

信用等级公告

联合[2013] 145 号

联合资信评估有限公司通过对广州广日集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

广州广日集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年五月二十九日



广州广日集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

评级时间: 2013 年 5 月 29 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
资产总额(亿元)	38.10	49.39	60.30	60.78
所有者权益(亿元)	19.16	23.20	27.64	27.70
长期债务(亿元)	3.35	4.73	10.91	11.19
全部债务(亿元)	5.28	11.53	14.63	14.84
营业收入(亿元)	19.27	27.20	48.64	7.70
利润总额(亿元)	2.41	3.04	5.61	0.83
EBITDA(亿元)	3.19	4.01	7.92	--
营业利润率(%)	19.76	19.03	11.27	19.73
净资产收益率(%)	11.16	11.54	17.91	--
资产负债率(%)	49.70	53.02	54.17	54.42
全部债务资本化比率(%)	21.59	33.20	34.61	34.89
流动比率(%)	100.18	117.05	142.25	137.34
全部债务/EBITDA(倍)	1.65	2.87	1.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.63	7.21	5.65	--

注: 公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

王元中 胡鑫

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”) 对广州广日集团有限公司(以下简称“公司”) 的评级反映了公司作为国内电梯行业与环保行业一体化的集团企业, 业务发展向好, 具有一定品牌知名度、营业收入保持增长等多方面的优势。同时, 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, 未来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。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 电梯及其关联产业发展态势良好, 市场需求强劲。
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. 公司业务发展稳定, 主营业务收入逐年提高。
4. 公司与广州广钢股份有限公司的资产置换完成, 成功借壳上市, 有助于提升品牌知名度与拓宽融资渠道。

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. 公司垃圾处理在建项目投资规模大, 对外融资压力较大。

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、广州广日集团有限公司主体长期信用等级自 2013 年 5 月 29 日至 2014 年 5 月 28 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。

一、主体概况

广州广日集团有限公司（以下简称“公司”）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17日，机电资产公司以货币资金增加投入注册资本16839.44万元，同年12月底，公司接受机电资产公司实物资产的无偿划拨，增加注册资本421万元，并于2004年12月31日上报广州市人民政府国有资产监督管理委员会审批登记，变更后的注册资本为人民币18260.61万元。此后，经过多次增资与资产划拨，截至2013年3月底，公司注册资本增至180479.44万元，实际控制人为广州市国资委，其持有公司100%股权。

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3月底，公司下设办公室、组织人事部、投资发展部、财务部等4个职能部门；拥有2家控股子公司，27家三级以下子公司。

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3月底，公司（合并）资产总额为60.78亿元，所有者权益为27.70亿元（其中少数股东权益11.70亿元）。2013年1~3月，公司实现营业收入7.70亿元，利润总额0.83亿元。

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。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

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

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，

增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一

步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

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

加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面政府多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；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，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

三、行业及区域经济环境

公司的产业中，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. 电梯行业概况

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。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。

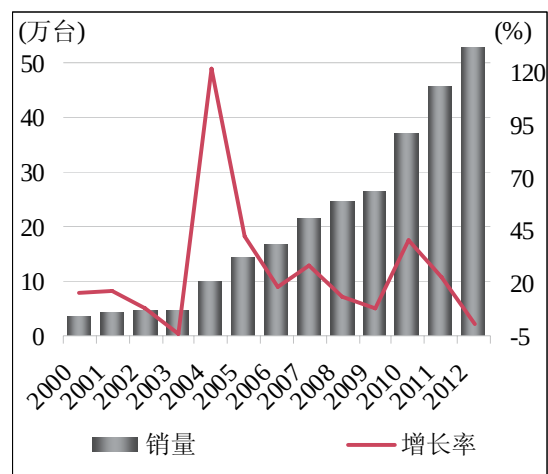
需求方面，中国的电梯需求增长强劲，增长的动力主要来自房屋建设。自上世纪90年代后期起，中国的电梯及扶梯市场需求量每年都在增加，特别是2000年以后平均每年增长率约为25%。2011年以来，受房地产调控影响，对电梯行业需求产生了一定抑制，但同时，在保障房建设项目的拉动下，政府采购电梯市场快

速发展。相关数据显示，2010年政府电梯采购项目近1100个，采购总金额约20亿元，2011年政府采购电梯项目1800多个，采购总金额超过35亿元，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%。

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。

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。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。据中国电梯行业协会的统计，2011年中国电梯销量达到45.70万部，比2010年增长23%，电梯保有量达到200万部。2012年，电梯行业继续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。根据中国电梯协会掌握的数据显示，2012年中国共生产52.9万部，同比增长15.75%，增速较往年回落17%。电梯行业将告别持续20多年以20%以上的高速增长的时代，预计2013年中国电梯行业将呈现一个稳步增长，健康发展的态势。

图1 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。2011年，电梯出口有所回升，出口量4.78万台，同比上升了27.64%，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。

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2012年的500余家。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。

表1 中国电梯品牌在市场地位上的分布状况

销量范围	20000 台以上	10000-20000 台	2000-10000 台
电梯品牌	奥的斯、三菱、日立、西子奥的斯	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

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增长速度回落；同时，在国家的大力调控下，2010年以来房地产市场销售面积已出现增速下降，房地产行业开发投资及房屋新开工面积增速有所放缓。中国经济及房地产行业的增速放缓将在一定程度上对电梯行业的发展产生影响。

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。2008年以来，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。但2011年下半年开始，全球经济增速放缓，钢材需求量大幅下滑，使得钢材价格有所下跌。2012年，受欧债危机的影响，再加上中国对房地产业持续保持严控政策，需求增长减缓，无论现货还是期货价格均较去年大幅下跌。未来中长期来看，还存在不少国内外的不确定因素，受其影响，钢材价格回升的过程或伴有较大幅度的振荡，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。

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。

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。

2011年，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》公布，纲要披露了十二五发展的多项主要目标。十二五规划纲要明确指出，改造提升制造业，优化结构、改善品种质量、增强产业配套能力、淘汰落后产能，发展先进装备制造业，调整优化原材料工业，改造提升消费品工业，促进制造业由大变强；推进重点产业结构调整，装备制造业要提高基础工艺、基础材料、基础元器件研发和系统集成水平，加强重大技术成套装备研发和产业化，推动装备产品智能化。

