

# 信用评级公告

联合〔2023〕4112号

联合资信评估股份有限公司通过对广东省环保集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持广东省环保集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，“20 广业绿色债 01/G20 广业 1”“21 粤环保绿色债 01/G21 粤环 1”“22 粤环 G1”和“23 粤环 G1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十五日

## 广东省环保集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

### 评级结果：

| 项目                      | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|-------------------------|------|------|------|------|
| 广东省环保集团有限公司             | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 广业绿色债 01 / G20 广业 1  | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 21 粤环保绿色债 01 / G21 粤环 1 | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 22 粤环 G1                | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 23 粤环 G1                | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |

### 跟踪评级债项概况：

| 债券简称                     | 发行规模  | 债券余额  | 到期兑付日      |
|--------------------------|-------|-------|------------|
| 20 广业绿色债 01 / G20 广业 1*  | 18 亿元 | 18 亿元 | 2027/08/19 |
| 21 粤环保绿色债 01 / G21 粤环 1* | 17 亿元 | 17 亿元 | 2028/12/13 |
| 22 粤环 G1                 | 20 亿元 | 20 亿元 | 2025/12/12 |
| 23 粤环 G1                 | 10 亿元 | 10 亿元 | 2026/02/23 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；标“\*”债券均附设第五年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权；“22 粤环 G1”和“23 粤环 G1”均为永续债，上表所列到期兑付日为第一个行权日

评级时间：2023 年 6 月 25 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                  | 版本          |
|---------------------|-------------|
| 一般工商企业信用评级方法        | V4.0.202208 |
| 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） | V4.0.202208 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 评级观点

广东省环保集团有限公司（以下简称“广东环保”或“公司”）是广东省省属大型地方国有企业之一，专注于绿色环保领域，是广东省环境综合治理及绿色生态环境基础设施建设的投融资平台。跟踪期内，公司在广东省绿色环保领域仍保持很强的市场地位，持续获得资金注入和财政补贴等外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务负担持续上升且短期债务规模较大、非经常性损益对公司利润影响大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着公司业务结构优化，投资项目的建成投产，公司的收入规模和盈利能力有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“20 广业绿色债 01/G20 广业 1”“21 粤环保绿色债 01/G21 粤环 1”“22 粤环 G1”和“23 粤环 G1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

1. **经营环境良好。**2022 年，广东省实现地区生产总值（GDP）（初步核算数）129118.58 亿元，比 2021 年增长 1.9%；同期，广东省一般公共预算收入 13279.73 亿元，扣除留抵退税因素后同口径增长 0.6%。
2. **跟踪期内，公司在广东省绿色环保领域仍保持很强的市场地位。**公司污水处理业务能力强，是推动落实广东省粤东西北地区新一轮环境综合整治工作的重要实施主体之一，签约污水处理规模居全省前列。截至 2022 年底，公司签约污水处理规模约 548 万吨/日。
3. **跟踪期内，公司持续获得资金注入和财政补贴等外部支持。**2022 年，公司获得广东省财政厅拨入国考断面达标攻坚的省属企业注资资金（第二期）7.17 亿元；公司获得政府补助 1.31 亿元。

### 关注

1. **非经常性损益对利润影响大。**2022 年，公司公允价值变动损益由 12.89 亿元下降至-5.74 亿元、投资收益同比下

本次评级模型打分表及结果：

| 评价内容        | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果 |
|-------------|------|-------|---------|------|
| 经营风险        | A    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2    |
|             |      |       | 行业风险    | 3    |
|             |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 1    |
|             |      |       | 企业管理    | 1    |
|             |      |       | 经营分析    | 1    |
| 财务风险        | F1   | 现金流   | 资产质量    | 3    |
|             |      |       | 盈利能力    | 2    |
|             |      |       | 现金流量    | 2    |
|             |      | 资本结构  |         | 2    |
|             |      | 偿债能力  |         | 1    |
|             |      | 指示评级  |         |      |
| 个体调整因素：--   |      |       | --      |      |
| 个体信用等级      |      |       | aaa     |      |
| 外部支持调整因素：-- |      |       | --      |      |
| 评级结果        |      |       | AAA     |      |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：

宋金玲 登记编号 (R0150221030016)

谢 晨 登记编号 (R0150221050006)

邮箱：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)

网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

降 40.79%，利润总额由上年的 22.47 亿元下降至 3.51 亿元。

2. 跟踪期内，公司债务负担持续上升，短期债务规模较大。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务资本化比率上升至 59.56%，公司将于一年内到期的债务本金达 112.75 亿元。

主要财务数据：

| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
| 现金类资产(亿元)      | 101.88 | 133.03 | 128.39 | 125.25     |
| 资产总额(亿元)       | 668.96 | 738.61 | 736.78 | 748.20     |
| 所有者权益(亿元)      | 233.40 | 254.96 | 242.64 | 244.44     |
| 短期债务(亿元)       | 78.05  | 113.74 | 109.52 | 112.75     |
| 长期债务(亿元)       | 214.79 | 221.66 | 226.46 | 247.19     |
| 全部债务(亿元)       | 292.84 | 335.40 | 335.98 | 359.94     |
| 营业总收入(亿元)      | 260.43 | 312.89 | 292.71 | 60.46      |
| 利润总额(亿元)       | 13.63  | 22.47  | 3.51   | 7.06       |
| EBITDA(亿元)     | 34.35  | 80.81  | 62.20  | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 36.09  | 44.43  | 37.04  | -7.45      |
| 营业利润率(%)       | 13.35  | 13.57  | 13.39  | 15.62      |
| 净资产收益率(%)      | 4.81   | 5.95   | 0.49   | --         |
| 资产负债率(%)       | 65.11  | 65.48  | 67.07  | 67.33      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 55.65  | 56.81  | 58.07  | 59.56      |
| 流动比率(%)        | 100.79 | 101.07 | 104.78 | 112.24     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 17.98  | 18.76  | 15.08  | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 1.31   | 1.17   | 1.17   | 1.11       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 3.24   | 5.58   | 4.13   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 8.53   | 4.15   | 5.40   | --         |
| 公司本部（母公司）      |        |        |        |            |
| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
| 资产总额(亿元)       | 232.10 | 288.92 | 329.03 | 331.60     |
| 所有者权益(亿元)      | 77.90  | 121.07 | 117.52 | 116.84     |
| 全部债务(亿元)       | 92.45  | 137.81 | 165.88 | 189.42     |
| 营业总收入(亿元)      | 0.21   | 0.18   | 0.24   | 0.01       |
| 利润总额(亿元)       | 0.87   | 6.72   | -4.48  | 5.08       |
| 资产负债率(%)       | 66.44  | 58.10  | 64.28  | 64.76      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 54.27  | 53.23  | 58.53  | 61.85      |
| 流动比率(%)        | 150.17 | 161.77 | 143.62 | 169.68     |
| 经营现金流动负债比(%)   | -1.37  | -1.15  | -0.77  | --         |

注：2023 年一季度未经审计；已将其他应付款、其他流动负债中有息债务计入短期债务核算，将长期应付款、其他非流动负债中有息债务计入长期债务核算

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

## 评级历史：

| 债项简称                  | 债项等级 | 主体等级 | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组            | 评级方法/模型                                                                                       | 评级报告                 |
|-----------------------|------|------|------|------------|-----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 23 粤环 G1              | AAA  | AAA  | 稳定   | 2023/02/14 | 宋金玲<br>刘佳辰      | <a href="#">一般工商企业信用评级方法（V4.0.202208）</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 22 粤环 G1              | AAA  | AAA  | 稳定   | 2022/11/10 | 宋金玲<br>刘佳辰      | <a href="#">一般工商企业信用评级方法（V4.0.202208）</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 粤环保绿色债 01/G21 粤环 1 | AAA  | AAA  | 稳定   | 2022/06/27 | 王爽<br>宋金玲       | <a href="#">一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907）</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 广业绿色债 01/ G20 广业 1 |      |      |      |            |                 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907）</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> |                      |
| 21 粤环保绿色债 01/G21 粤环 1 | AAA  | AAA  | 稳定   | 2021/09/03 | 王爽<br>王宇飞       | <a href="#">一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907）</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 广业绿色债 01/ G20 广业 1 | AAA  | AAA  | 稳定   | 2020/07/02 | 郭昊<br>戴彤羽<br>张葛 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907）</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受广东省环保集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 广东省环保集团有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于广东省环保集团有限公司（以下简称“广东环保”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本和股权结构未发生变更。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 15.46 亿元，广东省财政厅持股 10.00%，广东省人民政府持股 90.00%，广东省人民政府仍为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和职能定位未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司本部组织结构未发生变化；合并范围内拥有二级子公司 22 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 736.78 亿元，所有者权益 242.64 亿元（含少数股东权益 84.71 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 292.71 亿元，利润总额 3.51 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 748.20 亿元，所有者权益 244.44 亿元（含少数股东权益 85.59 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 60.46 亿元，利润总额 7.06 亿元。

公司注册地址：广东省广州市天河区金穗路1号32楼；法定代表人：黄敦新。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。

