13	44585.08	28543.41	-19.74	26625.07
持有至到期投资	2.25	2.25			
长期应收款	7225.73	3460.20	150.00	-85.59	1201.06
长期股权投资	263363.79	258516.93	295307.25	5.89	291211.60
投资性房地产	65943.19	62292.43	60465.62	-4.24	53723.84
固定资产	444283.88	608205.37	757638.89	30.59	739871.27
在建工程	127293.07	328995.02	234127.11	35.62	273709.85
工程物资	237.17	593.06			
固定资产清理	29.76	1037.45			
生产性生物资产	93.84	139.52	256.05	65.18	452.27
油气资产					
无形资产	134054.55	173242.90	164655.59	10.83	196204.21
开发支出	2392.80	2259.94	1058.77	-33.48	1237.59
商誉	54910.79	63919.34	79760.50	20.52	80069.20
长期待摊费用	6232.73	10404.69	11705.44	37.04	16178.82
递延所得税资产	4553.85	10493.30	13049.74	69.28	13155.10
其他非流动资产	692.36	44178.93	40524.98	665.06	2463.36
非流动资产合计	1155622.89	1612326.41	1687243.36	20.83	1696103.22
资产总计	3059011.54	3633447.27	3454977.14	6.28	3711933.08

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债：					
短期借款	747713.30	772125.66	731799.18	-1.07	672056.31
吸收存款及同业存放					
交易性金融负债		511.71			
应付票据	175737.68	216225.04	167730.65	-2.30	210810.00
应付账款	295129.86	319382.18	304667.51	1.60	318533.01
预收款项	274003.82	208627.90	193861.18	-15.89	256037.32
应付职工薪酬	25087.87	28640.31	28120.86	5.87	18649.49
应交税费	8397.99	-2248.01	-620.86		-18883.46
应付利息	379.27	3982.34	2562.49	159.93	6534.32
应付股利		842.44	407.05		4095.99
其他应付款	158417.73	113566.22	137577.82	-6.81	171751.69
一年内到期的非流动负债	57855.76	128287.35	66826.00	7.47	32814.17
其他流动负债	51267.31	42329.29	14104.80	-47.55	16018.06
流动负债合计	1793990.58	1832272.43	1647036.67	-4.18	1688416.91
非流动负债：					
长期借款	320669.98	487650.40	547066.41	30.61	615003.16
应付债券	61134.57	321121.09	301238.81	121.98	345034.40
长期应付款	33347.77	48094.05	45456.31	16.75	41517.80
专项应付款	6293.13	8025.43	13.17	-95.43	349.12
预计负债	308.94	3336.32	11641.86	513.87	9522.21
递延所得税负债	21799.95	16367.82	16573.28	-12.81	15235.11
递延收益					
其他非流动负债		6739.72	14091.26		20203.62
非流动负债合计	443554.33	891334.83	936081.10	45.27	1046865.42
负债合计	2237544.92	2723607.26	2583117.77	7.45	2735282.33
所有者权益：					
实收资本(或股本)	160000.00	160000.00	160000.00	0.00	162000.00
资本公积	56065.80	-1676.46	47644.13	-7.82	138337.71
减：库存股					
专项储备					
一般风险准备	18.44	31.67	34.86	37.50	34.60
盈余公积	13553.73	13601.57	13601.57	0.18	13601.57
未分配利润	65751.78	84542.32	28984.47	-33.61	30689.64
外币报表折算差额	-3209.27	-9547.87	-24487.11	176.23	-26794.37
归属于母公司权益合计	292180.48	246951.23	225777.93	-12.09	317869.15
少数股东权益	529286.14	662888.78	646081.44	10.48	658781.61
所有者权益合计	821466.62	909840.01	871859.37	3.02	976650.75
负债和所有者权益总计	3059011.54	3633447.27	3454977.14	6.28	3711933.08

附件 3 合并利润表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、营业收入	4554934.69	5220477.49	5313969.63	8.01	2537671.60
减: 营业成本	4235745.27	4898980.45	4931944.16	7.91	2373444.03
营业税金及附加	9339.89	11353.12	16602.38	33.33	4353.94
销售费用	86899.91	102276.32	123310.23	19.12	51757.29
管理费用	104721.58	120936.62	135534.11	13.76	61822.07
财务费用	44457.32	60805.43	93248.86	44.83	41804.09
资产减值损失	6778.22	12553.18	21168.75	76.72	6166.38
利息支出					
手续费及佣金支出	160.86				
加: 公允价值变动收益	-2.36	-39.20	-4.80	42.64	5.70
投资收益	23556.24	83288.22	31798.77	16.19	17467.91
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	90385.52	96821.40	23955.13	-48.52	15797.43
加: 营业外收入	21415.43	25058.23	41017.90	38.40	13605.99
减: 营业外支出	3037.66	5296.31	2223.27	-14.45	537.07
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	108763.29	116583.32	62749.76	-24.04	28866.34
减: 所得税费用	20560.17	19428.84	23813.21	7.62	9480.48
四、净利润	88203.12	97154.48	38936.56	-33.56	19385.86
加: 其他综合收益	36378.17	-82993.64	-17037.27		10668.21
五、综合收益总额	124581.29	14160.84	21899.28	-0.58	30054.07
减: 归属于少数股东的综合收益总额	87259.69	49795.52	40312.34	-0.32	15480.18
归属于母公司普通股股东综合收益总额	37321.60	-35634.68	-18413.06		14573.89

