信用等级公告

联合[2018] 2026 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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，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^+，“16 广新控股 MTN001”信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年七月二十六日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
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

债券简称	余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
*16 广新控股 MTN001[1]	20 亿元	2021/10/11	AA^+	AA^+

评级时间：2018 年 7 月 26 日

财务数据

项　目	2015 年	2016 年	2017 年	18 年 3 月
现金类资产(亿元)	49.34	79.64	82.62	64.91
资产总额(亿元)	451.10	563.41	589.35	574.46
所有者权益(亿元)	113.33	186.90	202.80	206.69
短期债务(亿元)	153.66	172.36	166.79	144.50
长期债务	78.42	92.87	97.38	98.32
全部债务(亿元)	232.08	265.23	264.17	242.82
营业总收入(亿元)	494.50	462.04	569.04	100.33
利润总额(亿元)	9.71	14.02	15.07	3.71
EBITDA(亿元)	28.92	35.06	35.61	--
经营性净现金流(亿元)	3.57	19.77	24.32	-4.32
营业利润率(%)	9.08	11.10	12.48	10.79
净资产收益率(%)	5.59	5.58	3.36	--
资产负债率(%)	74.88	66.83	65.59	64.02
全部债务资本化比率(%)	67.19	58.66	56.57	54.02
流动比率(%)	99.47	108.39	108.39	114.31
经营现金流动负债比(%)	1.51	7.59	9.04	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.02	7.57	7.42	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.63	2.95	3.04	--

注：1.2018 年一季度财务数据未经审计；2.其他应付款和其他流动负债中的有息债务已计入短期债务，长期应付款中的有息债务已计入长期债务；3.截至 2017 年底及 2018 年 3 月底所有者权益包含 35 亿元永续中票。

分析师

刘嘉敏　王喜梅

邮箱：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）

网址：www.lhratings.com

[1]存续期债券中标注为*的债券为永续中期票据，所列兑付日为首次赎回行权日。

评级观点

广东省广新控股集团有限公司（以下简称“公司”）作为广东省大型国有集团企业，跟踪期内，公司明确新兴产业国有资本投资公司的功能定位，将主营业务划分为先进制造业、新能源新材料、生物医药及食品大健康、文化创意和大数据营销、新型外贸五大板块，产业结构进一步优化。随着铝型材和镍合金业务产能扩充形成规模生产效应，先进制造业经营规模持续扩张，保持市场领先地位，带动公司营业收入较快增长，利润水平有所提升。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）同时关注到外贸环境日趋复杂，公司进出口业务面临风险加大，部分业务毛利率下滑，债务负担较重等因素给公司经营带来的不利影响。

未来，随着公司资源配置的进一步优化和先进制造业产能的扩大，公司收入规模、盈利水平有望进一步提升，总体抗风险能力和综合竞争力有望增强。

“16 广新控股 MTN001”具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为“16 广新控股 MTN001”在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA^+，“16 广新控股 MTN001”信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

优势

1. 公司为广东省属大型国有企业，跟踪期内通过持续调整产业结构，提升经营质量，形成先进制造业、新能源新材料、生物医药及食品大健康、文化创意和大数据营销、新型外贸五大产业板块布局，业务布局更加清晰，多元化产业协同发展。

2. 跟踪期内，公司铝型材和镍合金业务产能扩充，产销规模大幅提升，带动先进制造业板块收入规模及盈利较快增长。
3. 2017 年，通过出让白云羽绒厂地块盘活资产，有助于提升资产流动性和资金实力，公司获得较大规模的收益，有效补充了公司的利润。
4. 公司长期股权投资企业股权质量优良，截至 2017 年底，长期股权投资为 83.08 亿元，包括生益科技、TCL 集团等，持续为公司带来投资收益。

关注

1. 跟踪期内，公司贸易规模进一步收缩，随着国际贸易环境日趋复杂，公司贸易业务经营面临一定挑战。
2. 生物医药、文化创意业务受行业竞争加剧、采购成本上升、资产减值等因素影响，盈利能力下滑，未来经营业绩承压较大。
3. 公司债务负担较重，以短期债务为主，债务结构有待改善；母公司债务负担偏重，盈利能力弱。
4. 存续期内“16 广新控股 MTN001”具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，且一旦出现递延，累计利息支出压力将大于普通债券分期支付压力。

声　明

一、本报告引用的资料主要由广东省广新控股集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

广东省广新控股集团有限公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，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，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，初始注册资本人民币60300.00万元。2011年4月，经“粤核变通[2011]第1100000071号文”批准变更为现名。后历经资本公积转增注册资本、广东省人民政府注资，截至2018年3月底，公司注册资本16.20亿元，公司控股股东及最终控制人为广东省国有资产监督管理委员会（以下简称“广东省国资委”）。

公司主要经营范围：企业股权管理、组织企业资产重组、优化配置、资本营运及管理、资产托管、国内贸易、自营和代理各类商品和技术的进出口。

公司本部下设综合办公室、人力资源部、资本运营部、纪检监察部、运营管理部、财务部、法律事务部等11个职能部门。

截至 2017 年底，公司资产（合并）总额 589.35 亿元，所有者权益合计 202.80 亿元（其中包含少数股东权益 99.16 亿元）。2017 年，公司实现营业总收入 569.04 亿元，利润总额 15.07 亿元。

截至2018年3月底，公司资产（合并）总额574.46亿元，所有者权益合计206.69亿元（其中包含少数股东权益102.88亿元）。2018年1～3月，公司实现营业总收入100.33亿元，利润总额3.71亿元。

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：黄平。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于 2016 年 10 月发行了“16 广新控股 MTN001”，发行额度为 20 亿元，期限 5 年。截至本报告出具日，公司募集资金已全部按规定用途使用完毕，2017 年正常付息。

表1　公司存续期债务融资工具情况（单位：亿元）

存续债券	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
*16 广新控股 MTN001	20	20	2016/10/11	2021/10/11

资料来源：Wind 资讯
注：存续期债券中标注为*的债券为永续中期票据，所列兑付日为首次赎回行权日。

公司存续债券中，“16 广新控股 MTN001”于公司依照发行条款的约定赎回前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。基于“16 广新控股 MTN001”条款，可得出以下结论：

（1）上述中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司一般负债。

（2）上述中期票据如不赎回，从第 5 个计息年开始每 5 年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点。从票面利率角度分析，上述中期票据公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性较大。

（3）上述中期票据在公司发生向普通股股东分红、向偿付顺序劣后于本期中期票据的证券进行任何形式的兑付和减少注册资本时不得递延当期利息以及已经递延的所有利息及其孳息。公司每年按规定上缴国有资本收益，2018 年 2 月底上缴 2016 年收益 4732 万元；公司旗下拥有多家上市公司，其中广东省广告集团股

份有限公司在 2014～2016 年度连续三年进行现金分红，2017 年度未进行现金分红；广东兴发铝业有限公司 2014～2015 年及 2017 年度进行现金分红；佛山佛塑科技集团股份有限公司 2015～2017 年度连续进行现金分红。历史分红角度分析，公司旗下上市公司分红意愿较为明显。近年来，公司经营业绩保持相对稳定，亏损可能性小，这为其持续分红提供了业绩基础。总体看，公司未来逐年持续分红可能性大，递延利息支付可能性小，与其他债务融资工具按期支付利息特征接近。

综合以上分析，上述中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为上述中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

四、宏观经济和政策环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，中国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）

小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

五、行业及区域经济环境

1. 贸易行业

（1）国际贸易

近年来，新兴经济体和发展中国家出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对内外贸形势构成一定负面因素。2017 年世界经济温和复苏，“一带一路”政策稳步推进，国际大宗商品价格同比增长，国内整体经济稳中向好，上述因素共同推动中国进出口贸易总额持续增长，当期中国实现进出口贸易总额 4.10 万亿美元，同比增长 11.37%，扭转连续两年下降的局势，其中实现出口总额 2.26 万亿美元，同比增长 7.91%，实现进口总额 1.84 万亿美元，同比增长

15.94%。分地区来看，2017 年，中国主要贸易伙伴经济复苏好于预期，国际市场需求回暖，中国对欧盟、美国和东盟进出口分别增长 15.5%、15.2%和 16.6%，三者合计占中国进出口总值的 41.8%；同期，中国对“一带一路”沿线国家进出口增势较好，对俄罗斯、波兰和哈萨克斯坦等国进出口分别增长 23.9%、23.4%和 40.7%，均高于总体增幅。大宗商品价格方面，2017 年国际市场大宗商品价格上涨带动中国进口价格指数上升至 109.4，价格对进口增长的贡献率为 52.6%；同期进口原材料价格上涨影响传导至出口制成品，2017 年中国出口价格指数为 103.9，价格对出口增长的贡献率为 37.3%。同时，中国外贸出口先导指数在 2017 年 6 月结束连续 8 个月的上升首次出现下滑，截至 2017 年 12 月底，中国外贸出口先导指数为 41.10，较上月回落 0.70，进入 2018 年以来，中国外贸出口先导指数逐月下滑至 2018 年 4 月底的 41.00，表明 2018 年我国出口仍面临一定压力。