表 1 跟踪评级债券概况

| 债券名称                     | 发行金额<br>(亿元) | 债券余额<br>(亿元) | 起息日        | 期限    |
|--------------------------|--------------|--------------|------------|-------|
| 20 广业绿色债<br>01/G20 广业 1* | 18.00        | 18.00        | 2020/08/19 | 5+2 年 |

|                           |       |       |            |       |
|---------------------------|-------|-------|------------|-------|
| 21 粤环保绿色债<br>01/G21 粤环 1* | 17.00 | 17.00 | 2021/12/13 | 5+2 年 |
| 22 粤环 G1                  | 20.00 | 20.00 | 2022/12/12 | 3+N 年 |
| 23 粤环 G1                  | 10.00 | 10.00 | 2023/02/23 | 3+N 年 |

注：标“\*”债券均附设第五年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权

资料来源：联合资信整理

“20 广业绿色债 01/G20 广业 1”和“21 粤环保绿色债 01/G21 粤环 1”期限均为 7（5+2）年，附第五年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。截至 2023 年 5 月底，“20 广业绿色债 01/G20 广业 1”募集资金已按计划使用完毕；“21 粤环保绿色债 01/G21 粤环 1”已按指定用途使用 14.60 亿元，尚未使用 2.40 亿元。跟踪期内，上述两期债券均已按期付息。

本次跟踪债券中永续债券包括“22 粤环 G1”和“23 粤环 G1”，清偿顺序均等同于公司其他普通债务，基础期限均为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，公司有权选择将债券期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付债券。截至 2023 年 5 月底，“22 粤环 G1”和“23 粤环 G1”募集资金已按规定用途使用完毕。跟踪期内，“22 粤环 G1”和“23 粤环 G1”均未到首个付息日。

### 四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季



度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1. 水务行业分析

水务行业对宏观经济运行周期的敏感度较低，属于弱周期性行业。由于涉及国计民生，行业公益性和区域垄断性特点突出。我国人均水资源量低，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式。供水方面，2021 年，城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量继续增长，城市用水普及率达到 99.38%，城市供水行业固定资产投资规模持续提升，城市供水行业处于平稳发展状态；在国家水价改革的政策支持下，近年来，我国重点城市居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势，但水价区域差异化明显。污水处理方面，近年来我国污水处理能力显著上升，但污水处理费仍处低位，受益于政策支持我国污水处理行业处于发展期。

近几年水务行业政策重点体现在用水提质增效，实施严格节水制度；加快城镇污水设施建设和污水排放检测，进一步释放污水处理产能，推进水费改革提升水务行业盈利空间。我国水务行业目前呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。未来，水务衍生业务及相关配套设施还不健全的区县及乡镇地区或将成为实力较强的水务企业拓展业务及异地扩张的机会，预期竞争格局仍将保持基本稳定。完整版行业分析详见《[2023 年水务行业分析](#)》。

### 2. 区域环境分析

**跟踪期内，广东省经济保持较快增长，区域基础设施投资力度加大，为公司发展提供了良好的经营环境。**

广东省位于中国华南地区乃至东南亚经济圈的中心地带。根据《广东省 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，广东省实现地区生产总值（GDP）（初步核算数）129118.58 亿元，比 2021 年增长 1.9%。其中，第一产业增加值 5340.36 亿元，增长 5.2%，对地区生产总值增长的贡献率为 11.8%；第二产业增加值 52843.51 亿元，增长 2.5%，对地区生产总值增长的贡献率为 52.9%；第三产业增加值 70934.71 亿元，增长 1.2%，对地区生产总值增长的贡献率为 35.3%。三次产业结构比重由 2021 年的 4.0: 40.4: 55.6 调整为 4.1: 40.9: 55.0。2022 年，广东省人均地区生产总值为 10.19 万元。

2022 年，广东省全部工业增加值比 2021 年增长 2.6%。规模以上工业增加值增长 1.6%，其中，国有控股企业增长 4.7%。2022 年，广东省固定资产投资较 2021 年下降 2.6%。分投资主体看，国有经济投资增长 4.5%，民间投资下降 9.4%，港澳台、外商投资增长 0.7%。基础设施投资增长 2.0%，占固定资产投资的比重为 27.6%。

根据《广东省 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，2022 年，广东省一般公共预算收入 13279.73 亿元，扣除留抵退税因素后

同口径增长0.6%，自然口径下降5.8%；税收收入9285.22亿元，同口径下降5.4%，自然口径下降13.9%，占一般公共预算收入比重为69.9%；广东省一般公共预算支出18509.93亿元，增长1.6%，财政自给率71.74%。2022年，广东省政府性基金预算收入5196.19亿元，下降38.8%，主要受房地产市场调整影响，国有土地使用权出让收入下降较多。截至2022年底，广东省地方政府债务余额执行数25082.28亿元，其中一般债务7302.22亿元，专项债务17780.06亿元。

根据《2023年一季度广东经济运行简况》，2023年1—3月，广东省地区生产总值30178.23亿元，同比增长4.0%；规模以上工业增加值0.90万亿元，同比增长1.4%；固定资产投资同比增长7.4%。

## 六、基础素质分析

### 1. 股权结构

公司为国有控股公司，截至2023年3月底，公司实收资本为15.46亿元，控股股东及实际控制人均为广东省人民政府。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司是广东省省属大型地方国有企业之一，专注于绿色环保领域，是广东省环境综合治理及绿色生态环境基础设施建设的投融资平台。其中，公司污水处理规模和能力位居全省前列。**

公司拥有较完善的环保“全产业链”，可提供规划、咨询、检测、设计、科研、投资、工程、设备、运营、监测等环保“一站式”解决方案。公司签约污水处理规模和能力位居全省前列，截至2022年底，公司签约污水处理规模约548万吨/日，服务全省2/3以上地市。

公司全资子公司广东广业投资集团有限公司（以下简称“广业投资”）及下属公司的高品质油品和天然气业务形成了高质量油气能源供应体系，拥有广东省优秀自主品牌“广东经石”，在广东省内拥有自有及租赁经营终端加油加气站14座。仓储方面，广业投资控股持有东莞金鳌沙7.8万立方油库和一座5000吨级石化码头；合

资建设东莞九丰能源项目，拥有约26万立方米油气储库、16万立方米LNG接收站及8万吨级油气石化码头。

公司拥有的云浮硫铁矿总储量位居世界第二位，单体矿储量位居世界第一位，是我国最大的硫铁矿生产基地和硫精矿出口基地，硫铁矿产量占全国总量30%以上，对国内硫铁矿产品价格有重要的影响作用。

公司下属子公司广东宏大控股集团股份有限公司（以下简称“宏大股份”）业务领域覆盖全国，拥有多项领先国内外的核心技术，其中7项核心技术获得国家发明专利，24项获得国家实用新型专利，获得1项国家级工法和15项省部级工法。

## 3. 企业信用记录

**公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部有其他不良信用记录。**

根据中国人民银行企业信用信息报告（统一社会信用代码：91440000724782685K），截至2023年5月5日，公司本部不存在未结清和已结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年6月15日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

**跟踪期内，公司部分高管人员有所变更。公司的法人治理结构、管理体制和管理制度等无重大变化。**

2022年3月，黄祥清先生因工作调动原因不再担任公司党委委员、副总经理职务；2022年6月，黄贵生先生因退休不再担任公司党委委员、副总经理；2022年9月，邹金凤先生因退休不再担任公司总法律顾问；2022年11月，潘源舟先生任公司总法律顾问；2023年2月，周建华因退休不再担任公司董事会秘书、总经理助理；2023年3月，林建兴先生因退休不再担任公司党委委员、副总经理。



除此之外，跟踪期内，公司的法人治理结构、管理体制和管理制度等无重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

受环境综合治理及相关板块收入下降影响，2022 年公司营业总收入有所下降，毛利率同比变化不大。

跟踪期内，公司收入仍主要来自三大板块，即环境综合治理及相关、装备制造和化工产品生产及相关板块。

2022 年，公司营业总收入同比下降 6.45%，主要系环境综合治理及相关板块收入下降所致。2022 年，环境综合治理及相关板块和装备制造板块仍为公司主要收入来源，两大板块合计占

比仍在 85% 以上。2022 年，公司环境综合治理及相关板块收入同比下降 20.48%，主要系燃化能源业务和海砂开采业务收入下降所致；装备制造板块收入同比增长 13.48%，主要系宏大股份收入增长所致；化工产品生产及相关板块收入同比增长 9.87%，主要系加工贸易糖业务收入增长所致。

毛利率方面，2022 年，环境综合治理及相关板块和装备制造板块毛利率同比均略有下降；化工产品生产及相关板块毛利率同比下降 5.10 个百分点。整体看，2022 年公司综合毛利率较 2021 年变化不大。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2022 年的 20.66%，毛利率较 2022 年上升 2.07 个百分点，主要系海砂采矿权于 2022 年摊销完毕，环境综合治理及相关业务毛利率上升所致。

