

跟踪评级公告

联合[2018]1384 号

广东省广晟资产经营有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

广东省广晟资产经营有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

广东省广晟资产经营有限公司公开发行的“17 广晟 01”和“17 广晟 02”债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年六月二十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

广东省广晟资产经营有限公司 公司债券 2018 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
17广晟01	25 亿	5 年 (3+2)	AAA	AAA	2017 年 6 月 28 日
17广晟02	18 亿	5 年 (3+2)	AAA	AAA	2017 年 6 月 28 日

跟踪评级时间：2018 年 6 月 29 日

主要财务数据：

项目	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额（亿元）	1,499.32	1,375.42	1,366.56
所有者权益（亿元）	407.65	440.49	438.18
长期债务（亿元）	429.21	434.29	439.54
全部债务（亿元）	703.75	607.36	618.19
营业收入（亿元）	488.60	572.42	132.39
净利润（亿元）	-97.76	49.52	12.79
EBITDA（亿元）	-17.98	126.50	--
经营性净现金流（亿元）	28.00	57.46	1.28
营业利润率（%）	12.58	16.08	17.73
净资产收益率（%）	-21.14	11.68	2.91
资产负债率（%）	72.81	67.97	67.94
全部债务资本化比率（%）	63.32	57.96	58.52
流动比率（倍）	1.00	1.10	1.15
EBITDA 全部债务比（倍）	-0.03	0.21	--
EBITDA 利息倍数（倍）	-0.57	4.06	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	-0.42	2.94	--

注：1、公司 2016 年数据为 2017 年对期初追溯调整数据；本报告财务数据及指标计算均是合并口径；2、因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；3、其他流动负债中短期应付债券计入短期债务；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；5、2018 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化。

评级观点

跟踪期内，广东省广晟资产经营有限公司（以下简称“公司”或“广晟公司”）继续巩固其在有色金属、电子信息、环保等业务领域的竞争优势，并保持了良好的经营状况。2017 年，公司营业收入和盈利水平大幅提高，经营活动现金流入量大，且保持较大规模的净流入态势；东江环保股份有限公司（以下简称“东江环保”）非公开发行股票申请获审核通过和深圳市中金岭南有色金属股份有限公司（以下简称“中金岭南”）完成非公开发行股票，有利于公司进一步巩固环保板块和矿业板块优势。联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）同时也关注到公司业务周期性较强、债务负担较重以及多项前期差错更正等因素对其信用水平可能造成的不利影响。

未来，随着公司高质量发展战略的推进，公司整体竞争力有望得到进一步增强，并有望继续保持良好的经营状况。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AAA”，评级展望为“稳定”，同时维持“17广晟01”和“17广晟02”的信用等级为“AAA”。

优势

1. 公司是广东省大型国有资产经营管理公司，跟踪期内，公司在有色金属、电子信息、环保等业务领域的竞争优势得到巩固，并保持了良好的经营状况。

2. 随着铅锌价格回暖，公司矿业板块营业收入大幅增长，中金岭南完成非公开发行股票，有利于公司矿业板块的进一步发展。

3. 受益于电子信息行业快速增长，公司电子信息板块收入和盈利水平大幅提高。

4. 公司环保板块实现产能扩张，盈利能力大幅提升，东江环保非公开发行股票申请获审核通过，有利于公司环保板块的进一步发展。

5. 公司经营活动现金流入量大，且保持较

大规模的净流入态势，为公司相关债务本息的偿付奠定了坚实基础。

关注

1. 公司矿业和电子信息主要业务板块周期性较强，易受宏观经济及行业政策影响。
2. 公司债务负担较重，偿债压力较大。
3. 公司2017年审计报告更正多项前期差错，调减所有者权益和净利润幅度较大，但对公司整体经营状况未产生明显不利影响。

分析师

李 晶

电话：010-85172818

邮箱：lij@unitedratings.com.cn

樊 思

电话：010-85172818

邮箱：fans@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：


李晶 樊恩

联合信用评级有限公司

一、主体概况

广东省广晟资产经营有限公司（以下简称“公司”或“广晟公司”）成立于1999年12月，注册资金10亿元，是经广东省人民政府批准（粤府函[1999]463号）成立的国有独资企业，是广东省国有资产监督管理委员会（以下简称“广东省国资委”）100%控股的国有独资公司。2014年1月3日，广东省人民政府国有资产监督管理委员会出具《关于同意广晟公司将资本公积转增实收资本的批复》（粤国资函[2014]14号），同意公司将资本公积转增实收资本，增资后注册资本金为100亿元。截至2017年末，公司注册资本100亿元，实际控制人为广东省国资委。

2017年，公司经营范围无变化。截至2018年3月底，公司纳入合并范围的二级子公司有32户；公司控股中金岭南有色金属股份有限公司（以下简称“中金岭南”，股票代码“000060”）、广晟有色金属股份有限公司（以下简称“广晟有色”，股票代码“600259”）、广东风华高新科技股份有限公司（以下简称“风华高科”，股票代码“000636”）、佛山市国星光电股份有限公司（以下简称“国星光电”，股票代码“000541”）、佛山电器照明股份有限公司（以下简称“佛山照明”，股票代码“002449”）和东江环保股份有限公司（以下简称“东江环保”，股票代码“002672”）六家上市公司。

截至2017年底，公司合并资产总额1,375.42亿元，负债合计934.93亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计440.49亿元，归属于母公司的所有者权益83.84亿元。2017年，公司实现营业总收入572.42亿元，净利润（含少数股东损益）49.52亿元，归属于母公司所有者的净利润28.49亿元；经营活动产生的现金流量净额57.46亿元，现金及现金等价物净增加额-40.54亿元。

截至2018年3月底，公司合并资产总额1,366.56亿元，负债合计928.38亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计438.18亿元，归属于母公司的所有者权益75.83亿元。2018年1~3月，公司实现营业总收入132.39亿元，净利润（含少数股东损益）12.79亿元，归属于母公司所有者的净利润7.13亿元；经营活动产生的现金流量净额1.28亿元，现金及现金等价物净增加额1.11亿元。

公司注册地址：广东省广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦50-58楼；法定代表人：许光。

二、债券概况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2016]2576号文”核准，广东省广晟资产经营有限公司获准向合格投资者公开发行面值不超过人民币60亿元的公司债券（以下简称“本次债券”），采用分期发行方式。

广东省广晟资产经营有限公司公开发行2017年公司债券（第一期）（债券简称为“17广晟01”，证券代码：143045.SH）已于2017年3月24日完成发行，于2017年3月30日上市，发行规模为25.00亿元，为5年期债券，附第3年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，最终票面利率为4.59%。截至2017年4月10日，公司已使用募集资金25.00亿元，其中5亿元用于偿还中国民生银行股份有限公司广州分行贷款，20.00亿元用于偿还“16广晟SCP005”债券，募集资金使用与该期债募集说明书约定用途一致。

广东省广晟资产经营有限公司公开发行2017年公司债券（第二期）（债券简称为“17广晟02”，证券代码：143067.SH）已于2017年4月14日完成发行，于2017年4月21日上市，发行规模为18.00亿元，为5年期债券，附第3年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，最终票面利率为4.48%。截至2017年6月末，“17广晟02”债券已使用18亿元，全部用于偿还招商银行股份有限公司广州体育东路支行借款等有息债务，募集资金使用与该期债募集说明书约定用途一致。

“17 广晟 01”于 2018 年 3 月 22 日按时付息，“17 广晟 02”于 2018 年 4 月 12 日按时付息。

三、行业分析

1. 铅锌行业

中国是世界铅生产、消费和进出口大国，铅资源总量居世界第二位，但能有效利用的储量不多，人均拥有资源量也相对贫乏。2017 年，中国铅产量 471 万吨，同比增长 9.7%，锌产量 622.02 万吨，同比下降 0.84%。2014 年下半年至 2016 年 3 月，受国内外有色金属市场价格震荡走低的影响，有色金属矿采选业景气度指数持续走低，2016 年 3 月以后，由于下游需求回暖以及供给侧改革逐步深入影响，有色金属矿采选业景气度大幅回升。

铅主要用于铅蓄电池生产，广泛用于汽车、电瓶车、备用电源、通讯基站、航海、码头、机场、银行等重要场合的不间断电源和太阳能、风能储存电能。锌主要用于生产锌基合金、化合物等，随着汽车制造业和建筑业对镀锌钢板、钢管及其他零部件需求的上升，锌的需求前景较可观。根据中国有色金属工业协会数据，2017 年全年我国生产精铅 471 万吨左右，同比增长 9.7%；创下自 2012 年以来的新高。

有色金属价格方面，2016 年开始，受去产能政策利好因素影响，主要有色金属价格持续上涨。2017 年以来，有色金属价格处于高位波动，2017 年 12 月份，上海期货交易所阴极锌、铅价格分别为 25,650.00 元/吨和 19,105 元/吨，分别同比上涨 23.58%和 7.82%。

国务院在“十三五规划”指导意见中提出的关于过剩行业供给侧结构性改革的主要目标中指出，中国金属工业需转型升级，低效产能逐步退出，产业集中度显著提高；在精深加工产品综合保障能力方面，规划明确将航空铝材列入产品之一，保障能力要求超过 70%，基本满足高端装备、新一代信息技术等需求。工信部印发上述有色金属工业“十三五”规划，旨在加快产业转型升级，拓展行业发展新空间，到 2020 年底我国有色金属工业迈入世界强国行列。

