



CREDIT RATING REPORT

报告名称

广东省广业集团有限公司 主体与相关债项2020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



跟踪评级公告

大公报 SDP【2020】078 号

大公国际资信评估有限公司通过对广东省广业集团有限公司及“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，确定广东省广业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

二〇二〇年六月二十四日





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
16广业01	6	7	AAA	AAA	2019.06
17广业01	5	7	AAA	AAA	2019.06
18广业绿色债 01/G18广业1	9	7	AAA	AAA	2019.06
18广业绿色债 02/G18广业2	10	7	AAA	AAA	2019.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2020.3	2019	2018	2017
总资产	534.68	495.39	406.76	354.34
所有者权益	202.50	203.41	179.33	134.95
总有息债务	215.32	179.79	151.82	145.97
营业收入	52.89	267.54	304.46	259.93
净利润	0.21	11.10	10.99	8.22
经营性净现金流	-3.31	16.91	16.03	20.39
毛利率	10.23	13.34	11.04	11.21
总资产报酬率	0.25	4.20	5.29	4.62
资产负债率	62.13	58.94	55.91	61.92
债务资本比率	51.53	46.92	45.85	51.96
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	3.64	3.47	3.90
经营性净现金流/总负债	-1.06	6.51	7.18	10.31

注: 公司提供了 2019 年及 2020 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 2019 年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 2020 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 唐川

评级小组成员: 邹婵 张建

电话: 010-51087768

传真: 010-84583355

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

广东省广业集团有限公司(以下简称“广业集团”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,同时大力发展装备制造及新材料、军民融合产品及制造业务,并继续得到政府多方面的支持;2019年,公司环境及流域治理业务不断深入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2019年,公司对广东南油对外服务有限公司(以下简称“南油外服”)失去控制权,公司营业收入同比大幅下降,公司短期有息债务规模有所增长,项目建设资金需求较大,面临一定的资本支出压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2019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不断深入并保持优质硫铁矿资源及爆破技术资质优势,2019年,公司净利润同比继续增长。

主要风险/挑战:

- 2019年,公司对南油外服失去控制权,公司营业收入同比大幅下降;
- 2019年末,公司短期有息债务规模有所增长,面临一定的集中偿付压力;
- 公司在建及拟建项目规模较大,未来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《产业投融资控股平台信用评级方法》，版本号 PF-CK-2020-V.2.1，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（12%）	6.34
（一）宏观环境	5.02
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	6.67
要素二：财富创造能力（59%）	5.83
（一）产品与服务竞争力	5.83
（二）盈利能力	5.83
要素三：偿债来源与负债平衡（29%）	5.41
（一）债务状况	3.95
（二）流动性偿债来源与负债平衡	5.67
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	5.37
调整项	-
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	2019/06/26	王泽、张爱思、邹婵	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				
AAA/稳定	17 广业 01	AAA				
AAA/稳定	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，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东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。大公评级人员与发债主体之间，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、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，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，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、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

根据大公承做的广业集团存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评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	6	2016.03.25~ 2023.03.25	补充运营资金	已按募集资金要求使用完毕
17 广业 01	5	5	2017.08.09~ 2024.08.09	补充运营资金	已按募集资金要求使用完毕
18 广业绿色债 01/G18 广业 1	9	9	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	已按募集资金要求使用
18 广业绿色债 02/G18 广业 2	10	10	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	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年末，“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进入收尾阶段，项目 3 号炉、1 号发电机组 2019 年 11 月 28 日正式点火运行，启动并网发电，1 号机组已于 12 月实现投运移交，项目总进度 97.23%；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厂区土建基础工程及汕头市澄海区清源水质净化厂二期扩建工程项目项目进度达 97.00%。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，截至 2019 年末正在进行剩余收尾工程正在逐一检查、整改及完善，工程总进度 82.19%，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进度达 97.00%，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进度达 92.00%。

发债主体

（一）主体概况

广业集团（公司原名为广东省广业资产经营有限公司，2017 年 2 月更为现名）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 2019 年末，公司注册资本和实收资本为 15.46 亿元，广东省国有资产监督管理委员会（以下简称“广东省国资委”）持有公司 100% 股权，是公司的实际控制人。

（二）公司治理结构

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、信访维稳办、投资建设与资本运营部、战略与创新管理部，经营管理部（集团改革领导小组办公室）、资金财务部（资金结算中心）、人力资源部、安全监管部、党委办公室、党群工作部（工会），法律事务部（风险管理部）、纪检监察室、审计与监事工作部和董事会办公室（见附件 1-2）。

截至 2019 年末，公司纳入合并报表范围内的二级子公司共 20 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）。

（三）征信信息

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 2020 年 5 月 17 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

2019 年,我国经济增速放缓,但主要经济指标仍处于合理区间,产业结构更趋优化;广东省国有经济实力雄厚,国有资本结构良好,持续改善,国资改革不断推进,为公司发展提供良好制度保障。

(一) 宏观政策环境

2019 年,我国经济增速放缓,但主要经济指标仍处于合理区间,产业结构更趋优化;2020 年一季度受新型冠状病毒肺炎疫情影响,经济增速转负,但自 3 月起主要经济指标降幅收窄,预计在逆周期调节政策的带动下,经济将会恢复增长,同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年,我国国内生产总值(以下简称“GDP”)为 99.09 万亿元,增速 6.1%,在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中,社会消费品零售总额同比增加 8.0%,增速同比回落 1 个百分点,但消费对经济的拉动作用依然强劲;固定资产投资额同比增长 5.4%,增速同比回落 0.5 个百分点,整体保持平稳态势,高技术制造业投资增速较快;进出口总额同比增长 3.4%,增速同比回落 6.3 个百分点,显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%,增速同比回落 0.5 个百分点,显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看,2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%,第三产业增加值同比增长 6.9%,GDP 占比达 53.9%,第三产业增速和占比均超过第二产业,产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面,2019 年我国继续实行积极的财政政策,持续加大减税降费力度和财政支出力度,确保对重点领域和项目的支持力度,同时加强地方政府债务管理,切实支持实体经济稳定增长;继续执行稳健的货币政策,人民银行积极推动完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制,进一步疏通货币政策传导机制,加强逆周期调节,通过降准和公开市场操作增加市场流动性,资金供给相对充足,市场利率运行平稳。

2020 年一季度,受新型冠状病毒肺炎疫情影响,我国 GDP 为 20.65 万亿元,同比下降 6.8%;其中,社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降 19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下,经济社会发展大局稳定,2020 年 3 月消费、投资、进出口、生产等指标降幅相比前两个月明显收窄,3 月制造业采购经理指数(PMI)也达到 52%,跃升至荣枯线以上,同时经济结构继续优化,基础原材料产业和高技术制造业保持增长,新兴服务业和网上零售增势良好,贸易结构继续改善,居民销售价格涨幅回落,就业形势总体稳定,显示出我国经济的巨大韧性和健康活力。



2020 年一季度以来，针对疫情和经济形势，我国进一步以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，实施更加积极有为的财政政策和更加注重灵活适度的货币政策。在财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，2020 年一季度政策举措加上 2019 年政策翘尾因素为企业累计减负 1.6 万亿元，已起到减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿元的地方政府专项债额度，二季度将会再下达 1 万亿元的地方政府专项债额度，这将对老旧小区改造、传统基础设施和新兴基础设施建设投资、传统产业改造升级、战略性新兴产业投资等有效投资的扩大发挥重要作用。通过提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，财政政策将真正发挥稳定经济的关键作用。在货币政策方面，人民银行运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理充裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上；继续坚持深化市场利率改革，不断完善 LPR 形成机制，同时引导 LPR 和中期借贷便利（MLF）持续下调；2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，政策边际空间充足，提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策在坚持不搞大水漫灌的同时，能够促进我国经济平稳健康运行。

2020 年突如其来的新冠肺炎疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

（二）产业环境

广东省国有资本规模大、国企数量多、证券化率低，行业分布以基础性、公共性和资源性板块为主，战略新兴行业占比较低；以混合所有制为主题的广东省国企改革为广业集团的发展提供良好契机。

