

信用等级公告

联合[2012] 094 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 2012 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
2012 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
二零一二年二月八日

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 2012 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

二零一二年二月八日

评级业务专用章

广东省广弘资产经营有限公司

2012 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: 366 天

评级时间: 2012 年 2 月 8 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	18.49	24.99	29.74	23.82
资产总额(亿元)	72.71	88.26	98.67	99.13
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	11.13	15.10	15.70	16.58
短期债务(亿元)	32.53	33.40	38.70	33.80
全部债务(亿元)	33.66	41.62	50.20	47.89
营业收入(亿元)	114.20	144.32	164.93	133.82
利润总额(亿元)	-1.65	1.34	1.67	1.21
EBITDA(亿元)	0.71	3.70	4.17	--
经营性净现金流(亿元)	3.88	4.25	3.70	0.81
净资产收益率(%)	-16.01	6.21	5.92	--
资产负债率(%)	84.70	82.89	84.09	83.27
速动比率(%)	71.69	90.04	83.50	84.92
EBITDA 利息倍数(倍)	0.39	2.37	2.38	--
经营现金流负债比(%)	6.49	6.65	5.25	--
现金偿债倍数(倍)	6.16	8.33	9.91	7.94

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; 2011 年三季度数据未经审计。

分析师

高利鹏 陈 丹

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 2012 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. 公司作为广东省省属资产经营管理公司之一, 经营规模较大, 同时能够获得有力的政府支持。
2. 公司货币资金较为充足, 现金类资产规模较大, 对本期短期融资券的保障能力强。
3. 公司经营活动现金流入量及经营性净现金流较为充沛, 对本期短期融资券的覆盖程度较高。

关注

1. 公司整体盈利能力较弱。
2. 公司债务规模持续增长, 债务负担重,
3. 近年来, 公司投资规模较大, 存在较大的融资压力。

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22日批准成立的国有独资资产经营管理公司。截至2011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2011年9月底，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2010年底，公司（合并）资产总额986656.60万元，所有者权益合计156959.70万元；2010年，公司实现营业收入1649287.84万元，利润总额16694.92万元。

截至2011年9月底，公司（合并）资产总额991304.26万元，所有者权益合计165826.70万元；2011年1~9月，公司实现营业收入1338226.89万元，利润总额12123.21万元。

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

公司于2011年注册6亿元短期融资券，其中2011年第一期3亿元短期融资券已于2011

年4月12日发行，公司计划发行2012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366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. 补充下属企业经营性流动资金

公司拟将本次短期融资券所募资金的1亿元用于补充公司下属企业生产经营所需流动资金，具体为：广东广弘铝业有限公司5000万元；广东省医药集团有限公司1000万元；广东粤冠粮油饲料有限公司1000万元；广东广弘医药有限公司1000万元；广东省医药进出口公司1000万元；广东广弘药材有限公司1000万元。

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。计划将募集资金的2亿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

公司是广东省国资委直属的资产经营公司，拥有食品、医药、有色金属贸易，以及建筑房地产、教育出版物发行、旅游酒店等产业。目前，公司致力于发展绿色食品，医药健康，新材（原）料和宜居宜业宜旅四大主要产业。

当前，公司食品产业已形成了以畜禽养殖、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，建成了肉类食品供应全产业链条，形成了以广州市为中心、覆盖全省的肉类食品供应网络，其冻肉年销售量约占全省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东省 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。

2008~2010 年，公司主营业务收入持续稳定增长，年均复合增长 19.84%，2010 年公司实现主营业务收入 1616974.91 万元；进三年来，从主营业务构成分析，公司主业结构基本稳定，食品、医药和有色金属三大业务板块为公司支柱产业，2010 年上述三大产业收入合计占公司主营业务收入的 92.37%，其中，有色金属板块利润率较低，但因其规模较大且增长较快，公司 2008~2010 年综合毛利率水平有所下降，2010 年为 4.12%。2011 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 1333484.51 万元，同比增长 8.12%（数据未经审计，下同），为 2010 全年的 82.47%，主营业务收入保持了稳定增长的态势。同时，由于有色金属贸易毛利率水平的提高，公司综合毛利率回升至 4.77%。

今后，公司将进一步深化下属企业的整合，并持续加强对食品供应及医药流通领域项目的投资建设，投资规模较大，伴随大规模的资本支出，随着相关项目的建成并投入运营，公司

整体竞争力有望持续增强。

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

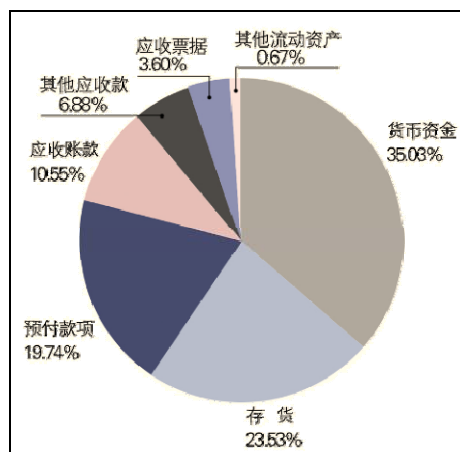
公司提供的 2009~2010 年财务报表经立信大华会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告，公司 2011 年 1~9 月财务报表未经审计。

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。为增强财务数据的可比性，以下财务分析主要基于 2009 年和 2010 年审计报告，其中，2008 年财务数据为 2009 年期初追溯调整数，2011 年 1~9 月财务数据作为补充。

1. 资产流动性分析

截至 2010 年底，公司流动资产 769939.47 万元，较年初增长 11.78%，主要来自货币资金和存货的增加。公司流动资产主要以货币资金、预付款及存货为主。

图 1 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2010 年底，公司货币资金 269715.86 万元，较年初增长 18.56%，主要为银行存款（占 73.84%）；公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）297399.44 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 2010 年底，公司预付款 151977.68 万元，较年初下降 11.02%。

2010 年，公司存货较上年出现大幅增长。截至 2010 年底，公司存货账面余额 183660.33 万元，其中库存商品占 36.26%，主要为肉类、药品及金属等相关商品。2010 年底，公司已计提存货跌价准备 2517.14 万元，平均计提 1.37%。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，2010 年有所下降，为 9.22 次。

从公司应收项目来看，截至 2010 年底，公司应收账款账面余额 106691.47 万元，账龄主要集中在 1 年以内，占 75.34%，账龄结构合理，已计提坏账准备 25426.70 万元，2010 年底应收账款较年初增长 10.45%，主要是增加未结算销售款所致。2010 年底，公司其他应收款账面余额 98555.92 万元，主要为往来款，已计提坏账准备 45573.89 万元。2010 年，公司销售债权周转次数为 15.14 次，较上年的 15.07 次略有增加。

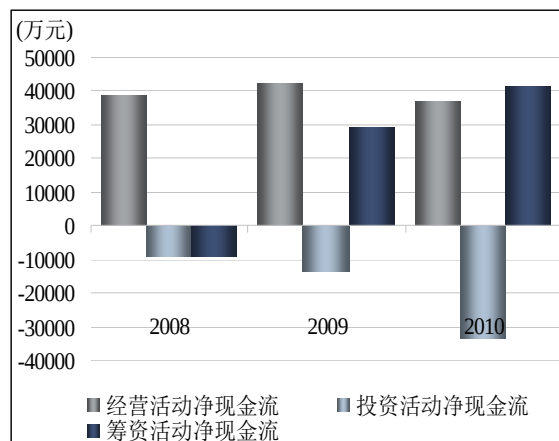
2011 年 9 月底，公司流动资产 772719.75 万元，较 2010 年底增长 0.36%，基本保持稳定。与上年底相比，公司流动资产所占比重变化不大，资产构成仍以流动资产为主，占 77.95%。