表 2 公司营业总收入及毛利率情况

| 项目        | 2021 年     |           |            | 2022 年     |           |            | 2023 年 1—3 月 |           |            |
|-----------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|--------------|-----------|------------|
|           | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元)   | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 环境综合治理及相关 | 179.49     | 57.37     | 9.89       | 142.73     | 48.76     | 9.40       | 29.06        | 48.06     | 17.71      |
| 装备制造      | 94.19      | 30.10     | 19.64      | 106.89     | 36.52     | 19.17      | 20.84        | 34.46     | 16.09      |
| 化工产品生产及相关 | 39.22      | 12.53     | 23.27      | 43.09      | 14.72     | 18.17      | 10.57        | 17.47     | 13.00      |
| 合计        | 312.89     | 100.00    | 14.50      | 292.71     | 100.00    | 14.26      | 60.46        | 100.00    | 16.33      |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

### 2. 业务运营分析

#### (1) 环境综合治理及相关

跟踪期内，环境综合治理相关业务收入规模有所下降，其中污水处理能力有所提升；受部分燃油能源贸易业务收入核算方法变更影响，燃油能源贸易业务收入下降；2022 年底公司海砂采矿权已到期（目前在向有关部门申请延长开采年限），当年海砂开采收入规模同比下降，出现较大亏损。

公司环境综合治理及相关业务主要包括污水处理和流域治理、固废处理和土壤修复、高品质油品及天然气终端等燃化能源业务。

#### 污水处理和流域治理

公司在污水处理和流域治理方面可提供规划、研发、设计、投资、建设、运营一体化综合服务。公司承担全省环境综合整治、水系综合治理等重点项目。公司该板块运营主体主要为广东省广业环保产业集团有限公司（以下简称“广业环保集团”）。跟踪期内，广业环保集团污水处理及流域治理业务模式无明显变化，包括 BOT、TOT 及 PPP 等多种形式。

跟踪期内，受益于部分污水厂建设完成转固，公司污水处理能力有所提升。截至 2023 年 3 月底，广业环保集团已签约 183 个污水处理项目，其中已有 184 座污水处理厂投入运营<sup>1</sup>。广业环

<sup>1</sup> 每个污水处理项目包括 1 座及以上的污水处理厂

保集团现有投资、建设、委托运营污水处理厂合计200座，省内196座，省外4座，已运营污水处理能力399.12万吨/日。截至2023年3月底，广业环保集团签约污水处理规模547.63万吨/日。

表3 广业环保集团污水处理经营情况

| 项目                          | 2021年  | 2022年  | 2023年1-3月 |
|-----------------------------|--------|--------|-----------|
| 总污水处理规模 <sup>2</sup> （万吨/日） | 539.19 | 544.55 | 547.63    |
| 已运营污水处理能力（万吨/日）             | 377.27 | 398.80 | 399.12    |
| 污水处理量（亿吨/年）                 | 10.59  | 12.36  | 3.21      |
| 平均处理价（元/吨）                  | 1.32   | 1.41   | 1.41      |
| 营业收入（亿元）                    | 18.39  | 25.49  | 6.06      |
| 毛利率（%）                      | 41.76  | 37.11  | 39.25     |

资料来源：公司提供

2022年，公司污水处理业务收入同比增长38.61%，主要系公司污水处理量增长及平均处理价上升所致。2022年，公司污水处理业务毛利率同比有所下降，但仍保持较高水平。

截至2023年3月底，广业环保集团已运营的TOT模式污水处理厂8座，设计处理规模和实际日处理规模为32.50万吨；广业环保集团已运营的BOT模式污水处理厂95座，设计规模为436.61万吨/日，实际日处理规模326.11万吨/日；广业环保集团已运营的PPP模式污水处理厂104座，设计总规模为78.52万吨/日，实际日处理规模为40.51万吨。

表4 截至2023年3月底广业环保集团运营的TOT污水处理项目情况（单位：万吨/日、亿元）

| 项目名称                                | 设计规模  | 实际处理规模 | 合同金额 | 运营期限            |
|-------------------------------------|-------|--------|------|-----------------|
| 电白县县城生活污水处理厂                        | 2.00  | 2.00   | 0.40 | 2011.06—2036.05 |
| 汕尾市西区污水处理厂                          | 5.00  | 5.00   | 0.50 | 2011.01—2035.12 |
| 潮阳区污水处理厂一期                          | 7.50  | 7.50   | 0.70 | 2009.12—2039.11 |
| 澄海区清源水质净化厂一期工程                      | 6.00  | 6.00   | 1.64 | 2011.04—2036.03 |
| 英德市西城污水处理厂一期                        | 3.00  | 3.00   | 0.39 | 2010.07—2035.06 |
| 韶关第二污水处理厂                           | 5.00  | 5.00   | 0.67 | 2010.12—2025.11 |
| 汕头市6座污水处理厂（汕头市潮阳区和平、铜盂2座污水处理厂）PPP项目 | 4.00  | 4.00   | 1.50 | 2021.12—2049.11 |
| 合计                                  | 32.50 | 32.50  | 5.80 | --              |

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，广业环保集团主要在建BOT项目尚需投资3.87亿元；暂无在建和拟建的PPP项目。公司资金筹措压力较小。

表5 截至2023年3月底广业环保集团主要在建BOT污水处理厂项目情况（单位：万吨/日、亿元）

| 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 |
|------------------------|------|-------|-------|------|--------|
| 湛江市中心城区水系综合治理项目        | 4.00 | 19.68 | 17.95 | 1年   | 30年    |
| 四涌西污水处理厂工程             | 3.00 | 2.40  | 0.83  | 2年   | 28年    |
| 龙川县宝通（鹤市）污水处理厂提标改造工程项目 | --   | 1.00  | 0.62  | 1年   | 24年    |
| 东源县县城污水处理厂二期工程         | 1.50 | 0.54  | 0.49  | 1年   | 12年    |
| 清新区禾云污水处理厂尾水提标工程       | --   | 0.08  | 0.02  | 1年   | 13年    |
| 清新区太平污水处理厂尾水提标工程       | --   | 0.08  | 0.02  | 1年   | 13年    |
| 揭东县城污水处理厂提标改造工程        | --   | 0.37  | 0.35  | 1年   | 20年    |
| 合计                     | 8.50 | 24.15 | 20.28 | --   | --     |

资料来源：公司提供

<sup>2</sup> 总污水处理规模代表公司已运营污水处理厂+在建污水处理厂+拟建污水处理厂+已立项的远期计划扩建污水处理厂的规模

## 燃化能源

高品质油品及天然气终端等燃化能源业务主要运营主体包括广业投资本部、广东广业石油天然气有限公司（以下简称“广业油气公司”）和深圳南海石油联合服务物资有限公司（以下简称“南海石油公司”），该业务主要以成品油、天然气和化工产品贸易为主。

2022年，公司燃化能源业务收入同比大幅下降，主要系南海石油公司燃化能源业务收入核算方法由总额法变更为净额法。南海石油公司经营的品种主要为轻质循环油和液化天然气等。

2023年1—3月，公司燃化能源业务实现收入相当于2022年全年的23.83%。

表 6 燃化能源经营情况

| 项目               | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—3 月 |
|------------------|--------|--------|--------------|
| 燃料油、柴油、煤油（万吨）    | 12.56  | 10.71  | 1.92         |
| 民用汽油（万吨）         | 40.57  | 36.64  | 8.74         |
| 轻质循环油和液化天然气等（万吨） | 93.11  | 154.08 | 66.83        |
| 营业收入（亿元）         | 68.69  | 35.44  | 8.44         |

资料来源：公司提供

终端加油站客户方面，广业投资集团通过油品采购、配送、仓储、营销完整的产业链体系，合作终端加油站在省内有 240 家。截至 2022 年底，广业投资集团（含广业油气公司）拥有油库 3 座，均位于东莞市，总储量 52.6 万立方米；拥有油站 15 座，较 2021 年底减少 3 座，系 2 个撬装加油站已关停，1 个加油站退租。

## 固废处理与土壤修复

公司固废处理业务板块主要由子公司广业投资集团运营管理，收入来源主要有垃圾发电收入和垃圾处理收入，垃圾发电收入由发电量、上网电量及上网电价等因素决定。

截至 2023 年 3 月底，广业投资集团已投入运营的垃圾焚烧发电项目共有 3 个，分别为石家庄发电站、普宁一期发电站和普宁二期发电站；2022 年收入合计 2.59 亿元。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，2022 年未进行发电作业，预计 2024 年完成改造并投入运营。

截至 2023 年 3 月底，广业投资集团在建垃圾发电项目尚需投资 23.66 亿元，未来投资规模较大，存在一定的资金压力。

表 7 广业投资集团在建垃圾发电厂情况

（单位：兆瓦、亿元）

| 项目                          | 装机容量   | 总投资   | 已投资  | 计划建设周期 |
|-----------------------------|--------|-------|------|--------|
| 深圳平湖提升改造项目                  | 105.00 | 9.83  | 2.06 | 23 个月  |
| 普宁市北部生活垃圾环保处理中心项目           | 15.00  | 3.70  | 0.24 | 15 个月  |
| 揭阳市区垃圾处理与资源利用厂（二期）          | 40.00  | 8.26  | 0.23 | 18 个月  |
| 揭西县生活垃圾环保处理中心（揭西县环保能源产业园）项目 | 30.00  | 4.51  | 0.11 | 21 个月  |
| 合计                          | 190.00 | 26.30 | 2.64 | --     |