广东省是我国国有资产重要省份，从资产规模上来看，广东省国有资产规模较大，居全国前列，但国有企业资产证券化率较低。从行业分布上看，交通运输、资源、资本控股、商贸、电力及旅游酒店等行业为主，新材料、生物医药、环保、机械设备行业分布占比较少。总体来看，广东省国有资本规模大、国企数量多、



证券化率低、行业分布以基础、公共和资源性板块为主，战略新兴行业占比较低。

2014 年 8 月和 11 月，广东省分别下颁《关于全面深化国有企业改革的意见》和《关于深化省属国有企业改革的实施方案》，提出通过资源整合、上市、交叉持股、引入战略投资者等多种混合所有制改革手段分类推进国有企业改革，到 2020 年末，实现 15 家左右收入或资产规模上千亿的大型骨干企业，70% 的省属国有资本集中在基础性、公共性、平台性、资源性和引领性的重要行业和关键领域，准公共性企业实现混合持股、竞争类企业转变成为混合所有制企业。

截至 2018 年末，广东省省属国有企业共有 24 家，从布局来看，主要分布在基础性、公共性、资源性板块、平台性板块、传统优势板块和引领性板块。广业集团的国有资本在基础性、公共性、资源性板块、传统优势板块及引领性板块均有分布，是广东省重要的国有资产运营及管理主体，也是环境综合治理领域重要的投融资主体，广东省国企改革措施的逐步落实，将为广业集团进行产业结构、盈利能力提升及治理结构的改善等提供良好的发展契机。

综合来看，广东省国有资本规模大、国企数量多、证券化率低、行业分布以基础、公用和资源性板块为主，战略新兴行业占比较低；以混合所有制为主体的广东省国企改革将为广业集团的发展提供良好契机。

1、环境综合治理行业

水务行业是经济社会发展不可替代的基础支撑，2019 年以来，随着用水效率提高，总用水量略有下降，污水处理能力及效率持续提升；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，行业竞争加剧；疫情短期内将导致水务企业面临工业供水量和污水处理量的大幅减少，同时为了满足消毒要求一定程度上挤压行业利润空间，但长期来看影响不大。

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。

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。截至 2018 年末，我国城市污水处理厂日处理能力为 1.69 亿立方米，同比增长 7.23%，城市污水处理率达到 95.49%，同比提高 0.95 个百分点。同期，我国县城污水处理厂日处理能力为 0.34 亿立方米，同比增长 4.63%，县城污水处理率达到 91.16%，同比提高 0.95 个百分点；污水处理能力和处理效率继续提升。

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。2018 年末，我国居民生活用水（自来水）均价（第一阶梯水价）为 2.26 元/立方米；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 0.98 元/吨，均有一定的上涨空间。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，具有技术优势的民营企业脱颖而出，行业竞争加剧。

目前我国自来水和污水处理项目自动化程度普遍已较高，厂区内仅需少量人员负责监控，因此疫情爆发导致的延迟复工政策基本不会影响供水和污水处理业务的正常运作，但短期内会直接导致工业供水量和污水处理量的大幅减少。另外，2020 年 2 月，生态环境部印发《关于做好新型冠状病毒感染的肺炎疫情医疗污水和城镇污水监管工作的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》提出对城镇污水处理厂要督促其加强消毒工作，确保出水粪大肠菌群数指标达到相关排放标准要求，这直接加大水务行业处理环节的药物剂量，推高消毒标准，一定程度上挤压了行业的利润空间。但长期来看，随着疫情得到控制，各行业复工复产，



工业供水及污水处理量将会逐步恢复，整体影响不大。

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。2019 年末，全国全口径发电装机容量 20.1 亿千瓦、同比增长 5.8%，增速下降 0.7 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 11.9 亿千瓦（其中，燃煤发电 10.4 亿千瓦），非化石能源发电装机容量 8.4 亿千瓦，同比增长 8.7%，占总装机容量的比重为 41.9%，同比提高 1.1 个百分点，清洁能源装机占比进一步提高。发电量方面，2019 年，全国全口径发电量为 7.33 万亿千瓦时，同比增长 4.7%，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 2.4 万亿千瓦时，同比增长 10.4%，占全国发电量的比重为 32.6%，比上年提高 1.7 个百分点。2019 年，全国风电新增并网装机 2,574.0 万千瓦，其中陆上风电新增装机 2,376.0 万千瓦、海上风电新增装机 198.0 万千瓦。从地区分布看，中东部和南方地区占比约 45.0%， “三北”地区占 55.0%，风电开发布局进一步优化。到 2019 年底，全国风电累计装机 2.1 亿千瓦，其中陆上风电累计装机 2.0 亿千瓦、海上风电累计装机 593.0 万千瓦。从地区分布看，中东部和南方地区占 30.0%， “三北”地区占 70.0%。同期，全国风电发电量 4,057.0 亿千瓦时，首次突破 4,000.0 亿千瓦时，同比增长 10.9%。

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、爆破服务

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，政策及市场双重推动民爆行业集中度提升。

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。受行业行政管理、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。2019 年硝酸铵价格总体保持平稳，同比增长 2.61%，原材料价格的上涨压缩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。2019 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，基建、房地产行业投资力度也不断加大，这些都为民爆行业可持续发展提供了动力。

4、硫铁矿开采

我国硫铁矿资源丰富，但以中低品位为主，云浮硫铁矿是我国重要的硫铁矿产地，硫酸类化工产品生产是硫铁矿石产业重要的下游端。

我国的硫铁矿资源丰富，占世界总储量的 10%左右，居世界第三位。从硫铁矿资源的质量来看，以中低品位为主，含 S>35%的硫铁矿富矿仅占总量 4%左右，绝大多数集中在广东省（约 66%）和安徽省（约 30%），约 4%的富矿分布的其他省份。目前已探明储量的矿区共有 1,834 处，矿石总保有储量为 463 亿吨，居世界第 5 位，主要集中于西南、中南和华东地区，三大地区硫铁矿储量占比约为 80%，从分布省份来看，主要集中于四川、安徽、广东、内蒙古、云南、贵州、江西、山西、河南和湖南等省区。广东云浮硫铁矿和安徽新桥硫铁矿是我国硫铁矿的重要生产基地，另外规模较大的硫铁矿山包括安徽青阳县硫铁矿、内蒙古炭窑口硫铁矿、山西阳泉硫铁矿、江苏云台山硫铁矿、湖南七宝山硫铁矿和四川绵阳雁门硫铁矿等。从下游产业看，硫铁矿的主要消费需求来自硫酸和铁矿粉的生产，硫铁矿行业随着下游硫酸市场、钢铁市场等景气程度变化而波动。硫酸和钢铁是工业的重要基础原材料，受国内外宏观经济影响较大，硫铁矿市场受宏观经济周期的影响而波动。2019 年全国硫酸产量较前一年继续下降 2.1%。由于产业政策、原材料上涨，国内农作物景气较低以及环保限产等因素，我国磷肥产能和产量持续收缩。严重的硫酸产能过剩，磷肥产量下降使需求难有大的增长，导致全国硫酸平均价格跌至 150 元/吨。2019 年国家供给侧结构性改革继续深入推进，钢材需求形成有力拉动，供需关系进一步改善，硫酸烧渣市场价格处于高位震荡运行。

综合来看，我国硫铁矿资源丰富，但以中低品位为主，硫铁矿富矿主要集中在广东和安徽省，云浮硫铁矿是我国重要的硫铁矿产地，硫酸类化工产品生产是硫铁矿石产业重要的下游端。



（三）区域环境

2019 年，广东省经济规模同比继续增长，经济发展水平居全国首位，制造业实力较强，为公司发展提供了良好的外部环境。

2019 年，广东省地区生产总值规模同比继续增长，经济结构仍以第二产业和第三产业为主，地区生产总值居全国首位。

2019 年，广东省实现地区生产总值 107,671 亿元，同比增长 6.2%，其中，珠三角地区地区生产总值逐年增长，占全省地区生产总值约 80%；固定资产投资同比增长 11.1%；规模以上工业增加值同比增长 4.7%；同期，全省地方一般公共预算收入为 12,651 亿元，同比增长 4.5%；其他主要经济指标均保持较高增速。