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

2. 现金流分析

2008~2010 年公司销售商品提供劳务收到的现金年均复合增长 16.29%，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，2010 年为 100.48%，公司收入实现质量一般。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 39431.87 万元，其中 2010 年净流入 36992.74 万元。

图2 公司近年现金流量变化情况



资料来源：公司年报

近年公司投资规模持续扩大，投资活动现金流持续呈现净流出；2008~2010 年投资活动累计产生现金净流出 56284.28 万元，其中 2010 年净流出 33549.41 万元。2010 年，公司收回投资的现金为 19533.00 万元，主要包括收回委贷本金 10000 万元、广弘房产收到淮南地产项目股权转让款 9518 万元等。2010 年，公司投资支付的现金为 32387.35 万元，主要包括广弘国贸集团收购桐乡长威股权支付的投资款 23680 万元、广弘医药对广州国际医药港增资 7935 万元、广弘房产对参股企业洛阳广弘长信置业公司投资 600 万元、教育书店对参股企业投资 172 万元等。

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。2008 年公司筹资活动产生现金净流出为 8874.35 万元，2009 年受省国资委拨入广州国际医药港项目资本金 30000 万元影响，当期筹资活动现金净流入 29136.28 万元。2010 年，受借款增加影响，公司筹资活动产生的现金流量为净流入 41345.17 万元。

总体看，公司经营活动具有较强的现金获取能力；公司投资规模逐年上升，对外借款也不断增长，预计公司财务压力将会扩大，外部融资需求仍会保持在较大规模。

3. 短期偿债能力分析

2008~2010 年, 公司流动比率和速动比率波动较大。2010 年底, 公司流动比率和速动比率分别为 109.19%和 83.50%; 2011 年 9 月底上述指标小幅变化, 分别为 114.15%和 84.92%。2010 年公司经营现金流动负债比为 5.25%, 比上年有所下降。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

截至 2011 年 9 月底, 公司全部债务 478917.30 万元, 其中短期债务 337977.30 万元。本期短期融资券发行额占公司全部债务和短期债务比重分别为 6.26%和 8.88%, 发行后对公司的债务资本结构影响度较小。

截至 2011 年 9 月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 83.27%和 74.28%。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 83.76%和 75.42%, 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中, 部分资金将用于偿还银行贷款, 公司实际偿债指标会低于上述测算值。

截至 2011 年 9 月底, 公司现金类资产 238220.68 万元, 为本期短期融资券发行额度的 7.94 倍, 现金类资产对本期债券的保障能力强。2010 年, 公司经营活动现金流入量和净流量分别为本期短期融资券发行额度的 60.06 倍和 1.23 倍, 经营现金流对本期短期融资券的保障能力强。

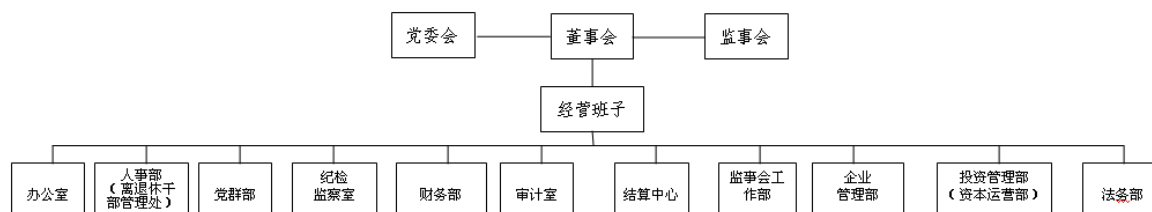
六、综合评价

公司是由广东省人民政府授权经营的国有资产投资主体, 在经营规模、营销网络建设、品牌知名度以及政府支持等方面具有明显优势。近年来, 公司持续加大对所经营产业板块的整合力度, 收入规模和竞争实力得到显著提

升, 公司资本实力和直接融资能力也有所提高。未来, 公司将加强对食品供应和医药流通领域项目的投资和建设, 并继续对下属子公司进行整合, 以提升公司的盈利能力和整体竞争力。由于投资项目较大, 公司债务规模持续攀升, 债务负担较重, 近年来, 公司债务结构有所改善, 但仍存在一定的短期支付压力。公司收入规模持续提高, 但整体盈利能力较弱。

