

# 信用等级公告

联合[2010] 717 号

---

联合资信评估有限公司通过对广东省广弘资产经营有限公司 2011 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

广东省广弘资产经营有限公司  
2011 年度第一期短期融资券的信用等级为  
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一零年十二月二十日



## 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）与广东省广弘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弘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，未因广东省广弘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弘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、广东省广弘资产经营有限公司 2011 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年十二月二十日



# 广东省广弘资产经营有限公司

## 2011 年度第一期短期融资券信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 3 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2010 年 12 月 20 日

### 财务数据

| 项 目                | 2007 年 | 2008 年 | 2009 年 | 10年9月  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|
| 现金类资产(亿元)          | 17.34  | 18.49  | 24.99  | 22.17  |
| 资产总额(亿元)           | 58.95  | 72.71  | 88.26  | 93.51  |
| 所有者权益(含少数股东权益)(亿元) | 12.92  | 11.13  | 15.10  | 15.96  |
| 短期债务(亿元)           | 27.47  | 32.40  | 33.09  | 38.51  |
| 全部债务(亿元)           | 28.57  | 33.53  | 41.31  | 48.05  |
| 营业收入(亿元)           | 99.80  | 114.20 | 144.32 | 126.17 |
| 利润总额(亿元)           | 1.60   | -1.65  | 1.34   | 1.12   |
| EBITDA(亿元)         | 3.16   | 0.71   | 3.70   | 3.48   |
| 经营性净现金流(亿元)        | 4.25   | 3.88   | 4.25   | --     |
| 净资产收益率(%)          | 8.22   | -16.01 | 6.21   | --     |
| 资产负债率(%)           | 78.09  | 84.70  | 82.89  | 82.93  |
| 速动比率(%)            | 90.97  | 71.69  | 90.04  | 85.45  |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 3.17   | 0.39   | 2.37   | --     |
| 经营现金流对负债的保障倍数(%)   | 9.60   | 6.49   | 6.65   | --     |
| 现金偿债倍数(倍)          | 5.78   | 6.16   | 8.33   | 7.39   |

注: 公司从 2009 年起执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》, 并对 2008 年财务数据进行了追溯调整, 上表 2008 年财务数据为追溯调整数; 2010 年 9 月数据未经审计。

### 分析师

张 华 张 成

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

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 广东省广弘资产经营有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

### 优势

1. 公司是广东省省属三大资产经营管理公司之一, 经营规模较大, 政府支持力度大。
2. 公司货币资金较充足, 现金类资产规模较大, 对本期债券的保障能力强。
3. 公司经营活动产生的现金流入量及经营性净现金流充沛, 对本期短期融资券的覆盖程度较高。

### 关注

1. 公司利润波动较大, 整体盈利能力弱。
2. 公司债务规模持续增长, 债务负担重,
3. 公司近年投资规模较大, 存在较大资金压力。

## 一、主体概况

广东省广弘资产经营有限公司（以下简称“公司”）是依据《广东省省属国有企业资产重组总体方案》（粤办发[2000]9号），经广东省人民政府于2000年8月批准成立的国有独资资产经营管理公司。截至2010年9月底，公司注册资本10285.35万元。

作为广东省国有资产经营管理的三大主体之一，公司成立初期接管了省食品企业集团公司、省华侨实业总公司，以及省民政厅、省卫生厅、省审计厅、省政府侨办、省侨联、省人防办、原省粮食管理储备局、原省医药管理局、原省体委、原省劳动厅、原省政府口岸办等12个部门的脱钩企业。目前，公司业务涵盖了食品、医药、有色金属贸易，以及建筑房地产、教育发行和旅游酒店等产业，并在食品、医药及有色金属贸易领域已形成自身核心竞争力。

公司内设办公室、投资管理部、企业管理部、法务部、财务部、审计室和结算中心等11个职能部门。截至2009年底，公司纳入合并报表范围的二级全资及控股子公司32家，其中广东广弘控股股份有限公司（以下简称“广弘控股”，股票代码：000529）为上市公司。

截至2009年底，公司（合并）资产总额882620.14万元，所有者权益合计151012.70万元；2009年，公司实现营业收入1443194.25万元，利润总额13375.75万元。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额935081.15万元，所有者权益合计159581.83万元；2010年1~9月，公司实现营业收入1261715.29万元，利润总额11198.03万元。

公司注册地址：广州市天河区广州大道北680号；法定代表人：聂周荣。

## 二、本期短期融资券概况

公司拟发行的2011年第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）发行额度3亿

元，期限365天。本期债券所筹资金将用于补充经营性流动资金需求和置换银行借款。

### 1. 补充经营性流动资金

公司本次短期融资券所募资金的1.50亿元将用于补充公司下属有色金属、医药和食品等业务经营性资金需要，包括下属企业在实际生产、经营和进行国内外贸易过程中的营运资金，保证生产、经营和国内外贸易的正常进行。

### 2. 置换银行借款

公司本期短期融资券募集资金在补充流动资金之余将用于偿还现有银行借款。公司计划将募集资金1.50亿元用于偿还公司本部的银行借款，以调整间接融资比例，改善债务结构，降低综合融资成本。

