

信用等级公告

联合[2013] 1014 号

联合资信评估有限公司通过对广西贺州投资集团有限公司
2014 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确
定

广西贺州投资集团有限公司
2014 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十三日



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.lhratings.com

广西贺州投资集团有限公司

2014 度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 3 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期兑付利息与本金

发行目的: 置换银行贷款

评级时间: 2013 年 7 月 23 日

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,广西贺州投资集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2014年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.76	6.91	7.15	6.79
资产总额(亿元)	41.41	56.25	84.47	88.16
所有者权益(亿元)	15.42	22.48	36.13	36.66
短期债务(亿元)	10.05	18.42	18.01	20.38
全部债务(亿元)	23.29	28.89	38.85	40.33
营业收入(亿元)	22.47	24.42	45.56	9.62
利润总额(亿元)	1.06	1.81	0.79	0.11
EBITDA(亿元)	3.82	4.63	4.15	--
经营性净现金流(亿元)	4.40	4.21	2.02	-0.46
净资产收益率(%)	4.01	6.82	1.41	--
资产负债率(%)	62.76	60.03	57.23	58.41
速动比率(%)	92.51	60.43	95.19	84.32
EBITDA 利息倍数(倍)	2.67	2.95	2.09	--
经营现金流流动负债比(%)	35.14	19.34	8.49	--
现金偿债倍数(倍)	1.92	2.30	2.38	2.26

注: 公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

优势

1. 公司是电力行业中“厂网合一”、网架覆盖面最宽最完整、以 110KV 输电线路环网运行的地方电力企业,具有一定的垄断性。
2. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。
3. 公司可供出售金融资产规模较大,变现能力较强。

关注

1. 公司近年盈利能力有所下降。
2. 有息债务规模增长较快。

分析师

高利鹏 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

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

六、广西贺州投资集团有限公司 2014 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

广西贺州投资集团有限公司是贺州市人民政府于2010年6月8日批准成立的国有独资有限责任公司，其前身是贺州市电业公司，创建于1974年。目前公司注册资本金2亿元人民币。公司定位为贺州市重大产业集聚建设平台和重大工业项目的实施主体。投资项目以工业为主，同时兼营工业园开发、房地产、证券等方面的业务。

公司经营范围为电力等重大基础设施投资开发，电子及电子元器件、铝产业产品投资开发，房地产、房屋出租，证券、旅游及酒店投资经营，工业园区开发建设，能源贸易等。

截至2012年底纳入合并报表范围的一级子公司4家。

截至2012年底，公司合并资产总额84.47亿元，所有者权益36.13亿元。2012年公司实现营业收入45.56亿元，利润总额0.79亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额88.16亿元，所有者权益36.66亿元。2013年1~3月，公司实现营业收入9.62亿元，利润总额0.11亿元。

公司注册地址：广西贺州市建设中路89号11、12、13楼。法定代表人：宋洪洲。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2014年注册短期融资券10亿元，其中第一期发行额度为3亿元的短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。本期短期融资券所募集资金中，3亿元将全部用于偿还银行贷款，从而优化融资结构、降低融资成本。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

近年来，中国国内电力供需矛盾已经得到

明显改善，电力行业由早先“硬短缺—电源短缺，发电能力不足”逐步转变为“软短缺—电网不足，电能输送受限”，电源扩张的紧迫性得到缓解。但电力行业作为国民经济的先行行业，具有超前发展的特点，未来国内电力生产行业投资仍有望保持一定增速，但装机规模总体增速将有所放缓，同时电源建设将更多的侧重结构调整，火电新增装机规模将有所萎缩，核电、水电、风电等可再生能源和清洁能源将获得更好的发展机遇。水电相对于其他清洁能源而言，成本低、技术成熟，是实现2020年15%非化石能源目标的首选能源。

同时，铝电子产业链总体具有低耗能，高技术的特点，未来，随着技术的不断发展，铝电子产品的应用领域也在不断扩大，铁路、汽车、新能源、航空航天、智能电网、新兴移动通信（3G、4G）等多个产业的迅速发展将对行业产品产生大量的市场需求，发展前景广阔。