总体看，进入 2016 年后，受去产能政策利好因素的带动，有色金属价格明显回升，有利于有色金属行业整体景气性的提升。

2. 稀土行业

稀土是不可再生的重要战略资源，是改造传统产业、发展新兴产业及国防科技工业不可或缺的关键元素。作为稀土大国，我国稀土资源储量为世界第一，根据 USGS 统计数据，我国稀土储量约 4,400 万公吨，占全世界稀土储量的 36%。不同稀土资源类型，在地理分布上差异较为明显，我国稀土资源整体呈现南重北轻的特点。北方以白云鄂博矿为代表，主要生产轻稀土，其储量超过全国的 80%；包钢集团拥有其独家开采权，目前白云鄂博矿区、尾矿库已实现了全封闭式管理。南方矿点则比较分散，主要为分布于江西、广东、福建、湖南、广西等南方省区的离子型稀土矿，以重稀土为主，其储量占我国重稀土资源的 90%。我国已形成内蒙古包头、四川凉山轻稀土和以江西赣州为代表的南方五省中重稀土三大生产基地，具有完整的采选、冶炼、分离技术以及装备制造、材料加工和应用工业体系，可以生产 400 多个品种、1,000 多个规格的稀土产品。

2017 年，全国稀土矿产量 10.50 万吨，与上年持平，占全球稀土矿产量的 80.77%，稀土产量仍维持高位。价格方面，2017 年，稀土氧化物、稀土金属价格呈先涨后跌走势，打黑、环保检查等措施支撑稀土行情上升；但因部分稀土产品市场供过于求现象未得到根本扭转，稀土行情自第三季度开始下跌，基本跌回年初价格，12 月底小幅反弹。稀土合金方面，原料硅铁上涨以及环保检查导致

的开工率低下，稀土镁、稀土硅报价同比大幅上涨。

2017 年，遵循稀土行业“十三五”发展规划，国家继续扶持和规范稀土行业发展，推进供给侧结构性改革，引导行业提档升级、创新绿色协调发展。工信部等多部委联合开展打击稀土违法违规专项行动，组建整顿行业秩序专家组在生产技术咨询、财务数据分析等方面提供支撑，在稀土开采、冶炼分离、资源综合利用、流通、出口等环节实现全覆盖，违法违规行为得到一定遏制，稀土市场秩序有所改善；环境保护部开展环保督查行动，对稀土开采和生产领域环保不达标、不合规企业进行督查，推进绿色发展，确保环保达标；严控新增稀土冶炼分离产能，简化稀土新材料及下游应用项目审批；推进稀有金属立法进程，健全法律基础；推动六大稀土集团组建走向深入，落实稀土大集团引导行业发展、稳定市场运行主体责任；加大资金投入支持稀土新材料及应用产业创新发展。

总体看，国家对于稀土行业的规范、整合、改革力度都在不断加强，有利于稀土行业步入健康有序的可持续发展道路；但国家稀土产业政策或相关主管部门法规的变动在短期内可能给稀土企业的经营业绩带来压力。

3. 电子信息行业

电子信息产业是国民经济的战略性、基础性、先导性产业，全球经济波动对电子信息产业的发展有着一定影响。中国目前是全球最大的电子信息产品制造基地，在近年来的发展过程中，中国电子信息产业结构不断优化，软件和元器件等基础行业继续成为产业增长的主要力量，高端产品保持快速增长。

2017 年，电子信息制造业实现较快增长，生产与投资增速在工业各行业中保持领先水平，出口形势明显好转，效益质量持续提升。2017 年，规模以上电子信息制造业增加值比上年增长 13.8%，增速比 2016 年加快 3.8 个百分点。2017 年，出口交货值同比增长 14.2%（2016 年为下降 0.1%）。2017 年，生产电子元件 44,071 亿只，比上年增长 17.8%。实现出口交货值比上年增长 20.7%，增速比 2016 年加快 18.1 个百分点。2017 年，全行业实现主营业务收入比上年增长 13.2%，增速比 2016 年提高 4.8 个百分点；实现利润比上年增长 22.9%，增速比 2016 年提高 10.1 个百分点。主营业务收入利润率为 5.16%，比上年提高 0.41 个百分点；企业亏损面 16.4%，比上年扩大 1.7 个百分点，亏损企业亏损总额比上年下降 4.6%。2017 年末，全行业应收账款比上年增长 16.4%，高于同期主营业务收入增幅 3.2 个百分点；产成品存货比上年增长 10.4%，增速同比加快 7.6 个百分点。

总体看，国内电子信息产业整体运行平稳，产业规模稳步扩张，结构调整得到优化，效益规模逐步向好。

四、管理分析

2017 年，公司对《广晟资产经营有限公司章程》、《广晟公司项目审批办法（试行）》、《广晟公司出国（境）管理暂行办法》、《广晟公司薪酬管理办法》、《广晟公司投资管理办法》等规章制度进行了例行修订。

2017 年 4 月 10 日，经中共广东省委组织部和广东省人力资源和社会保障厅批准，许光同志担任公司党委委员、书记、董事长，免去李泽中党委委员、书记、董事长职务。

2017 年 6 月，根据中共广东省人民政府国有资产监督管理委员会《关于孔令灼、徐红枫同志任职的通知》（粤国资党委企干〔2017〕40 号），孔令灼、徐红枫担任公司专职外部董事（聘期 3 年）。

公司专职外部董事到位后，公司董事会成员人数为 5 人，公司治理结构符合法律规定；但公司

董事会成员人数低于《公司章程》约定，需由出资人进一步委派，公司正积极完善董事会结构，预计增补董事将陆续到位。

孔令灼，男，1969年2月出生，研究生学历，曾任怀集县坳仔镇、冷坑镇镇委书记，广东省广新外贸集团有限公司办公室副主任、主任，广东省广新控股集团有限公司副总经济师等职务。

徐红枫，男，1965年7月出生，大学本科学历，副教授。曾任南京陆军指挥学院军事理论教研室讲师、广东省发改委信息中心副主任、广东中旅（集团）有限公司副总经济师、广东省旅游控股集团有限公司总经理助理等职务。

总体看，公司董事长、董事等任职人员有所变动，对公司整体运营稳定性的影响较小。公司已有的部分管理制度的适时修订，有利于提高公司的经营管理水平。

五、经营分析

1. 经营概况

2017年，公司主营业务仍由矿业、电子信息和工程地产等业务板块构成，其中矿业板块由有色金属和贸易业两块业务构成；工程地产板块由建筑业和房地产构成。2017年，公司实现营业总收入572.42亿元，较上年大幅增长17.15%；公司实现营业收入571.09亿元，较上年增长17.16%。公司主营业务突出，主营业务收入559.57亿元，较上年增长16.69%，主要系矿业板块收入大幅增长所致。其中，公司主营业务收入占营业收入的97.98%，较上年下降0.40%。

主营业务收入构成方面，矿业板块实现收入320.40亿元，较上年增加17.55%，主要系铅锌等有色金属产品价格上涨所致；矿业板块收入在营业收入中占比仍然最高。电子信息板块由于业务量扩大，较上年增长22.95%至106.66亿元，占比也提升至18.68%。工程地产板块实现收入73.74亿元，较上年增加2.07%，占比为12.91%。金融板块实现收入2.47亿元，较上年增长28.03%，但收入占比较小，对公司影响不大。环保板块实现收入29.72亿元，较上年增长18.97%，主要系东江环保业务扩展所致。公司其他业务收入11.52亿元，较上年增长46.05%，但收入占比较小，对公司影响不大。

毛利率方面，公司有色金属业务毛利率由上年的22.68%提升至29.70%，主要系铜、铅、锌、稀土等有色金属产品价格上涨所致；贸易业务毛利率维持在较低水平，较上年下降0.19个百分点。电子信息业务毛利率较上年提升1.14个百分点至23.14%。公司建筑业毛利率为4.43%，较上年增长0.14个百分点。公司房地产业务、金融业务、环保业务以及其他业务毛利率较上年有所变动，但由于各业务收入占营业收入的比重较小，对公司影响有限。受上述因素影响，公司综合毛利率17.57%，较上年增长2.94个百分点。

表1 2016~2017年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%、个百分点）

项目		2016年			2017年			变动情况		
		收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
矿业	有色金属	139.91	28.70	22.68	160.39	28.08	29.70	14.64	-0.62	上升7.02
	贸易业	132.65	27.21	1.26	160.01	28.02	1.07	20.63	0.81	下降0.19
电子产品		86.75	17.80	22.00	106.66	18.68	23.14	22.95	0.88	上升1.14
工程地产	建筑业	55.85	11.46	4.29	53.64	9.39	4.43	-3.94	-2.07	上升0.14
	房地产	16.40	3.37	26.29	20.10	3.52	26.53	22.53	0.15	上升0.24

金融业	1.93	0.40	99.81	2.47	0.43	99.67	28.03	0.03	下降 0.14
环保	24.98	5.13	34.24	29.72	5.20	34.33	18.97	0.07	上升 0.09
其他	21.09	4.33	-2.62	26.59	4.66	8.52	26.05	0.33	上升 11.14
主营业务小计	479.55	98.38	14.49	559.57	97.98	17.41	16.69	-0.40	上升 2.92
其他业务	7.89	1.62	23.54	11.52	2.02	25.28	46.05	0.40	上升 1.74
营业收入合计	487.44	100.00	14.63	571.09	100.00	17.57	17.16	100.00	上升 2.94

