

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 374 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，将广州广日集团有限公司主体长期信用级别由 AA⁻上调至 AA，评级展望为稳定，并维持“13 广日集 CP001” A-1 的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年三月十八日



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>

广州广日集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
13广日集CP001	2亿元	2013/9/24 2014/9/24	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2014年3月18日

财务数据

项 目	2010年	2011年	2012年	13年9月
现金类资产(亿元)	7.11	9.91	16.29	11.81
资产总额(亿元)	38.10	49.39	60.30	79.04
所有者权益(亿元)	19.16	23.20	27.64	34.15
短期债务(亿元)	1.93	6.80	3.72	3.42
全部债务(亿元)	5.28	11.53	14.63	22.43
营业收入(亿元)	19.27	27.20	48.64	30.91
利润总额(亿元)	2.41	3.04	5.61	4.89
EBITDA(亿元)	3.19	4.01	7.92	--
经营性净现金流(亿元)	1.18	0.33	5.09	-0.79
营业利润率(%)	19.76	19.03	11.27	22.50
净资产收益率(%)	11.16	11.54	17.91	--
资产负债率(%)	49.70	53.02	54.17	56.80
全部债务资本化比率(%)	21.59	33.20	34.61	39.64
流动比率(%)	100.18	117.05	142.25	158.01
全部债务/EBITDA(倍)	1.65	2.87	1.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.63	7.21	5.65	--
经营现金流流动负债比(%)	7.88	1.55	24.76	--

注: 1. 公司 2013 年三季度财务数据未经审计;
2. 2013 年三季度其他流动负债为发行的短期融资券, 将其计入短期债务中。

分析师

王叶笛 张 丽
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, 广州广日集团有限公司 (以下简称“公司”) 作为国内电梯行业与环保行业一体化的集团企业, 电梯板块业务稳步提升, 环保板块业务快速发展, 整体营业收入保持增长, 营业利润率有所提升, 股东持续增资, 资本实力有所增强。同时, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到电梯行业竞争激烈, 原材料价格波动较大, 债务规模增长快速, 未来环保产业投资规模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; 鉴于公司环保产业在广州垃圾处理市场中具有良好的发展前景, 伴随该板块业务投入的加大, 未来公司环保产业收入与综合竞争力有望进一步提升。

综合考虑, 联合资信将公司的主体长期信用等级由 AA⁻ 上调至 AA, 评级展望为稳定, 并维持“13广日集CP001” A-1 的信用级别。

优势

1. 城市化进程、保障房建设、高层建筑的普及和电梯的更新换代, 为电梯产业带来了较大的发展空间。
2. 环保产业具有良好的发展前景, 广州市垃圾处理业务市场空间广阔, 未来有望不断拓展。
3. 2012年9月公司取得了广州市 (含10区2县级市) 大型垃圾终端处理设施的投资和组织建设、运营的专营权, 在以上区域垃圾处理方面具有垄断地位。
4. 跟踪期内, 公司电梯板块业务稳步提升, 环保业务快速发展, 带动公司收入规模和利润持续增加, 公司营业利润率有所提升。
5. 跟踪期内, 股东持续增资, 公司资本实力增强。

6. 跟踪期内，公司现金类资产、经营活动现金流充足，对“13广日集CP001”覆盖程度较好。

关注

1. 公司国内电梯市场竞争激烈，产品同质化严重。
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. 公司垃圾处理项目未来投资规模大，对外融资压力较大。
4. 公司利润总额对非经营性损益的依赖较大。

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

六、本跟踪评级结果至“13 广日集 CP001” 到期日内有效；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州广日集团有限公司主体长期信用及存续期内债券“13 广日集 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

广州广日集团有限公司（以下简称“公司”或“广日集团”）原名为广州广日投资有限公司，国有独资企业，于 2004 年 11 月 16 日成立，初始注册资本 1000 万元，由广州机电资产经营有限公司（以下简称“机电资产公司”）投入。2004 年 12 月和 2005 年 8 月，机电资产公司通过货币资金增资、实物资产划转、股权划转的方式对公司进行增资，截至 2005 年 8 月公司注册资本增加至 7.74 亿元。2006 年 12 月公司更名为现名。2007 年 4 月，机电资产公司以国有资产无偿划转方式增资 1.04 亿元，后公司注册资本为 8.78 亿元。根据广州市人民政府穗府会纪（2006）207 号《关于推进广州机电工业资产经营有限公司资产重组工作的会议纪要》的决定，从 2007 年 1 月 1 日起，公司出资人由机电资产公司变更为广州市人民政府，由广州市人民政府授权广州市国资委履行出资人职责。2012 年 3 月 2 日及 2012 年 12 月 20 日，根据穗国资批[2011]43 号文及穗国资批[2011]63 号文，广州市人民政府以现金投入方式分别增加国家资本金 0.30 亿元、4.65 亿元，公司注册资本金变更为 18.05 亿元。截至 2013 年 9 月底，公司注册资本为 19.61 亿元，实收资本 19.61 亿元。公司为广州市人民政府独资企业，由广州市国资委履行出资人职责。

2012 年 8 月，公司下属子公司广州广日投资管理有限公司参与完成了与广州钢铁股份有限公司（以下简称“广钢股份”）重大资产重组，以“净壳重组”的方式实现以电梯整机制造、电梯零部件生产及电梯物流服务为核心主业的借壳上市，原上市公司的钢铁业务退出。

由于是净壳交易，广钢股份原资产和负债由其原股东广钢集团承接，重组后公司持有上市公司 60.13% 的股份。

公司业务范围主要为：利用自有资金对外投资；投资信息咨询、投资管理。城市垃圾的处理及清运；污水处理；环保设备的研究、开发、设计、销售、租赁、技术咨询及技术服务；物业管理。货物进出口、技术进出口（法律、法规禁止的项目除外，法律、法规限制的项目须取得许可证后方可经营）。本企业业务范围培训，场地出租。

截至 2013 年 9 月底，公司集团本部下设办公室、组织人事部、投资发展部、财务部 4 个职能部门（见附件 1）；拥有 2 家一级子公司广州广日股份有限公司（以下简称“广日股份”，股票代码 600894）和广州环保投资集团有限公司（以下简称“广环投”），6 家参股子公司。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额为 60.30 亿元，所有者权益合计为 27.64 亿元（其中少数股东权益 11.36 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 48.64 亿元，利润总额 5.61 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司（合并）资产总额 79.04 亿元，所有者权益为 34.15 亿元（其中少数股东权益 13.84 亿元）。2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 30.91 亿元，利润总额 4.89 亿元。

公司注册地址：广州市天河区华利路 59 号东塔 12 层；法定代表人：潘胜燊。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度

GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3 个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上半年加快 2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上半年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上半年高 0.1 个百分点；三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上半年回落 0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，1 进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进

经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6%和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6%和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 末升值 0.50%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方

面,2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态,近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企,资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面,继续加快结构调整和转型升级,继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张,加快推进产业转型升级,推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面,房地产调控政策进一步趋紧,2月26日,国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”;从房地产市场运行看,行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现,其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现,房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面,6月26日,国务院常务会议研究部署加快棚户区改造,会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户;8月22日,发改委下发了发改办财经[2013]2050号文,明确支持棚改企业申请发行企业债券,并按照“加快和简化审核类”债券审核程序,优先办理核准手续,加快审批速度。10月15日,国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》,明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩,将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式,争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会(以下简称“全会”),审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》,内容涵盖15个领域、60项具体任务,改革总体目标清晰;其中经济体制改革方面,市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”,更加明确深化改革的发展方向,将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度,预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场,预期将对土地供

需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革,房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系,预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看,2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;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,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面,房地产政策调控仍面临较大挑战,城镇化建设将继续保持快速发展,化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标,将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

公司的核心产业主要为电梯及关联业务,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;以及垃圾处理业务。

