



# 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2023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
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



## 信用等级公告

DGZX-R【2023】00832

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“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信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“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。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十八日



## 评定等级

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
17 广业 01	5	7 (5+2)	AAA	AAA	2022.06
18 广业绿色债 01/G18 广业1	9	7 (5+2)	AAA	AAA	2022.06
18 广业绿色债 02/G18 广业2	10	7 (5+2)	AAA	AAA	2022.06

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	748.20	736.78	737.75	668.96
所有者权益	244.44	242.64	254.25	233.40
总有息债务	-	324.29	322.13	276.83
营业收入	60.46	292.71	274.38	260.43
净利润	5.21	1.19	14.90	11.23
经营性净现金流	-7.45	37.04	44.43	36.09
毛利率	16.33	14.26	16.54	13.99
总资产报酬率	1.27	2.35	4.66	3.44
资产负债率	67.33	67.07	65.54	65.11
债务资本比率	-	57.20	55.89	54.26
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	4.13	5.56	3.24
经营性净现金流/总负债	-1.49	7.58	9.67	9.92

注: 公司提供了 2022 年审计报告及 2023 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 2022 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。本报告 2021 年财务数据采用 2022 年审计报告期初数。公司 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 白迪

评级小组成员: 肖尧

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

广东省环保集团有限公司(以下简称“广东环保集团”或“公司”)主要从事环境综合治理及相关、装备制造、化工产品生产及相关业务。跟踪期内,广东省地区生产总值仍居全国首位,为公司发展提供了良好的外部环境,公司在推动广东省环境治理及清洁能源利用等方面仍发挥重要作用,继续得到当地政府在税收优惠和政府补助等方面的支持;但 2022 年公司利润下降较大,短期有息债务规模仍较大,未来建设资金需求较大,仍面临一定的资本支出压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 2022 年,广东省地区生产总值仍居全国首位,为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司作为广东省环保清洁工业领域重要的投融资主体,在推动广东省环境治理及清洁能源利用等方面仍发挥重要作用,业务具有一定的绿色效益;
- 2022 年,公司继续获得当地政府在税收优惠和政府补助等方面的支持。

### 主要风险/挑战:

- 2022 年,受投资收益和公允价值变动收益等非经常性损益下降较大的影响,公司利润下降较大;
- 2022 年末,公司总有息债务同比继续增长,短期有息债务规模仍较大,面临一定短期偿付压力;
- 公司在建及拟建项目较多,未来建设资金需求较大,仍面临一定的资本支出压力。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《一般工商企业信用评级方法》，版本号为 PF-YBGS-2022-V. 3. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>5.63</b>
（一）市场竞争力	5.72
（二）运营能力	6.47
（三）可持续发展能力	2.48
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>5.51</b>
（一）偿债来源	5.22
（二）债务与资本结构	5.42
（三）保障能力分析	6.14
（四）现金流量分析	5.28
<b>调整项</b>	<b>0.05</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>aa+</b>
<b>外部支持</b>	<b>1</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA</b>

调整项说明：绿色因素上调 0.05，理由为公司从事污水处理、固废处理等业务，在推动广东省环境治理及清洁能源利用等方面发挥重要作用，存在一定的绿色效益。

外部支持说明：公司是广东省环保清洁工业领域重要的投融资主体，能够获得当地政府在税收优惠和政府补助等方面的支持。

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开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。



## 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	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	2022/06/24	肖尧、白迪	产业投融资控股企业信用评级方法 (V. 3.1)	点击阅读全文
	18 广业绿色债 01/G18 广业 1	AAA				
	17 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	-	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	-	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、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对广东省环保集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、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、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，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。

四、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或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人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或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、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
17 广业 01	5.00	1.30	2017.08.09~ 2024.08.09	补充运营资金	已按募集资金要求使用
18 广业绿色债 01/G18 广业 1	9.00	0.2262	2018.04.28~ 2025.04.28	4.5 亿元用于补充运营资金，剩余用于项目建设	
18 广业绿色债 02/G18 广业 2	10.00	10.00	2018.08.15~ 2025.08.15	5 亿元用于补充运营资金，剩余用于项目建设	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，“18 广业绿色债 01/G18 广业 1”所募投项目已经投产运营，2022 年合计实现营业收入 26,829 万元，实现利润 5,790 万元。“18 广业绿色债 02/G18 广业 2”所募投项目已经投产运营，2022 年合计实现营业收入 6,510 万元，实现利润 2,428 万元。

## 主体概况

跟踪期内，公司注册资本和实收资本无变化。截至 2023 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 90% 股权，是公司的实际控制人，广东省财政厅持有公司 10% 股权。

公司是广东省人民政府批准成立、广东省人民政府国有资产监督管理委员会管辖的国有控股公司。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 2~5 人，下设办公室、战略发展部、经营管理部（集团改革领导小组办公室）等多个部门和分支机构（见附件 1-2）。

截至 2022 年末，公司纳入合并报表范围内的二级子公司共 22 家，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，2022 年 1 月更名为广东宏大控股集团股份有限公司（证券代码：002683，证券简称：





广东宏大)；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投资咨询集团股份有限公司于 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，证券代码：凯旋真空)。截至 2023 年 6 月 8 日，公司对广东宏大股权质押数为 1,310.65 万股，占公司持股比例的 7.22%，占广东宏大股份的 1.75%；公司未对其余上市子公司股权进行质押。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业基本信用信息报告，截至 2023 年 5 月 5 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。

## 偿债环境

### (一) 宏观环境

**2022 年我国宏观经济大盘总体稳定,2023 年一季度我国经济运行开局良好,随着稳增长政策效应的不断显现,我国经济发展质量将稳步提升。**

2022 年,我国经济增长面临一定阻力,政府加大宏观调控的力度,有效应对超预期因素的冲击,宏观经济大盘总体稳定,全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力,政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施,推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力,加快地方债券特别是专项债券发行使用,实施大规模留抵退税助企纾困,大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度,充分发挥总量和结构双重功能,保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶,经济高质量发展取得新成效。

2023 年,我国经济运行开局良好,市场预期明显改善,但国内经济回升基础尚不牢固,宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%,其中消费增长明显回升,基建投资保持稳健,制造业投资保持较强韧性,房地产拖累效应减弱,外贸进出口明显回稳;积极的财政政策加力提效,财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展;稳健的货币政策精准有力,通过降准等手段保持流动性合理充裕,继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看,2023 年在市场信心逐渐回升,以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下,我国经济将整体回升。