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2012年年底，中国电梯保有量从2011年的201万台增长到245万台左右，增长幅度为21.89%。但在用电梯的人均保有量为18.7台/万人，约为世界平均水平23.88台/万人的78%，与城镇化率较高的欧美发达国家相比，仅为日本的1/3，德国的1/4，存在巨大的差距，因此中国电梯保有量仍然存在较大的提升空间。未来全社会固定资产投资增速将保持稳健发展，

建筑行业尤其是房地产行业增速下滑，亦将保持在理性的发展范围内。在整体经济增速实现平稳着落的基础之下，预计电梯行业增速有所放缓，但仍将保持在10%左右，未来市场的电梯保有量或将超过500万台。总体看，中国城市化发展的带动、保障房建设、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。

2. 垃圾处理行业

行业特征

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。

行业前景

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，伴随经济增长，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。

中国是一个垃圾生产大国。据相关统计，近几年来，中国主要城市每年产生的垃圾接近1.6亿吨，约人均垃圾产量为440公斤/年。而截至2011年底，垃圾无害化率仅为79.7%，其余的垃圾目前还只能进行简单填埋和堆积，在占用大量土地、垃圾围城的同时，还给城市环境带来极大的隐患。垃圾的清运量和无害化处理率具体详见下表2。

表2 中国城市垃圾清运量及无害化处理率

年份	2006	2007	2008	2009	2010	2011
生活垃圾清运量 (万吨)	14841.3	15214.5	15437.7	15733.7	15804.8	16395.3
无害化处理率	53%	61%	66%	71%	78%	79.7%
填埋	43%	50%	55%	57%	61%	61.4%
堆肥	2%	2%	1%	1%	1%	1%
焚烧	8%	9%	10%	13%	15%	15.8%

数据来源：《中国统计年鉴》

按照上表数据来看，2006~2011年实际垃圾产生量呈现缓慢增长的趋势，2011年国内垃圾产生总量达到1.64亿吨，比2010年只增长3.7%；2011年城市无害化处理率已经达到79.7%，焚烧处理方式所占比率仍然增长缓慢。

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。

广州市垃圾处理市场情况

广州市的生活垃圾处理按分区进行，其中中心六区包括越秀区、荔湾区、海珠、天河区、黄埔区、白云区。

依据广州市环境卫生总体规划中垃圾无害化处理的要求，现有生活垃圾终端设施处理能力无法满足日益增长的需求。依照现有处理能力，预计到2020年，广州市生活垃圾终端设施能力缺口为：中心六区，日处理能力缺口9048吨/日；番禺区2000吨/日；南沙区1198吨/日；花都区1300吨/日；从化市488吨/日；全市需处理生活垃圾总填埋容量缺口10525万立方米。

餐厨垃圾方面，目前广州市中心城区生活垃圾中含有大量的厨余垃圾每天约有3800吨，由于含水量高，对现有生活垃圾填埋场、焚烧发电厂造成了较大负荷。此外，广州市中心城区每天约产生1000多吨的餐厨垃圾，此类垃圾若再不加管理利用，将对人们的身体健康和环境造成难以评估的影响。

综合来看，建设满足广州城市发展需要的生活垃圾终端处理厂和餐厨垃圾资源化处理厂紧迫，垃圾处理的市场需求大。

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。广州是中国最主要的对外开放城市之一，是中国经济、金融、贸易、文化、科技和教育中心，系珠三角都市圈核心城市、粤港澳经济圈的重要组成部分，中国进出口商品交易会（广交会）所在地，并于2010年成功举办了第16届亚洲运动会和首届亚洲残疾人运动会。

广州下辖10区两市，分别为越秀区、天河区、白云区、荔湾区、萝岗区、黄埔区、海

珠区、番禺区、花都区、南沙区和增城、从化二市（县级市）。

根据《2012 城市竞争力蓝皮书》，广州的经济规模位居全国第六，仅次于香港、台北、北京、上海和深圳。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。

四、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

公司为广东省 50 户工业龙头企业和 20 家重点装备制造企业之一，其控股的广州广日股份有限公司是以电梯及关联产业为主导的企业，公司以引进日立电梯技术为起步，通过资

源整合，在技术引进基础上的消化、吸收和创新，以及和世界顶尖级企业的合资合作，逐步拓展相关产业，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。

公司根据自身的产业结构和特点，围绕三大产业打造三大产业基地。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，公司电梯产业稳居中国电梯市场前列，电梯零部件和关联产业成功实现多元发展，业务领域不断扩大。

3. 人员素质

公司现有董事会成员6人，监事4人，高级管理人员5人。

董事长兼总经理潘胜燊先生，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、总经理，广州广日股份有限公司董事长。

吴裕英女士，1955年7月生，高级会计师，工商管理硕士。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，现任广州广日股份有限公司董事、总经理。

截至2013年3月底，公司共有员工2335人。按文化素质划分，高中及中专以下学历925人、

大专学历677人、本科及以上学历733人；按岗位构成划分，管理人员393人、研发人员516人、生产人员1169人、销售人员257人；按年龄结构划分，30岁以下1154人，30至50岁1091人、50岁以上90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。

4. 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。在电梯技术方面，广日股份下属子公司广州广日电梯工业有限公司（以下简称“广日电梯”）在引进消化吸收日立电梯技术的基础上，通过自主研发发展节能型绿色环保永磁同步电梯，扩大广日牌电梯产品的技术，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。

在停车设备技术方面，广日股份下属子公司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。

广日股份下属子公司广州塞维拉电梯轨道系统有限公司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。

在环保领域，公司下属子公司广州环保投资集团有限公司（以下简称“广环投”）积极开拓以垃圾焚烧发电及烟气处理技术为核心的垃圾装备技术研发。以引进丹麦Volund750t/d垃圾焚烧发电技术为基础和依托，与华南理工大学材料研究所合作研发，开展技术消化、吸收、转化，取得了一系列成果，包括实现了实现750t/d焚烧炉余热锅炉的国产化制造；开发出综合性能达到国际先进水平的合金炉排；完成250t/d焚烧试验台研发设计、制造、安装工作，建成一套250吨/日的垃圾焚烧炉中试生产线，并在在Volund750t/d设计的基础上，开展了550t/d、400t/d焚烧炉余热锅炉部分设备的自主设计研发。此外，广环投于2010年2月与丹麦尼鲁公司签订烟气处理技术引进许可协议，引进丹麦尼鲁最新应用在垃圾焚烧以及危废等领域烟气处理技术（SDA）。目前已完成尼鲁750t/d烟气系统图纸的转化工作，实现脱酸系统设备、除尘系统设备、制浆系统设备以及反应助剂的喷射装置的生产制造。

