

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1181 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持广东省广业资产经营有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,并维持“11粤广业债”的信用等级为AA⁺,维持“13粤广业MTN1”的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月三十一日



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(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

广东省广业资产经营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 粤广业债	17 亿元	2011/1/7-2018/1/7	AA ⁺	AA ⁺
13 粤广业 MTN1	5 亿元	2013/1/10-2020/1/10	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 31 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	37.13	46.45	41.84	36.30
资产总额(亿元)	185.63	228.87	240.33	256.28
所有者权益(亿元)	56.61	72.12	86.36	85.37
短期债务(亿元)	31.33	24.46	22.30	28.22
全部债务(亿元)	68.91	86.39	89.16	101.38
营业收入(亿元)	245.96	270.05	250.98	60.92
利润总额(亿元)	5.96	7.57	5.61	0.23
EBITDA(亿元)	9.93	16.98	15.79	--
经营性净现金流(亿元)	10.76	9.59	13.47	-7.25
营业利润率(%)	6.91	9.10	8.67	7.73
净资产收益率(%)	7.76	7.73	4.94	--
资产负债率(%)	69.50	68.49	64.06	66.69
全部债务资本化比率(%)	54.90	54.50	50.80	54.29
流动比率(%)	103.52	125.96	134.00	131.33
全部债务/EBITDA(倍)	6.94	5.09	5.65	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.21	2.96	2.45	--
经营现金流负债比(%)	14.26	12.43	19.56	--

注: 公司 2013 年一季度财务数据未审计。

分析师

李小建

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, 广东省广业资产经营有限公司(以下简称“公司”)作为广东省直属大型资产经营公司, 对产业结构进行了进一步的优化调整、重组整合, 形成了环保产业、燃化能源产业、矿产资源产业、现代服务业四大产业为主的多元化经营格局。受环保产业结构调整、原油价格波动、矿产资源销售价格下降等因素影响, 公司收入一定程度下降, 但仍保持较大规模的收入和利润。子公司上市一定程度增强公司综合实力。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司投资规模大, 在建项目多, 债务规模增加, 对外仍有一定的筹资压力等因素可能给公司经营及财务状况带来负面影响。

未来伴随着产业布局的明确化, 公司产业结构将逐步优化, 发展前景良好。同时, 投资项目的建成投产将有利于提升公司盈利能力, 有助于支撑公司信用基本面。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA⁺的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11 粤广业债”AA⁺的信用等级, 维持“13 粤广业 MTN1”AA⁺的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 公司通过产业结构整合优化, 形成了环保产业、燃化能源产业、矿产资源产业、现代服务业四大产业板块, 产业结构调整成效进一步显现。
2. 跟踪期内, 子公司广东宏大爆破股份有限公司上市拓宽了公司直接融资渠道。
3. 公司经营活动现金流入量规模大, 对存续期债券覆盖程度较高。

关注

1. 跟踪期内, 受环保产业结构调整、原油价格波动、矿产资源销售价格下降等因素影响, 公司收入一定程度下降。

2. 跟踪期内，随着在建项目的增多，公司债务规模有所增长。
3. 跟踪期内，投资收益与营业外收入对公司利润贡献度大。

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）与广东省广业资产经营有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广东省广业资产经营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，未因广东省广业资产经营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业资产经营有限公司提供，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业资产经营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

广东省广业资产经营有限公司(以下简称“公司”)是经中共广东省委办公厅、广东省人民政府办公厅批准(粤办发[2000]9号),于2000年8月23日成立的国有独资公司,实际控制人为广东省国资委。

作为广东省政府授权持有并经营国有资产的三大主体之一,公司承担了部分广东省政府国有资产经营和管理的职能。公司成立初期由省属工业行业中的国有企业及政府部门脱钩企业组成,注册资本1亿元。2003年6月,公司注册资本金变更为12.8亿元。经过多次增资,截至2013年3月底,公司注册资本为人民币154620.48万元

公司经营范围:资产经营与管理;组织资产重组、优化配置;项目投资、经营及管理;资产受托管理。

截至2012年底,公司本部设有办公室、规划与投资发展部、资本证券业务部、企业管理部、资金财务部、人力资源部、党群工作部、纪检监察部、审计与监事工作部、法律事务部、董事会办公室、科技与创新管理部等12个管理职能部门;资金结算中心和检测中心2个经营运作中心。

截至2012年底,公司合并报表范围的企业合计192家,其中一级子公司16家,科研院所18家,还拥有上市公司广西贵糖(集团)股份有限公司(股票代码:000833)。此外,子公司广东宏大爆破股份有限公司于2012年6月12日在深交所中小板上市(简称“宏大爆破”,股票代码:002683),首次发行5476万股,募集资金7.92亿元。

截至2012年底,公司(合并)资产总额

240.33亿元,所有者权益86.36亿元(其中少数股东权益19.89亿元);2012年公司实现营业收入250.98亿元,利润总额5.61亿元。

截至2013年3月底,公司(合并)资产总额256.28亿元,所有者权益85.37亿元(其中少数股东权益19.59亿元);2013年1~3月,公司实现营业收入60.92亿元,利润总额0.23亿元。

公司注册地址:广州市东风中路350号瑞兴大厦22楼;法定代表人:何一平。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算,2012年,中国实现国内生产总值519322亿元,同比增长7.8%,GDP前三季度同比增速持续回落,一季度同比增长8.1%,二季度增长7.6%,三季度增长7.4%,但四季度以来,经济增长温和回升态势开始显现,四季度GDP增长为7.9%。2012年,中国规模以上工业增加值同比增长10.0%,增速同比回落3.9个百分点。分季度看,一季度同比增长11.6%,二季度增长9.5%,三季度增长9.1%,四季度增长10.0%。2012年,规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万元以上的企业,下同)实现主营业务收入915915亿元,同比增长11%;规模以上工业企业实现利润55578亿元,同比增长5.3%。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,加快推进结构性减税,扩大“营改增”试点范围,同时进一步推动基础设施建设等多种措施,确保“稳增长”目标实现。2012年,全国财政累计收入为117210亿元,累计支出为125712亿元,分别同比增长

12.8%和 15.1%。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入；推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设；房地产方面，坚持房地产调控不放松。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 行业及区域经济概况

环保板块

公司环保产业板块主要涉及污水处理、环保产品销售、工程设计和施工等业务，其发展与环保产业密切相关。

行业现状

随着中国经济增长和环保意识的增强，以及环保工作力度的加大，中国环保产业近年来取得了较大的发展。中国环保产业的发展速度远高于同期国民经济增长的速度，这与近年对环保投入的不断上升密切相关。中国环保产业投资不断攀升，年增长率均在15%以上，环保产业投入在GDP中的比重也逐渐增加。根据环保产业投入占GDP比重，可测算“十二五”中国环保产业投资31000亿元（占GDP1.5%）。

中国环保产业市场主要由环保设备生产和“三废”综合利用产品为主。其中环保设备以水和大气污染治理设备为主。环保产业终端污染治理市场份额相对较大，其中污水处理尤为突出。