## （二）行业环境

### 1、水务

2022 年以来，我国总用水量变化不大，节水型社会构建将进一步提升水务企业效率，促进相关投资增长。

供水方面，根据国家统计局数据，2021 年，我国水资源总量为 29,638.2 亿立方米，人均水资源量为 2,098.5 立方米/人，人均资源量只有世界平均水平的四分之一，同时水资源主要分布在南方区域，地域分布不均衡。为提高用水质量，提升水资源利用效率，2022 年 2 月，住房城乡建设部、国家发改委印发《关于加强公共供水管网漏损控制的通知》，要求全国城市公共供水管网漏损率力争控制在 9%以内；2023 年 2 月，水利部印发《2023 年水利系统节约用水工作要点》强化万元地区生产总值用水量、万元工业增加值用水量等关键用水指标管控，推广“节水贷”金融服务等。节水型社会构建将进一步提升水务企业效率，促进相关投资增长。根据国家统计局数据，2022 年，我国总用水量 5,997.0 亿立方米，同比增长 1.30%，用水量变化不大。

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，目前国家政策不断向污水处理行业倾斜。根据《2021 年城乡建设统计年鉴》，2012~2021 年末，我国城市和县城的污水处理厂日处理能力持续增长，复合增长率分别为 6.55%和 4.74%；同期，我国城市和县城的污水处理率均保持稳定增长。在相关政策引导下，污水资源化利用将成为水务行业的重要发展方向。

行业竞争方面，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和具有技术优势和项目经验的跨区域的水务投资运营企业，市场格局较为稳定，随着国家对环保需求的不断提高，未来水务行业竞争将体现为与提质改造相关资本实力的竞争及技术的竞争。

### 2、民爆行业

2022 年，民爆行业稳定发展，全年主要经济指标继续向好；民爆器材生产企业走向大型化及向产业链下游大力延伸发展“爆破一体化”成为行业发展方向。

民用爆破器材是指用于非军事目的的各种炸药及其制品和火工品的总称，民用爆炸物品包括工业炸药、工业雷管、工业索类火工品 3 大类及其他民用爆炸物品和原材料。

2021 年 11 月，《“十四五”民用爆炸物品行业安全发展规划》正式发布，其对企业安全生产标准提出更高要求，并提出加强创新驱动能力，提高核心竞争力；同时《规划》提出推进行业重组整合，调整产能布局，优化产品结构、推动



企业转型四方面部署，进一步推动行业集中度提高，并加强企业内部管理水平，预计未来行业将进一步提高。

从民爆产品供应来看，随着国家对环保以及安全生产的重视，高污染、高耗能民爆产品和生产技术落后的企业逐步淘汰。2022 年，中国工业炸药和雷管的供应继续减少，工业炸药产量同比下降 0.6%，雷管产量同比下降 10%。2022 年，民爆产品下游需求基本稳定，工业炸药和雷管产量同比均小幅下降。

盈利方面，受益于产品结构调整、爆破一体化进程推进以及产业集中度提升等因素影响，民爆行业整体呈稳中向好态势。2022 年，民爆行业稳定发展，全年主要经济指标继续向好。民爆生产企业 2022 年累计实现生产总值 394 亿元，同比增长 14%。

整体来看，随着我国经济的稳定发展，爆破器材的需求将保持稳定，安全生产要求不断提高，企业重组整合是行业趋势。传统的民爆器材生产企业走向大型化及向产业链下游大力延伸发展“爆破一体化”成为行业发展方向。

### （三）区域环境

**2022 年，广东省地区生产总值仍居全国首位，为公司发展提供了良好的外部环境。**

2022 年，广东省地区生产总值 129,118.58 亿元，同比增长 1.9%，地区生产总值仍居全国首位，为公司发展提供了良好的外部环境。同期，全省固定资产投资同比下降 2.6%，分领域看，基础设施投资同比增长 2.0%、房地产开发投资同比下降 14.3%；全省规模以上工业增加值同比增长 1.6%，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 2.5%、3.2%和 3.5%。

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。2022 年，第一产业增加值 5,340.36 亿元，同比增长 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 52,843.51 亿元，同比增长 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 70,934.71 亿元，同比增长 1.2%，对地区生产总值增长的贡献率为 35.3%。三次产业结构比重为 4.1:40.9:55.0，第三产业占比略有下降。

2023 年 1~3 月，广东省实现地区生产总值为 30,178.23 亿元，同比增长 4.0%，其中，第一产业增加值为 1,039.06 亿元，同比增长 4.1%；第二产业增加值为 11,141.35 亿元，同比增长 2.4%；第三产业增加值为 17,997.83 亿元，同比增长 5.0%。同期，规模以上工业增加值 0.90 万亿元，同比增长 1.4%；全社会固定资产投资同比增长 7.4%；社会消费品零售总额 1.18 万亿元，同比增长 5.1%。



## 财富创造能力

公司作为广东省环保清洁工业领域重要的投融资主体，在推动广东省环境治理及清洁能源利用等方面仍发挥重要作用；2022 年，营业收入和毛利润仍主要来源于环境综合治理及装备制造业务，由于装备制造板块合并期间扩大，公司营业收入同比有所增长，但随着部分业务成本提高，毛利率同比有所下降。

公司作为广东省环保清洁工业领域重要的投融资主体，在推动广东省环境治理及清洁能源利用等方面仍发挥重要作用，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。2022 年，公司仍主要从事环境综合治理及相关、装备制造、化工产品生产及相关业务，营业收入同比有所增长，毛利润和毛利率同比均有所下降。

**表 2 2020~2022 年公司收入及利润情况（单位：亿元、%）<sup>1</sup>**

科目	2022 年		2021 年 <sup>2</sup>		2020 年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
<b>营业收入</b>	<b>292.71</b>	<b>100.00</b>	<b>274.38</b>	<b>100.00</b>	<b>260.43</b>	<b>100.00</b>
环境综合治理及相关	142.73	48.76	140.98	51.38	143.94	55.27
装备制造	106.89	36.52	94.19	34.33	77.34	29.70
化工产品生产及相关	43.09	14.72	39.22	14.29	39.15	15.03
<b>毛利润</b>	<b>41.74</b>	<b>100.00</b>	<b>45.37</b>	<b>100.00</b>	<b>36.42</b>	<b>100.00</b>
环境综合治理及相关	13.42	32.15	17.75	39.11	16.41	45.05
装备制造	20.49	49.09	18.50	40.78	16.53	45.37
化工产品生产及相关	7.83	18.75	9.13	20.11	3.49	9.59
<b>毛利率</b>	<b>14.26</b>		<b>16.54</b>		<b>13.99</b>	
环境综合治理及相关	9.40		12.59		11.40	
装备制造	19.17		19.64		21.37	
化工产品生产及相关	18.17		23.27		8.92	

数据来源：根据公司提供资料整理

分板块来看，2022 年，公司营业收入和毛利润仍主要来源于环境综合治理及装备制造业务，其中环境综合治理及相关板块营业收入同比小幅增长，但毛利率同比有所下降，主要是油品采购价格上涨幅度较大所致；装备制造业务以绿色制造和矿山环保开采为主，营业收入同比有所增长，主要是 2021 年子公司广东宏大收并购的主体于 2022 年全年合并所致，但由于民爆产品原材料成本上涨，毛利率同比小幅下降；化工产品生产及相关业务营业收入同比有所增长，主要是加工贸易糖与硫精矿产品以及绿色食品配料收入增加所致，但毛利率同比有所下降，主要是部分产品本年成本上涨所致。