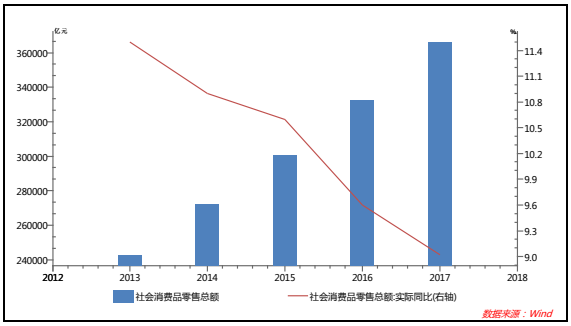
近几年中国采取了一系列措施，如保持出口退税和加工贸易政策稳定，增强出口信贷和信用保险支持，推进跨境贸易人民币结算，支持企业巩固传统市场、开拓新兴市场等。但值得注意的是，受世界经济政策环境不确定性加大、国内成本上升等因素制约，中国的贸易环境仍不容乐观。人民币汇率波动加剧，中小企业经营困难增多，中国外贸出口增长空间受到抑制，上述因素都将给中国外贸进出口保持平稳较快增长带来严峻挑战。全球贸易保护趋势有所增长，在施加关税壁垒影响的同时，国家间的非关税壁垒作用日渐凸显，主要表现为各种强制的安全认证、国际标准要求、产品质量及其管理体系的认证要求、节能要求及日趋严格的环保要求与废旧家电的回收要求等，贸易保护及某些国家、地区实施的反倾销措施引起的贸易摩擦，中美贸易战等，均加重了企业的成本费用负担，并对企业的市场拓展带来了新的挑战。

（2）国内贸易

近年来，中国经济规模保持不断扩大的势态，刺激国内贸易稳步发展，但增速持续下滑。根据国家统计局数据，2017 全年社会消费品零售总额 366262 亿元，比上年增长 9.02%。

图 1　社会消费品零售总额及增长率情况

（单位：亿元、%）



资料来源：Wind 资讯

具体来看，2017 年，中国基建投资额维持了 13.86%的增速，同比呈现小幅下降态势；固定资产投资额增速虽有所放缓，仍保持较大规模；房地产开发投资规模增速较上年基本持平，下游投资规模的稳定发展对大宗商品生产资料的需求提供一定支撑，加之主要大宗商品延续了 2016 年供给侧结构改革以及居民消费意愿的回升，均一定程度上拉动内贸市场的发展。从生产资料市场运行情况来看，2017 年全年生产资料销售总额达到 67.3 万亿元，可比价同比增长 5.3%，较上年同期收窄 2 个百分点。受供需关系影响与成本增加推动，生产资料市场价格呈现波动上扬态势，从全年走势来看，大宗商品价格总指数、钢铁类指数、矿产类指数和有色列指数受阶段性供需错配影响均呈现不同程度 V 字形走势，说明国内大宗商品仍面临较大的价格波动风险。

整体看，中国国内贸易规模在经历高速增长后，增速出现回落。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。行业的不断发展势必促使竞争更加

激烈，对于贸易行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面形成更大的综合性挑战。

2. 铝型材加工行业

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

2014 到 2017 年，国内铝型材行业的产量分别为 4845 万吨、5236 万吨、5796 万吨和 5832 万吨，中国铝型材消费量的快速增长是驱动产量增长的主要因素，尤其是在工业铝型材市场上，仍然存在很大的增长空间。产品结构方面，受房地产业的持续拉动，近十年国内铝型材产品结构一直以建筑型材为主，工业铝型材市场需求及应用相对较低。

铝型材加工制造业位于铝生产产业链下游，进入壁垒较低，整体呈现高端产品缺失、中低端产品相对过剩的竞争局面。此外，产能分布不均衡和销售半径的限制决定铝型材市场竞争的地域特点较为明显，目前东南沿海和环渤海湾地区产能相对过剩，中西部地区生产企业相对较少。

受近年中国能源价格上涨，人工成本上涨及环境约束的逐步强化等情况影响，国内铝冶炼及加工行业面临的产业升级压力非常大。根据中国铝业网 2017 年 12 月对全国 150 家铝型材企业进行调研显示，12 月铝型材企业产能利用率为 55.70%，环比减少 3.11%，产能利用率持续下滑，淡季行情凸显；150 家样本企业 12 月铝型材产量 52.62 万吨，产量环比减少 0.96%，12 月底铝型材成品库存环比减少 13.88%，原材料库存环比减少 14.17%，导致产量出现下滑的主要原因在于“供给侧”改革和行业内部进行了兼并整合，组成了大型、专业、高效的生产商。当前该行业顶级企业正以其独树一帜的品质和服务引领市场。预计不久的将来，这一整合还将继续进行，从而促进铝型材行业的健康发展。

铝型材加工业务以订单生产模式为主，主要采用“铝价+加工费”的定价模式，行业平均毛利率在 10%左右（其中高端工业型材毛利率可达 20%，而建筑型材毛利率相对较低）。

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

未来，建筑型材方面，城镇化将成为新增铝型材的需求增量来源，以建筑幕墙、复合窗和门业市场为代表，但该类需求的增速区间与房地产行业高度相关。工业型材方面，近年随着国民经济产业结构转型升级，对特殊材料的应用和需求逐年提升，对高科技高附加值的铝基工业型材形成较大需求。具备规模优势和多元化生产基地、技术优势、成本优势和品牌优势的铝加工企业，有望通过高质量高附加值的产品和相对低廉的报价，赢得稳定的客户和订单，进而在产能扩张中实现收入和盈利提升。

3. 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。2017 年全省实现地区生产总值 89879.23 亿元，比上年增长 7.5%。其中，第一产业增加值 3792.40 亿元，增长 3.5%，对地区生产总值增长的贡献率为 2.0%；第二产业增加值 38598.55 亿元，增长 6.7%，对地区生产总值增长的贡献率为 39.8%；第三产业增加值 47488.28 亿元，增长 8.6%，对地区生产总值增长的贡献率为 58.2%。三次产业结构比重为 4.2:43.0:52.8，第三产业所占比重比上年提高 0.8 个百分点。

在现代产业中，高技术制造业增加值增长 13.2%，占规模以上工业增加值的比重为 28.8%，比上年提高 1.2 个百分点；先进制造业增加值增长 10.3%，占规模以上工业增加值的

比重为 53.2%，比上年提高 1.6 个百分点；现代服务业增加值 29709.97 亿元，增长 9.8%；生产性服务业增加值 24344.75 亿元，增长 8.8%；民营经济增加值 48339.14 亿元，增长 8.1%。2017 年，广东人均地区生产总值达到 81089 元，按平均汇率折算为 12009 美元。

2017 年房地产开发投资 12075.69 亿元，比上年增长 17.2%。按地区分，珠三角地区 9827.78 亿元，增长 14.3%；东翼 623.49 亿元，增长 30.4%；西翼 630.77 亿元，增长 45.2%；山区 993.66 亿元，增长 25.2%。按用途分，商品住宅开发投资 8100.93 亿元，增长 16.1%；办公楼和商业营业用房投资 1173.67 亿元和 1445.15 亿元，分别增长 37.7%和 3.9%。，

从国内贸易来看，2017 年广东省全年社会消费品零售总额 38200.07 亿元，比上年增长 10.0%。分地域看，城镇消费品零售额 33423.74 亿元，增长 9.9%；农村消费品零售额 4776.33 亿元，增长 10.5%。从消费形态看，商品零售 34519.74 亿元，增长 10.4%；餐饮收入 3680.33 亿元，增长 5.9%。从对外贸易看，全年货物进出口总额 68155.9 亿元，比上年增长 8.0%。其中，出口 42186.8 亿元，增长 6.7%；进口 25969.1 亿元，增长 10.1%。进出口差额（出口减进口）16217.7 亿元，比上年增加 276.3 亿元。其中“一带一路”沿线国家进出口额 15032.2 亿元，增长 14.9%。全省纳入统计的跨境电子商务进出口 441.9 亿元，增长 93.8%。

总体看，广东地区经济发展环境较好，为公司经营提供了良好的外部环境。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。公司控股股东及最终控制人为广东省国资委。

2. 企业规模

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。近年来，公司通过股权收购以及联合投资，以较低的成本推行兼并收购，逐步涉足制造业，调整产业和资本结构向产业层次高、产品价值大、协同增值效应强的上下游环节延伸，逐渐完成了由单一的外贸企业向多元化控股企业的转变。

跟踪期内，公司对自身发展情况进行了认真研判、分析，从服务省委、省政府发展战略大局出发，明确新兴产业国有资本投资公司的功能定位，依托集团现有的产业化优势、资本运营优势和资源整合优势，研究提出了以新兴产业为主的实业投资这一大主业，主要将公司主营业务划分为五大板块，分别为先进制造板块、新能源新材料板块、生物医药及食品大健康板块、文化创意和大数据营销板块、新型外贸板块。截至 2018 年 3 月底，公司旗下拥有二级子公司 27 家，参控股 6 家主板、中小板及 H 股上市公司，具体情况见表 2，其中广东生益科技股份有限公司（以下简称“生益科技”）及 TCL 集团股份有限公司（以下简称“TCL 集团”）不纳入公司合并范围，均计入长期股权投资。截至 2018 年 3 月底，公司拥有 5 家新三板上市公司。

