



CREDIT RATING REPORT

报告名称

广东省环保集团有限公司 主体与相关债项2021年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
偿债能力



信用等级公告

大公报 SDP【2021】098 号

大公国际资信评估有限公司通过对广东省环保集团有限公司及“16 广业 01”、“17 广业 01”、“18 广业绿色债 01/G18 广业 1”、“18 广业绿色债 02/G18 广业 2”的信用状况进行跟踪评级，确定广东省环保集团有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“16 广业 01”、“17 广业 01”、“18 广业绿色债 01/G18 广业 1”、“18 广业绿色债 02/G18 广业 2”的信用等级维持 AAA。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年六月二十八日



评定等级



主要观点

主体信用					
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					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
16广业01	6	7	AAA	AAA	2020.06
17广业01	5	7	AAA	AAA	2020.06
18广业绿色债 01/G18广业1	9	7	AAA	AAA	2020.06
18广业绿色债 02/G18广业2	10	7	AAA	AAA	2020.06

广东省环保集团有限公司（原名：广东省广业集团有限公司，以下简称“广东环保集团”或“公司”）是广东省环境综合整治的重要建设运营平台。跟踪期内，公司在广东省环境综合整治领域继续保持较强的市场地位，同时大力发展军民融合产品及制造业务，并继续得到政府多方面的支持；2020年，公司环境及流域治理业务继续推进，并保持优质硫铁矿资源及爆破技术资质优势，净利润继续增长；同时2020年末，公司在建及拟建项目较多，未来建设资金需求较大，面临一定的资本支出压力；公司有息债务规模增长较快，资产负债率有所上升，债务压力有所增大。

优势与风险关注

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）				
项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	683.02	668.96	495.39	406.76
所有者权益	226.79	233.40	203.41	179.33
总有息债务	317.99	276.86	179.79	151.82
营业收入	64.54	260.43	267.54	304.46
净利润	1.25	11.23	11.10	10.99
经营性净现金流	-9.52	36.09	16.91	16.03
毛利率	8.48	13.99	13.34	11.04
总资产报酬率	0.64	3.44	4.20	5.29
资产负债率	66.80	65.11	58.94	55.91
债务资本比率	58.37	54.26	46.92	45.85
EBITDA 利息覆盖倍数（倍）	-	3.24	3.64	3.47
经营性净现金流/总负债	-2.14	9.92	6.51	7.18

主要优势/机遇：

- 2020年，广东省经济财政实力继续增长，省级国资规模较大，国资改革稳步推进，为公司发展提供良好外部政策制度环境；
- 公司作为广东省环境综合整治领域的重要建设运营平台，在推动广东省环境治理及清洁能源利用等方面继续发挥重要作用，同时大力发展装备制造及新材料、军民融合产品及制造业务，并继续得到地方政府多方面的支持；
- 公司环境及流域治理业务继续推进，并保持优质硫铁矿资源及爆破技术资质优势，2020年，公司净利润同比继续增长。

主要风险/挑战：

- 公司在建及拟建项目较多，未来建设资金需求较大，面临一定的资本支出压力；
- 2020年末，公司资产负债率有所上升，有息债务规模增长较快，债务压力有所增大。

注：公司提供了2020年及2021年1~3月财务报表，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2021年1~3月财务报表未经审计。

评级小组负责人：程碧珺

评级小组成员：唐川

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《产业投融资控股平台信用评级方法》，版本号 PF-CK-2021-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（14%）	7.00
（三）区域环境	7.00
要素二：财富创造能力（65%）	5.67
（一）产品与服务竞争力	5.55
（二）盈利能力	5.91
要素三：偿债来源与负债平衡（21%）	5.12
（一）债务状况	4.89
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	5.16
调整项	无
主体信用等级	AAA

注：大公对上述每个指标都设置了1~7分，其中1分代表最差情形，7分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	18 广业绿色债 02/G18 广业 2	AAA	2020/06/24	唐川、张建、邹婵	产业投融资控股平台信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文
	18 广业绿色债 01/G18 广业 1	AAA				
	17 广业 01	AAA				
	16 广业 01	AAA				
AAA/稳定	18 广业绿色债 02/G18 广业 2	AAA	2018/07/10	谷蕾洁、段夏青、黄采蕊	产业投融资控股平台信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AAA/稳定	18 广业绿色债 01/G18 广业 1	AAA	2017/07/03	张博源、段夏青、王二娇	产业投融资控股平台信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AAA/稳定	17 广业 01	AAA	2017/07/25	张文玲、段夏青、王二娇	产业投融资控股平台信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AAA/稳定	16 广业 01	AAA	2017/06/27	杨绪良、段夏青、王二娇	产业投融资控股平台信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AA+/稳定	16 广业 01	AA+	2015/10/08	陈星屹、段夏青、王燕	大公信用评级方法总论	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的广东环保集团存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 广业 01	6.00	0.22	2016.03.25~ 2023.03.25	补充运营资金	已按募集资金要求使用
17 广业 01	5.00	5.00	2017.08.09~ 2024.08.09	补充运营资金	
18 广业绿色 债 01/G18 广 业 1	9.00	9.00	2018.04.28~ 2025.04.28	4.5 亿元用于补 充营运资金，剩 余用于项目建设	
18 广业绿色 债 02/G18 广 业 2	10.00	10.00	2015.08.15 ~ 2025.08.15	5 亿元用于补 充营运资金，剩 余用于项目建 设	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，“18 广业绿色债 01/G18 广业 1”所募投石家庄市基力垃圾焚烧发电项目已于 2020 年 7 月实现三炉两机全面投产试运行，2020 年底对已完工工程进行暂估转固，目前仅剩余综合楼及厂区大门及围墙等工程以及竣工验收工作未完成，当前工程项目进度完成 92%；普宁市生活垃圾焚烧发电厂项目、汕头市潮南区峡山污水处理厂一期改造及二期扩建工程项目及汕头市澄海区清源水质净化厂二期扩建工程项目已完工。此外，“18 广业绿色债 02/G18 广业 2”所募投广东粤能湛江徐闻五兔山风电场项目项目于 2019 年 8 月全面并网，于 2020 年投产运营，汕头市潮南区峡山污水处理厂一期改造及二期扩建工程项目及汕头市潮南区两英污水处理厂一期改造及二期扩建工程项目均已完工，并分别于 2020 年 1 月和 2020 年 9 月开始进入商业运营。

发债主体

广东环保集团，原名广东省广业资产经营有限公司，是根据《中共广东省委办公厅、广东省人民政府办公厅关于印发〈广东省省属国有企业资产重组总体方



案》的通知》（粤办发【2000】9号）和有关规定，于2000年8月23日成立的省属国有独资企业，初始注册资本为1.00亿元人民币。经历数次增资，截至2016年末，公司注册资本和实收资本增至15.46亿元，2017年1月，为整合子公司资源，提高经营效率，经公司董事会批准，并报广东省国有资产管理委员会批准，公司由“广东省广业资产经营有限公司”更名为“广东省广业集团有限公司”。2021年3月，根据广东省人民政府国有资产监督管理委员会《关于广业集团修改公司名称的复函》（粤国资函【2021】189号），公司更为现名。截至2021年3月末，公司注册资本和实收资本均为15.46亿元，广东省人民政府持有公司100%股权，是公司的实际控制人。

公司是广东省人民政府批准成立、广东省国资委管辖的国有独资公司；董事会由7名董事组成（其中外部董事4人），设董事长1人，下设战略与投资委员会、薪酬与考核委员会、审计与风险控制委员会等专门委员会。公司设总经理1人，副总经理5人，下设以下部门和分支机构：办公室、战略发展部，经营管理部（集团改革领导小组办公室）、资金财务部（结算中心）、人力资源部、安全监管部、党群工作部、纪检监察室（党委巡察办）、法律事务部、董事会办公室、审计部（监事工作部）和服务中心（信访维稳办）（见附件1-2）。

截至2021年3月末，公司纳入合并报表范围内的二级子公司共22家（见附件1-3），其中，子公司广东宏大爆破股份有限公司于2012年6月在深圳交易所中小板上市（证券代码：002683，证券简称：宏大爆破），子公司广西贵糖（集团）股份有限公司于1998年11月在深圳交易所A股上市，2018年7月正式更名为广西粤桂广业控股股份有限公司（证券代码：000833，证券简称：粤桂股份）；子公司广东广咨国际工程投资顾问有限公司于2016年4月在全国中小企业股转系统挂牌（证券代码：836892，证券简称：广咨国际）；子公司中山凯旋真空科技股份有限公司于2018年8月在全国中小企业股转系统挂牌（证券代码：872916，证券简称：凯旋真空）和广东风华新能源股份有限公司于2020年1月在全国中小企业股转系统挂牌（证券代码：873422，证券简称：风华新能）。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2021年2月24日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债务融资工具利息均按期兑付。公司无违规或被监管处罚的情形。



偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；水务行业是经济社会发展不可替代的基础支撑，随着市场化改革不断深入，具有技术和规模优势的水务企业加快区域布局，行业集中度有所提升；我国大力发展可再生能源，风力发电及水电均具有较好发展前景；2020 年，民爆行业总体运行情况稳中向好，产业集中度进一步提高。

（一）宏观政策环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%¹。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

¹ 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



（二）产业环境

1、水务行业

水务行业是经济社会发展不可替代的基础支撑，2019 年，随着用水效率提高及节水意识提升，总用水量小幅下降，污水处理能力及效率继续提升；同时，随着市场化改革不断深入，具有技术和规模优势的水务企业加快区域布局，行业集中度有所提升。

水务行业是关系国计民生和国家安全的公用事业行业，是经济社会发展不可替代的基础支撑，行业地位明显。因此，中央和各级政府通过实质掌控水资源，政策扶持国有资本在水务领域绝对主体地位是水务行业的显著特征。2019 年，我国常住人口城镇化率为 60.60%，同比增长 1.02 个百分点，国民经济发展带来的生产用水提升和城镇化带来的居民生活用水规模增加，使人均日生活用水量继续上升。

水务行业主要包括供水行业和污水处理子行业。供水方面，近年来我国实行了一系列措施强化水资源管理，提高用水质量，包括《节水型社会建设“十三五”规划》、《国家节水行动方案》等水资源管理条例，总用水量增速下滑且规模有所波动。根据《中华人民共和国 2019 年国民经济和社会发展统计公报》，2019 年我国水资源总量为 28,670 亿立方米，总用水量为 5,991 亿立方米，同比下降 0.4%；其中生活用水同比增长 1.9%，工业用水同比下降 2.1%，农业用水同比下降 0.5%，生态补水同比增长 0.5%，行业总体发展平稳。