<sup>1</sup> 公司 2023 年 1~3 月的收入及毛利润明细未披露。

<sup>2</sup> 由于公司 2022 年审计报告对前期数据进行了差错更正，2021 年部分经营数据进行了相应调整。



2023 年 1~3 月，公司实现营业收入 60.46 亿元，同比变化不大，毛利率为 16.33%，同比有所提高。

### （一）环境综合治理及相关

#### 1、环境及流域治理

广东省广业环保产业集团有限公司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，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，环保集团污水处理业务在广东省仍具有较强的市场地位。

截至 2023 年 3 月末，环保集团已签约 183 个污水处理项目，其中已有 184 个污水处理厂投入运营。环保集团现有投资、建设、委托运营污水处理厂 200 座，省内 195 座，省外 4 座，总设计处理规模 547.63 万吨/日，已运营日处理规模为 399.12 万吨。

**表 3 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月环保集团污水处理经营情况**

指标	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
期末总污水处理能力 <sup>3</sup> （万吨/日）	547.63	544.55	539.19	528.71
期末已运营污水处理能力（万吨/日）	399.12	398.80	377.27	376.17
污水处理量（亿吨/年）	3.21	12.36	10.59	10.32
平均水价（元/吨）	1.41	1.41	1.32	1.10
营业收入（亿元）	6.06	25.49	18.39	15.39

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 TOT、BOT 及 PPP 等多种形式，截至 2023 年 3 月末，环保集团在运营的 TOT 污水处理厂共 12 座，已实现满负荷运营。

**表 4 截至 2023 年 3 月末运营的 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区一期工程	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、铜孟 2 座污水处理厂）PPP 项目 <sup>4</sup>	4.00	4.00	1.50	2021.12~2049.11
<b>合计</b>	<b>32.50</b>	<b>32.50</b>	<b>5.80</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>3</sup> 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。

<sup>4</sup> 该 PPP 项目污水处理单价保密。



截至 2023 年 3 月末，环保集团已投入运营 BOT 污水处理厂共计 95 座，投资运营约为 345 万吨/日，2022 年实际日处理能力 336 万吨；在建的 BOT 污水处理厂总设计处理规模为 8.50 万吨/日，总投资 24.15 亿元，尚需投资 3.87 亿元。

**表 5 截至 2023 年 3 月末在建 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 <sup>5</sup>	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
<b>合计</b>	<b>8.50</b>	<b>24.15</b>	<b>20.28</b>	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司 PPP 项目已全部投入运营，无在建项目，在运营的 PPP 污水处理厂总污水处理能力为 78.52 万吨/日，实际总污水处理规模为 40.51 万吨/日。

流域治理方面，环保集团承担的练江汕头段、揭阳段环保基础设施建设项目，污水处理厂区规模 32.30 万吨/日，配套管网 1,001.60 公里。截至 2023 年 3 月末，项目累计运营收入为 5.20 亿元，回款金额 1.39 亿元。

## 2、燃化能源

广东广业石油天然气有限公司仍是广东地区重要的成品油批发商，2022 年，由于油品销售单价提升，营业收入同比有所增长，但由于油品采购价格提升幅度较大，毛利率同比有所下降。

油品及天然气终端等燃化能源业务主要以成品油、天然气和化工产品贸易为主，由广东广业投资集团有限公司（以下简称“广业投资集团”）本部及下属的广东广业石油天然气有限公司（以下简称“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”）经营，油气公司仍是广东地区重要的成品油批发商。

2022 年，由于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，燃化能源业务收入同比有所下降。

<sup>5</sup> 部分项目设计规模为“-”，主要由于相关项目仅在原有基础上提高污水处理标准，不增加设计规模。

**表 6 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司燃化能源业务经营情况**

指标	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
燃料油、柴油、煤油（万吨）	1.92	10.71	12.56	25.47
民用汽油（万吨）	8.74	36.64	40.57	72.16
轻质循环油和液化天然气等(万吨)	66.83	154.08	93.11	89.09
收入（亿元）	8.44	35.44	68.69	72.81

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石油贸易企业，同时也从油气公司也从中国石油天然气股份有限公司、中国石油化工股份有限公司、中国海洋石油有限公司三大石油集团采购部分成品油。2022 年，广业投资集团和油气公司前五大供应商共采购 21.39 万吨，采购金额为 16.20 亿元。

**表 7 2022 年广业投资集团和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
海南延盛能源有限公司	7.54	5.88
浙江舟山鑫顺石油化工有限公司	5.25	3.89
广东统信石油化工有限公司	2.97	2.19
巨正源（广州）有限公司	3.64	2.76
中海油销售东莞储运有限公司	1.99	1.48
<b>合计</b>	<b>21.39</b>	<b>16.20</b>

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，跟踪期内，公司业务销售模式无重大变化。2022 年，广业投资集团和油气公司前五大成品油批发商前五大客户的销售规模为 9.96 万吨，销售金额为 7.79 亿元。

**表 8 2022 年广业投资集团和油气公司前五大成品油批发商销售情况（单位：万吨、亿元）**

客户名称	销售数量	销售金额
广东通驿高速公路服务区有限公司	4.99	3.98
佛山市拜登加油站有限公司	1.46	1.13
东莞市长安利源石油有限公司	1.43	1.08
广州市红路加油站	1.06	0.81
广州公交集团能源有限公司	1.02	0.79
<b>合计</b>	<b>9.96</b>	<b>7.79</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

终端加油站客户方面，目前广业投资集团合作终端加油站在省内有 136 家，主要是行业景气度下滑，经营波动所致，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通驿高速公路服务区有限公司、佛山市拜登加油站有限公司、东莞市长安利源石油有限公司、广州市红路加油站和广州公交集团能源有限公司。截至 2022 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 14 座。2022 年，加油站实现销售量 7.52 万吨，同比下降 10.29%，实现收入 7.41 亿元，同比小幅增加 0.65 亿元，整体运营较为平稳。

南海石油采用“以销定购”的模式经营燃化能源大宗批发业务，其价格通过购销双方谈判后签订购销合同确定。供货商为较大规模的经销商，主要分布在云南、广东。2022 年，南海石油前五大供应商共采购 154.60 万吨，采购金额为 63.27 亿元。

**表 9 2022 年南海石油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
云南云投版纳石化有限责任公司	76.18	23.01
广州元亨燃气有限公司	28.45	13.32
昆明高速公路资源开发投资有限公司	34.10	9.71
广州元亨能源有限公司	14.87	9.25
云南昆交投供应链管理有限公司	1.00	7.98
<b>合计</b>	<b>154.60</b>	<b>63.27</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

销售方面，南海石油先预收下游的货款后，然后再预付上游的货款，上下游以仓库货权转移模式进行货物交割，做到货款两清。2022 年，广业投资集团和油气公司前五大成品油批发商前五大客户的销售规模为 142.40 万吨，销售额为 51.17 亿元。