1. 电梯行业

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。目前,中国已成为全球最大的电梯市场、最大的电梯制造基地、最大电梯拥有量的国家。

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%。相关数据显示,2012年政府采购电梯市场采购项目超过2500项,采购金额达到49.2亿元,比2011年的35亿元增加14.2亿元,同比增长达到40%。2013年在保障房项目建设的继续推动下,政府采购电梯项目数量超过2800个,采购总金额超过60亿元。

生产销售方面,伴随需求的增长,近年来中国电梯市场的销量一直快速增长。但2012年,电梯行业受到房地产投资增速减缓等因素影响,中国电梯行业增速回落,电梯行业告别了持续20多年以20%以上的高速增长的时代。2013年中国电梯产量约为60万台,呈现稳步增长态势。

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,2012年突破5万台,达到5.5万台,增长幅度为15%,但与2011年28%的增速相比,回落了13个百分点。据电梯协会预测,中国作为全球第一大电梯生产国,未来5年电梯出口可达10%-15%左右的增速。

行业集中度方面,据中国电梯协会统计,截至2012年底,中国电梯行业共有整机制造企业456家。尽管电梯生产企业众多,但多以中小企业为主。目前,国内市场近70%左右为外资品牌企业占据,其中,奥的斯、三菱、日立三大品牌占据国内市场40-50%的市场份额,迅达、通力、蒂森、东芝、富士达等其他外资品牌占据20-30%的市场份额,内资企业约占30%左右的份额。电梯行业生产集中对相对较高,行业竞争日趋激烈。

2. 垃圾处理行业

近年来,随着国家经济的飞速发展,国家推动行业投融资体制改革,通过产业政策、财政政策等持续鼓励资本进入以垃圾处理为主的环保产业领域,进一步明确相关产业在国家节能环保领域的重要战略地位。在此背景下,环保行业已慢慢步入发展的快速通道。该行业主要有以下特点:

(1) 垃圾处理市场需求量逐年增加。随着中国经济发展和人口增加,垃圾产量增长迅速,垃圾无害化处理能力存在巨大的缺口。

(2) 垃圾处理处置项目既是环保设施,也是市政公用设施。此类项目一次性建设投资大,

从选址到建设、运营、监管的全过程需要严控技术质量和运营管理标准,专业化程度要求较高。项目投融资主体在具备较高的资金承载力的同时,必须具备可持续发展能力、技术研发实力、高度的社会责任感和地方公关能力,行业门槛高。

(3) 垃圾处理处置行业收入主要来源于财政支出和资源化发电收入等。从国家到地方已有配套政策与法规对垃圾处理费补贴、垃圾焚烧发电收入、发电补贴的定价方式。因中国各地方政府财政收入差异大,使用垃圾处理模式及技术先进程度不一、环保排放标准不一,造成各地垃圾处理费单价差异较大。总体来说,垃圾处理设施项目作为市政基础设施项目,具有投资回收期长和收益稳定的特点。

中国2006年后城市生活垃圾产生量与GDP之间呈现着一定的正相关性,伴随经济成长,中国市政垃圾的收运量已从1980年的年3000万吨迅速上升到2009年的1.6亿吨。根据世界银行报告,按现有的趋势预测,中国2030年的垃圾收运量可能会达到5.8亿吨。

中国拟在2015年建立完善城镇生活垃圾处理监管体系,到2015年直辖市、省会城市和计划单列市生活垃圾全部实现无害化处理,设市城市的生活垃圾无害化处理率要达到90%以上。而另据预测,按目前垃圾产生量趋势及未来经济发展趋势,2015和2020年中国城市垃圾年产量将达1.79亿吨和2.1亿吨。中国的垃圾处理市场空间巨大。

3. 区域经济概况

广州是广东省省会,中国第三大城市、15个副省级城市之一,地处广东省南部,珠江三角洲的北缘,濒临南中国海,珠江入海口,毗邻港澳,是珠三角重要交通枢纽。

根据《2013 城市竞争力蓝皮书》,中国城市经济竞争力前20强中,广州位列第5名,仅次于香港、深圳、上海、台北。近年来,广州市经济发展快速,2010~2012年,广州市GDP

同比增长率保持了两位数增速，2012 年实现国民生产总值 13551.21 亿元，同比增长 10.5%。其中，一、二、三产业分别完成增加值 220.72 亿元、4713.16 亿元和 8617.33 亿元，同比分别增长 3.3%、9.9%和 11.1%，对 GDP 增长的贡献率分别为 0.5%、35.2%和 64.3%，三次产业增加值比率分别为 1.63: 34.78: 63.59。广州市经济结构以第三产业为主，且其对经济增长贡献率高。

2010~2012年，广州市分别完成固定资产投资3263.60亿元、3413.58亿元和3758.39亿元，从产业投向来看，第一产业完成投资7.19亿元，同比增长83.3%；第二产业完成投资577.56亿元，同比增长11.7%；第三产业投资3151.33亿元，同比增长10.4%。

整体看，广州市经济持续保持快速增长，地区生产总值与固定资产投资增速保持在较高水平，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

4. 资金支持

自广环投成立以来，广环投获得国家和广州市各级政府的资金支持累计1.37亿元，其中2013年累计获得资金支持3500.95万元。

表1 2013年广环投所获资金扶持

年份	公司/项目	审批单位	扶持资金(万元)	扶持名称
2013 年	李坑二厂	国家发改委	3500	中央预算内资金
2013 年	设备公司	省外经贸厅	0.95	省技术进口贴息补贴

资料来源：公司提供

各级政府对垃圾处理业务的发展高度重视，资金支持为公司垃圾处理行业可持续发展提供了不可或缺的条件。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司为广州市属一级国有独资企业，广州市人民政府授权广州市人民政府国有资产监督管理委员会履行出资人职责，出资比例占公司实收资本的 100%。

2. 企业规模与竞争力

目前公司业务涉及电梯产业和环保产业，为广东省 50 户工业龙头企业和 20 家重点装备制造企业之一。

公司电梯产业由控股的子公司广日股份运营，广日股份是以电梯及关联产业为主导的企业，已经形成了电梯整机、电梯零部件和物流三大板块业务，成为集研发、制造、销售、进出口贸易、安装、维修、保养、环境工程服务为一体的大型企业。公司所属的“广日牌”电梯为中国电梯行业内首个获得建设部部优产品称号和国际质量金星奖的电梯产品；2011-2012 年连续两年被评为“政府采购电梯绿色环保品牌”；在 ELEVATOR 根据销售业绩、品牌影响力、产品创新能力、安全、技术能力及企业成长力等关键指标评定的“2013 年中国市场电梯制造商 20 强排行榜”中，广日电梯名列第十五位。

公司环保产业由控股子公司广环投负责运营，成立于 2008 年 1 月，2012 年 9 月，广州市委市政府已明确广环投公司为广州市固体废弃物投资主体，包括生活垃圾在内的固体废弃物项目交由广环投负责全面负责、全盘谋划、统筹管理、统一实施。

目前公司拥有三大产业基地：一是大石日立电梯产业园，位于广州市番禺区大石石北工业区内，主要产品及业务包括中高档电梯、扶梯及自动人行道、电梯配件（电气部件为主）和物流等。二是电梯配套和关联产业园——广日工业园，位于番禺石楼跨国产业园内，主要产品包括电扶梯、电梯配套件、电梯导轨系统、

智能停车设备、地铁月台屏蔽门等，并配有仓储、运输、机械加工等现代物流服务。三是广日环保装备产业园，位于广州高新技术产业开发区科学城，主要产品及业务包括环卫专用汽车及环卫机械，真空垃圾收集系统，垃圾焚烧发电设备及其它环保装备如污水处理、污泥处理等，以及环保项目的经营和管理业务。