污水处理行业属于水务终端处理行业，中国水资源匮乏，污水排放量的持续增长以及水污染问题的日益严峻为污水处理行业提供了广阔的市场空间，国家政策不断向污水处理行业倾斜。根据中华人民共和国住房和城乡建设部《2019 年城乡建设统计年鉴》，2019 年末，我国城市污水处理厂日处理能力为 1.79 亿立方米，同比增长 5.82%；城市污水处理率为 96.81%，继续增长 1.32 个百分点。同期，我国县城污水处理厂日处理能力和县城污水处理率均保持稳定增长。

水价方面，我国的水价形成机制，大体上经历了公益性无偿用水、政策性低价供水、按供水成本核算计收水费、商品供水价格管理等阶段。目前，我国水价采用由政府主导下的听证会制度，企业对水价没有定价权，供水企业普遍处于“低水价+亏损+财政补贴”的模式，污水处理企业多通过签订特许经营权协议约定最低污水处理量以保证自身盈利。2020 年末，我国 36 城市居民用水服务价格（不含污水处理费、水费附加等）为 2.31 元/吨，同比增加 0.02 元/吨；同期，全国 36 个大中城市居民生活用水的污水处理费价格为 0.99 元/吨，同比增加 0.01 元/吨，仍具备一定上升空间。另外，根据发改价格规【2018】943 号《关于创新和完善促进绿色发展价格机制的意见》提出，要建立充分反映供水成本、激励提



升供水质量的价格形成和动态调整机制,逐步将居民用水价格调整至不低于成本水平,非居民用水价格调整至补偿成本并合理盈利水平;加快构建覆盖污水处理和污泥处置成本并合理盈利的价格机制,推进污水处理服务费形成市场化,逐步实现城镇污水处理费基本覆盖服务费用;同时指出到 2020 年,有利于绿色发展的价格机制、价格政策体系基本形成,到 2025 年,适应绿色发展要求的价格机制更加完善,并落实到全社会各方面各环节。从长远来看,若该政策落实,将在一定程度上提升水务行业内企业的盈利能力。

行业竞争方面,2002 年以前,我国水务市场一直处于高度分散状态,在特许经营制度引入以后,水务行业进入市场化时代,跨区域扩张成为可能。为了迅速占领市场,水务企业通过加大投资力度在全国范围内布局,收购兼并成为占领市场的主要方法。目前,我国水务行业的竞争主体主要是地方政府下属的区域性水务企业、重资产水务投资集团和专业化水务公司,市场格局较为稳定。然而随着市场化改革的不断深入以及国家对环保需求的不断提高,多元化竞争格局进一步加剧。2020 年以来,因疫情影响,国家重点聚焦基建补短板,水务行业成为重点投资方向。同时,国资国企改革推进,地方国企加快产业布局,资本+技术结合成为行业发展新趋势,如威立雅收购苏伊士股权、中节能收购铁汉生态及国祯、首创股份收购恒基水务等,行业集中度有所提高。

综上所述,在宏观经济运行平稳、环保政策频发背景下,我国水务行业发展较为平稳,水环境治理等仍存在较大扩容空间。此外,随着我国水务行业整合力度不断加大,有技术或区域市场优势的企业对资本具有更强的吸引力,而优质企业通过强强联合的方式进一步巩固在行业内的地位,行业集中度将有所提高。

2、清洁能源板块

我国大力发展可再生能源,风力发电及水电均具有较好发展前景;可再生能源发电全额保障性收购、优先调度以及税收优惠政策继续为风电企业及水电企业营造较好的政策环境。

为促进可再生能源行业的发展,我国政府相继制定和颁布了一系列优化能源结构的法律和规定,对可再生能源全额保障收购相关事宜进行了要求,明确国家将支持风电等可再生能源的发展,并将风电机组列为第一调度顺位;确定全国各地区保障性收购电量,对该部分电量实行按价保量收购,对于超出保障性收购电量的部分,发电企业通过参与市场竞争方式获得发电合同,电网企业按照优先调度原则执行发电合同。2020 年末,全国全口径发电装机容量 22.0 亿千瓦、同比增长 9.5%,增速增加 3.7 个百分点,全国发电设备容量增速继续放缓,火电装机容量为 12.5 亿千瓦(其中,燃煤发电 10.8 亿千瓦),非化石能源发电装机容量 9.8 亿千瓦,同比增长 13.1%,占总装机容量的比重为 44.8%,同比提高 2.9



个百分点，清洁能源装机占比进一步提高。发电量方面，2020 年，全国全口径发电量为 7.62 万亿千瓦时，同比增长 4.0%，其中，受益于清洁能源消纳能力的提高等影响，弃水、弃光、弃风状况好转，全国非化石能源发电量 2.58 万亿千瓦时，同比增长 7.9%，占全国发电量的比重为 33.9%，比上年提高 1.2 个百分点。2020 年，新增并网风电装机规模创历史新高，全国风电新增并网装机 7,167 万千瓦。从地区分布看，中东部和南方地区占比约 38.1%，“三北”地区占 61.2%，风电开发布局进一步优化。2020 年末，全国风电累计装机 2.8 亿千瓦，其中陆上风电累计装机 2.7 亿千瓦、海上风电累计装机 899 万千瓦。从地区分布看，中东部和南方地区占 32.6%，“三北”地区占 67.4%。同期，全国风电发电量 4,665.0 亿千瓦时，同比增长 15.1%。

为了确保节能减排目标的实现，可再生能源将作为能源建设的重点，据国家能源局等有关部门的初步规划，至 2020 年、2030 年计划实现非化石能源占一次能源消费比重分别达到 15%和 20%的战略目标。2019 年，我国风电上网电价进入竞争电价与平价电价上网阶，国家能源局《关于 2019 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》（国能发新能【2019】49 号）的出台，进一步降低了风电标杆上网电价，确定了平价上网节奏和日程。2019 年 5 月 21 日，国家发改委发布了《国家发改委关于完善风电上网电价政策的通知》（发改价格【2019】882 号），明确了 2019、2020 两年风电和海上风电新核准项目的电价政策，将陆上、海上风电标杆上网电价均改为指导价，规定新核准的集中式陆上风电项目及海上风电项目全部通过竞争方式确定上网电价，不得高于项目所在资源区指导价。2019 年 I~IV 类资源区新核准陆上风电指导价分别调整为每千瓦时 0.34 元、0.39 元、0.43 元、0.52 元，2020 年指导价分别调整为每千瓦时 0.29 元、0.34 元、0.38 元、0.47 元；对于海上风电，2019 年符合规划、纳入财政补贴年度规模管理的新核准近海风电指导价调整为每千瓦时 0.80 元，2020 年调整为每千瓦时 0.75 元，指导价低于当地燃煤标杆电价（含脱硫、脱硝、除尘）的地区，以燃煤标杆电价作为指导价，2021 年新核准陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。总体来看，我国大力发展可再生能源，风电作为清洁能源，在节能减排的背景下，仍具备良好的政策环境。

中国生活垃圾焚烧发电产业快速发展，《十三五全国城镇生活垃圾无害化处理建设规划》中指出，到 2020 年全国形成城镇生活垃圾无害化处理能力 110.49 万吨/日，固废处理行业规模将不断扩大。



3、民爆行业

矿山爆破采剥行业竞争格局较为分散，大中型矿山爆破采剥对资质和技术要求较高；2020 年，民爆行业总体运行情况稳中向好，产业集中度进一步提高。

我国露天矿山开采的主要矿产资源包括煤炭、铁矿石、建筑石料、石灰石和有色金属等。露天矿山采剥通常与国家基础设施建设和固定资产投资规模具有较强的相关性，宏观经济扩张时，市场对资源型产品的需求较为旺盛。受行业行政管制、区域行业垄断性和地域保护性影响，当前我国矿山采剥行业的主要竞争格局十分分散，技术水平和资金实力相对较小，市场参与主体主要以中小型爆破企业为主，大中型露天矿山开采周期较长，开采难度较大，安全环保要求较高，同时对提供开采服务的企业的行业资质、人员素质、设备水平及行业口碑经验等要求较高。大型露天矿山开采外包主要通过招投标方式进行，目前我国露天矿山采剥行业中技术水平较高、规模较大的企业包括葛洲坝易普力、中铁 19 局、宏大爆破等少数几家，总体市场占有率在 10%左右。受矿石价格波动和矿石开采政策调整影响，中小矿企淘汰加剧，矿山爆破外包服务的行业准入门槛随之提高。对于矿山爆破行业来说，企业竞争壁垒主要在于资质，竞争力主要体现在专业人才队伍上。工信部和公安部出台相关政策，提高矿山采剥爆破的行业准入资质要求，在政策和市场双重推动下，矿山爆破行业的集中度将有所提高。

爆破工程行业上游为民爆产品生产、销售流通企业，而民爆产品生产所需的基础化工原料行业，其中硝酸铵为工业炸药最主要的原材料，硝酸铵行业的变化对民爆行业具有重大影响。硝酸铵是价格波动比较大的重要化工原料，其价格的波动对民爆器材的价格产生重大影响。目前，我国硝酸铵行业的行业集中度较高，主要生产企业分布在西南、西北、华北及华东等地区，局部地区运输受限制时常会出现供不应求及成本过高状况。2020 年硝酸铵价格同比下降 1.75%，原材料价格的略微提升了民爆器材生产企业的利润空间。

民用爆炸物品主要用于煤炭、金属和非金属矿山的开采，这三类矿山均占民爆产品销售总量的 70%以上，因此，相关产业政策和运行情况的变化直接影响民爆行业的运行态势。2020 年，随着国家供给侧结构调整逐步推进，与民爆相关的产业，如煤炭和钢铁行业均呈现稳步上升的运行态势，这些都为民爆行业可持续发展提供了动力。

（三）区域环境

2020 年，广东省经济财政同比继续增长，经济发展水平仍居全国首位，制造业实力较强，为公司发展提供了良好的外部环境。

2020 年，广东省地区生产总值规模同比继续增长，实现地区生产总值 110,760.94 亿元，同比增长 2.3%，受疫情影响，增速有所放缓，但主要经济指



标仍位于全国前列，地区生产总值仍居全国首位，其中，珠三角地区地区生产总值同比增长 2.4%，占全省地区生产总值约 80.8%。同期，全省固定资产投资同比增长 7.2%，分领域看，基础设施投资同比增长 11.6%、制造业投资同比下降 5.1%、房地产开发投资同比增长 9.2%；全省规模以上工业增加值同比增长 1.5%，其中，先进制造业增加值、高技术制造业增加值和装备制造业增加值分别同比增长 3.4%、1.1%和 1.8%，占规模以上工业增加值的比重分别为 56.1%、31.1%和 46.0%；全省实现社会消费品零售总额 40,207.85 亿元，同比下降 6.4%；全省进出口总额为 70,844.82 亿元，同比下降 0.9%。