**表 10 2022 年南海石油前五大客户销售情况（单位：万吨、亿元）**

客户名称	销售数量	销售金额
上海盈栎石油化工有限公司	65.35	20.12
广州元亨能源有限公司	34.10	9.77
东莞虎门电厂	13.90	9.45
广州市中陆石化有限公司	20.27	6.11
云南石化燃气有限公司	8.78	5.72
<b>合计</b>	<b>142.40</b>	<b>51.17</b>

数据来源：根据公司提供资料整理





### 3、固废处理与土壤修复

固废处理业务为广业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，将一定程度增强广业投资集团在省内环保能源市场的影响力。

固废处理业务为广业投资集团未来重点发展板块，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。目前，广业投资集团下辖石家庄发电站与普宁一期、普宁二期发电站已经投入运营，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，因平湖发电厂收入及利润水平占公司比重较小，因此对公司的盈利能力影响较小。普宁二期发电厂项目于 2021 年 5 月试运行，2022 年 4 月实现项目整套启用，故 2022 年发电量同比提升较大。

**表 11 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月主要发电厂清洁发电主要指标**

指标	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
<b>平湖发电厂</b>				
装机容量（兆瓦）	停产进入改造阶段			12.00
发电量（万千瓦时）	停产进入改造阶段			435.72
上网电量（万千瓦时）	停产进入改造阶段			387.75
上网电价（元/千瓦时）	停产进入改造阶段			0.58
<b>石家庄发电厂</b>				
装机容量（万千瓦）	1.95	1.95	1.95	1.95
发电量（万千瓦时）	3,146.96	10,883.09	9,795.028	9,256.662
上网电量（万千瓦时）	2,583.59	8,943.51	7,855.512	7,467.348
上网电价（元/千瓦时）	0.65	0.65	0.4644	0.4644
<b>普宁一期发电厂</b>				
装机容量（万千瓦）	15	15	15	15
发电量（万千瓦时）	2,818.16	10,120.06	12,630.41	12,202.12
上网电量（万千瓦时）	2,484.77	8,475.54	10,487.30	10,076.51
上网电价（元/千瓦时）	0.453	0.453	0.453	0.453
<b>普宁二期发电厂</b>				
装机容量（万千瓦）	25	25	25	25
发电量（万千瓦时）	3,853.57	14,411.60	604.93	0.00
上网电量（万千瓦时）	3,189.12	12,018.53	460.48	0.00
上网电价（元/千瓦时）	0.453	0.453	0.453	0.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，石家庄发电站的运营公司石家庄市冀粤生物质能发电有限公司营业收入为 1.17 亿元，净利润为 0.21 亿元；普宁一期发电站的运营公司普宁市广业环保能源有限公司营业收入为 0.64 亿元，净利润为 96.00 万元；普宁二期发电站的运营公司普宁市广业粤能环保能源有限公司营业收入为 0.78 亿元，净利



润为 0.28 亿元。

截至 2023 年 3 月末，广业投资集团在建垃圾发电项目 4 个，尚需投资 23.66 亿元。随着垃圾焚烧发电厂项目的建设和运营，将一定程度增强广业投资集团在省内环保能源市场的影响力。

**表 12 截至 2023 年 3 月末广业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
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
<b>合计</b>	<b>190.00</b>	<b>26.30</b>	<b>2.64</b>	-

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

广东宏大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；2022 年，由于 2021 年收购的子公司全年合并，广东宏大营业收入同比有所增长。

广东宏大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。

广东宏大具备矿山总包、爆破拆除和土石方建设一级资质，同时拥有境外工程承包经营权。另外，广东宏大在民爆行业技术地位仍较强，拥有多项领先国内外的核心技术，2022 年，广东宏大共获得发明专利 23 个，同比增加 8 个，实用新型专利 70 个，同比增加 4 个，部级工法 2 个，同比减少 3 个。

**表 13 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月广东宏大营业收入结构（单位：亿元、%）**

指标	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	营业收入	毛利率	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	12.04	11.60	60.67	16.47	49.51	16.66	36.26	16.07
防务装备	-	-	2.90	13.24	3.86	30.21	5.13	27.57
地下矿山开采	3.70	14.75	13.06	16.90	11.59	18.67	8.88	19.90
民爆器材销售	4.02	28.88	21.86	29.59	18.69	29.34	12.98	34.29
其他	-	-	3.20	12.00	1.61	10.00	0.70	15.94
<b>合计</b>	<b>19.76</b>	<b>15.74</b>	<b>101.69</b>	<b>18.93</b>	<b>85.26</b>	<b>20.30</b>	<b>63.95</b>	<b>21.54</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，由于 2021 年收购的内蒙古吉安化工有限责任公司、甘肃兴安民爆器材有限公司等公司全年合并，广东宏大营业收入同比有所增长，毛利率同比有



所下滑。

截至 2022 年末，广东宏大年采剥总量超过 52,600 万方，拥有 49 万吨（含现场混装产能）炸药年许可产能、8,000 万发工业雷管年许可产能，同时拥有总装备部核发的“装备制造资质”和商务部核发的境外工程承包经营权，是广东省最大的民爆器材生产企业，军民融合产品制造及服务为广东宏大战略转型方向。

## 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，2022 年，因合并范围减少，营业收入同比有所下降。

绿色制造板块主要由下属子公司广东省产业装备制造集团有限公司（以下简称“装备集团”负责）。2022 年，装备集团实现营业收入 5.35 亿元，同比下降 40.65%，主要是合并范围减少所致。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。

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 2022 年末，累计取得 278 项专利技术，其中发明专利 14 项；本年度新增授权专利技术 47 项，其中发明专利 5 项，实用新型专利 42 项。2022 年，凯旋真空实现收入 1.31 亿元，同比下降 16.14%，主要是受外部环境影响，部分业务无法正常开展所致；净利润-0.06 亿元，同比转亏，主要是去年同期处置老厂房实现资产处置收益所致。

### （三）化工产品生产及相关

2022 年，下游需求依然强势，公司主要矿石产品量价齐升，硫铁矿产品板块营业收入同比小幅增长，毛利率有所下降；因浆纸厂搬迁，机制纸板块营业收入同比有所下降；机制糖业务收入同比小幅增长。

化工产品生产及相关板块主要从事硫铁矿开采与硫酸制造、磷化工等精细化工产品制造业务以及糖、纸浆纸业务和特种食品配料制造，主要运营主体为广西粤桂产业控股股份有限公司（以下简称“粤桂股份”）和广东产业清怡食品科技有限公司（以下简称“产业清怡”）。

## 1、硫铁矿资源开发利用

硫铁矿资源开发利用主要由粤桂股份下属广东产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，云浮硫铁矿区探明硫铁矿储量为 2.80 亿吨，矿石平均含硫 31.04%，是生产硫酸的优质化工原料，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 2022 年末，剩余可开采年限为 17 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。