资料来源：公司年报

总体看，随着有色金属产品价格上涨，公司收入规模有所增长，有色金属板块毛利率大幅上升带动公司整体盈利水平小幅提升。

2. 矿业板块

公司矿业产品主要包括铅锌、钨和稀土、铜、镍、以及贵金属等。中金岭南和广晟有色仍为公司从事矿业业务的主要子公司。

(1) 中金岭南

截至 2017 年末，中金岭南资产总额 188.69 亿元，所有者权益 104.06 亿元。2017 年，中金岭南实现营业总收入 190.16 亿元，其中铅锌铜采掘、冶炼及销售收入和铝、镍、锌加工及销售收入分别为 66.55 亿元和 13.94 亿元，有色金属贸易业务收入 104.07 亿元；净利润 10.94 亿元，随着铅锌价格回暖较上年增长 219.88%。

2017 年，中金岭南经营模式未发生变化，采选仍主要由直属凡口铅锌矿、子公司广西中金岭南盘龙铅锌矿和澳大利亚佩利亚公司布罗肯山铅锌矿负责，公司直属韶关冶炼厂和丹霞冶炼厂负责将铅锌精矿冶炼为铅锭、锌锭和锌制品（热镀锌等锌合金）。

资源储量

资源储量方面，中金岭南拥有凡口铅锌矿、广西盘龙铅锌矿及佩利亚公司在海外拥有的矿山。截至 2017 年末，凡口铅锌矿总矿石量 2,243.10 万吨，锌金属量 209.63 万吨，铅金属量 121.86 万吨，银金属量 2,093,000 公斤。盘龙铅锌矿总矿石量 8,966.31 万吨，铅锌金属量 238.90 万吨。佩利亚公司拥有布罗肯山、弗林德斯、蒙特奥赛等多处矿山；其中布罗肯山矿石储量约 3,860 万吨，弗林德斯矿石资源量 69.40 万吨，蒙特奥赛矿石量 1,590 万吨；其余矿山多为氧化矿与硫化矿。

表 2 截至 2017 年末凡口铅锌矿区资源量及储量情况

资源种类	矿石量（万吨）	锌金属量（万吨）	铅金属量（万吨）	银金属量（公斤）
基础储量	1,996.30	186.97	105.08	1,856,763
资源量	246.80	22.66	16.78	236,237
合计 ¹	2,243.10	209.63	121.86	2,093,000

资料来源：中金岭南 2017 年度报告

表 3 截至 2017 年末盘龙铅锌矿区资源量及储量情况

资源种类	矿石量（万吨）	锌金属量（万吨）	铅金属量（万吨）	锌+铅金属量（万吨）
基础储量	2,515.08	75.45	18.51	93.96

¹ 基础储量是地质勘探程度较高，可供企业近期或中期开采的资源量。基础储量=工业品位总量+一级边界品位总量。资源量是地质工作程度较低，主要是预测和推断的资源量，包括矿区外围附近的边界品位。资源总量=基础储量+资源量。

资源量	6,451.23	163.45	40.62	204.07
合计	8,966.31	238.90	59.13	298.03

资料来源：中金岭南 2017 年度报告

生产和销售

铅锌精矿采选方面，2017 年中金岭南产量仍维持在 30 万吨以上，其中矿山企业生产铅锌精矿金属量 29.40 万吨，下降 8.60%。2017 年，中金岭南生产硫精矿 65.39 万吨，比上年同期下降 15.57%；精矿含银 133.89 吨，比上年同期下降 5.96%。

冶炼方面，中金岭南主要产品为铅、锌及锌制品。2017 年，中金岭南生产铅锌冶炼产品 26.07 万吨，较上年增加 2.97%；工业硫酸 22.53 万吨，比上年同期提高 6.73%。

销售方面，中金岭南铅锌精矿部分供给韶关冶炼厂和丹霞冶炼厂，部分销售给国内外其他铅锌冶炼企业。2017 年，中金岭南精矿含铅锌产品以及精矿含铜产品销售量分别较上年下降 6.90%和 1.34%，冶炼产品铅、锌及锌制品销售量较上年增长 3.59%。

表 4 中金岭南主要产品产销量及库存情况（单位：吨、%）

主要产品分类 ²	项目	2016 年	2017 年	同比
精矿含铅锌金属量	销售量	318,112	296,172	-6.90
	生产量 ³	321,693	294,029	-8.60
	库存量	12,634	10,491	-16.96
精矿含铜金属量	销售量	8,553	8,438	-1.34
	生产量	8,238	8,612	4.53
	库存量	373	547	46.62
冶炼产品铅、锌及锌制品	销售量	256,522	265,726	3.59
	生产量	253,211	260,738	2.97
	库存量	8,399	3,410	-59.40

资料来源：中金岭南 2017 年度报告

总体看，中金岭南仍保持较丰富的资源储备，2017 年随着铅锌市场的回暖，业绩有所提升。

（2）广晟有色

公司从事矿业业务的另一家主要下属公司广晟有色，主导产品涵盖了钨、铋、钼及稀土产品等。广晟有色主要从事钨矿采选和稀土矿开采，冶炼分离、深加工以及有色金属贸易业务，其中稀土及钨业务严格按照国家工信部下达的生产总量控制计划开展生产。截至 2017 年末，广晟有色资产总额 43.51 亿元，所有者权益 21.39 亿元。2017 年广晟有色实现营业收入 54.95 亿元，较上年增长 32.03%；实现净利润 0.16 亿元，较上年增长 160.00%，主要系市场回暖，广晟有色大部分产品价格有所回升，广晟有色调整经营策略并加大产品销售力度，销售量大幅增加。

稀土方面，2017 年，广晟有色所属及托管企业合计获得离子型稀土矿（稀土氧化物 REO）开采指标 2,200 吨，占全国离子型稀土矿（以中重稀土为主）开采指标 17,900 吨的 12.29%；所属企业合计获得稀土分离产品（稀土氧化物 REO）生产配额 5,594 吨，占全国稀土分离产品生产指标 100,000 吨的 5.59%。钨产业方面，广晟有色在我国重要的钨生产基地粤北地区控股及参股五个钨矿山，合计获得钨精矿（WO₃ 含量 65%）开采指标 1,900 吨，占全国钨精矿开采总量控制指标 91,300 吨的 2.08%。

广晟有色拥有 5 家稀土冶炼分离企业，冶炼分离能力合计达 14,000 吨/年。2017 年，广晟有色

² 精矿含铅锌金属生产量和精矿含铜金属生产量均为国内矿山+国外矿山数据。

³ 生产量为国内+国外矿山产量。

钨精矿生产量较上年减少 57.80%，主要系上年 10 月转让 2 家钨矿企业部分股权，减少合并报表范围，受安全环保自查工作等影响，开工时间及产量减少所致；库存量比上年减少 94.31%，主要是广晟有色把握钨精矿价格回升市场机会，加大钨矿产品去库存力度所致。稀土矿生产量和销售量分别比上年减少 11.91%和 18.20%，主要系部分生产的稀土矿供应给所属稀土分离企业，分离为稀土氧化物再对外销售所致；稀土氧化物生产量较上年增加 15.17%，主要系氧化镧、氧化镨价格回升，广晟有色增加生产量，但是由于市场需求不旺，导致库存量增加；镨钕金属生产量和销售量分别比上年减少 10.41%和 20.22%，主要系年内氧化镨钕市场价格波动幅度大，导致销售量下降，同时，公司产品库存量同比上年增加 217.65%。

表 5 广晟有色主要产品产销量及库存情况（吨、%）

主要产品	生产量	销售量	库存量	生产量较上年增减	销售量较上年增减	库存量较上年增减
钨精矿	460	1,505	63	-57.80	-15.31	-94.31
稀土矿	1,243	1,209	579	-11.91	-18.20	6.24
稀土氧化物	4,685	4,598	2,167	15.17	2.18	4.18
镨钕金属	396	359	54	-10.41	-20.22	217.65

资料来源：广晟有色 2017 年度报告

总体看，2017 年广晟有色通过加大销售力度，公司盈利能力大幅提高。

3. 电子信息板块

公司从事电子信息板块的业务主要集中在风华高科、国星光电和佛山照明等企业。

（1）风华高科

风华高科主要业务为研制、生产、销售电子元器件、电子材料、机电一体化的电子专用设备，主要产品为电子元器件等。截至 2017 年末，风华高科资产总额 63.29 亿元，所有者权益 45.81 亿元。2017 年，风华高科实现营业收入 5.81 亿元，随着销售量的增加，较上年增长 20.94%；实现净利润 2.62 亿元，较上年增长 181.72%。

2017 年，风华高科申请专利 54 项（发明专利 34 项），专利申请首创历史新高，获得国内专利授权 52 项（发明专利 30 项）。

2017 年，风华高科电子元器件生产量和销售量分别较上年增长 37.63%和 36.97%，主要系市场需求增加所致；电子材料生产量较上年下降 6.57%，主要系生产任务安排调整所致；销售量较上年增长 22.63%，主要系市场需求旺盛所致。

表 6 风华高科主要产品产销量及库存情况

主要产品	项目	2017 年	2016 年	同比增减（%）
电子元器件 ⁴ （亿只）	销售量	3,263.37	2,382.49	36.97
	生产量	3,346.43	2,431.48	37.63
	库存量	237.04	182.79	29.68
电子材料 ⁵ （吨）	销售量	305.71	249.29	22.63
	生产量	249.71	267.27	-6.57
	库存量	160.39	216.40	-25.88