总体来看，公司电梯产业链较完整，电梯产品在国内知名度较高；广州市政府对公司环保产业定位明确。

3. 人员素质

公司现有董事会成员7人，监事5人，高级管理人员5人。

2013年11月21日，公司发布公告：①公司原副董事长、原党委书记杨全根因退休不再担任公司任何职位，任命黄升伟同志升任公司副董事长、党委委员、书记；②公司原总经理潘胜燊不再担任公司总经理，仍担任公司董事长；任命黄升伟同志任公司总经理。2014年12月14日，公司股东任命吉力同志为监事会主席，周广义、高兆祥为专职监事，陈志强同志不再担任监事会主席职务，向锦雄同志不再担任专职监事职务。除此之外，公司高级管理人员无重大变化。

董事长潘胜燊先生，1950年8月生，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，现任广州广日集团有限公司董事长，广州广日股份有限公司董事长。

总经理黄升伟先生，1968年12月生，工商管理硕士，工程师，曾任广州日宝钢材制品有限公司董事、副总经理（中方代表），广州万宝集团有限公司副总经理兼广州万宝家电控股有限公司董事长、总经理。现任广州广日集团有限公司党委书记，副董事长兼总经理。

截至2013年9月底，公司共有员工2679人。按文化素质划分，高中及中专以下学历1034人、大专学历712人、本科及以上学历933人；按岗位构成划分，管理人员423人、研发人员578人、

生产人员1261人、销售人员417人；按年龄结构划分，30岁以下1424人，30至50岁1164人、50岁以上91人。

综合来看，公司高级管理人员综合素质较高，行业与技术经验丰富，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。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

公司业务主要涉及电梯和环保两大板块，电梯板块是公司收入的主要来源，环保板块业务处于建设期，收入规模不大。

从营业收入情况看，2012年公司营业收入为48.64亿元，其中电梯业务因近年来广日股份扩大产能，拓宽了二、三线城市市场，带动电梯板块收入快速增长，2012年实现营业收入33.64亿元，同比增长31.66%；环保板块项目尚处于建设期，部分项目从2011年2月开始运营，收入主要来自于垃圾处理费，2012年环保板块实现收入1.67亿元，占比很小。2013年1~9月，公司营业收入为30.90亿元，为2012年全年的63.53%。

从毛利率情况看，2012年广钢股份资产重组（见下文），公司合并了其1~4月份财务报表，广钢股份当年亏损，拉低了公司2012年整体毛利率。电梯板块毛利率保持在19%以上，其中受电梯产品价格下降以及主要原材料磁钢价格波动影响，2012年该板块业务毛利率略有下滑。环保业务毛利率较高，2012年达到33.61%。2013年前三季度广钢股份数据不再纳入报表、电梯和环保业务运行良好，公司整体毛利率达到23.14%。

2012年8月，公司下属子公司广州广日投资管理有限公司（为广日股份全资子公司）参

与完成了与广州钢铁股份有限公司（以下简称“广钢股份”）重大资产重组，以“净壳重组”的方式实现以电梯整机制造、电梯零部件生产及电梯物流服务为核心主业的借壳上市，原上市公司的钢铁业务退出。由于是净壳交易，广钢股份原资产和负债由其原股东广钢集团承接，对更名后的广日股份和广日集团不造成影响

响，重组后公司持有上市公司 60.13%的股份。2012 年，由于广钢股份 1~4 月的报表并于公司合并报表，带动公司 2012 年其它业务收入大幅增长，导致公司电梯板块收入占比下降至 69.17%；同时该板块亏损导致公司 2012 年整体毛利率水平下滑。

表2 公司近三年一期营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%、%）

项目	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
1、电梯板块	18.38	95.41	20.70	25.55	93.93	19.54	33.64	69.17	19.08	29.09	94.15	21.68
（1）电梯	4.54	23.55	24.50	6.05	22.25	22.17	8.40	17.27	19.57	8.24	26.66	21.89
（2）电梯零部件	8.80	45.68	16.30	12.93	47.56	15.83	17.87	36.75	17.29	13.78	44.59	22.47
（3）立体停车库	0.53	2.73	8.80	0.55	2.01	5.61	0.26	0.54	24.06	0.26	0.85	14.50
（4）物流	2.61	13.56	21.70	3.40	12.49	26.08	4.12	8.46	23.44	3.21	10.40	23.48
（5）其它	1.91	9.90	27.95	2.62	9.62	26.27	2.99	6.15	22.01	3.60	11.65	17.11
2.环保板块	0.88	4.54	--	1.63	6.02	--	1.67	3.44	33.61	1.63	5.27	42.91
（1）垃圾处理服务费	--	--	--	0.56	2.06	19.76	1.16	2.38	24.93	1.39	4.5	47.56
（2）环保设备	0.06	0.30	24.39	0.28	1.05	55.83	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	20.00
（3）专用车	0.82	4.24	9.75	0.79	2.91	15.00	0.51	1.05	8.68	0.24	0.77	15.89
3.其他	0.01	0.05	100	0.01	0.05	100	13.33	27.39	44.62	0.18	0.57	80.78
（1）其它	0.01	0.05	100	0.01	0.05	100	0.89	1.82	57.01	0.18	--	--
（2）钢铁板块	--	--	--	--	--	--	12.44	25.57	-12.39	0	--	--
合计	19.27	100	20.27	27.2	100	19.84	48.64	100	11.76	30.90	99.99	23.14

资料来源：公司提供

注：1、电梯板块其它业务主要是安装、维修、保养、包装等；

2、2012 年钢铁板块业务全部为被重组方“广钢股份”1-4 月的报表数；

3、2012 年和 2013 年前三季度公司环保设备业务分别实现收入 28 万元、10 万元，由于四舍五入，上表中显示为数据均为 0。

2. 电梯板块

公司电梯板块由广日股份负责运营，旗下产品涵盖电梯、电梯零部件、立体停车库、电梯包装仓储与物流服务、维修等业务。公司电梯制造主要由广日股份下属的广日电梯工业有限公司（以下简称“广日电梯”）负责运营；电梯零部件生产主要由广日股份下属的广州广日电气设备有限公司与广州塞维拉电梯轨道系统有限公司运营。

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。

广日股份采用合格供方采购体系，即通过企业资质核查、样品、小批、外反馈跟踪、小配额批量试配及跟踪，确认供应商在价格、供货、质量及服务满足广日股份需求后纳入合格供方名录，年度招标以合格名录内供方为应标

对象，保证采购渠道的稳定。另一方面，广日股份与材料供应商保持合作关系稳定，每年签订框架式协议，具体采购时以订单为主，确保原材料供应充足、及时。

（1）电梯采购

广日电梯采购的主要原材料包括曳引机装配、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；曳引机装配主要由沈阳蓝光驱动技术有限公司和日立电梯电机（广州）有限公司

提供；发纹不锈钢板主要由浦铁(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（中国）”）的子公司。

一般情况下，广日电梯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。

表 3 公司近年电梯原材料采购数据

主要原材料 名称	采购量				采购金额（万元）			
	2010	2011	2012	2013.1-9	2010	2011	2012	2013.1-9
曳引机装配（台）	2799	5143	6882	6548	3624	9027	9941.42	9757.67
发纹不锈钢板（吨）	3148	1311	3309.92	3535.62	3364	2334	5445.14	5275.68
导轨箱（箱）	5876	8600	13738	12456.38	3249	4438	5804.79	5305.05
对重架箱（箱）	3612	4576	6461	6427.45	1188	1466	2138.76	2119.84
变频控制器（台）	3066	4584	6450	7075.07	1238	2043	2830.34	3082.54

资料来源：公司提供

2010~2012年的主要原材料采购量均不断上升；从采购金额来看，除了发纹不锈钢板在2011年下滑外，曳引机装配、导轨箱、对重架箱、变频控制器价格近三年呈走高趋势。其中，曳引机装配单价在2011年大幅上涨主要是由于原材料稀土与磁钢价格上升所致。