污水处理

污水处理分为工业废水处理和生活污水处理两大类，其中生活污水是污水处理的主体，占到全国污水排放总量的60%。

根据国家统计局统计，2012年，中国污水排放总量684.6亿吨，较2011年同期的652.10亿吨上涨4.98%。

随着全国各大城市污水排放总量的不断增长，国家政策逐渐向节能环保方向倾斜，对污水处理基础设施投资加大，污水处理能力明显提升，行业进入高速扩张期。污水处理率由2001年的36.50%上升到2012年的80%。2012年，全国城市污水处理厂日处理能力达11858万立方米，比上年末增长4.9%；城市污水处理率达到84.9%，比上年末提高1.3个百分点。

在污水处理价格方面，由于污水处理行业较早开始市场化运作，相对于自来水价格，污水价格更多采取市场定价方式。目前，全国污水平均处理价格为0.66元/吨，与国家住建部提出的0.80元/吨相比，仍有21.21%的上升空间。

广东省污水处理情况

近年来，广东省内部分重点区域水环境质量持续恶化，全省饮水安全和群众环境权益日益受到污染威胁，尤其是广东省东西北地区更为突出。因此，广东省东西北地区污水处理设施的建设显得尤为紧迫。根据《广东省加快东西北地区污水处理设施建设工作实施方案》（以下简称“实施方案”）要求，广东省东西北地区需建设 90 座以上，总日处理能力超过 300 万吨的污水处理厂，实现每个县城建成至少一座污水处理厂的目标，广东省财政将投入 25 亿元作为该项目建设的补助资金；同时，实施方案还进一步对项目地址、项目规模、建设模式、补助标准及投资回报等方面进行了规定。

项目地址：广东省东西北地区，包括汕头、韶关、河源、梅州、惠州、汕尾、湛江、茂名、肇庆、清远、潮州、揭阳 12 个地级市。具体分为两类区域，一类区域为生态发展区，包括韶关、河源、梅州 3 个市；其它地区为二类区域。

项目规模：列入广东省财政补贴计划内的污水处理项目 56 个，日处理能力达 177.20 万吨。

建设模式：特许经营，经营主体通过市场招标，经营运行期 25 年（不含建设期）。

补助标准：在资金补助总额限定在 25 亿元内和项目实际处理能力核定数的基础上，分区域进行补助，一类区为生态发展区，补助标准为每万吨日处理能力补助 1000 万元（其中厂区 500 万元，管网 500 万元）；二类区补助标准为每万吨日处理能力补助 800 万元（其中厂区 500 万元，管网 300 万元）。各区域中原已安排补助的项目，不足此次补助标准的按标准补齐。具体项目及补助资金由广东省环保局会同财政厅、发展改革委确定并按程序办理。

投资回报：按照厂网统一设计、统一施工建设的要求，确定建设规模和投入资金，然后根据所投资金和 BOT 模式要求的内部收益率应达到或超过 9%，确定经营合同期限每吨污水处理费价格。

2. 行业关注

中国环保产品品种比较齐全，但关键设备和核心产品的技术水平及可靠性等与发达国家相比仍有较大差距，尤其是具有高新技术水平的二氧化硫处理设备、除尘脱硫一体化设备，以及工业废气净化装置等设备开发能力薄弱，大多数只能从国外进口。同时，环保产业集中度偏低，企业规模小而分散，难以形成规模效益。

国家对于环保产业的科技投入主要集中于高校、科研院所，针对企业的技术研发资金投入严重不足。同时，高校和科研院所形成的环保技术的产业化程度不高，科技成果转化水平较低，能够实现产学研结合的环保企业数量有限。另外，企业技术开发投入严重不足，缺乏自主创新能力，龙头骨干企业相对较少。

当前的环保产业政策体系尚不完备，缺乏监督管理力度，产业市场亟待规范。引导环保

产业发展的政策措施尚未健全，促进环保产业发展的管理措施、机制和手段不足，企业间的不公平竞争、地方保护、行业垄断现象依然存在。

未来随着中国人口的不断增加、城市化进程的继续推进和人民生活水平的进一步提高，城镇生活污水排放量将平稳增长，成为新增污水排放量的主要来源。2010 年 10 月 18 日，《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》发布，将节能环保列为七大战略新兴产业之首。2011 年 3 月出台的《国民经济和社会发展规划第十二个五年规划纲要》（以下简称“十二五规划”）等文件对污水处理行业提出了“四个提高”要求：提高污水处理率、污水排放标准、再生水回用率和污泥无害化处理率。总体看，“十二五规划”对污水处理行业提出了更高的要求，将为行业内企业带来存量市场和增量市场双重业务增长机会。

为加快建设全国城镇污水处理设施，2012 年 4 月 19 日，国务院办公厅印发国家发改委、住建部、环保部编制的《“十二五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》。根据该规划，到 2015 年，城市污水处理率将达到 85%，污水处理率进一步提高。“十二五”期间，我国将新建污水管网 15.9 万公里，新增污水处理规模 4569 万立方米/日，升级改造污水处理规模 2611 万立方米/日。

3. 其他行业概况

① 燃化能源产业

公司燃化能源产业主要业务涉及成品油的储运和批发，以及可再生能源的生产销售。

行业现状

石油属于国家重要战略资源，中国政府对于石油的开采及经营资格进行了行政约束。在上游资源经营领域，目前国土资源部仅允许中国石油天然气集团公司（下称“中石油”）、中国石油化工集团公司（下称“中石化”）、中海油和陕西延长石油（集团）有限责任公司从事

原油的勘探和开采业务；中国联合石油公司（中石油下属子公司）、中国国际石油化工联合公司（中石化下属子公司）、中国中化集团和珠海振荣等四家国有公司控制了中国 90% 以上的原油进口业务。

由于政治原因导致利比亚 150 万桶日产量的原油停产，加上世界范围石油需求继续强劲增长，另有全球宽松货币政策的支持，三方面因素共同作用下，原油价格呈现出回升趋势。2011 年，国际原油价格高位波动，WTI 期货价格基本在 80-120 美元/桶区间波动。进入 2012 年，年初欧盟发布对伊朗石油的禁运令，中东地区地缘政治矛盾不断演绎，一季度国际油价逐月攀升，3 月份 WTI 油价每桶月均价达到 106.23 美元，创出年内最高点；二季度，尤其是自 5 月以来，欧佩克国家表态保障原油供应，希腊、西班牙、意大利等国债务问题再度突显，使得欧债危机成为市场关注的热点，原油价格冲高回落；三季度，虽然原油市场基本面并未出现明显改善，但国际油价受投机基金推动而逐月攀升，到 9 月 WTI 原油每桶月均价达到 94.56 美元；四季度，欧债危机仍未解决、美国大选、财政悬崖困局带来的市场担忧情绪令投机基金开始减仓，国际油价随之震荡下行。进入 2013 年，国际原油价格探底回升，截至 2013 年 7 月底，WTI 原油期货价格较 2012 年底价格大幅上升，在 105 美元/桶左右。