资料来源：风华高科 2017 年度报告

⁴ 包括 MLCC、片式电阻器、片式电感器、陶瓷滤波器、半导体器件、厚膜集成电路、压敏电阻、热敏电阻、铝电解电容器、圆片电容器、软性印刷线路板等，产品广泛应用于包括家电、移动通讯、智能终端、汽车电子、可穿戴设备、物联网等领域。

⁵ 以电子浆料、瓷粉、磁性材料为主。

总体看，风华高科在生产规模和技术研发等方面仍拥有一定优势，2017 年随着电子元器件产销量的增加，收入及利润规模均呈大幅增长态势，整体经营情况良好。

（2）国星光电

国星光电是国家火炬计划重点高新技术企业，主要从事 LED 器件及其组件的研发、生产与销售。截至 2017 年末，国星光电资产总额 62.70 亿元，所有者权益 31.73 亿元。2017 年，国星光电实现营业收入 34.73 亿元，较上年增长 43.63%；实现净利润 3.47 亿元，较上年增长 97.16%。

2017 年，国星光电推出户外小间距 RS1921 器件获得“2017 年度创新产品金球奖”；荣获国务院批准并授予的“国家科学技术进步二等奖”、国家知识产权局颁发的“2015-2018 国家知识产权优势企业”。截至 2017 年末，国星光电已申请专利 417 项，已获授权专利 347 项。

随着 LED 产业的进一步渗透发展，国星光电产品产销量大幅增长，其中 LED 产品生产量增加 225 亿只，较上年增长 57.99%，销售量较上年增加 234 亿只，较上年增长 63%；芯片生产量增加 212 亿只，较上年增长 95.5%，销售量较上年增加 169 亿只，较上年增长 75.11%，产量大幅度增加主要是市场需求旺盛产能提升影响所致。

表 7 国星光电主要产品产销量及库存情况（单位：万只、%）

项目		2016 年	2017 年	同比增减
电子元器件制造业	销售量	5,984,307	10,018,183	67.41
	生产量	6,098,704	10,469,879	71.67
	库存量	569,009	1,020,705	79.38

资料来源：国星光电 2017 年度报告

注：上述统计数据包含子公司生产、销售及库存数量

总体看，2017 年，国星光电继续保持良好发展态势，是公司电子信息板块的重要组成。

（3）佛山照明

佛山照明产品主要包括传统照明产品和 LED 照明产品，是照明行业内产品规格最多的企业，“FSL”和“汾江”被认定为中国驰名商标。截至 2017 年末，佛山照明资产总额 56.76 亿元，所有者权益 48.00 亿元。2017 年，佛山照明实现营业收入 38.00 亿元，较上年增长 12.89%；实现净利润 7.46 亿元，较上年下降 30.48%，主要系 2017 年佛山照明减持国轩高科股票 877.04 万股及出售青海佛照锂能源开发有限公司 38%股权，获得投资收益 45,537.77 万元，2016 年公司减持国轩高科股票 2927 万股，减持国轩高科、出售青海佛照锂股权所获得的投资收益规模缩小所致。

2017 年，佛山照明主要产品生产量和销售量均呈下降态势，分别下降为 0.37%和 3.28%；由于生产量降幅小于销售量降幅，库存量较上年下降 12.02%至 1.18 亿只。分产品来看，2017 年 LED 照明产品收入较 2016 年增长 28.52%至 26.29 亿元，占比也由 2016 年的 60.77%上升至 69.19%，主要系产品结构调整、LED 产品占比提升，以及市场需求增加导致价格上升所致；传统照明产品收入较 2016 年下降 21.52%至 10.15 亿元。

表 8 佛山照明主要产品产销量及库存情况（单位：只、%）

项目		2016 年	2017 年	同比增减
照明器材及灯具	销售量	871,948,420	868,749,877	-0.37
	生产量	881,564,257	852,675,184	-3.28
	库存量	133,785,918	117,711,225	-12.02

资料来源：佛山照明 2017 年度报告

表 9 佛山照明主要产品收入情况（单位：万元、%）

项目	2016 年		2017 年	
	收入	占比	收入	占比
LED 照明产品	204,568.15	60.77	262,917.42	69.19
传统照明产品	129,353.91	38.42	101,520.12	26.71
其他业务	2,723.44	0.81	15,581.28	4.10
合计	336,645.50	100.00	380,018.83	100.00

资料来源：佛山照明 2017 年度报告

总体看，2017 年，佛山照明相关产品产销量有所下降，但由于产品结构调整、LED 产品价格上升，收入呈增长态势，发展态势良好。

4. 工程地产板块

公司工程地产板块业务主要分布在广东省广晟地产集团有限公司（以下简称“广晟地产”）、广东华建企业集团有限公司（以下简称“华建集团”）、广东省红岭集团有限公司（以下简称“红岭集团”）、广东省广晟置业集团有限公司（以下简称“广晟置业”）、广东省广晟建设投资集团有限公司（以下简称“广晟建设”）等子公司及其下属企业。

公司从事建筑业的子公司主要为广东广晟南方建设公司、广东中人工程设计有限公司、广东中人集团建设有限公司、广东省冶金建筑安装有限公司、广东中南建设物业发展总公司、广州华建工程建筑有限公司等企业。2017 年，公司实现建筑业收入 53.64 亿元，较 2016 年下降 3.94%。截至 2017 年末，主要项目合同金额合计 46.14 亿元，目前已确认收入 28.33 亿元，未来仍有一定收入释放空间。

表 10 截至 2017 年末公司工程板块主要建造合同（单位：万元、%）

合同项目	合同总金额	合同总成本	完工进度	累计确认的合同收入	累计确认的合同成本
一、固定造价合同					
湛江君临世纪广场二期	68,337.12	67,402.48	56.11	28,235.91	27,247.65
珠海十方电子商务会展中心	69,200.00	66,740.00	55.72	47,608.36	31,088.06
湛江君临世纪广场	59,200.00	58,568.19	100	43,958.48	43,339.56
中山 BT 项目	84,348.61	70,776.92	84.5	63,158.19	52,996.04
曲江区马坝棚改项目	36,906.63	32,601.09	68	24,941.59	22,031.89
江门滨江一品项目	54,590.10	45,629.20	100	43,166.42	42,734.75
四川喜之郎食品公司	34,197.70	34,551.06	100	27,407.49	27,188.23
金沙洲医院项目	12,718.45	12,527.67	100	12,718.45	12,527.67
南沙十八期三期	27,035.78	26,089.53	98	15,770.47	15,218.50
韶关碧桂园项目	14,846.82	14,475.65	100	9,112.87	8,885.05
合计	461,381.21	429,361.79	--	316,078.23	283,257.40

资料来源：公司提供

公司从事房地产开发业务的子公司主要为东莞市华建丽苑房地产开发有限公司、深圳市粤鹏建设有限公司、广州市万舜投资管理有限公司、湖南楚盛园置业发展有限公司、始兴县广晟棚改开发有限公司、仁化县晟泰房地产开发有限公司、深圳市中金康发房地产开发有限公司、天津金康房地产开发有限公司和深圳市粤宝实业发展有限公司等。2017 年，房地产板块实现收入 20.10 亿元，较

上年增加 22.53%，占比为 3.52%。截至 2017 年末，公司在建项目计划总投资约 53.44 亿元。

总体看，2017 年公司建筑板块、房地产板块运营情况较为稳定。

5. 环保板块

2016 年，公司取得东江环保的表决权，将其纳入公司合并报表范围内，新增环保板块收入。截至 2017 年末，东江环保资产总额 92.40 亿元，所有者权益 43.22 亿元。2017 年，东江环保实现营业收入 31.00 亿元，较上年增长 18.46%，主要系东江环保通过自建及收购的方式不断加快危废产能扩张，工业废物处理处置业务及资源化利用产品销售业务大幅增长所致；实现净利润 5.53 亿元，较上年下降 4.16%，主要系废物收运成本和化工原料价格上涨所致。

东江环保主要业务包括工业和市政废物的资源化利用与无害化处理，配套发展水治理、环境工程、环境检测及 PPP 等，产业链完整。截至 2017 年，东江环保已拥有 70 多家子公司，并通过新设、并购和收购等方式拓展经营，形成了覆盖泛珠江三角洲、长江三角洲及中西部地区的以工业及市政废物无害化处理及资源化利用为业务核心的产业布局，业务布局广东、江苏、浙江、山东、福建、江西、湖北、河北及新疆等工业危废大省的工业废物处置网络，占据了我国最为核心的工业危废市场，市场布局良好。报告期内，公司通过收并购及自主投资等方式拓展广东佛山、广东东莞、河北曹妃甸及四川绵阳等区域，进一步完善珠三角及华北区域布局，实现了西南地区的战略布局，区域布局进一步深化。

总体看，东江环保整体收入规模保持增长，盈利能力保持良好水平，未来公司环保板块收入规模有望继续增长。

6. 重要事项

（1）东江环保非公开发行股票申请获审核通过

2017 年 5 月 11 日，东江环保公告称拟非公开发行股票 A 股股票的数量不超过公司本次发行前总股本的 20%，即不超过 177,430,420 股（含 177,430,420 股），募集资金上限为 23.00 亿元；其中，广晟公司参与认购金额不超过 7.59 亿元，认购股份不超过本次非公开发行股份的 33%。按上限测算，发行完成后广晟公司持股比例可增至 18.60%，且与第二大股东张维仰的股比差异可增至 7%以上，东江环保的国资控股比例将进一步得到提升。