5. 政策支持

从“十五”开始，为贯彻市委市政府关于“以市场换技术，以市场促产业，发展广州市环保装备产业”的指示，公司开始进军环保装备产业。

2008年，广州市政府制定并颁布城市建设投融资体制改革方案，基于公司已生活垃圾收集、运输、终处理取得的项目实绩及环保装备制造能力，确定由公司在市有关部门的指导

与监督下，承担生活垃圾板块相应的投融资改革任务。

从“十一.五”开始，广州市更加重视生活垃圾处理全过程实施配套政策及法规的补充完善，市有关部门起草并提请市人大制定多项地方性法规，如《广州市建筑节能与新型墙体材料应用管理条例》与《广州市固体废物污染环境防治规定》等，为生活垃圾处理行业的良性发展给予政策保障。

2012年5月1日，《广州市生活垃圾终端处理设施区域生态补偿暂行办法》颁布，明确广州市建立生活垃圾生态补偿机制，对垃圾跨区域流动进行费用征收和补偿，对垃圾处理设施属地付出的政策成本和生态环境成本给予补偿。

2012年，市委市政府常务会议先后审议并通过了广州市固体废弃物处理投资主体组建方案，在市政府和市有关部门的统筹下，将以广环投为主体组建承担全市固体废弃物处理投资主体，实现广州市固废处理和环保装备制造的全新发展。

表3 自成立以来广环投所获扶持

年份	公司/项目	审批单位	扶持类型	扶持名称
2007年开始	李坑二厂	发改委	绿色通道	广州市重点项目
2008年	广环投	市科信局	资金扶持1500万	城市生活垃圾焚烧发电技术产业化
2009年	广环投	市经贸委	资金扶持300万	大规模城市垃圾焚烧发电系统关键设备产业化技术改造
2009年	广环投	市经贸委	资金扶持200万	垃圾焚烧发电系统关键设备产业化
2010年	广环投	省外经贸厅	资金扶持53万	省技术进口贴息补贴
2012年	李坑二厂	国家发改委	资金扶持8000万	中央预算内资金
2011年	广环投	国家科技部	资金扶持100万	国际间科技合作项目科研经费

2012年	设备公司	省外经贸厅	资金扶持2.5万	省技术进口贴息补贴
-------	------	-------	----------	-----------

资料来源：公司提供

税收优惠方面，经广州市天河区国家税务局批准，广环投和广州广日环保能源有限公司，在经营垃圾处理、污水处理等劳务时，自2011年8月1日起至2049年12月31日免征增值税。

总体看，政策的支持为公司在垃圾处理行业的发展打造了良好的基础；政府对垃圾处理项目的高度重视使项目实施的环境得到不断改善，为公司的可持续发展提供了必不可少的条件。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司为国有独资企业，唯一出资人是广州市人民政府（以下简称“出资人”），广州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“市国资委”）根据广州市人民政府授权，代表广州市人民政府履行出资人职责，包括制定和修改公司章程、审核公司发展战略、规划和经营主业及调整方案，审议批准董事会和监事会报告、审核公司年度财务预算和决算、利润分配和亏损弥补方案、审核公司年度投资计划及重大投资以及所属企业向境外投资行为、审批公司变更等重大事项。

公司治理层权力机构包括：董事会、监事会、经理层，实行董事会下的总经理负责制。

公司董事会作为常设结构，由六名董事组成（其中外部董事三人，职工代表一人），对出资人负责，对公司重大事务进行决策和管理。

监事会作为公司的常设结构，对董事会和经理层的经营活动进行监督。公司监事会成员四人，其中外派监事二人，职工代表监事二人；外派监事由出资人按有关规定委派；职工代表监事，通过职工代表大会民主选举产生，报出

资人备案。

公司设总经理一名，副总经理二名，负责公司日常经营管理。目前，总经理一职由公司董事长潘胜燊担任。

2. 管理水平

作为集团企业，公司实行战略投资控股的管理模式，母公司作为公司的战略决策中心、投资决策中心和财务控制中心，主要起到运行控制、组织保障和规划指导的作用，对所投资的全资企业、控股企业、参股企业的国有资产依法行使出资者权利，并相应承担国有资产保值增值的责任。公司用委派董事、监事的方式行使对控股子公司的管理权，通过重大项目决策流程、事业计划目标管理、财务预算管理等方式实现对下属子公司的财务管理，不直接参与下属子公司的具体生产经营。

在财务管理方面，根据会计准则和国有资产管理的相关法规，公司制订了完善的会计政策、财务内控制度、预算和支出管理规则以及资产评估管理制度。规范财务运作程序，逐步健全内部控制制度。

在人力资源制度方面，按照现代企业管理要求，公司建立了包括任职、薪酬、绩效招聘、福利等一系列人事管理制度。公司本部员工大部分由下属公司骨干抽调上来，整体结构稳定。在绩效考核方面，公司高层领导由市国资委进行考核，中层领导按绩效考核，按绩效确定薪酬发放。公司董事长、党委书记由市国资委任命，下属公司总经理由其董事会来任命，财务、人力等重要部门领导由其董事会审核批准。公司制定了后备干部管理制度，对部门和下属企业后备干部进行重点考核和培养，为公司未来发展储备人才。

在投资管理制度，公司设有技术委员会，负责对新投资项目（包括新企业设立、合资合作、重大技术改造、技术创新项目投资）的评

估、评审和技术管理，以及政府资助项目的申报、管理及验收。公司还建立了专家库，邀请公司内、外专家提供咨询建议和决策支持，有助于提高和优化有关项目决策和实施的能力、水平和效果，控制风险。

总体看，公司管理体系运行顺畅，整体管理水平较好。

六、经营分析

1. 经营现况

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；同时兼营垃圾处理等环保业务。公司营业收入主要来源于电梯及其关联产业，垃圾处理业务由于正处于建设初期，目前收入尚未形成规模。

2010~2012 年公司营业收入分别为 19.27 亿元、27.20 亿元和 48.64 亿元，电梯及其关联产业销售收入占公司总收入的大部分，公司营业收入呈现较快增长。受电梯产品价格下降以及主要原材料的磁钢价格的上升影响，2012 年该板块业务毛利率略有下滑。2013 年 1~3 月，公司营业收入为 7.70 亿元，电梯及其相关产业占 92.06%，毛利率达到 19.53%。

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，对更名后的广日股份和公司不造成影响，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 月的报表数并于公司合并报表，其它业务收入大幅增长，该板块亏损导致公司 2012 年整体毛利率水平下滑。