广东省制造业实力较强，具备良好的工业基础，以金融为代表的第三产业发展迅速。从产业结构上来看，广东省形成以装备制造、钢铁冶炼及加工、石油化工为主的三大支柱产业，同时，以食品饮料、纺织服装等为主的传统产业稳步发展。2020 年，第一产业增加值 4,769.99 亿元，同比增长 3.8%，对地区生产总值增长的贡献率为 6.4%；第二产业增加值 43,450.17 亿元，同比增长 1.8%，对地区生产总值增长的贡献率为 33.7%；第三产业增加值 62,540.78 亿元，同比增长 2.5%，对地区生产总值增长的贡献率为 59.9%。三次产业结构比重为 4.3:39.2:56.5，第三产业占比进一步提升。

表 2 2018~2020 年广东省主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	110,760.9	2.3	107,671.1	6.2	97,277.8	6.8
人均 GDP（元）	-	-	94,172.0	4.5	86,412	-
一般公共预算收入	12,922.0	2.1	12,651.5	4.5	12,102.9	7.9
规模以上工业增加值	-	1.5	-	4.7	-	6.3
固定资产投资	-	7.2	-	11.1	-	10.7
社会消费品零售总额	40,207.9	-6.4	42,664.5	8.0	39,501.1	8.8
进出口总额	70,844.8	-0.9	71,436.8	-0.2	71,618.4	5.1
三次产业结构	4.3:39.2:56.5		4.0:40.5:55.5		4.0:41.8:54.2	

数据来源：2018~2020 年广东省国民经济和社会发展统计公报

2020 年，广东省一般公共预算收入 12,921.97 亿元，同比增长 2.1%，其中，税收收入 9,881.21 亿元，同比下降 1.8%，占一般公共预算收入的比重为 76.52%，主要是受新冠疫情和落实减税政策的影响；非税收收入 3,040.76 亿元，同比增长 17.4%，主要是为应对疫情影响各级采取措施盘活政府资源资产，国有资源（资产）有偿使用收入增长 62.9%。同期，全省一般公共预算支出 17,484.67 亿元，同比增长 1%。2020 年，全省政府性基金预算收入 8,642.42 亿元，同比增长 41.4%，对财政收入贡献度较大，主要是国有土地使用权出让收入增加；政府性基金预算支出 9,572.77 亿元，同比增长 52.2%，主要是中央下达新增专项债券和抗疫特



别国债资金形成支出。截至 2020 年末，全省地方政府债务余额 15,316.19 亿元，控制在债务限额以内，政府债务风险可控；其中，一般债务 5,789.24 亿元、专项债务 9,526.95 亿元。

2021 年 1~3 月，广东省经济运行稳步恢复，实现地区生产总值为 27,117.96 亿元，同比增长 18.6%；完成规模以上工业增加值 7,860.39 亿元，同比增长 28.9%；固定资产投资同比增长 31.9%；实现社会消费品零售总额 11012.67 亿元，同比增长 32.1%。

财富创造能力

2020 年，公司营业收入和利润主要来源于环境综合治理及装备制造业务；但因业务调整，公司划出汽车销售相关业务，营业收入小幅下降，毛利率保持稳定。

公司作为广东省国资委直属资产经营公司之一，拥有污水处理、成品油与燃气储存批发、爆破、矿山环保开采和科技服务等产业。2020 年年初，公司明确了“我省环保民生事业的投资者、建设者、运营者，打造全国一流的绿色发展标杆企业”的功能定位，集中资源发展环境治理、装备制造、绿色化工三大主业。

表 3 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司收入及利润情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比	数值	占比
营业收入	64.54	100.00	260.43	100.00	267.54	100.00	304.46	100.00
环境综合治理及相关	38.78	60.09	143.94	55.27	137.05	51.23	190.72	62.64
装备制造	18.08	28.01	77.34	29.70	89.51	33.46	75.51	24.80
化工产品生产及相关	7.68	11.90	39.15	15.03	40.99	15.32	38.24	12.56
毛利润	5.47	100.00	36.42	100.00	35.69	100.00	33.61	100.00
环境综合治理及相关	1.52	27.82	16.41	45.05	16.80	47.08	15.76	46.89
装备制造	2.98	54.41	16.53	45.37	15.20	42.59	12.42	36.95
化工产品生产及相关	0.97	17.77	3.49	9.59	3.69	10.33	5.43	16.16
毛利率	8.48		13.99		13.34		11.04	
环境综合治理及相关	3.92		11.40		12.26		8.26	
装备制造	16.46		21.37		16.98		16.45	
化工产品生产及相关	12.65		8.92		9.00		14.21	

数据来源：根据公司提供资料整理



2020 年，公司营业收入为 260.43 亿元，同比下降 2.66%，主要是根据广东省人民政府国有资产监督管理委员会《关于无偿划转广州丰田特约维修有限公司 62.2913%股权和广州大威汽车服务有限公司 50%股权批复》（粤国资函【2020】639 号），将广州丰田特约维修有限公司（以下简称“丰田维修”）62.2913%股权和广州大威汽车服务有限公司（以下简称“大威汽车”）50.00%股权无偿划转至广物汽贸股份有限公司，减少装备制造（汽车销售及相关服务）收入 21.06 亿元所致。

环境综合治理及相关板块以环境及流域治理、清洁能源发电及油气贸易、固废处理及土壤修复三大业务为主，2020 年该板块业务收入有所增加。装备制造业务以绿色制造和矿山环保开采为主，2020 年因子公司丰田维修和大威汽车无偿划出，绿色制造业务收入有所下滑；但宏大爆破矿服板块订单得到良好释放，尤其是大客户大项目的收益良好，产能明显提高；此外军工板块订单量同比有所提升。化工产品生产及相关业务主要来自粤桂股份和广东广业清怡食品科技股份有限公司（以下简称“广东清怡”），2020 年同比略有下滑，主要是受疫情影响，主产品市场低迷，粤桂股份收入下滑所致。

毛利率方面，公司综合毛利率为 13.99%，同比增长 0.65 个百分点；其中环境综合治理及相关业务和化工产品生产及相关业务同比变化不大；装备制造业务同比上升 4.39 个百分点，主要受益于宏大爆破业务产能利用率提升。

2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 64.54 亿元，同比增加 11.65 亿元，毛利润为 5.47 亿元，同比基本持平，毛利率为 8.48%，同比下降 1.75 个百分点。

（一）环境综合治理及相关

1、环境及流域治理

环保集团的污水处理业务在广东省仍具有较强的市场地位，未来随着在建污水项目的竣工运营，环保集团的污水处理能力将进一步增强。

环境综合治理板块主要由子公司广东省广业环保产业集团有限公司（以下简称“环保集团”）负责。环保集团的供排水综合处理规模在广东省内仅次于广东粤海水务股份有限公司、深圳水务（集团）有限公司及广州市水务投资集团有限公司，仍具有较强的市场地位。

截至 2021 年 3 月末，环保集团拥有污水处理厂 193 座，同比新增 3 座，总设计处理规模 530.21 万吨/日，其中 103 座已投入运营，省内 100 座，省外 3 座，实际日处理规模为 323.33 万吨。

**表 4 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月环保集团污水处理经营情况（单位：万吨/日）**

指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
总污水处理能力 ²	530.21	528.71	503.00	471.00
已运营污水处理能力	401.35	376.17	284.30	236.80
污水处理量（亿吨/年）	11.64	10.32	9.47	7.78
平均水价（元/吨）	1.13	1.10	0.93	1.04

数据来源：根据公司提供资料整理

环保集团的污水处理运营模式包括 BOT、TOT 及 PPP 等多种形式，截至 2021 年 3 月末，环保集团在运营的 TOT 污水处理项目共有 6 座，总污水处理能力为 27.00 万吨/日，实际总污水处理规模为 26.10 万吨/日。

表 5 截至 2021 年 3 月末运营的 TOT 污水处理项目情况（单位：万吨/日、元/吨）

项目名称	设计规模	实际处理规模	合同金额（亿元）	污水处理单价	运营期限
电白县县城生活污水处理厂	2.00	2.00	0.40	0.80	2011.06~2036.05
汕尾市西区污水处理厂	5.00	5.00	0.50	0.86	2011.01~2035.12
潮阳区污水处理厂一期	5.00	5.00	0.70	0.85	2009.12~2039.11
澄海区清源水质净化厂一期工程	6.00	5.10	1.64	1.12	2011.04~2036.03
英德市西城污水处理厂一期	3.00	3.00	0.39	0.85	2010.07~2035.06
韶关第二污水处理厂	6.00	6.00	0.67	0.60	2010.12~2025.11
合计	27.00	26.10	4.30	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，环保集团已投入运营 BOT 污水处理厂共计 90 座，设计日处理能力 320 万吨，2020 年实际日处理能力 322.80 万吨；在建的 BOT 污水处理厂总设计处理规模为 56.80 万吨/日，总投资 101.59 亿元，尚需投资 23.23 亿元。

² 总污水处理能力是指公司已签约的污水处理项目的污水处理能力之和，包括在运营、在建及已签约拟建项目。

**表 6 截至 2021 年 3 月末在建 BOT 污水处理厂项目情况（单位：万吨/日、万元）**

在建项目名称	设计规模	投资概算	已投资	建设周期	特许经营期限
徐闻县污水处理厂二期工程	2.0	4,913	1,588	1 年	15 年
汕尾市西区污水处理厂提标项目	5.0	2,319	100	115 日	至 2035 年
普宁市市区污水处理厂四期工程项目	8.0	20,484	19,841	1 年	30 年
马鞍山郑蒲港新区第二污水处理厂	6.0	7,410	4,300	9 个月	30 年
湛江市中心城区水系综合治理项目	4.0	196,760	102,200	1 年	30 年
练江潮阳段	20.8	607,504	509,084	1 年	30 年
练江潮南段	3.5	121,500	102,139	1 年	30 年
练江潮阳印染园段	7.5	55,000	44,365	1 年	30 年
合计	56.8	1,015,889	783,616	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

PPP 项目方面，环保集团在建 PPP 项目计划总投资额 72.08 亿元，已完成投资 46.71 亿元，未来尚需投资 25.37 亿元。

表 7 截至 2021 年 3 月末公司在建 PPP 污水处理项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	计划投资	已完成投资	建设周期
龙川县整县镇村污水处理设施及配套管网工程（下片区）PPP 项目	3.24	2.16	1
丰顺县全县域环境综合治理与修复 PPP 项目	9.27	5.22	2
梅县区全区环境综合治理与修复项目融资、勘察、设计、施工一体化服务采购项目	6.56	6.10	2
兴宁市环境综合治理与修复项目	16.94	7.93	1.5
电白区生活污水处理设施整区捆绑 PPP 项目	10.60	9.06	1
高州市水质净化设施 PPP 项目	9.01	5.38	2
云城区 PPP 模式整区推进镇村污水处理设施建设项目	5.70	3.07	1
佛冈县生活污水基础设施整县推进 PPP 项目	6.60	4.84	2
新丰县村镇生活污水和垃圾处理工程 PPP 项目“A 包”	4.16	2.96	2
合计	72.08	46.71	-