表 2　截至 2017 年底公司控股及参股上市公司情况（单位：%、亿元）

公司名称	股票代码	持股比例	股权质押比例	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额	主营经营业务
广东省广告集团股份有限公司	002400.S	15.30	24.12	100.31	53.21	112.95	-1.02	品牌管理、媒介代理等
广东兴发铝业有限公司	0098.HK	29.99	无	64.44	20.69	72.50	4.44	铝型材加工
佛山佛塑科技集团股份有限公	000973.S	26.01	无	55.82	24.38	25.12	1.25	新能源、新材料
广东肇庆星湖生物科技股份有	600866.S	14.94	无	14.49	9.14	6.87	-1.43	生物医药
广东生益科技股份有限公司	600183.S	20.04	无	128.41	64.18	107.52	13.03	覆铜板、线路板生产

TCL 集团股份有限公司	000100.S	4.42	无	1602.94	541.43	1117.27	47.90	多媒体、通讯、家电等

资料来源：公开资料

注：截至 2017 年底公司与子公司广东省外贸开发公司为一致行动人合计持有生益科技 20.04%股权，为第一大股东，东莞市国弘投资有限公司对生益科技持股比例 15.83%，为第二大股东；伟华电子有限公司持股比例 15.44%为第三大股东。公司与东莞市国弘投资有限公司和伟华电子有限公司均独立行使表决权，彼此间不存在一致行动的情形，不存在股东单独或共同通过掌握较大比例的股份而控制生益科技股东大会的情况，因此生益科技不存在控股股东。

2017 年，公司在中国企业 500 强中位列第 267 位，在服务业企业 500 强中名列 104 位，在广东企业 500 强中名列第 31 位，在广东服务业企业 100 强中名列第 10 位，在中企联“2017 中国 100 大跨国公司”名列第 88 位。

七、管理分析

跟踪期内，公司历经多次人员变动。截至 2018 年 6 月底，公司董事 5 人，其中内部董事 3 人，外部董事 2 人；监事共计 6 人；高管共计 7 人。公司人员变动根据省国资委的相关任免决定执行，对于公司日常管理、生产经营及偿债能力无重大不利影响。跟踪期内，公司管理体制和管理制度等方面无重大变化。

八、重大事项

白云羽绒厂地块出让

公司于 2018 年 3 月 19 日发布《广东省广新控股集团有限公司关于出售、转让资产的公告》，公告称，公司全资子公司广州市广羽物业管理有限公司将持有的白云区石井镇石潭路 444 号地块（白云羽绒厂地块）进行出售、转让，厦门益悦置业有限公司为土地受让方（土地竞拍获得方），白云羽绒厂地块于 2016 年 10 月开始招标土地修复工作，相关修复工作于 2017 年 11 月完工。截至 2017 年 12 月 28 日，白云羽绒厂地块账面价值为 0 元，土地竞拍成交价为 40.22 亿元，扣除与政府分成等后，公司获得收益 25.63 亿元，较好补充了公司的利润。

公司将上述土地出让收益计入 2017 年其他业务板块收入，2017 年底，由于土地出让款尚未到账，计入其他应收款，截至 2018 年 5 月底，公司已收到土地出让款 22.81 亿元。

九、经营分析

1. 经营现状

2017 年，按照广东省国资委《省属国有企业布局结构调整优化方案》要求，公司将原有的战略新兴产业、现代服务产业、战略性资源产业三大业务布局调整为先进制造业、新能源新材料、生物医药及食品大健康、文化创意和大数据营销、新型外贸五大业务板块，明确了公司新兴产业国有资本投资公司的功能定位。

2017 年，公司实现营业总收入 569.04 亿元，同比增长 23.50%，系公司先进制造业业务增长带动所致；分板块来看，除新型外贸业务收入下滑外，公司其余业务均有不同程度的增长。其中先进制造业为公司最大收入来源，2017 年实现收入 261.88 亿元，占营业总收入的 46.01%，同比增长 65.25%，主要来自公司铝型材加工业务和镍合金业务规模增长所致；新能源新材料实现收入 27.72 亿元，小幅增长 0.76%，生物医药及食品大健康业务实现收入 29.33 亿元，同比增长 4.30%，文化创意和大数据营销实现收入 112.95 亿元，占营业总收入的 19.84%，同比增长 3.48%，新型外贸受公司调整贸易产品结构及外贸环境日趋复杂影响，收入较 2016 年下降 8.39%至 70.84 亿元，其他业务收入主要包括海上供油、船舶制造等，收入同比增长 64.00%至 66.32 亿元，系羽绒厂地块出让获得较大收入所致，占营业总收入比重为 11.65%，同比有所提升。

毛利率方面，受经济环境及行业周期等因素影响，公司先进制造业、新能源新材料、生物医药及食品大健康、文化创意和大数据营销业务毛利率水平均同比有所下滑，新型外贸业务毛利率小幅上升，2017 年公司综合毛利率同比减少 2.64 个百分点至 9.63%。

2018 年 1~3 月，公司实现营业总收入 100.33 亿元，同比下降 11.97%，系镍合金业务同比有所下降所致；毛利率方面，公司综合毛利率为 11.93%，较 2017 年增加 2.30 个百分点。

表 3　公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

板块	2016 年			2017 年			2018 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
先进制造业	178.22	38.68	7.92	261.88	46.01	6.81	49.90	49.74	8.98
新能源新材料	27.51	5.97	28.02	27.72	4.86	25.13	5.62	5.60	22.74
生物医药及食品大健康	28.12	6.10	13.30	29.33	5.15	11.61	6.25	6.23	13.89
文化创意和大数据营销	109.15	23.68	18.12	112.95	19.84	12.21	19.02	19.96	17.30
新型外贸	77.33	16.78	8.06	70.84	12.44	9.01	12.10	12.06	6.38
其他业务收入	40.44	8.77	1.15	66.32	11.65	--	7.44	7.42	--
合计	**460.78**	**100.00**	**12.27**	**569.04**	**100.00**	**9.63**	**100.33**	**100.00**	**11.93**

资料来源：公司提供

注：2016 年数据使用 2017 年审计报告期初数。

2. 先进制造业

公司先进制造业主要包括以广东兴发铝业有限公司（以下简称“兴发铝业”）为重点的铝型材加工业务、以广东广青金属科技有限公司（以下简称“广青科技”）为重点的镍合金业务。

（1）铝型材加工

公司铝型材加工板块的经营主体为兴发铝业，公司全资子公司香港广新铝业有限公司持有兴发铝业 29.99%的股权，为兴发铝业第一大股东。

原材料采购方面，兴发铝业采购的原材料主要为铝锭，占总生产成本的 90%左右，铝锭的采购一般是批量采购。2017 年，兴发铝业上游前五大供应商采购额合计为 40.37 亿元，占比 64.83%，集中度高。兴发铝业采购结算方式未发生变化，主要采用 60～120 天的银行承兑汇票或货到付款的方式结算，平均账期不超过 60 天。

生产方面，跟踪期内，兴发铝业产能规模扩张，2017 年底，兴发铝业产能规模达 45 万吨，其中建筑铝型材产能规模为 33 万吨，工业铝型材产能规模 12 万吨，兴发铝业产能规模始终处于行业前列。2017 年，兴发铝业产量为 40.87 万吨，当期产能利用率为 90.82%，产量同比增加 11.99 万吨，主要是由于生产基地全面投入生产，规模生产效应逐步显现，同时公司施行以销定产的模式，销量带动产量上升所致。2018 年 1～3 月，兴发铝业实现产量 9.11 万吨，为 2017 年全年的 22.29%。

销售方面，兴发铝业下游客户分布较为分散，多数为建筑公司、装饰材料公司及铝型材销售终端企业，2017 年前五大下游客户合计销售额 15.44 亿元，占比 21.33%。销售价格方面，2017 年，工业用铝型材和建筑用铝型材销售均价均较 2016 年上升，其中工业用铝型材从 1.48 万元/吨增加至 1.62 万元/吨，建筑铝型材从 1.74 万元/吨增加至 1.92 万元/吨；销量方面，2017 年，兴发铝业铝型材销量增至 39.27 万吨，同比增长 20.98%，（其中建筑铝型材增长 11.26%，工业铝型材增长 60.85%）；2017 年，兴发铝业

销售额合计 72.40 亿元，同比增长 47.76%。

2018 年 1～3 月，兴发铝业产能规模进一步扩充，年产能达到 52 万吨/年，当期产量 9.11 万吨，实现收入 15.27 亿元，同比增长 29.08%，工业铝型材销售均价较 2017 年小幅上升。

跟踪期内，公司铝型材加工业务产能规模扩张，产销量持续增长，整体收入水平上升。

（2）镍合金业务

公司镍合金业务经营主体主要为广青科技，截至 2017 年底，广青科技资产总额 57.78 亿元，所有者权益合计 15.20 亿元；2017 年实现营业收入 164.84 亿元，利润总额 3.20 亿元。

原材料采购方面，广青科技主要原材料包括镍矿、高铬、镍铁、不锈钢拼锭等合金及矿产，2017 年前 5 大上游供应商采购额合计 64.34 亿元，占比 48%，集中度较高。