资料来源：公司提供

## 海砂开采业务

公司下属子公司广东省广业环境建设集团有限公司于 2020 年 7 月份中标广东省珠海珠江口外伶仃东海域使用权和海砂采矿权项目。海砂项目海砂开采时间年限为两年，为 2020 年 10 月 25 日至 2022 年 10 月 24 日。2022 年，公司海砂开采业务实现收入 21.04 亿元。受国内突发事件、政府部门要求停工等因素叠加的影响，市场需求、销售价格出现下滑，海砂开采业务毛利率为负，亏损较大，公司相关特许经营权已到期，目前在向有关部门申请延长开采年限。

## （2）装备制造

跟踪期内，该板块收入受宏大股份业务收入增长影响，收入规模快速增长。

装备制造板块主要包括爆破工程及民爆器材生产、真空电工专用装备研发制造及销售等业务；收入主要来自于爆破工程及民爆器材生产板块。

## 爆破工程及民爆器材生产

爆破工程及民爆器材生产主要由宏大股份负责运营。宏大股份以大中型露天矿山为主要业务领域，为客户提供民爆器材产品（含现场混装）、矿山基建剥离、整体爆破方案设计、爆破

开采、矿物分装与运输等垂直化系列服务。其中，矿山工程服务是宏大股份业务收入主要来源。

宏大股份业务领域覆盖全国，逐步形成华东、华南、华北、西南、西北五大区域市场格局，并跟随国家“一带一路”战略拓展海外市场。宏大股份年采剥总量超过 52600 万方，拥有 49 万吨（含现场混装）炸药年许可产能、8000 万发工业雷管年许可产能，及总装备部核发的“装备

制造资质”和商务部核发的境外工程承包经营权，是中国整体爆破方案设计能力最强、爆破技术最先进、服务内容最齐全的矿山民爆一体化服务商之一，也是广东省最大的民爆器材生产企业。

2022 年，公司爆破工程及民爆业务实现收入同比增长 19.27%，主要系露天矿石开采收入增长所致；同期，毛利率同比略有下降。

表 8 公司爆破工程及民爆经营情况表（单位：亿元、%）

| 项目     | 2021 年 |        | 2022 年 |        | 2023 年 1—3 月 |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------|
|        | 收入（亿元） | 毛利率（%） | 收入（亿元） | 毛利率（%） | 收入（亿元）       | 毛利率（%） |
| 露天矿山开采 | 49.51  | 16.66  | 60.67  | 16.47  | 12.04        | 11.60  |
| 地下矿山开采 | 11.59  | 18.67  | 13.06  | 16.90  | 3.70         | 14.75  |
| 民爆器材   | 18.69  | 29.34  | 21.86  | 29.59  | 4.02         | 28.88  |
| 防务装备   | 3.86   | 30.21  | 2.90   | 13.24  | --           | --     |
| 其他     | 1.61   | 10.00  | 3.20   | 12.00  | --           | --     |
| 合 计    | 85.26  | 20.30  | 101.69 | 18.93  | 19.76        | 15.74  |

资料来源：公司提供

### （3）化工产品生产及相关

跟踪期内，化工产品生产及相关板块收入规模有所增长，毛利率有所下降。

化工产品生产及相关板块包括特种食品配料制造、硫铁矿开采与硫酸制造、糖浆纸业务以及磷化工等精细化工产品制造。

#### 硫铁矿资源开发利用

硫铁矿资源开发利用主要由广西粤桂广业控股股份有限公司（以下简称“粤桂股份”）下属子公司广东广业云硫矿业有限公司（以下简称“云硫矿业”）负责运营。

2022 年，云硫矿业硫铁矿业务营业收入同比增长 7.46%，主要系矿石产品市场行情走好，单价上升所致。

表 9 云硫矿业硫铁矿经营情况表（单位：万吨、亿元）

| 产品     | 2021 年 |       | 2022 年 |       | 2023 年 1—3 月 |      |
|--------|--------|-------|--------|-------|--------------|------|
|        | 销量     | 销售收入  | 销量     | 销售收入  | 销量           | 销售收入 |
| 矿石产品   | 116.82 | 6.29  | 118.32 | 8.58  | 35.35        | 2.21 |
| 其中：硫精矿 | 90.12  | 5.53  | 97.78  | 7.73  | 30.92        | 2.05 |
| 化工产品   | 71.02  | 4.74  | 68.25  | 3.87  | 17.84        | 0.82 |
| 其中：硫酸  | 36.90  | 2.11  | 36.06  | 1.70  | 9.08         | 0.23 |
| 其他     | --     | 1.30  | --     | 0.80  | --           | 0.10 |
| 合计     | 187.84 | 12.33 | 186.57 | 13.25 | 53.19        | 3.13 |

资料来源：公司提供

云硫矿业拥有硫铁矿山一座，云硫矿区探明硫铁矿储量为 2.08 亿吨，居世界前列，平均品位为 31.04%，是生产硫酸的优质化工原料。

云硫矿区拥有国内硫铁矿富矿资源的 85%，设计年产原矿 300 万吨，是国内最大的大型露天硫铁矿山。



目前云硫矿业主要产品产能为硫精矿 140 万吨、硫酸 52 万吨、普钙 20 万吨、铁矿粉 24 万吨。“云硫”牌商标为广东省十佳自主创新品牌、广东省著名商标，硫铁矿、硫酸、普钙产品为广东省名牌产品。

2022 年，云硫矿业前五大客户销售额合计占比为 32.38%，部分为民营企业，集中度一般。

表 10 2022 年云硫矿业前五大客户(单位: 亿元)

| 排名 | 企业名称            | 销售额  | 占比 (%) | 合作产品   |
|----|-----------------|------|--------|--------|
| 1  | 广西金茂钛业有限公司      | 1.89 | 14.29  | 硫精矿    |
| 2  | 石家庄市和合化工化肥有限公司  | 0.65 | 4.91   | 硫精矿    |
| 3  | 天宝动物营养科技股份有限公司  | 0.63 | 4.78   | 硫精矿    |
| 4  | 湖北省黄麦岭磷化工有限责任公司 | 0.56 | 4.22   | 硫精矿    |
| 5  | 瓮福(集团)有限责任公司    | 0.55 | 4.16   | -3MM 矿 |
| 合计 | --              | 4.29 | 32.38  | --     |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

### 糖、纸浆及特种食品配料制造

公司糖、纸浆等业务主要由粤桂股份负责运营。粤桂股份糖业务主要以食糖贸易业务为主，2022 年实现贸易糖和机制糖收入分别为 13.48 亿元和 4.31 亿元，分别占粤桂股份当期营业收入 39.46% 和 12.62%。2022 年，粤桂股份造纸业务收入同比有所下降，为 2.45 亿元，占粤桂股份当期营业收入 7.18%。

公司特种食品配料制造业务主要由广东广业清怡食品科技股份有限公司（以下简称“广业清怡”）负责运营。广业清怡业务主要包括绿色食品配料研发及生产、食品安全检验检测及技术服务等。2022 年广业清怡收入 8.94 亿元，同比增长 3.47%。

### 3. 经营效率

#### 公司经营效率指标较 2021 年变化不大。

2022 年，公司销售债权周转次数和存货周转次数均较 2021 年有所下降，分别为 4.92 次和 7.40 次；总资产周转次数较 2021 年变化不大，为 0.40 次。

### 4. 在建项目

公司重点在建项目较多，投资规模大，存在一定资金筹措压力，考虑到政府对重点项目资金支持，资金压力或有所减轻。

截至 2023 年 3 月底，公司重点在建工程项目 22 项，计划总投资额约 45 亿元，已投资约 7 亿元，主要集中于环保项目，包括湛江市中心城区水系综合治理项目、10 万吨/年精制湿法磷酸项目、揭西县生活垃圾环保处理中心、HD-1 总装厂建设项目和揭西县生活垃圾环保处理中心等。

### 5. 未来发展

公司对主营业务制定了较为明确的规划，为公司可持续发展奠定了基础。

公司致力于打造成为全国一流的绿色发展标杆企业，努力发展成为全省生态环境重大基础设施的省级投资平台、全省生态环境重大战略规划制定的深度参与者、统筹全省环境治理工作的重要抓手、引导省市国有资本联动发展环保产业的主要力量，以及全省环境治理技术研发和数据集成的重要平台。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2022 年度财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年一季度财务数据未经审计。

截至 2023 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围的子公司 304 家。其中 2022 年底公司合并范围内子公司较 2021 年底增加 24 家；2023 年 1—3 月，公司合并范围无变化，合并范围变动涉及的子公司规模相对较小，合并范围变化对公司财务数据的影响有限。

截至 2022 年底，公司资产总额 736.78 亿元，所有者权益 242.64 亿元（含少数股东权益 84.71 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 292.71 亿元，利润总额 3.51 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 748.20 亿元，所有者权益 244.44 亿元（含少数股东权益