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 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	4897343.87	5473155.47	5571587.03	6.66	2666261.16
客户存款和同业存放款项净增加额					
处置交易性金融资产净增加额					
收取利息、手续费及佣金收到的现金	3747.49	4061.27	3904.45	2.07	1825.98
收到的税费返还	145894.58	156843.84	158933.06	4.37	75855.27
收到其他与经营活动有关的现金	486775.04	180660.88	210527.06	-34.24	996159.50
经营活动现金流入小计	5533760.98	5814721.46	5944951.60	3.65	3740101.90
购买商品、接受劳务支付的现金	4671403.81	5235113.87	5265839.34	6.17	2525079.18
客户贷款及垫款净增加额					
存放中央银行和同业款项净增加额					
支付利息、手续费及佣金的现金	147.33	57.97	156.46	3.05	
支付给职工以及为职工支付的现金	117113.07	137533.88	171225.29	20.92	91287.25
支付的各项税费	70086.17	80257.50	84662.22	9.91	46364.62
支付其他与经营活动有关的现金	559505.31	240026.71	290445.49	-27.95	1029879.93
经营活动现金流出小计	5418255.69	5692989.92	5812328.80	3.57	3692610.99
经营活动产生的现金流量净额	115505.29	121731.54	132622.80	7.15	47490.91
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	9621.25	78262.82	55691.23	140.59	28684.89
取得投资收益收到的现金	11913.18	14783.93	19838.40	29.04	5526.95
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	14516.82	7776.65	785.67	-76.74	7519.43
处置子公司及其他单位收到的现金净额	1775.79	11182.15	20042.85	235.96	12077.38
收到其他与投资活动有关的现金	63177.47	34529.85	18716.59	-45.57	69.17
投资活动现金流入小计	101004.51	146535.40	115074.73	6.74	53877.81
购建固定资产、无形资产等支付的现金	186731.94	309489.69	176033.89	-2.91	45410.26
投资支付的现金	58995.22	107390.82	90766.73	24.04	15604.48
取得子公司等支付的现金净额	-17993.27	1867.55	9586.76		
支付其他与投资活动有关的现金	14050.42	20501.56	660.73	-78.31	3933.83
投资活动现金流出小计	241784.31	439249.61	277048.10	7.04	64948.57
投资活动产生的现金流量净额	-140779.80	-292714.22	-161973.37		-11070.77
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	105723.94	66921.98	20105.30	-56.39	82749.14
取得借款收到的现金	1674569.53	1886432.98	1777827.70	3.04	975222.55
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	38841.84	84180.30	71869.37	36.03	42393.59
筹资活动现金流入小计	1819135.31	2037535.27	1869802.37	1.38	1100365.28
偿还债务支付的现金	1412045.44	1641960.24	1760245.48	11.65	923320.36
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	58747.57	86936.50	189492.02	79.60	74085.43
支付其他与筹资活动有关的现金	121658.64	61316.82	61950.55	-28.64	179243.24
筹资活动现金流出小计	1592451.64	1790213.56	2011688.05	12.40	1176649.03
筹资活动产生的现金流量净额	226683.66	247321.70	-141885.68		-76283.75
四、汇率变动对现金的影响	-941.64	-2443.45	-121.21		-722.99
五、现金及现金等价物净增加额	200467.51	73895.57	-171357.46		-40586.60
加: 期初现金及现金等价物余额	326284.76	526752.27	610224.81	36.76	464834.93
六、期末现金及现金等价物余额	526752.27	600647.84	438867.35	-8.72	424248.33

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	88203.12	97154.48	38936.56	-33.56
加: 资产减值准备	6778.22	12553.18	21168.75	76.72
固定资产折旧及其他	46000.14	75109.96	63105.06	17.13
专项储备的增加(减: 减少)				
无形资产摊销	4737.35	4799.13	4975.45	2.48
长期待摊费用摊销	2925.55	2547.12	1251.18	-34.60
待摊费用减少(减: 增加)				
预提费用增加(减: 减少)				
处置固定资产、无形资产等损失	-1808.47	-2804.01	-571.42	-43.79
固定资产报废损失	35.62	-317.76	-4.80	
公允价值变动损失	1.55	39.20	272.30	1225.22
财务费用	24831.26	71756.34	93281.50	93.82
投资损失	-23556.24	-83288.22	-36049.78	23.71
计入当期收益的政府补助				
递延所得税资产减少	-339.74	-5940.31	-2025.82	144.19
递延所得税负债增加	4796.52	-5432.14	-604.94	
递延税款贷项(减: 借项)				
存货的减少	-131050.56	-63069.20	-3362.79	-83.98
经营性应收项目的减少	-130907.05	9168.89	10701.29	
经营性应付项目的增加	224858.03	9454.86	-58449.72	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	115505.29	121731.54	132622.80	7.15

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	16.44	16.22	15.09	--
存货周转次数(次)	11.90	10.81	10.23	--
总资产周转次数(次)	1.70	1.56	1.50	--
盈利能力				
营业利润率 (%)	6.80	5.94	6.88	6.30
总资本收益率(%)	6.27	6.22	5.62	--
净资产收益率(%)	10.74	10.68	4.47	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	31.73	47.06	49.32	49.57
全部债务资本化比率(%)	63.26	68.39	67.72	65.95
资产负债率(%)	73.15	74.96	74.77	73.69
偿债能力				
流动比率(%)	106.10	110.31	107.33	119.39
速动比率(%)	82.58	83.85	78.24	87.11
经营现金流动负债比(%)	6.44	6.64	8.05	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.05	3.31	2.04	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.73	7.27	7.92	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	-0.09	-0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.53	-2.38	-0.30	--

注：公司 2013 年上半年财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 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，联合资信有权撤销信用等级。

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。