表 2 2017~2019 年广东省主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	107,671.1	6.2	97,277.8	6.8	89,879.2	7.5
人均 GDP（元）	94,172.0	4.5	86,412	-	81,089	-
一般公共预算收入	12,651.5	4.5	12,102.9	7.9	11,315.2	10.9
规模以上工业增加值	-	4.7	-	6.3	-	7.2
固定资产投资	-	11.1	-	10.7	37,477.9	13.5
社会消费品零售总额	42,664.5	8.0	39,501.1	8.8	38,200.1	10.0
进出口总额	71,436.8	-0.2	71,618.4	5.1	68,155.9	8.0
三次产业结构	4.0:40.5:55.5		4.0:41.8:54.2		4.2:43.0:52.8	

数据来源：2017~2019 年广东省国民经济和社会发展统计公报

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。2019 年，第一产业增加值 4,351.26 亿元，同比增长 4.1%，对地区生产总值增长的贡献率为 2.6%；第二产业增加值 43,546.43 亿元，同比增长 4.7%，对地区生产总值增长的贡献率为 33.6%；第三产业增加值 59,773.38 亿元，同比增长 7.5%，对地区生产总值增长的贡献率为 63.8%。三次产业结构比重为 4.0:40.5:55.5，第三产业所占比重比上年提高 0.7 个百分点。

2020 年 1~3 月，受疫情影响，广东省地区生产总值为 22,518.67 亿元，同比下降 6.7%。其中，第一产业增加值为 876.60 亿元，同比下降 0.3%；第二产业增加值为 7,978.07 亿元，同比下降 14.1%；第三产业增加值为 13,664.00 亿元，同比下降 1.5%。同期，广东完成规模以上工业增加值 6,061.42 亿元，同比下降 15.1%；固定资产投资同比下降 15.3%，实现社会消费品零售总额 8,334.00 亿元，同比下降 19.0%。



财富创造能力

2019 年，由于公司对南油外服失去控制权，公司营业收入同比大幅下降，但毛利润保持增长，毛利率同比上升。

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。按照广东省国资委要求，公司将主业定位为“两大门类七大领域”，即环境治理与清洁能源、循环经济与环保科技两大门类，其中：环境治理与清洁能源细分为污水处理和流域治理、固废处理和土壤修复以及清洁能源开发应用及服务三大领域；循环经济与环保科技细分为矿山环保开采、资源综合利用、绿色制造以及科技服务四大领域。

2019 年，公司营业收入为 267.54 亿元，同比下降 12.13%，主要是由于股权变更，公司对南油外服失去控制权，南油外服不再纳入合并范围（见附件 1-3 备注）。清洁能源开发及应用服务、矿山环保开采、资源综合利用和环境与流域治理仍是公司收入的主要来源。

环境及流域治理板块以污水处理业务为主，2019 年随着环境及流域治理业务的不断深入，污水处理量增加，该板块收入同比小幅增加。固废处理及土壤修复板块收入主要来自垃圾焚烧发电业务，2019 年收入基本保持稳定。清洁能源开发及应用服务板块主要包括清洁能源发电及油气贸易业务，2019 年该板块收入规模同比下降 31.53%，主要是由于南油外服退出合并范围，同时成品油的销售数量和单价同比均有所下降。矿山环保开采板块收入同比增长 11.51 亿元，主要是由于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大幅增加，防务装备板块实现收入 2.98 亿元，同比增加 1.29 亿元。资源综合利用板块收入主要来自粤桂股份的制糖和造纸，2019 年同比增长 20.82%，主要是由于粤桂股份贸易糖业务的增长。绿色制造板块收入主要来自广东省广业装备制造集团有限公司（以下简称“装备集团”，前身为广东省广业电子机械产业集团有限公司）的先进制造业及食品所的甜味剂销售，收入基本保持稳定。科技服务板块收入贡献主要来源于广东省广业检验检测集团有限公司（以下简称“检测集团”）下属广东省机电建筑设计研究院有限公司、广东省绿色产品认证检测中心有限公司及广咨国际；2019 年，该板块实现收入 6.35 亿元，同比小幅下降 3.50%。

**表 3 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司收入及利润情况（单位：亿元、%）**

科目	2020年1~3月		2019年		2018年		2017年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比	数值	占比
营业收入	52.89	100.00	267.54	100.00	304.46	100.00	259.93	100.00
环境与流域治理	7.01	13.26	33.85	12.65	31.70	10.41	25.15	9.68
废固处理与土壤修复	0.01	0.02	0.67	0.25	0.66	0.22	0.66	0.25
清洁能源开发及应用服务	24.09	45.54	115.36	43.12	168.48	55.32	152.56	58.70
矿山环保开采	10.28	19.44	66.47	24.85	54.96	18.05	46.99	18.08
资源综合利用	7.75	14.65	28.38	10.61	23.49	7.71	12.65	4.87
绿色制造	2.54	4.80	14.22	5.32	14.46	4.75	13.26	5.10
科技服务	0.88	1.66	6.35	2.37	6.58	2.16	4.87	1.87
其他	0.33	0.63	2.25	0.84	4.21	1.38	3.75	1.44
毛利润	5.41	100.00	35.69	100.00	33.61	100.00	29.11	100.00
环境与流域治理	1.60	29.62	4.24	11.89	6.28	18.64	5.64	19.37
废固处理与土壤修复	-0.05	-0.84	0.19	0.52	0.21	0.64	0.25	0.87
清洁能源开发及应用服务	1.21	22.43	7.44	20.83	6.52	19.34	6.07	20.84
矿山环保开采	1.89	35.00	14.46	40.53	13.66	40.56	11.51	39.54
资源综合利用	-0.06	-1.04	3.75	10.50	0.79	2.36	0.63	2.16
绿色制造	0.39	7.27	2.62	7.35	2.08	6.18	1.93	6.64
科技服务	0.20	3.69	1.93	5.42	2.20	6.52	1.77	6.09
其他	0.21	3.88	1.06	2.97	1.94	5.76	1.31	4.49
毛利率	10.23		13.34		11.04		11.21	
环境与流域治理	22.84		12.54		19.81		22.42	
废固处理与土壤修复	-470.64		27.94		32.54		38.51	
清洁能源开发及应用服务	5.04		6.45		3.87		3.98	
矿山环保开采	18.41		21.76		24.85		24.49	
资源综合利用	-0.72		13.20		3.38		4.96	
绿色制造	15.49		18.44		14.39		14.59	
科技服务	22.72		30.45		33.36		36.41	
其他	62.75		47.02		46.05		34.84	

数据来源：根据公司提供资料整理

毛利率方面，公司综合毛利率为 13.34%，同比增长 2.28 个百分点；其中环境与流域治理同比下降 7.27 个百分点；废固处理与土壤修复同比下降 7.27 个百分点，主要是由于平湖发电厂设备老化严重，压火清灰频繁，运营成本上升；矿山环保开采同比下降 3.09 个百分点，主要是云硫矿业采矿业务受下游市场疲软



及有色金属副产硫精矿的廉价冲击，主要矿产品的销量和价格均不及预期，毛利率大幅下降所致。

2020 年 1~3 月，公司实现营业收入 52.89 亿元，同比减少 4.87 亿元，毛利润为 5.41 亿元，同比下降 1.13 亿元，毛利率为 10.23%，同比增加 1.08 个百分点。

（一）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，同时练江流域综合整治任务继续推进，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。

环境及及流域治理板块由子公司广东省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 2020 年 3 月底，环保集团已签约 149 个水处理项目，总处理规模 514.00 万吨/日，其中，73 座已投入运营，省内 71 座，省外 2 座，日处理规模为 288.80 万吨。

表 4 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月环保集团污水处理经营情况（单位：万吨/日）

指标	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
总污水处理能力 ¹	514.00	503.00	257.47	250.47
已运营污水处理能力	288.80	284.30	236.80	225.20
污水处理量（亿吨/年）	2.34	9.47	7.78	7.33
平均水价（元/吨）	1.08	1.02	0.92	0.92

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 2020 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。

¹ 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 5 截至 2020 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区一期工程	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 2020 年 3 月末，环保集团在建的 BOT 污水处理厂总设计处理规模为 45.00 万吨/日，总投资 2.99 亿元，尚需投资 1.50 亿元。