本期短期融资券无担保。

## 三、主体长期信用状况

公司是经广东省人民政府批准设立的国有独资有限责任公司，是广东省政府授权的投资主体，与广东省广晟资产经营有限公司、广东省广业资产经营有限公司并列为广东省直属的三大资产经营公司。通过近年的整合重组，公司逐步将所属资源按产业链构成予以延伸和发展，并形成了以食品、医药、有色金属贸易为核心的三大产业格局。

食品产业已形成以畜禽养殖、冷藏加工、贸易配送为主，粮油加工贸易、饲料生产销售为辅的产业布局，已形成了以广州市为中心覆盖广东省的肉类食品供应网络，其冻肉年销售量约占广东省15%的市场份额，市场占有率位居省内第一。公司拥有华南地区最大的食品冷冻库，并依托冷库优势在其周边形成了华南地区规模最大的冻品交易市场，年交易额超过30亿元，市场经营的肉类冷冻食品约占广州市70%的市场份额。

医药产业已初步形成药品产品研发、生产

制造、物流配送、产品分销和零售连锁经营业务链条，业务范围涵盖中西药品和医疗器械的生产、批发、零售和进出口等，拥有广东省内广泛的医药市场营销网络。其中：广东本草药业有限公司（以下简称“本草药业”）拥有 1000 多家连锁店，被广东省政府认定为“广东省流通业龙头企业”；公司投资的广州国际医药港项目是目前唯一通过国家食品药品监督管理局批准建设的大型医药商贸物流项目。

公司拥有有色金属贸易类公司 4 家，已初步形成原材料采购、加工、产品分销的产业链条，与国内许多家知名企业建立了良好的战略合作关系，取得了稳定的原材料供应渠道；同时与内地厂家合资、合作，在辽宁、贵州、福建等省建立铜、锌、铝等有色金属加工基地；在广东省内建立了稳定的有色金属销售网络，是广东省有色金属产品大型供应商之一。

2007~2009 年，公司主营业务收入平稳增长，年复合增长 20.17%，2009 年公司实现主营业务收入 1424949.96 万元；从主营业务构成看，近 3 年公司主业构成基本稳定，以食品、医药和有色金属业务为支柱产业，2009 年上述三大产业收入合计占公司主营业务收入的 91.20%。但由于利润率较低有色金属贸易业务增长较快，公司近 3 年综合毛利率水平有所下降，2009 年为 4.21%，低于前 2 年对应值。2010 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 1233286.09 万元，为 2009 全年的 86.55%，主营业务收入保持较快增长态势。但受有色金属贸易规模的进一步扩大，公司综合毛利率下降至 4.03%。

未来，公司将加强对食品供应及医药流通领域项目的投建，投资规模较大，伴随大规模的资本支出，公司债务水平存在进一步上升的压力。但随着投建项目建成并投入运营，公司整体竞争力有望增强。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

#### 四、主体短期信用分析

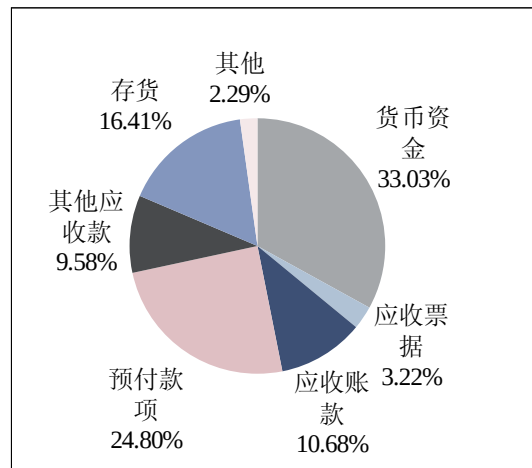
公司提供的 2007~2009 年财务报表分别经广东粤诚会计师事务所有限公司、广东宏建会计师事务所有限公司和立信大华会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告，公司 2010 年 1~9 月财务报表未经审计。

公司从 2009 年起全面执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》，并对 2008 年的财务报表进行了追溯调整。2007~2010 年 9 月 30 日会计报表合并范围有所变化。为增强财务数据的可比性，以下财务分析主要基于 2009 年及其年初追溯调整数，2007 年及 2010 年 1~9 月财务数据仅作为补充。

##### 1. 资产流动性分析

截至 2009 年底，公司流动资产 688825.07 万元，较年初增长 29.87%，主要来自货币资金和预付款的增加。公司流动资产主要以货币资金、预付款及存货为主。

图 1 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2009 年底，公司货币资金 227489.77 万元，较年初增长 34.23%，主要为银行存款（占 69.77%）；公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）249935.49 万元，现金类资产规模较大。

公司金属贸易规模较大，其预付采购款是公司预付款的主要组成部分。截至 2009 年底，公司预付款 170807.11 万元，较年初增长 37.55%，主要是因各金属价格攀升，金属贸易预付采购款增加所致。

公司存货在流动资产中所占比重不大，基本处于 20%以下。2009 年底，公司存货账面余额 116053.90 万元，其中库存商品占 58.61%，主要为肉类、药品及金属等相关商品。2009 年底，公司已计提存货跌价准备 3038.87 万元，平均计提 2.62%。公司近年商品销售较为顺畅，存货周转次数均维持在较高水平，2009 年为 12.16 次。