公司作为广西贺州市电子产业项目的投融资平台和重大工业项目的实施主体，在供发电，铝电子产业的行业地位、经营规模、技术研发，以及在工业园区开发、政府支持等方面的显著优势。公司主要从事水力发电、供电、铝电子产品制造，主要发供电区域以及铝电子工厂布局在广西贺州市。当地政府对公司的发 展提供了相应的支持。

目前公司资产质量良好，盈利能力受经济环境影响出现一定程度的下滑趋势，有息债务负担有所减轻，整体偿债能力一般。随着广西地方经济的增长和公司经营板块的深入整合，有助于公司竞争力的持续提高。未来，随着公司铝电子产业链建设的逐步完善，公司技术和制造能力将进一步增强，行业地位将得到提升，收入水平有望增长。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

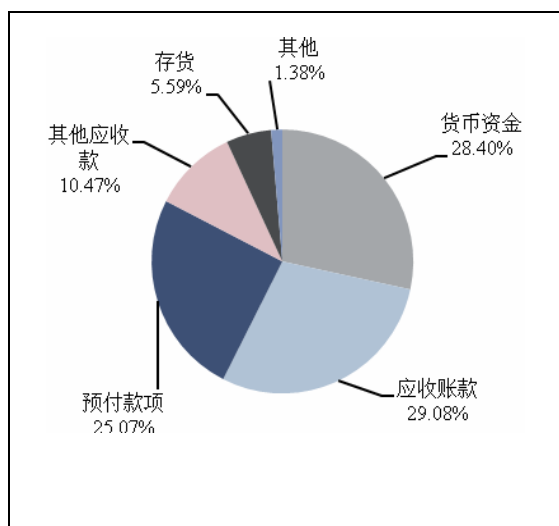
2010~2012 年, 公司合并资产总额快速增长, 年均复合增长率为 42.83%。截至 2012 年底, 公司合并资产总额为 84.47 亿元, 其中流动资产占 28.41%, 非流动资产占 71.59%。公司资产构成以非流动资产为主, 符合工业行业特性。

截至 2013 年 3 月底, 公司资产总额 88.16 亿元, 较 2012 年底增长 4.37%。公司 2013 年 3 月底流动资产为 25.59 亿元, 占资产总额的比重较 2012 年底略有上升, 为 29.03%, 整体资产结构较为稳定。

流动资产

2010~2012 年, 公司流动资产增长较快, 年均复合增长率达到 40.05%。截至 2012 年底, 公司流动资产 24.00 亿元, 主要以货币资金(占 28.40%)、应收账款(占 29.08%)、预付款项(25.07%)、其它应收款(占 10.47%)为主。公司流动资产结构中, 应收账款、预付款项和其它应收款占比较大。

图 1 2012 年底公司流动资产构成



数据来源: 公司审计报告

2010~2012 年, 公司货币资金不断增长, 年均复合增长率为 12.25%。截至 2012 年底, 公司货币资金为 6.81 亿元, 其中银行存款占比

76.36%, 其他货币资金占比 23.64%, 主要为控股桂东电力全资子公司钦州永盛公司开出的信用证和银行承兑汇票, 子公司梧州大酒店开出的银承保证金, 以及控股子公司桂海铝业公司的贷款保函保证金和欧元信用证保证金。

2010~2012 年, 公司应收账款波动增长, 年均复合增长率为 27.23%。2012 年底应收账款余额 6.98 亿元, 较上年增长 164.82%, 主要原因是桂东燃料有限公司及子公司桂东电力公司子公司钦州永盛石油化工有限公司贸易业务大幅增长, 期末应收账款大部分为合同业务信用结算期内所致。从应收账款账龄结构看, 1 年以内的占 97.71%。公司审计报告未披露 2012 年计提坏账准备金额。整体看, 公司应收账款账龄较短, 数额较大。应收账款前 5 名单位欠款合计占应收账款的 64.62%, 较 2011 年的 29.37%大幅度上升, 应收账款集中度较高。

表 1 2012 年底公司前 5 名应收账款情况
(单位: 亿元)

欠款单位名称	欠款金额	账 龄
珠海市金电燃料公司	2.07	1 年以内
广西防城港市琛琪贸易有限公	1.47	1 年以内
山西焦炭团天津仓储有限公司	0.38	1 年以内
广西景裕燃料有限公司	0.29	1 年以内
广西吉光电子科技股份有限公司	0.16	1 年以内
湖南艾华集团股份有限公司	0.13	1 年以内
合计	4.51	--

资料来源: 公司审计报告

表 2 2012 年底公司前 5 名其它应收款单位
(单位: 亿元)

欠款单位名称	欠款金额	账 龄
贺州市财政局	1.00	1 年以内
贺州市国土资源局	0.71	1 年以内
玉林市第一建筑公司	0.15	1-2 年内
南宁民福房地产公司	0.10	1 年以内
贺州市移民办公室	0.04	1-5 年
合计	2.00	--

资料来源: 公司审计报告

2010~2012 年,公司其他应收款年均复合增长 72.00%,截至 2012 年底,公司其他应收款净额 2.51 亿元,较 2011 年上升 27.95%。从账龄结构看,1 年以内的其他应收款占 67.57%,3 年以上的占 7.16%。公司其他应收款前 5 名单位合计占 79.33%,集中度较高。

2010~2012 年,公司预付款项年均复合增长 201.58%,截至 2012 年底,公司预付款项净额 6.02 亿元,较 2011 年上升 263.54%,主要原因是桂东燃料公司及桂东电力子公司钦州永盛石油化工有限公司本期购货款尚未结算所致。从账龄结构看,1 年以内的应收款占 91.24%,账龄较短。

表 3 2012 年底公司前 5 名预付账款单位
(单位:亿元)

欠款单位名称	欠款金额	账 龄
广西防城港润华发展有限公司	2.44	1 年以内
防城港市易成有限公司	1.01	1 年以内
中色科技股份有限公司	0.43	1 年以内
广州博材燃料有限公司	0.37	1 年以内
贺州市国土资源局	0.20	1 年以内
合计	4.45	--

资料来源:公司年报

截至 2013 年 3 月底,公司流动资产 25.59 亿元,较 2012 年底增长 6.63%,流动资产结构变化不大。公司存货周转次数波动上升,三年平均值为 26.08 次;销售债权周转次数波动下降,三年平均值为 6.23 次。

总体看,公司流动资产中,应收账款、其它应收款比例较高,流动性一般。

2. 现金流分析

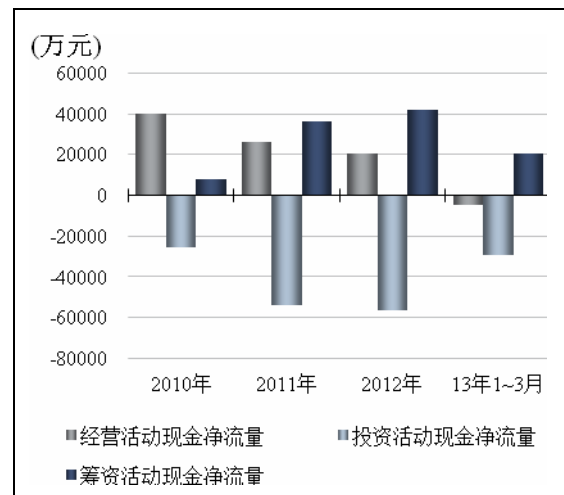
2010~2012 年,伴随经营规模的不断扩大,公司经营活动产生的现金流入呈现逐年增长趋势,年均复合增长率为 43.73%。2012 年实现现金流入 53.75 亿元,较上年增长 75.76%,增幅小于营业收入增速(86.56%)。近三年公司现金收入比分别为 109.27%、121.22%和 108.89%,指标尚可。2010~2012 年,公司经

营活动产生的现金流量净额逐年下降,三年分别为 4.40 亿元、4.21 亿元和 2.02 亿元。总体看,公司经营活动产生的现金流入规模较大,收入实现质量尚可。

2010~2012 年,公司投资活动现金流出呈波动中有所增加,年均复合增长率为 13.88%,2012 年为 5.94 亿元。伴随较大规模的投资支出,2010~2012 年,公司投资活动产生的现金流量净额均为负,公司 2010~2012 年收回投资收到的现金、取得投资收益收到的现金无法覆盖大规模的投资支出。总体看,公司未来资本性支出规模较大,存在外部筹资需求。

2010~2012 年,公司筹资活动现金流入年均复合增长 32.41%,2012 年为 30.65 亿元,其中,取得借款收到的现金 18.79 亿元,规模较大。筹资活动流出方面,2010~2012 年,公司筹资活动产生的现金流出波动增加,年均复合增长 24.90%。2012 年,公司偿还债务支付的现金为 21.75 亿元,分配股利、偿付利息支付的现金为 2.51 亿元。公司筹资活动现金流入流出规模均较大。

图 2 公司现金流分析



资料来源:公司财报

2013 年 1~3 月,公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 19.50 亿元和 -0.46 亿元,公司现金收入比较 2012 年有所提高,为 127.17%,指标有所改善。2013 年 1~3 月,公司投资活动现金流出为 3.20 亿元,为公

司在建项目的后续投资。2013 年 1~3 月，公司筹资活动仍为借款，筹资活动产生的现金流量净额为 2.03 亿元，筹资规模较大。

综合来看，公司经营活动现金流入规模较大，收入实现质量尚可，近年来，随着在建项目的实施，投资活动现金支出增加，公司的资本性支出规模较大，公司存在对外筹资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司流动比率、速动比率显著波动，其中 2011 年分别为 65.37%和 60.43%，主要原因是公司流动负债增长较快。2012 年公司流动比率和速动比率分别为 100.82%和 95.19%，有显著的恢复，但总体流动性不强。2010~2012 年，经营活动现金流负债比分别为 35.14%、19.34% 和 8.49%，下降趋势明显。公司经营活动产生的现金流量净额对流动负债保障能力持续减弱，公司短期偿债能力一般。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度 3 亿元，分别为 2013 年 3 月底短期债务和全部债务的 14.72%和 7.44%，对公司现有债务规模有一定影响。

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 58.41%和 52.38%。以 2013 年 3 月底财务数据为基础，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至 59.78%和 54.16%，考虑到公司募集资金将用于偿还银行贷款，预计实际债务指标将低于上述测算值。

2010~2012 年，公司年末现金类资产分别为 5.76 亿元、6.91 亿元和 7.15 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 1.92 倍、2.30 倍和 2.38 倍。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产 6.79 亿元，为本期短期融资券发行额度的 2.26 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力适宜。

公司 2010~2012 年经营活动产生的现金流量分别为本期短期融资券额度的 8.67 倍、10.19 倍和 17.92 倍。经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券额度的 1.47 倍、1.40 倍和 0.67 倍，公司经营性现金流入量对本期债券的覆盖程度较好。

截至 2013 年 3 月底，公司对外担保 7670 万元，被担保方主要为当地院校，公司对外担保比例较低。

截至 2013 年 3 月底，公司在各商业银行共获得的授信总额为 41.70 亿元，其中未使用额度为 21.41 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司控股子公司桂东电力是 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

根据中国人民银行基本信用信息报告，截至 2013 年 6 月 30 日，公司未结清信贷记录中有 2 笔关注类流动资金贷款，金额合计 7000.00 万元；已结清信贷记录中有 35 笔关注类流动资金贷款，金额累计 42000.00 万元。上述未结清及已结清的流动资金贷款贷款行均为中国银行贺州支行，根据公司的解释，该笔贷款是公司星光企业集团向中国银行贺州支行（当时为中国银行梧州支行）贷款提供担保而形成的。2004 年星光企业集团该笔贷款逾期，贺州市政府同意该逾期贷款由公司承接，经公司与中国银行贺州支行协商确定，于 2004 年底双方签订债务承接协议，在减免部分利息后，承接的债务合计 7100 万元，中国银行贺州支行将该笔债务列为关注类贷款处理。随后公司采取按时偿还本息后再续贷的方式使用该笔贷款，但中国银行贺州支行未对贷款类别进行调整，仍然以关注类贷款的形式反映。目前公司正与中国银行贺州支行针对贷款类别调整事宜进行协商沟通，尽快解决上述问题。除以上事项，公司无其他不良债务履约记录。

总体看，公司本期 3 亿元短期融资券发行后将对公司现有债务产生一定影响。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力适宜，经营性现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较

好。公司拥有一定规模的可供出售金融资产，对本期短期融资券形成一定的备用偿付能力。整体看，公司对于本期短期融资券具有较强的偿付能力。

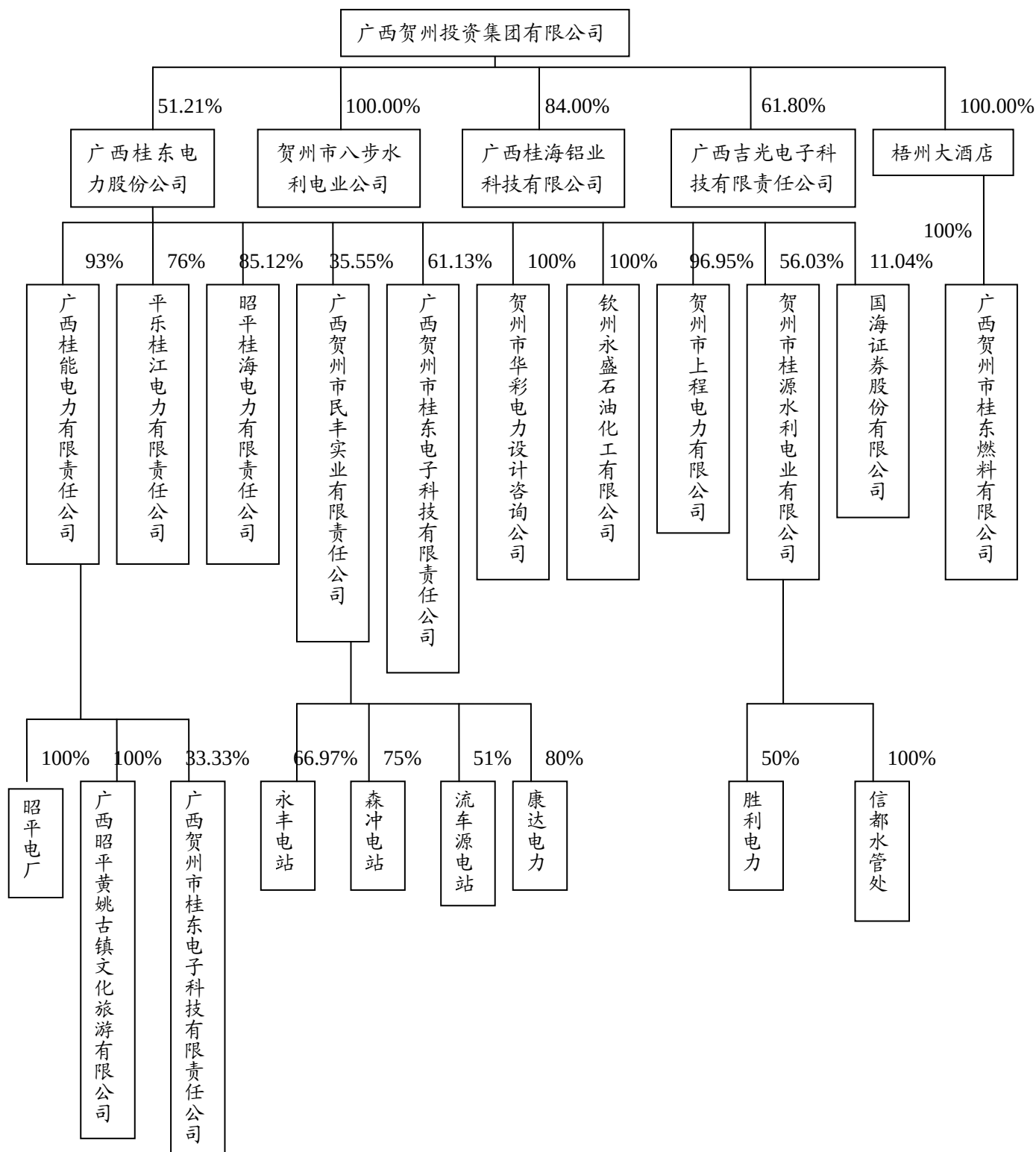
六、结论

公司拥有完整的发供电一体化体系，区域垄断优势明显。铝电子行业符合国家促进产业升级，降低能耗的总体思路，公司借助已有优势，向上下游产业链进行业务延伸，未来发展前景良好。公司同时是贺州市电子产业园投融资开发平台，受政府支持力度大，产业园区实际运营后，有望进一步增强公司整体竞争力。

近年来，公司资产与收入规模持续增长，在建项目顺利推进。同时，公司有息债务负担呈下降趋势，公司对外融资需求一定时期内将保持较高水平。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力适宜，经营性现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较好。

总体看，公司对于本期短期融资券具有较强的偿还能力，本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1 公司股权结构图



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	54084.01	64873.96	68149.32	12.25	60835.99
交易性金融资产					
应收票据	3527.50	4212.06	3319.30	-3.00	7054.08
应收账款	43118.10	26355.12	69793.62	27.23	72063.85
预付款项	6614.92	16567.67	60164.54	201.58	61575.18
应收利息					
应收股利					
其他应收款	8496.43	19643.90	25134.62	72.00	34337.02
存货	6508.99	10748.10	13407.11	43.52	20052.51
一年内到期的非流动资产					
流动资产合计	122349.96	142400.81	239968.52	40.05	255918.64
非流动资产：					
可供出售金融资产		88261.93	237278.16		228966.49
持有至到期投资	5897.38	191.17	136.15	-84.81	136.15
长期应收款			200.23		200.23
长期股权投资	17945.14	6737.14	26816.31	22.24	29981.67
股权分置流通权	5989.87	5989.87		-100.00	
固定资产	212529.83	229223.36	286718.77	16.15	286068.85
在建工程	26499.36	70009.64	29230.64	5.03	41135.94
工程物资	9693.31	5751.18	1280.46	-63.65	13262.12
固定资产清理		312.72	312.72		340.78
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	11445.67	12007.90	17604.63	24.02	19284.87
开发支出					
商誉	103.36	103.36	103.36		1352.57
合并价差					
长期待摊费用	165.04	573.45	2585.89	295.83	2479.98
递延所得税资产	1454.06	920.78	2453.27	29.89	2452.14
其他非流动资产					
非流动资产合计	291723.02	420082.49	604720.58	43.98	625661.79
资产总计	414072.98	562483.30	844689.10	42.83	881580.43

附件 2-2 合并资产负债表(负债及股东权益)

(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	86420.00	133634.22	117370.00	16.54	147170.00
交易性金融负债					
应付票据	3000.00	8950.00	43389.86	280.31	40330.00
应付账款	11067.31	11048.37	21423.55	39.13	47034.87
预收款项	885.47	1770.85	11393.80	258.71	6751.13
应付职工薪酬	788.10	1012.29	1151.95	20.90	1082.44
应交税费	2794.08	-417.69	2901.18	1.90	2529.17
应付利息	151.01	251.90	4438.56	442.16	5910.60
应付股利					
其他应付款	9087.49	19966.95	16594.21	35.13	12612.86
一年内到期的非流动负债	11033.00	41633.00	19348.00	32.43	16290.00
其他流动负债					
流动负债合计	125226.46	217849.90	238011.12	37.86	279711.06
非流动负债:					
长期借款	132421.00	104715.50	109640.75	-9.01	100720.75
应付债券			98712.34		98756.90
长期应付款	551.91	1372.84	337.63	-21.79	336.70
专项应付款					
预计负债					
递延收益	1659.71	2358.96		-100.00	
递延所得税负债		11377.60	33730.04		32483.29
其他非流动负债			2987.43		2929.76
非流动负债合计	134632.61	119824.90	245408.18	35.01	235227.40
负债合计	259859.08	337674.80	483419.30	36.39	514938.46
所有者权益:					
实收资本(或股本)	8000.00	8000.00	20000.00	58.11	20000.00
资本公积	66613.67	92546.23	159248.61	54.62	157278.48
减: 库存股					
盈余公积	8842.08	8842.08	9251.75	2.29	9401.74
未分配利润	-7941.98	-4841.17	-10908.72	17.20	-9111.81
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	75513.77	104547.13	177591.64	53.36	177568.40
少数股东权益	78700.13	120261.37	183678.16	52.77	189073.56
所有者权益合计	154213.90	224808.50	361269.80	53.06	366641.96
负债和所有者权益总计	414072.98	562483.30	844689.10	42.83	881580.43

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	224713.42	244214.02	455606.75	42.39	96188.32
减: 营业成本	175292.41	200669.77	404621.64	51.93	86492.37
营业税金及附加	1184.68	1178.80	1395.59	8.54	285.47
销售费用	1832.28	2014.71	1542.11	-8.26	362.21
管理费用	12353.26	16260.19	17355.24	18.53	4140.81
财务费用	13009.44	15237.13	20686.09	26.10	5473.56
资产减值损失	708.79	-2554.47	1889.38	63.27	-3.04
加: 公允价值变动收益					
投资收益	-1733.18	3898.69	-223.25	-	398.64
汇兑收益					
二、营业利润	18599.38	15306.59	7893.45	-34.85	-164.41
加: 营业外收入	991.80	3262.13	2865.72	69.98	1374.91
减: 营业外支出	8988.55	447.20	2820.26	-43.99	77.22
三、利润总额	10602.63	18121.52	7938.91	-13.47	1135.44
减: 所得税费用	4411.77	2787.44	2831.55	-19.89	407.27
四、净利润	6190.86	15334.09	5107.36	-9.17	728.17
其中: 归属于母公司的净利润	-3284.56	8594.86	-2002.29	-	-73.12
少数股东损益	9475.42	6739.22	7109.65	-13.38	801.29

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	245542.98	296030.27	496093.27	42.14	122320.45
收到的税费返还		447.44	518.81		
收到其他与经营活动有关的现金	14620.07	9321.09	40856.22	67.17	72713.76
经营活动现金流入小计	260163.06	305798.80	537468.30	43.73	195034.21
购买商品、接受劳务支付的现金	163929.83	216856.01	440230.77	63.87	109546.49
支付给职工以及为职工支付的现金	21383.03	21768.07	23895.65	5.71	8708.06
支付的各项税费	16940.16	17282.03	19983.94	8.61	3510.11
支付其他与经营活动有关的现金	13901.40	7759.24	33143.15	54.41	77826.84
经营活动现金流出小计	216154.43	263665.35	517253.51	54.69	199591.50
经营活动产生的现金流量净额	44008.63	42133.45	20214.79	-32.23	-4557.29
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	14896.85	4191.21	1110.40	-72.70	
取得投资收益收到的现金	2845.80	3386.89	1084.68	-38.26	2465.29
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净	76.32	1405.23	62.30	-9.65	0.02
处置子公司及其他单位收到的现金净额					0.21
收到其他与投资活动有关的现金	2217.35		442.73	-55.32	
投资活动现金流入小计	20036.32	8983.33	2700.11	-63.29	2465.53
购建固定资产、无形资产等支付的现金	28163.40	61544.96	41853.09	21.90	21545.15
投资支付的现金	7802.24	1108.41	17577.40	50.10	10470.45
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	9857.69			-100.00	
投资活动现金流出小计	45823.33	62653.37	59430.49	13.88	32015.59
投资活动产生的现金流量净额	-25787.02	-53670.04	-56730.38	-	-29550.07
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	45516.05	14014.00	16350.00	-40.07	3150.00
取得借款收到的现金	129064.49	173484.72	187939.76	20.67	119300.00
发行债券收到的现金	256.51		98600.00	1860.57	
收到其他与筹资活动有关的现金		666.92	3658.99		311.02
筹资活动现金流入小计	174837.05	188165.64	306548.75	32.41	122761.02
偿还债务支付的现金	150393.00	138523.00	217471.94	20.25	93278.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	19247.10	26864.81	25075.90	14.14	8208.06
支付其他与筹资活动有关的现金	1523.36	438.26	24466.07	300.76	1020.90
筹资活动现金流出小计	171163.46	165826.06	267013.91	24.90	102506.96
筹资活动产生的现金流量净额	3673.59	22339.58	39534.84	228.05	20254.06
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-9.51	-13.05	256.11		-8.04
五、现金及现金等价物净增加额	21885.69	10789.94	3275.36	-61.31	-13861.34
加: 期初现金及现金等价物余额	32198.32	54084.01	64873.96	41.94	56271.68