图 1 WTI 原油期货价格变动趋势



资料来源：wind 资讯

石油石化行业是中国国民经济的战略性支柱产业，中国经济的高速发展将使该行业的市场需求继续保持快速增长态势，并且在整个国民经济中的重要性及战略地位日益突出。行业整体竞争程度不高，获利能力较强。随着中国石油进口量的不断增加，进口石油对中国石化行业的影响越来越大，其特殊的行业地位决定了国家对石油石化行业重视程度会日益提高，这为石油石化行业提供了稳定良好的发展环境。

② 矿产资源板块

行业现状

铁矿行业是中国重要的资源基础行业。中国铁矿资源总量丰富，但矿石含铁品位较低。目前已探明储量的矿区有 1834 处，矿石总保有储量 463 亿吨，居世界第 5 位。

目前中国较大规模的硫铁矿有：广东云浮硫铁矿、安徽新桥硫铁矿、安徽青阳县硫铁矿、内蒙古炭窑口硫铁矿、山西阳泉硫铁矿、江苏云台山硫铁矿、湖南七宝山硫铁矿和四川绵阳雁门硫铁矿等。

从下游来看，近年来，硫酸需求量保持增长，产量不断提升，2012 年产量累计 7636.6 万吨，同比增长 4.8%，增速较 2011 年回落 7.4 个百分点。中国硫磺目前的年进口量将近 1000 万吨，进口依存度过高。由于受进口硫磺的冲击，国内原来占主导地位的硫铁矿制酸产能逐年萎缩，目前只占 30% 的产量份额。

五、管理分析

跟踪期内，公司组织结构及管理制度无重大变化，高层管理人员变动如下：

董事、党委副书记、纪委书记刘卫东先生，50 岁，党校研究生学历，政工师，曾任韶关市浈江区委书记、人大常委会主任、韶关市政府秘书长、党组成员、市政府办主任、党组书记，2013 年 3 月任公司董事、党委副书记、纪委书记。

六、经营分析

1. 经营分析

作为广东省属的资产经营公司,跟踪期内,公司通过资源整合、产权整合、并购扩张等一系列手段,将旗下子公司涉及的业务板块归整为四大产业板块,实现资源集中,确定以环保产业、燃化能源产业、矿产资源产业、现代服务业为核心的多元化产业格局。

2012年公司实现营业收入250.98亿元,同比下降7.06%,主要是环保产业和燃化能源产业收入下降所致;从营业收入构成看,近年公司主业构成有所波动。环保产业收入(含污水项目建设收入)占比有所下降,主要由于随着2010年污水处理建设项目陆续竣工转入商业运营,污水项目建设收入和利润逐步减少,营业收入和利润进入污水项目的正常阶段。燃化能源产业收入受原油价格下降影响,2012年实现收入80.99亿元,较2011年下降12.58%,占营业收入比重小幅下降至32.27%;矿产资源产业收

入占比小幅上升至11.30%。现代服务业稳步上升,2012年实现收入72.16亿元,占营业收入比重28.75%。

从毛利率上看,公司综合毛利率基本保持稳定,2012年为9.36%,较2011年下降0.41个百分点;环保产业毛利率2012年为13.61%,较2011年上升3.62个百分点,主要是随着污水处理逐步商业化运营,毛利率提升较快;燃化能源产业毛利率受原油价格波动而小幅下降至3.11%;矿产资源产业毛利率受国内需求下降影响,毛利率由2011年的30.93%下降至27.44%,但仍处于较高水平。

2013年1~3月,公司营业收入60.92亿元,为2012年全年的24.27%,实现综合毛利率8.28%,较2012年下降1.08个百分点,主要是燃化能源产业受原油价格上涨、成本增加影响,毛利率下降0.69个百分点,受整体宏观经济景气度下行影响,现代服务业毛利率下降1.10个百分点所致。

表1 公司主营业务收入构成情况

产业	2011 年			2012 年			2013 年 1~3 月		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
环保产业	53.78	19.91	9.99	42.07	16.76	13.61	8.43	13.84	16.02
燃化能源产业	92.65	34.31	3.60	80.99	32.27	3.11	21.13	34.69	2.42
矿产资源产业	29.52	10.93	30.93	28.35	11.30	27.44	6.63	10.89	27.21
现代服务业	65.63	24.30	6.39	72.16	28.75	6.02	18.79	30.85	4.92
其他	28.46	10.54	15.33	27.40	10.92	11.38	5.93	9.74	7.58
合计	270.05		9.77	250.98		9.36	60.92		8.28

资料来源:公司提供

环保产业

环保产业业务由广东省广业环保产业集团有限公司(以下简称“环保集团”)和广东粤能(集团)有限公司(以下简称“粤能集团”)承担。2012年,公司环保产业实现营业收入42.07亿元,较

2011年下降21.77%,主要是随着2010年污水处理建设项目陆续竣工转入商业运营,污水项目建设收入减少所致,占公司营业收入的16.76%,2013年1~3月,公司环保产业实现营业收入8.43亿元,为2012年全年的20.04%。

环保集团

环保集团目前现有下属企业 74 家，5 家工程设计研究所，1 家工程建设监理公司。截至 2012 年底，环保集团合并总资产 75.96 亿元，净资产 6.13 亿元。

截至 2012 年底，广东省东西北地区污水处理项目共签约 62 个项目(BOT56 个，TOT6 个)，处理总规模为 207.7 万吨/日，承建配套管网 44 个。截止到 2012 年底，BOT 项目厂区开工 52 个，管网开工 37 个。

目前，公司在建和接收的污水处理项目 56 个(BOT52 个，TOT4 个)，总规模 179.5 万吨/日(不含南区海门厂 5 万吨/日)。截至 2012 年底，环保集团已完成污水项目总投资 59.95 亿元，计收污水处理费项目 52 个。

截至 2012 年底，环保集团污水处理项目总承包和设备销售实现营业收入 14.48 亿元，利润总额 3027.24 万元。

粤能集团

截至2012年底，粤能集团拥有3台225t/d垃圾焚烧炉和1汽轮发电机，日处理垃圾675吨(粤能深圳平湖垃圾发电厂是深圳最大的垃圾发电厂)，以及5万千瓦装机容量风能发电项目。另外，粤能集团还投资及经营多个中小型电站。

2012年，粤能集团实现营业收入11.14亿元，其中发电收入9983万元，贸易收入97747万元，租赁收入3229万元，其他业务收入478万元。2012年度实现利润总额为3453万元，其中发电利润3263万元。

2013年1~3月，粤能集团实现营业收入1.79亿元，为2012年全年的16.07%，其中主营业务收入为1.72亿元，其他业务收入为717万元；利润总额为521万元。

矿产资源产业

公司矿产资源产业是公司重要支柱，2012年，该板块实现营业收入28.35亿元，占公司总营业收入的11.30%。矿产资源产业依托于云浮广业硫铁矿集团有限公司(以下简称“云硫集团”)和广东宏大爆破股份有限公司(以下简称