**表 14 2022 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	21.75	1.89
石家庄市和合化工化肥有限公司	8.85	0.65
禄丰天宝磷化工有限公司（天宝动物营养科技股份有限公司）	8.21	0.63
湖北省黄麦岭磷化工有限责任公司	7.24	0.56
瓮福（集团）有限责任公司	13.85	0.55
<b>合计</b>	<b>59.90</b>	<b>4.29</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

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，已形成年产硫精矿 140 万吨、硫酸 52 万吨、普钙 20 万吨、铁矿粉 24 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。

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。

**表 15 2020~2022 公司硫铁矿产品销售情况（单位：万吨、亿元）**

指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	销量	销售收入	销量	销售收入	销量	销售收入
矿石产品	118.32	8.59	116.82	6.29	106.90	3.34
其中：硫精矿	97.78	7.74	90.12	5.53	85.03	2.81
化工产品	68.25	3.87	71.02	4.74	64.35	2.08
其中：硫酸	36.06	1.70	36.90	2.11	32.72	0.44
其他	-	0.80	-	1.30	-	0.53
<b>合计</b>	<b>186.57</b>	<b>13.26</b>	<b>187.84</b>	<b>12.33</b>	<b>171.25</b>	<b>5.95</b>

数据来源：根据广东宏大公开资料整理

2022 年，由于下游需求依然强势，公司主要矿石产品量价齐升，化工产品价格略有下降，硫铁矿产品板块营业收入同比小幅增长，毛利率同比有所下降，其中矿石产品毛利率 49.29%，同比减少 2.34 个百分点，化工产品毛利率 35.11%，同比下降 14.99 个百分点。

## 2、糖、纸浆及特种食品配料制造

机制纸方面，2022 年，粤桂股份实施浆纸厂搬迁，未能实现全年生产，浆纸产量同比降幅较大，其中，产机制浆 4.37 万吨，同比减少 1.23 万吨，产机制纸 0.44 万吨，同比减少 4.32 万吨。2022 年，该板块实现营业收入 2.45 亿元，



同比下降 14.16%。

机制糖方面，粤桂股份 2021/2022 榨季产糖量 7.73 万吨，规模较小，同比下降 10.12%，实现营业收入 4.31 亿元，同比小幅增长。2022 年，粤桂股份继续开展食糖贸易业务，实现销售收入 13.48 亿元，同比增长 36.22%。

### 3、食品添加剂

食品添加剂方面，广东广业清怡食品科技股份有限公司（以下简称“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 7,200 吨，燕麦葡聚糖年产能为 200 吨，其在甜味剂细分领域的市场地位较强。2022 年末，广东清怡资产总额 21.55 亿元，所有者权益 8.40 亿元；2022 年实现营业收入 8.94 亿元，同比略有增长。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2022 年，受投资收益和公允价值变动收益等非经常性损益下降较大的影响，公司利润下降较大。

2022 年，公司营业收入同比有所增长，毛利率同比有所下降。同期，公司期间费用同比有所增长，其中管理费用规模同比小幅增加，主要是职工薪酬增长所致；随着利息支出的增加及利息收入的减少，财务费用同比有所增加。同期，期间费用率同比小幅下降，但仍接近毛利率，期间费用一定程度上侵蚀利润空间。

2022 年，公司其他收益仍主要为收到的各项补贴，同比变化不大；投资收益同比下降较大，主要是股权处置减少以及参股公司效益下降所致；公允价值变动收益同比由正转负，主要是公司持有的其他非流动资产中南方电网综合能源股份有限公司（以下简称“南网能源”）股价下跌所致。同期，公司营业利润、利润总额和净利润同比均下降较大；总资产报酬率和净资产收益率同比均有所下降。同期，受投资收益和公允价值变动收益等非经常性损益下降较大的影响，公司利润下降较大。

2023 年 1~3 月，公司营业收入同比变化不大；毛利率同比有所提高；期间费用同比变动不大；公允价值变动收益同比由负转正，主要是南网能源股价上升所致；营业利润、利润总额和净利润同比均增幅较大。

**表 16 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	60.46	292.71	274.38	260.43
毛利率	16.33	14.26	16.54	13.99
期间费用	7.39	34.48	33.04	26.85
销售费用	0.87	3.62	3.59	3.81
管理费用	3.45	16.26	16.01	12.48
研发费用	1.18	5.50	4.87	4.57
财务费用	1.88	9.09	8.57	5.99
期间费用/营业收入	12.22	11.78	12.04	10.31
其他收益	0.26	1.31	1.38	4.09
投资收益	0.34	5.90	9.96	5.02
公允价值变动收益	4.60	-5.74	12.89	- <sup>6</sup>
营业利润	7.09	3.24	22.93	14.14
利润总额	7.06	3.51	22.21	13.63
净利润	5.21	1.19	14.90	11.23
总资产报酬率	1.27	2.35	4.66	3.44
净资产收益率	2.13	0.49	5.86	4.81

数据来源：根据公司提供资料整理

## 2、筹资能力及资产可变现性

**公司融资渠道通畅且仍较为多元，融资能力较强。**

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券、股权融资等。银行授信方面，截至 2023 年 3 月末，公司共计获得银行授信 1,437.93 亿元，尚未使用的授信额度为 1,136.47 亿元，授信额度充裕。债券融资方面，公司于债券市场发行多期债务融资工具，可通过资本市场直接融资。此外，公司对广东宏大、粤桂股份、广咨国际、凯旋真空等上市公司实现控股，可获得股权融资。截至 2022 年末，公司存续债务的平均融资成本为 3.78%。整体来看，公司融资渠道通畅且仍较为多元，融资能力较强。

**2022 年末，公司资产规模同比变化不大，资产结构仍以非流动资产为主；受限资产有所增长，对资产流动性形成一定影响。**

2022 年末，公司资产规模同比变化不大，资产结构仍以非流动资产为主。2023 年 3 月末，公司资产规模较 2022 年末有所增长，资产结构变化不大。

公司流动资产以货币资金和应收账款等为主。2022 年末，公司货币资金同比变化不大，仍以银行存款为主，受限货币资金占比 3.21%。同期，应收账款同比有所增长，主要是业务规模扩大所致，累计计提坏账准备 8.88 亿元；账龄以 1 年以内为主，余额占比 73.96%；期末应收账款余额前五名分别为汕头市潮阳区城市管理和综合执法局 3.40 亿元、宁夏泰华大石头煤业有限公司 2.50 亿元、黑龙江多宝山铜业股份有限公司 2.15 亿元、广东湛化集团有限公司货款 1.88 亿元