2012年，广日电梯主要原材料的前四大供应商采购合计分别占各自总采购额的90%以上，采购集中度高。同时，考虑到主要供应商日立电梯电机（广州）有限公司与公司的战略合作关系，以及广州塞维拉电梯轨道系统有限公司为内部子公司，公司原材料采购成本压力与风险可控。

（2）电梯零部件采购

电梯零部件的原材料品种较多，主要以无氧铜杆、绝缘料、漆包线、木材、轨道钢胚等为主，以上原料市场供应充足，但受钢价和铜价频繁波动影响大，公司采取“小批量、多批次”的采购模式。

生产经营

2012年广日股份的电梯、电梯导轨、停车设备产销率分别为89.91%、99.12%、86.36%；2013年三季度，公司电梯与停车设备产销率仍保持在较高水平，但电梯导轨的产量和销量均仅为2012年全年的52%左右，主要原因为2012年公司电梯导轨主要竞争对手奥的斯电梯公司因安全事故导致其下游客户将订单转向公司，因此公司2012年电梯导轨产销量大幅增加。2013年公司电梯导轨订单数量恢复正常，产销量随之回落。

从生产能力看，截至2013年9月底，广日股份已形成年产电梯10000台、电梯导轨72万支、停车设备8000台的产能规模。其中，电梯产能2013年1~9月较2012年全年增加66.67%，主要由于公司电梯下游客户订单增加，为避免订单委托外加工引起产品质量不稳定，公司扩大产能以满足订单需求；电梯导轨2010年之后产量大于产能，主要在于现有产能满足不了订单需求，将一部分订单委托外加工；停

车设备的产量远小于产能则主要由于部分产品目前市场定价偏低，故计划逐步将该项业务缩减，重点转移至电梯及电梯导轨等利润较高的业务板块。

表4 公司近三年主要产品产销量

电梯	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
产量（台）	3794	5027	6857	6536
销量（台）	3404	4726	6165	6183
产能（台）	6000	6000	6000	10000
电梯导轨	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
产量（支）	776578	797500	1095441	571661
销量（支）	650904	766300	1085761	572018
产能（支）	720000	720000	720000	720000
停车设备	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
产量（台）	3807	4902	4047	1041
销量（台）	3807	4129	3495	1041
产能（台）	8000	8000	8000	8000

资料来源：公司提供

产品销售

广日股份的产品以国内销售为主，电梯仅每年出口数十台，出口额不到电梯总销售额的3%。电梯和智能停车设备的销售模式为在全国主要城市设立销售分公司或经销网点，负责当地市场的开拓、合同货款结算、维修保养等。电梯零部件和物流企业的销售除主要向日立电梯（中国）、广日电梯提供产品和服务外，同时以直销的形式向国内电梯行业及其他行业提供产品和服务。

广日电梯一般根据电梯的生产和安装进度与客户结算，一般客户在签约后支付不少于10%定金，根据进度支付预付款，在提货时支付货款逾80%，安装时支付货款近95%，其余5%作为质保金支付。电梯产品按照下游企业的施工进度进行生产和结算，一般从签约到安装完毕合计约3个月左右，其中电梯生产周期约1个月，提货后进场安装约1个月，而提货和安装时间间隔较短。

电梯及关联业务近年来发展较快，在华南

地区具有一定的占有率。从整个销售区域分布来看，销售市场主要集中在华南区、华中区和华东区，在全国范围市场占有率有限。

目前，广日股份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，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，积极开发新产品、拓展新业务。广日股份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。广日股份子公司广州广日电梯工程公司（以下简称“广日工程”）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，除日立电梯占广日股份销售额比例较大外，其他客户集中度较小；电梯零部件生产及物流服务业务的主要客户为联营企业日立电梯（中国）有限公司。

日立电梯（中国）有限公司成立于1996年，注册地广州，由株式会社日立制作所和广日股份共同投资组建，主要生产和经营各类型电梯、电扶梯、自动人行道等特种设备，集产品研发、制造、销售、安装维修工程服务于一体，注册资本6488万美元。前身为“广州日立电梯有限公司”，2007年更名为“日立电梯（中国）有限公司”，成为日立电梯在中国唯一的制造商。日方为公司提供了日立品牌与技术支持，中方为公司实施本土化管理。截至2013年9月底，日立电梯资产总额为136.60亿元，所有者权益为57.46亿元；2013年前三季度日立电梯实现营业收入123.59亿元，净利润10.35亿元。

目前，广日股份持有日立电梯（中国）有限公司30%股份，关联交易价格均按照同类产品或劳务的市场价格进行定价；2012年，公司对日立电梯（中国）有限公司的销售收入总额为4.09亿元，占公司电梯板块销售收入的12.16%。目前，日立电梯（中国）有限公司凭借技术和品牌优势近年来稳定占据国内电梯行业前三甲地位，广日股份在电梯零部件及物流业务方面已成为日立电梯的主要提供商，双方是重要的战略合作伙伴。鉴于日立电梯（中国）

有限公司资质水平及在行业内的地位，且公司与日立电梯（中国）有限公司在业务发展中的战略共生关系，公司经营风险相对较小。

总体看，跟踪期内，公司电梯及电梯零部件主要产品产销量维持在较好水平，业务收入规模稳定增长。

物流业务

公司物流业务是由广日股份下属的广州广日物流有限公司（以下简称“广日物流”）负责运作。业务内容主要是电梯运输、配送、木制品包装、仓储管理以及对重块流通加工。随着生产厂家产量的上升以及公司电梯销量的增长，相应的物流业务量也上升。

2012年，公司物流收入为4.12亿元，同比增长21.18%，占比8.46%；2013年1~9月，物流业务实现营业收入3.21亿元。

3. 环保板块

广州市政府通过投融资体制改革，按照“企业建设运营、政府购买服务”的模式，授权广环投为广州市垃圾处理行业投资主体，获得了全市（含10区2县级市）大型垃圾终端处理设施的投资和组织建设、运营的专营权，公司将通过垃圾处理费和发电收入获得收益，同时销售一些环保设备取得收入。

广环投将按照政府拟定的规划目标，负责组织做好项目投资建设和运营工作。已由广环投公司完成立项或签署委托工作协议的项目，按照立项批复或协议内容进行项目的实施和后续运营管理工作。待建项目将采取公开竞标或政府委托授权或资产划拨等合法方式取得实施主体资格。

目前广环投收入主要来源于垃圾处理服务费。2013年前三季度，广环投实现营业收入1.63亿元。

4. 未来发展

(1) 在建项目

目前公司在建工程主要为固体垃圾处理工程项目，在广州多地区投资新建固体废物处理工厂。截至2013年9月底，公司主要在建项目3个，投资规模4.92亿元，截至2013年9月底实际已累计投资660万元。公司在建工程项目建设期限较长，2014~2016年累计投资金额1.60亿元，在建工程未来几年投资压力较小。

(2) 未来投资规划

在电梯板块，公司坚持以“一业为主，向相关多元发展”作为战略导向，以电梯为核心产业，拓展节能智能电梯产品，大力发展高端智能光机电产品，从光机电一体化集成制造商，走向智能城市装备解决方案的提供者，做强做大智能城市装备及现代服务业，成为以智能城市装备及现代服务产业为核心业务的企业。

在环保板块，公司重点投资于环保产业，将打造从垃圾收集、转运到终端处理的完整垃圾处理产业链。

公司未来投资总额102.16亿元，资金来源主要包括：①利用子公司广日股份为上市公司进行直接融资；②公司股东的资本金支持；③银行融资；④针对个别项目发行债券。其中公司自筹资金比例约为20%（自筹资金范围仅限于公司自有资金，不包括通过发行债券等途径取得的资金），公司未来对外融资压力与需求较大。