“宏大爆破”)，分别经营硫铁矿资源开发利用和爆破工程及民爆器材生产。

2012年，云硫集团在矿石产品和化工产品板块分别实现销售收入7.28亿元和3.29亿元，较上年不同幅度下降(2011年分别为7.64亿元和4.24亿元)。收入下降的主要原因是主要产品销售单价急剧下跌所致，其中：矿石产品中硫精矿平均销售单价同比降低96.78元/吨，-3mm矿同比降低46.10元/吨；化工产品中硫酸平均单价同比降低124.22元/吨，铁矿粉平均单价同比降低78.88元/吨。

2012年，云硫集团继续进行产品结构的调整，减少-3mm矿产量，提高效益较好的硫精矿产量。2012年，云硫集团硫精矿产量123.22万吨，同比增长14.30%；-3mm矿产量48.70万吨，同比下降28.11%；硫酸产量53.27万吨，同比增长1.01%；铁矿粉产量25.68万吨，与2011年基本持平；磷肥产量7.18万吨，同比增长6.07%。

2013年1~3月，云硫集团实现营业收入2.46亿元，同比下降22.40%，主要是产品销售价格下跌所致。从产量上看，云硫集团硫精矿、-3mm矿、硫酸、铁矿粉和磷肥产量分别为31.42万吨、12.25万吨、13.68万吨、6.55万吨和2.66万吨。

宏大爆破主营业务集中在以爆破技术为核心的露天矿山采剥服务，以及民爆器材产品的研发、生产、销售领域。2012年，露天矿山采剥服务、民爆器材产品销售的营业收入分别占宏大爆破全年营业收入的57.93%和42.07%。宏大爆破工程类业务2012年实现营业收入12.21亿元，较上年的10.89亿元增长了12.12%，主要是宏大爆破通过实施业务升级与资本优化，经营利润的稳定性和成长性进一步提升。

燃化能源产业

公司燃化能源产业以广东广业投资集团(以下简称“投资集团”)、广东广业石油天然气有限公司、深圳南海石油联合服务物资有限公司三个专业化企业为主体，目前主要从事成品油和燃气贸易，其中成品油贸易以汽油、柴

油、煤油为主。燃化能源产业2012年实现营业收入80.99亿元，较2011年下降12.58%，主要是由于成品油的销量下降以及价格下降所致，占总收入的32.27%，是公司营业收入的重要组成部分。2013年一季度，公司燃化能源产业实现营业收入21.13亿元，占总收入的34.69%，为2012年全年的26.09%。

现代服务业

除了以上产业外，公司还在物流业、现代服务业以及咨询中介服务业方面形成了自身优势，该板块2012年实现收入为72.16亿元，2013年一季度实现营业收入18.79亿元。

公司现代服务业产业中，一是以广东省广业纺织物流产业有限公司（以下简称“物流集团”）为主的中央直属华南棉库、华南棉花交易及煤炭贸易为主的物流业；二是以广东省广业电子机械产业集团有限公司（以下简称“机械集团”）为主的电子信息和机械设备制造为主的信息服务业；三是以广东广咨国际工程投资顾问有限公司（以下简称“广咨国际”）、中国南海石油联合服务总公司（以下简称“南服总公司”）和深圳南联食品有限公司（以下简称“南联食品”）为主的咨询、招投票、监理和人力资源服务、外包服务为主的服务业。

2012年以来，面对国内、国际经济增长乏力，消费不景气、大宗商品市场价格持续下滑等困难，物流集团实现营业收入18.08亿元，较上年下降21.68%，利润总额为518万元，同比下降13.81%；机械集团2012年实现营业收入30.21亿元，同比增长6.00%，利润总额为2760万元，同比下降19.00%。

此外，公司还拥有中国南山开发集团、中海石油化工投资有限公司（惠州壳牌）、东莞九丰能源有限公司、中海石油炼化东莞油品储运公司等优质股权，具有稳定、持续的股权投资收益。

总体看，跟踪期内，受环保产业结构调整、原油价格波动、矿产资源销售价格下降等因素影响，公司收入一定程度下降。

2. 未来发展

截至2012年底，公司重大在建项目主要有揭东污水处理厂、龙川厂、海丰县广业环保有限公司、源城厂、陆丰市广业环保有限公司、汕头市南区污水处理厂等，公司重大在建项目总投资30.73亿元，截至2012年底已投资15.45亿元，未来还将投资15.28亿元。公司在建项目的完工将有利于提升公司环保板块（污水处理）、现代服务业（物流）和燃化能源板块的实力，但同时，联合资信也注意到未来计划投资大，公司存在较大的外部融资压力。

表2 截至2012年底，公司在建重大项目情况

（单位：万元）

序号	项目名称	总投资	2012年完成投资
1	揭东污水处理厂	10969.72	6009.17
2	龙川厂	15276.03	6925.47
3	海丰县广业环保有限公司	23281.36	10970.61
4	源城厂	20585.63	11063.04
5	陆丰市广业环保有限公司	21369.75	19512.54
6	汕头市南区污水处理厂	71070.15	39181.53
7	湛江市徐闻县角尾灯楼角风电场项目	49192.00	33173.67
8	中储棉广东有限公司	13000.00	11558.54
9	北轴污水处理工程	82604.76	16140.37
合计		307349.40	154534.94

资料来源：公司提供

未来，公司以提升发展质量和持续发展能力为目标，下大力气以低碳经济和绿色环保的理念发展“四大产业”，做实做强核心主业领域的循环经济和节能环保产业，不断发展壮大多元主业领域的现代服务业与新兴战略性新兴产业。

按照集约发展、要素聚合、资源整合、优化发展、跨越发展的主业发展思路，围绕打造国内一流环保龙头企业，按照“一年强基础，两年调结构，三年新跨越，四年促转型”的发展目标与路径，调整优化产业结构，转变经济增长方式，以产业经营系和资本经营上市系为

基础,积极推动公司环保产业、燃化能源产业、矿产资源产业、和现代服务业等主业的发展,“产业系”和“上市系”互相促进,实现企业的跨越式发展。

八、重大事项

子公司广东宏大爆破股份有限公司于2012年6月12日在深交所中小板上市(简称“宏大爆破”,股票代码:002683),首次发行5476万股,募集资金7.92亿元。

九、募集资金用途及使用情况

“11粤广业债”共募集资金17.00亿元,其中10.555亿元用于污水处理项目投资,3.045亿元用于归还银行贷款,3.40亿元用于补充营运资金。目前,募集资金已全部用于指定用途。

“13粤广业MTN1”共募集资金5.00亿元,其中项目建设1.50亿元、补充营运资金1.00亿元、置换银行贷款2.50亿元。

十、财务分析

公司提供的2012年财务报表已经北京中天恒会计师事务所有限责任公司广东分公司审计,出具了标准无保留意见的审计结论;公司2013年一季度财务报表未经审计。

截至2012年底,公司新纳入合并范围子公司8家,不再纳入合并范围的子公司3家。公司合并范围变化对财务数据的可比性影响不大。

截至2012年底,公司(合并)资产总额240.33亿元,所有者权益86.36亿元(其中少数股东权益19.89亿元);2012年公司实现营业收入250.98亿元,利润总额5.61亿元。