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低。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 截至 2010 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 (%)	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：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	169,476.47	227,489.77	269,715.86	26.15	219,074.88
交易性金融资产	0.00	255.29	0.00	--	0.00
应收票据	15,434.62	22,190.44	27,683.58	33.93	19,145.80
应收账款	51,945.44	73,578.93	81,264.78	25.08	114,315.39
预付款项	124,174.28	170,807.11	151,977.68	10.63	157,481.47
应收利息	0.00	39.72	0.00	--	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00	--	0.00
其他应收款	62,278.89	65,998.14	52,982.03	-7.77	59,405.46
存货	102,457.78	113,015.04	181,143.19	32.97	197,863.63
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
其他流动资产	4,636.46	15,450.64	5,172.35	5.62	5,433.11
流动资产合计	530,403.95	688,825.07	769,939.47	20.48	772,719.75
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	--	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00	--	0.00
长期股权投资	9,115.53	12,298.32	21,722.11	54.37	25,817.12
投资性房地产	11,937.78	12,425.63	22,667.23	37.80	22,445.78
固定资产	66,316.68	59,105.17	58,441.11	-6.13	57,483.20
在建工程	4,789.32	2,414.41	6,896.86	20.00	7,893.49
工程物资	127.84	27.67	91.06	-15.60	91.06
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	--	0.00
生产性生物资产	978.17	1,147.60	1,314.27	15.91	943.63
油气资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
无形资产	23,124.50	22,380.34	21,091.03	-4.50	20,672.35
开发支出	0.00	0.00	0.00	--	0.00
商誉	74,273.25	74,908.27	72,226.66	-1.39	72,226.66
长期待摊费用	3,104.48	4,823.42	6,614.22	45.96	5,535.83
递延所得税资产	2,797.85	4,212.78	5,601.12	41.49	5,495.63
其他非流动资产	149.31	51.45	51.45	-41.30	-20.25
非流动资产合计	196,714.70	193,795.07	216,717.13	4.96	218,584.51
资产总计	727,118.64	882,620.14	986,656.60	16.49	991,304.26

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。下同。

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	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	199,305.72	206,524.60	267,420.60	15.83	231,039.65
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
应付票据	124,742.38	124,346.83	116,546.19	-3.34	106,937.65
应付账款	106,500.82	83,230.67	103,561.63	-1.39	117,038.24
预收款项	90,150.68	164,624.65	176,856.44	40.06	180,804.91
应付职工薪酬	5,200.97	5,265.82	5,867.24	6.21	3,999.80
应交税费	2,777.35	-1,506.06	-750.28	--	-7,577.34
应付利息	0.00	0.00	0.00	--	328.78
应付股利	0.00	0.00	0.00	--	0.00
其他应付款	67,018.08	53,967.15	32,531.03	-30.33	41,430.65
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
其他流动负债	1,276.33	3,079.23	3,062.30	54.90	2,956.16
流动负债合计	596,972.32	639,532.88	705,134.82	8.68	676,958.50
非流动负债：					
长期借款	11,290.00	82,250.00	115,000.00	219.16	110,940.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	--	30,000.00
长期应付款	4,066.99	2,973.98	3,045.65	-13.46	955.52
专项应付款	2,695.12	3,953.42	2,287.21	-7.88	3,352.47
预计负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00	--	0.00
递延所得税负债	671.23	647.16	3,139.81	116.28	3,171.07
其他非流动负债	172.00	2,250.00	1,089.40	151.67	100.00
非流动负债合计	18,895.34	92,074.55	124,562.08	156.75	148,519.06
负债合计	615,867.67	731,607.43	829,696.90	16.07	825,477.56
所有者权益：					
实收资本(或股本)	10,285.35	10,285.35	10,285.35	0.00	10,285.35
资本公积	68,229.65	98,247.03	98,143.89	19.93	98,143.89
减：库存股	0.00	0.00	0.00	--	0.00
盈余公积	5,341.38	5,341.38	5,341.38	0.00	5,341.38
未分配利润	-6,717.47	-1,000.98	-3,531.97	-27.49	2,977.48
外币报表折算差额	-36.95	-34.44	-64.25	31.87	-64.25
归属于母公司权益合计	77,101.96	112,838.34	110,174.40	19.54	116,683.85
少数股东权益	34,149.02	38,174.37	46,785.29	17.05	49,142.85
所有者权益合计	111,250.98	151,012.70	156,959.70	18.78	165,826.70
负债和所有者权益总计	727,118.64	882,620.14	986,656.60	16.49	991,304.26