从公司应收项目来看，截至 2009 年底，公司应收账款账面余额 92699.62 万元，账龄主要集中在 1 年以内，占 70.82%，账龄结构健康，已计提坏账准备 19120.69 万元，2009 年底应收账款较年初增长 41.65%，主要是增加未结算销售款所致。2009 年底，公司其他应收款账面余额 110168.61 万元，主要为往来款，已计提坏账准备 44170.47 万元。2009 年，公司销售债权周转次数为 15.07 次，较上年的 16.95 次略有减慢。

2010 年 9 月底，公司流动资产 701145.93 万元，较 2009 年底增长 1.79%。与 2009 年底相比，公司流动资产占比略有下降，资产构成仍以流动资产为主。

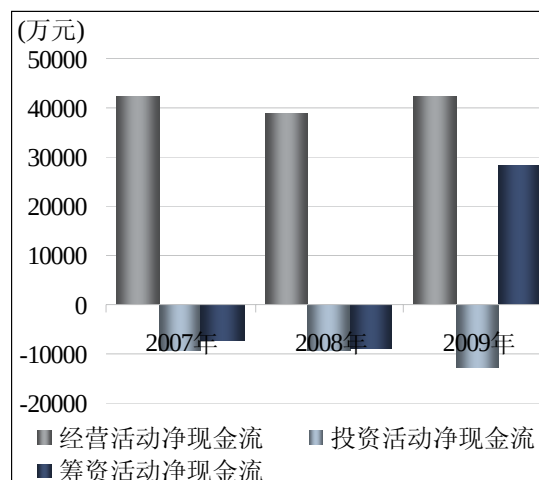
整体看，公司资产构成以流动资产为主，公司现金类资产规模较大，资产变现速度较快，变现能力较强。

## 2. 现金流分析

2007~2009 年公司销售商品提供劳务收到的现金年均复合增长 11.37%，低于营业收入的增长速度，从而使得公司现金收入比指标持续下降，2009 年为 104.99%，公司收入的现金实现质量一般。公司经营活动产生的现金流量净额有所波动，但整体状况良好，经营活动 3 年平均产生现金净流入 41263.01 万元，其中 2009

年净流入 42546.81 万元。

图2 公司近年现金流量变化情况



资料来源：公司年报

近年公司投建项目不多，投资规模不大，但仍有一定规模的资本支出，投资活动持续呈现金净流出；2007~2009 年投资活动累计产生现金净流出 31206.53 万元，其中 2009 年净流出 12942.18 万元。

公司经营活动产生的现金净额在满足投资需求后，部分用于偿还公司往年到期贷款。2007~2008 年公司筹资活动产生现金净流出分别为 7100.07 万元和 8874.35 万元，2009 年受省国资委拨入医药港项目资本金 30000 万元影响，当期筹资活动现金净流入 28432.46 万元。

总体上，公司经营活动具有较强的现金净额获取能力；目前公司投建规模不大，但未来投资规模较大，预计公司融资需求将会增强。

## 3. 短期偿债能力分析

2007~2009 年，公司流动比率和速动比率波动较大。2009 年底，公司流动比率和速动比率分别为 107.71%和 90.04%；2010 年 9 月底上述指标小幅变化，分别为 104.66%和 85.45%。2009 年公司经营现金流动负债比为 6.65%，基本与上年持平。考虑到公司业务收入规模较大，资金回笼速度快，现金类资产储备较大，公司短期偿债能力正常。

## 五、本期短期融资券偿债能力

2010 年 9 月底，公司全部债务 480500.00 万元，其中短期债务 385100.00 万元。本期短期融资券发行额占公司短期债务和全部债务比重分别为 7.79%和 6.24%，发行后对公司的债务资本结构影响不大。

2010 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 82.93%和 75.07%。如不考虑其他因素，本期短期融资券发行后，上述两项指标将分别升至 83.46%和 76.18%，公司债务负担有所加重。但考虑到本期短期融资券募集资金部分用于偿还银行贷款，公司实际偿债指标会低于上述显示值。

截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产 221700.00 万元，为本期短期融资券发行额度的 7.39 倍，现金类资产对本期债券的保障能力强。

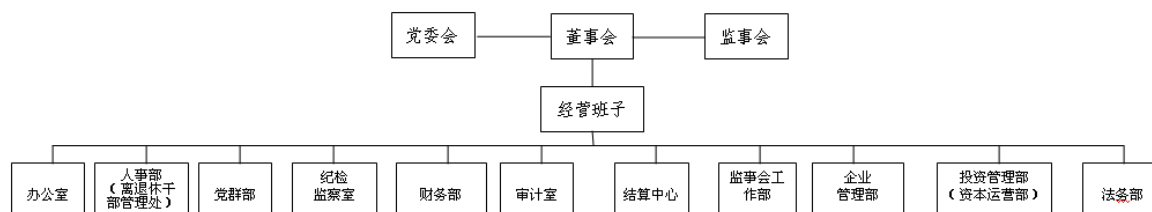
公司 2009 年经营活动现金流量净额为 42546.81 万元，为本期短期融资券的 1.42 倍，经营性现金流对本期债券覆盖程度较高。

