

信用等级公告

联合[2011] 268 号

联合资信评估有限公司通过对广州广日股份有限公司及其拟发行的 2011 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

广州广日股份有限公司

主体长期信用等级为

AA⁻

广州广日股份有限公司

2011 年度第一期中期票据的信用等级为

AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一一年六月九日



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

网址：www.lianheratings.com.cn

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）与广州广日股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广州广日股份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，未因广州广日股份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州广日股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、广州广日股份有限公司 2011 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据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

二零一一年六月九日



广州广日股份有限公司

2011 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁻

本期中期票据发行额度: 3 亿元

本期中期票据期限: 3 年

评级时间: 2011 年 6 月 9 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
资产总额 (亿元)	17.40	20.37	25.35	26.34
所有者权益 (亿元)	11.48	13.46	15.66	16.08
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务 (亿元)	0.80	1.13	1.11	1.56
营业收入 (亿元)	14.26	14.56	18.38	4.48
利润总额 (亿元)	1.50	2.12	2.75	0.44
EBITDA (亿元)	1.75	2.50	3.26	--
经营性净现金流 (亿元)	0.78	2.22	1.95	-0.06
营业利润率 (%)	16.32	18.44	20.18	16.77
净资产收益率 (%)	11.75	14.60	16.26	--
资产负债率 (%)	34.04	33.93	38.22	38.97
全部债务资本化比率 (%)	6.48	7.76	6.62	8.83
流动比率 (%)	111.25	101.48	109.60	101.92
全部债务/EBITDA (倍)	0.45	0.45	0.34	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	29.70	34.40	70.11	--
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.58	0.83	1.09	--

注: 2011 年 1 季度报表未经审计。

分析师

戎伟伟 仲大伟

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

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对广州广日股份有限公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了公司作为国内电梯行业的知名企业, 业务发展良好, 盈利能力稳定。债务负担轻等多方面的优势。同时, 联合资信也关注到公司市场占有率有限, 原材料价格波动较大等因素给公司经营和发展带来的不利影响。

公司资产规模、主营业务收入逐年增长, 盈利能力保持稳定, 未来综合竞争力有望进一步提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险较低, 安全性较高。

优势

1. 电梯行业发展态势良好, 市场需求强劲。
2. 公司业务发展稳健, 主营业务收入逐年增长, 盈利能力稳定, 经营活动的现金流量状况优良。
3. 公司债务负担较轻, 具备良好的财务弹性。
4. 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流入量较大, 对本期拟发行中期票据覆盖程度较高。

关注

1. 公司全国范围内市场占有率有限, 电梯产品同质化严重, 很难完全体现产品优势。
2. 原材料的价格波动及行业内的价格竞争对公司的盈利能力产生不利影响。
3. 广州广钢股份有限公司与公司控股股东广州广日集团有限公司的资产置换方案已经过广钢股份董事会审议通过, 公司可能通过借壳上市。

一、主体概况

广州广日股份有限公司是由原广州广日集团有限公司（以下简称“原广日集团”）于 2006 年 12 月 1 日以发起方式整体变更设立的国有控股股份有限公司，注册资本人民币 68250 万元，发起人为：广州广日集团有限公司（以下简称“广日集团”）、广州普日创业投资有限公司（以下简称“普日创投”）、广州花都通用集团有限公司（以下简称“花都通用”）、广州市南头科技有限公司（以下简称“南头科技”）。广日集团唯一出资人为广州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广州市国资委”）。

2010 年 7 月 19 日，普日创投与广州维亚通用实业有限公司（以下简称“维亚通用”）签订股权转让协议，将其持有的广日股份 3.59% 的股份转让予维亚通用。

表1 广日股份股东及其股比构成

股东名称	持股数（万股）	持股比例
广州广日集团有限公司	62728.57	91.91%
维亚通用	2450.18	3.59%
花都通用	1583.40	2.32%
南头科技	1487.85	2.18%
合计	68250.00	100.00%

资料来源：公司提供

公司的业务主要包括：电梯及其部件的生产与销售；电梯安装；维修保养作业人员、电梯驾驶员、电梯自检检验员的资格培训；以自有资金对外投资；物业管理、出租；仓储和物流等。

公司治理层权力机构包括：股东大会、董事会、经理层、监事会；下设办公室、人力资源部、企业发展部、财务部、审计监察部等职能部门。

截至2010年底，公司（合并）资产总额25.35亿元，所有者权益（含少数股东权益）15.66亿元，公司实现营业收入18.38亿元，利润总额2.75亿元；经营活动产生的现金流量净额1.95亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额

26.34亿元，所有者权益（含少数股东权益）16.08亿元；2011年1~3月公司实现营业收入4.48亿元，利润总额0.44亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.06亿元。

公司法定代表人：潘胜荣。公司住所：广州市天河区华利路59号东塔13层。

二、本期中期票据概况

公司 2011 年第一期中票计划发行 3 亿元，期限 3 年。

本期中期票据的募集资金主要用于购买固定资产及补充营运资金。

1. 其中 2 亿元用于购买固定资产；

本期中期票据募集资金中 2 亿元用于广日电梯扩建技改项目，公司拟在广州番禺石楼工业园区内购买厂房支出约 1.2 亿元，进口钣金柔性生产线三条合计支出约 6000 万元，其他设备的配套改造升级支出 2000 万元。该项目总投资 2.86 亿元，资本金比例为 30%，通过发行人自有资金解决。该项目属于技改项目，无需相关主管部门批复。该项目投产后，将令发行人的电梯产能从目前的 6000 台增至 1 万台，经营实力进一步提升。

2. 其中 1 亿元用于补充营运资金；

随着公司业务规模不断扩大，下属子公司需补充生产营运资金，其中约 7000 万元用于补充广州广日电气设备有限公司采购原材料，包括 2011 年采购 LED 支出 5000 万元（该公司 2010 年采购 LED 支出 1000 万元，预计 2011 年采购 LED 年支出 6000 万），因矿用液压阀项目特种设备投产于 2011 年采购原材料支出 2000 万元；约 2000 万元用于广州塞维拉电梯轨道系统有限公司采购原材料（该公司 2010 年采购原材料支出 1.3 亿元，预计未来采购原材料年支出将在 1.5 亿元以上），约 1000 万元用于广州广日智能停车设备有限公司机械式车库的营运资金（该公司 2010 年采购钢材支出 4000

万元，预计未来采购钢材年支出 5000 万元)。

本期中期票据无担保。

三、行业分析

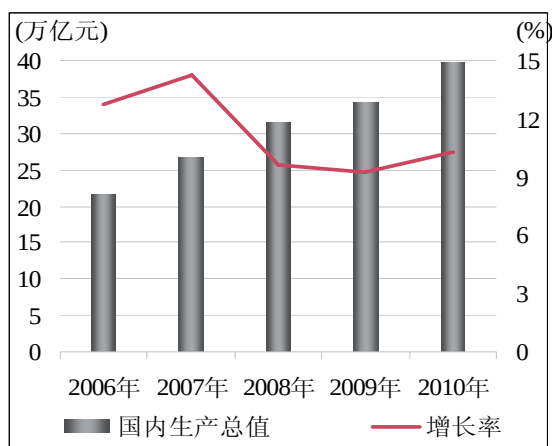
公司核心产业属电梯行业，主要生产、安装电梯、自动扶梯、自动人行道以及生产相关零配件。

1. 行业背景

中国电梯行业的发展与经济增长及房屋建设密切相关。因此，国内生产总值、城镇固定资产投资及房地产行业的发展可以作为中国电梯行业增长的指标。

自 2001 年以来，中国宏观环境进入新一轮景气周期，根据国家统计局数据，2010 年中国国内生产总值达 397983 亿元，实现 10.30% 的高增长。

图 1 2006-2010 年国内生产总值及增长率

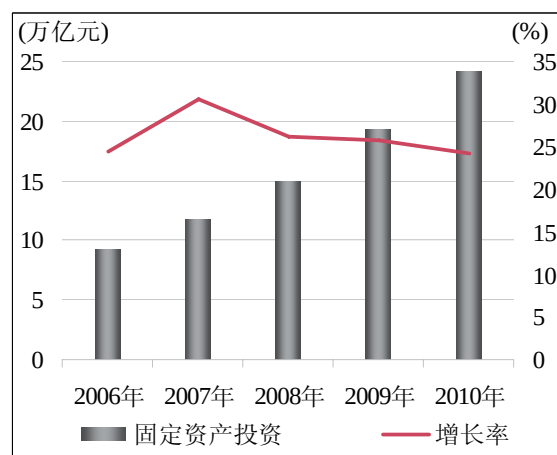


资料来源：国家统计局

与房地产行业密切相关的全社会固定资产投资总额增速持续在 14% 以上高位运行，2006 至 2010 年全社会固定资产投资总额增速更是维持在 24% 以上。2010 年，全社会固定资产投资 241415 亿元，比上年增长 24.5%。2010 年，全国房屋新开工面积 16.38 亿平方米，同比增长 40.7%；房地产开发投资 48267 亿元，同比增长 33.2%；商品房销售面积 10.43 亿平方米，同比