表 4　广青科技 2017 年前 5 大上游供应商

（单位：亿元、%）

企业名称	是否关联方	采购额	占比
青山控股集团有限公司	是	25.71	19.00
广东世纪青山镍业有限公司	否	14.55	11.00
广东广新盛特金属有限公司	是	9.69	7.00
阳江翌川金属科技有限公司	否	8.13	6.00
广东省二轻物资供销公司	否	6.25	5.00
合计	--	**64.34**	**48.00**

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司用于生产不锈钢钢坯的镍合金均通过阳江镍合金项目自产供应，不对外采购，能够有效控制成本，红土镍矿系镍合金的主要生产原料，主要从印尼采购。公司与国外多家企业共同成立了印尼广青镍业有限公司（公司持股 35%），对上游原材料的价格和品质能够进行一定把控。

生产方面，2017 年底，广青科技共建有四条镍合金生产线和两条不锈钢坯连铸生产线，年产 90 万吨镍合金和 200 万吨不锈钢钢坯[2]，不锈钢钢坯产能扩张 1 倍。2017 年，广青科技生产镍铬合金坯 74.13 万吨，同比增长 42.70%，不锈钢坯 147.11 万吨，同比增长 30.22%，实现营业收入 164.84 亿元，同比增长 56.47%；2018 年 1～3 月，广青科技生产镍铬合金坯 23.03 万吨，不锈钢 23.51 万吨，实现营业收入 32.36 亿元，同比下降 28.93%。

2017 年前五大下游客户合计销售额为 112.60 亿元，占比达 68.00%，下游集中度高。销售结算方面，广青科技主要采用 60～120 天银行承兑汇票、即期信用证或款到发货的方式进行结算，平均账期在 60 天以内。

表 5　广青科技 2017 年前 5 大下游客户

（单位：亿元、%）

企业名称	是否关联方	销售额	占比
福建甬金金属科技有限公司	否	38.68	23.00
青山控股集团有限公司	是	34.18	21.00
广东吉瑞科技集团有限公司	是	23.16	14.00
广东广新钢捷信息科技股份有限公司	是	9.42	6.00
江苏甬金金属科技有限公司	否	7.15	4.00
合计	--	**112.60**	**68.00**

资料来源：公司提供

总体看，公司镍合金业务产能扩充，产销量持续增长，带动公司整体收入较快增长。

3. 新能源新材料

新能源新材料板块的经营主体为佛山佛塑科技集团股份有限公司（以下简称“佛塑科技”）（公司持股 26.01%），截至 2017 年底，佛塑科技资产总额 55.82 亿元，所有者权益合计 24.38 亿元；2017 年实现营业收入 25.12 亿元，利润总额 1.25 亿元。从经营看，2017 年，佛塑科技

[2]其中不锈钢坯一厂 100 万吨、不锈钢坯二厂 100 万吨，不锈钢坯一厂主要采用回转窑工艺用于生产 300 系产品，不锈钢坯二厂系 2015 年收购世纪青山炼钢生产线，主要用于生产 200 系及 400 系产品。

营业收入同比小幅增长 1.87%，利润总额同比下降 29.52%，受行业竞争加剧，以及原材料、劳动力成本和资金成本等运营成本不断上升等不利因素影响，佛塑科技部分产品盈利空间收窄，利润下降。

截至 2017 年底，佛塑科技主要产品（渗析材料、光电材料和阻隔材料）产能规模合计 13.05 万吨，同比下降 6.45%，主要系产品结构调整所致；2017 年，上述主要产品的产量合计为 9.97 万吨，产能利用率为 76.40%，较 2016 年有所提升，但仍处较低水平，主要系新投入的生产线尚未实现产能爬坡所致。

原材料采购方面，佛塑科技生产所需的原材料主要为石油的裂化下游产品（聚乙烯、聚丙烯、精对苯二甲酸、乙二醇等），2017 年，主要原材料价格有所上涨，带动成本增加。2017 年佛塑科技上游前 5 大供应商采购额合计 3.39 亿元，占比 21.01%，集中度一般。

销售方面，2017 年，佛塑科技渗析材料、光电材料和阻隔材料收入分别为 3.18 亿元、3.88 亿元和 11.59 亿元，毛利率分别为 17.36%、31.21%和 18.40%，各板块营业收入较上年均有所增长，但毛利率水平均小幅下滑，主要系行业竞争激烈、原材料价格大幅上涨等因素所致；产品销量合计 10.00 万吨，产销率为 100.30%，处于很高水平。2017 年，佛塑科技对前五大客户的销售集中度为 17.71%，集中度一般。

2018 年 1～3 月，佛塑科技渗析材料、光电材料和阻隔材料合计产能增长至 13.46 万吨/年，产量 2.40 万吨，销量 2.28 万吨，产销率为 95.00%，销售情况良好。

跟踪期内，公司新能源新材料收入基本保持稳定，受行业竞争激烈、原材料价格上涨影响，产品毛利率小幅下降。

4. 生物医药及食品大健康

公司生物医药及食品大健康板块以广东肇庆星湖生物科技股份有限公司（以下简称“星湖科技”，股票代码：600866.SH）和广东省食品进出口集团有限公司（以下简称“省食出集团”）为主要经营主体。公司着力聚焦生物医药、健康食品领域，推动星湖科技产品向高端高附加值型转变，打造成为生物医药相关细分市场的领导者；推动省食出集团下属的广东珠江桥生物科技股份有限公司成为“食品安全高标准”和“绿色高品质”调味食品的引领者。

省食出集团已形成食品加工产业链、畜牧鲜活冷冻产业链、不锈钢餐厨具产业链、进口内销食品供应链四大主业，截至 2017 年底，省食出集团资产总额 13.28 亿元，所有者权益合计 3.87 亿元；2017 年实现营业收入 22.46 亿元，净利润 0.50 亿元。

星湖科技为公司生物医药板块的经营主体，主要从事食品添加剂、饲料添加剂、化学原料药、医药中间体的研发、生产和销售，产品应用范围涵盖食品加工、饲料加工、医药制造等多个领域，属于生物发酵制造企业。2017 年，星湖科技实现营业收入 6.87 亿元，同比增长 1.05%，其中生化原料药销售收入 2.91 亿元，同比减少 24.14%，系原料药下游产品市场和需求减少影响所致；食品及饲料添加剂销售收入 3.91 亿元，同比增长 35.63%，主要是核苷酸添加剂产品产销增长所致。2017 年，星湖科技所处行业竞争激烈，原材料价格上涨导致生产成本增加，下属分支机构生物工程基地因环保整治受到处罚，以及年末对应收款项、存货计提资产减值准备，受上述多重因素影响，星湖科技当期实现净利润-1.58 亿元，处于亏损状态。

2018 年 1～3 月，随着产品销售市场回暖，主导产品量价齐升，星湖科技实现收入 2.31 亿元，同比增长 104.82%；同期，星湖科技实现净利润 0.08 亿元，业绩有所好转。

总体看，公司生物医药板块近年来受行业低水平重复建设，产能过剩，产品价格持续低迷、收入成本长期倒挂的影响，经营性利润亏损，未来主营业务盈利能力仍不乐观，市场竞争压力仍较大。

5. 文化创意和大数据营销

公司文化创意和大数据营销板块经营主体为广东省广告集团股份有限公司（以下简称“省广集团”，股票代码：002400.SZ，公司持股 15.30%）。

省广集团主营业务为品牌管理、媒介代理、数字营销、自有媒体、公关活动和杂志发行，其中媒介代理作为传统核心业务，是省广集团最大的收入和利润来源。省广集团 2017 年实现营业收入 112.95 亿元，较上年同期增长 3.48%，其中数字营销和公关活动方面增幅较大。2017 年，媒介代理业务实现营业收入 60.76 亿元，同比下降 8.34%，占总营业收入的 53.79%，近年来随着数字媒体介入，传统媒体广告投放受到一定压力，省广集团大力发展数字营销业务，由 2016 年的 32.57 亿元增长至 2017 年的 43.93 亿元，收入占比逐年提升。

2017 年省广集团下游前 5 大客户收入为 42.62 亿元，集中度 37.75%，下游结算方面，主要是通过 60～120 天银行承兑汇票或现金转账结算，平均账期不超过 60 天。

截至 2017 年底，省广集团资产总额 100.31 亿元，所有者权益合计 53.21 亿元，2017 年全年实现营业收入 112.95 亿元，同比增长 3.48%，净利润-1.02 亿元，同比大幅下降 114.53%。省广集团 2017 年度盈利大幅下滑，主要系当期计提资产减值所致，省广集团部分子公司经营业绩下滑形成商誉减值损失 1.97 亿元（2017 年底商誉账面余额为 23.36 亿元），部分中小客户的应收账款回收风险加大形成坏账损失 4.63 亿元。

总体看，跟踪期内省广集团收入规模增长，但当前广告市场竞争加剧，营业成本上升较快，省广集团当期计提较大金额资产减值损失，盈利能力大幅下滑，省广集团商誉规模较大，未来存在减值风险。

6. 新型外贸

贸易业务为公司传统业务，主要由专门从事贸易业务的 8 家子公司经营，跟踪期内，公司主要经营塑料及其制品、家具、电机电气设备及其零附件、机械器具及零件、钢铁制品和服装等产品的进出口贸易，以自营贸易为主，小部分为代理贸易。公司持续推进贸易业务升级转型，逐步清退与企业主业无关、上下游无法把控、企业议价能力弱的贸易业务，导致总体贸易规模压缩，跟踪期内，公司整体贸易业务规模进一步下滑，2017 年实现营业收入 70.84 亿元，同比下滑 8.38%，毛利率为 9.01%，同比上升 0.95 个百分点，主要得益于公司清退盈利水平低的贸易业务，经营质量有所改善。