## 六、综合评价

公司是由广东省人民政府授权经营的国有资产投资主体，在政府支持、经营规模、营销网络及品牌知名度等方面具有的显著优势。近两年，公司加大了对产业的整合力度，完成了对粤美雅的重组，其资本实力和直接融资能力得以显著提升。未来，公司将加强对食品供应及医药流通领域项目的投建，以提升公司的盈利能力和整体竞争力。目前，公司资产稳步增大，债务规模持续攀升，债务负担重，收入规模较大，但整体盈利能力弱。总体上，公司主体长期信用风险较低。

公司资产流动性较好，较大规模的经营性现金流和现金类资产对本期短期融资券具有较强的保障能力。综合判断，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 截至 2009 年底公司下属二级子公司情况（按合并口径）

| 序号 | 子公司名称           | 持股比例<br>(%) | 注册资本(万元) | 投资额(万元) | 所属板块   |
|----|-----------------|-------------|----------|---------|--------|
| 1  | 广东广弘控股股份有限公司    | 52.24       | 58379    | 30498   | 上市公司   |
| 2  | 广东广粮实业有限公司      | 100         | 1000     | 1000    | 食品板块   |
| 3  | 广东省畜禽生产发展有限公司   | 100         | 500      | 500     | 食品板块   |
| 4  | 中山农牧有限公司        | 100         | 230      | 230     | 食品板块   |
| 5  | 广东粤冠粮油饲料有限公司    | 100         | 780      | 780     | 食品板块   |
| 6  | 广东省广弘九江饲料有限公司   | 100         | 2664     | 2664    | 食品板块   |
| 7  | 广东省医药集团有限公司     | 100         | 5000     | 5000    | 医药板块   |
| 8  | 广东广弘药材有限公司      | 100         | 500      | 500     | 医药板块   |
| 9  | 广东本草药业有限公司      | 100         | 2600     | 2600    | 医药板块   |
| 10 | 广东广弘医药有限公司      | 100         | 1000     | 1000    | 医药板块   |
| 11 | 广东省医疗器械工业公司     | 100         | 500      | 500     | 医药板块   |
| 12 | 广东省医药进出口公司      | 100         | 164      | 164     | 医药板块   |
| 13 | 广东省卫生发展总公司      | 100         | 795      | 795     | 医药板块   |
| 14 | 广东广弘国际贸易集团有限公司  | 100         | 5000     | 5000    | 有色金属板块 |
| 15 | 广东广弘金属矿产有限公司    | 100         | 3000     | 3000    | 有色金属板块 |
| 16 | 广东广弘金属物流有限公司    | 100         | 1000     | 1000    | 有色金属板块 |
| 17 | 广东广弘华侨铝加工有限公司   | 100         | 1900     | 1900    | 有色金属板块 |
| 18 | 广东广弘房产有限公司      | 100         | 2000     | 2000    | 其他类    |
| 19 | 广东省广弘华侨建设投资有限公司 | 80          | 5000     | 4000    | 其他类    |
| 20 | 广东省华侨建筑装饰公司     | 100         | 248      | 248     | 其他类    |
| 21 | 深圳弘明辉纸品有限公司     | 70          | 300      | 210     | 其他类    |
| 22 | 广东新侨实业有限公司      | 99.4        | 1000     | 994     | 其他类    |
| 23 | 广东省教育服务公司       | 100         | 500      | 500     | 其他类    |
| 24 | 广东广弘商贸有限公司      | 100         | 1000     | 1000    | 其他类    |
| 25 | 广东省拱北中旅集团有限公司   | 100         | 3217     | 3217    | 其他类    |
| 26 | 广东省华侨物业发展公司     | 100         | 600      | 600     | 其他类    |
| 27 | 广东省广弘物流有限公司     | 100         | 500      | 500     | 其他类    |
| 28 | 广东广弘拍卖行有限公司     | 100         | 600      | 600     | 其他类    |
| 29 | 广东省国际体育旅游公司     | 100         | 150      | 150     | 其他类    |
| 30 | 广东广弘体育发展有限公司    | 100         | 500      | 500     | 其他类    |
| 31 | 广东弘业实业开发有限公司    | 100         | 500      | 500     | 其他类    |
| 32 | 广东广之盈贸易有限公司     | 90.20       | 500      | 451     | 其他类    |