增长 10.1%。

图 2 2006-2010 年固定资产投资及增长率



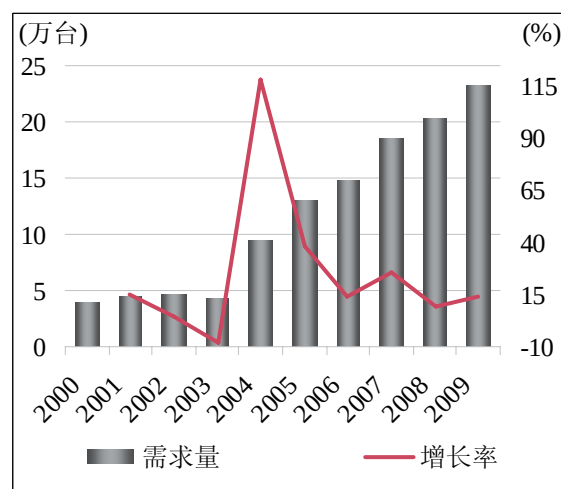
资料来源：国家统计局

2. 行业现状

随着中国经济，尤其是房地产行业的快速发展，电梯行业也有了突飞猛进的发展。

需求方面，中国的电梯需求增长强劲，增长的动力主要来自房屋建设。自上世纪 90 年代后期起，中国的电梯及扶梯市场需求量每年都在增加，特别是 2000 年以后平均每年增长率约为 25%。随着中国城市化、城镇化和村镇化建设步伐的加快，以及西部大开发战略的深入实施，中国的电梯需求有望保持长期稳定增长。

图 3 2000 年以来中国电梯及扶梯需求量及增长率

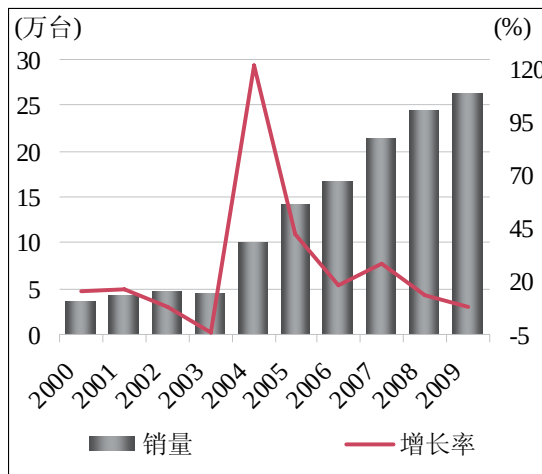


资料来源：中国工程机械工业协会

生产销售方面，近年来中国电梯市场的销

量一直快速增长。世界上占主导地位的电梯厂商都在中国设立了生产厂，民族品牌的中、小内资企业亦相继迅速崛起。2009年中国电梯市场总签梯量21.1万台，产量26.1万台，中国已成为世界上最大的电梯生产基地和电梯市场。

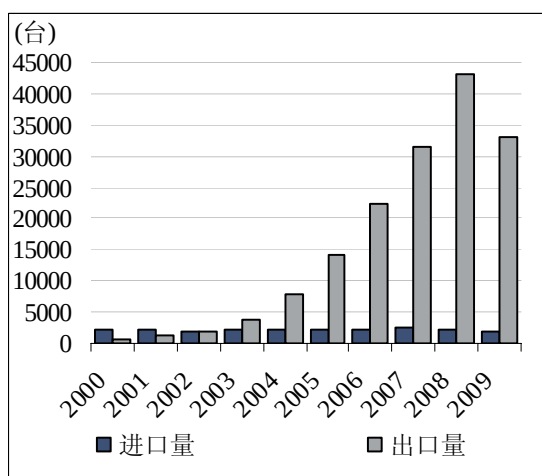
图4 2000年以来中国电梯销量及增长率



资料来源：中国工程机械工业协会

进口方面，进口电梯均为国外高端产品，大部分用于中国发达城市的高层建筑，多年来进口量保持相对稳定；出口方面，中国电梯出口近年来总体快速增长。2009年，在全球金融危机的冲击下，中国电梯市场在出口方面受到较为严重的影响，2009年电梯出口3.29万台，同比减少了23.4%，出现了较大的下滑。

图5 2000年以来中国电梯进出口情况



资料来源：中国工程机械工业协会

行业集中度方面，据统计，国内取得整梯生产许可的电梯企业已从2006年的250多家迅速发展至2009年的430多家。尽管电梯生产企业众多，但多以中小企业为主，目前国内80%的电梯市场由具有外资品牌的12家电梯生产企业所占据。外资品牌中，奥的斯、三菱、日立三大品牌约占市场总份额的50%；民族品牌中，快速电梯、大连星玛、康力电梯、广日电梯等十大民族品牌占据了民族企业市场份额的50%。电梯行业生产集中度相对较高，行业竞争日趋激烈。2009年电梯市场品牌集中度继续提升，销量排名前10的厂商依次为上海三菱、日立电梯（中国）、西子奥的斯、巨人通力、奥的斯、上海永大、东芝、华升富士达、快速和大连星玛，共占据着约79%的市场份额。

表2 2009年国内主要电梯企业的签梯情况

合计	上海三菱	日立	西奥	通力	中
21.2	3.4	3.0	2.4	2.2	1.2
永大	东芝	富士达	快速	星玛	其
1.1	1.0	1.0	0.8	0.5	4.5

资料来源：公司提供

表3 中国电梯品牌在市场地位上的分布状

销量范围	20000台以上	10000-20000台	2000-10000台
电梯品牌	三菱、日立、西子奥的斯	奥的斯、上海永大、蒂森、迅达、华升富士达、巨人通力	东芝、快速、康力、大连星玛、广日、江南嘉捷、博林特、申龙、西继、三洋、菱王等

资料来源：公司提供

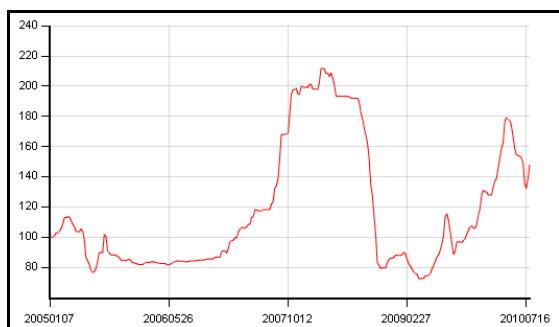
3. 行业关注

宏观方面，随着经济刺激政策的逐步退出以及货币政策收紧，中国GDP增长速度预期可能回落；同时，在国家的大力调控下，2010年房地产市场销售面积已出现增速下降，未来房地产行业开发投资及房屋新开工面积增速有可能放缓。中国经济及房地产行业的增速放缓可能影响电梯行业的快速发展。

成本方面，钢材作为主要的直接材料，其价格波动对电梯成本影响较明显。2007年至2008年上半年，受国内外需求旺盛、库存减少

及铁矿石价格上涨的影响，中国钢材价格呈现快速增长趋势。进入2010年后，在铁矿石和焦炭等成本大幅上涨的影响下，国内几大钢厂连续多次上调钢价。钢材价格大幅波动在一定程度上加大了企业成本控制压力。中长期来看，钢材价格的波动将一定程度的影响电梯生产企业的盈利水平。

图6 进口铁矿石价格指数走势



资料来源: Mysteel

技术方面，与国际水平相比，中国在产品研发投入和技术力量方面仍存在差距。电梯产品作为机电一体化的特种设备，是机械装置、电力驱动和计算机控制的集中体现。节能技术、控制技术、安全技术以及新技术材料在电梯上的应用带动整个行业的技术进步。国际上电梯技术水平较高的国家主要是德国、美国、日本、瑞士等，这些国家的电梯品牌在设计、制造及技术性能等方面均居于世界领先地位，电梯的原创技术基本由这些厂家开发。目前中国电梯在技术水平上与世界先进水平的差距主要集中在高端市场高速电梯产品、节能环保型电梯技术、既有建筑传统电梯节能改造技术、电梯智能化信息化控制技术等方面，技术差距一般在5—10年。

4. 行业政策

2006年2月9日，国务院发布了“国家中长期科学和技术发展规划纲要”，纲要中明确提出，今后15年，科技工作的指导方针是：自主创新，重点跨越，支撑发展，引领未来。对于机械行业的要求是为中国掌握一批事关国家竞争力的装备制造业和信息产业核心技术，制造

业和信息产业技术水平进入世界先进行列。

2009年2月，国务院常务会议审议并原则通过“装备制造业调整振兴规划”，决定加快装备制造企业兼并重组和产品更新换代，促进产业结构优化升级，全面提升装备制造业的产业竞争力。在国家振兴装备制造业的大环境下，装备制造业调整振兴计划的出台和实施将为电梯行业的长期发展提供强有力的支持。