<sup>6</sup> 2020 年，公允价值变动收益为-1.23 万元。



及湛江市财政局 1.79 亿元，占应收账款总额的 17.25%，累计计提坏账准备 3.27 亿元。

**表 17 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产情况（单位：亿元、%）**

指标	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比	数值	占比
<b>流动资产合计</b>	<b>258.87</b>	<b>34.60</b>	<b>257.36</b>	<b>34.93</b>	<b>239.51</b>	<b>32.46</b>	<b>202.29</b>	<b>30.24</b>
货币资金	103.40	13.82	108.36	14.71	107.20	14.53	91.54	13.68
应收账款	67.15	8.98	59.12	8.02	36.85	5.00	34.28	5.12
<b>非流动资产合计</b>	<b>489.34</b>	<b>65.40</b>	<b>479.42</b>	<b>65.07</b>	<b>498.24</b>	<b>67.54</b>	<b>466.67</b>	<b>69.76</b>
无形资产	245.12	32.76	241.96	32.84	203.29	27.56	147.19	22.00
固定资产	67.72	9.05	68.53	9.30	56.29	7.63	62.12	9.29
长期股权投资	49.44	6.61	49.26	6.69	48.69	6.60	41.68	6.23
其他非流动资产	27.70	3.70	26.90	3.65	86.44	11.72	5.53	0.83
<b>资产总计</b>	<b>748.20</b>	<b>100.00</b>	<b>736.78</b>	<b>100.00</b>	<b>737.75</b>	<b>100.00</b>	<b>668.96</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产以无形资产、固定资产、长期股权投资和其他非流动资产等为主。2022 年末，无形资产同比有所增长，主要是新增水厂特许经营权所致，无形资产主要包括水厂特许经营权 139.35 亿元、土地使用权 18.63 亿元和电站特殊经营权 9.63 亿元；固定资产同比有所增长，主要是部分在建工程结转至固定资产所致，其中，机器设备 31.35 亿元，房屋、建筑物 27.85 亿元，期末固定资产累计计提减值准备 0.18 亿元；长期股权投资同比变化不大，以对联营企业的投资为主，期末计提长期股权投资减值准备 5.96 亿元；其他非流动资产同比下降较大，主要是污水厂提标及管网建造中练江污水治理项目资产结转入无形资产所致。

2023 年 3 月末，公司总资产较 2022 年末有所增长，其中，应收账款较 2022 年末有所增长；资产的其他各主要科目均较 2022 年末变化不大。

截至 2022 年末，公司受限资产为 190.30 亿元，同比增加 76.73 亿元，占总资产的 25.83%，占净资产的 78.43%，占比较大且同比均有所提高，主要是无形资产受限。公司受限资产有所增长，对资产流动性形成一定影响。

**表 18 截至 2022 年末公司受限资产情况<sup>7</sup> (单位: 亿元)**

科目名称	受限部分	受限原因
货币资金	3.48	保证金、诉讼冻结、住房基金
应收账款	1.42	质押借款
应收票据	0.78	质押及贴现
应收款项融资	0.54	应收票据质押
固定资产	6.21	抵押借款
无形资产	172.69	质押、抵押借款
长期股权投资	4.99	质押借款
投资性房地产	0.13	抵押借款
其他非流动资产	0.05	保函保证金
<b>合计</b>	<b>190.30</b>	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

**(二) 债务及资本结构**

2022 年以来, 公司总负债规模持续增长且仍以非流动负债为主, 资产负债率持续上升。

2022 年以来, 公司总负债规模持续增长, 债务结构仍以非流动负债为主, 资产负债率持续提高。

**表 19 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债构成 (单位: 亿元、%)**

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债合计</b>	<b>230.64</b>	<b>45.78</b>	<b>245.62</b>	<b>49.71</b>	<b>236.65</b>	<b>48.95</b>	<b>200.71</b>	<b>46.08</b>
应付账款	82.83	16.44	88.88	17.99	85.05	17.59	72.30	16.60
短期借款	72.69	14.43	62.02	12.55	49.37	10.21	43.80	10.06
其他流动负债	33.26	6.60	35.51	7.19	29.71	6.15	6.25	1.44
其他应付款	17.87	3.55	22.21	4.50	20.65	4.27	28.75	6.60
<b>非流动负债合计</b>	<b>273.12</b>	<b>54.22</b>	<b>248.51</b>	<b>50.29</b>	<b>246.84</b>	<b>51.05</b>	<b>234.86</b>	<b>53.92</b>
长期借款	123.96	24.61	114.03	23.08	117.20	24.24	135.66	31.15
应付债券	116.74	23.17	97.51	19.73	67.32	13.92	48.80	11.20
长期应付款	14.41	2.86	12.21	2.47	14.84	3.07	1.31	0.30
<b>负债总额</b>	<b>503.76</b>	<b>100.00</b>	<b>494.14</b>	<b>100.00</b>	<b>483.50</b>	<b>100.00</b>	<b>435.56</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	-	-	103.01	20.85	105.56	21.83	62.05	14.25
长期有息债务	-	-	221.28	44.78	216.57	44.79	214.79	49.31
<b>有息债务合计<sup>8</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>324.29</b>	<b>65.63</b>	<b>322.13</b>	<b>66.62</b>	<b>276.83</b>	<b>63.56</b>
<b>资产负债率</b>	<b>67.33</b>		<b>67.07</b>		<b>65.54</b>		<b>65.11</b>	

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司流动负债以应付账款、短期借款、其他流动负债及其他应付款为主。2022 年末, 应付账款仍主要为公司应付货款和工程结算款等, 同比小幅增长, 账龄在

<sup>7</sup> 公司截至 2023 年 3 月末的资产受限情况未披露。<sup>8</sup> 公司 2023 年 3 月末有息债务明细未披露。有息债务中未包含租赁负债。





1 年以内的占比 47.38%，占比有所下降；短期借款同比有所增长，主要是信用借款增多所致，信用借款和保证借款分别为 52.19 亿元和 9.72 亿元；由于未终止确认的票据支付义务及待转销项税额增加，其他流动负债规模同比有所增长；其他应付款同比小幅增长，主要是往来款、押金及保证金、购置长期资产款未付款和代收代付（暂收应付）款，上述四项总额为 18.99 亿元，占其他应付款项总额的 91.03%。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成。2022 年末，长期借款同比小幅下降，质押借款和信用借款分别为 69.15 亿元和 43.59 亿元；应付债券同比有所增长，主要是新发行债券所致；长期应付款同比小幅下降，主要是污水处理设施建设专项资金同比减少所致。

2023 年 3 月末，公司总负债较 2022 年末有所增长，其中，短期借款和长期借款随融资规模的增加较 2022 年末有所增长；应付债券随债券发行规模的增加较 2022 年末有所增长；应付账款和其他应付款较 2022 年末有所下降；负债的其他各主要科目均较 2022 年末变化不大。

**2022 年末，公司总有息债务同比继续增长，短期有息债务规模仍较大，面临一定短期偿付压力。**

2022 年末，公司总有息债务同比继续增长，规模仍较大，占总负债的比重仍较高。从期限结构来看<sup>9</sup>，公司有息债务以长期有息债务为主，但短期有息债务规模仍较大，面临一定短期偿付压力。