表 6 截至 2020 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
汕头市澄海区清源水质净化厂提标工程	12	5,427	4,884	180 日	25 年
海丰县城污水处理厂尾水提标工程	8	3,528	3,175	117 天	25 年
高州市城市生活污水处理厂一期提标改造工程	5	3,859	2,576	180 日	25 年
雷州市城市生活污水处理厂提标改造工程	2	2,350	538	180 日	25 年
徐闻县污水处理厂一期提标改造工程	3	3,940	924	180 日	25 年
麻章区污水处理厂首期提标改造工程	5	2,863	495	180 日	25 年
韶关市第二污水处理厂出水水质提标改造工程	10	7,950	2,402	8 个月	15 年 ²
合计	45	29,917	14,994	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

PPP 项目方面，粤东西北新一轮环境综合整治项目中，环保集团已中标 21 个项目，中标总投资额约 115 亿元。合同建设范围已涉及 10 个地级市、19 个县（市、区）、105 个镇区厂、2,154 个村级处理站，约 4,336 公里管网。

² 原 BOT 合同暂按 6 年（2010.12.1~2025.11.30）再加延长合同经营期 9 年（2025.12.1~2034.11.30），共 15 年。

**表 7 截至 2020 年 3 月末公司在建及拟建 PPP 污水处理厂项目情况（单位：亿元）**

拟建项目	设计规模	投资概算	特许经营期限
广宁县生活污水处理设施整县捆绑 PPP 项目	1.746 万吨/日、74km	3.07	30 年
电白区生活污水处理设施整区捆绑 PPP 项目	10.838 万吨/日、 120.02km	10.60	30 年
丰顺县全县域环境综合治理与修复 PPP 项目	3.583 万吨/日、 586.7km	9.27	27 年
潮州市潮安区生活污水处理设施整区捆绑 PPP 项目	4.15 万吨/日、 297.98km	13.00	30 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	3.47 万吨/日、 133.08km	3.42	30 年
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	8.626 万吨/日、 258.04km	7.86	17 年
兴宁市环境综合治理与修复项目	6.852 万吨/日、 781.1km	16.94	26.5 年
新丰县村镇生活污水和垃圾处理工程 PPP 项目“A包”	2.925 万吨/日、 266.614km	4.16	30 年
潮州市枫江流域水环境整治一期工程 PPP 项目	5 万吨/日、5.832km	6.55	21 年
峡山大溪流域截污工程 PPP 项目	35.166km	2.61	25 年
云浮城区截排系统完善及污水处理厂扩建 PPP 项目	29.06km	2.59	20 年
揭西县棉湖二期污水处理项目二期工程 PPP 项目	2 万吨/日、26.33km	1.40	29 年
蓝塘镇污水处理厂一期工程 PPP 项目	1 万吨/日	0.42	26 年
普宁市区污水处理厂三期 PPP 项目	5 万吨/日	1.58	26 年
佛冈县生活污水基础设施整县推进 PPP 项目	2.76 万吨/日、36.31km	6.60	30 年
高州市水质净化设施 PPP 项目	6.506 万吨/日、 459.58km	9.01	30 年
云城区 PPP 模式整区推进镇村污水处理设施建设项目	1.638 万吨/日、 612.951Km	5.70	30 年
潮州市桥东污水处理厂配套管网完善工程 PPP 项目	39.37km	4.23	21.5 年
潮州市枫江流域水环境整治二期工程（湘桥区段）PPP 项目	72.13km	6.55	20 年
河源市高新区大塘水质净化厂 PPP 项目	2.5 万吨/日	0.88	30 年
合计	-	116.12	-

数据来源：根据公司提供资料整理

流域治理方面，2019 年，环保集团继续练江流域综合整治任务，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 2019 年末, 练江项目累计完成投资额 91.36 亿元, 占计划投资额的 80.60%, 其中完成建安投资约 83.03 亿元, 占建安总投资约 89.60%, 完成管网建设约 1,020.38 公里, 占管网总长 101.90%。汕头段除潮阳区纺织印染园外所有 7 个污水处理厂已全部进入调试阶段并陆续投入试运营, 并逐步推进项目环保验收和竣工验收, 配套管网主干管工程基本完工; 普宁段梅塘镇、云落镇 2 个污水处理厂已于 2019 年 12 月 28 日通水试运行。

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, 2019 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。

(二) 清洁能源开发及应用服务

2019 年 7 月, 广业集团将“环保能源”作为广东省广业投资集团有限公司(以下简称“投资集团”)的主业定位, 将“机动车燃油销售”和“生物质能发电”作为投资集团的两大核心业务, 融合其他生物质能和清洁能源业务协同发展, 并通过业务重组将环保集团的垃圾焚烧发电业务划转至投资集团, 进一步聚焦主业。

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。

2019 年, 公司水电及风电业务运营总体稳健, 同时自主建设第二个风电项目, 公司继续得到上网电价优惠及补贴政策保障。

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, 正在运营的风力发电厂为湛江市徐闻灯楼角风力发电场, 该项目为自主投资建设, 装机规模为 4.95 万千瓦。2019 年, 公司新增广东粤能湛江徐闻五兔山风电场项目, 该项目为投资集团自主建设的第二个风电项目, 装机容量为 4.95 万千瓦, 该项目已于 2019 年 7 月正式并网投产试运行。

**表 8 2017~2019 年及 2020 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	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
清远市龙须带水电站	发电量	592	5,868	4,260	4,292
	上网电量	586	5,848	4,242	4,274
清远市清新县迳口水电站	发电量	179	2,025	1,574	1,887
	上网电量	178	1,985	1,533	1,844
湛江市徐闻灯楼角风力发电场	发电量	3,260	8,836	9,618	9,881
	上网电量	3,260	8,836	9,618	9,881
湛江徐闻五兔山风电场	发电量	2,707	2,448	-	-
	上网电量	2,707	2,448	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，水电项目发电量同比上升，主要是降雨量、来水量、库存量同比均有大幅增长；同期，风力发电量同比有所下降，主要是风况同比减弱，可利用小时数、发电量、风机利用率同比均有所下降。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。

油气公司作为广东地区重要的成品油批发商，2019 年，国际原油供应量攀升，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降。

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，2019 年，由于国际原油供应量不断攀升，需求量放缓；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 56.55 亿元，同比下降 13.70%；毛利率为 0.74%，同比下降 0.91 个百分点。

表 9 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月油气业务销量及收入情况（单位：万升、亿元）

指标	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
燃料油、柴油、煤油	3.58	18.20	22.68	24.93
民用汽油	12.81	82.07	83.67	92.20
收入	8.73	56.55	65.52	61.50
毛利率（%）	-2.17	0.74	1.65	3.98

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 34.65 万吨，采购金额为 21.66 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 2019 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
四川长江水运有限责任公司	10.05	6.71
中海油销售深圳有限公司	8.10	5.24
上海迪友实业有限公司	6.60	3.97
广西经贸集团有限责任公司	5.60	2.88
增城市金泰丰燃油有限公司	4.30	2.84
合计	34.65	21.66

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。2019 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 39.30 万吨，销售额为 25.00 亿元。

表 11 2019 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
中国石化销售股份有限公司广东石油分公司	13.80	8.70
中化石油广东有限公司	12.10	7.90
中海油销售东莞储运有限公司	6.00	3.60
中海油广东销售有限公司	4.90	3.10
中国石油天然气股份有限公司广东销售分公司	2.60	1.70
合计	39.30	25.00

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三潭集团、深圳冠德、清远中航、中山长虹及海南海汽器材有限公司，2019 年，前五大客户销售数量为 24.20 万吨，实现销售金额 15.70 亿元。截至 2019 年末，油气公司拥有油库 1 座，总储量为 8 万立方米，拥有自主运营的加油站 11 座，2019 年，加油站分别实现销售量 7,081.31 万升，同比小幅增加 77.66 万升，实现收入 4.23 亿元，同比小幅下降 3.86%。

（三）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，2019 年，广业集



团将环保集团垃圾焚烧发电业务划转至投资集团，将一定程度增强投资集团在省内环保能源市场的影响力。

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 2019 年末，剩余经营期限为 11 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。2019 年，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，平湖发电厂发电量及上网电量同比小幅下降。公司已于 2020 年 5 月开始全面停炉进行“去工业化”提升改造。2019 年，廉江发电厂下属于合营企业廉江市绿色东方新能源公司，运行良好，目前已初步确定扩容集垃圾处理费调价事宜，在推进一期收尾工作的同时，着手准备二期的立项工作。