数据来源：根据公司提供资料整理

流域治理方面，环保集团承担练江汕头段、揭阳段环保基础设施建设。练江项目总投资 112.85 亿元，主要来自于财政资金，包括汕头段（练江流域下游潮阳潮南段）78.40 亿元和揭阳段（练江流域上游普宁段）34.45 亿元，其中污水处理厂区规模 32.30 万吨/日，投资额 16.80 亿元，配套管网 1,001.60 公里，投资额 96.05 亿元。截至 2020 年末，练江项目已全面完工，累计完成投资额 113.37 亿元，其中完成建安投资约 92.64 亿元，完成管网建设 1,170 公里，占管网总长 117%。

总体来看，环保集团的污水处理业务在广东省具有较强的市场地位，2020



年以来业务及收入规模均继续稳定增长，未来随着在建污水项目的竣工运营，环保集团的污水处理能力将进一步增强。

2、清洁能源开发及应用服务

清洁能源开发及应用服务板块包括两大业务，一是包括水电、风电在内的清洁能源发电业务，主要由子公司广东广业投资集团有限公司（以下简称“投资集团”）下属的清远市粤能水电发展有限公司、清远市迳口水电有限公司、广东粤能大唐新能源有限公司及广东广业南华新能源有限公司负责；二是油气贸易服务，主要由投资集团下属的广东广业石油天然气有限公司（以下简称“油气公司”）负责运营。

2020 年，公司水电及风电业务运营总体稳健，但自 2021 年 3 月起，公司不再运营水电及风电项目，未来不再产生水电及风电业务收入。

水力发电方面，正在运营的水力发电站仍为清远市龙须带水电站、清远市清新县迳口水电站。水力发电站项目均为通过股权收购所得，总装机容量为 18,480 千瓦。风力发电方面，运营的风力发电厂主要为湛江市徐闻灯楼角风力发电场和湛江徐闻五兔山风电场，装机规模合计 9.9 万千瓦。

表 8 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月水电及风电项目发电情况（单位：万千瓦时）

项目	指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
清远市龙须带水电站	发电量	126	3,549	5,868	4,260
	上网电量	120	3,531	5,848	4,242
清远市清新县迳口水电站	发电量	85	1,507	2,025	1,574
	上网电量	84	1,481	1,985	1,533
湛江市徐闻灯楼角风力发电场	发电量	2,591	9,070	8,836	9,618
	上网电量	2,591	9,070	8,836	9,618
湛江徐闻五兔山风电场	发电量	2,018	7,983	2,448	-
	上网电量	2,018	7,983	2,448	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，水电项目发电量及上网电量均有所下滑，主要是降雨量、来水量等影响；同期，风力发电量同比有所上升，主要是本期来风情况较好。公司水电及风电项目总体运营稳健，风电项目继续享受上网电价优惠及补贴政策；但自 2021 年 1 月起，因广东省省属国企整合，清远市龙须带水电站、清远市清新县迳口水电站和湛江徐闻五兔山风电场不再纳入合并报表，2021 年 3 月起，湛江市徐闻灯楼角风力发电场及不再纳入合并报表，未来公司不再产生水电及风电业务收入。



油气公司作为广东地区重要的成品油批发商，2020 年，受疫情影响，需求锐减，同时叠加国内成品油过剩压力增加，油气公司营业收入及毛利率均有所下滑。

油气公司主要进行成品油、天然气及其他化工产品的贸易，以成品油为主，2020 年，受疫情影响，市场需求锐减；同时国内汽油过剩压力持续增加，成品油上下游环节的市场竞争更加剧烈，油气公司实现销售收入 41.64 亿元，同比下降 26.37%；毛利率为 0.36%，同比继续下降。

表 9 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月油气业务销量及收入情况（单位：万升、亿元）

指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
燃料油、柴油、煤油	2.55	24.39	18.20	22.68
民用汽油	8.59	67.02	82.07	83.67
收入	6.03	41.64	56.55	71.06
毛利率（%）	5.03	0.36	0.74	1.65

数据来源：根据公司提供资料整理

油品供应方面，油气公司的油品采购主要来自于地方炼油企业，前五大供应商共采购 35.12 万吨，采购金额为 17.57 亿元。另外，油气公司也从中石油、中石化、中海油三大石油集团采购部分成品油。

表 10 2020 年油气公司前五大供应商采购情况（单位：万吨、亿元）

供应商名称	采购数量	采购金额
北京市燕庆旺泰成品油销售有限公司	8.55	4.11
中海油山东销售有限公司	7.50	3.82
天津唐昊石油制品销售有限公司	7.05	3.46
海南德晟石油化工有限公司	6.57	3.26
河南省豫东石油有限公司	5.45	2.93
合计	35.12	17.57

数据来源：根据公司提供资料整理

在结算方面，油气公司从央企或央企全资公司的采购结算方式为先款后货，与其他油品供应商的结算方式则为货到付款。

销售方面，对批发贸易类客户及终端加油站客户采用不同模式，针对批发贸易类客户多采用船单配送销售的模式，不入库减少储运费用，销量较大，是油气公司营业收入的主要来源，但这类业务毛利率较低，且受政策及价格波动影响较大，一般通过合同锁定价格及质量风险。2020 年，油气公司前五大成品油批发商前五大客户的销售规模为 22.40 万吨，销售额为 11.00 亿元。

**表 11 2020 年油气公司前五大成品油批发商销售情况（单位：万吨、亿元）**

供应商名称	销售数量	销售金额
中化石油广东有限公司	10.90	5.32
中国石化销售股份有限公司广东石油分公司	3.80	1.78
广东省石油企业集团华南销售有限公司	3.40	1.71
佛山市拜登加油站有限公司	2.40	1.26
中海油销售东莞储运有限公司	1.90	0.94
合计	22.40	11.00

数据来源：根据公司提供资料整理

终端加油站客户方面，目前油气集团合作终端加油站全省达 300 余家，以广佛为中心，营销网络南至中山、珠海，北至清远、韶关，西至肇庆。加油站终端类的前五大客户包括广东省石油企业集团华南销售有限公司、佛山市拜登加油站有限公司、广东泗喜能源有限公司、佛山市叁谭加油站有限公司和佛山市南海日东加油站有限公司，2020 年，前五大客户销售数量为 9.9 万吨，实现销售金额 5.2 亿元。截至 2020 年末，油气公司拥有油库 1 座，总储量为 7.8 万立方米，拥有自主运营的加油站 10 座，2020 年，加油站分别实现销售量 8,162 万升，同比小幅增加 1,165 万升，实现收入 4.08 亿元，同比小幅下降 0.02%。

3、固废处理与土壤修复

固废处理业务为投资集团未来重点发展板块，随着垃圾焚烧发电厂项目的建设和运营，将一定程度增强投资集团在省内环保能源市场的影响力。

固废处理与土壤修复板块目前主要是垃圾焚烧发电业务，该板块运营主体为深圳广业环保再生能源有限公司（以下简称“广业环保”）。目前，广业环保下辖的平湖发电厂已经投入运营，平湖发电厂为 BOT 特许经营项目，特许经营期限为 25 年，截至 2020 年末，剩余经营期限为 10 年。收入来源主要有垃圾发电收入、垃圾处理收入及政府补贴收入。垃圾发电收入由发电量、上网电量及上网电价等因素决定；政府补贴收入方面，根据《平湖垃圾焚烧发电厂升级改造相关问题协调会议纪要》，平湖发电厂每年可以获得 128 元/吨垃圾处理补贴费。由于设备磨损、老化情况较为严重，故障率偏高，漏灰严重，压火清灰频繁；同时垃圾水份高、质量差、热值低，导致燃烧不稳定，平湖发电厂自 2020 年 5 月开始全面停炉进行“去工业化”提升改造，2020 年发电量及上网电量大幅下降，截至本报告出具日，尚未完成改造。2020 年，廉江发电厂运行平稳，本年度发电量及上网电量同比变化不大。

**表 12 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月平湖发电厂清洁发电主要指标**

平湖发电厂				
指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
装机容量 (兆瓦)	12.00	12.00	12.00	12.00
发电量 (万千瓦时)	0	435.72	8,824.12	9,030.59
上网电量 (万千瓦时)	0	387.75	7,459.89	7,525.75
上网电价 (元/千瓦时)	0.58	0.58	0.58	0.58
廉江发电厂				
装机容量 (万千瓦)	0.90	0.90	0.90	0.90
发电量 (万千瓦时)	1,987.49	7,725.57	8,013.42	6,705.32
上网电量 (万千瓦时)	1,697.86	6,626.35	6,881.50	5,758.78
上网电价 (元/千瓦时)	0.55	0.55	0.55	0.65/0.55 ³

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末, 投资集团在建垃圾发电项目包括平湖垃圾焚烧发电厂 (一期) 提升改造 (去工业化) 项目、平湖应急技改项目、石家庄市冀粤生物质能发电有限公司基力发电项目和普宁市生活垃圾焚烧发电项目, 总投资为 15.49 亿元, 仍需投资 9.88 亿元。

表 13 截至 2021 年 3 月末投资集团在建的垃圾发电厂项目情况 (单位: 兆瓦、亿元)

项目名称	装机容量	投资概算	已投资	计划建设周期
平湖垃圾焚烧发电厂 (一期) 提升改造 (去工业化) 项目	15.00	4.00	0.02	18 个月
平湖应急技改项目	7.50	0.71	0.27	18 个月
石家庄市冀粤生物质能发电有限公司基力发电项目	22.50	6.86	6.16	60 个月
普宁市生活垃圾焚烧发电项目	15.00	3.92	3.43	18 个月
合计	60.00	15.49	9.88	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

(二) 装备制造

1、矿业开采、爆破服务及军民融合

宏大爆破主要负责矿山开采、民爆器材生产销售及防务装备的生产销售等业务, 具备技术及资质优势, 行业竞争力很强; 军民融合产品制造及服务为宏大爆破战略转型方向。

宏大爆破是国内提供民爆一体化服务供应商, 同时具备技术和资质优势, 在行业内具有较强的市场地位。此外, 宏大爆破大力发展军民融合产品制造及服务, 军工板块是公司战略发展的首选项目。

³ 2018 年 1~8 月 0.65 元/千瓦时; 2018 年 9~12 月 0.55 元/千瓦时



宏大爆破作为集矿山整理设计采剥、爆破开采、矿物分装及民爆器材生产销售的一体化服务提供商，具备矿山总包、爆破拆除和土石方建设一级资质，是民爆服务行业内资质最为齐全的企业之一，同时拥有境外工程承包经营权。另外，宏大爆破在民爆行业技术地位仍较强，2020 年，宏大爆破共获得发明专利 9 个，实用新型专利 38 个，部级工法 6 个，年内启动科研项目超过 20 项，获得省部级科研一等奖 3 项。