2017 年 6 月 23 日，公司非公开发行股票事项获得广东省国资委批复。

（2）中金岭南完成非公开发行股票

中金岭南 2016 年 2 月 16 日第七届董事局第二次临时会议审议通过了《关于公司非公开发行股票方案的议案》，并在 2016 年 11 月 8 日第七届董事局第二十六次会议审议通过了《关于调整公司非公开发行股票方案的议案》，中金岭南本次非公开发行募集资金总额不超过 152,452.00 万元，扣除相关发行费用后的净额将全部用于以下项目：其中 60,701.00 万元用于尾矿资源综合回收及环境治理开发项目，26,328.00 万元用于高性能复合金属材料项目，15,096.00 万元用于高功率无汞电池锌粉及其综合利用项目，4,592.00 万元用于新材料研发中心项目，45,735.00 万元用于补充流动资金。

中金岭南于 2017 年 4 月 24 日收到中国证券监督管理委员会《关于核准深圳市中金岭南有色金属股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可【2017】64 号）。2017 年 7 月 4 日，中金岭南新增股份 167,162,280 股并在深圳证券交易所上市。

（3）年度报告中更正重要前期差错

2018年5月31日，公司发布了2017年年度报告。在合并报表范围确定方面，公司将广东省广晟香港能源投资（控股）有限公司及其下属公司和7家已转让全部或部分股权的公司纳入合并范围。由于前期合并报表范围不完整等因素，2017年年报追溯调整涉及重要前期差错更正50项，合计调增资产77.72亿元，调增负债总额282.16亿元，调减归属于母公司所有者权益197.52亿元，调减少数股东权益6.92亿元，调增营业收入20.02亿元，调减利润总额98.98亿元，调减净利润107.34亿元，调减其他综合收益16.95亿元。

总体看，东江环保非公开发行股票申请获审核通过，以及中金岭南完成非公开发行股票，有利于公司进一步拓展环保板块和巩固矿业板块优势。

7. 经营关注

（1）业务周期性较强，存在行业波动风险

公司矿业、电子信息和工程地产等主要业务板块周期性较强，目前国内经济增速放缓，行业需求有所下滑，建筑板块毛利空间收窄，经济周期及行业周期的波动对公司的经营业绩影响较大。

（2）多元化经营风险

公司主营业务涉及矿业、电子信息、工程地产、环保等业务板块，涉及有色金属、微电子、锂电池、建设、医院、金融等多个细分行业，多元化的经营加大了公司的管理难度。

（3）安全、环境风险

公司下属中金岭南、广晟有色等企业从事有色金属采、选、冶、加工等业务，若发生安全事故或环境污染，将直接影响产品产量，进而影响公司的收入。

8. 未来发展

未来，公司将继续在高质量发展上发力，在风险防控、提质增效、内部整合、创新转型方面实现新突破。

矿业板块以“抢抓市场、提升产量”为重点，统筹抓好生产营销，力争业绩再创新高；电子信息板块以“提高产品附加值”为导向，抓好产品创新升级，积极扩产扩能，全面提高盈利水平；工程地产板块以“重点投资项目”为突破口，全力抓好资金回笼和新项目建设；环保板块以“绿色发展”为根本，千方百计扩大业务规模，巩固市场领先地位；金融板块要以“服务实体产业”为依托，大力拓展新的盈利渠道和空间。此外，公司将深入实施创新驱动发展战略，加强科技研发、技术改造，尤其将加快科技成果转移转化，打通科技与产业相融合、相促进的通道，在经营模式创新和培育新的经济增长点上继续发力。

总体看，未来公司发展仍将以资源战略为核心，扩展环保板块，同时依托金融平台实现更有效的资产配置，整体竞争力有望得到进一步增强。

六、财务分析

公司2017年度财务报告经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留审计意见，公司提供的2018年1~3月财务报表未经审计。公司财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则》及其后续规定和解释编制。

从合并范围来看，2017年公司合并范围新增广州中金国际商贸有限公司等15家，不再纳入合

并范围广东广晟稀土稀有金属研究院等 7 家。由于更正前期差错 50 项，合计调增资产 77.72 亿元，调增负债总额 282.16 亿元，调减归属于母公司所有者权益 197.52 亿元，调减少数股东权益 6.92 亿元，调增营业收入 20.02 亿元，调减利润总额 98.98 亿元，调减净利润 107.34 亿元，调减其他综合收益 16.95 亿元。公司合并范围有一定变化，但主营业务未发生变化，报告中财务分析采用追溯调整后的 2017 年期初数据，公司财务数据可比性强。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 1,375.42 亿元，负债合计 934.93 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 440.49 亿元，归属于母公司的所有者权益 83.84 亿元。2017 年，公司实现营业总收入 572.42 亿元，净利润（含少数股东损益）49.52 亿元，归属于母公司所有者的净利润 28.49 亿元；经营活动产生的现金流量净额 57.46 亿元，现金及现金等价物净增加额 -40.54 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 1,366.56 亿元，负债合计 928.38 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 438.18 亿元，归属于母公司的所有者权益 75.83 亿元。2018 年 1~3 月，公司实现营业总收入 132.39 亿元，净利润（含少数股东损益）12.79 亿元，归属于母公司所有者的净利润 7.13 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.28 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.11 亿元。

1. 资产质量

截至 2017 年底，公司资产合计 1,375.42 亿元，较年初减少 8.26%，主要系流动资产减少所致。其中流动资产 456.92 亿元（占 33.22%），非流动资产 918.50 亿元（占 66.78%），资产结构以非流动资产为主，较年初变动不大。

截至 2017 年底，公司流动资产合计 456.92 亿元，较年初大幅减少 13.81%，主要系货币资金和其他应收款减少所致；流动资产主要由货币资金（占 27.79%）、应收账款（占 11.16%）、预付款项（占 5.96%）、其他应收款（占 9.71%）、存货（占 31.77%）和其他流动资产（占 8.45%）构成。

截至 2017 年底，公司货币资金为 126.99 亿元，较年初大幅减少 35.10%，主要系广东省黄金集团（以下简称“黄金集团”）因下属交易中心原业务政策性停止，减少客户交易保证金 24 亿，以及公司因归还借款减少 19.4 亿所致。其中受限制的货币资金 11.21 亿元（占 8.83%），主要为保证金。

截至 2017 年底，公司应收账款账面价值为 50.99 亿元，较年初大幅增长 12.68%，主要系业务量扩展东江环保、佛山照明等企业收入增加所致。计提坏账准备 5.41 亿元；账龄组合账面余额 42.58 亿元，以 1 年以内的为主（占 87.17%）；按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款账面余额合计 6.80 亿元，占应收账款的 12.05%，集中度不高。

截至 2017 年底，公司预付款项为 27.23 亿元，较年初增长 7.34%，主要系广晟有色所属进出口公司锁定贸易业务上下游客户，采用“预收下游客户货款再预付给上游客户”的结算方式，导致期末形成预付款所致。公司预付账款主要为预付工程款等。

截至 2017 年底，公司其他应收款账面价值为 44.38 亿元，较年初大幅减少 38.69%，主要系合并范围变动抵消增加以及本部计提坏账准备所致。按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款合计 68.54 亿元，占其他应收账款合计的比例为 53.67%，集中度偏高且账龄普遍较长，对公司资金形成一定占用。

截至 2017 年底，公司存货账面价值为 145.16 亿元，较年初减少 0.55%，基本保持稳定，主要由原材料（占 14.93%）、自制半成品及在产品（占 44.99%）、库存商品（产成品）（占 32.68%）构成；计提跌价准备 4.40 亿元，存在一定的存货跌价风险。

截至 2017 年底，公司其他流动资产为 38.60 亿元，较年初大幅增长 41.16%，主要系中金岭南、佛山照明、风华高科、广晟地产的理财产品大幅增加所致。

截至 2017 年底，公司非流动资产合计 918.50 亿元，较年初减少 5.23%，主要系无形资产大幅减少所致；非流动资产主要由可供出售金融资产（占 22.61%）、固定资产（占 20.69%）和无形资产（占 37.62%）构成。

截至 2017 年底，公司可供出售金融资产为 207.64 亿元，较年初减少 4.95%；主要为按公允价值计量的可供出售权益工具（主要为公司所持各类上市公司股票）和按成本计量的可供出售权益工具。

截至 2017 年底，公司固定资产账面价值为 190.05 亿元，较年初增长 3.63%，主要以房屋、建筑物（占 46.19%）和机器设备（占 42.04%）为主；累计计提折旧 184.94 亿元、计提减值准备 5.46 亿元，固定资产成新率 49.95%，成新率一般。

截至 2017 年底，公司无形资产账面价值为 345.55 亿元，较年初减少 8.65%，主要系广晟香港能源投资（控股）有限公司下属广晟澳大利亚有限公司等 9 户清算出表减少所致。公司无形资产主要以软件（占 5.15%）、土地使用权（占 12.63%）、商标权（占 39.70%）和特许权（占 40.33%）为主；累计摊销 57.58 亿元，计提减值准备 0.58 亿元。