85.59亿元)；2023年1—3月，公司实现营业总收入60.46亿元，利润总额7.06亿元。

## 2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所波动，资产

构成以非流动资产为主，资产流动性较弱。

2022年底，公司资产总额较2021年底略有下降。公司资产结构仍以非流动资产为主，资产结构较2021年底变化不大。

表 11 公司资产主要构成

| 科目           | 2021 年底       |               | 2022 年底       |               | 2023 年 3 月底   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        |
| <b>流动资产</b>  | <b>239.39</b> | <b>32.41</b>  | <b>257.36</b> | <b>34.93</b>  | <b>258.87</b> | <b>34.60</b>  |
| 货币资金         | 107.19        | 14.51         | 108.36        | 14.71         | 103.40        | 13.82         |
| 应收账款         | 36.85         | 4.99          | 59.12         | 8.02          | 67.15         | 8.98          |
| <b>非流动资产</b> | <b>499.23</b> | <b>67.59</b>  | <b>479.42</b> | <b>65.07</b>  | <b>489.34</b> | <b>65.40</b>  |
| 长期股权投资       | 48.69         | 6.59          | 49.26         | 6.69          | 49.44         | 6.61          |
| 固定资产         | 56.28         | 7.62          | 68.53         | 9.30          | 67.72         | 9.05          |
| 在建工程         | 23.17         | 3.14          | 7.50          | 1.02          | 9.24          | 1.24          |
| 无形资产         | 203.29        | 27.52         | 241.96        | 32.84         | 245.12        | 32.76         |
| 其他非流动资产      | 86.44         | 11.70         | 26.90         | 3.65          | 27.70         | 3.70          |
| <b>资产总额</b>  | <b>738.61</b> | <b>100.00</b> | <b>736.78</b> | <b>100.00</b> | <b>748.20</b> | <b>100.00</b> |

注：尾差系四舍五入所致

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

### (1) 流动资产

2022年底，公司流动资产较2021年底增长7.51%，主要由货币资金和应收账款构成。

2022年底，公司货币资金较2021年底增长1.08%，变化不大。其中，银行借款104.79亿元，其他货币资金3.54亿元；受限资金3.48亿元，受限比例为3.21%，主要为银行承兑汇票保证金和履约保证金。

2022年底，公司交易性金融资产5.53亿元，较2021年底下降67.91%，主要包括债务工具投资5.05亿元和理财产品0.45亿元。

2022年底，公司应收账款较2021年底增长60.44%；应收账款账龄以一年以内的为主（占比74.26%），累计计提坏账准备8.88亿元；应收账款前五大欠款方合计占比为17.25%，应收对象较分散。

2022年底，公司存货21.16亿元，较2021年底增长12.92%，主要系原材料增加所致。公司存货主要包括库存商品7.24亿元、自制半成品及在产品3.91亿元、尚未开发的土地储备3.87亿元和原材料4.58亿元。

2022年底，公司其他流动资产18.19亿元，较2021年底下降27.98%，主要系定期存单减少

所致。公司其他流动资产主要包括待抵扣进项税10.79亿元和定期存单5.02亿元。

### (2) 非流动资产

2022年底，公司非流动资产较2021年底下降3.97%，主要由无形资产、固定资产和长期股权投资构成。

2022年底，公司其他非流动金融资产17.43亿元，较2021年底下降24.79%，主要包括对南方电网综合能源股份有限公司（股票简称“南方电网”，股票代码：003035.SZ）投资11.53亿元、对中海石油化工有限公司投资4.07亿元等。

2022年底，公司长期股权投资较2021年底变化不大，主要是对中国南山开发（集团）股份有限公司（以下简称“南山公司”）的股权投资，公司对其持股23.49%，2022年公司对其确认投资收益1.04亿元。

2022 年底，公司固定资产较 2021 年底增长 21.76%，主要系机器设备和房屋、建筑物增长所致。固定资产主要由房屋、建筑物 27.85 亿元和机器设备 31.35 亿元构成，累计计提折旧 41.94 亿元，计提减值准备 0.18 亿元；固定资产成新率 61.92%，成新率一般。

2022 年底，公司在建工程较 2021 年底下降 67.62%，主要系公司将部分完工项目转入固定资产及长期应收款科目所致。公司在建工程主要为对 HD-1 总装厂建设工程、大健康检测产业基地项目等的投资。

2022 年底，公司无形资产较 2021 年底增长 19.02%，主要系水厂特许经营权增加所致。公司无形资产主要由土地使用权 18.63 亿元、水厂特许经营权 139.35 亿元和其他（主要为 BOT 污水项目特许权）71.07 亿元构成，累计摊销 97.89 亿元，计提减值准备 0.08 亿元。

2022 年底，公司其他非流动资产较 2021 年底下降 68.88%，主要系部分污水厂提标及管网建造项目转入无形资产所致。公司其他非流动资产主要包括污水厂提标及管网建造款 14.25 亿元、质押长期定期存单 4.04 亿元和搬迁支出 3.44 亿元等。

2022 年底，公司受限资产合计占当期末资产总额的 25.83%。公司受限资产规模较大。

表 12 2022 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

| 项目     | 账面价值   | 占比（%） | 受限原因          |
|--------|--------|-------|---------------|
| 货币资金   | 3.48   | 0.47  | 保证金、诉讼冻结、住房基金 |
| 应收账款   | 1.42   | 0.19  | 质押借款          |
| 应收票据   | 0.78   | 0.11  | 质押及贴现         |
| 应收账款融资 | 0.54   | 0.07  | 应收票据质押        |
| 固定资产   | 6.21   | 0.84  | 抵押借款          |
| 无形资产   | 172.69 | 23.44 | 质押、抵押借款       |

表 13 公司主要所有者权益构成情况

| 项目          | 2021 年底 |        | 2022 年底 |        | 2023 年 3 月底 |        |
|-------------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|             | 金额（亿元）  | 占比（%）  | 金额（亿元）  | 占比（%）  | 金额（亿元）      | 占比（%）  |
| 实收资本        | 15.46   | 6.06   | 15.46   | 6.37   | 15.46       | 6.33   |
| 资本公积        | 111.11  | 43.58  | 107.93  | 44.48  | 106.02      | 43.37  |
| 未分配利润       | 45.25   | 17.75  | 31.47   | 12.97  | 34.24       | 14.01  |
| 归属于母公司所有者权益 | 173.98  | 68.24  | 157.93  | 65.09  | 158.85      | 64.99  |
| 少数股东权益      | 80.97   | 31.76  | 84.71   | 34.91  | 85.59       | 35.01  |
| 所有者权益       | 254.96  | 100.00 | 242.64  | 100.00 | 244.44      | 100.00 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司财务报表整理

2023年3月底，公司所有者权益较2021年底变化不大。

|         |        |       |       |
|---------|--------|-------|-------|
| 长期股权投资  | 4.99   | 0.68  | 质押借款  |
| 投资性房地产  | 0.13   | 0.02  | 抵押借款  |
| 其他非流动资产 | 0.05   | 0.01  | 保函保证金 |
| 合计      | 190.30 | 25.83 | --    |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2023 年 3 月底，公司资产规模和结构均较 2022 年底变化不大。

### 3. 资本结构

#### （1）所有者权益

**2022年底，公司所有者权益有所下降，其中少数股东权益和未分配利润占比较高。**

2022年底，公司所有者权益较2021年底下降4.83%，主要系未分配利润和资本公积减少所致。其中，少数股东权益和未分配利润合计占比47.88%，占比较高。

2022年底，公司实收资本较2021年底未发生变化；公司资本公积较2021年底下降2.86%，主要系公司退回广东省财政厅拨入重点国考断面达标攻坚的省属企业资本金（第一期）11.49 亿元以及收到广东省财政厅拨入国考断面达标攻坚的省属企业注资资金（第二期）7.17亿元综合影响所致；公司未分配利润较2021年底下降30.46%，主要系当期归属于母公司所有者的净利润为-7.43亿元所致；少数股东权益较2021年底增长4.61%。

#### （2）负债

跟踪期内，公司有息负债规模有所增长，

仍以长期债务为主，整体债务负担持续上升，公司短期债务规模较大。

2.17%。公司负债结构较2021年底变化不大，仍相对均衡。

2022年底，公司负债总额较2021年底增长

表 14 公司主要负债构成情况

| 项目           | 2021 年底       |               | 2022 年底       |               | 2023 年 3 月底   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额<br>(亿元)    | 占比 (%)        | 金额<br>(亿元)    | 占比 (%)        | 金额<br>(亿元)    | 占比 (%)        |
| <b>流动负债</b>  | <b>236.85</b> | <b>48.97</b>  | <b>245.62</b> | <b>49.71</b>  | <b>230.64</b> | <b>45.78</b>  |
| 短期借款         | 49.37         | 10.21         | 62.02         | 12.55         | 72.69         | 14.43         |
| 应付账款         | 85.05         | 17.58         | 88.88         | 17.99         | 82.83         | 16.44         |
| 一年内到期的非流动负债  | 27.69         | 5.72          | 13.84         | 2.80          | 5.69          | 1.13          |
| 其他流动负债       | 29.71         | 6.14          | 35.51         | 7.19          | 33.26         | 6.60          |
| <b>非流动负债</b> | <b>246.81</b> | <b>51.03</b>  | <b>248.51</b> | <b>50.29</b>  | <b>273.12</b> | <b>54.22</b>  |
| 长期借款         | 117.20        | 24.23         | 114.03        | 23.08         | 123.96        | 24.61         |
| 应付债券         | 67.32         | 13.92         | 97.51         | 19.73         | 116.74        | 23.17         |
| 其他非流动负债      | 33.05         | 6.83          | 11.21         | 2.27          | 2.99          | 0.59          |
| <b>负债总额</b>  | <b>483.66</b> | <b>100.00</b> | <b>494.14</b> | <b>100.00</b> | <b>503.76</b> | <b>100.00</b> |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司财务报表整理