**2023 年 3 月末，公司对外担保余额很小，整体风险可控。**

2023 年 3 月末，公司对外担保余额 0.45 亿元，对外担保比率 0.19%，其中对广东寰球广业工程有限公司提供担保 0.40 亿元，对萍乡矿业集团有限责任公司提供担保 0.05 亿元，规模很小，整体风险可控。

截至 2022 年末，公司或子公司作为被告方的未决诉讼合计涉案金额 6,583.36 万元，主要是合同纠纷。2022 年末，公司未决诉讼已计提预计负债 1,164.98 万元。

**2022 年末，公司所有者权益同比小幅下降，少数股东权益同比增长。**

2022 年末，公司所有者权益为 242.64 亿元，同比小幅下降 4.57%，其中实收资本仍为 15.46 亿元；资本公积 107.93 亿元，同比下降 3.27%，主要由于公司退回广东省财政厅安排的参与重点国考断面达标攻坚的省属企业资本金（第一期）减少资本公积 11.49 亿元，收到广东省财政厅关于安排参与重点国考断面达标攻坚的省属企业资本金（第二期）增加资本公积 7.17 亿元；未分配利润 31.47 亿元，同比下降 28.61%；少数股东权益 84.71 亿元，同比增长 4.61%，主要是非

<sup>9</sup> 公司截至 2022 年末有息债务期限结构情况未披露。



全资子公司的经营累积。2023 年 3 月末，公司所有者权益较 2022 年末变动不大。

### 2022 年，公司盈利仍能对利息形成保障。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 4.13 倍，盈利仍能对利息形成保障。同期，经营性净现金流仍能对利息形成覆盖。公司债务融资渠道较为多元，银行授信额度充足。公司无形资产在总资产中占比较高，受限资产规模较大，对资产流动性形成一定影响。2022 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.05 倍和 0.96 倍，同比均小幅提高。2022 年末，公司资产负债率为 67.07%，同比增加 1.53 个百分点。

### (三) 现金流

2022 年，公司经营性净现金流同比有所下降，对利息和负债的保障能力有所下降，但仍能对利息形成覆盖；公司在建及拟建项目较多，未来建设资金需求较大，仍面临一定的资本支出压力。

2022 年，公司经营性净现金流同比有所下降，主要是支付货款增加所致，对利息和负债的保障能力有所下降，但仍能对利息形成覆盖；投资性现金流净流出规模同比有所下降，主要是赎回理财产品增加，同时投资减少所致；筹资性现金流同比转为净流出，主要是偿还到期借款所致。

2023 年 1~3 月，公司经营性现金流仍为净流出，净流出规模同比增加 3.89 亿元，主要是支付供应商款项增加所致；投资性现金流仍为净流出，净流出规模同比有所下降；筹资性净现金流同比增加 7.87 亿元，主要是借款规模增加所致。

**表 20 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	-7.45	37.04	44.43	36.09
投资性净现金流	-10.20	-9.73	-63.69	-106.13
筹资性净现金流	13.12	-26.52	35.73	94.79
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-2.75	2.46	3.07	3.40
经营性净现金流/流动负债(%)	-3.13	15.36	20.32	19.92
经营性净现金流/总负债(%)	-1.49	7.58	9.67	9.92

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建项目总投资额为 58.95 亿元，累计已投资 27.13 亿元，未来尚需投资 31.82 亿元（见附件 2-1）。此外，公司主要拟建项目计划投资额合计 117.06 亿元，2023 年 4~12 月计划投资 37.79 亿元（见附件 2-2）。公司在建及拟建项目较多，未来建设资金需求较大，仍面临一定的资本支出压力。



## 外部支持

公司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，在推动广东省环境治理、循环经济与环保科技方面具有重要地位，2022 年继续获得当地政府在税收优惠和政府补助等方面的支持。

广东省综合性产业投融资控股企业除公司之外，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、广东恒健投资控股有限公司、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，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，在推动广东省环境治理、循环经济与环保科技方面具有重要地位，2022 年继续得到当地政府在税收优惠和政府补助等方面的支持。

税收优惠方面，2022 年末，公司下属 33 家企业属于高新技术企业，享受 15% 税收优惠。

政府补助方面，2022 年，公司获得计入其他收益的政府补助 1.31 亿元，主要是科技研发项目补贴、稳岗补贴和税费返还等。

## 评级结论

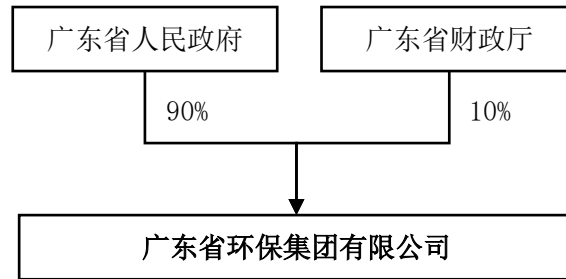
综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。公司是广东省环保清洁工业领域重要的投融资主体，在推动广东省环境治理及清洁能源利用等方面发挥重要作用，存在一定绿色效益。2022 年，广东省地区生产总值仍居全国首位，为公司发展提供了良好的外部环境，公司继续获得当地政府在税收优惠和政府补助等方面的支持。但 2022 年，受投资收益和公允价值变动收益等非经常性损益下降较大的影响，公司利润下降较大。2022 年末，公司总有息债务同比继续增长，短期有息债务规模仍较大，面临一定短期偿付压力。公司在建及拟建项目较多，未来建设资金需求较大，仍面临一定的资本支出压力。

综合分析，大公维持广东环保集团信用等级为 AAA，评级展望维持稳定。维持“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”信用等级为 AAA。