表 14 2018~2020 年宏大爆破营业收入结构（单位：亿元、%）

指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
露天矿山开采	36.26	16.07	30.92	17.06	22.52	16.84
防务装备	5.13	27.57	2.98	29.25	1.69	25.44
地下矿山开采	8.88	19.90	12.02	11.96	9.10	15.33
民爆器材销售	12.98	34.29	11.83	35.31	11.32	34.30
其他	0.70	15.94	1.28	13.94	1.17	28.48
合计	63.95	21.54	59.02	20.49	45.80	21.47

数据来源：根据公开资料整理

随着军民融合政策的深入推进，宏大爆破开创我国核心军工领域军民融合发展先河，军民融合产品制造及服务作为其战略板块。2020 年，公司完成对内蒙古日盛民爆集团有限公司 51% 的股权投资工作，成功迈出了公司正式进入内蒙古民爆市场的第一步，且新增炸药产能 6.4 万吨，使得公司在全国民爆行业的地位得到进一步提升。此外，公司还完成鞍钢矿山建设有限公司的股权投资工作，稳定了公司在鞍钢内部市场的地位，使公司具备了更为完善的矿业服务能力。

2020 年，宏大爆破营业收入规模实现 63.95 亿元，同比继续增长 8.34%，主要是由于公司矿服板块订单得到良好释放，民爆板块的炸药产能利用率提升；防务装备板块订单大幅增加带来业绩大幅度增长。

2、绿色制造及科技服务

装备集团谋求转型升级，积极向装备制造及新材料领域转型，2020 年，装备集团业务调整，划出汽车销售业务，导致收入大幅下滑，但毛利率有所提升。

绿色制造板块主要由下属子公司广东省广业装备制造集团有限公司（以下简称“装备集团”负责）。2020 年装备集团实现营业收入 13.20 亿元，同比大幅下降，主要是因丰田维修⁴与大威汽车⁵股权划出，汽车销售及服务收入大幅下降所致；同时，受此影响，毛利率为 19.40%，同比上升 8.70 个百分点。

⁴ 2019 年末，丰田维修资产总额 1.96 亿元，净资产 0.70 亿元；2019 年营业总收入 14.30 亿元，净利润 0.13 亿元。

⁵ 2019 年末，大威汽车资产总额 0.61 亿元，净资产 0.20 亿元；2019 年营业总收入 7.30 亿元，净利润 0.10 亿元。



装备集团子公司凯旋真空属于泵及真空设备制造行业的生产商和服务商，产品主要分为真空成套装备、新材料装备、光电装备、环保装备四大系列，主要应用于电工装备制造、热处理、海工装备制造、金属冶炼、半导体制造、玻璃镀膜等领域。截至 2020 年末，累计取得 185 项专利技术，其中发明专利 7 项；本年度新增授权专利技术 38 项，其中发明专利 1 项，实用新型专利 22 项，外观专利 15 项。2020 年，凯旋真空实现收入 2.06 亿元，同比大幅上涨 52.99%，主要是 2020 年因疫情原因，响应广东省国资委号召临时生产口罩机增加收入 1.33 亿元；同时，受此影响，毛利率同比上升 10.08 个百分点；实现净利润 0.11 亿元，同比上涨 64.49%。

（三）化工产品生产及相关

1、资源综合利用

公司资源综合利用主要由粤桂股份运营，机制糖产量较头部企业相差较大；机制纸方面粤桂股份行业地位不明显，2020 年造纸业营业收入及毛利率均有所下降；云浮硫铁矿的丰富储量、优质矿石品质及较长的开采服务年限继续为其业务发展提供稳定保障，其产品仍拥有较高的品牌影响力和市场竞争力。

资源综合利用板块主要是粤桂股份开展的制糖、造纸及采矿业务，粤桂股份是我国首批循环经济试点单位，也是我国最大的制糖综合生产企业之一。

机制糖方面，据中国糖业协会简报，2019/2020 年制糖期全国共生产食糖 1,041.51 万吨，同比减少 34.51 万吨，其中，产甘蔗糖 902.23 万吨；产甜菜糖 139.28 万吨。根据广西糖业协会简报，2019/2020 年榨季，广西产糖量 600 万吨，同比下降 5.66%。粤桂股份机制糖产量规模较小，2019/2020 榨季产糖量 5.47 万吨，与上榨季同比减少 4.05 万吨。粤桂股份生产的“桂花”牌白砂糖知名度高。2020 年，粤桂股份继续开展食糖贸易业务，实现销售收入 19.70 亿元，同比下降 2.30%。2019/2020 年榨季于 2019 年 12 月 5 日在新糖厂开榨，粤桂股份整体搬迁糖厂技改项目正式建成投产。

机制纸方面，粤桂股份年产纸浆能力 10 万吨，年产文化纸能力 9 万吨，年产生活用纸 7 万吨，行业地位不明显。2020 年，粤桂股份造纸业实现营业收入 3.22 亿元，同比下降 7.98%。

采矿业方面，主要由粤桂股份下属广东广业云硫矿业有限公司（以下简称“云硫矿业”）负责，其所拥有的云浮硫铁矿是我国最大的硫铁矿山，硫铁矿总储量居世界第二位，亚洲第一位，单体矿储量居世界第一位，云浮硫铁矿探明硫铁矿储量为 2.08 亿吨。矿石平均含硫 31.04%，氟、砷、铅、锌等有害元素均低于国家规定值，品质优良。云硫集团于 2009 年取得云浮硫铁矿的露天开采矿权，于 2039 年到期，截至 2020 年末剩余可开采年限为 19 年。丰富的储量、



优质的矿石品质和较长的矿业服务开采权为公司业务发展提供了稳定的保障。

云硫矿业主要经营模式是开采、加工、销售。其主要产品有硫铁矿、硫酸和磷肥，已形成年产原矿 300 万吨、硫酸近 60 万吨、磷肥 20 万吨的生产规模。“云硫”商标是广东省著名商标，其相关品牌的产品在广东省市场上具有较高的市场认可度和较强竞争力。

表 15 2020 年云硫矿业前五大客户销售情况（单位：万吨、亿元）

供应商名称	销售数量	销售金额
广西金茂钛业有限公司	27.93	1.04
瓮福（集团）有限责任公司	14.42	0.32
湖南博鑫东石矿业有限公司	4.64	0.29
云浮市创东化工有限公司	6.99	0.29
贵州胜威福全化工有限公司	9.46	0.28
合计	63.45	2.21

数据来源：根据公司提供资料整理

生产方面，作为我国第二批循环经济试点单位，云硫矿业在硫化工产品生产中采取硫化结合、硫铁并举循环生产策略，云硫矿业生产的硫精矿（品位 46%）的质量居国内外先进水平，以其为原料提取硫酸，品质稳定度较高，具有较强的市场竞争力，制酸烧渣含铁量在 60%以上，以此为原料可生产铁矿粉，同时引入磷矿资源，生产高浓度复合肥磷铵及氮磷钾复合肥产品。

在销售方面，云硫矿业的客户主要为长江以南地区的化肥、钛白粉、电解锰、有色金属、钢铁等行业客户，并以化肥、钛白粉和电解锰行业为主。在结算方面，云硫矿业采取先款后货方式，若贷款无法回收，公司将安排指定销售负责人进行追收，部分跨年贷款已安排起诉。

云硫矿业采矿业务受疫情影响，下游市场疲软，公司主要矿产品的销量和价格均不及预期；2020 年，该板块实现收入 3.35 亿元，同比下降 16.13%，硫精矿销售业务仍是其主要收入来源，在采矿业务收入中占比 84.18%。

2、食品添加剂

食品添加剂方面，广东清怡拥有“清怡”和“牛塘”两个甜味剂生产基地，三氯蔗糖年产能为 1,800 吨，阿斯巴甜年产能 3,600 吨，阿洛酮糖年产能为 7,000 吨，其在甜味剂细分领域的市场地位较强。2020 年末，广东清怡资产总额 18.07 亿元，所有者权益 7.94 亿元；2020 年实现营业收入 7.27 亿元，同比上涨 5.82%。



偿债来源与负债平衡

2020 年，公司资产规模继续提升；经营性净现金流保持良好规模，融资渠道通畅，对外融资力度保持稳定，继续获得稳定的政府支持，公司偿债来源结构保持稳定。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，公司营业收入略有下降，期间费用仍以管理费用为主，期间费用率有所上升；政府补助及投资收益是公司利润的重要来源。

2020 年，公司营业收入略有下降，期间费用规模略有增加，期间费用率为 10.31%，同比增长 0.63 个百分点，对利润产生一定的影响。

政府补助仍是公司利润的重要补充，2020 年，公司收到各项补贴收入 4.09 亿元，以产业扶持资金为主。同期，公司营业外收入为 0.89 亿元，同比下降 39.04%，主要是清理往来款大幅减少所致。公司投资收益为 5.02 亿元，同比大幅增加 1.75 亿元，主要是来自于中国南山开发（集团）股份有限公司等联营及合营企业，是公司利润的主要来源。同期，公司实现净利润为 11.23 亿元，同比小幅增加；但总资产报酬率和净资产收益率均不同程度下降，公司盈利能力有待进一步提升。

表 16 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	64.53	260.43	267.54	304.46
营业成本	59.07	224.01	231.85	270.86
毛利率	8.48	13.99	13.34	11.04
期间费用	6.64	26.85	25.90	27.32
销售费用	0.86	3.81	4.35	4.94
管理费用	2.94	12.48	12.31	11.71
研发费用	0.82	4.57	3.84	3.53
财务费用	2.01	5.99	5.40	7.14
期间费用/营业收入	10.29	10.31	9.68	8.97
其他收益	0.24	4.09	3.62	2.60
营业利润	1.79	14.14	12.93	14.85
营业外收入	0.15	0.89	1.46	0.60
投资收益	3.44	5.02	3.27	9.91
利润总额	1.77	13.63	13.20	13.35
净利润	1.25	11.23	11.10	10.99
总资产报酬率	0.64	3.44	4.20	5.29
净资产收益率	0.55	4.81	5.46	6.13

数据来源：根据公司提供资料整理



2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 64.53 亿元，同比增加 11.64 亿元；期间费用为 6.64 亿元，同比小幅上升，对利润产生一定影响；毛利率为 8.48%，同比下降 1.45 个百分点；同期，受益于投资收益大幅增加，公司实现净利润 1.25 亿元，同比大幅增加 1.04 亿元。