截至 2017 年末，公司受限资产 152.01 亿元，占资产总额的 11.05%，其中以固定资产及无形资产为主。

表 11 截至 2017 年末公司受限资产情况（万元、%）

受限资产类别	账面价值	占资产总额比重	受限原因
货币资金	112,062.35	0.81	保证金
应收票据	114,211.14	0.83	质押
应收账款	16,932.04	0.12	质押借款
存货	13,303.04	0.10	借款抵押
固定资产	667,809.54	4.86	抵押借款
无形资产	512,778.21	3.73	贷款抵押、质押
在建工程	8,525.00	0.06	抵押借款
其他	74,474.84	0.54	质押、抵押借款
合计	1,520,096.16	11.05	--

资料来源：公司年报

截至 2018 年 3 月底，公司资产合计 1,366.56 亿元，较年初减少 0.64%。其中，流动资产占 34.30%，非流动资产占 65.70%，较年初变化不大。

总体看，公司资产规模有所缩小，资产构成仍以非流动资产为主；流动资产中存货规模较大，对营运资金产生一定占用；非流动资产以可供出售金融资产、固定资产、无形资产为主，受限资产规模一般。公司整体资产质量较好。

2. 负债和所有者权益

负债

截至 2017 年底，公司负债规模合计 934.93 亿元，较年初大幅减少 14.36%，主要系流动负债减少所致，其中流动负债 414.94 亿元（占 44.38%），非流动负债 520.00 亿元（占 55.62%），负债结构以非流动负债为主。

截至 2017 年底，公司流动负债合计 414.94 亿元，较年初大幅减少 21.38%，主要系其他应付款、一年内到期的非流动负债以及其他流动负债减少所致；流动负债主要由短期借款（占 29.07%）、应付账款（占 16.31%）、预收款项（占 19.54%）、其他应付款（占 12.27%）、一年内到期的非流动负债（占 7.62%）和应付票据（占 5.00%）构成。

截至 2017 年底，公司短期借款为 120.63 亿元，较年初大幅增长 13.73%，主要系部分长期贷款到期后因银行信贷规模等原因暂时调整为短期所致。截至 2017 年底，公司应付票据为 20.76 亿元，较年初大幅增长 22.03%，主要系国星光电销售规模和设备投资较大，开展票据池业务，采用银行承兑票据结算货款增加所致。截至 2017 年底，公司应付账款为 67.67 亿元，较年初减少 2.96%。截至 2017 年底，公司预收款项为 81.08 亿元，较年初大幅增长 111.10%，主要系公司预收广晟高速预转让款及广晟地产销售预收款增加所致。截至 2017 年底，公司其他应付款为 50.92 亿元，较年初大幅减少 49.89%，主要系合并范围变动以及黄金集团退还保证金所致。截至 2017 年底，公司一年内到期的非流动负债为 31.61 亿元，较年初大幅减少 65.39%，主要系偿还该部分负债所致；其中 1 年内到期的长期借款占 63.26%，一年内到期的长期应付款占 36.74%。

截至 2017 年底，公司非流动负债合计 520.00 亿元，较年初减少 7.79%，主要系长期借款减少所致；非流动负债主要由长期借款（占 50.00%）、应付债券（占 33.51%）、和递延所得税负债（占 6.27%）构成。

截至 2017 年底，公司长期借款为 260.02 亿元，较年初大幅减少 14.81%，主要系部分长期借款到期偿还所致。截至 2017 年底，公司应付债券为 174.27 亿元，较年初大幅增长 40.55%，主要系新发行债券“17 广晟 01”、“17 广晟 02”所致。截至 2017 年底，公司递延所得税负债为 32.58 亿元，较年初大幅减少 15.19%，主要系计入其他综合收益的可供出售金融资产公允价值变动减少所致。

截至 2017 年底，公司全部债务为 607.36 亿元，较年初大幅减少 13.70%，主要系长期借款减少所致。其中，公司短期债务为 173.07 亿元（占 28.50%），较年初大幅减少 50.47%，主要系一年内到期的非流动负债以及短期应付债券大幅减少所致；公司长期债务为 434.29 亿元（占 71.50%），较年初增长 1.18%。2017 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.90%、57.90%和 49.59%，分别较上年 72.81%、63.32%和 51.29%下降 4.91 个百分点、5.36 个百分点和 1.64 个百分点。公司债务负担有所减轻。将公司其他权益工具（永续债）调整至债务后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 70.84%、61.72%和 54.15%。

截至 2018 年 3 月底，公司负债规模合计 928.38 亿元，较年初减少 0.70%，其中流动负债 408.71 亿元（占 44.02%），非流动负债 519.67 亿元（占 55.98%），负债结构以非流动负债为主，较年初变化不大。截至 2018 年 3 月底，公司全部债务为 618.19 亿元，较年初增长 1.78%。其中，公司短期债务为 178.65 亿元（占 28.90%），较年初增长 3.22%；公司长期债务为 439.54 亿元（占 71.10%），较年初增长 1.21%，较年初变化不大。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.94%、58.52%和 50.08%，债务负担较年初有所减轻。

所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益合计 440.49 亿元，较年初增长 8.06%，主要系未分配利润亏损减少所致；其中归属于母公司的所有者权益占 19.03%。归属于母公司所有者权益中，实收资本为 100.00 亿元（占 119.28%）；资本公积 41.77 亿元（占 49.82%），较年初减少 9.54%，主要系子公司的持股比例变动所致；其他权益工具 39.40 亿元（占 47.00%）；其他综合收益 47.95 亿元（占 57.19%），较年初增长 32.13%，主要系可供出售金融资产公允价值变动以及外币财务报表折算差额影响所致。公司未分配利润为-147.84 亿元，亏损幅度较年初减少 9.90%，主要系本年净利润转入所致。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益合计 438.18 亿元，较年初减少 0.52%，其中归属于母公司的所有者权益占 17.31%，较年初变化不大。

总体看，公司负债规模较年初减少，债务负担有所减轻；公司少数股东权益规模较大，所有者权益结构稳定性一般。

3. 盈利能力

2017 年，公司实现营业总收入 572.42 亿元，较上年大幅增长 17.15%；公司实现营业收入 571.09 亿元，较上年增长 17.16%，主要系铅锌等有色金属产品价格上涨所致；同时公司营业成本较上年增长 13.13%至 470.74 亿元。2017 年，公司实现营业利润 62.95 亿元，较上年-40.46 亿元大幅增加 103.41 亿元。2017 年，公司实现净利润 49.52 亿元，较上年-97.76 亿元大幅增加 147.28 亿元。

从期间费用来看，2017 年，公司费用总额为 85.64 亿元，同比增长 4.86%。其中，销售费用、管理费用、财务费用占比分别为 19.31%、44.95%和 35.74%。具体看，2017 年，公司销售费用为 16.54 亿元，较上年小幅增长 0.10%。2017 年，公司管理费用为 38.50 亿元，较上年小幅增长 1.95%。2017 年，公司财务费用为 30.60 亿元，较上年大幅增长 11.74%，主要系手续费及其他大幅所致。2016~2017 年，公司费用收入比分别为 16.71%和 14.96%，虽呈下降态势，但公司费用控制能力仍有待提升。

2017 年，公司所取得的投资净收益为 31.66 亿元，占当年公司营业利润 50.30%，较上年大幅增长 178.22%，主要系下属子公司广晟澳大利亚有限公司进入破产清算管理程序，本年末其不再纳入合并范围，将处置日的累计亏损转入投资收益所致。2017 年，公司所取得的营业外收入为 1.47 亿元，占当年公司营业利润 2.33%，公司所取得的公允价值变动净收益为-0.16 亿元，占当年公司营业利润 -0.26%，均对公司利润影响不大。

从盈利指标看，2017 年公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 7.13%、6.30%和 11.68%，受益于利润规模的大幅增长，分别较上年提高 13.37 个百分点、10.18 个百分点和 32.81 个百分点。

2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 132.13 亿元，同比下降 3.03%；实现营业利润 16.20 亿元，同比大幅增加 58.54 倍，主要系确认从治土地收储收益 10 亿元所致；实现净利润 12.79 亿元，同比大幅增加 506.16%。

总体看，2017 年公司收入和利润均有所增长，利润对投资收益的依赖程度依然较高，公司整体盈利能力一般。

4. 现金流

从经营活动来看，2017 年，公司经营活动现金流入小计为 681.56 亿元，较上年大幅增长 15.04%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。2017 年，公司经营活动现金流出小计为 624.10 亿元，较上年大幅增长 10.56%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。综上影响，2017 年，公司经营活动现金净额为 57.46 亿元，较上年 28.00 亿元增长 105.25%。2017 年，公司现金收入比率为 105.69%，较上年上升 3.10 个百分点，公司收入实现质量较好。

从投资活动来看，2017 年，公司投资活动现金流入小计为 116.52 亿元，较上年大幅增长 84.62%，主要系收到从治土地收储收益 30 亿元以及湖北省广晟高速公路集团有限公司转让预收款 30 亿元所致。2017 年，公司投资活动现金流出小计为 126.23 亿元，较上年减少 6.10%，主要系公司策略性减少投资支出所致。综上影响，2017 年，公司投资活动现金净额为-0.92 亿元，较上年净流出规模减少 86.38%。

从筹资活动来看，2017 年，公司筹资活动现金流入小计为 303.21 亿元，较上年大幅减少 34.27%，主要系公司压缩债务所致。2017 年，公司筹资活动现金流出小计为 390.91 亿元，较上年减少 3.77%。综上影响，2017 年，公司筹资活动现金净额为-87.70 亿元，由上年 55.04 亿元净流入转为净流出。