截至2013年3月底,公司(合并)资产总额256.28亿元,所有者权益85.37亿元(其中少数股东权益19.59亿元);2013年1~3月,公司实现营业收入60.92亿元,利润总额0.23

亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内,受环保产业结构调整、原油价格波动、矿产资源销售价格下降等因素影响,公司收入有所下降,2012年,公司营业收入和营业成本分别为250.98亿元和227.49亿元,分别较上年下降7.06%和6.64%。

从期间费用看,2012年,公司期间费用为18.95亿元,与2011年基本持平,占营业收入的比重为7.55%,较上年增加0.52个百分点。总体来看,公司期间费用控制能力有待加强。

2012年,公司获得投资收益4.28亿元,同比增长62.90%,主要是被投资的单位分配的利润增加所致。2012年,公司实现营业外收入为2.54亿元,其中政府补助为1.86亿元。2012年,公司投资收益及营业外收入在利润总额中占比较大,分别为76.29%和45.28%。

2012年,公司利润总额和净利润分别为5.61亿元和4.27亿元,同比分别下降25.94%和23.45%。2012年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为8.67%、5.67%和4.94%,较上年分别下降0.43、1.22和2.79个百分点。

公司2013年1~3月实现营业收入60.92亿元,利润总额0.23亿元,分别占2012年全年的24.27%和4.02%。同期,公司营业利润率7.73%,盈利能力较2012年有所下降。

总体看,跟踪期内,受环保产业结构调整、原油价格波动、矿产资源销售价格下降等因素影响,公司营业收入和盈利能力有所下降。

2. 现金流及保障

从经营活动看,受收入下降影响,2012年,公司销售商品、提供劳务收到的现金272.79亿元,较上年下降7.34%;公司支付其他与经营活动有关的现金、收到其他与经营活动有关的现金主要为往来款;同期,公司现金收入比108.69%,公司收入实现质量尚可。2012年,

公司经营活动产生的现金流量净额为 13.47 亿元，较上年增长 40.36%。

从投资活动看，2012 年，受公司投建项目影响，公司投资活动现金流出仍较大，主要表现为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，公司投资活动产生的现金流净额为-14.27 亿元。

从筹资活动看，2012 年，公司筹资活动现金流入为 53.44 亿元，主要是银行借款取得现金、吸收投资（子公司广东宏大爆破股份有限公司上市募集资金）和收到其他与筹资活动有关的现金；筹资活动现金流出为 57.12 亿元，主要是偿还债务支付的现金及支付其他与筹资活动有关的现金；公司收到（支付）其他与融资活动有关的现金主要系与公司资金结算中心的往来款，由于公司财务公司根据广东省国资委要求，未纳入合并范围，因此计入收到其他与筹资活动有关的现金与支付其他与筹资活动有关的现金科目。2012 年公司筹资活动产生的现金流量净额为-3.68 亿元。

2013 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 66.52 亿元，现金流量净额-7.25 亿元，均较上年同期有所减少，主要由于公司偿付投资集团应付供应商货款以及预付机械贸易、污水工程设备业务、成品油等业务的货款增加所致；公司投资活动现金流量净额为-4.73 亿元；经营活动现金流量净额不能满足投资活动资金需求，同期，公司筹资活动产生的现金流量净额为 5.63 亿元。

总体看，公司经营活动获现能力较强，公司整体现金流量状况略有波动。

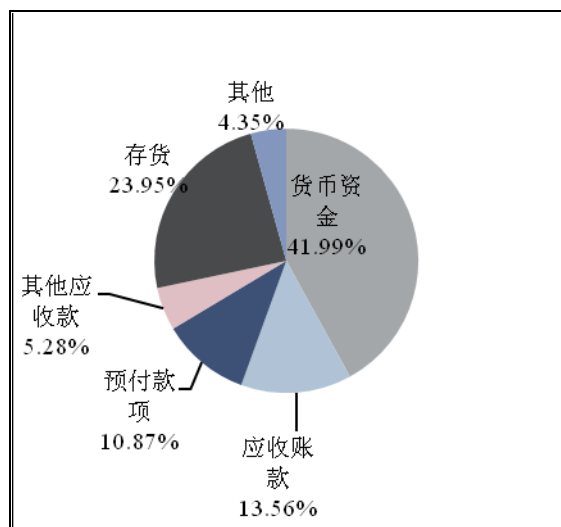
3. 资本及债务结构

截至2012年底，公司资产总额240.33亿元，较上年增长5.01%，其中流动资产和非流动资产分别占38.39%和61.61%，以非流动资产构成为主。

截至 2012 年底，公司流动资产 92.27 亿元，同比下降 5.08%，主要由货币资金、存货、预

付款项、应收账款和存货构成。

图2 公司2012年底流动资产结构



资料来源：公司财务审计报告。

截至 2012 年底，公司货币资金为 38.74 亿元，较上年下降 9.20%，主要是银行存款（占比 90.68%）。

截至 2012 年底，公司应收账款账面余额 12.52 亿元，较上年增长 17.15%；其中，按组合计提坏账准备的应收账款占总额的 99.19%。从组合的账龄结构看，1 年以内占 86.05%，1~2 年占 5.15%，2 年以上占 8.80%，公司应收账款账龄较短；从集中度来看，前 5 名单位欠款金额合计占应收账款总额的 22.68%，公司应收账款较分散，客户质量较好。截至 2012 年底，公司已计提应收账款坏账准备 0.90 亿元，计提比率 6.71%，计提较为充分。

截至 2012 年底，公司预付款账面余额 10.03 亿元，较上年增长 8.38%。从账龄结构看，1 年以内占 88.44%，1~2 年占 5.18%，2 年以上占 6.38%，公司预付款账龄较短；从集中度来看，预付款前 5 名单位预付合计占预付款总额的 14.06%，公司预付款较分散。

截至 2012 年底，公司其他应收款账面余额 4.87 亿元，其中，按组合计提坏账准备的应收账款占总额的 74.15%，主要是往来款。从组合的账龄结构看，1 年以内的占 33.08%，1-2 年的占 6.94%，而 2 年以上占 59.98%，账龄较长，

且质量较差，足额回收存在一定不确定性；从集中度来看，其他应收款前 5 名所欠金额合计其他应收款总额的 30.29%。对于质量较差的其他应收款，公司加大了计提比率。截至 2012 年底，公司计提其他应收款坏账准备 5.76 亿元，计提比率 54.19%，计提充分。

截至 2012 年底，公司存货账面余额 22.10 亿元，较上年下降 8.20%。其中原材料占 11.81%，自制半成品及在产品占 11.27%，库存商品占 58.60%。公司库存商品主要是成品油、汽车及汽车零部件。截至 2012 年底，公司计提存货跌价准备 0.82 亿元，计提比率 3.58%。