表5 公司未来投资项目情况（单位：万元）

项目	建设内容	投资规模	建设期	项目批复	14年拟投	15年拟投
广州市固体资源再生中心	1、福山生活垃圾焚烧发电厂日处理生活垃圾4,000吨，发电装机25MW*4台；2、福山生活垃圾综合处理厂日处理生活垃圾1,000吨。3、福山卫生处理厂日处理60吨。4、综合配套设施：污水处理站1,500立方米/日；炉渣处理站1,200吨/日，飞灰处理站200吨/日。	460000	2014.6-2017.12	穗发改城[2009]67号	40000	66600

兴丰生活垃圾填埋二场	征地 1014 亩, 总库容 2620 万平方米, 日处理垃圾 3000 吨	180000	2013.6-2014.12	穗发改城[2007]148 号	--	--
兴丰生活垃圾焚烧发电厂	日处理垃圾 1,500 吨, 发电装机 25MW*4 台	75000	2014.1-2015.12	穗发改城【2009】68 号	--	--
南沙区焚烧发电厂	日处理垃圾 2000 吨, 发电机总装机容量 50MW.	150000	2013.12-2016.5	穗发改城[2007]29 号	40000	60000
花都区生活垃圾综合处理项目	日处理垃圾 1500 吨, 垃圾填埋场库容 200 万平方米, 渗滤液处理 300 立方米/日	77184	2014.6-2015.4	穗发改城【2009】139 号	7000	10000
广日电梯研发生产基地升级改造项目	拟建设生产车间、办公楼及附属工程等; 新建试验塔及研发大楼, 扩建垂直电梯及扶梯生产线, 项目达产后, 可实现新增年产电梯产品 9000 台, 其中垂直电梯 8460 台, 手扶电梯 540 台, 年销售收入 121122 万元	30800	18 个月	--	8700	22100
广日电气研发生产基地升级改造项目	主要用于提升研发及测试能力、产品规模, 扩建电气产品生产线。项目达产后, 可实现新增年产井道件 18000 台、电器件 50 万件, 电源类 8.5 万台, 电线电缆 220 万米的生产能力, 年销售收入达 4.3 亿元	11000	18 个月	--	2400	8600
广日西部工业园建设项目	打造生产线自动化程度高、物流配送能力较强的西部工业园基地。达产后, 可实现年产井道件 2.7 万台等, 实现年销售 10.5 亿元	37600	18 个月	--	12500	25100
合计	--	1021584	--	--	110600	192400

资料来源: 公司提供

注: 兴丰生活垃圾填埋二场项目及兴丰生活垃圾焚烧发电厂项目由于拆迁问题处于暂缓状态。

总体看, 公司目前的在建项目和未来投资均主要针对广州地区固体垃圾处理业务, 未来发展潜力较大; 但未来投资项目的快速推进和规划战略的实施受政府补助及配套政策影响大, 且一定程度上可能会受到资金保障能力的影响。公司未来融资压力较大。

八、募集资金使用情况

2013年9月公司发行“13广日集CP001”, 发行额度2亿元, 发行期限365天, 募集资金全部用于偿还公司本户及下属子公司广环投的银行借款, 以降低财务成本。截至目前, 募集资金已按规定用途全部使用完毕。

九、财务分析

公司提供的 2012 年财务报表已经由立信

会计师事务所出具了标准无保留意见的《审计报告》。公司 2013 年三季度财务报表未经审计。

从合并报表范围变化情况看, 2012 年共有 29 家公司纳入合并报表范围, 共新增 7 家, 并因子公司之间吸收合并减少 1 家公司。2012 年 6 月 15 日, 中国证券监督管理委员会(证监许可[2012]825 号)核准公司与广钢股份进行资产置换, 最终广日股份完成上市。此过程中, 广钢股份 1~4 月的报表数并于公司合并报表。2013 年前三季度公司投资设立了 4 家子公司, 并将其纳入合并范围, 截至 2013 年 9 月底, 公司纳入合并范围子公司 33 家。

总体来看, 新增或减少合并范围子公司规模较大, 对合并财务报表的可比性有一定影响。

截至 2012 年底, 公司(合并)资产总额 60.30 亿元, 所有者权益 27.64 亿元(其中少数股东权益 11.36 亿元); 2012 年实现营业收入 48.64

亿元，利润总额 5.61 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司（合并）资产总额 79.04 亿元，所有者权益为 34.15 亿元(其中少数股东权益 13.84 亿元)。2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 30.91 亿元，利润总额 4.89 亿元。

1. 盈利能力

2012 年，公司实现营业收入 48.64 亿元，扣除广钢 2012 年 1-4 月经审计数据后为 36.02 亿元，同比增长 32.43%。由于受广钢股份亏损影响，2012 年公司营业利润率下降为 11.27%。

2012 年公司期间费用合计 6.15 亿元，扣除广钢 1-4 月经审计期间费用后为 5.06 亿元，占营业收入的 14.05%，同比下降 1.31 个百分点，主要系公司营业收入增幅大于期间费用增幅。

2012 年公司投资收益合计 2.62 亿元，同比增长 31.80%，主要来源于权益法核算的长期股权投资所取得的收益（占 99.62%）。公司持股的日立电梯（中国）有限公司，日立电梯（上海）有限公司等企业每年能为企业带来较好投资收益。

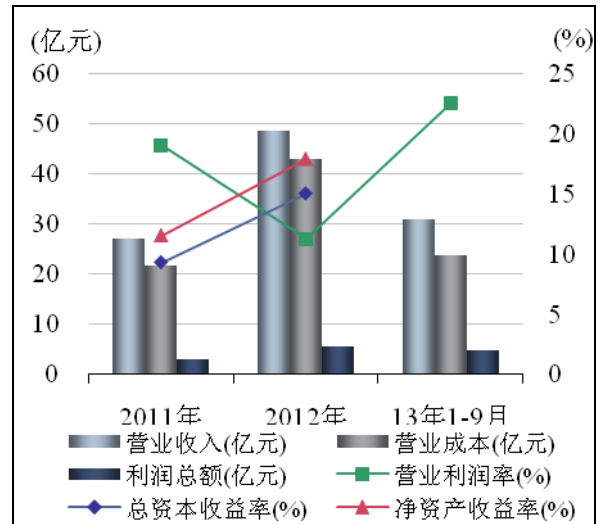
2012 年，公司营业利润 1.76 亿元，受广钢股份亏损影响，同比下降 39.66%。

2012 年公司营业外收入 4.94 亿元，主要包括：①公司旗下控股子公司广日股份在 2012 年 6 月收到 2 亿元为广州市财政局的补贴收入；②下属广州广日专用汽车有限公司 2012 年 1 月将科学城地块及上盖建筑物转让给联营企业日立电梯公司，扣除土地和建筑物成本后营业外收益 0.63 亿元，同时由于处置了因搬迁而报废的固定资产 0.27 亿元，营业外收益 0.36 亿元；③2012 年 1-4 月，原广钢股份收到财政补贴 0.22 亿元计入营业外收入；④由于公司承担广州市垃圾终端处理建设和运营监管的任务，2012 年广州市城维费预算由公司向市财政申请并发放给实际提供劳务的单位，2012 年 1-9 月，通过公司代收代支的财政资金共 0.78 亿元。

2012 年，公司实现利润总额 5.61 亿元，同比增长 84.43%；营业利润率、总资本收益率及

净资产收益率分别为 11.27%、13.95%、17.91%，除营业利润率下降外，后两项指标分别同比上升 5.72、6.37 个百分点。

图 2 公司 2011~2013 年 9 月盈利情况



2013 年 1~9 月，公司实现营业收入和利润总额分别为 30.90 亿元和 4.89 亿元，其中投资收益占利润总额的 47.65%，对利润总额的贡献大；当期公司营业利润率为 22.50%，较 2012 年增加 11.23 个百分点，主业电梯板块盈利增加，对公司利润总额贡献占比增大。