2018 年 1~3 月，公司经营活动现金净额为 1.28 亿元，净流入规模较上年同期减少 86.23%，主要系公司购买商品、接受劳务支付的现金增加所致；投资活动现金净额为 1.04 亿元，上年同期，公

司投资活动净流出规模为 15.19 亿元，主要系公司处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额增加以及投资支付的现金减少所致；筹资活动现金净额为-0.85 亿元，较上年大幅下降，主要系公司借款规模缩小所致。

总体看，2017 年，公司经营性现金流量净额大幅增长；投资活动净流出规模有所减少；融资力度有所减轻，筹资活动现金流量净额由净流入转为净流出。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2016~2017 年，公司流动比率分别为 1.00 倍和 1.10 倍，速动比率分别为 0.73 倍和 0.75 倍，均呈上升趋势。2016~2017 年，公司现金短期债务比分别为 0.77 倍和 0.85 倍，呈上升趋势；公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标来看，2017 年，公司 EBITDA 为 126.50 亿元，较上年增加 803.47%，主要系利润增长所致。公司 2017 年 EBITDA 主要由利润总额（占 49.86%），计入财务费用的利息支出（占 21.73%），折旧（占 20.81%），以及摊销（占 7.60%）构成。2016~2017 年，公司 EBITDA 全部债务比分别为-0.03 倍和 0.21 倍，呈上升趋势。2016~2017 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为-0.57 倍和 4.06 倍，呈上升趋势。公司长期偿债能力偿债尚可。

截至 2018 年 3 月底，公司不存在为集团外其他单位提供担保形成的或有负债。

截至 2018 年 3 月底，公司共在各家金融机构获得综合授信额度 801.51 亿元，未使用银行综合授信额度 221.06 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2018 年 3 月底，公司未决诉讼或仲裁事项标的额为 4.74 亿元，占公司净资产的比重很小，预计不会对公司财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生重大影响。

表 12 截至 2018 年 3 月底未决诉讼保情况（万元）

原告	被告	案由	受理法院	标的额 (万元)	案件进展情况
彭开铁	广东中人集团建设有限公司 及怀化荣鑫公司	工程合同纠纷	湖南怀化市 中级人民法院	7,660.00	一审法院驳 回原告起诉
深圳市西成 联合开发有 限公司	广东长城建设集团有限公 司、深圳市东方华洋投资有 限公司	合同纠纷	深圳市宝安区 人民法院	5,447.16	尚待判决
中国民生银 行股份有限 公司武汉分 行	南储仓储管理集团有限公司 湖北分公司	金融借款合同纠 纷	湖北省武汉 市中级人民法院	4,028.02	尚在审理中
广东后天实 业有限公司	广东长城建设集团有限公司	合作开发纠纷	广州市天河 区人民法院	3,929.23	尚待判决
广东省机械 研究所	广州润本实业有限公司、广 东长城建设集团有限公司	合作建房纠纷	广州市中级 人民法院	3,305.75	一审已判 决，已上诉
中山普洛斯 仓储经营有 限公司	广东中人集团建设有限公司	工程合同纠纷	上海国际仲 裁中心	2,682.00	质量缺陷形 成原因鉴定 中
王在学	怀化金圆房地产开发有限公司、广东中人集团建设有限 公司	工程合同纠纷	湖南怀化市 中级人民法院	2,056.00	尚在审理中， 裁定冻结中 人建设存款 或不动产
成都民信融 资性担保股 份有限公司	四川省蜀北劳务有限公司、 马勇、叶之夏、叶发玉、姚 永刚、杜红莲、王旭清、中	追偿权纠纷	成都市中级 人民法院	2,056.00	尚在审理中

	人建设公司、邹丽群、满希望、罗晓玲				
南京中远钢贸实业有限公司	广东中人集团建设有限公司及镇江分公司	买卖合同纠纷	南京市江宁区人民法院	1,818.00	尚在审理中
广东南粤银行股份有限公司	南储仓储管理集团有限公司	合同纠纷	广东省湛江市霞山区人民法院	1,803.36	已中止审理，待管辖权异议裁定书下达后再继续审理
重庆骏锦商贸有限公司、仁德云、邓刚、南充市嘉陵区龙凤保温建材有限公司、重庆卓创建材有限公司、马新然	广东中人集团建设有限公司及中人建设嘉陵区项目	买卖合同纠纷	广州市天河区人民法院及四川南充市嘉陵区人民法院	1,592.00	尚在审理中
余隆业等	广东省贵金属交易中心有限公司	委托理财合同纠纷（13起）	广州市天河区人民法院	1,505.60	一审未结案
中冶天工上海十三冶建设有限公司江门分公司	广东中人集团建设有限公司及福建分公司	工程合同纠纷	江门市中级人民法院	1,391.00	鉴定意见已出，尚未未判决
江南、徐晨超、陈典新、韦建辉、李偲、陈来盛、江帮强、张汀、江伯翰	广东中人集团建设有限公司及福建分公司	拖欠劳动报酬纠纷	屏南市劳动人事仲裁委员会	1,391.00	尚在审理中
江门新东方建筑劳务分包有限公司	中冶天工上海十三冶建设有限公司江门分公司、中冶天工上海十三冶建设有限公司、中人建设、江门市玉湖置业有限公司	工程合同纠纷	江门市新会区人民法院	1,200.00	法院裁定中止审理
佛山市顺德区普顺物流园开发有限公司	广东中人集团建设有限公司	工程合同纠纷	佛山市顺德区人民法院	955.00	质量缺陷形成原因鉴定中
湖北银行股份有限公司武汉汉口支行	广东省广晟投资集团能源有限公司	借款承担连带清偿责任	武汉市江汉区人民法院	942.71	已向中院上诉
梁顺怀	广东中人集团建设有限公司及彭开铁	民间借贷纠纷	湖南怀化鹤城区人民法院	623.00	尚在审理中
广东华瑞贵金属经营有限公司等	广东省贵金属交易中心有限公司	贵金属电子现货交易纠纷（6起）	中国广州仲裁委员会	414.25	一审未结案
张炯	广东省贵金属交易中心有限公司	支付申请人解除劳动合同的协议金及相应利息	广州市天河区人民法院	328.00	一审未结案
黄鹰、黄仁想、广州天	中人建设、保利房地产（集团）股份有限公司、广州新	财产损害赔偿纠纷	广州天河区人民法院	315.00	尚在审理中

河之恋网吧、广州市天河区大观金濠宾馆	合经济发展有效果公司、广州市国营新塘农工商联合公司、简伟林				
梁光明	中人集团、中人建设公司	工程合同纠纷	北海市海城区人民法院	253.00	尚在审理中
宜丰县德晟能源发展有限公司	广东省广晟投资集团能源有限公司（第三人）	货款纠纷	乌鲁木齐市新市区人民法院	224.41	一审驳回原告的全部诉讼请求
广东招信贵金属经营有限公司	广东省贵金属交易中心有限公司	入市交易合同纠纷	中国广州仲裁委员会	200.00	一审未结案
广州建友混凝土有限公司	广东中人集团建设有限公司	买卖合同纠纷	广州市从化区人民法院	177.00	尚在审理中
李德祥	谭德祥、佛山市中波网络工程技术有限公司、中国移动广东有限公司佛山分公司、中人建设公司	受害责任纠纷	佛山禅城区人民法院	158.00	中人建设公司承担连带赔偿责任
胡冬炎	广东中人企业（集团）有限公司	该案是杨浩等人在铜仁市大龙经济开发区假冒中人集团名义注册第五工程处，在怀化承揽工程引起的纠纷。	铜仁市人民法院	120.00	已向法院寄出答辩状及证据，开庭时间未定。
广州市天高有限公司	广州润本实业有限公司、广东长城建设集团有限公司	购房纠纷	广州市天河区人民法院	118.07	一审已判决，已上诉
河南万宝实业发展有限公司	广东省广晟投资集团能源有限公司	货款纠纷	广州市海珠区人民法院	111.51	一审已判决
北京京福湾商贸有限公司	广东中人集团建设有限公司及镇江分公司	买卖合同纠纷	北京市第二中级人民法院	110.00	正在执行中
张小兵、马新然、冉龙标	广东中人集团建设有限公司	民间借贷纠纷 HEJI	四川省南充市中级人民法院	90.00	尚在审理中
深圳市鸿鑫汽车服务有限公司	深圳市东方华投资有限公司、广东长城建设集团有限公司、深圳市西城联合开发有限公司	不当得利纠纷	深圳市宝安区人民法院	87.84	尚待判决
广州市永新防水补强技术有限公司、王双全	广东中人集团建设有限公司	工程合同纠纷	四川省南充市中级人民法院	68.00	尚在审理中
谢立平	广东长城建设集团有限公司	买卖合同纠纷	东莞市人民法院	55.90	尚待判决
钟广恩	怀化金圆房地产开发有限公司、广东中人集团建设有限公司	工程合同纠纷	湖南怀化鹤城区人民法院	49.00	尚在审理中
广州市番禺区海绵包装集团公司	广东珠源建设工程有限公司	招投标纠纷	广州市番禺区人民法院	41.20	一审审理中
环宇集团（广州）电气有限公司	广东中人集团建设有限公司	买卖合同纠纷	广州市天河区人民法院	41.00	尚在审理中
熊友民	广东中人集团建设有限公司	物权纠纷	湖北鄂州华	18.00	尚在审理中