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	1,141,956.57	1,443,194.25	1,649,287.84	20.18	1,338,226.89
减: 营业成本	1,067,737.42	1,374,605.36	1,578,371.68	21.58	1,272,006.81
营业税金及附加	2,368.13	4,618.98	4,379.39	35.99	4,215.83
销售费用	20,596.35	23,007.92	27,845.56	16.27	17,383.86
管理费用	26,616.08	29,795.74	33,374.05	11.98	23,482.27
财务费用	15,797.84	14,005.12	17,109.78	4.07	11,002.49
资产减值损失	73,432.47	-5,004.06	9,297.61	-64.42	232.08
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	2,543.44	--	0.00
投资收益	2,132.08	2,592.27	11,270.47	129.92	469.17
其中: 对合营企业投资收益	1,527.46	1,542.47	1,743.81	6.85	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00	--	0.00
二、营业利润	-62,459.63	4,757.46	-7,276.32	-65.87	10,372.72
加: 营业外收入	47,319.55	9,338.03	24,561.53	-27.95	2,483.52
减: 营业外支出	1,360.50	719.74	590.29	-34.13	733.03
其中: 非流动资产处置损失	788.36	22.03	49.67	-74.90	154.96
三、利润总额	-16,500.58	13,375.75	16,694.92	--	12,123.21
减: 所得税费用	1,306.25	3,998.43	7,408.66	138.15	3,256.21
四、净利润	-17,806.83	9,377.32	9,286.26	--	8,867.00

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 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	1,225,355.52	1,496,034.73	1,657,124.53	16.29	1,349,239.69
收到的税费返还	5,890.15	6,215.43	14,336.84	56.01	12,998.76
收到其他与经营活动有关的现金	122,148.89	115,678.93	130,312.64	3.29	97,105.17
经营活动现金流入小计	1,353,394.56	1,617,929.10	1,801,774.01	15.38	1,459,343.63
购买商品、接受劳务支付的现金	1,137,309.31	1,361,892.46	1,556,110.63	16.97	1,326,642.81
支付给职工以及为职工支付的现金	22,931.16	27,057.31	27,221.90	8.95	21,429.08
支付的各项税费	15,520.40	36,667.37	20,326.87	14.44	20,227.09
支付其他与经营活动有关的现金	138,877.63	149,765.15	161,121.88	7.71	82,955.04
经营活动现金流出小计	1,314,638.49	1,575,382.29	1,764,781.27	15.86	1,451,254.02
经营活动产生的现金流量净额	38,756.06	42,546.81	36,992.74	-2.30	8,089.60
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	100.90	578.62	19,533.00	1,291.39	785.00
取得投资收益收到的现金	700.05	1,223.11	3,361.97	119.14	3,161.64
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	8,269.04	3,419.56	71.53	-90.70	36.64
处置子公司及其他单位收到的现金净额	51.23	0.40	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	125.64	213.68	2,170.01	315.59	147.42
投资活动现金流入小计	9,246.86	5,435.37	25,136.50	64.88	4,130.70
购建固定资产、无形资产等支付的现金	14,062.62	16,104.63	26,240.41	36.60	3,895.85
投资支付的现金	1,571.95	2,659.87	32,387.35	353.91	1,546.90
取得子公司等支付的现金净额	5.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	2,696.15	316.88	58.16	-85.31	1,399.68
投资活动现金流出小计	18,335.72	19,081.38	58,685.92	78.90	6,842.42
投资活动产生的现金流量净额	-9,088.86	-13,646.01	-33,549.41	92.13	-2,711.72
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	121.90	30,000.00	4,900.00	534.01	708.00
取得借款收到的现金	379,717.17	431,398.47	476,501.50	12.02	303,161.98
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00	--	30,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	12,259.74	11,285.24	12,791.89	2.15	58,615.38
筹资活动现金流入小计	392,098.81	472,683.70	494,193.39	12.27	392,485.37
偿还债务支付的现金	368,662.86	393,219.59	402,838.56	4.53	356,478.04
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18,423.60	14,340.15	14,848.57	-10.23	13,168.48
支付其他与筹资活动有关的现金	13,886.71	35,987.68	35,161.08	59.12	78,857.71
筹资活动现金流出小计	400,973.16	443,547.42	452,848.22	6.27	448,504.23
筹资活动产生的现金流量净额	-8,874.35	29,136.28	41,345.17		-56,018.87
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-17.50	-23.79	-29.82	30.53	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	20,775.35	58,013.30	44,758.67	46.78	-50,640.99
加: 期初现金及现金等价物余额	148,701.12	169,476.47	224,957.20	23.00	269,715.86
六、期末现金及现金等价物余额	169,476.47	227,489.77	269,715.86	26.15	219,074.88