表4 公司近三年一期营业收入构成情况（单位：亿元）

项目	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~3 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、电梯及其关联产业	18.38	95.41	20.70	25.55	93.93	19.54	33.64	69.17	19.08	7.08	92.06	19.53
其中：电梯	4.54	23.55	24.50	6.05	22.25	22.17	8.40	17.27	19.57	1.81	23.49	22.86
电梯零部件	8.80	45.68	16.30	12.93	47.56	15.83	17.87	36.75	17.29	3.60	46.74	18.85
立体停车库	0.53	2.73	8.80	0.55	2.01	5.61	0.26	0.54	24.06	0.10	1.35	28.93
物流	2.61	13.56	21.70	3.40	12.49	26.08	4.12	8.46	23.44	0.95	12.36	14.61
电梯板块其它	1.91	9.90	27.95	2.62	9.62	26.27	2.99	6.15	22.01	0.63	8.12	19.71
2、垃圾处理服务费	--	--	--	0.56	2.06	19.76	1.16	2.38	24.93	0.50	6.46	30.58
3、环保设备	0.06	0.30	24.39	0.28	1.05	55.83	0.0028	0.01	0	--	--	--
4、专用车	0.82	4.24	9.75	0.79	2.91	15.00	0.51	1.05	8.68	0.11	1.5	18.83
5、其它	0.01	0.05	100.00	0.01	0.05	100.00	0.89	1.82	57.01	0.0008	0.01	62.50
6. 钢铁板块							12.44	25.57	-12.39			
合计	19.27	100.00	20.27	27.20	100.00	19.84	48.64	100.00	11.76	7.70	100.00	20.24

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。

2. 电梯及其关联产业

公司电梯及其关联业务主要为电梯及电梯零部件制造，旗下产品涵盖电扶梯、电扶梯零部件、电梯轨道系统、智能停车设备、月台屏蔽门，且涉及电梯包装仓储与物流服务。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。

广日股份核心全资子公司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 5 公司近年原材料采购数据

主要原材料		采购量				采购金额（万元）			
名称	2013 年 3 月占成本比重（%）	2010	2011	2012	2013.1-3	2010	2011	2012	2013.1-3
曳引机装配（台）	4.31%	2799	5143	6882	924	3624	9027	9941.42	1211.24
发纹不锈钢板（吨）	2.36%	3148	1311	3309.92	523.11	3364	2334	5445.14	829.31
导轨箱（箱）	2.52%	5876	8600	13738	2320	3249	4438	5804.79	940.75
对重架箱（箱）	0.93%	3612	4576	6461	1164	1188	1466	2138.76	394.77
变频控制器（台）	1.23%	3066	4584	6450	875	1238	2043	2830.34	373.61

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。

表 6 2012 年公司主要原材料供应商情况

序列	曳引机装配			发纹不锈钢		
	供应商名称	金额（万元）	占比（%）	供应商名称	金额（万元）	占比（%）
1	沈阳蓝光驱动技术有限公司	5054.80	50.85	浦铁（青岛）钢材加工有限公司	3907.82	71.7
2	日立电梯电机（广州）有限公司	3825.71	38.48	江门市钢盈贸易有限公司	449.7	8.26
3	陕西秦川机械发展股份有限公司广州分公司	609.36	6.13	上海元谋工贸有限公司	379	6.96
4	佛山市顺德区金泰德胜电机有限公司	416.68	4.19	天津桥鸿科技发展有限公司	327	6.01
合计	--	9906.55	99.65	--	5063.52	93.00
序列	导轨箱			对重架箱		
	供应商名称	金额（万元）	占比（%）	供应商名称	金额（万元）	占比（%）
1	广州塞维拉电梯轨道系统有限公司	4214.14	72.60	广州市机电南都实业有限公司	1179.76	100.00
2	张家港海丰电梯导轨有限公司	1590.65	27.40			
合计	--	5804.79	100	--	1179.76	100.00

资料来源：公司提供

生产经营

2010~2012年广日股份的电梯产量、销量稳步增长，三年产销率在90%左右；电梯导轨产销率与停车设备产销率有所波动。2013年一季度，主要产品产销率仍保持在较高水平。

从生产能力看，截至 2012 年底，广日股份已形成年产电梯 6000 台、电梯导轨 72 万支、

停车设备 8000 台的产能规模。其中，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7 公司近三年主要产品产销量

电梯	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
产量（台）	3794	5027	6857	1136
销量（台）	3404	4726	6165	1429
产能（台）	6000	6000	6000	1500
电梯导轨	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
产量（台）	776578	797500	1095441	218301
销量（台）	650904	766300	1085761	214888
产能（台）	720000	720000	720000	180000
停车设备	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
产量（台）	3807	4902	4047	562
销量（台）	3807	4129	3495	200
产能（台）	8000	8000	8000	2000

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，仅电梯每年出口数十台，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与华东区，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。

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，占公司全部销售收入的33.56%，关联交易金额较大。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。

表8 2012 年公司前五大客户

客户名称	主要产品	销售金额 (万元)	占比(%)
日立电梯（中国）有限公司	电梯零配件及物流服务	40938	33.56%
日立电梯（上海）有限公司	电梯零配件及物流服务	10824	8.87%
日立楼宇设备制造（天津）有限公司	电梯零配件及物流服务	6095	5.00%
日立电梯电机（广州）有限公司	电梯零配件及物流服务 电梯	1551	1.27%
广州日滨科技发展有限公司	电梯零配件	337	0.28%
合计	--		

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。

总体看，近三年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，因此近三年物流业务收入增长较快，年均复合增长55.86%。

2011年广日物流从纵向与横向拓展营销布局，凭借在电梯行业内重抛货物流的优势，纵向深度开发供应链上下游的客户，横向引入网络营销方式，实现多渠道经营，并投入资金实施品牌建设及品牌定位。

2012年，公司物流收入为4.12亿元，同比增长21.18%，占比8.46%，毛利率水平近三年一直维持在20.00%以上；2013年1-3月，物流业务实现营业收入0.95亿元。

3. 垃圾处理业务

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。

2012年9月，广州市委市政府已明确广环投公司的固体废弃物投资主体身份，包括生活垃圾在内的广州市固体废弃物处理工作以及项目均交由广环投全面负责、全盘谋划、统筹

管理、统一实施。

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。

由于广环投处于运营初期，目前只收取垃圾处理服务费用，收入尚未形成规模。随着公司环保产业投资建设的加大，未来垃圾处理业务有望进一步拓展。

4. 经营效率

2010~2012年公司营业收入保持增长，但受应收款项规模变化的影响，公司销售债权周转次数整体波动上升，三年平均值8.83次，2012年为9.62次。近年来，在垃圾处理工程建设项目的带动下，公司资产总额不断增长，而环保在建项目尚不能产生效益，因此公司总资产周转次数总体处于低水平，2012年为0.89次。2010~2012年，公司存货周转次数快速上升，2012年为8.12次。公司部分经营效率指标数据相对较低，整体经营效率一般。

5. 在建工程

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3月底，公司主要在建项目4个，投资规模18.55亿元，截至2013年3月底实际已累计投资9.29亿元。

表9 公司重点在建工程（单位：万元）

项目	建设规模	投资规模	立项审批	规划选址批复	截至13年3月底已累计完成投资	13年拟投	14年拟投	15年拟投
兴丰填埋一场封场工程项目	总封场面积约为60.25万平方米	22377	穗发改[2011]212号	穗发改城[2011]128号	59	2000	8000	1515
兴丰一场渗滤液处理厂改造工程	处理规模565吨/天改造到可以处理1300吨/天	16805	穗发改[2012]49号		37	13000	3784	

李坑生活垃圾焚烧发电二厂	日处理垃圾 2000 吨, 发电装机 25M 瓦×2 台	96328	穗计城 [2004]68 号	穗规选 [2007] 325	81372	19980		
广日华东(昆山)生产基地建设项目	项目年产电气设备及电气配件 2 万套及建造厂房 65000 平方米	50000	昆国用 (2012) 第 2012113079 号、昆发改投 备案 (2012) 11 号等	建字第 20120892--20120 900 号	11464	11880	16300	7000
合计	--	185510	--	--	92932	46860	28084	8515

资料来源: 公司提供

6. 未来发展

目前, 广日集团立足于电梯及其关联产业, 横跨电扶梯、电扶梯零部件、电梯轨道系统、智能停车设备制造、安装、仓储、物流等多个产业, 发展势头良好。其中, 电梯产业稳居中国电梯市场前列, 电梯零部件和关联产业

成功实现多元发展。

未来, 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。且伴随公司环保产业投资规模的增大, 未来对外融资压力与需求将不断提升。

表 10 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	13年拟投	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 4000 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 1000 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 1500 立方米/日; 炉渣处理站 1200 吨/日; 飞灰处理站 200 吨/日。	229856	2014.1-2017.12	穗发改城 [2009]67 号	100	200	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	80000	100000	
兴丰生活垃圾焚烧发电厂	日处理垃圾 1500 吨, 发电装机 25M 瓦×4 台	75000	2014.1-2015.12	穗发改城 [2009] 68 号	100	37500	37400
番禺区生活垃圾焚烧发电厂	日处理垃圾 2000 吨, 发电机总装机容量 50MW.	93287	2013.6-2015.5	穗发改城 [2007]29 号	20000	60000	13287
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	2013.6-2015.4	穗发改城 【2009】 139 号	500	37925	36785
合计	--	655327	--	--	100700	235625	154072

资料来源: 公司提供

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一定程度上可能会受到资金保障能力的影响。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2010~2012 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 年一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,2012 年新增 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,由于广钢股份 1~4 月的报表数并于公司合并报表,因此 2012 年,除资产负债表科目外,公司其它财务数据与 2011 年、2010 年可比性较差。

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 3 月底,公司(合并)资产总额 60.78 亿元,所有者权益为 27.70 亿元(其中少数股东权益 11.70 亿元)。2013 年 1~3 月,公司实现营业收入 7.70 亿元,利润总额 0.83 亿元。

以下财务分析以 2010~2012 年财务数据为主,2013 年一季度财务数据为补充。

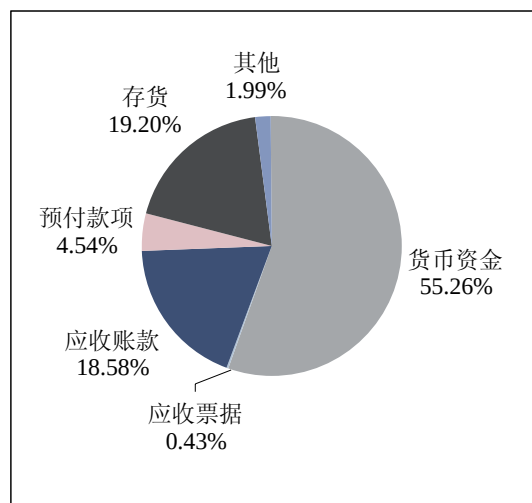
2. 资产质量

2010~2012 年,公司资产总额年均增长 25.80%,三年期分别为 38.10 亿元,49.39 亿元和 60.30 亿元。截至 2012 年底,公司总资产中,流动资产占 48.50%,非流动资产占 51.50%。

2010~2012 年,公司流动资产呈现快速增长趋势,年均复合增长 39.54%,主要是货币资金、应收账款和存货的增长所致。截至 2012 年底,公司流动资产合计 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。其中银行存款占比 98.82%,受限资金占货币资金的 1.05%。

图 2 截至 2012 年底公司流动资产构成



资料来源:公司审计报告。

2010~2012 年,公司应收账款分别为 2.63 亿元,4.19 亿元,5.43 亿元,年均增长 43.69%,应收账款快速增长主要原因为电梯及关联业务板块迅速增长。按账龄划分,1 年以内(含 1 年)的占 92.83%,1 至 2 年的占 2.85%。

2010~2012 年底,公司预付款项快速增长,年均增长 18.35%,2012 年底为 1.33 亿元,主要是电梯及关联产业的主营业务增长。按账龄划分,1 年以内(含 1 年)的占 58.54%,1 至 2 年的占 25.08%,2 年以上占 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,公司其他应收款账面余额 0.58 亿元,近三年波动较大。其中,2011 年较 2010 年增长 605.05%,主要是支付广钢集团资产重组的股权对价 3.5 亿元。2012 年较 2011 年下降 86.40%,主要是因为 2012 年 6 月公司控股子公司广日投资借壳上市成功后,将“其他应收款”转为“长期股权投资”。2013 年 3 月底,公司其他应收款余额 0.72 亿元,较 2012 年底增长 24.23%,主要原因是子公司增加了安装工程的质保金等其他应收款。

截至 2012 年底,公司存货原价合计 5.61 亿元,占流动资产的 19.20%。存货金额较大,主要为原材料(占 26.74%)、库存商品(占 15.51%)、发出商品(占 39.93%)为主。由于

存货中没有出现成本高于可变现净值的情况，因此公司未对存货计提跌价准备。

2010~2012 年，公司非流动资产增长 16.00%。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，三年期复合增长率为 19.45%。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，年均变动-2.14%，固定资产规模基本稳定。房屋及建筑物占 51.76%，机器设备占 24.95%。公司 2012 年底累计计提折旧 2.50 亿元。

2010~2012 年，公司在建工程波动增长，年均增长 32.53%，2012 年底为 10.90 亿元，较上年增长 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 2012 年底，公司无形资产账面价值合计 1.41 亿元，主要为土地使用权，占 82.27%。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额合计 60.78 亿元，较 2012 年底增长 0.81%；其中流动资产占 46.48%，非流动资产占 53.52%，构成变动不大；流动资产中货币资金和存货占比较高，非流动资产仍主要由长期股权投资、固定资产和在建工程构成。

总体看，公司资产规模持续扩张，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。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012 年，公司所有者权益分别为 19.16 亿元，23.20 亿元和 27.64 亿元，年均增长 20.08%，主要源于实收资本的快速增长。从所有者权益结构来看，截至 2012 年底，实收

资本占 110.92%，资本公积 29.55%，未分配利润占-40.59%，所有者权益结构稳定性好。

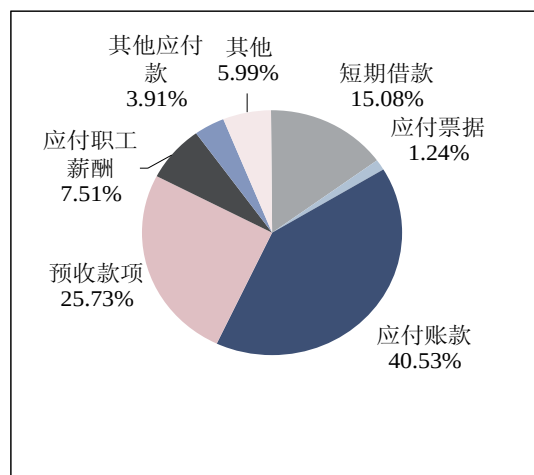
截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 27.70 亿元，公司所有者权益结构保持稳定。

负债

2010~2012 年，公司负债总额增长较快，分别达到 18.93 亿元、26.18 亿元和 32.66 亿元。2012 年底公司负债总额中，流动负债占比 62.94%，非流动负债 37.06%。

2010~2012 年，公司流动负债波动增长，年均复合增长率 17.10%。主要为短期借款，预收账款增加所致。

图 3 截至 2012 年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司短期借款为 3.10 亿元。其中抵押借款占 32.26%、保证借款占 9.68%，信用借款占 58.06%。

2010~2012 年底，公司应付账款分别为 7.75 亿元、6.50 亿元和 8.33 亿元，波动中有所增加，年均增长 3.69%。按账龄划分，1 年以内(含 1 年)的应付款占 97.50%，1-2 年(含 2 年)的占 2.11%，2 年以上的占 0.38%。

截至 2012 年底，公司预收款项为 5.29 亿元，同比增长 24.62%。按账龄划分，1 年以内(含 1 年)的预收款占 92.06%，主要为工程预收款项。

截至 2012 年底，公司其他应付款 0.80 亿

元,较 2011 年底减少 56.31%,主要是因为控股子公司出售科学城地块而预收了部分款项。截至 2013 年 3 月底,公司其他应付款为 0.89 亿元,较 2012 年末增长 11.12%,主要是向广钢集团收购广钢股份股权需支付的余款约 4.65 亿元因国资委增资手续未办好而暂未支付。

2010~2012 年,公司非流动负债年均增长 75.23%,截至 2012 年底,非流动负债总额为 12.10 亿元,主要以长期借款(占 65.50%)和应付债券(占 24.67%)为主。

2010~2012 年底,公司长期借款分别为 3.35 亿元、1.75 亿元和 7.93 亿元,占非流动负债比重分别为 84.98%、34.67%和 65.50%。

截至 2012 年底,公司应付债券为 2.98 亿元,主要是下属子公司“广日投资”2011 年度发行的中期票据。

截至 2013 年 3 月底,公司负债合计 33.08 亿元,较 2012 年底增长 1.28%;全部债务合计 14.84 亿元,较 2012 年底增长 1.44%,其中短期债务占比 24.64%;长期债务占比 75.36%,截至 2013 年 3 月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 54.42%和 34.89%,与 2012 年底数据相比变化不大。

4. 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。2011 年和 2010 年分别实现营业收入 27.20 亿元和 19.27 亿元,调整后复合增长率为 36.73%。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%。

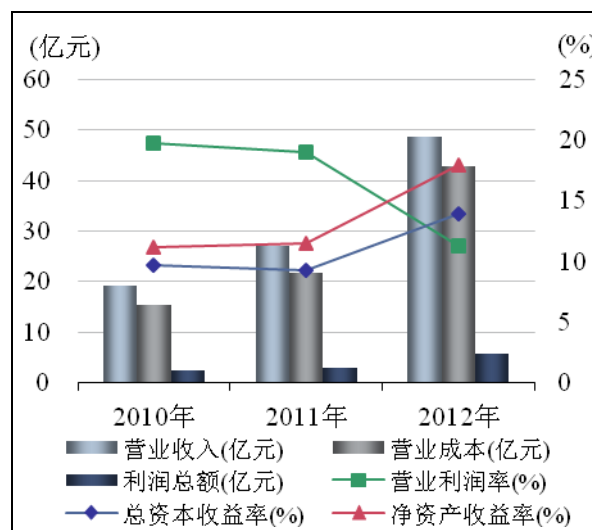
2012 年公司期间费用合计 6.15 亿元,扣除广钢 1-4 月经审计期间费用后为 5.06 亿元。2010-2012 年复合增长率为 25.89%,且公司销售费用、管理费用和财务费用均保持增长。由于公司营业收入增幅大于期间费用增幅,公司期间费用营业收入比保持下降趋势,2012 年调整后数值,2011 年和 2010 年同期数值分别为

14.05%, 15.36%和 16.57%。

投资收益方面,2012 年公司投资收益合计 2.62 亿元,三年变动率为 20.87%,保持快速增长趋势。公司投资收益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。

2010~2012 年,公司营业外收入保持快速增长,三年数据分别为 1.65 亿元、2.17 亿元和 4.94 亿元。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支持 LED 行业的补贴收入,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;2012 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。同时,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,报表上通过营业外收入和营业外支出科目同时反映。

图 4 公司盈利能力情况



资料来源：公司审计报告

从盈利指标来看,公司 2012 年营业利润率、总资本收益率、净资产收益率分别为 11.27%, 13.95%和 17.91%。除营业利润率下降外,前两个指标较以前年度均有所上升。

2012 年公司年报数据与 2011、2010 年可比性较差。主要由于合并范围内加入广钢股份 1-4 月份报表所致;广钢股份 1-4 月亏损(2012 年 1-4 月,其主营业务收入 12.59 亿,主营业务成本 14.03 亿,利润总额亏损 0.49 亿元)拉动公司营业利润率大幅下降至 11.27%。

2013 年 1~3 月,公司实现营业收入和利润总额分别为 7.70 亿元和 0.83 亿元,营业利润率为 19.73%,公司经营状况良好。

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对公司利润总额形成一定补充。

5. 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;2013 年 3 月底,上述指标分别为 137.34%和 106.87%,流动性较 2012 年有所减少。2010~2012 年,公司经营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,经营现金流动负债比波动较大。考虑到公司现金类资产充足,经营活动现金流入量大,公司短期偿债能力仍处于适宜范围内。

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有下降趋势。

截至 2013 年 3 月底,公司合并口径无其他对外担保。

截至 2013 年 3 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 80.91 亿元,其中已使用的额度为 14.80 亿元,公司间接融资渠道畅通。公司下属子公司广州广日股份有限公司为上海证券交易所上市公司,具备直接融资渠道。

6. 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(报告编号为:B-201305167162),截至 2013 年 5 月 24 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。

7. 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。

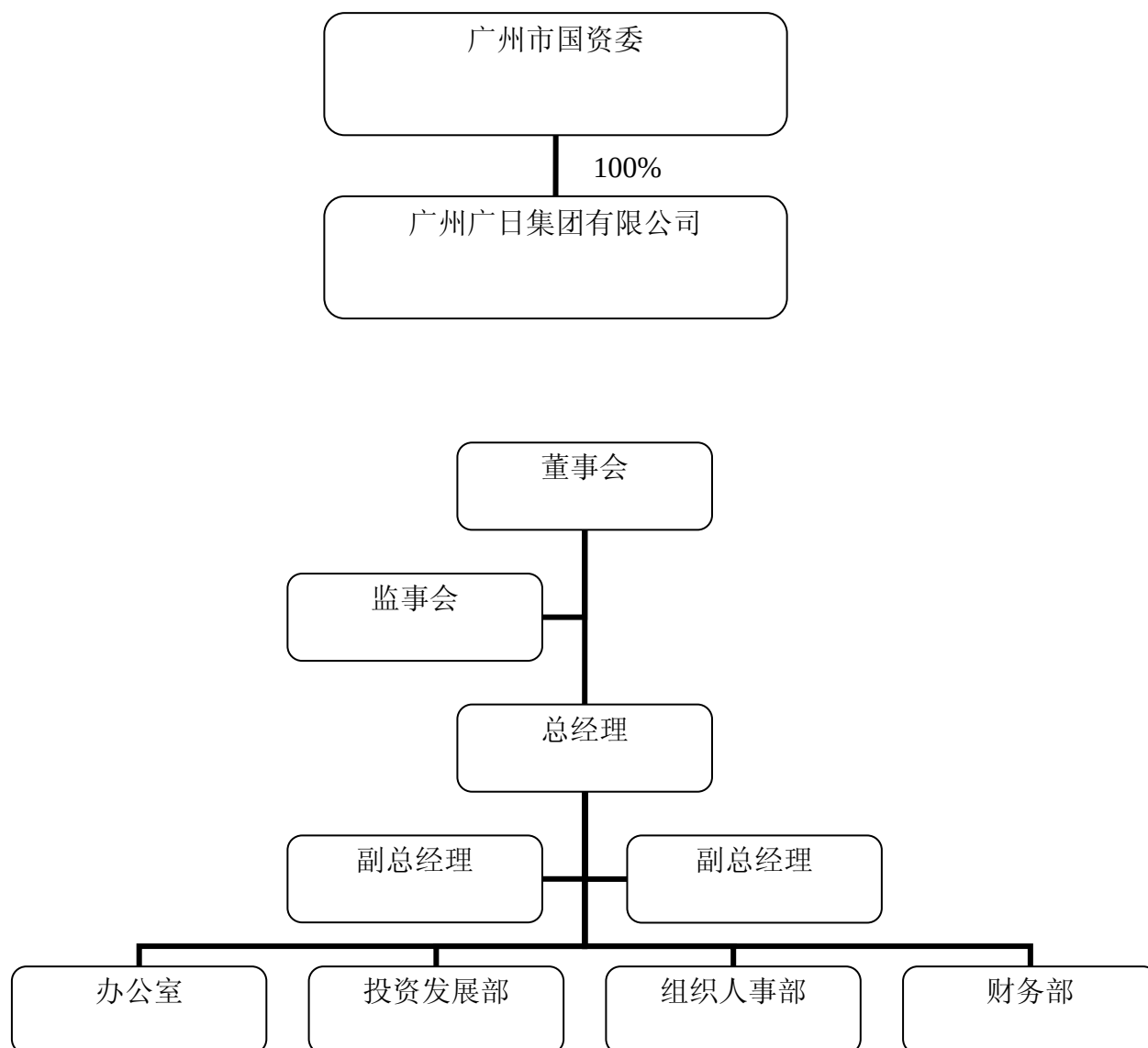
八、结论

伴随中国经济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。近年来国家宏观经济调控,房地产限购政策在一定程度上对电梯行业造成冲击,但由于保障房项目兴起与电梯更新换代,中国电梯行业发展趋稳。近几年公司业务稳步发展,资产规模不断扩大,电梯及其关联业务收入规模增长,盈利能力维持稳定,负债规模亦有所上升。

目前,公司积极进行环保项目建设,打造垃圾处理产业链。基于环保行业良好的发展前景,且广州市政府明确规定公司为广州市固体废物清理的业务主体,未来公司环保产业有望获得跨越式发展,该板块收入亦将提升。

总体看,公司主体信用风险较低。

附件 1-1 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 3 月
流动资产：					
货币资金	70434.61	95412.84	161604.68	51.47	143000.41
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	457.26
应收账款	26313.86	41861.96	54332.82	43.69	55333.02
预付款项	9478.86	12807.66	13277.57	18.35	13816.74
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	7224.41
存货	37271.66	49604.65	56148.94	22.74	62661.98
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	282493.81
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	135130.84
投资性房地产	2613.66	1817.70	939.43	-40.05	878.93
固定资产	55397.03	58355.08	53050.52	-2.14	51127.74
在建工程	62064.06	58725.54	109016.22	32.53	122393.98
工程物资	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		0.55
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	13892.17
开发支出	110.18	495.70	339.42	75.52	376.31
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	512.06
递延所得税资产	915.52	1001.28	1610.41	32.63	1029.90
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	325342.49
资产总计	380985.30	493862.96	602968.61	25.80	607836.30

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	17750.00	40870.00	31000.90	32.16	36000.90
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	578.18
应付账款	77489.09	65043.28	83319.27	3.69	89289.27
预收款项	31240.03	42445.75	52897.36	30.13	54152.97
应付职工薪酬	15547.39	15142.39	15442.95	-0.34	13098.07
应交税费	831.21	1023.81	4031.63	120.23	1430.75
应付利息	39.66	1136.13	1346.28	482.65	1766.73
应付股利	160.68	135.18	3342.29	356.08	437.16
其他应付款	5340.12	18417.30	8046.39	22.75	8940.85
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		0.00
流动负债合计	149920.08	211369.12	205577.01	17.10	205694.87
非流动负债：					
长期借款	33500.00	17500.00	79278.75	53.84	81978.75
应付债券	0.00	29770.05	29856.85		29879.17
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	11057.25
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	2181.19
非流动负债合计	39418.91	50478.69	121034.74	75.23	125096.36
负债合计	189338.99	261847.80	326611.75	31.34	330791.24
所有者权益：					
实收资本(或股本)	95979.44	130979.44	180479.44	37.13	180479.44
资本公积	7492.42	2542.25	48086.12	153.34	31988.86
专项储备	702.82	982.73	1321.92	37.14	1473.27
盈余公积	10708.67	10708.67	0.00	-100.00	10708.67
未分配利润	47353.71	67315.35	-66053.08		-63908.12
外币报表折算差额	-747.40	-1032.13	-1120.76	22.46	-685.12
归属于母公司权益合计	161489.67	211496.32	162713.65	0.38	160057.00
少数股东权益	30156.64	20518.84	113643.21	94.12	116988.06
所有者权益合计	191646.31	232015.16	276356.86	20.08	277045.06
负债和所有者权益总计	380985.30	493862.96	602968.61	25.80	607836.30

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	192680.10	271970.82	486382.76	58.88	76958.89
减: 营业成本	153626.61	218019.59	429177.21	67.14	61386.29
营业税金及附加	978.39	2198.88	2408.57	56.90	390.62
销售费用	4891.72	7447.62	10008.44	43.04	2734.57
管理费用	26073.59	32037.39	43127.48	28.61	8144.52
财务费用	962.72	2278.16	8330.26	194.16	605.13
资产减值损失	219.24	609.08	1861.30	191.37	0.00
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	4491.96
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	8189.73
加: 营业外收入	16454.51	21680.64	49429.98	73.32	197.43
减: 营业外支出	16239.17	20480.29	10933.56	-17.95	80.70
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00		0.00
三、利润总额	24057.77	30438.95	56138.73	52.76	8306.47
减: 所得税费用	2676.57	3670.39	6639.67	57.50	826.49
四、净利润	21381.20	26768.56	49499.06	52.15	7479.98
其中: 归属于母公司的净利润	19639.94	23284.72	29740.65	23.06	4129.60
少数股东损益	1741.26	3483.84	19758.41	236.86	3350.38

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	209859.60	291969.58	477685.28	50.87	92195.24
收到的税费返还	232.31	140.58	608.21	61.81	29.39
收到其他与经营活动有关的现金	25281.45	3797.89	87835.69	86.40	12660.72
经营活动现金流入小计	235373.36	295908.05	566129.18	55.09	104885.35
购买商品、接受劳务支付的现金	156247.89	234827.65	367554.42	53.37	80912.63
支付给职工以及为职工支付的现金	16364.56	22571.64	39839.92	56.03	9450.84
支付的各项税费	9640.70	14379.00	18207.78	37.43	4494.20
支付其他与经营活动有关的现金	41302.80	20849.71	89620.79	47.30	14300.49
经营活动现金流出小计	223555.95	292627.99	515222.92	51.81	109158.17
经营活动产生的现金流量净额	11817.41	3280.05	50906.26	107.55	-4272.82
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	0.00
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	0.00
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	47.51
投资活动现金流入小计	130469.56	78300.54	35922.30	-47.53	47.51
购建固定资产、无形资产等支付的现金	24011.96	28385.18	49580.40	43.69	12314.52
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	483.57
投资活动现金流出小计	149439.80	145117.90	122579.16	-9.43	12864.30
投资活动产生的现金流量净额	-18970.25	-66817.36	-86656.85	113.73	-12816.79
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		0.00
取得借款收到的现金	37250.00	96050.00	191633.47	126.82	16000.00
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	0.00
筹资活动现金流入小计	37550.00	131050.00	271372.01	168.83	16000.00
偿还债务支付的现金	62365.39	36201.70	159934.01	60.14	11900.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6451.96	8194.57	33910.72	129.26	4899.81
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	1708.61		0.28
筹资活动现金流出小计	68817.36	44396.27	195553.34	68.57	16800.09
筹资活动产生的现金流量净额	-31267.36	86653.73	75818.67		-800.09
四、汇率变动对现金的影响	-90.94	-81.01	-122.41	16.01	5.61
五、现金及现金等价物净增加额	-38511.14	23035.41	39945.67		-17884.10
加: 期初现金及现金等价物余额	108945.75	69539.56	119957.60	4.93	161219.84
六、期末现金及现金等价物余额	70434.61	92574.98	159903.27	50.67	143335.75

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

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 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	19.73
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	28.76
全部债务资本化比率(%)	21.59	33.20	34.61	34.89
资产负债率(%)	49.70	53.02	54.17	54.42
偿债能力				
流动比率(%)	100.18	117.05	142.25	137.34
速动比率(%)	75.32	93.58	114.93	106.87
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：公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

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/营业收入×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

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 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

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）将在本期债券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。

广州广日集团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。广州广日集团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，广州广日集团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集团有限公司经营管理状况及相关信息，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。

如广州广日集团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集团有限公司、主管部门、交易机构等。