总体来看，近年来公司营业收入、利润总额均逐年上升，营业外收入及投资收益占利润总额比例高，利润总额对非经营性经营损益依赖度较高，但 2013 年以来公司主业电梯板块业务盈利水平提升，利润总额对非经营性损益依赖程度有所减弱。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，受公司收入规模扩大影响，2012 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 47.77 亿元，同比增长 63.61%；2012 年公司现金收入比为 98.21%，较上年有所下降，主要由于应收账款增加所致，收入实现质量较差；同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金 36.76 亿元，同比增长 56.52%。2012 年，公司收到及支付其他与经营活动有关的现金分别为 8.78 亿元、8.96 亿元，为与广钢股份进行资产重组所致。2012 年公司经营活动现金流净额

为 5.09 亿元，同比大幅增长，主要原因是子公司广日股份收到政府补贴 2 亿元，收到沙河地块收储 2 亿元。

投资活动方面，2012 年，公司投资活动现金流入 3.59 亿元，投资活动现金流出为 12.26 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-8.67 亿元。同期，公司筹资活动前产生的现金流量净额为-3.58 亿元。公司对外投资规模大，经营性现金流净额无法覆盖公司投资需求，公司有一定对外融资压力。

筹资活动方面，2012 年，公司筹资活动现金流入 27.14 亿元，主要为取得借款和吸收投资；同期筹资活动现金流出为 19.56 亿元，主要为偿还债务支付的现金。2012 年公司筹资活动现金流量净额为 7.58 亿元。

2013 年 1~9 月，公司经营活动现金流入为 34.58 亿元，经营活动现金流出为 35.37 亿元，经营活动现金流量净额为-0.79 亿元；同期，公司投资活动现金流量净额-8.77 亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额 5.11 亿元。

总体看，近年来，公司经营活动现金流入量较大；受合并广钢股份影响，公司经营活动产生的净现金流有所波动。近年来公司对外投资规模大，筹资活动产生的现金流量净额无法完全覆盖投资活动，公司有一定对外融资压力。

3. 资本及债务构成

资产

截至 2012 年底，公司资产总额 60.30 亿元，其中流动资产占 48.50%，非流动资产占 51.50%，非流动资产占比较 2011 年略有上升。

截至 2012 年底，公司流动资产 29.24 亿元，主要以货币资金（占 55.26%）、应收账款（占 18.58%）、预付账款（占 4.54%）、和存货（占 19.20%）为主。截至 2012 年底，公司货币资金 16.16 亿元，主要以银行存款为主（占 98.82%）。截至 2012 年底，公司应收账款 5.43 亿元，主要为下游客户所欠货款，其中账龄在 1 年以内（含 1 年）的占 92.83%。截至 2012 年底，公司预付款项 1.33 亿元，其中账龄在 1 年以内（含

1 年）的占 58.54%，1 至 2 年的占 25.08%，2 年以上的占 16.38%，超过 1 年的大额预付款主要为预付工程及设备款。截至 2012 年底，公司存货 5.61 亿元，主要以原材料、库存商品、发出商品为主。

截至 2012 年底，非流动资产总额为 31.05 亿元，主要以长期股权投资（占 42.14%）、固定资产（占 17.08%）和在建工程（占 35.11%）为主。截至 2012 年底，公司长期股权投资 13.09 亿元，主要为对日立电梯（中国）的股权投资。公司持有日立电梯（中国）30%股份，其长期股权投资年末余额占总额的 94.42%。截至 2012 年底，公司固定资产净额为 5.3 亿元，以房屋建筑物及机器设备为主，公司累计计提折旧 2.50 亿元。截至 2012 年底，公司在建工程为 10.90 亿元，同比增长 85.64%，主要是垃圾填埋场焚烧发电厂、广日昆山工业园等项目进入全面建设期。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额合计 79.04 亿元，较 2012 年底增长 31.09%；其中流动资产占 52.84%，非流动资产占 47.16%，流动资产占比较 2012 年底有所上升。流动资产中应收账款 7.61 亿元，较 2012 年底增长 40.01%，一方面源于广日股份销售收入快速增长，另一方面客户日立电梯（中国）延长了付款周期。预付款项 6.57 亿元，较 2012 年底增长 395.05%，主要公司启动的建设项目较多，项目预付款增加；其他应收款 8.18 亿元，较 2012 年底增长 1306.55%，其中 7.05 亿元为子公司广环投下属李坑二厂（全称“广州市李坑生活垃圾焚烧发电二厂”）的环保搬迁项目由公司垫付给当地村民的搬迁补偿款，后由广州市人民政府分三年将补偿款返回给公司。非流动资产中由于李坑二厂完工由在建工程转为固定资产，相应科目发生变化；同时当年公司投资新设了 4 家公司，带动长期股权投资增加。

总体看，跟踪期内公司资产规模快速增长，流动资产和非流动资产比例较为平衡，资产构成基本保持稳定，整体资产质量较好。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益 27.64 亿元，同比增长 37.79%，其中，实收资本 18.05 亿元，资本公积 4.81 亿元，未分配利润-6.61 亿元，少数股东权益 11.36 亿元。其中实收资本较 2011 年底增加 4.95 亿元，为 2012 年 3 月及 12 月，根据穗国资批[2011]43 号文及穗国资批[2011]63 号文，广州市人民政府以现金投入方式分别增加国家资本金 0.30 亿元及 4.65 亿元所致；未分配利润-6.61 亿元，主要由于广日股份 2012 年与广钢股份进行资产置换，广钢股份亏损所致。

截至 2013 年 9 月底，公司所有者权益合计 34.15 亿元，其中实收资本占 57.43%，资本公积占 14.08%，未分配利润占-12.08%，少数股东权益占 40.52%。

跟踪期内，公司所有者权益较稳定。

负债

跟踪期内，公司负债总额快速增长。截至 2012 年底，公司负债合计 32.66 亿元，同比增长 24.73%，其中流动负债占 62.94%，非流动负债占 37.06%。

截至 2012 年底，公司流动负债为 20.56 亿元，较 2011 年变化不大，主要由短期借款（占 15.08%）、应付账款（占 40.53%）、预收账款（占 25.73%）构成。其中，短期借款 3.10 亿元，以抵押借款和信用借款为主；应付账款 8.33 亿元，账龄在 1 年以内的占 97.50%；预收账款 5.29 亿元，同比增长 24.62%，账龄在 1 年以内（含 1 年）的占 92.06%，主要为工程预收款项。

截至 2012 年底，公司非流动负债为 12.10 亿元，同比增长 139.77%，主要以长期借款（占 65.50%）和应付债券（占 24.67%）为主。其中长期借款 7.93 亿元；应付债券 2.99 亿元，主要是下属子公司“广日投资”2011 年度发行的中期票据。

从债务负担看，2012 年由于公司资产总额和所有者权益增幅均低于负债增幅，因此 2012 年公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均较 2011 年有所上升，分别

为 54.17%、28.31%、34.61%。

截至 2013 年 9 月底，公司负债合计 44.89 亿元，较 2012 年底增长 37.46%，主要来自长期借款与其他流动负债的大幅增加；全部债务合计 20.43 亿元，较 2012 年底增长 39.68%，其中短期债务占比 16.75%；长期债务占比 83.25%。其中其他应付款 2.46 亿元，较 2012 年增加 1.66 亿元，主要为应付李坑二厂暂估工程款（1.12 亿元）；其他流动负债 2.00 亿元，为 2013 年发行的 2 亿元“13 广日集 CP001”。截至 2013 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 56.80%和 39.64%，与 2012 年底相比有所上升。