近年，随着国际贸易环境日趋复杂，公司清退部分风险性贸易业务，2017 年，公司完成进出口总额 13.22 亿美元，同比下降 6.46%；其中出口 8.31 亿美元，同比下降 19.32%；进口 4.91 亿美元，同比下降 9.41%。分产品看，2017 年，公司贸易产品中家具、电机电气设备及其零附件进出口总额规模有所增长，其余贸易产品进出口规模呈不同程度的下降，各主要贸易品类毛利率均较上年有所下降，家具为毛利率较高的贸易品类。

上游采购方面，公司国内采购部分通常为 60～120 天的银行承兑汇票及货到付款的方式结算，平均账期约 90 天，境外方面通常采用汇款、即期信用证或 90 天远期信用证结算，平均账期约 60 天。在下游结算方面，国内销售部分通常为货到付款、90 天的银行承兑汇票及赊销的方式结算，平均账期约 60 天，境外方面通常采用汇款、即期信用证或 90 天远期信用证结算，平均账期约 60 天。

2018 年 1～3 月，公司新型外贸业务实现收入 12.10 亿元，毛利率为 6.38%，较 2017 年有所下降。

表 6　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（%）			
		2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
塑料及其制品	出口	30403.20	30770.09	29063.14	5255.62	13.19	6.84	4.79	3.37
	进口	43777.30	48044.00	43691.98	9781.27				
家具	出口	18411.27	15161.11	18014.53	4509.98	6.31	11.35	10.11	9.54
	进口	410.09	495.35	253.13	50.51				
电机电气设备及其零附件	出口	17761.41	17367.04	19302.29	4124.17	1.6	4.48	0.58	2.68
	进口	3808.80	2085.90	2133.62	893.25				
机械器具及零件	出口	14829.74	9919.42	8338.19	2244.24	2.59	4.22	2.03	2.79
	进口	8307.84	3835.16	2220.62	68.32				
钢铁制品	出口	9041.36	7428.09	6201.42	1210.16	4.86	13.59	5.30	4.85
	进口	641.84	229.57	687.40	26.58				
服装及衣着附件	出口	12561.92	5995.74	2215.45	58.17	2.69	3.51	0.81	12.62
	进口	0.68	2.49	77.89	39.22				
合计		**159955.45**	**141333.96**	**132199.66**	**28261.49**	--	--	--	--

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司持续推进贸易业务升级转型，贸易规模不断收缩，毛利率水平有所波动，当前，国际贸易环境日趋复杂，市场竞争日趋激烈，公司贸易业务经营面临一定挑战。

7. 经营效率

2017 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均呈上升趋势，2017 年上述指标分别为 8.98 次、6.44 次和 0.99 次。总体看，公司整体经营效率处于较好水平。

8. 未来发展

未来，公司将围绕国有新兴产业资本投资公司的定位，加大新兴产业投资力度，加快整合重组，优化产业集群布局。第一，公司将强化战略引领与战略管控，加快布局新兴产业集群，进一步聚焦主业，重点打造五大板块；推动整合重组，做实境内外投资和资产处置三大平台；加大外贸板块整合力度，集聚资源转型发展；加强考核与战略对接，实现精准考核。第二，公司将强化创新驱动，进一步转换发展动能，做实广新创新研究院和创新基金，加强产融结合、协同发展，加大研发和技改投入，提升产品质量，强化市场营销，提升行业地位。第三，公司将强化夯实主业基础，进一步发挥重大项目带动作用，重点推进印尼镍业热轧项目、广青科技热轧项目、金辉高科芜湖项目、宝友猪场现代化农业生态养殖基地项目等在建项目，积极布局粤港澳大湾区及粤东西北。第四，公司将强化资本运营，继续加大并购重组力度，培育推动下属公司上市。此外，公司还将继续提升经营质量、强化风险管理和人力资源战略实施等。

（1）在建项目

截至 2018 年 3 月底，公司主要在建工程为兴发铝业河南加工基地和中山工业园，项目总投资合计 7.59 亿元，已投入资金 4.45 亿元。总体看，公司在建工程规模小，未来投资支出压力不大。

表 7　截至 2018 年 3 月底公司主要在建工程情况（单位：万元）

项目名称	预计竣工时间	投资总额	截至 2018 年 3 月底已投入资金	已完成项目进度	2018 年 4-12 月拟投资额	2019 年拟投资额	2020 年拟投资额
兴发铝业河南加工基地	2020（2017 年一期竣工）	56000.00	37289.00	66.59%	8000.00	5000.00	5500.00
中山工业园	未定	19852.00	12323.43	62.08%	20.00	--	--
合计	--	**75852.00**	**44487.00**	--	**8020.00**	**5000.00**	**5500.00**

资料来源：公司提供

（2）拟建项目

公司拟建项目主要为苏拉拉项目，苏拉拉铁矿是马岛最大的铁矿项目，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，三方组建合资公司香港武钢广新锦兴资源有限公司开发（公司与武钢各持有 40%的股权）。2010 年，合资公司与马国政府签署《特殊责任细则》，分四个阶段建设苏拉拉铁矿，项目完全建成后，每年生产铁精矿约 1100 万吨，钢铁 300 万吨。合资公司成立后，由于马国政局动荡及铁矿石价格下跌等原因，项目进展缓慢。该项目总投资约 84 亿美元，其中 2015 年投入资金 596 万美元，2016 年投入资金为 300 万美元。2018 年预计需要 100 万美元，主要是保矿权和维持项目的基本运作。

（3）其他重大项目

公司其他重大项目投资主要为印尼镍铁矿项目（年产 60 万吨，以下简称“印尼项目”），经营主体系公司与其他各方共同出资设立的印尼广青镍业有限公司（以下简称“印尼广青镍业”，公司持股比例 35%）项目总投资 10.28 亿美元，其中印尼广青镍业自筹资金 3.28 亿美元，其余 7.00 亿美元通过银团贷款解决。截至 2017 年底，印尼项目累计投入建设资金约 10.27 亿美元，截止目前累计完成银团 7.00 亿美元提款，贷款期限 8 年，首次还款日为 2017 年 12 月 27 日。按照合同约定，已于 2017 年 12 月 27 日前偿还首次银团贷款 5834 万美元，目前银团贷款余额 6.42 亿美元。

印尼项目建设内容包括镍铁生产线、炼钢生产线和轧钢生产线三条生产线。镍铁厂 A、B 两区以及炼钢厂已全面投产，目前处于满产状态，电厂两台机组也已经并网发电，运行正常。炼钢厂处于满产状态，热轧厂已经达产，受制于钢坯产量因素，产能尚未完全释放。2017 年累计生产镍铁 51.18 万吨，不锈钢锭 47.62 万吨，热轧黑皮 33.84 万吨。印尼项目 2017 年累计投入建设资金约 10.27 亿美元，实现营业收入约 11.14 亿美元，净利润 1.14 亿美元，归属于公司净利润 4002 万美元，2017 年销售镍铁约 30.73 万吨，不锈钢锭 19.22 万吨，热轧黑皮 31.96 万吨。

跟踪期内，公司五大业务板块协同发展，铝型材和镍合金业务产销规模持续扩大，带动公司整体收入规模较快增长；新能源新材料、生物医药及食品大健康、文化创意和大数据营销三大业务发展较稳定，整体变动不大；同时，国际贸易环境日趋复杂，公司清退部分贸易业务，致使贸易规模不断缩减。整体看，公司多元化的产业布局有利于公司抵抗单一化业务的市场风险，未来通过不断推进各业务板块的转型升级和产品的结构调整，盈利能力保持稳定。

十、财务分析

公司提供了 2017 年合并财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留的意见的

审计结论[3]。公司 2018 年一季度财务数据未经审计。

2017 年，公司纳入合并报表范围的二级子公司新增两家，分别为广青科技、广东广新新兴产业投资基金管理有限公司；减少两家，分别为广东广新柏高科技有限公司、广东广新贸易发展有限公司。2018 年 3 月底，公司纳入合并报表范围的二级子公司较 2017 年底减少两家，分别为广东省轻工业品进出口有限公司、广东省轻工进出口股份有限公司；新增一家，为广东广青金属压延有限公司。整体看，公司合并范围变化对公司整体财务可比性影响不大。

截至 2017 年底，公司资产（合并）总额 589.35 亿元，所有者权益合计 202.80 亿元（其中包含少数股东权益 99.16 亿元）。2017 年，公司实现营业总收入 569.04 亿元，利润总额 15.07 亿元。