表 12 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月平湖发电厂清洁发电主要指标

平湖发电厂				
指标	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
装机容量 (兆瓦)	12.00	12.00	12.00	12.00
发电量 (万千瓦时)	230.63	8,824.12	9,030.59	9,137.23
上网电量 (万千瓦时)	161.69	7,459.89	7,525.75	7,691.79
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)	2,232.46	8,013.42	6,705.32	5,958.90
上网电量 (万千瓦时)	1,919.70	6,881.50	5,758.78	5,252.00
上网电价 (元/千瓦时)	0.55	0.55	0.65/0.55 ³	0.65

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 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等，总投资为 15.49 亿元，仍需投资 5.88 亿元。

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

**表 13 截至 2020 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	5.62	60 个月
普宁市生活垃圾焚烧发电项目	15.00	3.92	3.70	18 个月
合计	60.00	15.49	9.61	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（四）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。

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，2019 年，宏大爆破共获得发明专利 12 个，实用新型专利 50 个，外观设计专利 1 个，部级工法 4 个，年内新增 2 家高新技术企业。

表 14 2017~2019 年宏大爆破营业收入结构（单位：亿元、%）

指标	2019 年		2018 年		2017 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	30.92	17.06	22.52	16.84	20.33	16.03
防务装备	2.98	29.25	1.69	25.44	0.92	34.94
地下矿山开采	12.02	11.96	9.10	15.33	9.75	18.30
民爆器材销售	11.83	35.31	11.32	34.30	7.45	36.57
其他	1.28	13.94	1.17	28.48	1.40	21.67
合计	59.02	20.49	45.80	21.47	39.85	21.06

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。宏大爆破以子公司广东明华机械有限公司为平台，利用现有军工资质，发展高端军工装备制造业务，投资研



制某外贸型导弹武器系统（以下简称“HD-1 项目”）。2019 年，HD-1 项目取得了突破性进展，获国家有关部门出口立项批复。根据战略规划，宏大爆破在保持传统主业稳定发展的同时，利用各种资源积极谋划向高端军工业务转型，创造新的业务增长点。HD-1 项目技术含量高、产值规模大，是公司战略转型的首选项目。该项目的实施，为我国尖端武器发展贡献新力量、新模式。宏大爆破后续仍需对产品的试验性、稳定性及可靠性进行测试，但导弹作为信息化装备的代表，是典型的消耗性武器，需求量较大，未来该板块有望成为公司的利润增长点。

2019 年，宏大爆破营业收入规模实现 59.02 亿元，同比继续增长 28.88%，主要是由于公司矿服板块订单得到良好释放，尤其是大客户大项目的效益良好，产能明显提高，同时军工板块订单量同比大幅增长。露天矿山及地下矿山开采、民爆器材的销售是宏大爆破收入的主要来源，防务装备业务发展前景良好，收入规模不断增长，仍是公司收入及利润的重要补充。军工业务作为宏大爆破的战略转型方向，未来有望成为公司的利润增长点。

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，其产品拥有较高的品牌影响力和市场竞争力。

公司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，云浮硫铁矿区探明硫铁矿储量为 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 2019 年末剩余可开采年限为 20 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。

云硫矿业的主要产品有硫铁矿、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。

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。矿石产品除部分自用于生产硫酸外，大部分采取直销的方式销往华南、西南的化工企业，其中广东、广西占总销量的 59%左右；硫酸产品的销售区域主要集中于广东珠三角地区，约占总销量的 71%；磷肥产品则主要于广东地区销售，约占总销量的 98%。

**表 15 2019 年云硫矿业前五大客户销售情况（单位：万吨、万元）**

供应商名称	销售数量	销售金额
广西金茂钛业有限公司	27.42	11,141
云浮市创东化工有限公司	10.82	4,625
瓮福（集团）有限责任公司	18.78	4,387
浠水博海矿业有限公司	5.83	3,211
广东湛化集团有限公司	6.39	2,861
合计	69.24	26,224

数据来源：根据公司提供资料整理

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，部分跨年货款已安排起诉。

云硫矿业采矿业务受下游市场疲软及有色金属副产硫精矿的廉价冲击，主要矿产品的销量和价格均不及预期；2019 年，该板块实现收入 3.99 亿元，同比下降 20.21%，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 83.46%；毛利率为 35.51%，同比下降 15.99 个百分点。硫酸、磷肥等化工产品销售收入 2.11 亿元，同比下降 26.07%；毛利率为 18.09%，同比下降 9.65 个百分点。

（五）资源综合利用

资源综合板块主要由粤桂股份运营，广西制糖行业集中度很高，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，2019 年造纸业营业收入及毛利率均有所下降。

资源综合利用板块主要是粤桂股份开展的制糖、造纸业务，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，广西制糖企业集团已由 2016 年的 16 家重组为现在的 10 家。10 家制糖企业集团 2018/2019 榨季产糖量约 627.33 万吨，占广西总产糖量的 98%以上，行业集中度高。广西前 10 家制糖企业集团平均每家产量接近 63 万吨，前 6 家制糖企业集团平均每家产量接近 86 万吨，粤桂股份机制糖产量规模较小，2018/2019 榨季产糖量 9.52 万吨，与上榨季同比基本持平。粤桂股份生产的“桂花”牌白砂糖知名度高。

2019 年，粤桂股份继续开展食糖贸易业务，实现销售收入 20.16 亿元，同比增长 39.30%。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，生产力占全国 0.22%，行业地位不明显。粤桂股份继续优化调整产品品种结构，浆、生活用纸原纸继续保持满负荷生产，浆品种以湿浆为主向湿浆与浆板并重转变，生活用纸主要以原纸生产经营业务为主。同时，粤桂股



份继续通过商标许可使用的方式保持成品纸“纯点”品牌的运作。

2019 年，粤桂股份造纸业实现营业收入 3.50 亿元，占粤桂股份总营业收入的 10.00%，同比下降 18.44%；毛利率为 10.46%，同比下降 4.10%。

（六）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，2019 年，装备集团接收广东省机械研究所并成立广业装备科学技术研究院，为广业集团装备制造业发展提供支撑；食品所在甜味剂细分领域的市场地位较强。

绿色制造板块主要是先进制造业及供应链服务、食品添加剂生产销售业务，分别由装备集团、食品所负责。2019 年，装备集团明确装备制造的主业定位，基于创新驱动、业务结构调整、产研一体化发展的要求，装备集团筹建成立广业装备科学技术研究院，接收广东省机械研究所的划入，为广业集团装备制造业发展提供支撑。

表 16 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月绿色制造板块营业收入（单位：亿元）

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
先进制造业	1.95	8.21	8.58	6.60
食品添加剂生产销售	1.30	6.86	6.80	6.66

数据来源：根据公司提供资料整理

先进制造业由装备集团子公司凯旋真空和风华新能承担，包括泵及真空设备制造、锂离子电池制造，此为装备集团现有产能的传统业务；装备集团还将结合集团总部的主业定位和自身实际情况，开拓应用于环保节能、可再生能源和资源循环利用、5G 相关真空蒸镀机等战略性新兴产业的装备制造业务，主要包括环境保护专用设备制造和海洋工程装备制造。2019 年，为对标 5G 时代真空镀膜设备重大发展机遇，凯旋真空投资年产泵及真空成套设备 250 套项目，构建先进装备制造产业园；该项目总投资 4.07 亿元，年产高端真空镀膜设备 100 套和真空电工设备 150 套，获得广东省和中山市财政资金 9,000 万元。

供应链服务商板块由 4 家公司组成，其中广州丰田汽车特约维修有限公司、广州大威汽车服务有限公司属于汽车供应链服务商，广东省粤讯实业有限公司属于通讯供应链服务商，广东省农业机械有限公司属于环保供应链服务商。2019 年装备集团实现营业收入 32.45 亿元，同比小幅增加 1.32 亿元；毛利率为 10.69%，同比小幅增长 0.86 个百分点。

食品添加剂方面，食品所拥有“清怡”和“牛塘”两个甜味剂生产基地，三氯蔗糖生产规模达到 2,500 吨，阿斯巴甜生产规模达到 5,000 吨，其在甜味剂细分领域的市场地位较强，2019 年食品所实现营业收入 7.70 亿元，同比下降 12.24%，主要是由于受园区环保系统升级改造影响中，食品所未能满负荷生产。