总体看，公司负债规模快速上升，以长期债务为主，财务弹性较好。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至 2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 142.25%和 114.93%，较上年有所提升；截至 2013 年 9 月底，上述指标分别为 158.01%和 129.29%。2010~2012 年，公司经营活动现金流动负债比分别为 7.88%、1.55%和 24.76%。2012 年，受广钢股份 1~4 月的报表数并表影响，经营活动现金流动负债比波动较大。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标看，2010~2012 年公司全部债务/EBITDA 倍数分别为 1.65 倍、2.87 倍和 1.85 倍；EBITDA 利息倍数分别为 13.63 倍、7.21 倍和 5.65 倍，公司虽然整体盈利规模持续扩大，但债务规模快速增加，公司 EBITDA 对全部债务本息的保障能力总体较好但呈下降趋势。

截至 2013 年 9 月底，公司无对外担保。

截至 2013 年 9 月底，公司本部及其下属子公司获得各家银行授信总额共计 67.27 亿元，其中已使用的额度为 10.50 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司下属子公司广日股份为上海证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1044010600897540V），截至 2014 年 2 月 19 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

目前，电梯行业整体发展态势良好，市场需求强劲，将有力带动公司电梯业务持续发展。此外，环保行业具有良好的发展前景，公司所在的广州市垃圾处理业务市场空间广阔，未来有望不断拓展。基于对公司规模、运营管理和财务状况等方面的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

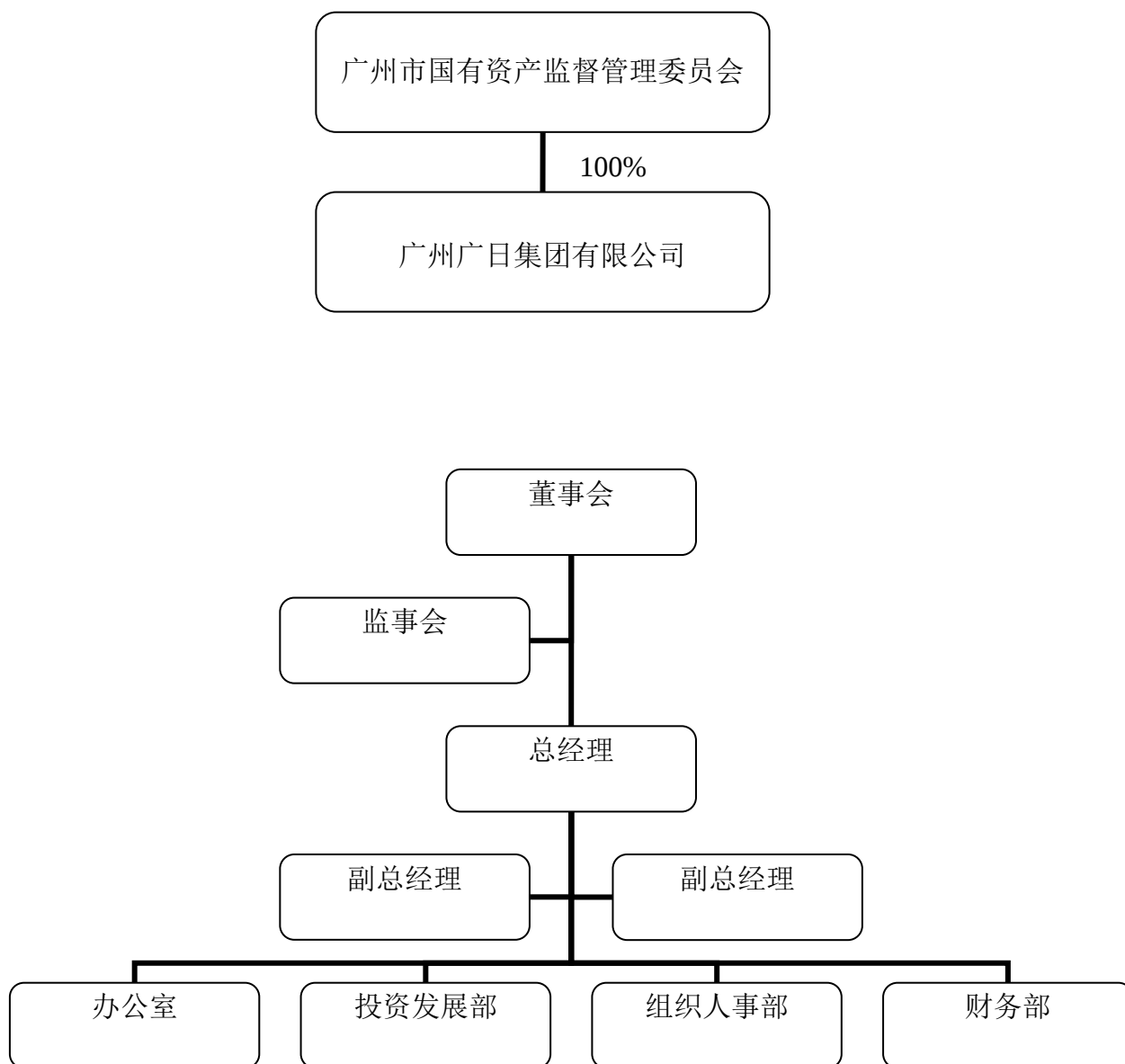
十、存续期债券偿债能力

公司于 2013 年 9 月发行了 2 亿元的短期融资券“13 广日集 CP001”。2012 年，公司现金类资产、经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额分别为 16.29 亿元、56.61 亿元、5.09 亿元，对“13 广日集 CP001”覆盖倍数分别为 8.15 倍、28.31 倍、2.55 倍，覆盖程度较好。

十一、结论

综合考虑，联合资信将公司的主体长期信用等级由 AA⁻上调至 AA，评级展望为稳定，并维持“13 广日集 CP001” A-1 的信用级别。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



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 9 月
流动资产：					
货币资金	70434.61	95412.84	161604.68	51.47	116896.11
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
应收票据	628.80	3676.57	1248.97	40.94	1222.51
应收账款	26313.86	41861.96	54332.82	43.69	76073.09
预付款项	9478.86	12807.66	13277.57	18.35	65730.85
应收利息	0.00	295.16	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	6063.55	42751.25	5815.23	-2.07	81793.95
存货	37271.66	49604.65	56148.94	22.74	75933.22
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	0.00	1000.00	0.00		0.00
流动资产合计	150191.34	247410.10	292428.21	39.54	417649.74
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	91720.08	108839.09	130864.17	19.45	149077.62
投资性房地产	2613.66	1817.70	939.43	-40.05	911.14
固定资产	55397.03	58355.08	53050.52	-2.14	186732.75
在建工程	62064.06	58725.54	109016.22	32.53	19876.47
工程物资	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		0.56
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	16901.53	16568.42	14074.53	-8.75	13611.10
开发支出	110.18	495.70	339.42	75.52	379.45
商誉	0.00	0.00	0.00		0.00
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	1071.91	650.06	645.70	-22.39	733.41
递延所得税资产	915.52	1001.28	1610.41	32.63	1440.84
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	230793.96	246452.86	310540.40	16.00	372763.33
资产总计	380985.30	493862.96	602968.61	25.80	790413.07