截至 2012 年底，公司非流动资产合计 148.06 亿元，主要由无形资产、长期股权投资、固定资产和在建工程构成。

截至 2012 年底，公司长期应收款 3.52 亿元，较 2011 年底大幅增加，主要是当年环保集团增加 BT 管网建设费收入 3.15 亿元。

截至 2012 年底，公司投资性房地产 11.35 亿元，主要为房屋建筑物和土地使用权，其中房屋建筑物包括厂房、仓库及写字楼。

公司长期股权投资活跃，先后已投资 100 余家企业。截至 2012 年底，公司长期股权投资余额 29.94 亿元，其中对子公司投资占 11.84%，对合营企业投资占 6.29%，对联营企业投资占 2.25%，对其他企业投资占 79.62%。截至 2012 年底，公司长期股权投资累计减值准备 3.43 亿元。

截至 2012 年底，公司固定资产原值 41.77 亿元，其中房屋建筑物占 35.50%，机械设备占 60.51%。2012 年底，公司对固定资产计提累计折旧和资产减值准备分别为 18.46 亿元和 0.19 亿元，固定资产净值 23.12 亿元，成新率为 55.35%，固定资产质量一般。

截至 2012 年底，公司在建工程余额 23.79 亿元，主要有揭东污水处理厂、龙川厂、海丰县广业环保有限公司、源城厂、陆丰市广业环保有限公司、汕头市南区污水处理厂等项目。

2012 年底无形资产原值 51.62 亿元，主要

是特许权（占 84.17%）。2012 年底，公司对无形资产计提累计摊销和资产减值准备分别为 3.59 亿元和 0.01 亿元，无形资产净值 48.03 亿元。公司特许权账面价值 43.45 亿元，较 2011 年大幅增长 16.27%，主要是环保集团以 BOT/TOT 增加污水处理项目特许经营权。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 256.28 亿元，较 2012 年底增长 6.64%，其中货币资金下降 15.92%，应收账款增长 12.46%，预付款项增长 58.72，存货增长 31.57%，其他资产构成较 2012 年底变动幅度或变动规模不大。其中流动资产占比 40.46%，非流动资产占比 59.54%，公司资产仍以非流动资产为主。

总体看，跟踪期内，公司资产规模稳步增长，资产流动性正常，资产构成基本稳定，公司整体资产质量良好。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计为 86.36 亿元，较 2011 年增长 19.75%，主要是未分配利润增长以及 2012 年 6 月子公司上市所带来的资本公积和少数股东权益增长所致。归属于母公司所有者权益以实收资本（占 23.26%）、资本公积（占 51.75%）和未分配利润（占 22.41%）为主。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计 85.37 亿元，较 2012 年底变化不大。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 153.97 亿元，较上年小幅下降 1.77%，其中流动负债占 44.72%，非流动负债占 55.28%。

截至 2012 年底，公司流动负债 68.86 亿元，较上年下降 10.78%，主要是短期借款大幅下降所致。从构成看，主要以短期借款（占 20.14%）、应付票据（占 10.33%）、应付账款（占 29.13%）、预收款项（占 14.48%）和其他应付款（占 18.00%）为主，其中应付账款主要是材料配件款以及未结算的工程款（账龄 1 年以内的占

71.05%，账龄较短），其他应付款主要是公司的油品贸易及关联往来款（账龄 2 年以内的占 65.00%）。

截至 2012 年底，公司非流动负债 85.11 亿元，较上年增长 6.96%，主要由长期借款（占 58.58%）、应付债券（占 19.97%）和专项应付款（占 14.49%）构成。截至 2012 年，公司应付债券 17.00 亿元，为 2011 年发行的“11 粤广业债”。2012 年，公司专项应付款 12.33 亿元，主要是省财政厅拨付的污水专项资金（占 93.92%），是非债务性资金，公司无需还本付息（粤财工函[2010]94 号），其次是矿山地质环境治理项目经费专款。作为广东省属国有独资企业，公司在代表广东省政府持有和运营国有资产的同时，也承担有较多的社会职能，因此在资金上能够得到政府的一定补贴支持。

截至 2012 年底，公司债务总额 89.16 亿元，新增债务主要以长期债务为主。截至 2012 年底，公司短期债务占 25.01%，长期债务占 74.99%，债务结构较为合理。

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有所下降，2012 年底分别为 64.06%、50.80%和 43.63%。公司债务负担一般，考虑到污水专项资金无需公司偿付，公司实际债务负担要轻于指标所示。由于公司在建、拟建项目较多，投资规模较大，未来债务负担存在进一步上升的压力。

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额为 170.91 亿元，较 2012 年底增长 11.01%，主要是 2013 年 1 月发行“13 粤广业 MTN1”募集资金 5 亿元以及短期借款增长所致；全部有息债务 101.38 亿元，其中短期债务占 27.83%，长期债务占 72.17%。截至 2013 年 3 月底，公司资产负债率上升至 66.69%；全部债务资本化比率与长期债务资本化比率分别上升至 54.29%和 46.15%。

总体看，跟踪期内公司所有者权益维持稳步增长态势；公司债务规模增加，未来计划投资规模较大，债务负担有进一步加重压力。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，近年公司筹资主要以长期借款为主，货币资金占比较大，受其影响，流动比率和速动比率整体呈上升趋势，2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 134.00%和 101.91%；2013 年 3 月底分别为 131.33%和 94.50%。2012 年，公司经营现金流动负债比为 19.56%。总体看，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债指标看，2012 年，公司 EBITDA 为 15.79 亿元，较上年小幅下降 7.00%；全部债务/EBITDA 上升至 5.65 倍，EBITDA 利息倍数下降至 2.45 倍。总体看，公司对全部债务的保障能力小幅下降，整体偿债指标一般。

截至 2012 年底，公司对外担保总额 2.54 亿元，担保比率 2.94%，被担保企业为东莞九丰能源有限公司（2.42 亿元）和国华能源有限公司（0.12 亿元）。东莞九丰能源有限公司为公司与广东九丰集团合资设立的清洁能源公司，主营液化石油气的进口贸易、批发、零售，目前正常经营。公司或有负债风险低。

截至 2012 年底，公司现金类资产 41.84 亿元，是存续期债券本金（17 亿元“11 粤广业债”+5 亿元“13 粤广业 MTN1”）的 1.90 倍，截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产 36.30 亿元，是 22 亿元存续期债券本金的 1.65 倍，公司现金类资产对存续期债券本金保障能力一般。2012 年，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对存续期债券本金的保护倍数分别为 0.72 倍、14.24 倍和 0.61 倍。经营活动现金流入量对公司存续期债券本金的保障能力较强。

5. 过往债务履约情况

截至 2013 年 3 月底，公司合并报表范围内已到期未偿还借款合计为 10641.41 万元（短期借款 0.20 亿元、长期借款 0.42 亿元），占公司 2012 年底净资产的 0.72%。

公司已到期未偿还借款主要为其下属子公司多年前的历史遗留债务，其中部分为早年财

政拨改贷资金，由于这些借款资金带有一定的拨款性质，因此到期后相关政府部门并未要求偿还；此外还有相当部分是公司在国企改革过程中受托兼并重组不良企业所并入。对于这些已到期未偿还借款，公司计划在五年内逐步清理解决。

除上述借款外，根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201303212971），截至2013年3月29日，公司不存在其他债务违约或逾期情况。