科技服务板块主要是检测集团进行的技术研发推广、检测认证、大数据等服务以及广咨国际提供的工程咨询及工程招投标服务等。广咨国际拥有工程咨询甲级综合资信、七大甲级专业资信、PPP 专项资信、工程造价甲级资质、工程监理甲级资质，联同招标采购咨询、项目管理咨询、BIM 技术咨询等，是广东省第一批全过程工程咨询试点单位。2019 年末，广咨国际总资产 4.34 亿元，净资产 1.43 亿元；2019 年，广咨国际实现收入 3.29 亿元，同比增加 0.49 亿元；经营性净现金流为 0.47 亿元，净利润为 0.50 亿元。

偿债来源与负债平衡

2019 年，公司盈利能力继续提升，成本费用控制能力继续改善；融资渠道通畅，对外融资力度保持稳定；经营性净现金流保持良好规模；公司继续获得稳定的政府支持，公司偿债来源结构稳定。

（一）偿债来源

1、盈利

2019 年，公司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成为公司利润的重要来源，营业外收入形成重要补充。

2019 年，公司期间费用规模略有减少，期间费用率为 9.68%，同比增长 0.71 个百分点，但仍保持较低水平；其中财务费用减少 24.37%，主要是利息收入的大幅增加所致。

政府补助是公司利润的重要来源，2019 年公司收到各项补贴收入 3.62 亿元，以产业扶持资金为主。同期，公司营业外收入为 1.46 亿元，同比小幅增长，以清理往来款为主，为公司本年利润的重要补充。公司投资收益仍以权益法核算的中国南山开发（集团）股份有限公司（以下简称“南山集团”）⁴等联营企业确认的投资收益为主，是公司利润的主要来源。2019 年，公司实现投资收益 3.27 亿元，同比大幅减少 6.64 亿元，主要是由于确认南山集团的投资收益同比减少。同期，总资产报酬率和净资产收益率均不同程度下降，公司盈利能力有所下降。

⁴ 2019 年末，南山集团总资产为 552.79 亿元，同比增加 100.90 亿元，总负债为 384.82 亿元，同比增加 87.24 亿元；2019 年，南山集团实现营业收入 132.92 亿元，同比下降 4.92 亿元，净利润为 8.30 亿元，同比大幅下降 20.24 亿元，主要是由于 2018 年，南山集团将招商局港口集团股份有限公司 32.52%A 股股份转让给招商局港通发展（深圳）有限公司，标的股份于 2018 年 6 月 8 日完成过户，此次股权转让使南山集团 2018 年度投资收益、营业利润、利润总额和净利润金额较大，因此 2019 年南山集团净利润同比大幅减少。

**表 17 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司收入及盈利概况 (单位: 亿元、%)**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	52.89	267.54	304.46	259.93
营业成本	47.48	231.85	270.86	230.78
毛利率	10.23	13.34	11.04	11.21
期间费用	5.70	25.90	27.32	23.05
销售费用	0.93	4.35	4.94	4.50
管理费用	2.51	12.31	11.71	13.85
研发费用	0.69	3.84	3.53	-
财务费用	1.57	5.40	7.14	4.70
期间费用/营业收入	10.78	9.68	8.97	8.87
其他收益	0.49	3.62	2.60	1.95
营业利润	0.61	12.93	14.85	10.84
营业外收入	0.08	1.46	0.60	1.25
投资收益	0.73	3.27	9.91	4.91
利润总额	0.52	13.20	13.35	10.35
净利润	0.21	11.10	10.99	8.22
总资产报酬率	0.25	4.20	5.29	4.62
净资产收益率	0.11	5.46	6.13	6.09

数据来源: 根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月, 公司实现营业收入 52.89 亿元, 同比继续减少 4.87 亿元; 毛利率为 10.23%, 同比下降 1.09 个百分点; 同期, 公司实现净利润 0.21 亿元, 同比下降 0.98 亿元。

2、现金流

2019 年, 公司经营性净现金流规模小幅增长, 对债务的保障能力仍保持较强的水平; 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。

2019 年, 经营性净现金流为 16.91 亿元, 同比小幅增长 5.49%, 对债务保障能力维持较强水平。同期, 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, 主要用于练江项目建设投入; 此外, 环保集团增加投资及购建资产支出同比增加 50.00 亿元。

**表 18 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	-3.31	16.91	16.03	20.39
投资性净现金流	-19.28	-47.73	-7.57	-19.93
经营性净现金流利息保障倍数	-3.00	1.99	1.86	3.28
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.86	12.39	13.83	20.21

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，公司经营性现金流净流出为 3.31 亿元；投资性现金流仍为净流出，为 19.28 亿元，净流出规模同比减少 17.32%。

截至 2020 年 3 月末，公司在建项目总投资额为 295.47 亿元，累计投资 57.39 亿元，未来尚需投资 238.08 亿元，2020 年计划投资 180.99 亿元（见附件 2-1 及 2-2）。此外，公司拟建项目主要为环保集团的污水治理项目，计划投资额合计 112.85 亿元，2020 年计划投资 166.73 亿元（见附件 2-3 及 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 2019 年末，公司共计获得银行授信 717.30 亿元，尚未使用的授信额度为 588.59 亿元。

债券融资方面，截至 2020 年 3 月末，公司累计发行了 31 只债务融资工具，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，实现累计融资 175.00 亿元，存续债券余额 66.00 亿元。此外，广业集团对宏大爆破、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 19 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	58.58	159.20	136.90	96.20
借款所收到的现金	53.27	101.16	76.24	74.09
筹资性现金流出	23.96	135.86	108.58	69.65
偿还债务所支付的现金	16.76	78.25	80.92	59.27

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年及 2020 年 1~3 月，公司筹资性现金流入分别为 159.20 及 58.58 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 135.86 亿元和 23.96 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，继续获得当地政府在产业政策、税收优惠和财政补贴等方面的有力支持。

广东省综合性产业投融资控股平台企业除广业集团之外，包括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、广东省广晟资产经营有限公司等国有企业。广业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，2019 年，公司获得政府补助 3.62 亿元，主要是产业扶持资金。此外，广东省财政直接拨入资本金 14.97 亿元，用于练江流域综合治理。

综合来看，广业集团作为广东省环保清洁工业领域重要的投融资主体，得到当地各级政府在项目支持、产业政策、税收优惠及财政补贴等多方面的有力支持。

5、可变现资产

2019 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，流动性较高的金融性资产在资产中占比相对较高，公司资产的可变现价值较高。

2019 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 67.98%，同比上升 12.94 个百分点。

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。2019 年末，公司货币资金 65.63 亿元，同比小幅下降，仍以银行存款为主，主要是公司及下属企业业务需要留存的营运资金。应收账款为 34.50 亿元，同比小幅增加；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 1.99 亿元、黑龙江多宝山铜业股份有限公司工程款 1.78 亿元、中海油田服务股份有限公司项目款 0.97 亿元及临沂会宝岭铁矿有限公司工程款 0.83 亿元，占应收账款总额的 19.80%。存货为 29.56 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），随着工程施工推进，同比增长 18.00%。其他流动资产 9.81 亿元，仍主要为理财产品，同比大幅减少 20.15 亿元，主要由于为备付大额项目支出，公司未对存量资



金作固定期限的理财安排，主要将资金存放于各合作银行，办理无风险的存款业务。

表 20 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司资产情况（单位：亿元、%）

指标	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比	数值	占比
总资产	534.68	100.00	495.39	100.00	406.76	100.00	354.34	100.00
流动资产	185.01	32.02	158.61	32.02	182.88	44.96	158.10	44.62
货币资金	78.33	13.25	65.63	13.25	72.97	17.94	74.67	21.07
应收账款	34.19	6.97	34.50	6.97	29.95	7.30	28.82	8.13
存货	35.55	5.97	29.56	5.97	25.05	6.16	18.06	5.10
其他流动资产	12.70	1.98	9.81	1.98	29.96	7.37	9.45	2.67
非流动资产	349.68	67.98	336.78	67.98	223.88	55.04	196.24	55.38
长期股权投资	36.76	7.22	35.76	7.22	34.10	8.38	29.80	8.41
固定资产	54.27	11.14	55.16	11.14	45.08	11.08	41.14	11.61
在建工程	129.04	23.74	117.62	23.74	27.53	6.77	12.06	3.40
无形资产	66.42	13.06	64.71	13.06	63.67	15.65	59.37	16.75