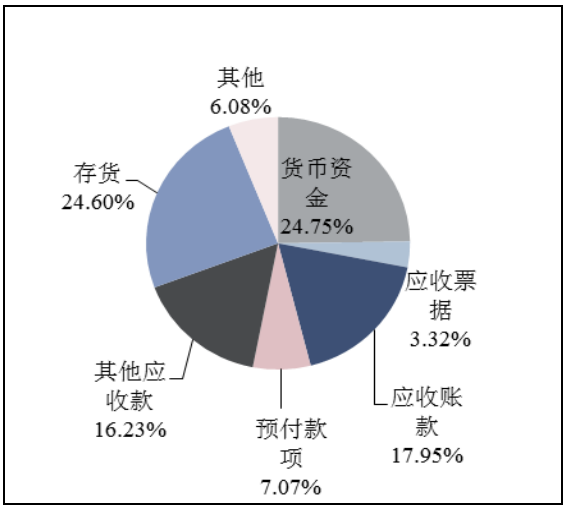
截至2018年3月底，公司资产（合并）总额574.46亿元，所有者权益合计206.69亿元（其中包含少数股东权益102.88亿元）。2018年1～3月，公司实现营业总收入100.33亿元，利润总额3.71亿元。

1. 资产质量

截至 2017 年底，公司资产总额为 589.35 亿元，同比增长 4.60%，其中流动资产占 49.47%，非流动资产占 50.53%，较上年底变动不大。

流动资产方面，截至 2017 年底，公司流动资产为 291.54 亿元，主要包括货币资金、应收账款、其他应收款和存货。

图 2　截至 2017 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2017 年底，公司货币资金为 72.16 亿元，较 2016 年底变动不大。从构成看，以银行存款（占 82.91%）为主，公司其他货币资金 12.31 亿元，其中受限资金为 4.12 亿元，受限资金占比不高。

截至 2017 年底，公司应收账款为 52.34 亿元，较 2016 年底下降 7.64%，主要为下属子公司应收广告款以及应收货款。按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额 49.79 亿元，其中 1 年以内的占 90.33%，账龄短，公司针对全部款项共计提坏账比例 13.97%，计提较充分；其中，前十名应收账款金额合计占 19.50%，集中度一般。

截至 2017 年底，公司其他应收款为 47.32 亿元，同比大幅增长 57.99%，主要是应收广州市土地开发中心的羽绒厂项目出让价款 25.63 亿元。公司其他应收款主要包括托管企业借款、关联方往来款和保证金等，截至 2017 年底，其他应收款累计计提坏账比例为 21.92%，计提较充分；其他应收款账面余额前五名合计占 65.65%，主要为应收土地出让款、往来款、托管企业应收款和股东借款等，集中度较高。

[3] 2017 年公司对 2016 年度数据进行前期差错更正和其他事项调整，调整后增加资产总额 0.83 亿元，增加负债总额 4.74 亿元，减少归属于母公司所有者权益 0.30 亿元，减少股东权益 3.61 亿元，增加利润总额 0.17 亿元；考虑到数据调整对报表影响较小，故财务分析采用 2016 年审计报告年末数。

表 8　截至 2017 年底其他应收款前 5 名单位情况

（单位：亿元、%）

企业名称	是否关联方	金额	占比
广州市土地开发中心	否	25.63	42.29
广东新广国际集团有限公司	否	6.63	10.94
上海雅润文化传播有限公司	否	2.99	4.93
印尼广青镍业有限公司	是	2.38	3.92
香港武钢广新锦华资源有限公司	是	2.17	3.57
合计	--	**39.80**	**65.65**

资料来源：公司审计报告

注：上海雅润文化传播有限公司处于不可持续经营状态，已全额计提坏账准备。

截至2017年底，公司存货账面价值为71.72亿元，同比下降12.79%。公司存货中原材料、库存商品、自制半成品及在成品分别占22.68%、29.93%和41.49%；公司对存货整体计提跌价准备9.18%，计提较充分。

截至 2017 年底，公司其他流动资产为16.86 亿元，主要包括银行理财产品 7.20 亿元、理财产品和结构性存款 4.50 亿元和待抵扣进项税 3.77 亿元。

非流动资产方面，截至 2017 年底，公司非流动资产为 297.81 亿元，同比增长 5.92%，主要由长期股权投资（占 27.90%）、投资性房地产（占 14.39%）和固定资产（占 34.64%）构成。

截至 2017 年底，公司可供出售金融资产同比大幅下降至 5.03 亿元（2016 年底为 23.47 亿元），主要是由于公司对 TCL 集团追加投资并重分类为长期股权投资所致。公司可供出售金融资产全部为可供出售权益工具，其中公允价值计量的为 2.16 亿元、成本法计量的为 2.86 亿元。

截至2017年底，公司长期股权投资为83.08亿元，同比大幅增长 55.42%，主要系公司对 TCL 集团的投资由可供出售金融资产科目转入长期股权投资科目所致。截至 2017 年底，主要投资包括生益科技（27.02 亿元）、TCL 集团（21.87 亿元）、广东省丝绸纺织集团有限公司（6.33 亿元）、佛山杜邦鸿基薄膜有限公司（6.40 亿元）及印尼广青镍业有限公司（7.81 亿元）等。

截至 2017 年底，公司投资性房地产 42.85 亿元，公司投资性房地产以公允价值计量，主要由房屋及建筑物（为 42.23 亿元）和土地使用权构成。

截至 2017 年底，公司固定资产账面价值为 103.15 亿元，同比增长 4.31%；固定资产原值为 172.84 亿元，累计折旧 64.41 亿元，减值准备 5.27 亿元。年末固定资产账面价值中，房屋建筑物及机器设备分别占 52.63%和 35.18%。

截至 2017 年底，公司商誉 28.77 亿元，同比下降 2.14%，主要是由于省广集团当期对省广合众（北京）国际传媒广告有限公司计提商誉减值 1.12 亿元，对上海恺达广告有限公司计提商誉减值 0.58 亿元，对省广先锋（青岛）广告有限公司计提商誉减值 0.26 亿元等，当期合计计提商誉减值 1.97 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总计 574.46 亿元，较 2017 年底下降 2.53%；其中货币资金较 2017 年底下滑 20.70%至 57.22 亿元；长期股权投资较 2017 年底下降 8.82%至 75.75 亿元，从资产构成来看，流动资产和非流动资产占比分别为 49.66%和 50.34%，较 2017 年底变动不大。

截至 2017 年底，公司及下属子公司所有权受到限制的资产账面价值合计 99.25 亿元，主要包括受限存货 10.71 亿元、固定资产 57.77 亿元、无形资产 7.66 亿元、投资性房地产 6.23 亿元、股权 7.89 亿元等。受限资产占总资产比重为 16.84%。

跟踪期内，公司资产构成变动不大，流动资产仍以存货、应收账款、其他应收款为主，一定程度占用资金；非流动资产中，长期股权投资被投资企业盈利情况较好，对公司利润形成良好补充，商誉存在一定减值风险。总体看，公司资产结构稳定，资产质量较好。

2. 所有者权益及负债

所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益（含少数股东权益 99.16 亿元）合计为 202.80 亿元，同比增长 8.51%，系公司 2017 年发行永续中票 15 亿元计入其他权益工具，同时公司未分配利润增加所致；少数股东权益同比下降 6.03%，系广新海工珠西基金 5 亿元由权益调至长期应付款所致。归属于母公司的权益中以实收资本（占 15.63%）、资本公积（占 19.89%）、其他权益工具（占 33.64%）和未分配利润（占 27.41%）为主。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益（含少数股东权益 102.88 亿元）合计为 206.69 亿元，较 2017 年底变化不大。

跟踪期内，公司所有者权益稳定增长，主要来自其他权益工具的增长，少数股东权益规模占比大，所有者权益稳定性偏弱。

负债

截至 2017 年底，公司负债总额为 386.55 亿元，同比小幅增长 2.67%，其中流动负债占 69.58%，非流动负债占 30.42%，以流动负债为主。

流动负债方面，截至 2017 年底，公司流动负债合计为 268.97 亿元，以短期借款（占 40.51%）、应付账款（占 16.88%）、预收款项（占 8.62%）和其他流动负债（占 9.61%）为主。

截至 2017 年底，公司短期借款 108.95 亿元，同比增长 44.10%，主要为保证借款（占 26.55%）、抵押借款（占 15.53%）和信用借款（占 54.66%）。公司应付账款为 45.40 亿元，同比变动不大，从账龄来看，以一年以内款项为主（占 90.34%），主要为贸易业务的应付货物款。公司预收款项为 23.18 亿元，同比增长 9.39%，主要为下属子公司预收货款，账龄主要在一年之内（占 93.54%）。截至 2017 年底，公司其他应付款 17.05 亿元，主要为往来款 7.86 亿元，押金保证金 4.28 亿元、应付费用 1.39 亿元等；公司其他流动负债 25.85 亿元，主要包括公司的短期应付债券 23.23 亿元。

截至 2017 年底，公司非流动负债合计 117.58 亿元，以长期借款（占 37.01%）和应付债券（占 34.85%）为主。其中，公司长期借款 43.51 亿元，同比增长 12.62%，主要由抵押借款（占 69.01%）和保证借款（占 22.91%）构成。截至 2017 年底，公司应付债券为 40.98 亿元，如下表。

表 9　截至 2017 年底应付债券情况

（单位：亿元、%）

债券简称	期末余额	期限	到期日
16 广新 01	10.32	5 年	2021-01-19
16 广新 02	10.35	5 年	2021-01-29
16 广新 03	12.21	5 年	2021-07-07
16 广新 04	8.11	5 年	2021-08-08
合计	**40.98**	--	--