	及湖北广晟汉鄂高速公路有限公司		容区人民法院		
贺华中、谢福房	广州好工建筑劳务有限公司、广东中人集团建设有限公司	工程合同纠纷	韶关曲江区人民法院	18.00	尚在审理中
何燕兵、何泽宏	广东长城建设集团有限公司	交通事故损害赔偿	佛山南海区人民法院	14.80	尚待判决
李康英	广东长城建设集团有限公司、东莞佳登宝公司、钟圣伟、谢杰、莫建优	交通事故损害赔偿	东莞市人民法院	11.53	尚待判决
成都市永申线缆有限公司	广东中人集团建设有限公司	买卖合同纠纷	成都市新都区人民法院	11.00	尚在审理中
广东电网有限责任公司佛山禅城供电局	李德祥、谭德祥、佛山市中波网络工程科技有限公司、中国移动通信集团广东有限公司佛山分公司、中人建设公司（第三人）	财产损害赔偿纠纷	佛山市中级人民法院	10.00	中人建设公司承担连带赔偿责任
陈红	广东长城建设集团有限公司	交通事故损害赔偿	乌鲁木齐法院	7.38	尚待判决
南宁百事红化工公司	广东长城建设集团有限公司	买卖合同纠纷	南宁市人民法院	4.03	尚待判决
吴伟锋	广东长城建设集团有限公司、蔡程诚、平安保险	交通事故损害赔偿	广州市番禺区人民法院	3.14	尚待判决
吴健珍	广东长城建设集团有限公司	货款纠纷	广州市越秀区人民法院	1.35	尚待判决
合计	--	--	--	47,447.24	--

资料来源：公司年报

根据中国人民银行《企业基本信用信息报告》（机构信用代码：G1044010400675750S），截至2017年4月3日，公司无未结清关注类或不良类信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

总体看，公司短期偿债能力较强，长期偿债能力一般，但考虑到公司作为广东省国资委直属的大型资产经营公司，辖下各业务板块运营主体多为上市公司，且整体经营状况良好等因素，公司整体偿债能力极强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2018年3月底，公司现金类资产达147.99亿元，约为“17广晟01”和“17广晟02”本金合计（43.00亿元）的3.44倍，公司现金类资产对债券本金的覆盖程度高；净资产达438.18亿元，约为债券本金合计（43.00亿元）的10.19倍，公司净资产能够对“17广晟01”和“17广晟02”的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利情况来看，2017年，公司EBITDA为126.50亿元，约为“17广晟01”和“17广晟02”本金合计（43.00亿元）的2.94倍，公司EBITDA对债券本金的覆盖程度高。从现金流情况来看，公司2017年经营活动产生的现金净流入为57.46亿元，约为“17广晟01”和“17广晟02”本金合计（43亿元）的1.34倍，公司经营活动现金净流入量对债券本金的覆盖程度较高。

综合以上分析，考虑到公司作为广东省国资委直属的大型资产经营公司，在经营规模、资源储备等方面具备较强的竞争优势，公司对“17广晟01”和“17广晟02”债券的偿还能力极强。

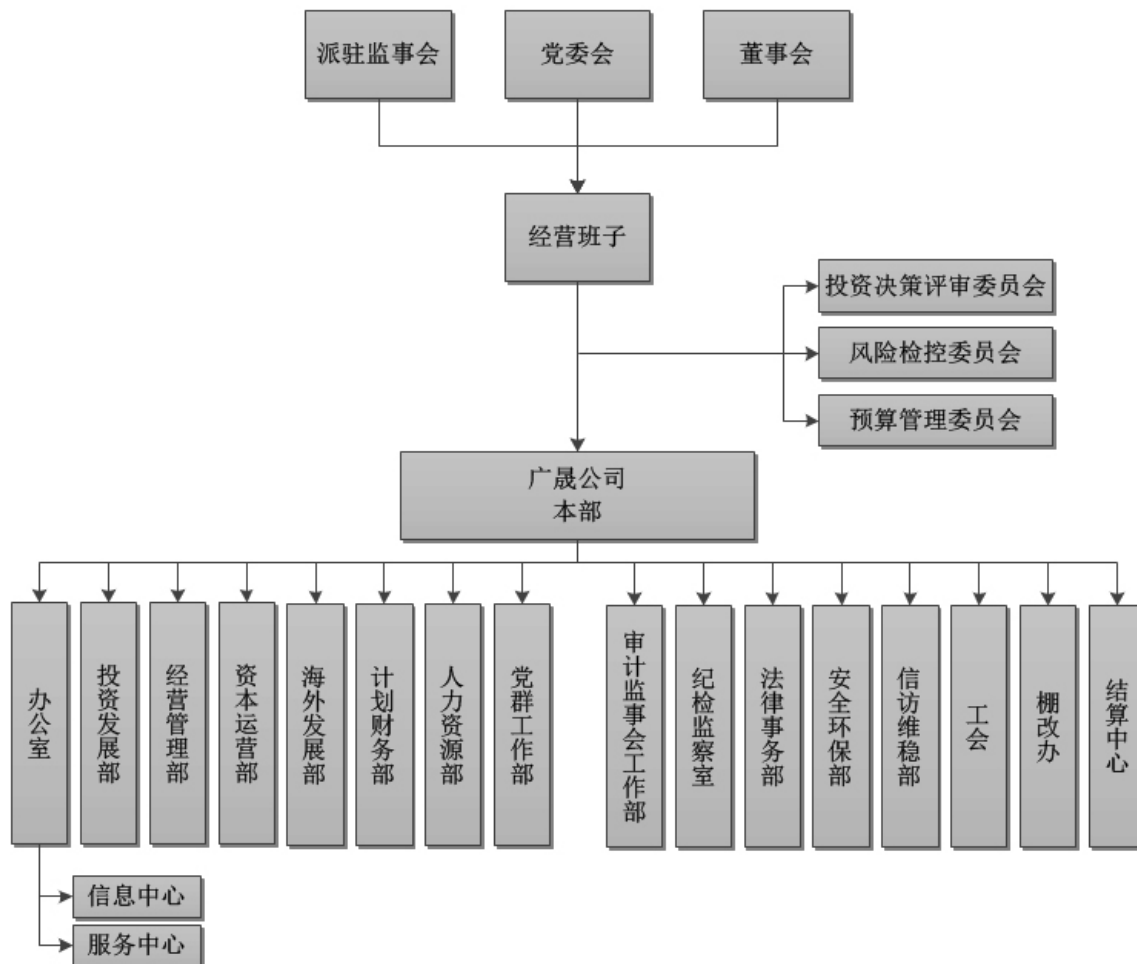
八、综合评价

2017年，公司继续巩固其在有色金属、电子信息、环保等业务领域的竞争优势，并保持了良好的经营状况。2017年，公司营业收入和盈利水平大幅提高，经营活动现金流入量大，且保持较大规模的净流入态势；东江环保非公开发行股票申请获审核通过和中金岭南完成非公开发行股票，有利于公司进一步巩固环保板块和矿业板块优势。同时，联合评级也关注到公司业务周期性较强、债务负担较重以及多项前期差错更正等因素对其信用水平可能造成的不利影响。

未来，随着公司高质量发展战略的推进，公司整体竞争力有望得到进一步增强，并有望继续保持良好的经营状况。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AAA”，评级展望为“稳定”，同时维持“17广晟01”和“17广晟02”的信用等级为“AAA”。

附件 1 广东省广晟资产经营有限公司组织结构图



附件 2 广东省广晟资产经营有限公司

主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额（亿元）	1,499.32	1,375.42	1,366.56
所有者权益（亿元）	407.65	440.49	438.18
短期债务（亿元）	274.54	173.07	178.65
长期债务（亿元）	429.21	434.29	439.54
全部债务（亿元）	703.75	607.36	618.19
营业收入（亿元）	488.60	572.42	132.39
净利润（亿元）	-97.76	49.52	12.79
EBITDA（亿元）	-17.98	126.50	--
经营性净现金流（亿元）	28.00	57.46	1.28
应收账款周转次数（次）	11.79	10.79	--
存货周转次数（次）	3.15	3.14	--
总资产周转次数（次）	0.35	0.40	0.10
现金收入比率（%）	102.60	105.69	101.71
总资本收益率（%）	-6.24	7.13	--
总资产报酬率（%）	-3.88	6.30	--
净资产收益率（%）	-21.14	11.68	2.91
营业利润率（%）	12.58	16.08	17.73
费用收入比（%）	16.71	14.96	14.05
资产负债率（%）	72.81	67.97	67.94
全部债务资本化比率（%）	63.32	57.96	58.52
长期债务资本化比率（%）	51.29	49.65	50.08
EBITDA 利息倍数（倍）	-0.57	4.06	--
EBITDA 全部债务比（倍）	-0.03	0.21	--
流动比率（倍）	1.00	1.10	1.15
速动比率（倍）	0.73	0.75	0.77
现金短期债务比（倍）	0.77	0.85	0.83
经营现金流动负债比率（%）	5.30	13.85	0.31
EBITDA/待偿本金合计（倍）	-0.42	2.94	--

注：1、公司2016年数据为2017年对期初追溯调整数据；本报告财务数据及指标计算均是合并口径；2、因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；3、其他流动负债中短期应付债券计入短期债务；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；5、2018年1季报财务数据未经审计，相关指标未年化。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入×100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
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
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本次债券到期偿还额
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 / 本次债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本次债券到期偿还额

注： 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债
 全部债务=长期债务+短期债务
 EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销
 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。