## 附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币元、%）

| 项 目            | 2007 年           | 2008 年           | 2009 年           | 同比           | 变动率          | 2010 年 9 月       |
|----------------|------------------|------------------|------------------|--------------|--------------|------------------|
| 流动资产：          |                  |                  |                  |              |              |                  |
| 货币资金           | 148701.12        | 169476.47        | 227489.77        | 34.23        | 23.69        | 216073.04        |
| 交易性金融资产        | 141.08           |                  | 255.29           |              | 34.52        | 893.06           |
| 应收票据           | 24606.59         | 15434.62         | 22190.44         | 43.77        | -5.04        | 4693.83          |
| 应收账款           | 35982.14         | 51945.44         | 73578.93         | 41.65        | 43.00        | 118147.30        |
| 预付款项           | 87950.27         | 124174.28        | 170807.11        | 37.55        | 39.36        | 132183.67        |
| 应收利息           | 0.00             | 0.00             | 39.72            |              |              | 36.11            |
| 其他应收款          | 102068.18        | 62278.89         | 65998.14         | 5.97         | -19.59       | 83768.15         |
| 存货             | 106291.66        | 102457.78        | 113015.04        | 10.30        | 3.11         | 128725.99        |
| 一年内到期的非流动资产    |                  |                  |                  |              |              | 6.54             |
| 其他流动资产         | 3050.87          | 4636.46          | 15450.64         | 233.24       | 125.04       | 16618.25         |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>508791.92</b> | <b>530403.95</b> | <b>688825.07</b> | <b>29.87</b> | <b>16.35</b> | <b>701145.93</b> |
| 非流动资产：         |                  |                  |                  |              |              |                  |
| 长期股权投资         | 11907.32         | 9115.53          | 12298.32         | 34.92        | 1.63         | 51929.85         |
| 投资性房地产         |                  | 11937.78         | 12425.63         | 4.09         |              | 12303.31         |
| 固定资产           | 55568.74         | 66316.68         | 59105.17         | -10.87       | 3.13         | 56212.52         |
| 在建工程           | 3449.35          | 4789.32          | 2414.41          | -49.59       | -16.34       | 6676.28          |
| 工程物资           |                  | 127.84           | 27.67            | -78.35       |              | 48.00            |
| 固定资产清理         |                  |                  |                  |              |              |                  |
| 生产性生物资产        |                  | 978.17           | 1147.60          | 17.32        |              | 1238.60          |
| 油气资产           |                  |                  |                  |              |              |                  |
| 无形资产           | 7314.28          | 23124.50         | 22380.34         | -3.22        | 74.92        | 21064.65         |
| 开发支出           |                  |                  |                  |              |              |                  |
| 商誉             |                  | 74273.25         | 74908.27         | 0.85         |              | 74908.27         |
| 长期待摊费用         | 1595.98          | 3104.48          | 4823.42          | 55.37        | 73.85        | 5244.70          |
| 递延所得税资产        | 425.59           | 2797.85          | 4212.78          | 50.57        | 214.62       | 4245.89          |
| 其他非流动资产        | 430.33           | 149.31           | 51.45            | -65.54       | -65.42       | 63.16            |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>80691.58</b>  | <b>196714.70</b> | <b>193795.07</b> | <b>-1.48</b> | <b>54.97</b> | <b>233935.23</b> |
| <b>资 产 总 计</b> | <b>589483.50</b> | <b>727118.64</b> | <b>882620.14</b> | <b>21.39</b> | <b>22.36</b> | <b>935081.15</b> |

注：公司从2009年起执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》，并对2008年财务数据进行了追溯调整，上表2008年财务数据为追溯调整数；公司2010年9月财务数据未经审计。

