

跟踪评级公告

联合[2014] 1517 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持广东省广新控股集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“11广新MTN1”、“11广新MTN2” AA的信用等级，并维持“14广新CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年七月三十日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层（100022）

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

广东省广新控股集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 广新 MTN1	10 亿元	2011/03/24~2016/03/24	AA	AA
11 广新 MTN2	10 亿元	2011/06/30~2016/06/30	AA	AA
14 广新 CP001	10 亿元	2014/03/07~2015/03/07	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2014 年 7 月 30 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
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	--
经营性净现金流(亿元)	12.17	13.26	16.05	-9.66
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	--
经营现金流/流动负债(%)	6.64	8.05	8.35	--

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

王毓 车飞

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 广东省广新控股集团有限公司(以下简称“公司”)作为广东省大型国有贸易集团企业, 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, 多元化的产业布局进一步完善, 在基本保持传统进出口业务规模的前提下, 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, 收入规模及盈利能力有所提升。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)同时关注到公司债务规模较大、多元化经营压力、境外矿业项目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。

未来随着公司在建项目的竣工投产, 项目对公司利润贡献预计将持续增加, 公司抗风险能力和综合竞争力有望进一步提升。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定, 并维持“11 广新 MTN1”、“11 广新 MTN2”AA 的信用等级和“14 广新 CP001”A-1 的信用等级。

优势

1. 公司作为广东省大型国有独资集团企业, 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, 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. 跟踪期内, 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. 公司经营活动现金流入量对存续期内债券的保护能力较强。

关注

1. 公司债务规模较大, 债务负担较重。

2. 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。
3. 2013 年公司利润总额受非经常性损益影响大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与广东省广新控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广东省广新控股集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因广东省广新控股集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由广东省广新控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于广东省广新控股集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

广东省广新控股集团有限公司（以下简称“公司”）原名为广东省广新外贸集团有限公司，经“粤核变通[2011]第 1100000071 号文”批准于 2011 年 4 月 1 日变更为现名。原广东省广新外贸集团有限公司系经广东省委办公厅、广东省政府办公厅批准，根据“粤办发[2000]9 号文”在原直属广东省外经贸厅的下属企业基础上重组成立的大型国有独资企业，注册资本人民币 60300 万元。2008 年 8 月 1 日，经广东省人民政府国有资产监督管理委员会批准（粤国资函[2008]423 号），公司以资本公积转增注册资本，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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，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。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，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，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。

四、行业及区域经济环境

公司主营业务以进出口贸易为主,并以此为依托延伸产业链进行产品生产与经营。全球进出口贸易发展水平对公司的经营产生重要影响。

1. 贸易行业

(1) 国际贸易

2012 年,国际金融危机深层次影响继续

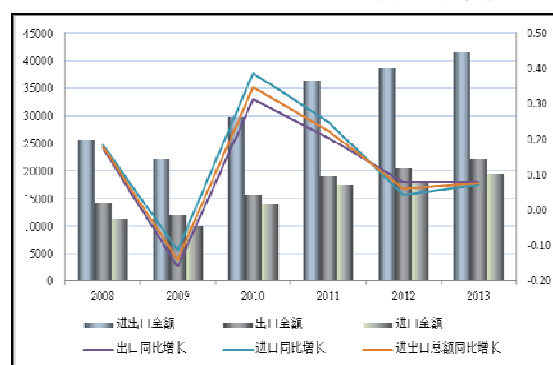
显现,特别是欧洲主权债务危机深化、蔓延,世界经济复苏明显减速,中国进出口贸易增速继续放缓,但进出口贸易规模稳中有增。2013 年,世界经济不平衡性复苏特征明显。美国、日本、欧元区等主要发达经济体都呈现出复苏迹象,经济增长动力逐步增强,对中国外贸形势改善构成一定支撑。相比之下,新兴经济体和发展中国家则出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题,对内外贸形式构成一定负面因素。

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。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

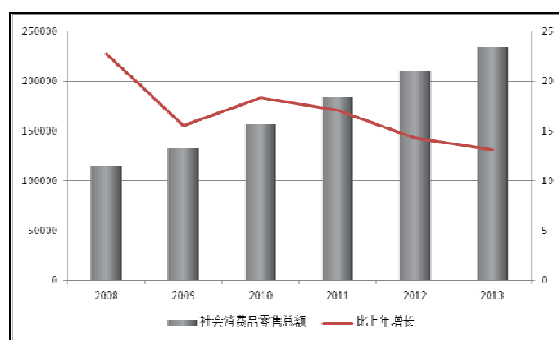
资料来源：中国海关总署

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、%)

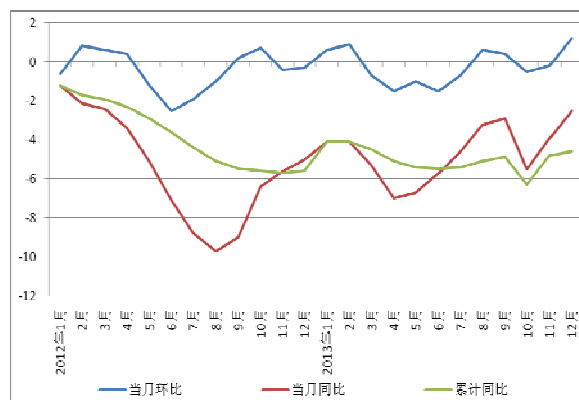


资料来源：Wind

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. 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，比上年增加 170.67 亿美元。

广东经济的外贸依赖度逐年下降，2013 年为 108.7%，高于全国 46% 的水平。此外，加工贸易在贸易总量中的比重，广东达到 61%，处于主导地位。受人民币升值、加工贸易政策调整，以及世界经济低迷等因素影响，近年广东外贸进出口增长步伐有所放缓。2013 年广东外贸进出口突破万亿美元大关，累计完成进出口 10915.70 亿美元，同比增长 10.9%，其中出口 6364.04 亿美元、增长 10.9%，进口 4551.66 亿美元、增长 11.0%。外贸进出口增速回落的同时贸易结构持续优化，一般贸易进出口继续保持稳中有升，全年累计增长 12.0%，而加工贸易进出口增速走低，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。

五、基础素质分析

公司是广东省政府批准成立并授权经营的 24 家省属国有企业之一，也是广东省最大的外贸集团企业。进口业务方面，公司在机械设备、纸张、医药、钢材等大宗商品方面有着丰富的客户资源和市场优势；出口业务方面，公司形成了以机电产品、轻工日用品、家具等为核心商品，以欧洲、美国、香港为主，遍布 200 多个国家和地区的多元化市场结构。目前已逐步形成“科、工、贸、投”一体化发展、经济实力和国际竞争力雄厚的国有大型企业集团。

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。

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10个中国名牌及驰名商标，30个广东出口名牌，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。在2013年由广东省企业联合会、广东省企业家协会联合发布的“2013年广东省企业500强”中排名第16位；“服务业百强”中排名第4位。

六、管理分析

跟踪期内，公司新任监事、监事会主席张亮先生，现年53岁，工学学士，高级经济师、会计师、律师，现任公司监事会主席，曾任广东省人事厅副处长、广东省国资委调研员、广东省铁路投资建设集团董秘、人事部长、广东省粤电集团监事会主席、广东省水电集团监事会主席等职；同时，公司新任监事支文女士和于渊靖先生。

总体看，公司治理结构、管理体制和管理制度方面无重大变化。

七、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。

八、经营分析

1、经营概况

跟踪期内，尽管面对复杂多变的国内外经济形势，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，逐步形成由有色建材、矿冶化工、装备制造及机电设备、轻工食品和物流服务五大主业转型为战略新兴产业、现代服务业、战略性资源产业三大板块业务。目前公司通过实业经营和项目投资自行生产的产品在贸易业务中占比提高，实业和贸易的比重更加合理。

2013年公司实现营业总收入557.10亿元，同比增长4.84%，利润总额10.93亿元，同比大幅增长74.17%。

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

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

2014年1~3月，公司实现主营业务收入113.33亿元，为2013年全年的20.84%；毛利率较2013年下降0.32个百分点，为6.84%。

表2 公司主营业务收入及毛利率情况

板块	主营业务收入（亿元）				主营业务毛利率(%)			
	2011年	2012年	2013年	2014年1-3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

（1）战略新兴产业

公司战略新兴产业主要包括新能源新材料业务、生物医药业务、铝型材加工业务、镍合金业务、高端装备制造业务、电子商务及其他业务¹。2013 年，公司战略新兴产业实现收入 222.41 亿元，同比上升 13.07%。其中，新能源新材料实现收入 26.94 亿元，同比下降 20.74%，主要是因为 2013 年以佛塑科技为主的新能源新材料板块受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；铝型材加工实现收入 38.88 亿元，同比增长 12.21%；镍合金实现收入 116.45 亿元，同比增长 29.78%。跟踪期内，生物医药、高端装备制造、电子商务和其他业务对板块收入的贡献仍较小。

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 44.80%。

铝型材加工

2013 年度，公司铝型材加工业务规模持续增长，实现营业收入 38.88 亿元，同比提升 12.21%。公司铝型材加工的经营实体为广东兴发铝业有限公司（以下简称“兴发铝业”）。兴发铝业是中国最早从事铝型材生产的企业之一，是中国建设部铝合金建材定点生产基地，是中国建筑用铝型材龙头企业。产能方面，公司以广东三水生产基地为基础，陆续在四川成都、江西宜春及河南建设新的生产基地，截至 2013 年末年产能达到 28 万吨。2013 年，兴发铝业被中国有色金属加工协会评为全国建筑铝型材二十强第一名。

镍合金

公司镍合金业务的经营主体为广东广青金属科技有限公司（以下简称“广青科技”）-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集团有限公司引进自国外的红土矿炼精制镍铁的回转窑-矿热炉（RKEF）工艺技术，技术水平处于行业领先水平，属于国家《产业结构调整指导目录》中鼓励的项目，与传统高炉炼制的不锈

¹ 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。

钢坯相比具有一定的成本优势，因此在下游钢铁行业不景气、特种钢价格处在历史低位的背景下，仍能保持一定的盈利空间。销售渠道方面，由于公司生产的镍合金具有质量和成本方面的优势，因此销售渠道十分通畅，宝钢是公司镍合金产品的第一大客户，其余产品主要供给省内其他不锈钢生产企业。2013 年生产镍铬合金坯 97 万吨，实现收入 116.45 亿元，净利润 2.68 亿元。

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。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。

板块盈利能力方面，2013 年，战略新兴产业板块毛利率 8.26%，同比下降 0.30 个百分点。其中，新能源新材料毛利率为 14.29%，同比上升 1.02 个百分点，主要是由于以佛塑科技为重点的新材料新能源业务的精细化管理水平进一步提高，成本控制成效得以体现；铝型材加工毛利率为 12.45%，同比上升 1.48 个百分点，主要是由于以兴发铝业为重点的铝型材加工业务

的产能大幅提升，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该子板块毛利率的提高；镍合金毛利率为 5.10%，同比略有下降。另外，2013 年公司生物医药毛利率大幅提升至 7.01%，同比上升 4.89 个百分点，主要是由于 2013 年以星湖科技为重点的生物医药业务提高了生产工艺导致成本降低。

2014 年 1~3 月，战略新兴产业板块实现收入 44.80 亿元，占 2013 全年的 20.14%；毛利率为 8.75%，较 2013 年上升 0.49 个百分点。

（2）现代服务产业

现代服务产业方面，由于公司近年来不断优化产业结构，不断平衡贸易与产业板块比例，2013 年现代服务产业实现收入 214.02 亿元，同比增长 3.69%。其中，传统贸易实现收入 154.07 亿元，同比略有下降；文化创意产业规模持续增长，2013 年实现板块收入 55.91 亿元，同比增长 20.86%；现代供应链及期货服务对板块收入的贡献仍较小。

毛利率方面，2013 年现代服务产业板块毛利率 9.00%，同比上升 1.22 个百分点。其中，由于近年来公司着力调整贸易业务结构，大力推动传统贸易业务转型升级，逐步退出与主业无关联、资源投入大、风险收益不高的低效业务，同时公司加强引导将资源集中到能够增强企业核心竞争能力的业务中，2013 年公司传统贸易板块毛利率略有上升，由 2012 年的 3.95% 上升至 4.50%；随着专业化水平、服务竞争力不断提升，精细化管理不断加强，公司文化创意毛利率提升至 19.05%，同比上升 3.25 个百分点；跟踪期内，现代供应链新兴产业尚处于起步阶段，毛利率波动较大。

表 3 公司主要产品进出口情况

主要贸易品类	贸易类别	进出口额（万美元）			毛利率（%）	
		2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月	2012 年	2013 年
塑料及其制品	出口	34816.00	32328.50	11894.60	11.64	13.97
	进口	42455.00	25980.04	8565.54		
家具	出口	27836.00	28905.58	6675.47	7.02	7.05

	进口	108.00	326.34	12.85		
电机电气设备及其零附件	出口	18957.00	23195.91	5611.93	2.41	2.50
	进口	2085.00	3391.93	883.40		
机械器具及零件	出口	18304.00	20832.78	4620.15	7.12	6.61
	进口	2274.00	9010.88	1681.10		
钢铁制品	出口	12465.00	12443.69	3181.29	4.16	4.77
	进口	568.00	833.63	132.64		
服装及衣着附件	出口	19537.00	16765.80	2345.23	1.70	2.17
	进口	0.30	9.87	0.09		
合计		179405.30	174024.95	45604.29		

资料来源：公司提供

贸易业务

从主要贸易品种来看，塑料及其制品、家具、电机电器设备及其零附件、机械器具及零件、钢铁制品、服装及衣着附件等始终为公司主要贸易产品。

跟踪期内，公司主要产品进出口规模较2012年变化不大，其中，2013年出口额合计为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。

文化创意

公司文化创意产业经营主体省广股份在跟踪期内继续保持行业领先地位。2013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2012年的9.82%提升至2013年的19.04%；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。

2014年1~3月，现代服务产业板块实现收入42.33亿元，占2013全年的19.78%；毛利率为8.17%，较2013年下降0.83个百分点。

（3）战略性资源业

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。2013年，公司战略性资源产业板块收入略有下降，实现收入107.44亿元，同比下降8.99%。跟踪期内，2013年海上供油业务同比下滑5.52%，实现收入105.67亿元。

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。经过多年的运营，公司已顺利取得多项国际体系认证，公司目前在香港经营 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。2013 年，公司海上供油板块业务收入略有下降但仍保持较大规模，为 105.67 亿元；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，毛利率为 1.17%，同比下降 0.13 个百分点。

2014 年 1~3 月，战略性资源业板块实现收入 26.20 亿元，占 2013 全年的 24.39%；毛利率为 1.41%，较 2013 年略有上升。

2、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，

截至目前已投资 12.60 亿元，该项目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。

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

表 4 公司主要在建工程情况（单位：万元）

序号	项目名称	开始时间	预计竣工时间	投资总额	目前已投入资金	已完成项目进度	合法、合规性文件
1	中山海洋工程装备基地工程（一期、二期合并建设）	2008 年	2016 年	126644.00	125997.00	99.49%，已进入竣工结算阶段	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 5 公司主要拟建项目

项目	总投资	资金筹措方案		截至 2013 年底投资	截至 2014 年底投资	2015 年投资	2016 年投资
		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

未来，随着在建、拟建项目的完工投产，公司多元化的产业布局将进一步完善，实业经济规模将不断提升，拟建项目资本支出规模较大，将形成一定外部融资需求。

综合看，跟踪期内，宏观经济增速趋缓，公司在稳定贸易行业优势的同时，不断延伸产业链经营，实业和贸易并举的经营策略已见成效，扩大了产销规模和经营收入，有利于抵御经济周期性风险，公司的综合竞争力和抗风险能力进一步提升。同时，联合资信关注到，多元化的产业布局逐步加大了公司的管理压力，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。

九、募集资金使用情况

公司于 2011 年 3 月、2011 年 6 月分别发行了 2011 年度第一期中期票据“11 广新 MTN1”和第二期中期票据“11 广新 MTN2”，发行额度均为 10 亿元，期限均为 5 年，募集资金用途均为补充营运资金（债券发行后，公司对募集资金中流动资金补充的具体使用方面做了相关调整，并已出具相关公告）、偿还银行贷款。截至目前，公司募集资金已全部按募集用途使用完毕。

公司于 2014 年 3 月发行了 2014 年度第一期

短期融资券“14广新CP001”，发行额度为10亿元，期限为365天，募集资金用途为置换银行借款和补充流动资金。截至目前，公司募集资金已全部按募集用途使用完毕。

十、财务分析

公司提供的2011年及2012年审计报告分别经京都天华会计师事务所和广东新华会计师事务所审计，并均出具了标准无保留的审计意见；公司提供的2013年审计报告经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司2014年一季度财务数据未经审计。

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

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

截至2014年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 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。

1. 盈利能力

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

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

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

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

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

2014年1~3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，跟踪期内，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。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2013 年，公司经营活动现金流入 619.30 亿元，同比增长 4.17%，其中销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 4.48%，相应的，同期经营活动现金流出规模同比扩大 3.79%，为 603.24 亿元。2013 年，公司实现经营活动现金流净额 16.05 亿元，同比增长 21.02%。收入实现质量方面，公司 2013 年现金收入比 104.49%，和 2012 年基本持平，收入实现质量一般。

投资活动方面，跟踪期内，现金流入有所增加，2013 年公司实现投资活动现金流入 15.74 亿元，同比增长 36.76%；其中，收回投资收到的现金 4.43 亿元（主要为子公司星湖科技赎回到期的交易性金融资产以及出售长期股权款合计 3.90 亿元）、取得投资收益收到的现金 4.28 亿元（主要为公司市值管理取得的投资收益 2.88 亿元，以及下属子公司收到联营企业和合营企业的分红款）和处置子公司及其他单位收到的现金 3.57 亿元（主要为下属子公司矿业公司处置子公司取得收益 2.60 亿元）。投资活动现金流出依然主要为购建固定资产、无形资产支付的现金和投资支付的现金，但投资支出有所下降。2013 年，公司实现投资活动现金流净额-1.96 亿元，净流出规模同比大幅减少，主要是由于公司减少了大型项目投资，并且公司的在建工程已接近尾声。

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

2014 年 1-3 月，公司经营活动现金流出较

多，受周期性影响，年初为业务开展初期，公司现金流出的高峰期，经营活动现金净流出 9.66 亿元；同期，投资活动产生现金净流出 1.22 亿元；筹资活动现金净额为 1.68 亿元。2014 年 1-3 月，公司现金收入比升至 110.06%。

总体看，跟踪期内，公司经营活动净现金流持续上升，但收入实现质量一般，投资活动现金净流出有所减少，对外筹资压力显著减轻，相应地，公司筹资活动现金流呈现净流出。现有筹资需求主要来源于存量债务的周转接续，但考虑到公司未来投资规划较大，对外筹资需要有可能进一步上升。

3. 资本及债务结构

资产

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

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

截至 2013 年底，公司应收票据及应收账款余额分别为 7.89 亿元、39.19 亿元，分别同比提升 44.66%、23.26%。2013 年底公司应收账款中，从账龄来看，1 年以内款项占 94.15%，账龄短，公司针对全部款项共计提坏账比例 4.32%；其中，前十名应收账款合计 10.37 亿元，全部为销售货款，占 26.46%，集中度一般。由于款项大部分为出口销售货款，年末应收款的欠款方多为国外公司，账款回收存在一定风险。截至 2013 年底，公司其他应收款同比增长 57.38%，为 30.38 亿元，主要为应收代付款、出口退税款、股权转让款及关联往来款（占

9.55%)，从账龄来看，1 年以内款项占 83.15%，账龄短，公司针对全部其他应收款项计提坏账比例 9.29%，其中对 GHG 卡加拉的计提坏账比例为 100%（1.15 亿元），因为该公司已进入清算，难以收回。

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

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

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

截至 2014 年 3 月底，公司资产总计 379.41 亿元，较上年底变化不大，其中流动资产和非流动资产占比分别为 54.55%和 45.45%，资产构成变化不大。

总体看，公司流动资产中货币资金、应收账款、其他应收款及存货占比较大，部分出口销售货款存在一定回收风险；非流动资产中，长期股权投资、固定资产、在建工程及无形资产占比较大，结构较稳定。总体看，公司资产

质量较好。

所有者权益

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

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

截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益合计 100.34 亿元，较 2013 年底增长 5.61%，其中资本公积 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，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。

负债

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

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

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

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

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

截至 2014 年 3 月底，公司负债总额 279.07 亿元，同比略有下降。截至 2014 年 3 月底，公司应付债券 44.83 亿元，较 2013 年底增长 27.58%，是由于 2014 年公司发行 10 亿元短期融资券“14 广新 CP001”导致。

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

债务指标方面，截至 2013 年底，公司资产

负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 73.74%、65.55%和 44.22%，同比分别下降 1.03 个百分点、2.17 个百分点和 5.10 个百分点。截至 2014 年 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%。

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，跟踪期内，有息债务仍以短期债务为主，债务结构有待优化，债务负担较重。

4. 偿债能力

短期偿债能力指标方面，截至 2013 年底，公司流动比率及速动比率分别为 107.72%、77.41%，同比变化不大。2013 年公司经营活动现金流流动负债比 8.35%，同比提升 0.30 个百分点。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%。同时，公司流动资产中其他应收款规模较大，公司流动资产对流动负债实际保障能力偏弱。考虑到公司收入及经营活动现金流入规模大，对短期债务的覆盖程度较好。总体看，公司短期偿债能力较好。

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。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告

(机构信用代码为: G1044010501346860A), 截至 2014 年 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。

6. 抗风险能力

跟踪期内, 公司秉承实业和贸易并举的经营思路, 已形成三大产业板块布局; 公司业务规模持续扩张, 盈利能力有所提升。总体看, 公司抗风险能力很强。综合考虑公司的经营及财务状况, 公司整体抗风险能力较强。

7. 存续期内债券偿还能力

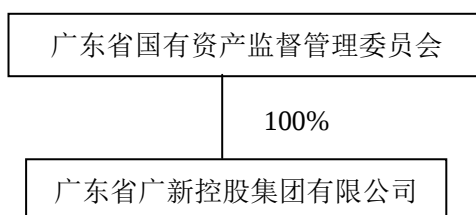
“11广新MTN1”发行额度10亿元、“11广新MTN2”发行额度10亿元, 2013年, 公司EBITDA为27.95亿元, 对“11广新MTN1”和“11广新MTN2”待偿还本金合计的覆盖倍数为1.40倍; 公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为619.30亿元和16.05亿元, 分别为“11广新MTN1”和“11广新MTN2”待偿还本金合计的30.97倍和0.80倍。整体看, 公司经营活动现金流入量对“11广新MTN1”和“11广新MTN2”保障能力较好。

“14广新CP001”发行额度10亿元, 2013年, 公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为619.30亿元和16.05亿元, 分别为“14广新CP001”待偿还本金的61.93倍和1.61倍。截至2013年底以及2014年3月底, 公司现金类资产分别为54.96亿元和48.14亿元, 剔除受限资金后, 分别为“14广新CP001”待偿还本金的5.15倍和4.32倍。整体看, 公司现金类资产和经营活动现金流入量对“14广新CP001”保障能力较好。

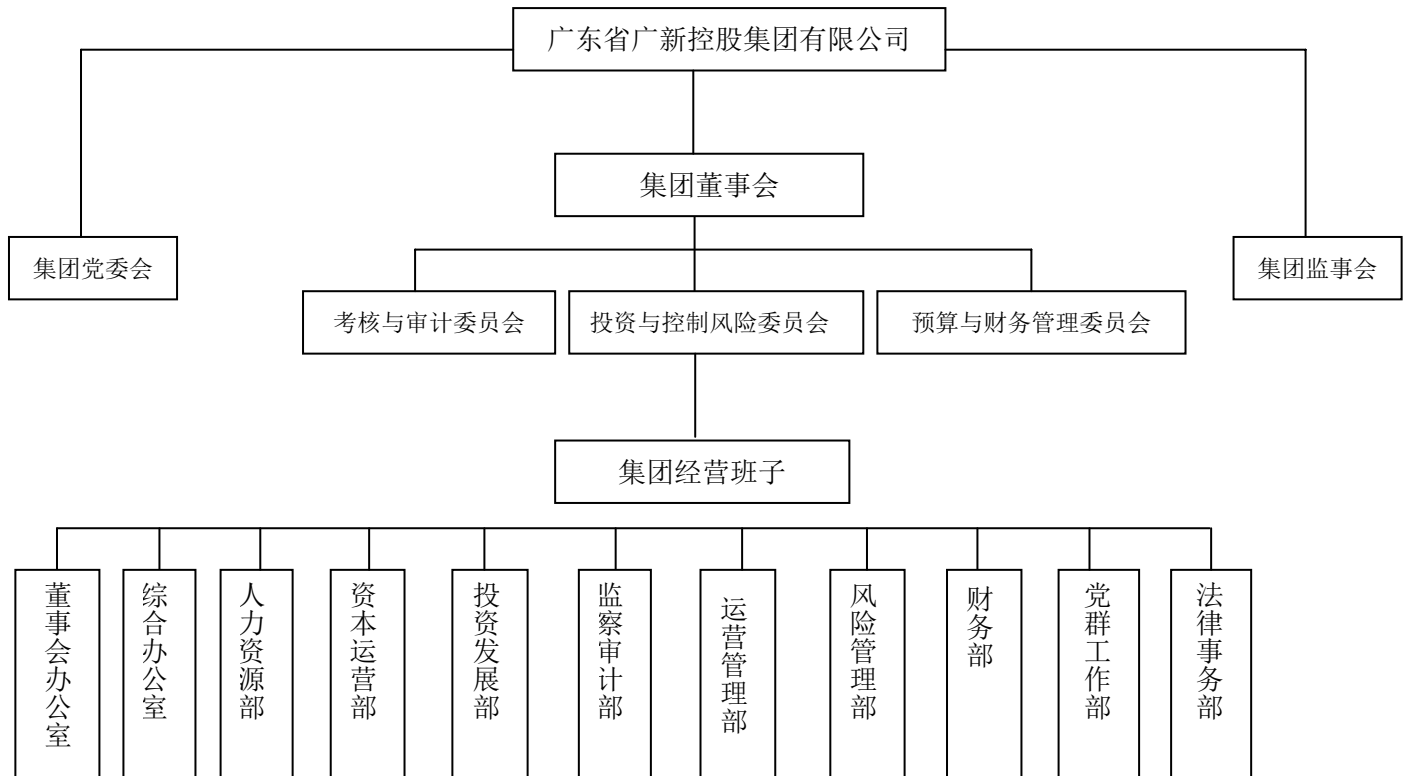
十一、结论

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为AA, 评级展望为稳定, 并维持“11广新MTN1”、“11广新MTN2”AA的信用等级和“14广新CP001”A-1的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 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

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%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

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

附件 4 主体长期信用等级设置及其含义

注：根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 5 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息