数据来源：根据公司提供资料整理

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。长期股权投资主要是公司对联营企业投资，2019 年末规模小幅增加，主要是由于中国南山开发（集团）股份有限公司产生 1.60 亿元的投资收益。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 10.08 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；2019 年末，在建工程同比大幅增加 90.09 亿元，主要是潮阳区基础环保设施建设项目增加 35.31 亿元、普宁市环保基础设施建设工程项目增加 14.77 亿元、潮安环境治理 PPP 项目增加 7.34 亿元、潮安区环保基础设施建设项目增加 4.71 亿元。2019 年末，无形资产为 64.17 亿元，仍主要是土地使用权及特许经营权等；其中土地使用权 16.96 亿元、水厂特许经营权 44.08 亿元。

2020 年 3 月末，公司总资产为 534.68 亿元，同比增长 7.93%，仍以非流动资产为主；同期，货币资金为 78.33 亿元，同比增加 12.70 亿元，主要由于公司发行多期债券，其余科目较 2019 年末均无明显变化。

2019 年末，公司账面价值为 46.53 亿元的资产所有权受到限制，占总资产 8.70%，占净资产 22.87%，受限比例较大。

**表 21 截至 2019 年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	3.42	保证金、诉讼冻结、住房基金及通知存款
应收票据	0.46	票据质押
应收账款	0.61	质押借款
存货	0.12	合格证质押
固定资产	0.49	借款抵押、授信抵押
无形资产	40.79	借款抵押、借款质押
在建工程	0.47	保证金、诉讼冻结
其他	0.17	投资性房地产抵押
合计	46.53	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2019 年末，公司总负债规模继续同比增长，债务结构转为以流动负债为主，资产负债率有所上升；短期有息债务规模较大，公司面临一定的短期偿付压力。

2019 年末，公司负债规模同比增长 28.38%，债务结构转为以流动负债为主，资产负债率为 58.94%，同比上升 3.03 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。2019 年末，公司短期借款规模大幅增加 17.40 亿元，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 76.59%。其他应付款项规模小幅下降，主要是往来款、代收代付款及押金保证金，上述三项总额为 12.63 亿元，占其他应付款项总额的 81.17%。一年内到期的非流动负债均为长期借款，规模为 9.15 亿元。其他流动负债仍主要为短期融资券，2019 年末，其他流动负债增加 5.08 亿元，主要是由于公司偿还 5 期共计 25.00 亿元的短期融资券并新发行 6 期共计 30.00 亿元的短期融资券。

**表 22 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司负债构成（单位：亿元、%）**

项 目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总负债	332.19	100.00	291.98	100.00	227.43	100.00	219.39	100.00
流动负债合计	194.69	58.61	161.67	55.37	111.20	48.89	120.68	55.01
短期借款	45.83	13.80	41.53	14.22	24.13	10.61	24.24	11.05
应付账款	53.99	16.25	55.20	18.90	24.82	10.91	25.91	11.81
其他应付款项	16.71	5.03	15.56	5.33	16.70	7.34	16.86	7.69
一年内到期的非流动负债	7.64	2.30	9.15	3.13	16.14	7.10	7.60	3.47
其他流动负债	40.09	12.07	15.50	5.31	10.42	4.58	26.60	12.12
非流动负债合计	137.50	41.39	130.30	44.63	116.23	51.11	98.71	44.99
长期借款	54.17	16.31	45.72	15.66	38.16	16.78	40.95	18.67
应付债券	34.95	10.52	34.95	11.97	29.94	13.16	21.00	9.57
专项应付款	10.86	3.27	10.88	3.73	9.12	4.01	6.79	3.10
其他非流动负债	32.73	9.85	33.44	11.45	33.45	14.71	21.87	9.97
有息负债合计	215.32	64.82	179.79	61.58	151.82	66.75	145.97	66.53
短期有息负债	93.47	28.14	65.68	22.50	50.27	22.11	57.84	26.37
长期有息负债	121.85	64.82	114.11	39.08	101.55	44.65	88.12	40.17
资产负债率		62.13		58.94		55.91		61.92

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、专项应付款及其他非流动负债构成。2019 年末，长期借款增加 7.56 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 50.94%、22.45%及 26.37%。应付债券同比增加 5.01 亿元，主要是由于“14 粤广业 MTN001”（5.00 亿元，5+2 年）的投资者将于 2019 年行使回售选择权，2018 年，公司将其调整至一年内到期的非流动负债；2019 年，持有该债券的投资者未选择回售，公司将其重新调整至应付债券。同期，专项应付款为 10.88 亿元，同比增加 1.76 亿元，增加部分主要是环保项目收到新一轮财政资金。为响应省府“险资入粤”的号召，2017 年 6 月，广业集团与中保投资有限责任公司就产融结合达成战略合作意向，合作发起设立首期规模 50 亿元的产业基金，由中保投贰号（深圳）股权投资专项基金合伙企业（优先级合伙人，以下简称“中保投贰号基金”）、广东省伊佩克环保产业有限公司（劣后级合伙人，以下简称“伊佩克公司”）与广东省广业绿色基金管理有限公司（普通合伙人、基金管理人，以下简称“广业绿色基金公司”）共同出资设立，期限 10 年。截至 2018 年 2 月 13 日，基金首期 35.01 亿元资金已全部到位。基金的投资标的为环保集团，用于环保主业项目，基于降低负债率及保持基金流动性的目的，2017 年 12 月 28 日和 2018 年 1 月 26 日，基金向环保集团注入股权增资款共计 28 亿元，增资完成后，基金在环保集团的持股比例为 20%；2018 年 1 月



26日和2018年2月13日，基金借予环保集团款项共计6.95亿元，借款利率为6.25%，期限10年。根据基金《合伙协议》，基金需按6.25%的利率向优先级投资者中保投贰号基金支付固定收益，每年6月20日和12月20日为支付日。2019年6月20日支付中保投贰号基金固定收益为9159.34万元，其中，基金以自身收益向中保投贰号基金支付3,163.89万元，剩余5,995.45万元由广业集团和伊佩克公司收到环保集团的分红支付。

2020年3月末，公司总负债规模为332.19亿元，较2019年末大幅增加40.21亿元，主要是由于公司发行3期共21.00亿元的短期融资券，计入“其他流动负债”；同时公司长期借款大幅增加8.45亿元；其他科目较2019年末均无明显变化。

2019年末，公司有息债务规模继续增长，在总负债中占比仍较高；短期有息债务规模较大，面临较大的短期偿付压力。

2019年末，公司有息债务规模为179.79亿元，同比增长18.42%，在总负债中占比61.58%；短期有息债务为65.68亿元，在总有息债务中占比36.53%，面临较大的短期偿付压力。

表 23 截至 2019 年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	65.68	5.81	4.37	9.17	7.79	86.97	179.79
占比	36.53	3.23	2.43	5.10	4.33	48.37	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至2019年末，公司无对外担保。

2019年末，公司所有者权益大幅增加，资本实力继续增强。

2019年末，公司所有者权益为203.41亿元，同比大幅增加24.08亿元，主要是公司收到财政拨款安排参与练江流域整治的省属企业资本金，公司资本溢价增加14.97亿元；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2.38亿元。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2.62亿元。2020年3月末，由于公司上缴国有资本经营收益，未分配利润同比减少2.20亿元，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。

2019年，公司EBITDA利息保障倍数为3.64倍；由于财务费用的下降，EBITDA对利息的保障水平有所上升。

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。2019 年，经营性净现金流为 16.91 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。2019 年末，公司流动比率和速动比率分别为 0.98 倍和 0.80 倍，同比均不同程度下降。

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，2019 年末，公司资产负债率为 58.94%，同比小幅增加 3.03 个百分点；公司受限资产规模为 46.53 亿元，占总资产 8.70%，占净资产 22.87%，对资产流动性造成一定影响。