## 附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币元、%）

| 项 目               | 2007 年           | 2008 年           | 2009 年           | 同比            | 变动率           | 2010 年 9 月       |
|-------------------|------------------|------------------|------------------|---------------|---------------|------------------|
| 流动负债：             |                  |                  |                  |               |               |                  |
| 短期借款              | 193525.66        | 199305.72        | 206524.60        | 3.62          | 3.30          | 264866.11        |
| 交易性金融负债           |                  |                  |                  |               |               |                  |
| 应付票据              | 74836.17         | 124742.38        | 124346.83        | -0.32         | 28.90         | 120246.40        |
| 应付账款              | 79164.38         | 106500.82        | 83230.67         | -21.85        | 2.54          | 84853.44         |
| 预收款项              | 41495.67         | 90150.68         | 164624.65        | 82.61         | 99.18         | 145216.83        |
| 应付职工薪酬            | 3392.23          | 5200.97          | 5265.82          | 1.25          | 24.59         | 3577.34          |
| 应交税费              | 2488.26          | 2777.35          | -1506.06         | -154.23       |               | -8114.48         |
| 应付利息              |                  |                  |                  |               |               |                  |
| 其他应付款             | 40342.85         | 67018.08         | 53967.15         | -19.47        | 15.66         | 57330.64         |
| 一年内到期的非流动负债       | 6300.00          |                  |                  |               |               |                  |
| 其他流动负债            | 917.21           | 1276.33          | 3079.23          | 141.26        | 83.23         | 1933.21          |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>442462.43</b> | <b>596972.32</b> | <b>639532.88</b> | <b>7.13</b>   | <b>20.22</b>  | <b>669909.49</b> |
| 非流动负债：            |                  |                  |                  |               |               |                  |
| 长期借款              | 11000.00         | 11290.00         | 82250.00         | 628.52        | 173.45        | 95420.00         |
| 应付债券              |                  |                  |                  |               |               |                  |
| 长期应付款             | 2747.04          | 4066.99          | 2973.98          | -26.88        | 4.05          | 2973.98          |
| 专项应付款             | 4095.95          | 2695.12          | 3953.42          | 46.69         | -1.76         | 2778.65          |
| 预计负债              |                  |                  |                  |               |               |                  |
| 递延所得税负债           |                  | 671.23           | 647.16           | -3.59         |               | 2176.21          |
| 其他非流动负债           |                  | 172.00           | 2250.00          | 1208.14       |               | 2241.00          |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>17842.99</b>  | <b>18895.34</b>  | <b>92074.55</b>  | <b>387.29</b> | <b>127.16</b> | <b>105589.84</b> |
| <b>负 债 合 计</b>    | <b>460305.43</b> | <b>615867.67</b> | <b>731607.43</b> | <b>18.79</b>  | <b>26.07</b>  | <b>775499.33</b> |
| 所有者权益（或股东权益）：     |                  |                  |                  |               |               |                  |
| 实收资本（股本）          | 10285.35         | 10285.35         | 10285.35         |               |               | 10285.35         |
| 资本公积              | 69143.49         | 68229.65         | 98247.03         | 43.99         | 19.20         | 98247.03         |
| 专项储备              |                  |                  |                  |               |               |                  |
| 盈余公积              | 4677.62          | 5341.38          | 5341.38          |               | 6.86          | 5341.38          |
| 未分配利润             | 40088.72         | -6717.47         | -1000.98         | -85.10        |               | 4800.60          |
| 外币报表折算差额          |                  | -36.95           | -34.44           | -6.80         |               | -34.44           |
| 归属于母公司所有者权益合计     | 124195.18        | 77101.96         | 112838.34        | 46.35         | -4.68         | 118639.92        |
| 少数股东权益            | 4982.90          | 34149.02         | 38174.37         | 11.79         | 176.79        | 40941.91         |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>129178.08</b> | <b>111250.98</b> | <b>151012.70</b> | <b>35.74</b>  | <b>8.12</b>   | <b>159581.83</b> |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>589483.50</b> | <b>727118.64</b> | <b>882620.14</b> | <b>21.39</b>  | <b>22.36</b>  | <b>935081.15</b> |

### 附件 3 合并利润表

(单位: 人民币元、%)

| 项 目                        | 2007 年    | 2008 年     | 2009 年     | 同比      | 变动率    | 2010 年<br>(1-9) 月 |
|----------------------------|-----------|------------|------------|---------|--------|-------------------|
| <b>一、营业总收入</b>             |           |            |            |         |        |                   |
| 其中: 营业收入                   | 998047.83 | 1141956.57 | 1443194.25 | 26.38   | 20.25  | 1261715.29        |
| 其中: 主营业务收入                 | 986770.35 | 1125959.61 | 1424949.96 | 26.55   | 20.17  | 1233286.09        |
| 其他业务收入                     | 11277.49  | 15996.96   | 18244.29   | 14.05   | 27.19  | 28429.20          |
| <b>二、营业总成本</b>             |           |            |            |         |        |                   |
| 其中: 营业成本                   | 936578.53 | 1067737.42 | 1374605.36 | 28.74   | 21.15  | 1208760.09        |
| 其中: 主营业务成本                 | 932511.60 | 1064885.13 | 1364951.75 | 28.18   | 20.99  | 1183548.76        |
| 其他业务成本                     | 4066.94   | 2852.29    | 9653.61    | 238.45  | 54.07  | 25211.33          |
| 营业税金及附加                    | 1983.89   | 2368.13    | 4618.98    | 95.05   | 52.59  | 2329.15           |
| 销售费用                       | 19408.59  | 20596.35   | 23007.92   | 11.71   | 8.88   | 18269.11          |
| 管理费用                       | 23130.60  | 26616.08   | 29795.74   | 11.95   | 13.50  | 21544.60          |
| 财务费用                       | 9961.13   | 15797.84   | 14005.12   | -11.35  | 18.57  | 6580.43           |
| 资产减值损失                     |           | 73432.47   | -5004.06   | -106.81 |        | -225.30           |
| 其他                         |           |            |            |         |        |                   |
| 加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)     |           |            |            |         |        |                   |
| 投资收益(损失以“-”号填列)            | 3572.26   | 2132.08    | 2592.27    | 21.58   | -14.81 | 3821.18           |
| <b>三、营业利润(亏损以“-”号填列)</b>   | 10557.35  | -62459.63  | 4757.46    | -107.62 | -32.87 | 8278.40           |
| 加: 营业外收入                   | 7603.94   | 47319.55   | 9338.03    | -80.27  | 10.82  | 3415.60           |
| 减: 营业外支出                   | 2115.32   | 1360.50    | 719.74     | -47.10  | -41.67 | 495.96            |
| <b>四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)</b> | 16045.97  | -16500.58  | 13375.75   | -181.06 | -8.70  | 11198.03          |
| 减: 所得税费用                   | 5432.08   | 1306.25    | 3998.43    | 206.10  | -14.21 | 2628.91           |
| <b>五、净利润(净亏损以“-”号填列)</b>   | 10613.89  | -17806.83  | 9377.32    | -152.66 | -6.01  | 8569.12           |

## 附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币元、%)

| 项 目                        | 2007 年            | 2008 年            | 2009 年            | 变动率           |
|----------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量:</b>      |                   |                   |                   |               |
| 销售商品、提供劳务收到的现金             | 1206185.37        | 1225355.52        | 1496034.73        | 11.37         |
| 收到的税费返还                    | 5967.53           | 5890.15           | 6215.43           | 2.06          |
| 收到其他与经营活动有关的现金             | 65884.16          | 122148.89         | 115678.93         | 32.51         |
| <b>经营活动现金流入小计</b>          | <b>1278037.06</b> | <b>1353394.56</b> | <b>1617929.10</b> | <b>12.51</b>  |
| 购买商品、接收劳务支付的现金             | 1161286.23        | 1137309.31        | 1361892.46        | 8.29          |
| 支付给职工以及为职工支付的现金            | 19209.15          | 22931.16          | 27057.31          | 18.68         |
| 支付的各项税费                    | 13285.84          | 15520.40          | 36667.37          | 66.13         |
| 支付其他与经营活动有关的现金             | 41769.68          | 138877.63         | 149765.15         | 89.35         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>          | <b>1235550.90</b> | <b>1314638.49</b> | <b>1575382.29</b> | <b>12.92</b>  |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>       | <b>42486.16</b>   | <b>38756.06</b>   | <b>42546.81</b>   | <b>0.07</b>   |
| <b>二、投资活动产生的现金流量:</b>      |                   |                   |                   |               |
| 收回投资收到的现金                  | 3247.22           | 100.90            | 578.62            | -57.79        |
| 取得投资收益收到的现金                | 479.02            | 700.05            | 1223.11           | 59.79         |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额 | 2622.34           | 8269.04           | 3419.56           | 14.19         |
| 处置子公司及其他营业单位收回的现金净额        | 2577.80           | 51.23             | 0.40              | -98.75        |
| 收到其他与投资活动有关的现金             | 949.61            | 125.64            | 213.68            | -52.56        |
| <b>投资活动现金流入小计</b>          | <b>9875.99</b>    | <b>9246.86</b>    | <b>5435.37</b>    | <b>-25.81</b> |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金   | 5977.36           | 14062.62          | 16104.63          | 64.14         |
| 投资支付的现金                    | 7718.94           | 1571.95           | 2659.87           | -41.30        |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额        | 5126.54           | 5.00              | 0.00              | -100.00       |
| 支付其他与投资活动有关的现金             | 228.65            | 2696.15           | 316.88            | 17.72         |
| <b>投资活动现金流出小计</b>          | <b>19051.48</b>   | <b>18335.72</b>   | <b>19081.38</b>   | <b>0.08</b>   |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>       | <b>-9175.49</b>   | <b>-9088.86</b>   | <b>-13646.01</b>  | <b>21.95</b>  |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>      |                   |                   |                   |               |
| 吸收投资收到的现金                  | 701.17            | 121.90            | 30000.00          | 554.11        |
| 取得借款所收到的现金                 | 308209.82         | 379717.17         | 431398.47         | 18.31         |
| 收到其他与筹资活动有关的现金             | 16130.60          | 12259.74          | 11285.24          | -16.36        |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>          | <b>325041.58</b>  | <b>392098.81</b>  | <b>472683.70</b>  | <b>20.59</b>  |
| 偿还债务所支付的现金                 | 173582.05         | 368662.86         | 393219.59         | 50.51         |
| 分配股利、利润或偿付利息所支付的现金         | 19450.23          | 18423.60          | 14340.15          | -14.14        |
| 支付其他与筹资活动有关的现金             | 139109.37         | 13886.71          | 35987.68          | -49.14        |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>          | <b>332141.66</b>  | <b>400973.16</b>  | <b>443547.42</b>  | <b>15.56</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>       | <b>-7100.07</b>   | <b>-8874.35</b>   | <b>29136.28</b>   |               |
| <b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>  | <b>6.08</b>       | <b>-17.50</b>     | <b>-23.79</b>     |               |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>      | <b>26216.68</b>   | <b>20775.35</b>   | <b>58013.30</b>   | <b>48.76</b>  |
| 加: 期初现金及现金等价物余额            | 122484.45         | 148701.12         | 169476.47         | 17.63         |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b>      | <b>148701.12</b>  | <b>169476.47</b>  | <b>227489.77</b>  | <b>23.69</b>  |