6. 抗风险能力

作为广东省人民政府授权经营的国有资产投资主体，公司受政府的支持力度大。目前公司以环保产业、燃化能源产业、矿产资源产业和现代服务业四大产业为依托，通过产业链延伸和聚合，形成了以绿色环保工业产业为特色的产业集群，并在广东乃至全国市场居于领先地位（2013年，公司位列广东省500强第41位，“广业环保”、“云硫”、“南联”等入榜广东省十佳自主品牌）。

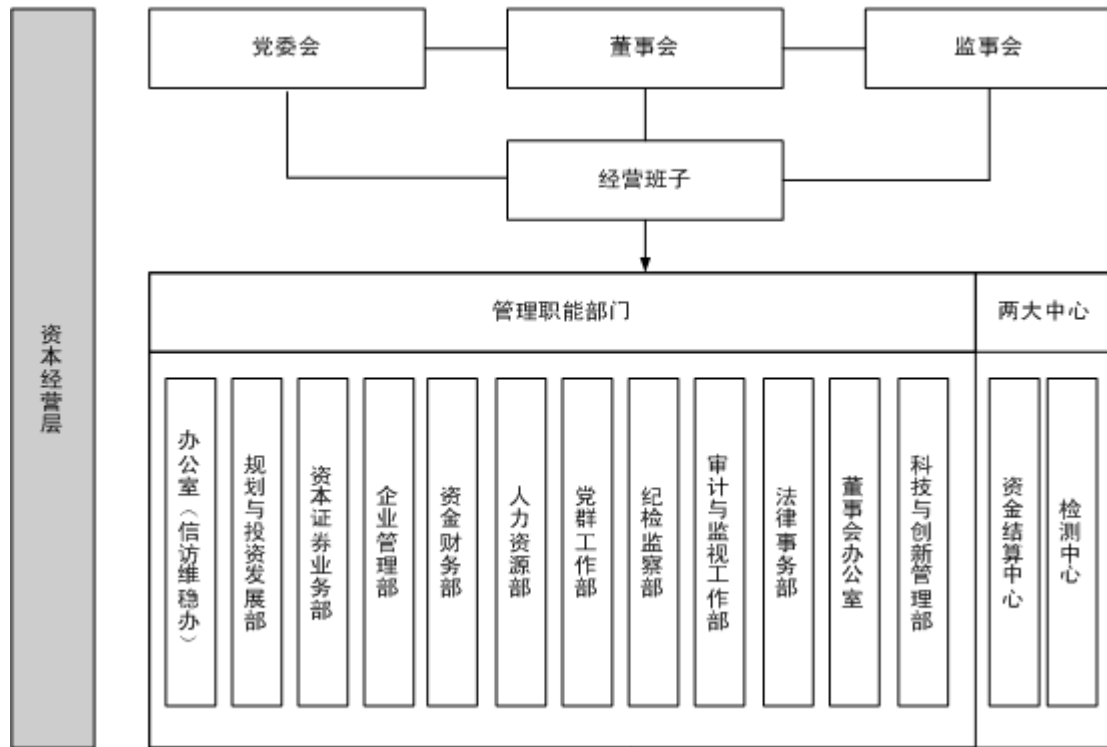
目前，公司资产构成稳定，整体经营呈现良好发展态势，营业收入和利润规模较大；债务负担一般，投资规模大，对外融资需求较大。

总体看，公司整体抗风险能力强。

十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11粤广业债”AA⁺的信用等级，维持“13粤广业MTN1”AA⁺的信用等级。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	348736.52	426697.68	387432.01	5.40	325747.86
交易性金融资产		258.21	246.67		246.67
应收票据	22517.35	37565.56	30715.29	16.79	37006.98
应收账款	90999.88	106827.31	125151.11	17.27	140744.15
预付款项	113833.65	92562.02	100318.26	-6.12	159223.81
应收利息			179.25		
应收股利		2.53	725.25		590.67
其他应收款	42199.35	56242.44	48693.89	7.42	72572.06
存货	150980.48	240714.91	220971.63	20.98	290741.27
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	11387.14	11246.17	8272.00	-14.77	9938.94
流动资产合计	780654.37	972116.83	922705.34	8.72	1036812.41
非流动资产：					
可供出售金融资产	1169.89	565.06	599.49	-28.42	2900.23
持有至到期投资	280.00	280.00	2310.00	187.23	2310.00
长期应收款	1361.84	2518.75	35201.42	408.41	37598.55
长期股权投资	259286.48	278568.22	299411.52	7.46	306474.29
投资性房地产	76736.68	105886.28	113479.18	21.61	112834.48
固定资产	142568.00	216983.27	231163.47	27.34	236844.91
在建工程	235253.70	216412.38	237936.48	0.57	256313.58
工程物资		123.48	460.22		1328.01
固定资产清理	463.97	2256.77	139.76	-45.12	45.85
生产性生物资产	34985.06	35119.34	37554.69	3.61	37665.90
油气资产					
无形资产	300396.60	431608.01	480266.76	26.44	481434.18
开发支出			3.60		3.60
商誉	2561.59	2561.59	16850.07	156.48	24969.32
合并价差					
长期待摊费用	5403.49	7517.58	8860.87	28.06	9013.95
递延所得税资产	14570.01	15493.45	15701.70	3.81	15565.97
其他非流动资产	657.26	693.76	657.26	0.00	657.26
非流动资产合计	1075694.57	1316587.94	1480596.49	17.32	1525960.08
资产总计	1856348.95	2288704.77	2403301.84	13.78	2562772.49

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	253670.61	194583.29	138697.05	-26.06	165219.75
交易性金融负债					
应付票据	52824.72	41784.46	71155.86	16.06	103629.24
应付账款	176198.30	216186.59	200573.74	6.69	197439.27
预收款项	110800.63	107140.98	99673.26	-5.15	139239.54
应付职工薪酬	15090.56	15964.94	15379.50	0.95	14198.37
应交税费	17416.39	21401.88	13083.86	-13.33	3970.47
应付利息	184.02	10034.63	10267.56	646.97	3447.59
应付股利	413.57	1357.05	2443.75	143.08	3922.05
其他应付款	119739.09	153500.29	123958.98	1.75	144949.34
预计负债					
一年内到期的非流动负债	6798.73	8247.62	13144.98	39.05	13304.98
其他流动负债	947.69	1550.24	188.97	-55.35	169.46
流动负债合计	754084.30	771751.96	688567.52	-4.44	789490.07
非流动负债：					
长期借款	375788.89	449288.35	498559.85	15.18	511684.80
应付债券		170000.00	170000.00		220000.00
长期应付款	37828.62	55059.13	45903.55	10.16	50317.61
专项应付款	104823.20	114116.17	123283.20	8.45	124100.62
预计负债	5616.89	2459.53	3219.52	-24.29	3308.85
递延收益					
递延所得税负债	4534.10	462.29	6213.28	17.06	6208.06
其他非流动负债	7537.91	4355.95	3924.28	-27.85	4007.36
非流动负债合计	536129.60	795741.42	851103.67	26.00	919627.29
负债合计	1290213.90	1567493.38	1539671.19	9.24	1709117.36
所有者权益：					
实收资本(或股本)	128000.00	154620.48	154620.48	9.91	154620.48
资本公积	282351.81	299593.11	343978.52	10.37	341719.19
减：库存股					
专项储备	5218.00	12541.02	19507.39	93.35	21339.81
盈余公积					
未分配利润	95992.20	123784.21	148933.50	24.56	142451.06
外币报表折算差额	-1945.41	-2320.18	-2335.38	9.57	-2335.38
归属于母公司权益合计	509616.60	588218.64	664704.51	14.21	657795.16
少数股东权益	56518.45	132992.74	198926.14	87.61	195859.97
所有者权益合计	566135.05	721211.39	863630.65	23.51	853655.13
负债和所有者权益总计	1856348.95	2288704.77	2403301.84	13.78	2562772.49