2、现金流

2020 年，公司经营性净现金流大幅增长，对债务的保障能力进一步增强；投资性净现金流净流出大幅增加，且公司项目建设资金需求较大，未来面临一定的资本支出压力。

公司经营活动的现金流入和流出主要是经营过程中形成的往来款流入和支出，2020 年，经营性净现金流为 36.09 亿元，同比大幅增长 113.42%，主要本期运营支出有所下降；同期，公司经营性净现金流占流动负债比率为 19.92%，经营性净现金流利息保障倍数为 3.40 倍，经营性净现金流对债务保障能力进一步增强。2020 年，公司投资性现金流仍为净流出状态，且净流出规模同比大幅增加，主要因子公司广东省广业环境建设集团有限公司购买珠海珠江口伶仃东海域使用权和海砂采矿权导致投资支付的现金流出 63.80 亿元。

表 17 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	-9.52	36.09	16.91	16.03
投资性净现金流	-15.37	-106.13	-47.73	-7.57
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-2.99	3.40	1.99	1.86
经营性净现金流/流动负债 (%)	-4.75	19.92	12.39	13.83

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，公司经营性净现金流为流出状态，净流出规模同比增加 6.21 亿元；投资性现金流仍为净流出，净流出规模为 15.37 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司在建项目总投资额为 254.49 亿元，累计已投资 158.91 亿元，未来尚需投资 95.58 亿元，2021 年 4~12 月及 2022 年分别计划投资 72.93 亿元和 8.15 亿元（见附件 2-1、2-2 及 2-3）。此外，公司拟建项目主要为平湖垃圾焚烧发电厂扩容改造项目、潮州市危险废弃物安全处置中心等项目，计划投资额合计 23.87 亿元，2021 年 4~12 月计划投资 9.74 亿元（见附件 2-4）。公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定资本支出压力。

3、债务收入

公司融资渠道较为多样，债务融资能力很强，债务收入较大程度缓解了公司的流动性压力。

公司融资渠道多元，包括银行借款、发行债券、股权融资等，公司银行借款类型多样，信用借款、保证借款占比相对较高，从期限结构上看，以长期为主。



公司与工商银行、建设银行、光大银行等多家金融机构保持稳定良好的合作关系，截至 2021 年 3 月末，公司共计获得银行授信 1,047.78 亿元，尚未使用的授信额度为 806.03 亿元。

债券融资方面，截至 2020 年末，公司存续债券品种包括企业债、一般公司债、中期票据及短期融资券等，存续债券余额 58.80 亿元。此外，公司对宏大爆破、粤桂股份、广咨国际、风华新能源等上市公司实现控股，股权融资渠道畅通。

表 18 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	73.00	265.33	159.20	136.90
借款所收到的现金	69.17	221.82	101.16	76.24
筹资性现金流出	42.75	170.54	135.86	108.58
偿还债务所支付的现金	36.56	121.47	78.25	80.92
筹资性净现金流	30.25	94.79	23.34	28.32

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年及 2021 年 1~3 月，公司筹资性现金流入分别为 265.33 及 73.00 亿元，是公司偿债来源的主要构成；同期，筹资性现金流出分别为 170.54 亿元和 42.75 亿元，公司债务偿还对融资能力的依赖程度较大。

4、外部支持

作为广东省环保清洁工业领域重要的投融资主体，也是粤东西北地区环境整治工作重要实施主体之一，在推动广东省环境整理与清洁能源、循环经济与环保科技方面具有重要地位，2020 年继续获得当地政府在产业政策、税收优惠、财政补贴和资产划拨等方面的有力支持。

广东省综合性产业投融资控股平台企业除公司之外，包括广东省广新控股集团有限公司、广东省粤海控股集团有限公司、广东恒建投资控股有限公司、广东省广晟控股集团有限公司等国有企业。广东环保集团专注于广东省环保清洁工业领域国有资产运营、整合及管理工作，在广东省污水处理、清洁能源发电和推动广东省循环经济发展中均发挥重要作用，并得到当地政府的有力支持。

产业政策支持方面，公司的污水及废固处理、清洁能源产业、短缺矿产资源勘探及综合利用产业、科技服务业均属于国家《国家中长期科学与技术发展规划纲要（2006~2020）》政策指导重点领域，也是国家加快培育的战略新兴产业和鼓励发展行业，得到国家及广东省各级政府的有利政策支持。

税收优惠方面，公司下属 22 家企业属于高新技术企业，享受 15% 税收优惠。

财政补贴方面，2020 年，公司获得政府补助 4.09 亿元，同比增加 0.48 亿元，仍主要是产业扶持资金。

资产划拨方面，根据《关于无偿划转广东生活环境无害化处理中心有限公司



62.743%股权和汕尾市广物环保科技有限公司 49.15%股权的批复》（粤国资函【2020】635号），将广物控股集团持有的广东生活环境无害化处理中心有限公司（以下简称“无害化处理中心”）62.743%股权和汕尾市广物环保科技有限公司（以下简称“汕尾环科”）49.15%股权划转至公司下属广东广业投资集团有限公司；根据《关于无偿划转广东省民用爆破器材有限公司 100%股权的批复》（粤国资函（2020）634号），将广物控股集团下属广东广物国际能源集团有限公司持有的广东省民用爆破器材有限公司（以下简称“广东民爆”）100%股权无偿划转至公司。截至 2019 年末，无害化处理中心资产总额为 1.55 亿元，净资产为 0.86 亿元；汕尾环科资产总额为 0.22 亿元，净资产为 0.22 亿元；广东民爆资产总额为 0.47 亿元，净资产为 0.44 亿元。

5、可变现资产

2020 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以非流动资产为主。

2020 年末，公司资产规模同比大幅增长，资产结构仍以非流动资产为主，非流动资产在总资产中的占比为 69.76%，同比上升 1.78 个百分点。

表 19 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产情况（单位：亿元、%）

指标	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比	数值	占比
总资产	683.02	100.00	668.96	100.00	495.39	100.00	406.76	100.00
流动资产	219.00	32.06	202.29	30.24	158.61	32.02	182.88	44.96
货币资金	95.75	14.02	91.54	13.68	65.63	13.25	72.97	17.94
应收账款	38.09	5.58	34.28	5.12	34.50	6.97	29.95	7.36
存货	25.33	3.71	20.06	3.00	29.56	5.97	25.05	6.16
其他流动资产	15.15	2.22	15.42	2.31	9.81	1.98	29.96	7.37
非流动资产	464.02	67.94	466.67	69.76	336.78	67.98	223.88	55.04
长期股权投资	40.45	5.92	41.68	6.23	35.76	7.22	34.10	8.38
固定资产	54.98	8.05	62.12	9.29	55.16	11.14	45.08	11.08
在建工程	160.14	23.45	146.99	21.97	117.62	23.74	27.53	6.77
无形资产	136.76	20.02	147.19	22.00	64.71	13.06	63.67	15.65

数据来源：根据公司提供资料整理

流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款、存货及其他流动资产为主。2020 年末，公司货币资金 91.54 亿元，同比增幅较大，仍以银行存款为主。应收账款为 34.28 亿元，同比变化不大；从应收对象来看，前五名分别为宁夏泰华大石头煤业有限公司工程款 2.50 亿元、广东湛化集团有限公司货款 2.00 亿元、深圳小传实业有限公司货款 1.02 亿元、陆丰市住房和城乡建设局污水处理费 0.92 亿元及临沂会宝岭铁矿有限公司工程款 0.90 亿元，占应收账款总额的 17.42%。存货为 20.06 亿元，主要为工程施工（已完工未结算款）、开发成本及



库存商品（产成品），随着工程逐步结算及部分转入合同资产，同比有所下降。其他流动资产 15.42 亿元，主要为待抵扣进项税、结构性存款及理财产品，同比有所增加，主要是本期待抵扣进项税金额较大所致。

公司非流动资产仍以长期股权投资、固定资产、在建工程及无形资产为主。2020 年末，公司长期股权投资同比有所增加，主要是按权益法调增对联营企业的长期股权投资所致。同期，固定资产仍主要由房屋、建筑物及机器设备等构成，同比小幅增加 6.96 亿元。在建工程主要是公司在建的污水处理、垃圾焚烧发电等项目；2020 年末同比增加 29.37 亿元，主要是湛江市中心城区水系统综合治理工程增加 5.22 亿元、普宁市环保基础设施建设工程项目增加 5.95 亿元、潮安环境治理 PPP 项目增加 2.67 亿元等。2020 年末，无形资产为 147.19 亿元，同比大幅上涨，主要是新增水厂特许经营权 21.34 亿元和采矿权 63.00 亿元。

2021 年 3 月末，公司总资产为 683.02 亿元，同比继续增加，仍以非流动资产为主；其中随着项目投入增加，在建工程同比增加 13.15 亿元，其余主要资产科目较 2020 年末无明显变化。

表 20 截至 2021 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	受限部分	受限原因
货币资金	5.06	保证金、诉讼冻结、住房基金及通知存款
应收票据	0.61	票据质押
应收账款	1.01	质押借款
固定资产	5.29	借款抵押、授信抵押
无形资产	49.60	借款抵押、借款质押
其他	0.26	投资性房地产抵押
合计	61.83	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 3 月末，公司账面价值为 61.83 亿元的资产所有权受到限制，占总资产 9.05%，占净资产 27.26%，主要是无形资产、货币资金及固定资产受限。

（二）债务及资本结构

2020 年末，公司总负债规模大幅上涨，债务结构转为以非流动负债为主，资产负债率有所上升；总有息债务规模增长较快，债务压力有所提升。

2020 年末，公司负债规模同比增长 49.18%，债务结构转为以非流动负债为主，资产负债率为 65.11%，同比上升 6.17 个百分点。

公司流动负债以短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债及其他流动负债为主。2020 年末，公司短期借款规模变化不大，仍以信用借款和保证借款为主。应付账款仍主要为公司与合作单位之间的货款和工程结算款等，账龄在 1 年以内的占比 73.06%。其他应付款项规模有所增加，仍主要是往



来款、代收代付款及押金保证金，上述三项总额为 23.02 亿元，占其他应付款项总额的 84.73%。一年内到期的非流动负债均为长期借款，规模为 11.52 亿元。其他流动负债仍主要为短期融资券。

表 21 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债构成（单位：亿元、%）

项 目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总负债	456.22	100.00	435.56	100.00	291.98	100.00	227.43	100.00
流动负债合计	200.16	43.87	200.71	46.08	161.67	55.37	111.20	48.89
短期借款	45.89	10.06	43.80	10.06	41.53	14.22	24.13	10.61
应付账款	61.27	13.43	72.30	16.60	55.20	18.90	24.85	12.51
其他应付款	26.84	5.88	28.75	6.60	16.95	5.81	18.39	8.08
一年内到期的非流动负债	5.81	1.27	11.52	2.64	9.15	3.13	16.14	7.10
其他流动负债	28.51	6.25	6.25	1.43	15.50	5.31	10.42	4.58
非流动负债合计	256.06	56.13	234.86	53.92	130.30	44.63	116.23	51.11
长期借款	152.36	33.40	135.66	31.15	45.72	15.66	38.16	16.78
应付债券	48.03	10.53	48.80	11.20	34.95	11.97	29.94	13.16
其他非流动负债	33.00	7.23	33.06	7.59	33.44	11.45	33.45	14.71
有息债务合计	317.99	69.70	276.86	63.56	179.79	61.58	151.82	66.75
短期有息债务	92.36	20.24	62.07	14.25	65.68	22.50	50.27	22.11
长期有息债务	225.63	49.46	214.79	49.31	114.11	39.08	101.55	44.65
资产负债率		66.80		65.11		58.94		55.91