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 9 月
流动负债：					
短期借款	17750.00	40870.00	31000.90	32.16	34000.90
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	1521.90	4155.29	2549.92	29.44	233.49
应付账款	77489.09	65043.28	83319.27	3.69	104036.99
预收款项	31240.03	42445.75	52897.36	30.13	65138.43
应付职工薪酬	15547.39	15142.39	15442.95	-0.34	12230.07
应交税费	831.21	1023.81	4031.63	120.23	2336.27
应付利息	39.66	1136.13	1346.28	482.65	829.16
应付股利	160.68	135.18	3342.29	356.08	940.12
其他应付款	5340.12	18417.30	8046.39	22.75	24644.42
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	0.00	23000.00	3600.00		0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00		19921.53
流动负债合计	149920.08	211369.12	205577.01	17.10	264311.39
非流动负债：					
长期借款	33500.00	17500.00	79278.75	53.84	140178.75
应付债券	0.00	29770.05	29856.85		29925.70
长期应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
专项应付款	3353.86	684.38	445.00	-63.57	3312.15
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	84.71	41.23	0.00	-100.00	0.00
其他非流动负债	2480.34	2483.03	11454.13	114.89	11221.89
非流动负债合计	39418.91	50478.69	121034.74	75.23	184638.49
负债合计	189338.99	261847.80	326611.75	31.34	448949.88
所有者权益：					
实收资本(或股本)	95979.44	130979.44	180479.44	37.13	196103.44
资本公积	7492.42	2542.25	48086.12	153.34	48086.12
专项储备	702.82	982.73	1321.92	37.14	1532.70
盈余公积	10708.67	10708.67	0.00	-100.00	0.00
未分配利润	47353.71	67315.35	-66053.08		-41261.70
外币报表折算差额	-747.40	-1032.13	-1120.76	22.46	-1353.28
归属于母公司权益合计	161489.67	211496.32	162713.65	0.38	203107.29
少数股东权益	30156.64	20518.84	113643.21	94.12	138355.91
所有者权益合计	191646.31	232015.16	276356.86	20.08	341463.20
负债和所有者权益总计	380985.30	493862.96	602968.61	25.80	790413.07

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 1~9 月
一、营业收入	192680.10	271970.82	486382.76	58.88	309052.85
减: 营业成本	153626.61	218019.59	429177.21	67.14	238037.70
营业税金及附加	978.39	2198.88	2408.57	56.90	1489.93
销售费用	4891.72	7447.62	10008.44	43.04	8206.60
管理费用	26073.59	32037.39	43127.48	28.61	32493.70
财务费用	962.72	2278.16	8330.26	194.16	2793.06
资产减值损失	219.24	609.08	1861.30	191.37	727.25
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	17914.61	19858.50	26172.81	20.87	23315.45
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	23842.43	29238.60	17642.31	-13.98	48620.07
加: 营业外收入	16454.51	21680.64	49429.98	73.32	558.39
减: 营业外支出	16239.17	20480.29	10933.56	-17.95	315.87
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00		50.61
三、利润总额	24057.77	30438.95	56138.73	52.76	48862.59
减: 所得税费用	2676.57	3670.39	6639.67	57.50	5243.13
四、净利润	21381.20	26768.56	49499.06	52.15	43619.46
其中: 归属于母公司的净利润	19639.94	23284.72	29740.65	23.06	25023.90
少数股东损益	1741.26	3483.84	19758.41	236.86	18595.55

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 1~9 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	209859.60	291969.58	477685.28	50.87	333549.18
收到的税费返还	232.31	140.58	608.21	61.81	83.14
收到其他与经营活动有关的现金	25281.45	3797.89	87835.69	86.40	12165.37
经营活动现金流入小计	235373.36	295908.05	566129.18	55.09	345797.69
购买商品、接受劳务支付的现金	156247.89	234827.65	367554.42	53.37	266485.60
支付给职工以及为职工支付的现金	16364.56	22571.64	39839.92	56.03	25280.06
支付的各项税费	9640.70	14379.00	18207.78	37.43	16385.19
支付其他与经营活动有关的现金	41302.80	20849.71	89620.79	47.30	45573.69
经营活动现金流出小计	223555.95	292627.99	515222.92	51.81	353724.55
经营活动产生的现金流量净额	11817.41	3280.05	50906.26	107.55	-7926.86
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	2056.48	2000.00	1000.00	-30.27	0.00
取得投资收益收到的现金	2557.62	2940.46	3734.46	20.84	4739.10
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	455.46	12810.07	31187.84	727.50	5.59
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	125400.00	60550.00	0.00	-100.00	21047.51
投资活动现金流入小计	130469.56	78300.54	35922.30	-47.53	25792.20
购建固定资产、无形资产等支付的现金	24011.96	28385.18	49580.40	43.69	65916.34
投资支付的现金	300.00	21182.72	51329.80	1208.05	66.21
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	125127.84	95550.00	21668.96	-58.39	47462.22
投资活动现金流出小计	149439.80	145117.90	122579.16	-9.43	113444.77
投资活动产生的现金流量净额	-18970.25	-66817.36	-86656.85	113.73	-87652.57
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	0.00	35000.00	79738.54		22383.28
取得借款收到的现金	37250.00	96050.00	191633.47	126.82	61000.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	300.00	0.00	0.00	-100.00	19920.00
筹资活动现金流入小计	37550.00	131050.00	271372.01	168.83	103303.28
偿还债务支付的现金	62365.39	36201.70	159934.01	60.14	39800.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6451.96	8194.57	33910.72	129.26	12413.38
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	1708.61		1.61
筹资活动现金流出小计	68817.36	44396.27	195553.34	68.57	52214.99
筹资活动产生的现金流量净额	-31267.36	86653.73	75818.67		51088.29
四、汇率变动对现金的影响	-90.94	-81.01	-122.41	16.01	-36.47
五、现金及现金等价物净增加额	-38511.14	23035.41	39945.67		-44527.60
加: 期初现金及现金等价物余额	108945.75	69539.56	119957.60	4.93	159903.27
六、期末现金及现金等价物余额	70434.61	92574.98	159903.27	50.67	115375.67

注: 1. 公司2011年年初现金及现金等价物余额与2010年期末现金及现金等价物余额不相等为公司2011年剔除受限资金, 调整现金流量表所致;

2. 公司2012年年初现金及现金等价物余额与2011年期末现金及现金等价物余额不相等为公司2012年与广钢股份进行资产重组, 调整现金流量表所致。

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

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	21381.20	26768.56	49499.06	52.15
加: 资产减值准备	219.24	609.08	1861.30	191.37
固定资产折旧及其他	5000.62	5128.94	12461.19	57.86
无形资产摊销	910.99	732.29	778.85	-7.54
长期待摊费用摊销	657.33	392.26	375.30	-24.44
处置固定资产、无形资产等损失	139.28	-455.75	-16096.81	
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.58	
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	1356.97	3414.56	11264.71	188.12
投资损失	-17914.61	-19858.50	-26172.81	20.87
递延所得税资产减少	275.08	-85.76	-609.13	
递延所得税负债增加	-12.08	0.00	-41.23	84.77
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-12091.71	-12332.99	-18116.31	22.40
经营性应收项目的减少	-10395.47	-26427.73	-1320.10	-64.36
经营性应付项目的增加	23955.84	25395.10	36813.66	23.96
其他	-1665.28	0.00	197.37	
经营活动产生的现金流量净额	11817.41	3280.05	50906.26	107.55
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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	70434.61	92574.98	159903.27	50.67
减: 现金的期初余额	108945.75	69539.56	119957.60	4.93
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	-38511.14	23035.41	39945.67	

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.86	7.50	9.62	--
存货周转次数(次)	4.93	5.02	8.12	--
总资产周转次数(次)	0.54	0.62	0.89	--
盈利能力				
营业利润率(%)	19.76	19.03	11.27	22.50
总资本收益率(%)	9.71	9.31	13.95	--
净资产收益率(%)	11.16	11.54	17.91	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	14.88	16.93	28.31	33.25
全部债务资本化比率(%)	21.59	33.20	34.61	39.64
资产负债率(%)	49.70	53.02	54.17	56.80
偿债能力				
流动比率(%)	100.18	117.05	142.25	158.01
速动比率(%)	75.32	93.58	114.93	129.29
经营现金流动负债比(%)	7.88	1.55	24.76	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.63	7.21	5.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.65	2.87	1.85	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	-0.55	-0.24	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.05	-11.43	-2.55	--

注：1.公司 2013 年三季度财务数据未经审计；

2.2013 年三季度其他流动负债为发行的短期融资券，将其计入短期债务中。

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	
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) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
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 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 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。

附件 8 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