## 附件 1 公司治理

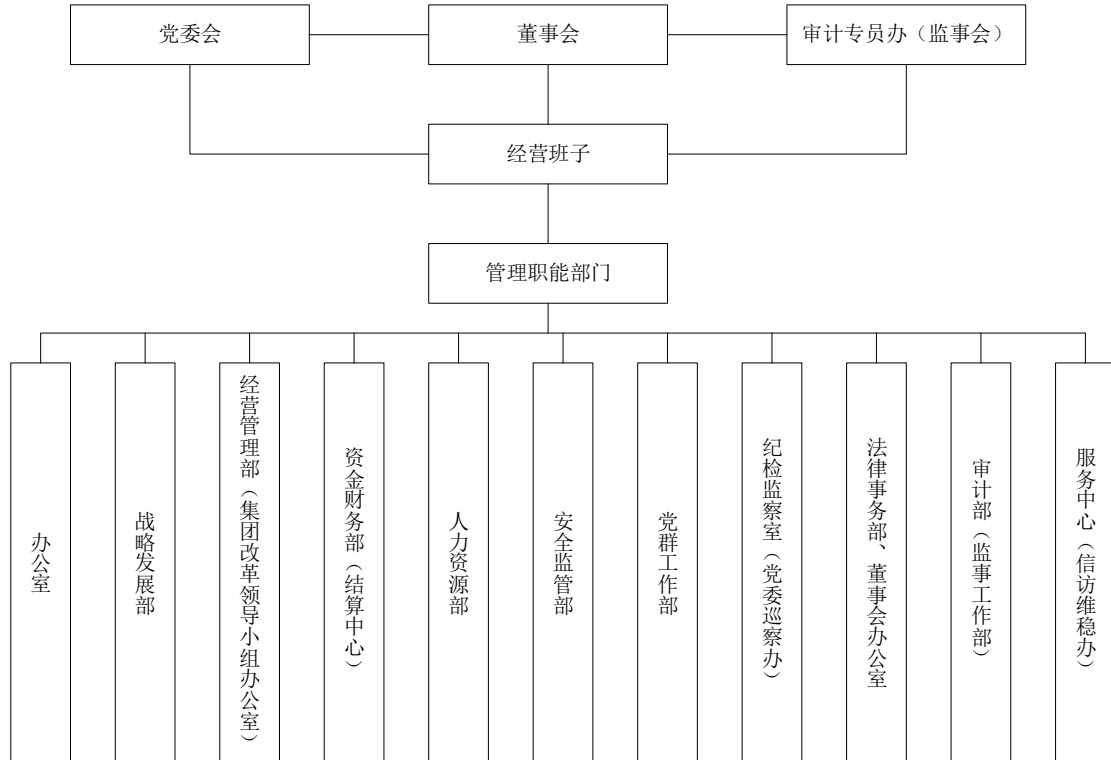
1-1 截至 2023 年 3 月末广东省环保集团有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



## 1-2 截至 2023 年 3 月末广东省环保集团有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



## 附件 2 经营指标

### 2-1 截至 2023 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：亿元)

项目名称	预计投资	已完成投资 <sup>10</sup>	尚需投资
湛江市中心城区水系综合治理项目	19.68	17.95	1.73
四涌西污水处理厂工程	2.40	0.83	1.57
龙川县宝通（鹤市）污水处理厂提标改造工程项目	1.00	0.62	0.38
东源县县城污水处理厂二期工程	0.54	0.49	0.05
清新区禾云污水处理厂尾水提标工程	0.08	0.02	0.06
清新区太平污水处理厂尾水提标工程	0.08	0.02	0.06
揭东县城污水处理厂提标改造工程	0.37	0.35	0.02
疏都广场	0.95	0.46	0.49
普宁市北部生活垃圾环保处理中心项目	3.70	0.24	3.46
潮州市危险废弃物处置中心项目	4.06	0.82	3.24
揭阳市区垃圾处理与资源利用厂（二期）	8.26	0.23	8.03
揭阳市区餐厨处理中心（一期）	0.90	0.00	0.90
揭阳市区垃圾应急填埋场	0.88	0.00	0.88
揭阳市区市政污泥处理中心特许经营项目一期	0.73	0.00	0.73
揭西县生活垃圾环保处理中心	4.51	0.11	4.40
2 万吨/年氨基磺酸项目	0.65	0.03	0.62
广业大健康检测产业基地项目（一期）	0.76	0.60	0.16
翁源清怡年产 1500 吨食品营养强化剂叶酸一期建设项目	0.75	0.10	0.65
西奥中心 A 座 17 层装修款	0.02	0.01	0.01
待调试设备、地面站	0.17	0.15	0.02
HD-1 总装厂建设	4.28	1.91	2.37
高端真空装备产业园建设项目	4.18	2.19	1.99
<b>合计</b>	<b>58.95</b>	<b>27.13</b>	<b>31.82</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>10</sup> 部分项目已完成投资额为 0.00 亿元，主要是项目开工时间较短，前期投入金额较小所致，公司未提供具体的已投资金额。



## 2-2 截至 2023 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: 亿元)

项目名称	预计投资	投资计划		
		2023 年 4~12 月	2024 年	2025 年
源城污水处理厂二期扩容工程	0.96	0.42	0.54	-
遂溪滨河新区污水处理厂一期及配套管网	5.68	1.99	1.42	2.27
揭东区枫江流域污水干支管网完善工程	8.82	6.36	2.46	-
普宁市练江流域污染综合整治次支管网项目	22.34	16.09	6.25	-
揭阳大南海石化产业园区化工污水处理厂及尾水连接管工程	3.30	0.21	0.66	0.44
和平县县城生活污水处理厂一、二期提标工程及三期扩容工程	1.99	0.79	0.80	0.40
南沙区厂网一体化 PPP 项目	60.00	4.79	1.21	-
英德龙头山矿山项目/湛江石英砂矿项目	4.14	4.14	-	-
10 万吨/年精制湿法磷酸项目	9.83	3.00	6.83	-
<b>合计</b>	<b>117.06</b>	<b>37.79</b>	<b>20.17</b>	<b>3.11</b>

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	2023年1~3月 (未经审计)	2022年	2021年 (追溯调整)	2020年
货币资金	1,033,958	1,083,554	1,072,011	915,350
长期股权投资	494,371	492,618	486,866	416,848
固定资产	677,192	685,331	562,914	621,236
<b>总资产</b>	<b>7,482,043</b>	<b>7,367,766</b>	<b>7,377,497</b>	<b>6,689,597</b>
短期有息债务	-	1,030,080	1,055,583	620,481
总有息债务	-	3,242,926	3,221,280	2,768,337
<b>负债合计</b>	<b>5,037,612</b>	<b>4,941,355</b>	<b>4,834,961</b>	<b>4,355,622</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,444,431</b>	<b>2,426,411</b>	<b>2,542,536</b>	<b>2,333,975</b>
营业收入	604,625	2,927,122	2,743,819	2,604,323
净利润	52,127	11,914	149,023	112,285
经营活动产生的现金流量净额	-74,504	370,422	444,284	360,879
投资活动产生的现金流量净额	-101,998	-97,253	-636,944	-1,061,325
筹资活动产生的现金流量净额	131,194	-265,229	357,262	947,928
毛利率 (%)	16.33	14.26	16.54	13.99
总资产报酬率 (%)	1.27	2.35	4.66	3.44
净资产收益率 (%)	2.13	0.49	5.86	4.81
资产负债率 (%)	67.33	67.07	65.54	65.11
债务资本比率 (%)	-	57.20	55.89	54.26
流动比率 (倍)	1.12	1.05	1.01	1.01
速动比率 (倍)	1.04	0.96	0.93	0.91
存货周转天数 (天)	36.06	28.62	30.50	39.87
应收账款周转天数 (天)	93.98	59.02	46.66	47.54
经营性净现金流/流动负债 (%)	-3.13	15.36	20.32	19.92
经营性净现金流/总负债 (%)	-1.49	7.58	9.67	9.92
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-2.75	2.46	3.07	3.40
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	4.13	5.56	3.24
担保比率 (%)	0.19	0.17	0.48	0.05





## 附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 <sup>11</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>12</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
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
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	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)

<sup>11</sup> 一季度取 90 天。<sup>12</sup> 一季度取 90 天。



## 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。