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债仍以长期借款、应付债券及其他非流动负债构成。2020 年末，长期借款大幅增加至 135.66 亿元，其中质押借款、信用借款及保证借款在长期借款中占比分别为 36.18%、60.08%及 5.50%。应付债券同比增加 13.85 亿元，主要是本期新发行 18 亿元“20 广业绿色债 01”所致。同期，其他非流动负债为 33.06 亿元，同比变化不大。

2021 年 3 月末，公司总负债规模为 456.22 亿元，较 2020 年末继续增加，主要是由于公司长期借款增加 16.70 亿元；其他科目较 2020 年末无明显变化。

2020 年末，公司有息债务规模快速增长，在总负债中占比上升；债务期限结构较为合理。

2020 年末及 2021 年 3 月末，公司有息债务规模分别为 276.86 亿元和 317.99 亿元，增长较快，在总负债中占比分别为 63.56%和 69.70%；短期有息债务分别为 62.07 亿元和 92.36 亿元，规模有所增加，但公司货币资金保有量充足，授信稳定，短期债务压力较小。从债务期限来看，公司有息债务以长期为主，整体较为合理。

**表 22 截至 2021 年 3 月末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	92.33	27.42	64.65	9.88	26.38	97.32	317.99
占比	29.04	8.62	20.33	3.11	8.30	30.61	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 3 月末，公司对外担保余额较小，担保比率很低。

截至 2021 年 3 月末，公司对外担保合计 0.11 亿元，对外担保比率 0.05%，主要是对江西省萍乡矿业集团有限公司 0.05 亿元（1995 年 11 月至长期）和购房客户 0.06 亿元（2020 年 8 月 5 日至承购人办理抵押登记手续止），规模很小，整体风险可控。

2020 年末，公司所有者权益大幅增加，资本实力继续增强。

2020 年末，公司所有者权益为 233.40 亿元，同比大幅增加 29.98 亿元。其中公司收到财政拨款入资金 7.05 亿元；同时联营企业南山集团本期其他权益变动，按投资份额确认资本公积 2.49 亿元，合计增加资本公积 9.72 亿元。且随着经营活动产生的净利润积累，公司未分配利润同比增加 2.34 亿元。另外，期末少数股东权益增加 16.52 亿元。2021 年 3 月末，由于公司上缴国有资本经营收益等原因，未分配利润同比减少 3.57 亿元，公司所有者权益小幅下降。

公司利息覆盖能力很好；流动性偿债来源以债务收入为主，经营性净现金流对公司债务覆盖形成补充；公司受限资产规模较大，对资产流动性造成一定影响。

2020 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 3.24 倍，EBITDA 对利息的保障水平仍很好。

公司流动性偿债来源以债务收入为主，经营性净现金流对公司债务覆盖形成补充。2020 年，经营性净现金流为 36.09 亿元，对债务有较好的保障水平；同时公司债务融资渠道通畅，对流动性偿债来源形成较好保障。2020 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.01 倍和 0.91 倍，同比均有所提升。

公司可变现资产主要来源于长期股权投资、在建工程 and 无形资产，2020 年末，公司资产负债率为 65.11%，同比增加 6.17 个百分点；公司受限资产规模为 61.83 亿元，占总资产 9.05%，占净资产 27.26%，对资产流动性造成一定影响。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强，“16 广业 01”、“17 广业 01”、“18 广业绿色债 01/G18 广业 1”、“18 广业绿色债 02/G18 广业 2”到期不能偿付的风险极小。2020 年广东省经济财政继续增长，省级国资规模较大，国资改革稳步推进，为公司发展提供良好的外部政策制度环境；公司是广东



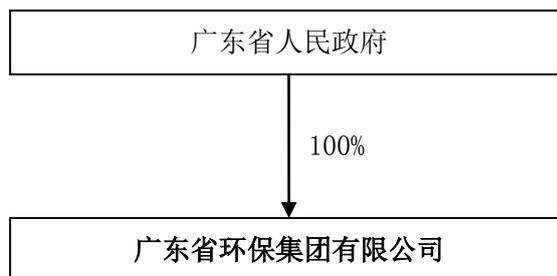
省环境综合整治的重要建设运营平台，在推动广东省环境治理及清洁能源利用等方面继续发挥重要作用，并继续得到地方政府在产业政策、财政补贴、税收优惠等方面的支持；公司在广东省环境及流域治理市场继续保持较强的市场地位，同时大力发展装备制造及新材料、军民融合产品制造及服务业务；但公司在建及拟建项目较多，未来投资规模较大，仍有一定的资本支出压力，2020 年末公司资产负债率有所上升，有息债务规模增长较快，债务压力有所提升。

综合分析，大公对公司“16 广业 01”、“17 广业 01”、“18 广业绿色债 01/G18 广业 1”、“18 广业绿色债 02/G18 广业 2”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



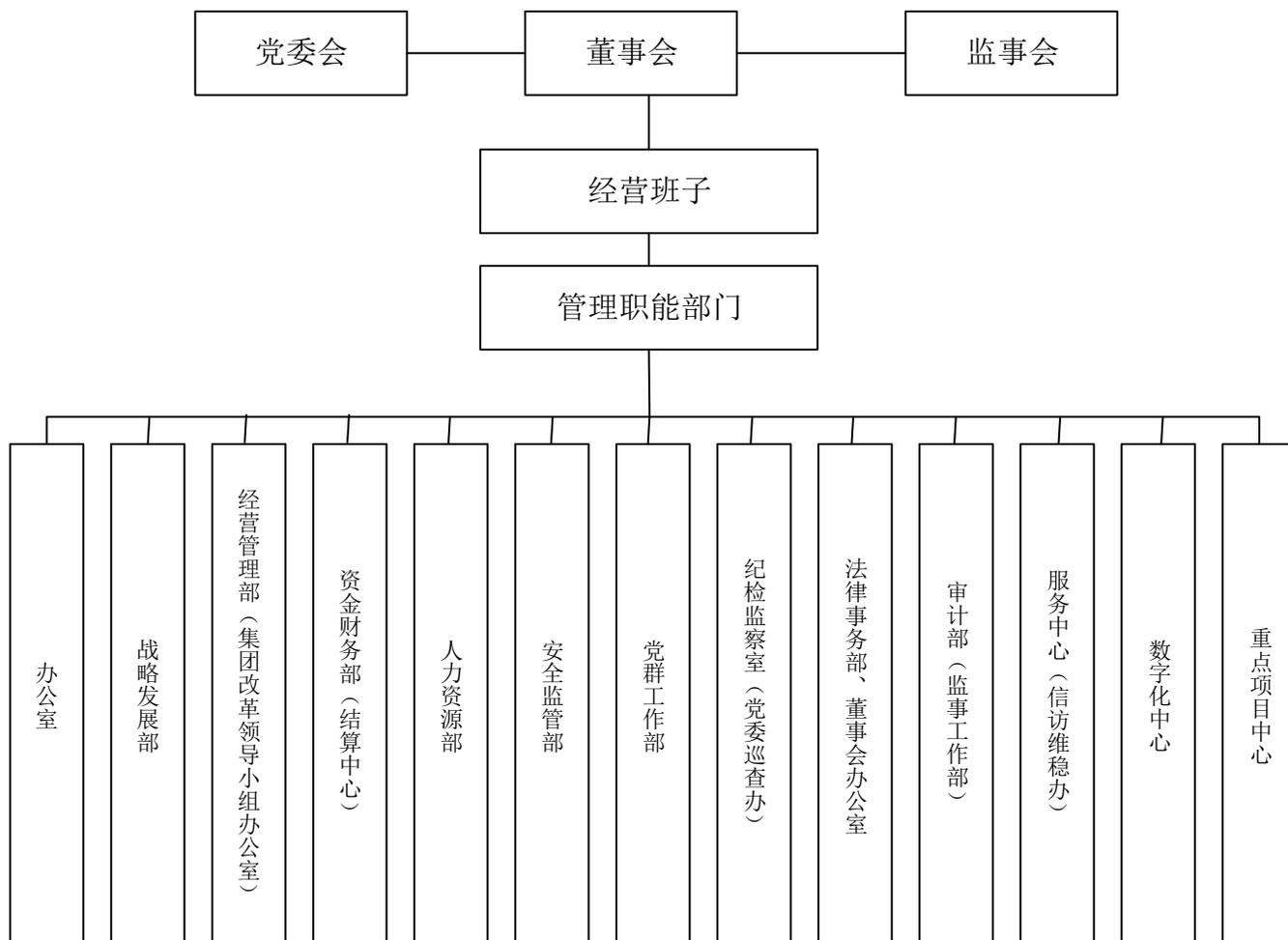
附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 3 月末广东省环保集团有限公司股权结构图





1-2 截至 2021 年 3 月末广东省环保集团有限公司组织结构图





1-3 截至 2020 年末广东省环保集团有限公司二级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	行业类型	持股比例
1	广东省粤材非金属矿业有限公司	1,120	铁矿采选	100.00
2	云浮广业硫铁矿集团有限公司	56,492	化学矿开采	100.00
3	广东省广业装备制造集团有限公司	17,894	电子产品批发	100.00
4	广东省广业环保产业集团有限公司	19,539	环保产品开发等	100.00
5	广东省伊佩克环保产业有限公司	8,057	环境保护及清洁生产相关产品的研究等	100.00
6	广东粤能(集团)有限公司	31,000	煤炭及制品批发	100.00
7	广业投资集团有限公司	96,237	对外投资	100.00
8	广东南油控股集团有限公司	12,741	石油与天然气勘探开发相关服务	100.00
9	广东省煤炭工业有限公司	2,799	销售煤炭、机械设备等	100.00
10	广西广业粤桂投资集团有限公司	10,079	制糖业	100.00
11	广业(香港)投资控股有限公司	285	资产经营与管理	100.00
12	广东省广业环境建设集团有限公司	15,000	房地产开发等	100.00
13	广东省广业检验检测集团有限公司	24,469	工业信息化科技研发	100.00
14	广东省广业绿色基金管理有限公司	10,000	股权投资	100.00
15	广东省广业中保投绿色产业投资基金合伙企业	350,100	股权投资	100.00
16	广东省广业投资控股有限公司	8,006	项目投资、投资管理等	100.00
17	广东省环保研究总院有限公司	5,000	技术与研究与开发	100.00
18	广东省民用爆破器材有限公司	2,000	产品销售与批发	100.00
19	广东广业清怡食品科技股份有限公司	48,584	食品制造业	82.82
20	广西粤桂广业控股股份有限公司	66,840	制糖业	54.78
21	广东广咨国际工程投资顾问股份有限公司	7,000	其他专业咨询	35.00
22	广东宏大爆破股份有限公司	75,009	房屋建筑业	26.64