5. 行业发展

从国际情况来看，电梯保有量已日趋饱和，服务型收入将构成收入的主要组成部分。在中国，随着电梯行业的不断成熟，对电梯技术服务要求也将越来越高。同时，节能环保、智能化、大载量和超高速的产品也将成为电梯行业未来发展的主题。

从国内情况看，随着市场规范程度的提升和行业整合趋势的加快，中国电梯行业将面临第二次整合的局面，国内小型企业及部分中等企业由于可持续发展能力不强，加上成本优势的逐步丧失，将陆续退出市场，行业内的无序过度竞争局面将有所好转。电梯行业因需求量增加和因为部分企业的退出而形成的市场容量将成为优势企业提高销售量和市场占有率的极好发展机遇。

截至2009年底，国内的电梯保有量已经达到137万台，但人均电梯使用率尚不及西欧地区的百分之十；未来全社会固定资产投资增速虽然可能较目前增速会有所下降，但仍将保持高位运行态势；建筑行业也将继续保持增长的发展态势。总体看，中国城市化发展的带动、高层建筑的普及、推广和电梯的更新换代，都预示着中国电梯产业仍将有较为广阔的发展空间。

四、基础素质分析

1. 企业规模

公司是国有控股企业，拥有14家子公司（9家控股企业，5家参股企业）及占地约30万平方

米的广日工业园生产基地。广日工业园于2009年6月竣工并运营投产。园区是以电梯和自动扶梯及配套件、智能停车设备、地铁月台屏蔽门等为主导产品，是集生产、销售、研发、仓储、物流于一体的综合性工业园。

目前，公司主要子公司产能分别为：广州广日电梯工业有限公司（以下简称“广日电梯”）5000台/年；广州广日电气设备有限公司（以下简称“广日电气”）38000台套/年；广州广日物流有限公司（以下简称“广日物流”）年运输电梯43000台、包装箱45万个、配送100万吨；广州广日智能停车设备有限公司（以下简称“广日车库”）9000车位/年；广州塞维拉电梯导轨系统有限公司（以下简称“导轨公司”）导轨50000吨/年。

总体看，公司经营规模较大，整体实力较强。

2. 人员素质

公司董事长潘胜燊先生，60岁，工商管理硕士，经济师，曾任广州广日集团有限公司副董事长、总经理，现兼任广州广日集团有限公司董事长、总经理。公司总经理吴裕英女士，55岁，工商管理硕士，高级会计师，曾任广州机电工业资产经营有限公司监督部经理、总会计师，广州广日集团有限公司总会计师，公司副总经理。

截至2011年3月底，公司共有员工1557人。按文化素质划分，高中及中专以下学历771人、大专学历410人、本科及以上学历376人；按岗位构成划分，管理人员431人、研发人员1758人、生产人员831人、销售人员121人；按年龄结构划分，30岁以下780人，30至50岁710人、50岁以上47人。

综合来看，公司高级管理人员综合素质较高，行业经验丰富，熟悉公司的业务及发展方向；公司员工结构符合公司生产经营需要。

3. 技术水平

公司通过技术引进、消化吸收和再创新，不断提升企业的研发能力和技术水平。广日电梯：在引进消化吸收日立电梯技术的基础上，2003年广日电梯通过自主研发发展节能型绿色环保永磁同步电梯扩大广日牌电梯生产能力，2009年“广日牌Green Max系列节能电梯”、“广日牌Green Min系列节能型自动扶梯和自动人行道”入选广东省科学技术厅的《广东省节能减排实用技术及产品汇编(II)》；2010年“MAX型永磁同步无齿轮电梯”、“MIN型高效节能型永磁同步行星齿轮自动扶梯”被认定为广州市自主创新产品；“MAX、MAX-O、MAX-B、ESW、GVH广日牌电梯”、“GRR、GRF、MIN广日牌自动扶梯和自动人行道”被认定为广东省自主创新产品。广日电气拥有电梯零部件，LED照明和矿用电气三大技术，公司在2006年创建番禺区科技型企业重点技术研发中心，在2009年通过番禺区科学技术局组织的验收。2010年获得广州市重点工程技术研究开发中心的认定。作为华南理工大学、华南师范大学、广东工业大学和西南交通大学产学研合作基地，广日电气技术创新体系运行有效，为科技成果转化提供有力的支撑和保障，近三年技术费用投入约6500万元，获得专利25项。

广日智能停车设备公司2005年通过引进日本新明和塔式、德国威尔仓储式智能停车设备生产技术，通过消化吸收发展高端智能停车设备产品，已形成升降横移类、简易升降类、垂直升降类、平面移动类停车设备为主的产品结构模式，拥有了国际最为先进的垂直升降式及平面移动式停车设备技术。广日塞维拉导轨与世界知名导轨品牌塞维拉公司合资，直接获取属于高速导轨生产的先进技术，引进全自动高精度刨床生产线及全自动调直及检测生产线，具备生产中高速及超高速电梯的能力，现有导轨生产技术水平处于国家导轨行业领先地位，特别是在华南地区填补电梯高速导轨的空白，技术水平处于行业领先。2009年获得广州市高

新技术企业；2009年获得政府对广州塞维拉扩大产能引进西班牙高速刨床生产线的项目支持。2010年共开展4项技术改造项目，共投入科技活动人员24人，资金1200万元，年技术投入比率6%，新产品产值率71%。有自有知识产权的实用新型技术5项，累计自有知识产权共6项，自有知识产权产品产值率84%。

五、管理分析

1. 法人治理

公司治理层机构包括：股东大会、董事会、经理层、监事会，实行董事会下的总经理负责制。

公司股东大会由全体发起人（股东）组成，是公司的权力机构和重大问题决策层，对股东负责，依法对公司进行经营管理，决定公司的经营方针和投资计划，审议批准董事会和监事会报告、公司年度财务预算和决算、利润分配和亏损弥补方案、公司变更以及章程修改等重大事项。

公司董事会作为常设结构，由七名董事组成，是股东大会决议事项的执行机构，代表股东对公司的日常事务进行决策和管理。董事会对外代表公司进行业务活动，对内管理公司的生产和经营。公司的所有内外事务和业务都在董事会的领导下进行。董事任期三年，任期届满，可连选连任。董事会设董事长一人，副董事长一人。

公司监事会成员三人。监事会作为公司的常设结构，代表股东对董事会和经理的行为进行监督，以保证股东意志的贯彻实施。监事会设主席一人，由全体监事过半数选举产生。

公司设总经理一名，由董事会决定聘任或者解聘，总经理对董事会负责。

2. 管理体制

财务管理制度

公司对资产管理及各会计核算的岗位明确了相关的职责权限，并配备了相关的具有会计

从业资格证书的人员，以确保不相容岗位相互分离、制约和监督。公司建立了独立的内部审计机构审计监察部，并配备相应的专职工作人员，建立健全内部审计工作规章制度，有效开展内部审计工作。

预算管理方面，公司总经理负责制定预算编制方针、公司预算的审核；各部门负责编制本部门预算及执行预算决议；董事会负责公司财务预算的批准；财务部负责审查各部门的预算、汇总编制公司预算和预算工作的日常管理。

成本费用支出管理方面，财务部根据公司年度成本费用预算，分解成本费用指标到各部门，并制定奖惩措施，实行成本费用责任追究制度。

对外投资管理方面，公司所有的对外投资业务都必须经公司董事会通过，并由总经理审批，财务主管领导审核。证券的买卖必须由不参与会计记录的指定的人员办理。财务部负责投资业务的账务处理。