2022年底，公司流动负债较2021年底增长3.71%。

2022年底，公司短期借款较2021年底增长25.62%。其中，信用借款52.19亿元、保证借款9.72亿元、质押借款0.08亿元。借款利率为2.50%~5.00%。

2022年底，公司应付账款较2021年底增长4.50%，主要系应付工程款增加所致；应付账款账龄以1年以内（含1年）为主。

2022年底，公司一年内到期的非流动负债较2021年底下降50.02%，主要包括一年内到期的长期借款12.03亿元、一年内到期的租赁负债1.11亿元。

2022年底，公司其他流动负债较2021年底增长19.53%，主要包括28.50亿元短期融资券、4.17亿元未终止确认的票据支付义务和2.44亿元待转销项税额。本报告已将有息部分调整至短期债务核算。

2022年底，公司非流动负债较2021年底变化

不大。

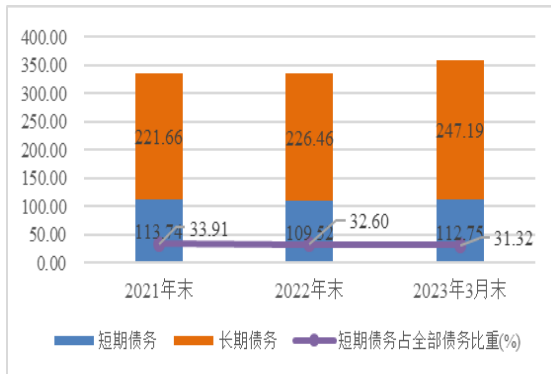
2022年底，公司长期借款较2021年底下降2.70%，主要包括质押借款69.15亿元（包括转入一年内到期的长期借款部分，下同）、信用借款43.59亿元、保证借款8.82亿元。借款利率为3.10%~5.243%。

2022年底，公司应付债券较2021年底增长44.84%，主要系公司发行7.11亿元“22广东环保MTN001”、7.00亿元“22粤环保 MTN002”和20.00亿元“22粤环 G1”所致。

2022年底，公司其他非流动负债较2021年底下降66.08%。公司其他非流动负债主要为中保投贰号（深圳）股权投资专项基金合伙企业（有限合伙）融入的8.21亿元。本报告已将有息部分调整至长期债务核算。

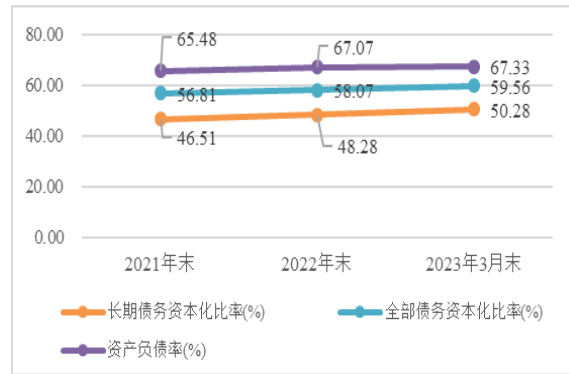
2023年3月底，公司负债总额较2022年底增长1.95%，非流动负债占比较2022年底上升3.93个百分点。

图1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2022年底，公司全部债务较2021年底增长0.17%，仍以长期债务为主，占比变化不大。从债务指标来看，2022年底，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较2021年底上升1.59个、1.26个和1.77个百分点。

截至2023年3月底，公司全部债务较2022年底增长7.13%，仍以长期债务为主。2023年3月底，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均较2022年底略有上升。

从有息债务的期限结构看，2023年3月底，公司于一年内到期的有息债务为112.75亿元，公司短期债务规模较大。

表15 截至2023年5月底公司存续债券情况

| 债券简称                  | 到期日        | 债券余额<br>(亿元) |
|-----------------------|------------|--------------|
| 18广业绿色债02*            | 2023-08-15 | 10.00        |
| 23粤环保SCP003           | 2023-08-19 | 5.00         |
| 23粤环保SCP001           | 2023-10-16 | 5.00         |
| 23粤环保SCP002           | 2023-10-26 | 5.00         |
| 23粤环保SCP004           | 2023-11-23 | 8.00         |
| 23粤环保SCP005           | 2024-01-05 | 5.50         |
| 17广业01                | 2024-08-09 | 1.30         |
| 18广业绿色债01             | 2025-04-28 | 0.2262       |
| 22粤环保MTN002           | 2025-09-16 | 7.00         |
| 22粤环G1                | 2025-12-12 | 20.00        |
| 23粤环G1                | 2026-02-23 | 10.00        |
| 21粤环保MTN001<br>(绿色)*  | 2024-12-20 | 7.30         |
| 22广东环保<br>MTN001(绿色)* | 2025-05-11 | 7.11         |
| 20广业绿色债01*            | 2025-08-19 | 18.0         |
| 23粤环保MTN001*          | 2026-03-22 | 9.22         |

|             |            |          |
|-------------|------------|----------|
| 21粤环保绿色债01* | 2026-12-13 | 17.00    |
| 合计          | --         | 135.6562 |

注：用\*标出的债券均附带回售条款，所列到期日为回售日；“22粤环G1”和“23粤环G1”为永续债，所列到期日为第一个行权日

资料来源：Wind

#### 4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入有所下降，非经常性损益对利润总额影响大。

2022年，公司营业总收入同比下降6.45%，主要系环境综合治理及相关业务收入下降所致；营业成本同比下降6.18%，营业利润率同比下降0.18个百分点。

表16 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2021年  | 2022年  |
|-----------|--------|--------|
| 营业总收入     | 312.89 | 292.71 |
| 营业成本      | 267.52 | 250.97 |
| 期间费用      | 33.04  | 34.48  |
| 其中：管理费用   | 16.01  | 16.26  |
| 财务费用      | 8.57   | 9.09   |
| 投资收益      | 9.96   | 5.90   |
| 公允价值变动收益  | 12.89  | -5.74  |
| 利润总额      | 22.47  | 3.51   |
| 营业利润率(%)  | 13.57  | 13.39  |
| 总资本收益率(%) | 4.63   | 2.60   |
| 净资产收益率(%) | 5.95   | 0.49   |

资料来源：根据公司审计报告整理

从期间费用看，2022年，公司期间费用总额同比增长4.36%。其中，财务费用同比增长6.03%，主要系当期费用化利息支出增加所致；管理费



用同比增长1.61%。2022年,公司期间费用率(期间费用/营业总收入\*100%)为11.78%,同比上升1.22个百分点,公司费用控制能力尚可。

2022年,公司实现投资收益5.90亿元,同比下降40.79%,主要系对联营企业取得的投资收益以及处置长期股权投资产生的投资收益;其他收益1.31亿元,同比下降4.95%,主要为政府补贴;公允价值变动损失5.74亿元,主要为对南方电网投资产生的公允价值损失;资产减值损失0.63亿元,同比大幅下降,主要系2021年公司对联营企业广东湛化集团有限公司投资全额计提资产减值损失5.96亿元所致。

2022年,公司利润总额同比下降84.40%,主要系非经常性损益大幅下降所致。2022年,公司总资产收益率和净资产收益率同比分别下降2.03个和5.46个百分点。

2023年1—3月,公司实现营业总收入60.46亿元,相当于2022年全年的20.66%;公司实现利润总额7.06亿元。

## 5. 现金流分析

**2022年,公司经营活动现金流持续净流入,收入实现质量好;投资活动现金流净额持续为负,但缺口大幅收窄;筹资活动现金流转为净流出。**

从经营活动来看,2022年,公司经营活动现金流入量同比增长10.62%,主要系经营业务回款增加所致;经营活动现金流出量同比增长14.77%,主要系经营业务支出增加所致。2022年,公司经营活动现金净流入量同比下降16.63%。2022年,公司现金收入比同比上升17.26个百分点,收入实现质量好。

表 17 公司现金流量情况

| 项 目                | 2021 年 | 2022 年 |
|--------------------|--------|--------|
| 销售商品、提供劳务收到的现金(亿元) | 299.52 | 330.73 |
| 经营活动现金流入小计(亿元)     | 335.90 | 371.57 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金(亿元) | 206.61 | 245.91 |
| 经营活动现金流出小计(亿元)     | 291.47 | 334.53 |
| 经营活动现金流量净额(亿元)     | 44.43  | 37.04  |
| 投资活动现金流入小计(亿元)     | 58.32  | 90.26  |
| 投资活动现金流出小计(亿元)     | 122.01 | 99.99  |

| 项 目            | 2021 年 | 2022 年 |
|----------------|--------|--------|
| 投资活动现金流量净额(亿元) | -63.69 | -9.73  |
| 筹资活动现金流入小计(亿元) | 233.07 | 244.79 |
| 筹资活动现金流出小计(亿元) | 197.34 | 271.31 |
| 筹资活动现金流量净额(亿元) | 35.73  | -26.52 |
| 现金收入比(%)       | 95.73  | 112.99 |