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	2459586.83	2700502.65	2509776.20	1.02	609205.28
减: 营业成本	2275157.31	2436595.74	2274918.23	-0.01	558787.12
营业税金及附加	14467.36	18126.82	17197.72	9.03	3296.80
营业费用	37754.53	49714.98	46476.34	10.95	11309.43
管理费用	75614.03	100979.99	103557.09	17.03	24952.34
财务费用	13555.07	39135.68	39448.87	70.60	11407.07
资产减值损失	6502.86	5666.40	3430.89	-27.36	418.44
加: 公允价值变动收益		121.17	174.94		
投资收益	25858.01	26258.32	42773.62	28.61	4650.89
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	62393.68	76662.53	67695.62	4.16	3684.96
加: 营业外收入	13417.49	23752.44	25394.46	37.57	2726.47
减: 营业外支出	16257.66	24701.55	37016.14	50.89	4156.52
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	59553.50	75713.41	56073.95	-2.97	2254.91
减: 所得税费用	15609.04	19984.84	13412.70	-7.30	2412.15
四、净利润	43944.46	55728.57	42661.25	-1.47	-157.24

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	2706628.22	2944061.22	2727886.42	0.39	665183.50
收到的税费返还	44391.90	49578.72	30835.60	-16.66	5696.47
收到其他与经营活动有关的现金	239484.36	379170.98	373299.43	24.85	89160.02
经营活动现金流入小计	2990504.49	3372810.92	3132021.45	2.34	760039.99
购买商品、接受劳务支付的现金	2408458.93	2613395.01	2347415.24	-1.28	661275.59
支付给职工以及为职工支付的现金	106831.61	141442.97	152266.56	19.39	42117.87
支付的各项税费	86605.01	106874.91	90602.18	2.28	19369.17
支付其他与经营活动有关的现金	281042.53	415158.85	407081.65	20.35	109821.38
经营活动现金流出小计	2882938.08	3276871.73	2997365.62	1.97	832584.01
经营活动产生的现金流量净额	107566.41	95939.19	134655.83	11.89	-72544.02
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	5707.55	22134.49	19251.91	83.66	3810.00
取得投资收益收到的现金	12875.11	9483.97	1118.60	-70.52	1213.48
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	3498.24	8621.09	1728.30	-29.71	396.03
处置子公司及其他单位收到的现金净额	36.20	9150.57	-194.45		3236.00
收到其他与投资活动有关的现金	51313.75	37510.50	4566.89	-70.17	37079.80
投资活动现金流入小计	73430.86	86900.63	26471.25	-39.96	45735.31
购建固定资产、无形资产等支付的现金	171625.31	108911.23	122213.57	-15.61	31421.94
投资支付的现金	33107.43	79147.41	28323.12	-7.51	29260.28
取得子公司等支付的现金净额	15.00	10.00	12072.42	2736.95	
支付其他与投资活动有关的现金	88490.49	17322.06	6596.32	-72.70	32337.15
投资活动现金流出小计	293238.23	205390.70	169205.43	-24.04	93019.37
投资活动产生的现金流量净额	-219807.37	-118490.07	-142734.19	-19.42	-47284.06
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	19828.02	9332.60	73842.98	92.98	0.00
取得借款收到的现金	492748.50	501765.85	389001.79	-11.15	144723.39
发行债券收到的现金		170000.00			
收到其他与筹资活动有关的现金	169232.28	50520.81	71532.96	-34.99	89810.83
筹资活动现金流入小计	681808.79	731619.27	534377.73	-11.47	234534.22
偿还债务支付的现金	400230.92	488199.74	442778.28	5.18	111212.55
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	49562.80	51149.93	60034.85	10.06	19204.03
支付其他与筹资活动有关的现金	152658.94	91646.17	68372.66	-33.08	47860.08
筹资活动现金流出小计	602452.66	630995.84	571185.80	-2.63	178276.65
筹资活动产生的现金流量净额	79356.13	100623.43	-36808.07		56257.57
四、汇率变动对现金的影响	-129.14	-174.33	-109.51	-7.91	-1.20
五、现金及现金等价物净增加额	-33013.96	77898.22	-44995.94	16.74	-63571.71

附件 4-2 合并现金流量补充表

(单位: 人民币元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	43945.84	55728.57	42661.25	-1.47
加: 资产减值准备	5954.51	5666.40	3430.89	-24.09
固定资产折旧及其他	16227.61	25991.22	30182.64	36.38
无形资产摊销	5050.42	13206.53	13249.08	61.97
长期待摊费用摊销	2562.28	1382.86	1484.87	-23.87
处置固定资产、无形资产等损失	-190.62	-997.47	39.39	
固定资产报废损失	567.34	954.13	37.88	-74.16
公允价值变动损失		-121.17	-174.94	
财务费用	15953.62	53529.99	56941.19	88.92
投资损失	-27157.49	-26258.32	-42773.62	25.50
递延所得税资产减少	-686.54	-923.44	-288.78	-35.14
递延所得税负债增加	2455.47	-4071.81	5750.99	53.04
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-29492.55	-89734.43	20383.47	
经营性应收项目的减少	-28133.61	-51586.13	34782.25	
经营性应付项目的增加	85502.29	73760.06	-18287.62	
其他	15007.84	39412.19	-12763.10	
经营活动产生的现金流量净额	107566.41	95939.19	134655.83	11.89

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	21.67	20.94	16.72	--
存货周转次数(次)	15.07	12.44	9.85	--
总资产周转次数(次)	1.32	1.30	1.07	--
现金收入比(%)	110.04	109.02	108.69	109.19
盈利能力				
营业利润率(%)	6.91	9.10	8.67	7.73
总资本收益率(%)	4.77	6.89	5.67	--
净资产收益率(%)	7.76	7.73	4.94	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	39.90	46.20	43.63	46.15
全部债务资本化比率(%)	54.90	54.50	50.80	54.29
资产负债率(%)	69.50	68.49	64.06	66.69
偿债能力				
流动比率(%)	103.52	125.96	134.00	131.33
速动比率(%)	83.50	94.77	101.91	94.50
经营现金流动负债比(%)	14.26	12.43	19.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.21	2.96	2.45	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.94	5.09	5.65	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.16	-0.03	-0.01	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-7.04	-0.42	-0.14	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

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