担保管理方面，财务部负责对担保业务进行风险评估，确保担保业务符合国家法律法规和公司的担保政策，防范担保业务风险；担保额不得超过公司净资产的50%。

人力资源制度

公司设人力资源部，负责组织公司人力资源开发与管理；建立健全了薪酬管理、福利管理、绩效管理、招聘管理、员工继续教育管理、干部选拔培养管理等制度。

薪酬管理方面，公司实行岗位薪酬制度。公司职级根据不同岗位所需要的知识、技能和责任，分为4类12级，整个薪酬体系体现员工所担负的职责和贡献。

发展管理制度

公司设企业发展部，负责公司的战略规划、知识产权管理、项目开发以及技术管理等。

技术管理方面，公司技术委员会负责审议公司年度和五年技术创新和改造计划和重大投资项目的技术可行性，对公司重大技术创新和投资项目进行技术验收，制定科技进步激励机

制和推进公司标准化工作，为公司发展提供技术支持。

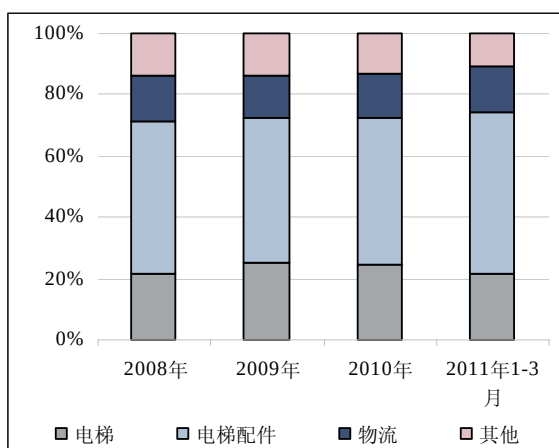
总体看，公司管理体系运行顺畅，内部管理严格，整体管理水平较高。

六、经营分析

公司主要从事电梯、自动扶梯、自动人行道的生产和安装以及相关零配件的生产；同时生产导轨、提供物流服务及生产智能停车系统等。

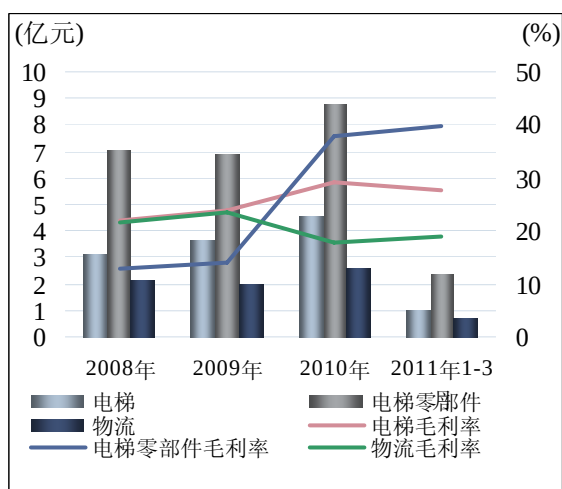
1. 经营现状

图 7 2008-2011 年 1-3 月公司营业收入构成



资料来源：公司提供

图 8 2008-2011 年 3 月公司主要业务收入及毛利率



资料来源：公司提供

公司收入以电梯、电梯零部件以及物流服务为主。2008年~2010年公司各项业务收入占公司营业收入比重比较稳定。2010年，公司实现营业收入18.38亿元、利润总额2.75亿元，同比分别增长26.26%和29.91%；其中，公司电梯、电梯零部件及物流业务分别实现收入4.54亿元、8.80亿元和2.61亿元，分别占到公司营业收入的24.70%，47.89%和14.20%。

2008年~2010年公司各主要业务板块毛利率均稳步增长。2010年，公司电梯、电梯零部件及物流业务分别实现毛利率29.3%、37.7%和17.8%。2011年1~3月，受产品价格下降影响，公司电梯业务毛利率略有下降（营业成本未剔除管理费用等），电梯零部件及物流业务毛利率稳定中略有上升。

2. 原材料采购

公司制定了完善的原材料采购制度，供应商的选择、评审、考核与撤销程序清晰；采购人员不相容、岗位分离、权限设置明确；采购流程与生产及财务流程整合良好。

公司核心全资子公司广日电梯采购的主要原材包括曳引机装配、发纹不锈钢板、导轨箱、对重架箱以及变频控制器，其中导轨箱全部由公司子公司导轨公司提供；曳引机装配67.5%由日立电梯电机（广州）有限公司提供；发纹不锈钢板60%由浦铁(青岛)钢材加工有限公司提供；对重架箱全部由广州市南都机电实业有限公司提供；变频控制器全部由广州日滨科技发展有限公司提供；其中广州日滨科技发展有限公司为日立电梯（中国）有限公司（以下简称“日立电梯”）的子公司。

表4 广日电梯主要原材料

名称	占成本比重(%)
曳引机装配	15
发纹不锈钢板	15
导轨箱	11
对重架箱	5
变频控制器	8

资料来源：公司提供

一般情况下，公司根据原材料市场价格的波动情况来决定采购结算方式，通常是货到付款，结算期为2个月。

3. 生产经营

2008年~2010年公司电梯产量、销量稳步增长，2009年和2010年产销率在90%左右。电梯导轨产销率有所波动，停车设备产销率为100%。2011年第一季度，公司主要产品产销率在100%以上。公司业务发展较快，在华南地区具有一定的占有率，但在全国范围市场占有率有限。

2008年~2010年，受金融危机影响，公司出口量及出口额波动下降，海外市场拓展步伐较缓慢。

表5 公司主要产品产销率

电梯	2008年	2009年	2010年	2011年1-3月
产量(台)	2205	3000	3794	683
销量(台)	2195	2753	3404	805
电梯导轨	2008年	2009年	2010年	2011年1-3月
产量(台)	675606	698543	776578	169363
销量(台)	659458	721256	650904	252443
停车设备	2008年	2009年	2010年	2011年1-3月
产量(台)	2662	3219	3807	1305
销量(台)	2662	3219	3807	1305

资料来源：公司提供

4. 产品销售

公司在稳固既有市场的基础上，调整目标市场的布局，加快对二、三线城市的扩张。公司在西北、华北、海南等过去未能打开局面的区域都取得了较好的发展。同时，公司积极开发新产品、拓展新业务。公司子公司广日电气新开发的矿用类产品已经实现小批量供货，LED产品的批量投产工作也在筹备中。子公司广州广日电梯工程公司(以下简称“广日工程”)工程和广日电梯都加大了对旧楼加装电梯业务的关注力度。

从销售渠道看，除日立电梯占公司销售额比例较大外，其他客户集中度较小。考虑到公

司与日立电梯在业务发展中的战略共生关系，公司经营风险相对较小。

表6 2008-2010年公司前五大客户

客户名称	销售金额 (万元)	占比 (%)
2010年		
日立电梯(中国)有限公司	76422.47	41.57
日立电梯(上海)有限公司	20920.85	11.38
日立楼宇设备制造(天津)有限公司	10488.93	5.71
广西日立广日电梯空调工程有限公司	2722.80	1.48
日立电梯电机(广州)有限公司	2552.75	1.39
合计	113107.80	61.53
2009年		
日立电梯(中国)有限公司	67761.81	58.25
日立楼宇设备制造(天津)有限公司	2950.42	2.54
天津奥的斯电梯有限公司	1576.05	1.35
PT.PILLAR MULTI SARANA UTAMA	734.41	0.63
约克广州空调冷冻设备有限公司	722.88	0.62
合计	73745.56	63.40
2008年		
日立电梯(中国)有限公司	76791.62	53.85
日立楼宇设备制造(天津)有限公司	6916.63	4.85
日立电梯(上海)有限公司	4389.73	3.08
天津奥的斯电梯有限公司	3714.44	2.60
厦门广日电梯有限公司	1559.46	1.09
合计	93371.87	65.48

资料来源：公司提供

注：公司销售给日立的主要产品为电梯用的导轨、电气附件、随行电缆、控制柜、变压器等

5. 经营效率

2008~2010年，公司销售债权周转次数呈上升趋势，三年均值为10.17次，2010年为10.67次，公司销售债权管理较好，周转较快；2008年~2010年，公司存货周转次数持续下降，三年均值为5.88次，2010年为5.54次，公司存货周转正常；2008年~2010年，公司总资产周转次数亦呈先升后降趋势，三年均值为0.80次，2010年为0.80次。

总体来看，公司近年来经营效率保持正常，处于较好水平。

6. 在建项目

目前公司主要的在建项目主要集中在生产基地建设及生产线的升级改造。随着在建项目的完工投产，公司产能及技术水平将有进一步发展。

表7 公司主要投资项目

项目名称	建设期	总投资(亿元)	截至2011年3月末已投资(亿元)	资金来源
广东番禺石楼工业园购买厂房项目	2011.07-2011.12	2.86	0	自筹8600万元，中期票据融资2亿元
广日华东(昆山)生产基地建设项目	2011.03-2013.06	3.26	0.2	自筹2.66亿元，贷款0.60亿元
其他		0.99	0.2	全部自筹
总计		7.11	0.4	

资料来源：公司提供

注：公司广日华东(昆山)生产基地建设项目截至2010年底的投资用于设立公司和开展前期工作

7. 未来发展

公司发展规划目标为：以“一业为主、向相关多元发展”作为战略导向，以电梯为核心产品，向上下游产业链延伸，做强做大机电零部件及现代服务业，逐步拓展关联产业，实现以一业为主向相关多元发展的目标，同时，公司致力于建设成为符合现代企业运行模式、管理先进、技术领先、具有自主核心竞争能力的现代化企业。

产品结构方面，公司拟在加大电梯和机电零部件及现代物流服务业的发展力度同时，不断拓宽屏蔽门、智能停车设备、垃圾收集系统等产品的发展，通过技术改进、性能优化、逐步扩大市场份额，朝着“低碳、节能”的方向发展，构建低碳节能、性能优异及产品配套完善的产品结构体系。