注:尾差系四舍五入所致

资料来源:根据公司审计报告整理

从投资活动来看,2022年,公司投资活动现金流入同比增长54.78%,主要系收到其他与投资活动有关的现金同比大幅增长所致;投资活动现金流出同比下降18.05%,主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少所致。公司收到与支付其他与投资活动有关的现金主要为购买及赎回理财产品。2022年,公司投资活动现金仍为净流出,但缺口大幅收窄。

从筹资活动来看,2022年,公司筹资活动现金流入同比增长5.03%,主要系借款取得的现金增长所致;筹资活动现金流出同比增长37.48%,主要为偿还债务本息。2022年,公司支付其他与筹资活动有关的现金82.07亿元,主要为支付置换中保投贰号(深圳)股权投资专项基金合伙企业(有限合伙)款以及支付票据保证金等。2022年,公司筹资活动现金流转为净流出。

2023年1—3月,公司经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额分别为-7.45亿元、-10.20亿元和13.12亿元。

## 6. 偿债能力

**公司短期偿债能力指标尚可,长期偿债能力指标较好;公司间接融资渠道畅通。**

从短期偿债能力指标看,2022年底,公司流动比率与速动比率均较2021年底略有上升。2023年3月底,公司流动比率与速动比率较2022年底分别上升7.46个和8.48个百分点。2023年3月底,公司现金短期债务比较2021年底略有下降,为1.11倍。整体看,公司短期偿债能力指标尚可。

从长期偿债能力指标看,2022年,公司EBITDA同比下降23.03%。从构成看,公司



EBITDA 主要由折旧（占 14.37%）、摊销（占 57.74%）、计入财务费用的利息支出（占 22.26%）、利润总额（占 5.64%）构成。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，EBITDA 对

利息的覆盖程度仍较高；全部债务/EBITDA 有所上升，经营现金净流量对利息支出的覆盖程度较高。整体看，公司长期偿债能力指标较好。

表 18 公司偿债能力指标

| 项目     |                | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|--------|----------------|--------|--------|------------|
| 短期偿债能力 | 流动比率(%)        | 101.07 | 104.78 | 112.24     |
|        | 速动比率(%)        | 87.41  | 90.34  | 98.82      |
|        | 经营现金流动负债比(%)   | 18.76  | 15.08  | --         |
|        | 经营现金/短期债务（倍）   | 0.39   | 0.34   | --         |
|        | 现金短期债务比(倍)     | 1.17   | 1.17   | 1.11       |
| 长期偿债能力 | EBITDA（亿元）     | 80.81  | 62.20  | --         |
|        | 全部债务/EBITDA(倍) | 4.15   | 5.40   | --         |
|        | 经营现金/全部债务（倍）   | 0.13   | 0.11   | --         |
|        | EBITDA 利息倍数（倍） | 5.58   | 4.13   | --         |
|        | 经营现金/利息支出（倍）   | 3.07   | 2.46   | --         |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司财务报表整理

截至2023年3月底，公司对外担保余额合计0.45亿元，担保比率为0.18%。公司对外担保金额小，或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至2022年底，公司及下属子公司作为被告，涉及标的额为500.00万元及以上的案件共7件，合计标的金额0.66亿元，主要为建筑工程施工合同纠纷及买卖纠纷案件。

截至2023年3月底，公司共获得银行授信1437.94亿元，尚未使用额度1136.46亿元，公司间接融资渠道通畅。

## 7. 公司本部财务分析

**公司本部资产总额占合并口径比重较小，短期债务偿债指标表现一般，收入规模小，利润受非经常性损益影响大。**

2022年底，公司本部资产总额329.03亿元，较2021年底增长13.88%，主要系其他应收款和长期股权投资增加所致。其中，流动资产占45.23%，非流动资产占54.77%。从构成看，流动资产主要由货币资金（占35.52%）和其他应收款（占64.21%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占89.87%）构成。截至2022年底，公司本部资产总额占合并口径的44.66%。

2022年底，公司本部负债总额211.51亿元，

较2021年底增长26.01%，主要系短期借款、其他应付款和应付债券增加所致。其中，流动负债占48.99%，非流动负债占51.01%。公司本部2022年底资产负债率为64.28%，较2021年底上升6.19个百分点。2022年底，公司本部全部债务165.88亿元。其中，短期债务占36.38%，长期债务占63.62%。2022年底，公司本部全部债务资本化比率58.53%，现金短期债务比为0.88倍，公司本部短期债务偿债指标表现一般。

2022年底，公司本部所有者权益为117.52亿元，较2021年底下降2.93%，主要系未分配利润由正转负所致。在所有者权益中，实收资本占13.16%、资本公积占92.98%。2022年底，公司本部所有者权益占合并口径的48.43%。

2022年，公司本部营业总收入为0.24亿元，利润总额为-4.48亿元，同比大幅下降主要系当期公允价值变动收益由正转负所致。同期，公司本部投资收益为3.62亿元，公司本部公允价值变动损失5.75亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流量净额为-0.79亿元，投资活动现金流量净额-25.03亿元，筹资活动现金流量净额14.79亿元。

## 十、外部支持

跟踪期内，公司继续获得政府注资和政府补助等方面的支持。

### 1. 支持能力

广东省位于中国华南地区乃至东南亚经济圈的中心地带。2022年，广东省实现地区生产总值129118.58亿元，比2021年增长1.9%，在全国各省市GDP排名第1位；一般公共预算收入13279.73亿元，扣除留抵退税因素后同口径增长0.6%，自然口径下降5.8%，税收占比为69.9%。截至2022年底，广东省地方政府债务余额执行数25082.28亿元，政府债务负担一般。广东省整体经济和财政实力非常强，支持能力非常强。

### 2. 支持可能性

公司是广东省省属大型地方国有企业之一，专注于绿色环保领域，是广东省环境综合治理及绿色生态环境基础设施建设的投融资平台。广东省人民政府为公司控股股东和实际控制人。鉴于公司的背景、区域地位及业务的公益性，跟踪期内，广东省人民政府继续在资产注入和财政补贴方面给予公司大力支持。

2022年，公司收到广东省财政厅拨入国考断面达标攻坚的省属企业注资资金（第二期）7.17亿元，计入“资本公积”。

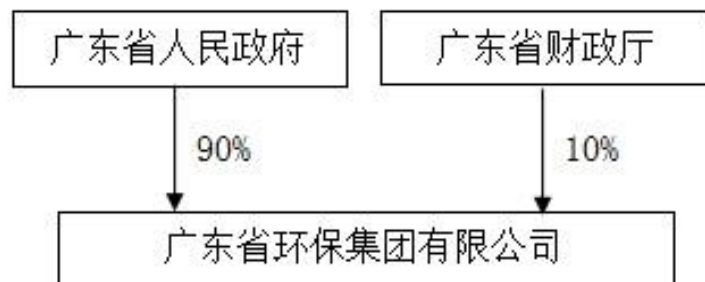
2022年，公司获得政府补助1.31亿元。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在资产注入和政府补助等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

## 十一、结论

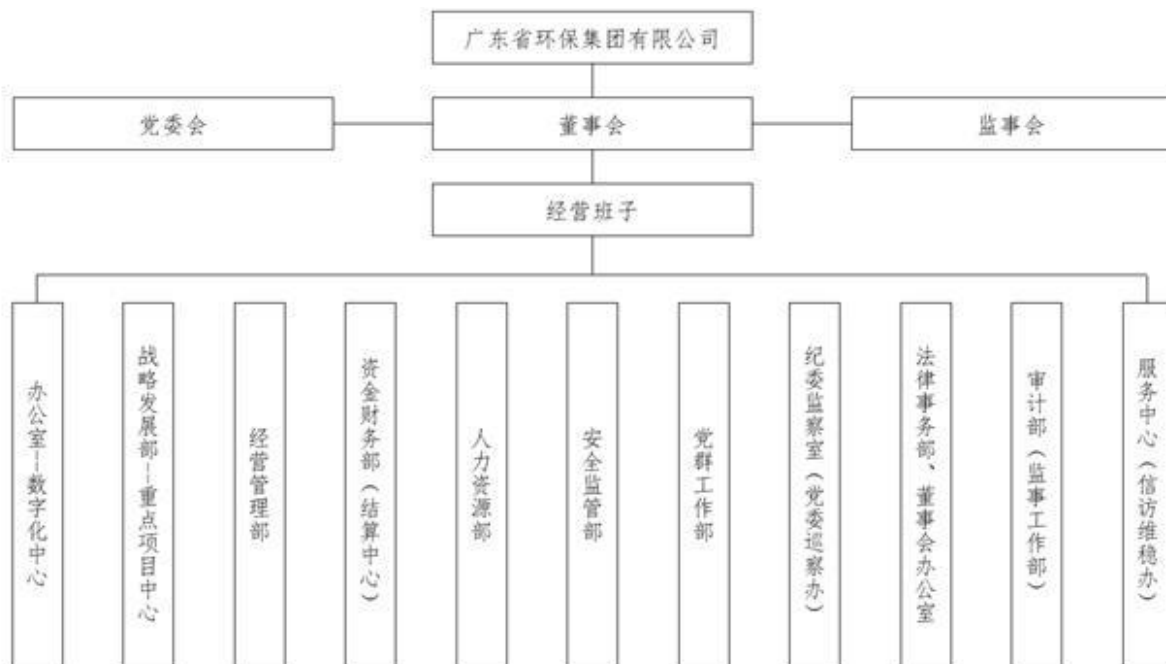
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，“20广业绿色债01/G20广业1”“21粤环保绿色债01/G21粤环1”“22粤环G1”和“23粤环G1”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年底公司主要二级子公司情况