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	6190.86	15334.09	5107.36
加: 资产减值准备	708.79	-2554.47	1889.38
固定资产折旧及其他	11318.18	11875.48	12910.75
无形资产摊销	1937.53	512.10	403.51
长期待摊费用摊销	32.32	115.87	417.23
处置固定资产、无形资产等损失	-25.82	-759.67	-0.32
固定资产报废损失	8569.16	70.72	89.28
公允价值变动损失			
财务费用	13160.44	15489.02	20686.09
投资损失	1733.18	-3898.69	223.25
递延所得税资产减少	100.11	533.28	-1532.49
递延所得税负债增加			15602.65
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-2778.89	-4270.81	-2659.01
经营性应收项目的减少	2867.26	-5021.80	-91633.34
经营性应付项目的增加	195.49	14708.32	58710.44
其他			
经营活动产生的现金流量净额	44008.63	42133.45	20214.79
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	54084.01	64873.96	68149.32
减: 现金的期初余额	32198.32	54084.01	64873.96
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	21885.69	10789.94	3275.36

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	4.82	7.99	6.23	6.48	--
存货周转次数(次)	26.93	18.67	30.18	26.08	--
总资产周转次数(次)	0.54	0.43	0.54	0.51	--
现金收入比(%)	109.27	121.22	108.89	112.66	127.17
盈利能力					
营业利润率(%)	21.47	17.35	10.88	14.94	9.78
总资本收益率(%)	5.29	6.03	3.33	5.05	--
净资产收益率(%)	4.01	6.82	1.41	4.78	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	46.20	31.78	36.58	37.06	35.24
全部债务资本化比率(%)	60.16	56.24	51.81	54.81	52.38
资产负债率(%)	62.76	60.03	57.23	59.18	58.41
偿债能力					
流动比率(%)	97.70	65.37	100.82	89.56	91.49
速动比率(%)	92.51	60.43	95.19	84.23	84.32
经营现金流流动负债比(%)	35.14	19.34	8.49	17.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.67	2.95	2.09	2.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.10	6.24	9.35	7.77	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.08	-0.04	-0.09	-0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.28	-0.74	-1.84	-0.89	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	8.67	10.19	17.92	13.75	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.47	1.40	0.67	1.05	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.61	-0.38	-1.22	-0.60	--
现金偿债倍数(倍)	1.92	2.30	2.38	2.27	2.26

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (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
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
本期短期融资券偿债能力	
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(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 广西贺州投资集团有限公司 2014 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

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

广西贺州投资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。广西贺州投资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，广西贺州投资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西贺州投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现广西贺州投资集团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。

如广西贺州投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，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西贺州投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