技术方面，公司将进一步加强技术创新体系和研发能力的建设。通过内部整合和加强投入，广日电梯将在省级企业技术中心的基础上建立国家级企业技术中心，形成更高层次的技

术创新体系；广日电气将加大研发投入和研发队伍建设，在市级电气工程研发中心的基础上建立省级电气工程研发中心，形成更高层次的、具有行业领先地位的电气技术和产品研发能力；广日智能停车设备继续加强国内外技术合作，提高自主创新的能力和水平，重点开展高端产品的技术创新，低端产品的结构优化，逐步实现以高端产品为主的产品结构模式，到2015年高端产品比例占30%以上，加大研发投入力度，研发经费投入力争达到销售收入的4%。申请专利件数年递增15%；具有自主知识产权产品产值超过60%，新产品产值率将达到30%。

公司将加大对企业技术中心和工程研发中心的投入发展，强化自主技术创新能力，加速技术改造及专项优化步伐，预计每年的研发资金投入将占营业收入的3.2%；提高自主知识产权份额，预计专利和著作权的申请授权将达到80项以上，有效地推动企业的持续发展。为发展低碳节能环保产业，公司将年平均投入营业收入的1%用于低碳节能环保产业技术的研发，逐步形成具有自主知识产权的低碳节能环保产品。

联合资信认为，公司整体经营实力较强，新上项目均为国家产业政策鼓励项目，公司未来发展计划符合行业发展趋势，发展前景良好。

8. 重大事项

联合资信关注到，广州钢铁股份有限公司（以下简称“广钢股份”）于2011年1月10日发布了资产重组公告。根据公告内容，广钢股份以截至2010年12月31日的全部资产及负债与广日集团截至2010年12月31日所持公司91.91%股份进行置换，同时，广钢股份分别向维亚通用、花都通用、南头科技非公开发行股份购买该等公司合计持有的公司8.09%股份。资产重组后，广钢股份将持有公司100%股份。重组完成后，广钢股份将置出原有的钢铁制造相关业务，并通过资产置换及非公开发行使主营业务变为以

电梯整机制造、电梯零部件生产以及电梯物流服务为核心的电梯制造相关业务。2011年5月25日广州广钢股份有限公司第六届董事会第十一次会议决议公告，审议通过了《<关于广州钢铁股份有限公司重大资产置换及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易方案>的议案》，此次重组将使公司实现整体上市，根据目前重组方案，此次重组不涉及对公司现有资产进行出售、划拨、置换等事项。此次资产重组方案还需经相关部门审批，尚存在一定的不确定性。

七、财务分析

1. 财务概况

立信羊城会计师事务所有限公司已对公司2008年~2010年合并财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告，2011年1季度财务报表未经审计。

2009年，公司财务报表合并范围与2008年度相比，新增纳入合并范围子公司1家，为广州广日物业管理有限公司。2010年新增合并控股子公司广日科技（昆山）发展有限公司，减少合并单位3家，其中：南京广日智能车库工程有限公司、澳门广日电梯工程公司、安捷通发展有限公司于2010年注销。总体看，合并范围的变化对公司财务状况影响小，公司财务报表可比性强。

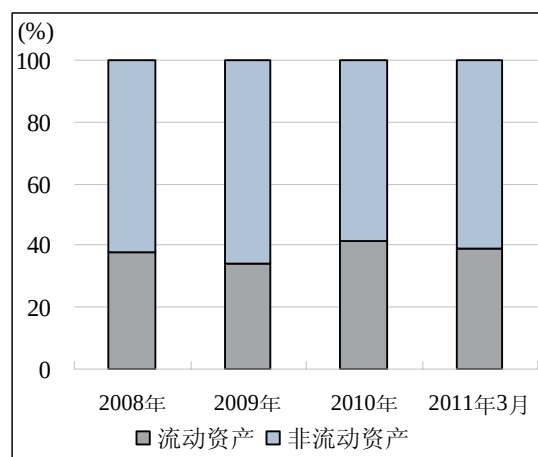
截至2010年底，公司（合并）资产总额25.35亿元，所有者权益（含少数股东权益）15.66亿元，公司实现营业收入18.38亿元，利润总额2.75亿元；经营活动产生的现金流量净额1.95亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额26.34亿元，所有者权益（含少数股东权益）16.08亿元；2011年1~3月公司实现营业收入4.48亿元，利润总额0.44亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.06亿元。

以下分析以公司2008年~2010年经审计的合并报表数据为主，2011年1季度未经审计的财务报表作为补充。

2. 资产质量

图9 2008年~2011年3月公司资产构成

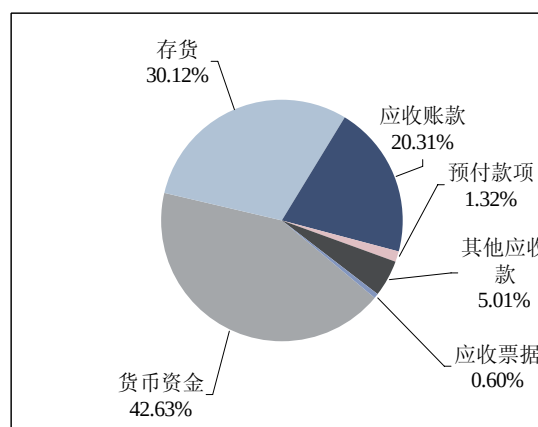


资料来源：审计报告

2008年~2010年，公司资产总额年复合增长20.69%，资产结构变化不大。截至2010年底，公司资产总额为25.35亿元，其中流动资产占41.52%，非流动资产占58.48%，与2009年年底相比，流动资产所占比重略有上升。截至2011年3月底，公司资产总额26.34亿元，其中流动资产占39.32%，非流动资产占60.68%；

2008年~2010年，公司流动资产年复合增长26.89%，波动性增长。截至2010年底，公司流动资产10.53亿元，其中货币资金占42.63%，应收账款占20.31%，存货占30.12%，公司流动资产以货币资金、应收账款和存货为主。

图10 2010年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

2008年~2010年，公司货币资金波动较大，

2010年同比增长45.11%，主要原因是经营规模扩大带来的现金流入增加。截至2010年底，公司货币资金4.49亿元。

2008年~2010年，公司应收账款略有波动，三年复合增长19.86%；截至2010年底，公司应收账款净额2.14亿元，同比增长77.96%，主要是子公司本期电梯及电梯配件销售、立体停车库的销售都增长较大，相应赊销期内的应收账款增加。从账龄分析，1年以内的应收账款占比为99.65%；2010年底公司对应收账款计提了0.12亿元坏账准备，计提比例为5.31%，计提比例较为充分。公司前五大欠款客户应收账款合计占比48.02%，其中前四大欠款客户是联营公司日立电梯及其控股子公司，前四大合计占比45.74%，总体看，公司应收账款回收风险较低。

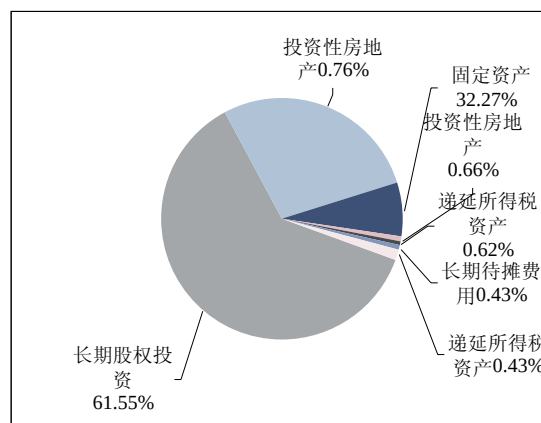
2008年~2010年，公司存货增长较快，年复合增长31.92%，主要是发出商品和在产品增加所致。截至2010年底，公司存货原值3.17亿元，其中原材料占24.92%，在产品占22.40%，库存商品占10.09%，发出商品占40.69%。2010年，公司对存货计提跌价准备0.01亿元，计提比例为0.22%。

截至2011年3月底，公司流动资产10.36亿元，其中货币资金占32.86%，应收账款占26.06%，存货占33.30%，流动资产变动不大，但存货和应收账款有所增长。

2008年~2010年，公司非流动资产年复合增长16.80%，截至2010年底，公司非流动资产14.82亿元，其中长期股权投资占61.55%，固定资产占28.17%，无形资产占7.14%。公司非流动资产以长期股权投资、固定资产和无形资产为主。

2008年~2010年，公司长期股权投资年复合增长17.31%。截至2010年底，公司长期股权投资9.13亿元，主要包括对重大联营企业日立电梯、广州恩华特环境技术有限公司和西屋月台屏蔽门（广州）有限公司的投资。

图11 2010年底公司非流动资产构成



资料来源：审计报告

2010年，随着生产经营规模扩大，公司固定资产波动性增长，但与2009年同期相比减少3.85%。截至2010年底，公司固定资产原值6.03亿元，其中房屋及建筑物和机器设备分别占62.35%和25.70%，固定资产累计折旧是1.52亿元，2010年公司计提固定资产减值准备0.33亿元，固定资产净额4.17亿元。

2008年~2010年，公司无形资产年复合增长34.41%；截至2010年底，公司无形资产1.06亿元，主要为土地使用权。

截至2011年3月底，公司非流动资产15.99亿元，其中新增持有至到期投资0.88亿元，为购买的银行短期理财产品，占非流动资产的5.49%，长期股权投资占58.61%，固定资产占25.68%，无形资产占6.45%，变动较小。