附件 4-2 合并现金流量补充表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动现金流量				
净利润	-17806.83	9377.32	9286.26	--
加: 资产减值准备	73432.47	-5004.06	9297.61	-64.42
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3770.88	6773.50	3909.01	1.82
无形资产摊销	537.97	844.41	593.75	5.06
长期待摊费用摊销	1031.53	390.65	2935.42	68.69
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)	-102.35	-3394.79	24.68	--
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	-1.55	-1.04	2.00	--
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	0.00	0.00	-2543.44	--
财务费用(收益以“-”号填列)	18224.38	15621.26	17545.10	-1.88
投资损失(收益以“-”号填列)	-2132.08	-2592.27	-11270.47	129.92
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-2797.85	-1414.93	-1408.75	-29.04
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	671.23	-24.08	677.34	0.45
存货的减少(增加以“-”号填列)	1534.33	-10557.25	-71172.85	--
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-59261.72	62365.42	10833.65	--
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	21655.65	-27758.96	68283.42	77.57
其 他				
经营活动产生的现金流量净额	38756.06	42546.81	36992.73	-2.30
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	169476.47	227489.77	269715.86	26.15
减: 现金的年初余额	148701.12	169476.47	227489.77	23.69
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	20775.35	58013.30	42226.09	42.57

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	16.95	17.69	16.11	--
存货周转次数(次)	10.42	12.76	10.73	--
总资产周转次数(次)	1.57	1.79	1.76	--
现金收入比(%)	107.30	103.66	100.48	100.82
盈利能力				
营业利润率(%)	6.29	4.43	4.03	4.63
总资本收益率(%)	0.09	4.41	4.07	--
净资产收益率(%)	-16.01	6.21	5.92	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	9.21	35.26	42.29	45.94
全部债务资本化比率(%)	75.16	73.38	76.18	74.28
资产负债率(%)	84.70	82.89	84.09	83.27
偿债能力				
流动比率(%)	88.85	107.71	109.19	114.15
速动比率(%)	71.69	90.04	83.50	84.92
经营现金流动负债比(%)	6.49	6.65	5.25	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.39	2.37	2.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	47.65	11.25	12.05	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.09	0.07	0.01	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.63	1.85	0.20	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	45.11	53.93	60.06	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.29	1.42	1.23	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.99	0.96	0.11	--
现金偿债倍数(倍)	6.16	8.33	9.91	7.94

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/ (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%
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
本期短期融资券偿债能力	
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 2012 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跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如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。