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2021 年 3 月末广东省环保集团有限公司主要在建工程情况

(单位: 万元)

项目名称	主要职能	预计投资	已完成投资	投资计划	
				2021 年 4~12 月	2022 年
龙川县整县镇村污水处理设施及配套管网工程(下片区)PPP 项目	污水处理	32,436	23,310	10,926	-
丰顺县全域环境综合治理与修复 PPP 项目		92,739	53,500	39,239	-
梅县区全区环境综合治理与修复项目(污水处理)融资、勘察、设计、施工一体化服务采购项目		65,600	61,000	4,600	-
兴宁市环境综合治理与修复项目		169,402	86,300	83,102	-
电白区生活污水处理设施整区捆绑 PPP 项目		105,953	91,980	13,973	-
高州市水质净化设施 PPP 项目		90,073	56,626	33,447	-
云城区 PPP 模式整区推进镇村污水处理设施建设项目		57,047	29,613	27,434	-
佛冈县生活污水基础设施整县推进 PPP 项目		66,046	43,485	22,561	-
新丰县村镇生活污水和垃圾处理工程 PPP 项目“A 包”		41,616	23,698	17,918	-
韶关市第三污水处理厂工程 PPP 项目		26,007	22,212	3,795	-
练江潮阳段		607,504	509,084	98,420	-
练江潮南段		121,500	102,139	19,361	-
练江潮阳印染园段		55,000	44,365	10,635	-
普宁市市区污水处理厂四期工程项目		20,484	19,841	643	-
汕尾市西区污水处理厂提标项目		2,319	100	2,219	-
徐闻县污水处理厂二期工程		4,913	1,588	3,079	246
马鞍山郑蒲港新区第二污水处理厂		7,410	4,300	3,110	-
湛江市中心城区水系综合治理项目		196,760	102,200	94,560	-
环保集团小计		1,736,801	1,253,127	485,228	246

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-2 截至 2021 年 3 月末广东省环保集团有限公司主要在建工程情况

(单位: 万元)

项目名称	主要职能	预计投资	已完成投资	投资计划	
				2021 年 4~12 月	2022 年
年产 2000 万发数码电子雷管扩能项目	开发新产品	1,880	827	1,053	-
成弹装配自动化生产线	成品装配	1,173	851	322	-
HD-1 总装厂建设	厂房建设	30,297	54	25,183	5,060
厂房搬迁改造工程	厂房建设	2,400	-	2,400	-
其他	-	1,693	646	507	-
宏大爆破小计	-	37,443	2,378	29,465	5,060
中山凯旋真空科技股份有限公司年产泵及真空成套设备 250 套项目	产泵及真空成套设备	42,250	11,362	10,000	8,000
广东风华新能源股份有限公司日产 4 万只聚合物电池自动化产线建设	聚合物电池自动化产线	3,900	2,701	1,400	-
广东风华新能源股份有限公司购地建厂房	购地建厂房 (一期)	15,300	7,016	3,811	4,200
广东省机械研究所智能装备产业园建设项目	智能装备产业	13,887	12,067	1,820	-
装备小计	-	75,337	33,146	17,031	12,200
广西顺风钛业 12 万吨/年钛白粉装置合作搬迁项目	公司新立项项目	156,800	15	30,000	50,000
粤桂热电循环糖厂技改项目	粤桂热电循环糖厂, 日榨 1.2 万吨	83,300	45,127	34,683	-
粤桂热电循环制浆项目	制浆, 年产能 10.89 万吨	52,100	15,288	33,329	-
粤桂热电循环年产 6 万吨浆板项目	浆厂配套制浆板, 年产能 6 万吨	10,000	1,141	-	-
粤桂热电循环办公区建设项目	新厂区配套办公用房, 建筑面积 8107.4 平方米	8,000	6,597	724	-
粤桂热电循环基础建设工程项目	新厂区配套道路	7,000	3,378	3,485	-
其他	-	3,750	2,075	634	-
粤桂小计	-	325,450	76,793	103,883	50,000

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-3 截至 2021 年 3 月末广东省环保集团有限公司主要在建工程情况

(单位: 万元)

项目名称	主要职能	预计投资	已完成投资	投资计划	
				2021 年 4~12 月	2022 年
石家庄市冀粤生物质能发电有限公司基力发电项目	垃圾处理及焚烧发电	68,600	61,632	3,000	-
普宁市生活垃圾环保处理中心二期	固废处理	54,135	12,389	41,745	-
普宁市生活垃圾焚烧发电项目	垃圾处理及焚烧发电	39,147	34,336	4,811	-
投资小计	-	161,881	108,357	49,556	-
广东省广业大健康检测产业基地项目(一期)	大健康检测产业基地	7,600	65	5,935	1,600
其他	-	2,052	1,234	462	-
检验检测小计	-	9,652	1,299	6,397	1,600
500 吨食品营养强化剂叶酸建设项目	提高叶酸产量	7,500	94	5,000	1,500
1000 吨三氯蔗糖改造项目 201711130049	扩产	4,600	4,587	-	-
环保(废水)治污曝气池建设项目	环保	2,900	2,890	-	-
其他	-	10,771	4,128	2,610	360
广业清怡小计	-	25,471	11,697	7,610	1,860
陈潼东部(TCL 预留用地周边道路、联发一莲塘大道)市政道路建设工程 PPP 项目	负责项目投资资金筹措和项目建设、运营维护等相关事宜	87,233	47,318	11,856	5,782
粤桂热电循环糖厂搬迁技改项目投资、建设、移交回购项目	负责项目投资资金筹措和项目建设等相关事宜	55,739	43,108	5,000	-
电白区北部互联公路(一期)工程(沙琅镇城区“四纵四横”道路改造项目	负责项目投资资金筹措和项目建设、运营维护等相关事宜	19,496	11,399	8,096	-
其他	-	600	433	167	-
环境建设小计	-	163,068	102,258	25,119	5,782
云硫集团星岩四路住宅公寓改造项目	商业综合体管理与服务	9,800	-	5,000	4,800
云硫集团小计	-	9,800	-	5,000	4,800

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-4 截至 2021 年 3 月末广东省环保集团有限公司主要拟建工程情况

(单位: 万吨/日、万元)

项目名称	预计投资	投资计划		
		2021 年 4~12 月	2022 年	2023 年
东源县县城生活污水处理厂二期	5,386	3,016	-	-
环保集团小计	5,386	3,016	-	-
华南司法鉴定中心建设项目申请建立	2,000	-	2,000	-
混装地面站建设	1,600	500	500	600
其他	2,603	2,338	265	-
宏大爆破小计	6,203	2,838	2,765	600
旧纸机搬迁改造	6,000	2,360	3,640	-
固废处理项目	4,500	4,200	300	-
园区倒班宿舍配套项目	4,000	2,045	1,287	-
园区郁江取水项目	3,500	3,436	-	-
其他	185	185	-	-
粤桂小计	10,800	7,877	2,122	-
普宁北部生活垃圾环保处理中心	36,976	18,488	18,488	-
平湖垃圾焚烧发电厂扩容改造项目	99,923	39,969	59,954	-
潮州市危险废弃物安全处置中心项目	40,360	10,311	30,050	-
廉江市生活垃圾焚烧发电二期及技改项目	29,777	14,889	14,889	-
投资小计	207,037	83,657	123,380	-
广东省建筑材料研究院有限公司中山分公司	1,000	200	400	400
广东省建筑材料研究院有限公司江门分公司	1,000	200	400	400
广东省建筑材料研究院有限公司肇庆分公司	1,000	-	200	400
广东省建筑材料研究院有限公司汕头分公司	600	-	200	200
嘉禾大院原二层钢结构教学楼、五层及七层宿舍楼室内、外装修改造工程(改造为检验检测实验室及办公用)	1,150	450	700	-
检测集团小计	4,750	850	1,900	1,400
年产 500 吨食品营养强化剂叶酸建设项目	7,500	5,000	1,500	1,000
其他	2,000	2,000	-	-
广业清怡小计	9,500	7,000	1,500	1,000
购地建厂房(一期)	13,600	5,500	4,000	4,100
装备集团小计	13,600	5,500	4,000	4,100
环境建设小计	295	135	120	40
云硫集团小计	1,400	1,400	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 广东省环保集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021 年 1~3 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	957,504	915,350	656,264	729,686
应收账款	380,853	342,752	345,041	299,524
其他应收款	98,417	106,643	110,115	118,188
存货	253,308	200,569	295,584	250,533
长期股权投资	404,499	416,848	357,562	340,980
在建工程	1,601,449	1,469,890	1,176,168	275,292
总资产	6,830,157	6,689,597	4,953,903	4,067,607
短期有息债务	923,561	620,714	656,810	502,742
总有息债务	3,179,874	2,768,570	1,797,876	1,561,129
负债合计	4,562,247	4,355,622	2,919,763	2,274,293
所有者权益合计	2,267,909	2,333,975	2,034,139	1,793,313
营业收入	645,398	2,604,323	2,675,422	3,044,609
资产减值损失	366	18,219	14,324	22,651
投资收益	344,26	50,212	32,685	99,110
净利润	12,492	112,285	110,965	109,913
经营活动产生的现金流量净额	-95,235	360,879	169,077	160,334
投资活动产生的现金流量净额	-153,695	-1,061,325	-477,326	-75,710
筹资活动产生的现金流量净额	302,533	947,928	233,393	283,241
毛利率 (%)	8.48	13.99	13.34	11.04
营业利润率 (%)	2.77	5.43	4.83	4.88
总资产报酬率 (%)	0.64	3.44	4.20	5.29
净资产收益率 (%)	0.55	4.81	5.46	6.13
资产负债率 (%)	66.80	65.11	58.94	55.91
债务资本比率 (%)	58.37	54.26	46.92	45.85
流动比率 (倍)	1.09	1.01	0.98	1.64
速动比率 (倍)	0.97	0.91	0.80	1.42
存货周转天数 (天)	34.58	39.87	42.40	28.65
应收账款周转天数 (天)	50.45	47.54	43.37	34.75
经营性净现金流/流动负债 (%)	-4.75	19.92	12.39	13.83
经营性净现金流/总负债 (%)	-2.14	9.92	6.51	7.18
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-2.99	3.40	1.99	1.86
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.38	2.17	2.45	2.50
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	3.24	3.64	3.47
现金回笼率 (%)	92.62	104.16	103.71	104.70
担保比率 (%)	0.05	0.07	-	-



附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁶ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁷ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

⁶ 一季度取 90 天。

⁷ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产=总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%





附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。

注：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。