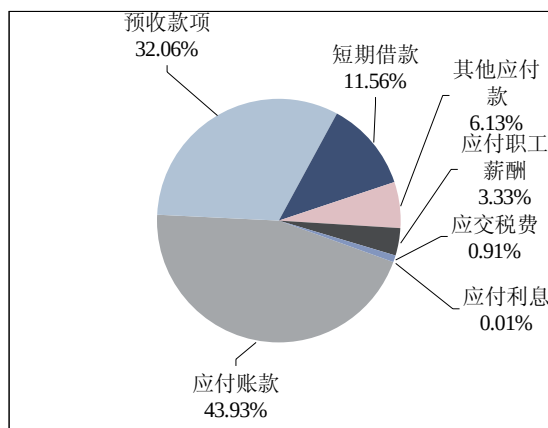
总体来看，公司资产构成以非流动资产为主，流动资产构成中以货币资金、应收账款和存货为主，资产流动性较好；非流动资产高度集中于长期股权投资、固定资产和无形资产，流动性相对较弱；公司资产整体质量较好。

3. 负债和权益结构

2008年~2010年，公司所有者权益年复合增长16.80%。截至2010年底，公司所有者权益15.66亿元，其中少数股东权益占3.29%，归属于母公司的所有者权益占96.71%。截至2010年底，公司归属于母公司所有者权益构成中，实

收资本占45.06%，盈余公积占9.50%，未分配利润占44.98%，稳定性较好。

图12 2010年底公司流动负债构成



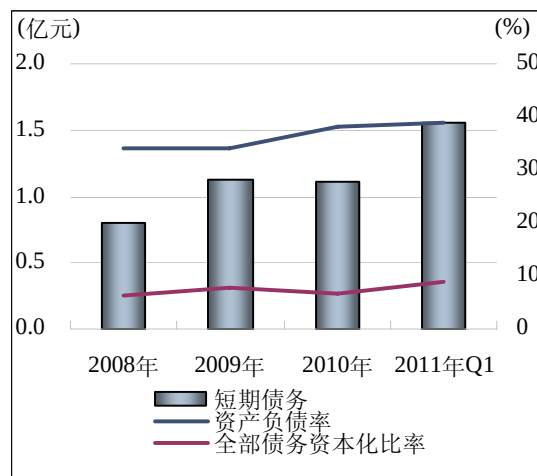
资料来源：审计报告

2008年~2010年，公司负债合计年复合增长27.89%；截至2010年底，公司负债合计9.69亿元，其中流动负债占99.13%，非流动负债占0.87%，公司负债构成以流动负债为主，债务结构有待改善。截至2011年3月底，公司负债合计10.27亿元；负债构成中，流动负债占98.99%，非流动负债占1.01%，与2010年底相比，流动负债所占比重进一步提高。

2008年~2010年，公司流动负债年复合增长27.84%，主要来自短期借款、应付账款和预收账款增长。截至2010年底，公司流动负债9.60亿元，其中短期借款占11.56%，应付账款占43.93%，预收账款占32.06%，其他应付款占6.13%。2010年底，应付账款为4.22亿元，同比增长55.37%，主要是公司产销量增长带来的采购增加；预收账款为3.08亿元，同比增长58.89%，主要是子公司广州广日电梯工业有限公司预收销售电梯款增加。

2008年~2010年，公司非流动负债年复合增长34.20%；截至2010年底，公司非流动负债为0.08亿元，主要为其他非流动负债中的递延收益。

图13 2008年~2011年3月公司债务结构



资料来源：审计报告

2008年~2010年，公司全部债务年复合增长27.89%；截至2010年底，公司全部债务9.69亿元，主要为短期债务。2010年，资产负债率和全部债务资本化比率分别为38.22%和6.62%，公司债务负担较上年略有加重。2011年3月底两项指标分别为38.97%和8.83%，债务负担有所加重，总体看，公司债务负担较轻。

4. 盈利能力

公司主要的收入来源于电梯及电梯零部件业务。2008年~2010年公司营业收入逐年提高，年复合增长率为13.54%；公司2010年实现营业收入18.38亿元。2008年~2010年公司营业利润率稳步上升，分别为16.32%、18.44%和20.18%，但2011年第一季度有所下降。

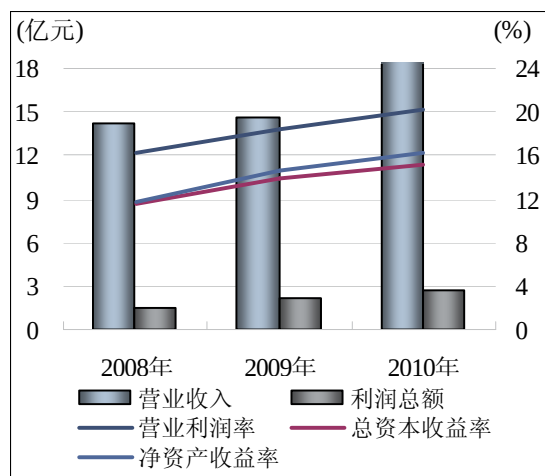
从期间费用看，2008年~2010年，公司期间费用占营业收入的比重分别为11.84%、12.73%和13.95%，呈上升趋势，管理费用增长主要是投入的研发费用增加较大，人工费用及折旧费用有一定程度增长。

2010年，公司实现投资收益1.61亿元，年均复合增长率为33.04%，主要为对联营企业日立电梯的投资收益，公司投资收益对利润总额贡献较大。

从盈利指标看，2008年~2010年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率稳步上

升，三年平均值分别为18.88%、13.83%和14.86%，2010年分别为20.18%、15.19%和16.26%。

图14 2008年~2010年公司盈利情况



资料来源：审计报告

2011年1~3月，公司实现营业收入4.48亿元，实现利润总额0.44亿元，分别为2010年全年的24.37%和16.00%。

随着国民经济、城市化建设和房地产建筑行业的快速发展，以及公司生产经营规模的扩大和产品结构的调整，公司未来收入水平和盈利能力将会有所提高。

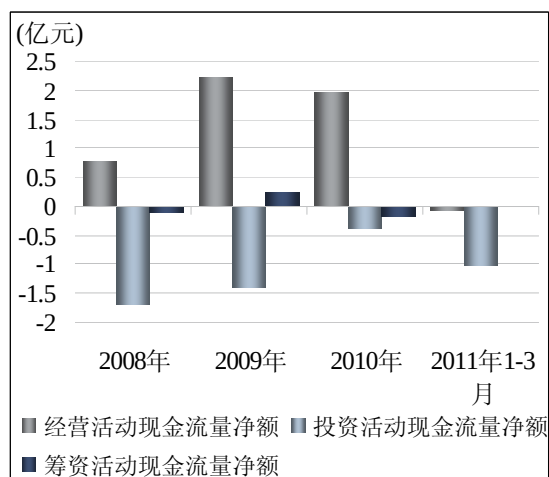
5. 现金流

经营活动方面，2008年~2010年公司经营活动现金净流量分别为0.78亿元、2.22亿元和1.95亿元，年复合增长57.83%；经营活动产生的现金流入年复合增长9.72%，经营活动产生的现金流出年复合增长6.92%。从收入实现质量看，2008年~2010年公司现金收入比较稳定，三年平均值为109.84%，2010年为109.62%，考虑到应收账款规模和预收账款的增长较快，公司现金获取能力有待提高。

投资活动方面，2008年~2010年公司投资活动的现金流入量增长较快，年复合增长达到143.49%，2008-2009年主要是公司收回投资收到的现金，2010年投资活动现金流入量主要是公司赎回当年购买的理财产品12.54亿元。

2008-2009年公司购置固定资产等支出和投资支付现金规模较大，2010年投资活动支出主要是购买理财产品，购置固定资产和投资支付现金规模大幅下降；2008年~2010年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-1.68亿元、-1.38亿元和-0.39亿元。

图15 2008年~2011年一季度公司现金流情况



资料来源：审计报告

2008年~2010年公司筹资活动前现金流量净额分别为-0.89亿元、0.84亿元和1.56亿元。2008年~2010年公司自身经营活动产生的现金流量净额基本可以满足投资资金需求。

筹资活动方面，2008年~2010年，公司筹资活动现金流入净额分别为-0.12亿元、0.22亿元和-0.16亿元。2008年~2010年，公司筹资活动现金流入年复合减少11.58%，筹资活动现金流出年复合减少9.46%。

2011年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额-0.06亿元；投资活动产生的现金流量净额-1.01亿元，主要是公司支付其他与投资活动有关的现金出现净流出；筹资活动产生的现金流量净额-0.02亿元；现金及现金等价物净增加额-1.08亿元。