资料来源：公司审计报告

截至 2017 年底，公司长期应付款 13.04 亿元，同比增长 23.16%，主要包括应付广东粤建珠江西岸先进设备制造产业发展基金合伙企业 5.00 亿元，应付广东粤财股权投资管理公司 1.00 亿元，应付履约保证金 1.50 亿元等。截至 2017 年底，公司预计负债 6.24 亿元，主要是子公司省广集团收购股权的应付股权转让款后期尾款。省广集团与交易对手签订附条件合同，约定标的公司经营达到目标后，省广集团向交易对手支付相关的股权转让款计入预计负债科目。

截至 2018 年 3 月底，公司负债总额 367.78 亿元，较 2017 年底小幅下降 4.86%，主要是公司部分应付短期债券及一年内到期的非流动负债到期偿还所致。从结构来看，流动负债占 67.85%，非流动负债占 32.15%，较 2017 年底变化不大。

截至 2017 年底，公司有息债务规模为 264.17 亿元，同比小幅下降 0.40%，其中短期债务占 63.14%，长期债务占 36.86%，债务结构仍以短期债务为主。截至 2018 年 3 月底，公司

全部债务规模下降至 242.82 亿元，短期债务占比 59.51%。

债务指标方面，截至 2017 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 65.59%、56.57%和 32.44%，同比均有下降。截至 2018 年 3 月底，三项指标分别为 64.02%、54.02%和 32.24%。

公司于 2016 年发行一期 20 亿元的永续中票“16 广新控股 MTN001”，于 2017 年发行一期 15 亿元永续中期票据“17 广新控股 MTN001”均纳入所有者权益核算，考虑到其在公司赎回前长期存续，且与其他债务融资工具特征相近，因此将其纳入长期债务核算。考虑调整后债务规模，截至 2017 年底，公司调整后债务规模为 299.17 亿元，调整后长期债务规模为 132.38 亿元；从债务指标看，公司调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 59.60%和 39.50%。截至 2018 年 3 月底，调整后全部债务规模为 277.82 亿元，调整后长期债务规模为 133.32 亿元，调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 57.34%和 39.21%。

跟踪期内，公司整体债务规模有所下降，债务负担仍较重，以短期债务为主，债务结构有待改善。

3. 盈利能力

2017 年，公司实现营业总收入为 569.04 亿元，同比增长 23.16%，主要来自铝型材和镍合金业务收入的增长；同期，公司营业成本为 495.40 亿元，同比增长 21.09%，公司营业利润率由 2016 年 11.10%提升至 12.48%。

期间费用方面，2017 年期间费用为 43.22 亿元，同比变动不大；当期期间费用占营业总收入为 7.59%，公司对期间费用的控制水平良好。2017 年，公司资产减值损失 25.84 亿元，同比大幅增加，主要来自坏账损失和存货跌价损失。

表 10 公司 2017 年资产减值明细

（单位：亿元、%）

项目	年末余额
坏账损失	12.56
存货跌价损失	6.40
长期股权投资减值损失	1.19
可供出售金融资产减值损失	0.71
无形资产减值损失	--
固定资产减值损失	3.00
商誉减值损失	1.97
其他资产减值损失	0.01
合计	**25.84**

资料来源：公司审计报告

2017 年公司实现投资收益 10.33 亿元，同比增长 48.60%，主要为权益法核算的长期股权投资收益 7.30 亿元（2016 年为 4.47 亿元）、处置长期股权投资产生的投资收益 2.33 亿元（2016 年为 1.69 亿元）。2017 年，公司营业外收入 1.55 亿元，其他收益 1.38 亿元，主要为各类补贴。2017 年，公司实现利润总额 15.07 亿元，其中公司出售羽绒厂项目地块获取利润及长期股权投资权益法确认的投资收益对当期利润贡献高，2017 年公司加大资产减值计提力度，综合导致利润总额保持稳定。总体看，公司长期股权投资企业股权质量优良，可为公司带来较为持续的投资收益，但地块处置不具备持续性。

盈利能力指标方面，2017 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 3.97%和 3.36%，同比分别减少 0.97 和 2.22 个百分点。

2018 年 1～3 月，公司实现营业总收入 100.33 亿元，同比下降 11.97%；实现投资收益 3.14 亿元，同比大幅增加 2.30 亿元，主要来自处置及持有长期股权投资获得的收益；同期，公司实现利润总额 3.71 亿元，同比增加 1.96 亿元。2018 年 1～3 月，公司期间费用占营业总收入的 10.00%，营业利润率下降至 10.79%。

跟踪期内，公司收入规模呈增长态势；长期股权投资中被投资企业盈利情况较好，为公

司利润形成良好补充；羽绒厂地块出售形成的大额利润与公司较大规模资产减值损失抵消，公司整体盈利规模稳定。

4. 现金流及保障

经营活动方面，2017 年，公司经营活动现金流入 614.94 亿元，同比增长 26.33%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金。同期，经营活动现金流出 590.61 亿元，同比增长 26.47%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金。2017 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 19.47 亿元，公司支付其他与经营活动有关的现金 28.54 亿元。2017 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 24.32 亿元。2017 年现金收入比为 102.45%，较 2016 年小幅提升，总体看，公司收入实现质量尚可。

投资活动方面，2017 年公司实现投资活动现金流入 31.22 亿元，同比增长 27.72%，主要来源于收回投资收到的现金 14.51 亿元；同期，公司投资活动现金流出为 48.30 亿元，主要为投资支付的现金和支付其他与投资活动有关的现金，其中，投资支付的现金 17.90 亿元；支付其他与投资活动有关的现金 16.26 亿元。2017 年，公司投资活动净现金流为-17.08 亿元。

筹资活动方面，2017 年，公司筹资活动现金流入为 321.46 亿元，主要为取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金，其中，收到其他与筹资活动有关的现金 94.11 亿元。2017 年公司筹资活动现金流出量为 325.55 亿元，主要为偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金，其中，支付其他与筹资活动有关的现金 123.59 亿元。2017 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-4.09 亿元。

2018 年 1～3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-4.32 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 10.03 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为-15.67 亿元。2018 年 1～3 月，公司现金收入比为 115.64%，较 2017 年增加 13.18 个百分点，收入实现质量进一步提升。

跟踪期内，公司经营活动净现金流有所增长，收入实现质量尚可，投资活动资金缺口有所收窄，对外筹资需求有所下降。

5. 偿债能力

短期偿债能力指标方面，截至 2017 年底，公司流动比率及速动比率分别为 108.39%和 81.73%，同比有所上升。2017 年，受经营活动现金流量净额增加的影响，公司经营活动现金流动负债比同比增加 1.45 个百分点至 9.04%。截至 2018 年 3 月底，流动比率和速动比率分别为 114.31%和 83.99%。考虑到公司经营活动现金流入规模保持较高水平，且拥有多家上市公司股权，公司短期偿债压力尚可。

长期偿债能力指标方面，EBITDA 利息倍数由 2016 年的 2.95 倍上升至 3.04 倍，2017 年全部债务/EBITDA 倍数为 7.42 倍。EBITDA 对利息的覆盖程度尚可。总体看，公司整体偿债能力适宜。

截至 2017 年底，公司对外担保总计 29.05 亿元，被担保方中印尼广青镍业和香港武钢广新锦华资源有限公司均系公司重大投资项目的项目运营公司（参股子公司）。印尼广青镍业系公司印尼项目运营主体，公司持股 35%，担保金额 24.80 亿元，为贷款担保，该担保事项已通过公司董事会决议同意及广东省国资委批准。香港广新武钢锦华资源有限公司系公司及其他各方共同出资设立的苏拉拉项目运营主体，公司持股 40%，担保金额 2.00 亿元，为贷款担保。印尼项目及苏拉拉项目均系公司重要海外投资项目，项目所在地的法律、资源开采政策等对项目经营影响较大，存在一定或有风险。

表 11　截至 2017 年底公司对外担保情况（单位：万元）

担保方名称	被担保方名称	担保金额	担保起始日	担保到期日
广东省广新控股集团有限公司	香港广新武钢锦华资源有限公司	20007.32	2015/11/10	2018/11/6
广东省广新控股集团有限公司	印尼广青镍业有限公司	208950.16	2015/6/25	2023/6/24
广东省广新控股集团有限公司	印尼广青镍业有限公司	27353.76	2016/4/29	2018/4/28
广东省广新控股集团有限公司	印尼广青镍业有限公司	11723.04	2017/7/4	2019/7/3
广新海事重工股份有限公司	GMG Marine Singapore PTE LTD	2344.61	2014/5/30	2019/10/31
佛山佛塑科技集团股份有限公司	“合盈家园”项目产品的银行按揭贷款客户	14402.00	银行为购房者发放贷款之日起	购房借款人所购房屋正式抵押登记手续止
肇庆市广新汇富房地产发展有限公司	“山林湖”项目产品的银行按揭贷款客户	5669.70	银行为购房者发放贷款之日起	购房借款人所购房屋正式抵押登记手续止
合计	--	**290450.59**	--	--

资料来源：公司提供

截至 2018 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 286.62 亿元，已使用额度 158.11 亿元，未使用额度 128.51 亿元，间接融资渠道较为畅通。公司旗下 A 股及境外上市公司具备直接融资渠道。