**附件 4-2 合并现金流量补充表**  
 （单位：人民币元、%）

| 项 目                              | 2007 年    | 2008 年    | 2009 年    | 变动率    |
|----------------------------------|-----------|-----------|-----------|--------|
| 一、将净利润调节为经营活动现金流量                |           |           |           |        |
| 净利润                              | 10613.89  | -17806.83 | 9377.32   | -6.01  |
| 加：资产减值准备                         | 601.56    | 73432.47  | -5004.06  |        |
| 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧          | 4325.61   | 3770.88   | 6773.50   | 25.14  |
| 无形资产摊销                           | 254.74    | 537.97    | 844.41    | 82.07  |
| 长期待摊费用摊销                         | 1001.24   | 1031.53   | 390.65    | -37.54 |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列） | -3963.92  | -102.35   | -3394.79  | -7.46  |
| 固定资产报废损失（收益以“-”号填列）              | 4.31      | -1.55     | -1.04     |        |
| 公允价值变动损失（收益以“-”号填列）              |           |           |           |        |
| 财务费用（收益以“-”号填列）                  | 9961.13   | 18224.38  | 15621.26  | 25.23  |
| 投资损失（收益以“-”号填列）                  | -3572.26  | -2132.08  | -2592.27  | -14.81 |
| 递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）             |           | -2797.85  | -1414.93  |        |
| 递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）             |           | 671.23    | -24.08    |        |
| 存货的减少（增加以“-”号填列）                 | -25724.03 | 1534.33   | -10557.25 | -35.94 |
| 经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）            | 58937.54  | -59261.72 | 62365.42  | 2.87   |
| 经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）            | -9329.84  | 21655.65  | -27758.96 | 72.49  |
| 其 他                              | -623.80   |           |           |        |
| 经营活动产生的现金流量净额                    | 42486.16  | 38756.06  | 42546.81  | 0.07   |
| 二、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动              |           |           |           |        |
| 债务转为资本                           |           |           |           |        |
| 一年内到期的可转换公司债券                    |           |           |           |        |
| 融资租入固定资产                         |           |           |           |        |
| 三、现金及现金等价物净变动情况                  |           |           |           |        |
| 现金的年末余额                          | 148701.12 | 169476.47 | 227489.77 | 23.69  |
| 减：现金的年初余额                        | 122484.45 | 148701.12 | 169476.47 | 17.63  |
| 加：现金等价物的年末余额                     |           |           |           |        |
| 减：现金等价物的年初余额                     |           |           |           |        |
| 现金及现金等价物净增加额                     | 26216.68  | 20775.35  | 58013.30  | 48.76  |

## 附件 5 主要计算指标

| 项 目                | 2007 年 | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 9 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 16.47  | 16.95  | 15.07  | --         |
| 存货周转次数(次)          | 8.81   | 10.42  | 12.16  | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 1.69   | 1.57   | 1.64   | --         |
| 现金收入比(%)           | 122.24 | 108.83 | 104.99 | --         |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |            |
| 营业利润率(%)           | 5.96   | 6.29   | 4.43   | 4.01       |
| 总资本收益率(%)          | 4.96   | 0.09   | 4.43   | --         |
| 净资产收益率(%)          | 8.22   | -16.01 | 6.21   | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 7.85   | 9.21   | 35.26  | 37.41      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 68.86  | 75.09  | 73.23  | 75.07      |
| 资产负债率(%)           | 78.09  | 84.70  | 82.89  | 82.93      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 114.99 | 88.85  | 107.71 | 104.66     |
| 速动比率(%)            | 90.97  | 71.69  | 90.04  | 85.45      |
| 经营现金流动负债比(%)       | 9.60   | 6.49   | 6.65   | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 3.17   | 0.39   | 2.37   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 9.04   | 47.47  | 11.16  | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.12   | 0.09   | 0.07   | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | 3.34   | 1.63   | 1.85   | --         |
| <b>本期短期融资券偿债能力</b> |        |        |        |            |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)   | 42.60  | 45.11  | 53.93  | --         |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)  | 1.42   | 1.29   | 1.42   | --         |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍) | 1.11   | 0.99   | 0.96   | --         |
| 现金偿债倍数(倍)          | 5.78   | 6.16   | 8.33   | 7.39       |

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称            | 计 算 公 式                                                     |
|--------------------|-------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>        |                                                             |
| 资产总额年复合增长率         |                                                             |
| 净资产年复合增长率          | (1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%                        |
| 营业收入年复合增长率         | (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1] × 100% |
| 利润总额年复合增长率         |                                                             |
| <b>经营效率指标</b>      |                                                             |
| 销售债权周转次数           | 营业收入 / (应收账款净额 + 应收票据)                                      |
| 存货周转次数             | 营业成本 / 存货净额                                                 |
| 总资产周转次数            | 营业收入 / 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%                              |
| <b>盈利指标</b>        |                                                             |
| 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%                       |
| <b>债务结构指标</b>      |                                                             |
| 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%                                         |
| <b>长期偿债能力指标</b>    |                                                             |
| 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                                          |
| <b>短期偿债能力指标</b>    |                                                             |
| 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                                          |
| <b>本期短期融资券偿债能力</b> |                                                             |
| 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 / 本期短期融资券到期偿还额                                 |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数     | 经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额                                   |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数    | 筹资活动前现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额                                  |
| 现金偿债倍数             | 现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额                                        |

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 (非流动) 负债 + 应付票据  
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券  
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务  
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销  
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出  
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额  
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

## 附件 7 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                 |

## 联合资信评估有限公司关于 广东省广弘资产经营有限公司 2011 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

广东省广弘资产经营有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。广东省广弘资产经营有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注广东省广弘资产经营有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现广东省广弘资产经营有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如广东省广弘资产经营有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至广东省广弘资产经营有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送广东省广弘资产经营有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司  
二零一零年十二月二十日