根据公司经营现状与发展规划，未来公司投资活动产生的现金流仍以净流出为主，且投资规模较大，公司对外部融资的需求增加。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008 年～2010 年，公司流动比率和速动比率均呈下降趋势，三年平均值分别为 107.50%和 75.58%，2010 年底分别为 109.60%和 76.59%。2011 年 3 月底为 101.92%和 67.98%。2008 年～2010 年，公司经营现金流动负债比分别为 13.33%、32.59%和 20.31%，考虑到公司货币资金对短期债务的覆盖程度较高，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2008 年～2010 年，公司实现的 EBITDA 年复合增长 36.23%。2008 年～2010 年，公司 EBITDA 利息倍数呈显著上升趋势，分别为 29.70 倍、34.40 倍、70.11 倍，公司利息支付能力很强；2010 年全部债务/EBITDA 倍数为 0.34 倍，虽略有下降，但 EBITDA 对全部债务的保障能力强。

截至 2011 年 3 月底，公司对外担保金额为 0.35 亿元，担保比率为 2.32%，担保公司为西屋月台屏蔽门（广州）有限公司（公司持股为 35%），整体或有风险较低。

截至 2011 年 3 月底，公司共获得商业银行授信总额 3.69 亿元，其中未使用授信额度 2.20 亿元，公司间接融资渠道畅通。

总体看，公司的偿债能力强，债务偿还风险低。

八、本期中期票据的偿还

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为 3 亿元，占 2011 年 3 月底全部债务的 192.31%，对公司现有债务的影响大。

截至 2011 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 38.97%和 8.83%，以公司 2011 年 3 月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率将上升至 45.21%，全部债务资本化比率将上升至 22.08%，上升幅度较大，但公司债务负担仍处于较低水平。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2008～2010 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 17.41 亿元、17.15 亿元和 20.96 亿元，分别为本期拟发行中期票据的 5.80 倍、5.72 倍和 6.99 倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.78 亿元、2.22 亿元和 1.95 亿元，分别为本期中期票据额度 0.26 倍、0.74 倍和 0.65 倍，公司经营活动现金流对本期中期票据本金覆盖程度一般；公司 EBITDA/本期中期票据额度分别为 0.58 倍、0.83 倍和 1.09 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据保障程度较高。

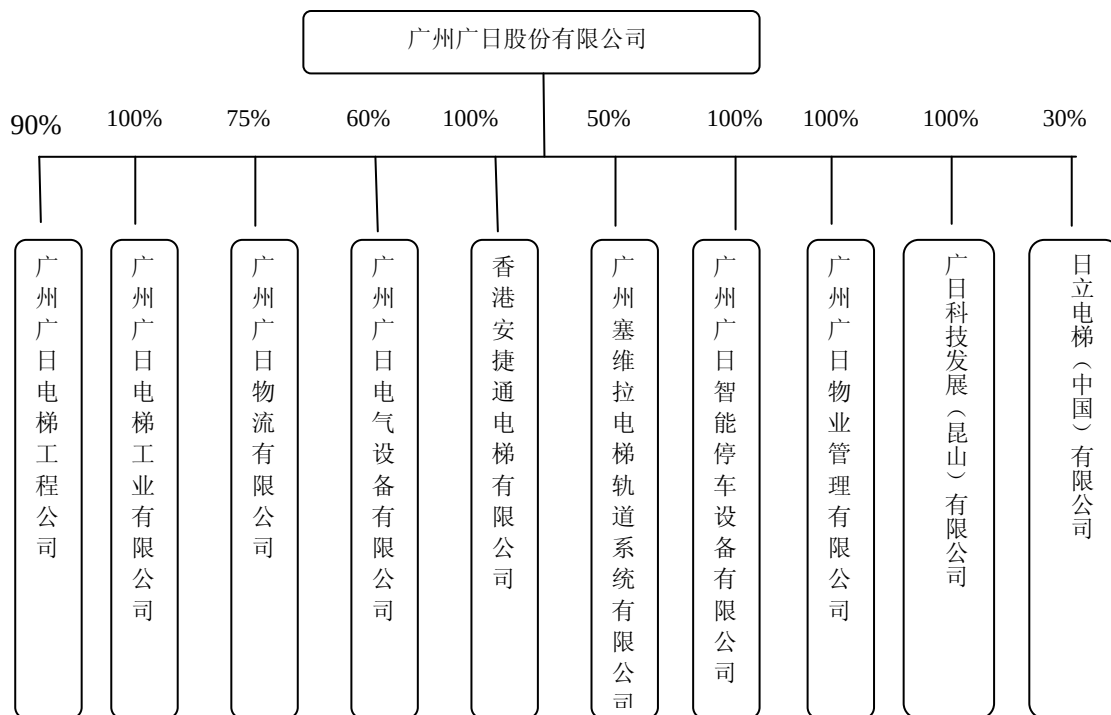
总体分析，公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据的覆盖程度较高，可以有效保障本期中期票据到期偿还的安全性。

九、综合评价

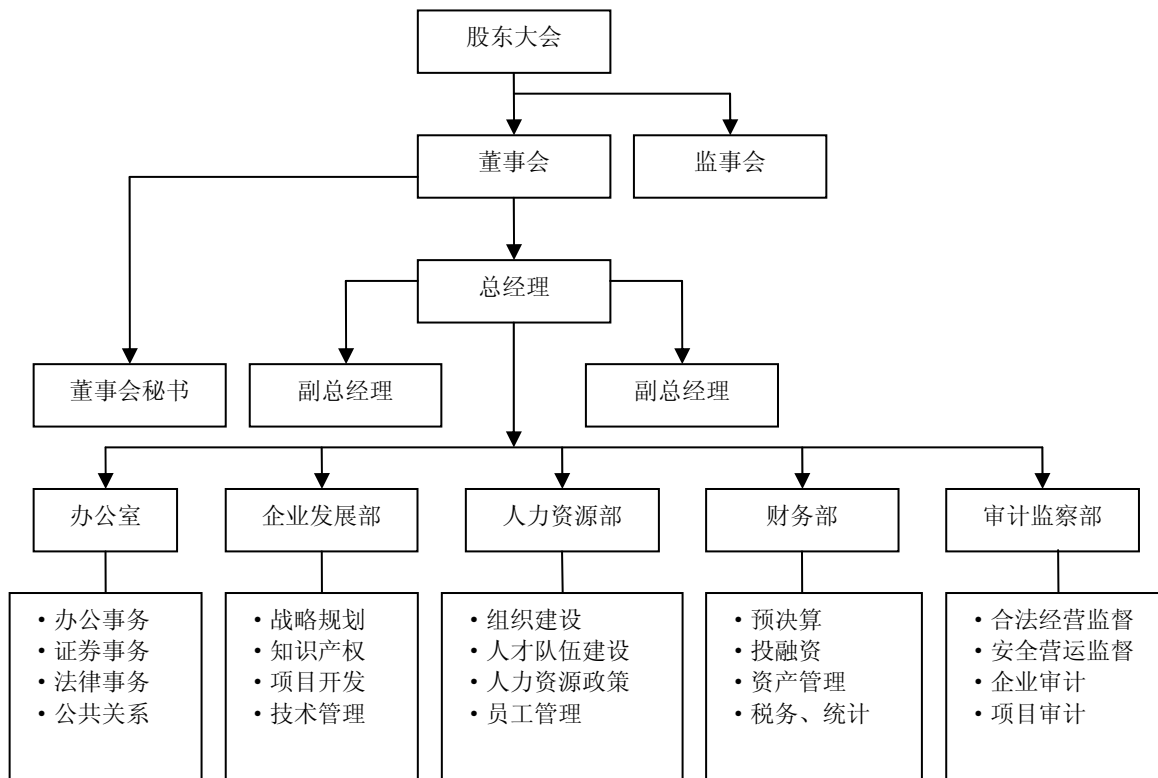
伴随中国经济和建筑行业发展及城市化进程的加快，中国的电梯行业整体发展态势良好。近几年公司业务稳步发展，盈利能力稳定，经营活动获现能力较强。总体看，公司主体信用风险较低。

本期中票对公司现有债务的影响程度较大，但公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量较大，对本期拟发行中期票据覆盖程度较高。总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险低。

附件 1 公司主要控股及参股企业



附件 2 公司组织结构图



附件 3-1 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 3 月
流动资产：					
货币资金	20311.22	30928.36	44878.69	48.65	34037.76
交易性金融资产					
应收票据	1230.30	423.14	628.80		357.36
应收账款	14880.68	12013.84	21379.99	19.86	26993.97
预付款项	6357.81	2210.09	1393.55	-53.18	2152.82
应收利息	24.57				
应收股利					
其他应收款	3660.39	2028.56	5278.21	20.08	5540.49
存货	18221.75	20904.51	31712.27	31.92	34493.12
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	697.57	600.00			
流动资产合计	65384.29	69108.52	105271.51	26.89	103575.53
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					8780.00
长期应收款					
长期股权投资	66312.03	77659.42	91250.71	17.31	93697.42
投资性房地产	13.18	1017.80	978.00	761.40	968.06
固定资产	15827.14	43432.65	41760.00	62.43	41049.56
在建工程	19638.32	490.88	2259.11	-66.08	3710.20
工程物资					
固定资产清理					
无形资产	5859.69	10855.04	10586.71	34.41	10305.34
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	574.21	575.35	495.62	-7.10	446.39
递延所得税资产	434.58	577.55	915.52	45.14	915.52
其它非流动资产					
非流动资产合计	108659.15	134608.69	148245.67	16.80	159872.48
资产总计	174043.44	203717.21	253517.18	20.69	263448.01