| 序号 | 企业名称                       | 业务性质              | 实收资本<br>(亿元) | 持股比例<br>(%) | 表决权比例<br>(%) | 取得方式       |
|----|----------------------------|-------------------|--------------|-------------|--------------|------------|
| 1  | 云浮广业硫铁矿集团有限公司              | 化学矿开采             | 5.65         | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 2  | 广东省广业装备制造集团有限公司            | 电子产品批发            | 1.79         | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 3  | 广东省广业环保产业集团有限公司            | 环保产品的开发等          | 1.95         | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 4  | 广东省伊佩克环保产业有限公司             | 环境保护及清洁生产相关产品的研究等 | 0.81         | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 5  | 广东粤能(集团)有限公司               | 煤炭及制品批发           | 3.10         | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 6  | 广东广咨国际投资咨询集团股份有限公司         | 其他专业咨询            | 0.99         | 32.08       | 32.08        | 投资设立       |
| 7  | 广东广业投资集团有限公司               | 对外投资              | 13.00        | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 8  | 广东南油控股集团有限公司               | 石油与天然气勘探开发相关服务    | 1.14         | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 9  | 广东省广业环境建设集团有限公司            | 房地产开发等            | 1.58         | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 10 | 广东省煤炭工业有限公司                | 销售煤炭、机械设备等        | 0.73         | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 11 | 广东宏大控股集团股份有限公司             | 房屋建筑业等            | 7.49         | 26.69       | 26.69        | 投资设立       |
| 12 | 广西广业粤桂投资集团有限公司             | 制糖业               | 1.01         | 100.00      | 100.00       | 非同一控制下企业合并 |
| 13 | 广西粤桂广业控股股份有限公司             | 制糖业               | 6.68         | 54.78       | 54.78        | 非同一控制下企业合并 |
| 14 | 广业(香港)投资控股有限公司             | 资产经营与管理           | 0.03         | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 15 | 广东省广业检验检测集团有限公司            | 工业信息化科技研发         | 2.66         | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 16 | 广东省广业绿色基金管理有限公司            | 股权投资              | 1.00         | 83.82       | 83.82        | 投资设立       |
| 17 | 广东省广业中保投绿色产业投资基金合伙企业(有限合伙) | 股权投资              | 13.22        | 40.00       | 100.00       | 投资设立       |
| 18 | 广东省广业环境建设投资集团有限公司          | 商务服务业             | --           | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 19 | 广东省环保研究总院有限公司              | 技术研究与开发           | 0.50         | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 20 | 广东广业清怡食品科技股份有限公司           | 食品制造业             | 4.86         | 82.82       | 82.82        | 投资设立       |
| 21 | 广东省广业培训学院有限公司              | 商务服务业             | 0.05         | 100.00      | 100.00       | 投资设立       |
| 22 | 广东省军工集团有限公司                | 航空运输业             | --           | 40.68       | 40.68        | 投资设立       |

资料来源：公司审计报告

**附件 2-1 主要财务数据及指标** (公司合并口径)

| 项 目             | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>     |        |        |        |            |
| 现金类资产 (亿元)      | 101.88 | 133.03 | 128.39 | 125.25     |
| 资产总额 (亿元)       | 668.96 | 738.61 | 736.78 | 748.20     |
| 所有者权益 (亿元)      | 233.40 | 254.96 | 242.64 | 244.44     |
| 短期债务 (亿元)       | 78.05  | 113.74 | 109.52 | 112.75     |
| 长期债务 (亿元)       | 214.79 | 221.66 | 226.46 | 247.19     |
| 全部债务 (亿元)       | 292.84 | 335.40 | 335.98 | 359.94     |
| 营业总收入 (亿元)      | 260.43 | 312.89 | 292.71 | 60.46      |
| 利润总额 (亿元)       | 13.63  | 22.47  | 3.51   | 7.06       |
| EBITDA (亿元)     | 34.35  | 80.81  | 62.20  | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 36.09  | 44.43  | 37.04  | -7.45      |
| <b>财务指标</b>     |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数 (次)    | 6.48   | 7.15   | 4.92   | --         |
| 存货周转次数 (次)      | 9.03   | 13.79  | 7.40   | --         |
| 总资产周转次数 (次)     | 0.45   | 0.44   | 0.40   | --         |
| 现金收入比 (%)       | 104.16 | 95.73  | 112.99 | 113.53     |
| 营业利润率 (%)       | 13.35  | 13.57  | 13.39  | 15.62      |
| 总资本收益率 (%)      | 3.91   | 4.63   | 2.60   | --         |
| 净资产收益率 (%)      | 4.81   | 5.95   | 0.49   | --         |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 47.92  | 46.51  | 48.28  | 50.28      |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 55.65  | 56.81  | 58.07  | 59.56      |
| 资产负债率 (%)       | 65.11  | 65.48  | 67.07  | 67.33      |
| 流动比率 (%)        | 100.79 | 101.07 | 104.78 | 112.24     |
| 速动比率 (%)        | 90.79  | 93.16  | 90.34  | 98.82      |
| 经营现金流动负债比 (%)   | 17.98  | 18.76  | 15.08  | --         |
| 现金短期债务比 (倍)     | 1.31   | 1.17   | 1.17   | 1.11       |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 3.24   | 5.58   | 4.13   | --         |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 8.53   | 4.15   | 5.40   | --         |

注：公司 2023 年一季报未经审计；已将其他应付款、其他流动负债中有息债务计入短期债务核算，将长期应付款、其他非流动负债中有息债务计入长期债务核算

资料来源：公司审计报告、财务报表及公司提供



## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 31.51  | 66.89  | 52.86  | 65.07      |
| 资产总额（亿元）       | 232.10 | 288.92 | 329.03 | 331.60     |
| 所有者权益（亿元）      | 77.90  | 121.07 | 117.52 | 116.84     |
| 短期债务（亿元）       | 17.49  | 57.04  | 60.35  | 64.69      |
| 长期债务（亿元）       | 74.96  | 80.77  | 105.52 | 124.73     |
| 全部债务（亿元）       | 92.45  | 137.81 | 165.88 | 189.42     |
| 营业总收入（亿元）      | 0.21   | 0.18   | 0.24   | 0.01       |
| 利润总额（亿元）       | 0.87   | 6.72   | -4.48  | 5.08       |
| EBITDA（亿元）     | /      | /      | /      | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -1.07  | -0.98  | -0.79  | -1.34      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 33.45  | 27.87  | 24.35  | --         |
| 存货周转次数（次）      | *      | *      | *      | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.00   | 0.00   | 0.00   | --         |
| 现金收入比（%）       | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 营业利润率（%）       | 31.71  | 29.78  | 28.32  | -137.13    |
| 总资本收益率（%）      | 0.51   | 2.20   | -1.07  | --         |
| 净资产收益率（%）      | 1.12   | 4.71   | -2.59  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 49.04  | 40.02  | 47.31  | 51.63      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 54.27  | 53.23  | 58.53  | 61.85      |
| 资产负债率（%）       | 66.44  | 58.10  | 64.28  | 64.76      |
| 流动比率（%）        | 150.17 | 161.77 | 143.62 | 169.68     |
| 速动比率（%）        | 150.17 | 161.77 | 143.62 | 169.68     |
| 经营现金流动负债比（%）   | -1.37  | -1.15  | -0.77  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.80   | 1.17   | 0.88   | 1.01       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | /      | /      | /      | --         |

注：公司本部 2023 年一季报未经审计；因母公司财务报表未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；\*代表数字过大或过小；已将其其他流动负债中有息债务计入短期债务核算

资料来源：公司审计报告、财务报表及公司提供

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                                                        |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 净资产年复合增长率       |                                                                                             |
| 营业总收入年复合增长率     |                                                                                             |
| 利润总额年复合增长率      |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                             |
| 销售债权周转次数        | 营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)                                                           |
| 存货周转次数          | 营业成本/平均存货净额                                                                                 |
| 总资产周转次数         | 营业总收入/平均资产总额                                                                                |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%                                                                   |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                             |
| 总资本收益率          | (净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%                                                     |
| 净资产收益率          | 净利润/所有者权益×100%                                                                              |
| 营业利润率           | (营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%                                                             |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                             |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                                                                 |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                                                                |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                             |
| 流动比率            | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                                                          |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%                                                                   |
| 经营现金流动负债比       | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                                                      |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务                                                                                  |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| 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                         |

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义                                |
|------|-----------------------------------|
| 正面   | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大           |
| 稳定   | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面   | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大           |
| 发展中  | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |