

信用等级公告

联合[2014] 1514 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
二零一四年七月三十日

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: 2014 年 7 月 30 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
资产总额(亿元)	363.34	345.50	379.95	379.41
所有者权益合计(亿元)	90.98	87.19	99.79	100.34
长期债务(亿元)	80.88	84.83	79.11	78.35
全部债务(亿元)	196.83	182.88	189.92	193.63
营业总收入(亿元)	522.05	531.40	557.10	114.72
利润总额(亿元)	11.66	6.27	10.93	0.60
EBITDA(亿元)	27.08	23.08	27.95	--
营业利润率(%)	5.94	6.88	7.89	7.12
净资产收益率(%)	10.68	4.47	7.65	--
资产负债率(%)	74.96	74.77	73.74	73.55
全部债务资本化比率(%)	68.39	67.72	65.55	65.87
流动比率(%)	110.31	107.33	107.72	113.92
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 年一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 年一季度短期债务包含其他流动负债中的短期融资券和应付债券中的短期融资券。

分析师

车 飞 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”)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。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、境外矿业项目存在国别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。

公司将秉承实业和贸易并举的经营战略思路,未来随着公司产业布局内部更加合理的调整以及公司海外矿产资源项目的投产,公司营运规模有望保持增长,盈利能力有望持续提升,公司抗风险能力和综合竞争力有望进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司贸易业务经营规模大,进出口贸易经验丰富,随着公司对贸易结构的持续调整,传统贸易业务盈利能力有所提升。
2. 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。
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经营规模持续扩张,对公司收入及盈利能力提升具有一定正面影响。
4. 公司资产质量良好,短期偿债能力较强。

关注

1. 公司债务规模较大，债务负担较重。
2. 多元化的产业布局逐步加大了公司的管理压力。
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 7 月 30 日至 2015 年 7 月 29 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 3 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 3 月底，公司资产（合并）总额 379.41 亿元，所有者权益合计 100.34 亿元（其中包含少数股东权益 67.81 亿元）。2014 年 1~3 月，公司实现营业总收入 114.72 亿元，利润总额 0.60 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。

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

1. 行业现状

(1) 国际贸易

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，中国进出口贸易增速继续放缓，但进出口贸易规模稳中有增。2013 年，世界经济不平衡性复苏特征明显。美国、日本、欧元区等主要发达经济体都呈现出复苏迹象，经济增长动力逐步增强，对中国外贸形势改善构成一定支撑。相比之下，新兴经济体和发展中国家则出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对内外贸形式构成一定负

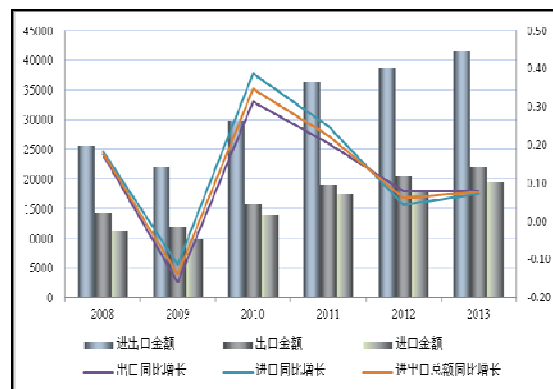
面因素。

中国对外贸易增速放缓趋稳

根据海关总署发布的统计数据，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 3.87 万亿美元，同比增长 6.2%，增速较 2011 年回落 16.3 个百分点。其中，出口 2.05 万亿美元，同比增长 7.9%，增速较 2011 年回落 12.4 个百分点；进口 1.82 万亿美元，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%。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，但仍较 2011 年增速有较大差距；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%；贸易顺差 2597.5 亿美元，同比扩大 12.8%。总体看，自 2010 年开始，中国进出口贸易增速出现明显放缓趋势，2012 年则达到相对低位，进入 2013 年，对外贸易增速趋稳并略有回升，但回升基础较为薄弱。2014 年 1-5 月，全国进出口总值为 16791.00 亿美元，同比上升 0.2%；出口总值为 8751.99 亿美元，同比下降 0.4%；进口总值为 8039.01 亿美元，同比上升 0.8%。

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

2008 年中国贸易顺差达到 2981 亿美元的

峰值水平，此后逐年缩减，2009 年为 1957 亿美元，2010 年为 1815 亿美元，2011 年进一步缩减至 1549 亿美元，2012 年则大幅回升至 2311 亿美元。顺差压力一方面源自出口的改善，另一方面也反映出国内需求的疲软背景下进口增长未及预期。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，增长 12.8%。2014 年 1-5 月，中国贸易顺差为 712.97 亿元，同比下降 11.84%。

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，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%。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，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优化

表 1 2013 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
欧盟	5590.63	3390.08	2200.55	2.10	1.10	3.70
美国	5210.02	3684.27	1525.75	7.50	4.70	14.80
东盟	4436.11	2440.70	1995.40	10.90	19.50	1.90
香港	4010.07	3847.92	162.15	17.50	19.00	-9.30
日本	3125.53	1502.75	1622.78	-5.10	-0.90	-8.70
韩国	2742.48	911.76	1830.73	7.00	4.00	8.50
台湾	1972.81	406.44	1566.37	16.70	10.50	18.50
澳大利亚	1363.77	375.60	988.18	11.50	-0.40	16.80
俄罗斯 联邦	892.13	495.95	396.18	1.10	12.60	-10.30
巴西	902.79	361.92	540.86	5.30	8.30	3.40
印度	654.71	484.43	170.28	-1.50	1.60	-9.40
南非	651.50	168.31	483.19	8.60	9.80	8.20
加拿大	544.38	292.19	252.19	6.00	3.90	8.70
新西兰	123.85	41.32	82.53	28.00	6.90	42.00
总值	41603.00	22100.00	19503.00	7.60	7.90	7.30

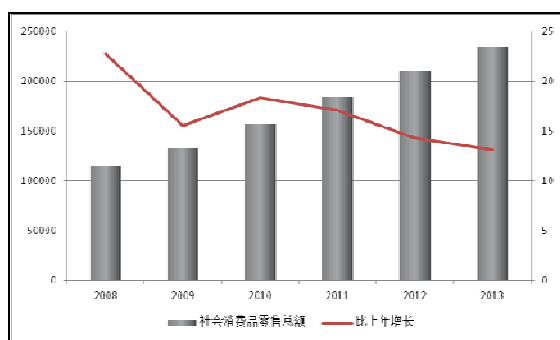
资料来源：中国海关总署

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%。

图2 社会消费品零售总额及增长率情况
(单位：亿元、%)

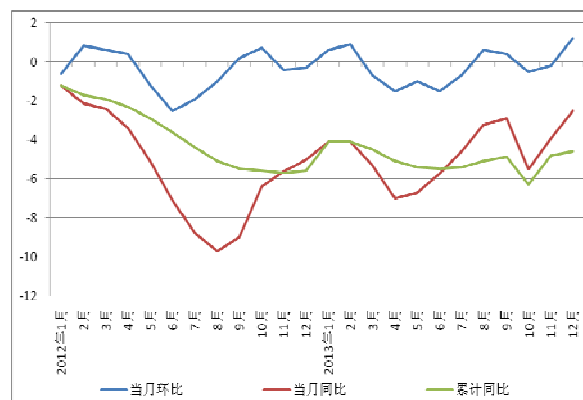


资料来源：Wind 咨询

2013年，由于需求回升缓慢，供需矛盾突出，生产资料市场价格延续震荡下行走势。1-12月，生产资料市场累计平均价格，比去年同期下降4.6%，降幅较上年收窄1个百分点；比年初下降1.2%，降幅较上年收窄0.3个百分点。从走势上看，全年曾出现三个回升阶段，分别

是1-2月、8-9月和12月，但因回升幅度较小，持续时间较为短暂，未能扭转全年价格低迷态势。

图3 生产资料价格总指数变动情况



资料来源：中国物流信息中心，联合资信整理

2013年生产资料市场继续保持平稳增长，全社会生产资料销售总额55万亿元，按可比价计算，同比增长约11.9%，增速较去年同期持平。同期，全社会物流总额为200万亿元，按可比价格计算，同比增长9.5%，增幅较去年同期回落0.3个百分点左右，但仍然快于GDP增长。

从国际市场看，国际大宗商品价格整体也呈现下降格局。根据海关总署的统计资料，进口方面，生产资料产品全年累计平均价格同比下降1.3%，比年初下降1.8%。其中，工业生产资料累计平均价格同比下降1.2%，在结构上，除木材和机电类生产资料进口价格同比有所上升外，其他各大类产品进口价格均有所下降，能源类和有色金属类产品价格降幅较为明显；农业生产资料进口累计平均价格同比下降7.8%。出口方面，生产资料产品全年累计平均价格同比下降0.9%，比年初下降1.2%。其中，工业生产资料累计平均价格同比下降0.9%，在结构上，除建材、木材和汽车类生产资料出口价格同比有所上升外，其他各大类产品出口价格均有所下降，黑色金属、有色金属和能源类产品价格降幅较为明显；农业生产资料出口累计平均价格同比下降3.0%。

整体看，社会消费品零售总额及生产资料

市场相关数据显示，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。并且，由于贸易行业进入门槛较低，可以预见公司在贸易行业面临的竞争形势较为严峻。

2012 年以来，生产资料市场价格持续下跌、工业企业和流通企业效益出现普遍下滑，出现这种现象的一个重要原因是行业产能集中爆发、产能过剩问题突出，钢材、建材等多个行业产能出现全面过剩，对市场的平稳健康运行形成明显冲击。

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，中国连续成为全球反倾销调查的重点，涉案损失每年高达 300 亿至

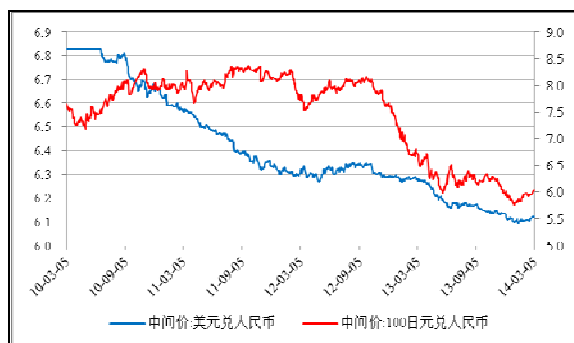
400 亿美元，出口欧盟、美国、日本的产品也屡屡成为召回或通报目标。据中国贸易救济信息网统计，2012 年，中国出口产品遭遇国外贸易救济调查 72 起，涉案金额 277 亿美元。截至 2013 年 12 月 5 日，已有 22 个国家和地区对中国发起 94 起贸易救济调查，同比增 22%，其中反倾销 58 起，反补贴 3 起，“双反”15 起，保障措施 18 起，新发起的案件数量和涉及金额仍在高位运行。贸易摩擦不仅来自美欧等发达经济体，也来自于巴西、阿根廷以及印度等发展中国家，其中既有针对中国传统优势产业的，也有针对高新技术产业的。未来贸易保护主义抬头的态势仍可能继续蔓延。

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。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。一方面，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；另一方面，从产品下单做货到出货，再到最终结汇，整个周期通常有几个月的时间，汇率的波动造成企业无法准确预测最终销售利润，经营风险加大。

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%，人民币汇率波动再增一倍，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4 美元及日元兑人民币汇率走势图



资料来源: Wind 资讯

2012 年,经历了从贬值预期到升值预期的转变,外汇市场出现较大分歧,但全年人民币汇率整体波动不大,仅小幅升值。2013 年人民币在外汇市场保持强劲态势,2013 年 4 个季度,人民币对美元汇率升值幅度分别为 0.3%、1.4%、0.5%、0.5%。2013 年全年人民币对美元汇率升值 2.9%。进 2014 年,1 月 13 日人民币对美元汇率中间价 6.0950 元,达到中国自 2005 年汇改以来的历史高位。然而,2014 年 2 月 23~28 日一周内,人民币对美元一周累计跌幅达到 1.2%,至 2014 年 3 月 3 日,2014 年人民币总体已累计下跌 1.5%,回吐了 2013 年 2.9%累计涨幅的一半以上,包括香港、新加坡、纽约等人民币离岸市场也出现了相同走势。在美联储缩减 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。

“十二五”规划中还提到,要进一步落实鲜活农产品运输“绿色通道”政策,开展公路收费专项清理工作,完善公路收费政策,规范公路车辆通行费管理;清理整顿大型零售商向供应商收费,完善相关法规和规章制度;加强零售商供应商交易服务收费管理;规范农产品市场收费,推动降低农产品批发市场、农贸市场的摊位费。地方政府可以依照法定程序将政府投资或控股的农产品交易市场收费纳入地方政府定价目录,实行政府指导价管理。加快推进工商用电用水同价。

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 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%，抗生素、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

内贸方面，“十二五”规划中明确提到，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。

另一方面，国务院在《促进流通业发展的若干意见》中提出要在流通领域树立和落实科学发展观，建设大市场，发展大贸易，搞活大流通；同时，根据《关于培育流通领域大公司大企业集团的意见》，商务部将以批发零售业中规模大、实力强的大型企业为培育对象，力争在 5 至 8 年的时间内，培育出 15 至 20 家拥有著名品牌和自主知识产权、主业突出、核心竞争能力强、初步具有国际竞争能力的流通领域大公司大集团，以增强流通业的竞争力。

5. 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，比上年增长 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，下降 0.6%。

据海关统计，2014 年 1~3 月，广东省进出口贸易总值为 2227.9 亿美元，同比下降 23.1%，同期全国下降 1%；其中出口 1299.7 亿美元，下降 20.2%，进口 928.2 亿美元，下降 26.7%。2013 年一季度广东加工贸易进出口 6425.9 亿元，大幅下降 22.6%，占同期广东省进出口总值的 47.2%，该比重比去年同期提升 1.5 个百分点。与此同时，广东省一般贸易进出口态势良好，进出口 5495.1 亿元，增长 13.9%，占 40.4%，提升 13.9 个百分点。受 2012 年套利贸易引发的高基数影响以及全球经济结构深度调整，2013 年一季度广东省外贸大幅下降，但广东一般贸易持续保持两位数增长的良好态势，表明广东外贸方式的结构在不断优化，外贸自主发展能力在增强。

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 3 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：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 2013 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 2014 年 3 月底，公司在职员工总数达到 23884 人。按年龄划分，公司在职员工 35 岁以下的占 55.17%、36~45 岁的占 30.07%、46~55 岁的占 12.94%、55 岁及以上的占 1.82%。按学历划分，博士研究生学历占 0.06%、硕士研究生学历占 5.13%、本科学历占 27.24%、大专学历占 15.97%、中专及以下学历占 51.60%。

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、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“技改技革中的降本增效”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，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、重大事项

关于将“GHG 卡加拉有限公司”及“GHG 麦加纳有限公司”股权剥离的事项

“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。目前“卡加拉公司”正积极争取最有利的结果，并促进该项目及早转入轨道。

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。

七、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。其中公司三大板块战略新兴产业、现代服务产业、战略资源型产业近三年增长率分别为 23.73%、0.67%、17.53%，三板块分别于 2013 年实现收入 222.41 亿元、214.02 亿元、107.44 亿元。

从板块内部构成来看，战略新兴产业板块中，2013 年，新能源新材料、生物医药两板块业务均呈现一定程度的下滑，但毛利率均呈现一定程度的提升，两项业务毛利率分别同比提升 1.02 个百分点、4.89 个百分点；2013 年，公司镍合金业务实现收入 116.45 亿元，同比提升 29.78%，毛利率同比下滑 1.33 个百分点，至 5.10%；铝型材加工业务的收入及毛利率实现双增长；镍合金业务收入的大幅提升带动战略新兴产业收入规模实现快速增长，但毛利率同比略有下滑，2013 年战略新兴产业板块毛利率 8.26%。2013 年，公司现代服务业板块中传统贸易及文化创意分别实现收入 154.07 亿元、55.91 亿元，分别同比增长-1.36%、20.86%，两板块毛利率均同比有所增长，带动现代服务业综合毛利率由 7.78%（2012 年）上升至 9.00%（2013 年）。2013 年，由于海上供油及矿产开采收入均呈现下滑，战略性资源产业板块收入同比下滑 8.99%，毛利率与 2012 年基本持平，为 1.22%。2013 年，公司主营业务综合毛利率 7.16%。

2014 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 113.33 亿元，为 2013 年全年的 20.83%，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 44.80 亿元、42.33 亿元、26.20 亿元。2014 年一季度，公司主营业务综合毛利率 6.84%，较 2013 年下滑 0.32 个百分点。

表 4 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 1-3 月	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月
战略新兴产业：	145.28	196.70	222.41	44.80	8.91	8.56	8.26	8.75
其中：新能源新材料	36.00	33.99	26.94	5.59	12.56	13.27	14.29	12.88
生物医药	10.57	10.83	8.99	1.86	18.35	2.12	7.01	14.52
铝型材加工	9.09	34.65	38.88	7.70	7.92	10.97	12.45	12.60
镍合金	62.10	89.73	116.45	27.57	5.52	6.43	5.10	5.69
高端装备制造	5.11	6.03	11.36	1.20	13.11	12.11	9.77	12.50
电子商务	0.32	0.63	0.80	0.10	37.50	49.21	47.50	10.00

其他	22.09	20.84	18.99	0.78	6.97	7.10	8.48	29.49
现代服务产业：	211.17	206.41	214.02	42.33	6.30	7.78	9.00	8.17
其中：传统贸易	169.04	156.20	154.07	29.83	4.22	3.95	4.50	8.75
文化创意	37.17	46.26	55.91	11.96	12.11	15.80	19.05	17.14
现代供应链	4.66	3.69	3.78	0.49	29.61	62.87	37.57	36.73
期货服务	0.30	0.26	0.26	0.05	100.00	100.00	100.00	100.00
战略性资源产业：	157.99	118.05	107.44	26.20	1.39	1.24	1.22	1.41
矿业开采	9.11	6.21	1.77	1.12	9.55	0.16	3.95	2.68
海上供油	148.88	111.84	105.67	25.08	0.89	1.30	1.17	1.36
合计	514.44	521.16	543.87	113.33	5.53	6.59	7.16	6.84

资料来源：公司提供

注：其他业务包括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。

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及镍合金业务。

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，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已竣工验收，三期项目主要设备已就位，进展顺利；年产 1000 万平方米的世界首创的智能节能膜项目，截至 2014 年 3 月底，工程进度已超过 44.8%。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，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 1~3 月，该板块实现收入 5.59 亿元，毛利率 12.88%。

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 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。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。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%至 39.07 亿元。2013 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。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。

2011~2014 年一季度，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、7.70 亿元，同期毛利率分别为 7.92%、10.97%、12.45%、12.60%。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。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 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整体下滑态势，近三年分别为 10.57 亿元、10.83 亿元、8.99 亿元；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，随着相关产品销量的小幅增长及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%；由于星湖科技去年末计提的

存货跌价准备于 2014 年第一季度按已销售的部分冲减营业成本导致主营成本的减少，毛利率有所提升。

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。

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，2011~2013 年，公司镍合金收入年均增长 36.94%，2013 年公司生产镍铬合金坯 97 万吨，实现收入 116.45 亿元，净利润 2.68 亿元。2013 年以来，镍矿价格随国际镍价一度下行，从而拉低了业务毛利率。

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，截止 2014 年 6 月底，广青科技及股东储备红土镍矿共计 241 万吨，根据现有产能计算，原材料储量大约可使用 10 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，该项目仍处于前期准备阶段。

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主要收入来源。2012 年公司完成进出口总额 30.00 亿美元，其中出口 22.46 亿美元；进口 7.55 亿美元；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、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 3.95%（2012 年）提升为 4.50%。

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

9010.88 万美元，同比大幅增长 296.26%；毛利率为 6.61%，同比下降 0.51 个百分点。跟踪期内，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 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（%）		
		2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月	2011 年	2012 年	2013 年
塑料及其制品	出口	28690	34816	32328.5	11894.6	11.64	11.64	13.97
	进口	37560	42455	25980.04	8565.54			
家具	出口	24964	27836	28905.58	6675.47	6.11	7.02	7.05
	进口	68	108	326.34	12.85			
电机电气设备及其零附件	出口	20447	18957	23195.91	5611.93	2.17	2.41	2.5
	进口	2551	2085	3391.93	883.4			
机械器具及零件	出口	16313	18304	20832.78	4620.15	5.86	7.12	6.61
	进口	3752	2274	9010.88	1681.1			
钢铁制品	出口	13253	12465	12443.69	3181.29	4.35	4.16	4.77
	进口	594	568	833.63	132.64			
服装及衣着附件	出口	12159	19537	16765.8	2345.23	2.14	1.7	2.17
	进口	0	0.3	9.87	0.09			
合计		160351	179405.3	174024.95	45604.29			

资料来源：公司提供

文化创意

随着公司产业布局中对新兴服务业务重视程度的提升，公司文化创意产业收入规模及对板块的贡献程度也呈现增长趋势。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 1~3 月，公司实现文化创意业务收入 11.96 亿元，毛利率下滑至 17.14%。

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。

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产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 148.88 亿元、111.84 亿元、105.67 亿元；毛利率有所波动，近三年分别为 0.89%、1.30%、1.17%，2013 年受航运市场低迷、竞争加剧影响，海上供油板块盈利空间被进一步压缩。

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 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 2013 年底，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”。截止目前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 10 万吨级船坞和 600 吨龙门吊、3 万吨级半坞式船台和 160 吨龙门吊、600 米舾装码头、8 万平方米厂房、1.4 万平方米的办公和研发中心、数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、进出口银行以及国家开发银行的支持，拟组建银团贷款解决，项目材料正在上报中。该项目于 2014 年 6 月底取得省国资委批复和国家发改委的项目备案通知书，其他审批流程正在紧密进行中。

公司与武汉钢铁（集团）公司（以下简称“武钢”）、锦兴国际控股有限公司合作开发马达加斯加苏拉拉铁矿（公司与武钢各持有 40% 的股权），截至 2013 年底累计投资 10.79 亿元，目前马达加斯加苏拉拉矿区现场各项工作按既定计划进展顺利，铁矿项目正处于勘探和项目前期可研阶段。随着项目推进和勘探不断精确，所发现矿藏储量和品位均大幅提高。根据该项目合作方，武钢 2012 年 8 月份组织专家对中国冶金地质总局中南地质勘查院提交的《马达加斯加铁矿资源评价报告》进行评审，查明铁矿资源总量为 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。

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 6 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	目前已投入资金	已完成项目进度	合法、合规性文件
------	------	--------	------	---------	---------	----------

项目名称	开始时间	预计竣工时间	投资总额	目前已投入资金	已完成项目进度	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 7 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

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

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。

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 年一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¹，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，

¹ 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。

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 3 月底，公司资产（合并）总额 379.41 亿元，所有者权益合计 100.34 亿元（其中包含少数股东权益 67.81 亿元）。2014 年 1~3 月，公司实现营业总收入 114.72 亿元，利润总额 0.60 亿元。

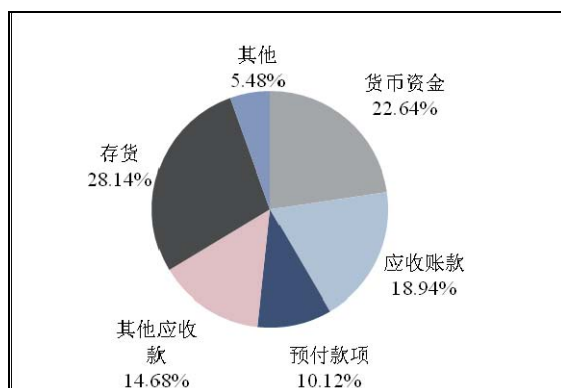
2. 资产质量

2011 年~2013 年，公司资产总额在波动中有所增长，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%，公司流动资产和非流动资产规模基本持平。

流动资产

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，应收账款，预付款项，其他应收款和存货。

图 5 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-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-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

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。

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,主要为中山海洋工程装备基地工程转入固定资产 8.71 亿元。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 3 月底,公司资产总计 379.41 亿元,较 2013 年底略有下降,其中流动资产和非流动资产占比分别为 54.55%和 45.45%,资产构成较 2013 年底基本持平。

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%、41.98%、15.40%。

截至 2013 年底,资本公积由 2012 年的 4.76 亿元提升至 13.10 亿元,增长主要来自资本溢价增加以及其他资本公积增加,其中,资本溢价增加主要为公司市值管理减持省广股份的股份,对该公司不丧失控制权的股份转让取得投资收益²,以及公司通过转让广东合捷国际供应链有限公司 55%股权,增持佛塑科技股份有限公司,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 3 月底,公司所有者权益合计 100.34 亿元,较 2013 年底增长 0.55%,其中资本公积为 14.64 亿元,较 2013 年底增长 11.76%,主要是由于公司进行市值管理实现投资收益 1.54 亿元。

总体看,虽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,但实收

²按照财政部《关于执行会计准则的上市公司和非上市企业做好 2009 年年报工作的通知》(财会【2009】16 号)第八条的规定,减持股权但并未丧失控制权的,公司合并层面将处置股权收益计入资本公积(资本溢价)。

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。

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。

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%。

截至 2013 年底，公司流动负债合计为 192.14 亿元，以短期借款（占比 39.24%）、应付票据（占比 11.31%）、应付账款（占比 20.75%）和预收款项（占比 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，年均复合下降 1.19%。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%。

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

截至 2013 年底，公司非流动负债合计 88.01 亿元，以长期借款（占比 49.96%）和应付债券（占比 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%）。

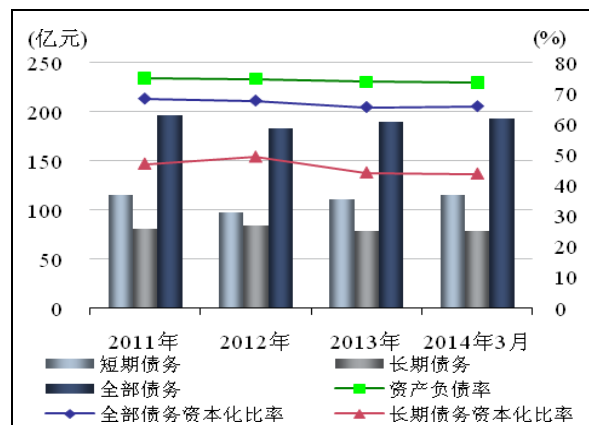
截至 2013 年底，公司长期应付款 3.60 亿元，三年年均下降 13.50%，2013 年年末款项主要为对广东珠江投资股份有限公司的应付款项。系根据佛塑科技与广东珠江投资股份于 2010 年 4 月 9 日签订的《委托管理框架合同》，佛塑科技委托广东珠江投资股份有限公司负责相关开发项目，并约定其向佛塑科技支付 3.6 亿元合同履行保证金。

截至 2014 年 3 月底，公司负债总额 279.07 亿元，较 2013 年底略有下降。截至 2014 年 3 月底，应付债券 44.83 亿元，较 2013 年底增长 27.58%，主要是因为公司于 2014 年 3 月 7 日发行 10 亿元短期融资券（“14 广新 CP001”）导致。

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 3 月底，公司全部债务合计 193.63 亿元，短期债务小幅上升至 115.28 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 73.55%、65.87%和 43.85%。

图 6 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，得益于良好的成本控制，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。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，公司利润水平有所波动，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 1~3 月，公司实现营业总收入 114.72 亿元，利润总额 0.60 亿元，实现投资收益 0.21 亿元，期间费用占营业总收入的 6.54%，营业利润率 7.12%。

总体看，公司收入、利润规模均有所提升，营业利润率小幅提升，期间费用控制良好；公司资产减值损失规模较大、投资收益和营业外收入对利润贡献大。

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 3 月底，流动比率及速动比率均有所提升，分别达到 113.92%及 79.14%。公司近三年经营现金流负债比分别为 6.64%、8.05%、8.35%。考虑到公司经营活动现金流入规模保持较高水平，资金周转较快，公司短期偿债能力较强。

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

截至 2014 年 3 月底，公司无对外担保事项。

截至 2014 年 3 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 223.54 亿元，已使用额度 115.80 亿元，未使用额度 107.74 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。

总体看，公司主体长期信用风险低。

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 7 月 7 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

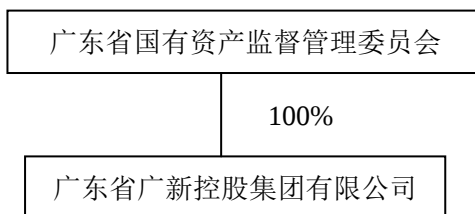
公司是广东省政府批准成立并授权经营 24 家省属国有企业之一，也是广东省最大的外贸集团企业。通过持续调整产业结构，提升经营质量，已形成战略新兴产业、现代服务业、战略性资源产业三大板块为主的业务布局。