6. 母公司财务情况分析

截至 2017 年底，母公司资产总额 201.56 亿元，流动资产占 38.73%，非流动资产占 61.27%；流动资产主要由货币资金和其他应收款构成，分别为 16.39 亿元和 61.66 亿元（合并层面其他应收款为 47.32 亿元）；非流动资产主要由长期股权投资构成，为 110.61 亿元。截至 2017 年底，母公司负债合计 138.03 亿元。流动负债占 60.19%，非流动负债占 39.81%；流动负债中短期借款、其他应付款和其他流动负债规模较大，分别为 43.22 亿元、17.34 亿元和 20.23 亿元；非流动负债以长期借款和应付债券为主，分别为 7.34 亿元和 40.98 亿元。2017 年底，母公司资产负债率为 73.44%，有息负债规模 111.77 亿元，其中短期债务 63.45 亿元，长期债务 48.32 亿元。

截至 2018 年 3 月底，母公司资产总额 189.13 亿元，其中货币资金 9.30 亿元，其他应收款 64.04 亿元，长期股权投资 103.35 亿元；负债合计 124.59 亿元，资产负债率 65.87%，有息负债规模 101.22 亿元，短期债务 51.83 亿元，长期债务 49.39 亿元。

盈利能力方面，2017 年，母公司实现营业收入 0.58 亿元，产生投资收益 7.36 亿元，利润总额 3.87 亿元。2018 年 1～3 月，母公司营业收入 0.08 亿元，投资收益 2.17 亿元，利润总额 1.49 亿元。

总体看，公司本部债务规模相较其经营规模偏重，盈利能力弱。

7. 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 2018 年 6 月 29 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

跟踪期内，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，形成先进制造业、新能源新材料、生物医药及食品大健康、文化创意和大数据营销、新型外贸五大产业板块布局，业务布局更加清晰。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。

十一、存续期内债券偿还能力分析

截至 2018 年 6 月底，公司一年内到期债券余额合计 28.00 亿元；截至 2017 年底，公司现金类资产 82.62 亿元，对一年内到期债券余额（截至 2018 年 6 月底）的覆盖倍数为 2.95 倍，截至 2018 年 3 月底，公司现金类资产为 64.91 亿元，对一年内到期债券余额（截至 2018 年 6 月底）的覆盖倍数为 2.32 倍，公司现金类资产对其保障程度较好。

表12 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项 目	2017 年
一年内到期债券余额（2018 年 6 月底）	28.00
现金类资产/一年内到期债券余额	2.95
经营活动现金流入量/应付债券余额	8.20
经营活动现金流净额/应付债券余额	0.32
EBITDA/应付债券余额	0.47

资料来源：根据企业提供的年报和资料整理

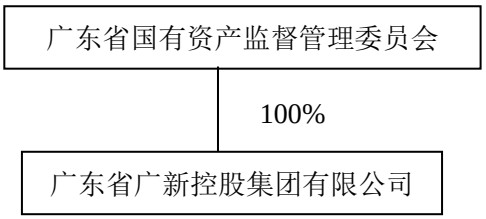
截至 2018 年 6 月底，公司应付债券余额 75.00 亿元（含永续中期票据），2017 年，公司经营活动现金流入量为 614.94 亿元，为公司应付债券余额（截至 2018 年 6 月底）的 8.20 倍；公司经营活动现金流净额为 24.33 亿元，为公司应付债券余额（截至 2018 年 6 月底）的 0.32 倍；2017 年，公司 EBITDA 是应付债券余额（截至 2018 年 6 月底）的 0.47 倍，公司经营活动现金流入量对应付债券余额的保障程度较高。

整体看，公司现金类资产及经营活动现金流入量对待偿还债券具备良好的保障能力。

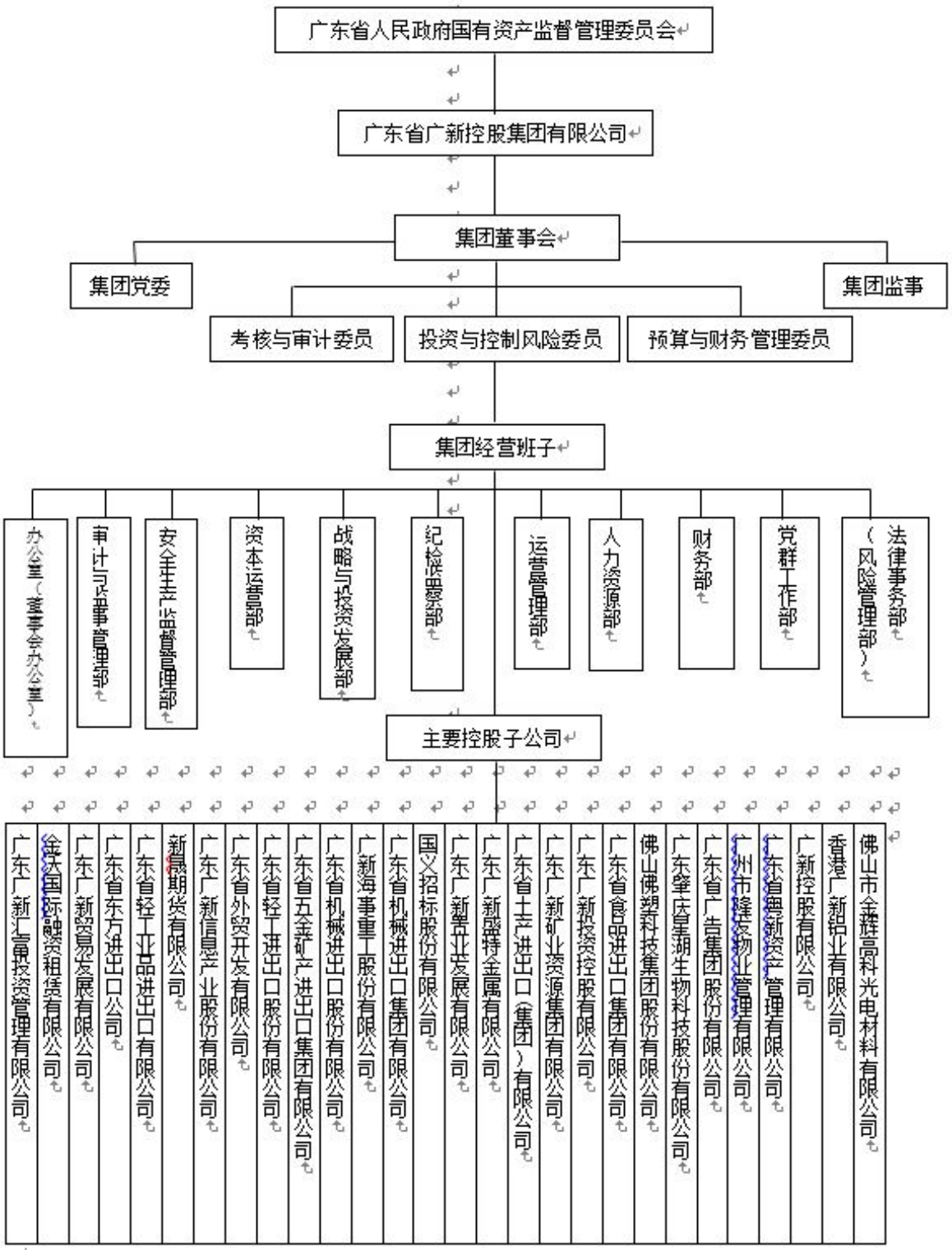
十二、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA^{+}，“16广新控股MTN001”信用等级为AA^{+}，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　截至 2018 年 3 月底公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	49.34	79.64	82.62	64.91
资产总额(亿元)	451.10	563.41	589.35	574.46
所有者权益(亿元)	113.33	186.90	202.80	206.69
短期债务(亿元)	153.66	172.36	166.79	144.50
长期债务(亿元)	78.42	92.87	97.38	98.32
全部债务(亿元)	232.08	265.23	264.17	242.82
营业总收入(亿元)	494.50	462.04	569.04	100.33
利润总额(亿元)	9.71	14.02	15.07	3.71
EBITDA(亿元)	28.92	35.06	35.61	--
经营性净现金流(亿元)	3.57	19.77	24.32	-4.32
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.22	7.82	8.98	--
存货周转次数(次)	6.78	5.26	6.44	--
总资产周转次数(次)	1.15	0.91	0.99	--
现金收入比(%)	101.51	100.58	102.45	115.64
营业利润率(%)	9.08	11.10	12.48	10.79
总资本收益率(%)	5.02	4.94	3.97	--
净资产收益率(%)	5.59	5.58	3.36	--
长期债务资本化比率(%)	40.90	33.20	32.44	32.24
全部债务资本化比率(%)	67.19	58.66	56.57	54.02
资产负债率(%)	74.88	66.83	65.59	64.02
流动比率(%)	99.47	108.39	108.39	114.31
速动比率(%)	68.56	76.81	81.73	83.99
经营现金流动负债比(%)	1.51	7.59	9.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.63	2.95	3.04	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.02	7.57	7.42	--

注：1. 2018 年一季度财务数据未经审计；2.其他应付款和其他流动负债中的有息债务已计入短期债务，长期应付款中的有息债务已计入长期债务；3.2017 年底及 2018 年 3 月底所有者权益包含 35 亿元永续中票。

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（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	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	（营业总收入-营业成本-营业税金及附加）/营业总收入×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 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含　义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。