附件 3-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：					
短期借款	7800.00	10800.00	11100.00	19.29	11100.00
应付票据	150.00	522.81		-100.00	4474.04
应付账款	21249.28	27159.55	42197.16	40.92	42765.64
预收款项	14772.35	19379.94	30792.31	44.38	32231.19
应付职工薪酬	2055.83	2410.38	3201.36	24.79	1761.75
应交税费	1639.93	568.54	877.05		1398.17
应付利息	53.19	7.30	7.73	-61.88	
应付股利			1986.17		1986.17
其他应付款	11051.41	7249.90	5884.54	-27.03	5909.67
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					
流动负债合计	58771.98	68098.43	96046.31	27.84	101626.63
非流动负债：					
长期借款					
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债	38.51	96.79	84.71	48.31	5.99
其他非流动负债	431.04	924.83	760.90	32.86	767.02
非流动负债合计	469.55	1021.62	845.61	34.20	1036.31
负债合计	59241.54	69120.04	96891.92	27.89	102662.94
所有者权益					
实收资本（股本）	68250.00	68250.00	68250.00		68250.00
资本公积	780.94	818.41	742.05	-2.52	742.05
专项储备	389.99	532.80	764.69	40.03	844.51
盈余公积	8003.09	10708.67	14391.54	34.10	14391.54
未分配利润	33836.88	50419.34	68133.42	41.90	72055.28
外币报表折算差额	-628.97	-636.44	-813.18	13.70	-813.18
归属于母公司所有者权益合计	110631.93	130092.77	151468.51	17.01	155470.19
少数股东权益	4169.97	4504.39	5156.75	11.20	5314.88
所有者权益合计	114801.90	134597.16	156625.26	16.80	160785.07
负债和所有者权益总计	174043.44	203717.21	253517.18	20.69	263448.01

附件 4 利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2008 年度	2009 年度	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-3 月
一、营业收入	142603.76	145605.54	183842.61	13.54	44759.97
减：营业成本	118540.76	118071.11	145818.36	10.91	36893.48
营业税金及附加	794.22	686.85	931.00	8.27	358.36
销售费用	2563.09	2955.39	4196.40	27.95	890.90
管理费用	13578.80	15267.94	21219.08	25.01	4761.34
财务费用	746.97	305.04	238.43	-43.50	28.35
资产减值损失	431.58	569.54	188.93	-33.84	
加：公允价值变动收益					
投资收益	9124.43	12451.09	16149.77	33.04	2495.77
二、营业利润	15072.77	20200.75	27400.17	34.83	4323.30
加：营业外收入	306.90	1164.17	552.59	34.18	89.54
减：营业外支出	412.25	168.20	417.02	0.58	8.89
三、利润总额	14967.43	21196.73	27535.73	35.64	4403.96
减：所得税费用	1480.76	1544.32	2063.52	18.05	482.10
四、净利润	13486.67	19652.40	25472.21	37.43	3921.86
减：少数股东损益	229.38	364.37	779.42	84.33	158.13
五、归属于母公司所有者的净利润	13257.29	19288.03	1284.10	-68.88	3763.73

附件 5-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年度	2009 年度	2010 年	变动率(%)	2011 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	155491.54	161277.52	201521.44	13.84	44007.90
收到的税费返还	68.62	175.26	94.89	17.60	31.72
收到其他与经营活动有关的现金	10722.74	10038.15	8017.39	-34.30	8906.41
经营活动现金流入小计	166282.89	171490.92	209633.72	9.72	52946.03
购买商品、接受劳务支付的现金	125438.23	115786.67	149418.34	9.03	34923.99
支付给职工以及为职工支付的现金	9885.99	11551.04	13645.39	9.13	4332.06
支付的各项税费	6450.58	8525.68	7672.00	9.06	2377.13
支付其他与经营活动有关的现金	22393.15	13436.63	19386.97	-7.59	11873.45
经营活动现金流出小计	164167.95	149300.02	190122.70	6.92	53506.62
经营活动产生的现金流量净额	2114.94	22190.90	19511.02	57.83	-560.59
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	19787.80	39350.00		5,021.85	
取得投资收益收到的现金	1737.03	1833.00	2236.89	13.48	144.67
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	4.04	644.01	380.99	871.26	0.30
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	63.05		125400.00	4359.81	20761.31
投资活动现金流入小计	21591.91	41827.00	128017.88	143.49	20906.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	18983.55	15649.82	6703.58	-40.58	1396.43
投资支付的现金	19350.00	39956.61	90.00	-93.18	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金	11.59		125127.84		29607.06
投资活动现金流出小计	38345.14	55606.43	131921.42	85.48	31003.50
投资活动产生的现金流量净额	-16753.23	-13779.43	-3903.54	-51.73	-10097.22
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	3650.02				
取得借款收到的现金	11800.00	17200.00	12100.00	1.26	4200.00
收到其他与筹资活动有关的现金	28.21				
筹资活动现金流入小计	15478.23	17200.00	12100.00	-11.58	4200.00
偿还债务支付的现金	9886.37	14200.00	11800.00	9.25	4200.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	988.96	780.81	1865.75	37.35	175.72
支付其他与筹资活动有关的现金	5797.07				7.40
筹资活动现金流出小计	16672.40	14980.81	13665.75	-9.46	4383.12
筹资活动产生的现金流量净额	-1194.17	2219.19	-1565.75	14.51	-183.12
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-211.82	-13.52	-91.41	-34.31	
五、现金及现金等价物净增加额	-10326.87	10617.14	13950.33		-10840.93
六、期末现金及现金等价物余额	20311.22	30928.36	44878.69	48.65	34037.76

附件 5-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	13486.67	19652.40	25472.21	37.43
加: 资产减值准备	431.58	569.54	188.93	-33.84
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1668.22	2658.28	4108.93	56.94
无形资产摊销	207.74	292.99	326.89	25.44
长期待摊费用摊销	104.79	91.93	115.67	5.07
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	257.23	-636.14	157.95	-21.64
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	900.35	588.34	435.03	-30.49
投资损失	-9124.43	-12451.09	-16149.77	33.04
递延所得税资产减少	-368.24	-147.08	-337.97	-4.20
递延所得税负债增加	38.51	65.97	-12.08	
存货的减少	-2591.16	-2719.11	-10736.63	103.56
经营性应收项目的减少	-3728.01	3290.53	-12304.75	81.68
经营性应付项目的增加	831.71	10934.31	28246.59	482.77
其他				
经营活动产生的现金流量净额	2114.94	22190.90	19511.02	203.73
2、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				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	20311.22	30928.36	44878.69	48.65
减: 现金的期初余额	30638.09	20311.22	30928.36	0.47
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-10326.87	10617.14	13950.33	

附件 6 财务计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 1-3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	8.85	10.20	10.67	10.17	--
存货周转次数(次)	6.51	6.04	5.54	5.88	--
总资产周转次数(次)	0.82	0.77	0.80	0.80	--
现金收入比(%)	109.04	110.76	109.62	109.84	98.32
盈利能力					
营业利润率(%)	16.32	18.44	20.18	18.88	16.77
总资本收益率(%)	10.99	13.47	15.19	13.83	--
净资产收益率(%)	11.75	14.60	16.26	14.86	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	6.48	7.76	6.62	6.93	8.83
资产负债率(%)	34.04	33.93	38.22	36.10	38.97
偿债能力					
流动比率(%)	111.25	101.48	109.60	107.50	101.92
速动比率(%)	80.25	70.79	76.59	75.58	67.98
经营现金流动负债比(%)	13.33	32.59	20.31	22.60	--
EBITDA 利息倍数(倍)	29.70	34.40	70.11	44.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.45	0.45	0.34	0.42	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-1.12	0.74	1.41	0.34	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-15.11	11.59	33.61	10.03	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.58	0.83	1.09	0.83	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.80	5.72	6.99	6.17	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.26	0.74	0.65	0.55	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.30	0.28	0.52	0.17	--

附件 7 有关指标的计算公式

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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
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/本期中期票据到期偿还额

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8 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行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》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级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。

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

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级

联合资信评估有限公司关于 广州广日股份有限公司 2011 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每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。

广州广日股份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。广州广日股份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，广州广日股份有限公司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州广日股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现广州广日股份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，据以确认或调整信用等级。

如广州广日股份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，直至广州广日股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如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州广日股份有限公司、主管部门、交易机构等。