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。

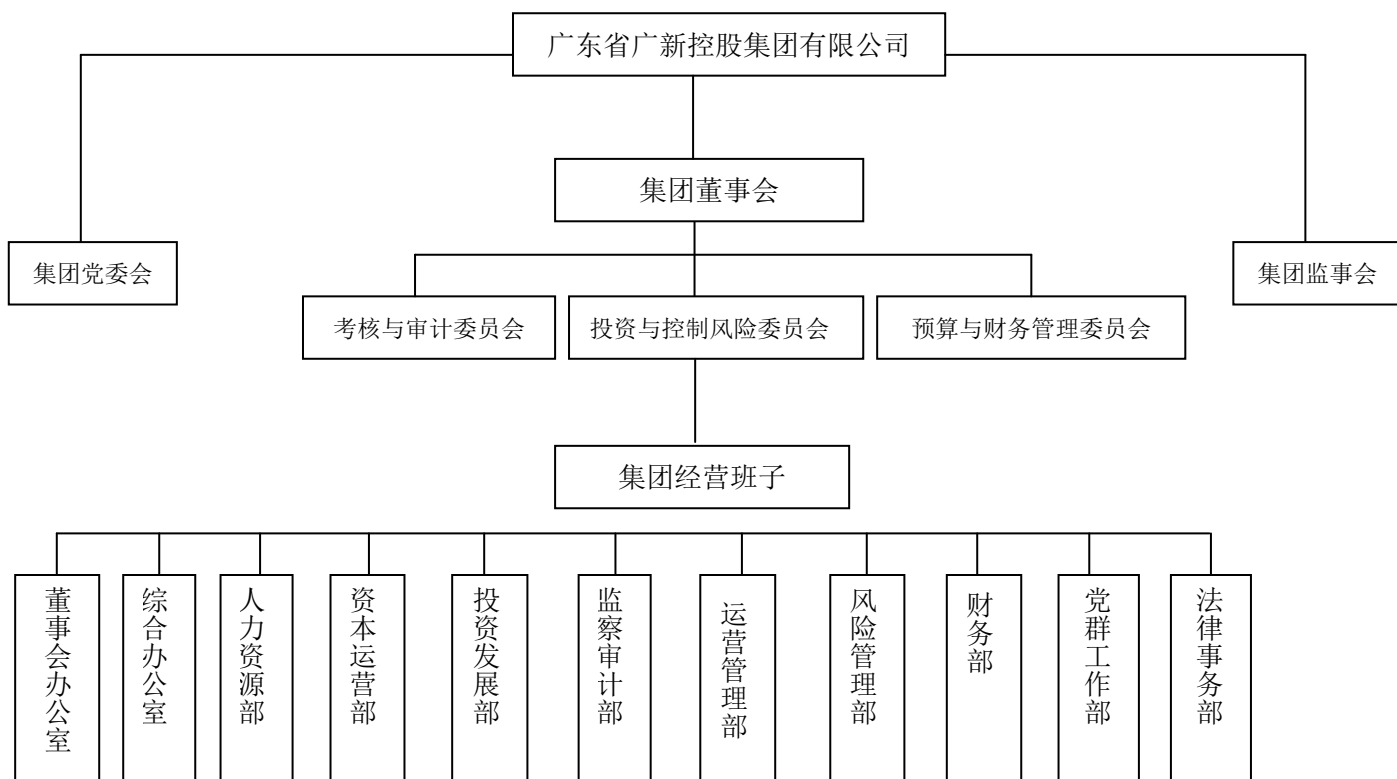
公司积极调整传统贸易产业格局的同时，大力发展制造业及服务业，铝型材加工、镍合金业务及文化创意新兴产业经营规模持续扩张，公司收入规模及盈利能力有所提升。未来随着公司产业布局内部更加合理的调整以及公司海外矿产资源项目的投产，公司营运规模有望保持增长，盈利能力有望持续提升，抗风险能力和综合竞争力有望进一步增强。

公司资产规模较大，资产质量较好。公司债务水平较高，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大。公司短期偿债能力较强，整体偿债能力一般。

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 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	66.90	51.96	54.96	48.14
资产总额(亿元)	363.34	345.50	379.95	379.41
所有者权益(亿元)	90.98	87.19	99.79	100.34
短期债务(亿元)	115.95	98.05	110.82	115.28
长期债务(亿元)	80.88	84.83	79.11	78.35
全部债务(亿元)	196.83	182.88	189.92	193.63
营业总收入(亿元)	522.05	531.40	557.10	114.72
利润总额(亿元)	11.66	6.27	10.93	0.60
EBITDA(亿元)	27.08	23.08	27.95	--
经营性净现金流(亿元)	12.17	13.26	16.05	-9.66
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	110.06
营业利润率(%)	5.94	6.88	7.89	7.12
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	43.85
全部债务资本化比率(%)	68.39	67.72	65.55	65.87
资产负债率(%)	74.96	74.77	73.74	73.55
流动比率(%)	110.31	107.33	107.72	113.92
速动比率(%)	83.85	78.24	77.41	79.14
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 年一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 年一季度短期债务包含其他流动负债中的短期融资券和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。