偿债能力

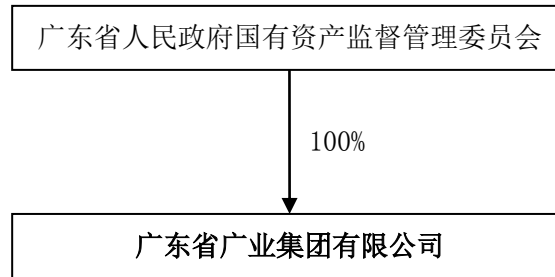
综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。2019 年广东省经济财政继续增长，省级国资规模较大，国资改革稳步推进，为公司发展提供良好的外部政策制度环境；公司是广东省环境综合整治的重要建设运营平台，在推动广东省环境治理及清洁能源利用等方面继续发挥重要作用，并继续得到地方政府在产业政策、财政补贴、税收优惠等方面的支持；公司在广东省环境及流域治理市场继续保持较强的市场地位，同时大力发展装备制造及新材料、军民融合产品制造及服务业务；但公司短期有息债务规模有所增长，面临一定的短期债务偿付压力，项目未来投资规模较大，仍有一定的资本支出压力。

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。



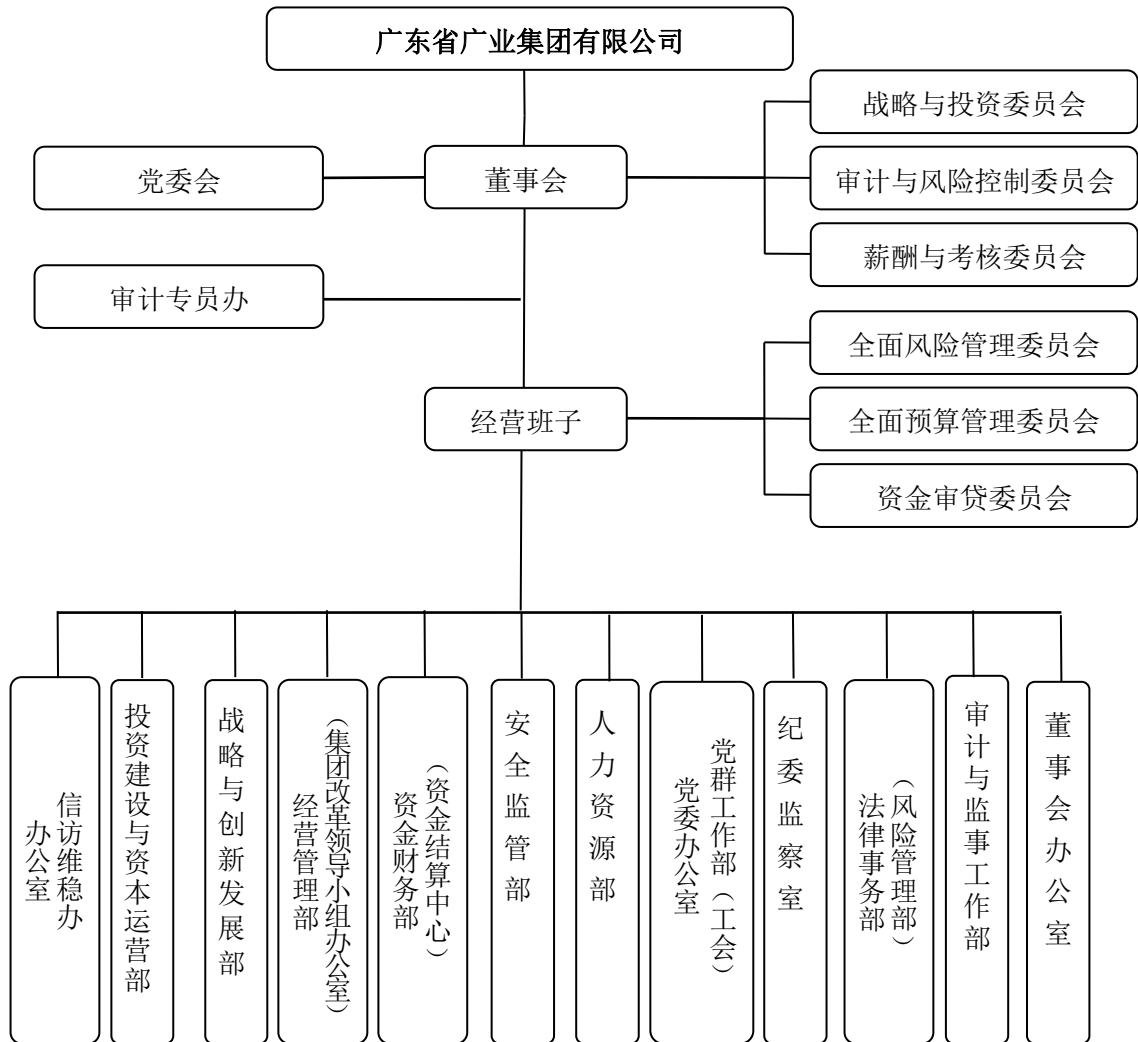
附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 年 3 月末广业集团股权结构图





1-2 截至 2020 年 3 月末广业集团组织结构图





1-3 截至 2019 年末广业集团二级子公司情况

(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	云浮广业硫铁矿企业集团公司	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	广东广咨国际工程投资顾问股份有限公司	5,000	其他专业咨询	35.00
8	广业投资集团有限公司	96,237	对外投资	100.00
9	中国南海石油联合服务总公司	11,417	石油与天然气勘探开发相关服务	100.00
10	广西广业兴港房地产开发有限公司	32,767	房地产开发经营	100.00
11	广东省煤炭工业有限公司	7,270	销售煤炭、机械设备等	100.00
12	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
13	广东宏大爆破股份有限公司	70,711	房屋建筑业	26.64
14	广西广业粤桂投资集团有限公司	10,079	制糖业	100.00
15	广西粤桂广业控股股份有限公司	66,840	制糖业	54.78
16	广业(香港)投资控股有限公司	285	资产经营与管理	100.00
17	广东省广业环境建设集团有限公司	50000	房地产业	100.00
18	广东省广业检验检测集团有限公司	23969	研究和试验发展	100.00
19	广东省广业绿色基金管理有限公司	10,000	股权投资	100.00
20	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

数据来源: 根据公司提供资料整理

备注: 南油外服成立于 1984 年 6 月, 原为中国南海石油服务联合总公司劳务公司, 由中国南海石油服务联合总公司(以下简称“中海油”)独资组建, 2004 年 11 月, 中海油与上海市对外服务有限公司(以下简称“上海外服”)及中国南海石油联合服务总公司(以下简称“南服总”)子公司广东南油经济发展公司(以下简称“南油经发”)签订股权转让合同, 转让其所持有的全部股权; 本次转让后南油经发出资额为 306 万元, 出资比例 51%, 上海外服出资额为 294 万元, 出资比例 49%。经历多次增资, 截至 2009 年末, 南油外服注册资本为 1,430 万元, 南油经发持股 51%, 上海外服持股 49%。南油外服主营业务为外国及台港澳企业常驻穗商务代表机构提供中方雇员及相关信息咨询、技术培训, 核心业务为人事代理及劳务派遣。



2016 年 7 月，南服总召开董事会会议，研究与上海外服继续合作经营南油外服事宜，并决定：南油外服现有的海服业务（即为中海油提供钻井平台操作技术员、工人等业务）剥离，转由南服总经营；同时，根据南油外服业务估值、资产剥离和股东权益的变化，在第二轮合作期内（合作期限为 10 年），将双方在南油外服的股权比例调整为上海外服持有 60% 股权，南油经发持有 40% 股权。为确保上述股权比例的实现，由权益价值不足的一方用现金方式进行补足或其他方式解决。同时设置过渡期，过渡期至 2018 年 12 月 31 日；过渡期内，存续的南油外服继续由南服总合并财务报表。南油外服海服业务剥离以及股权调整基准日为 2016 年 9 月 30 日，即从 2016 年 10 月 1 日起，南油外服海服业务产生的利润，全部归南油经发所有，南油外服除海服业务外的其他业务，上海外服及南油经发按照新的股权比例合资经营，利润按照双方在合资公司新的股权比例（上海外服 60%、南油经发 40%）计算并分配。截至 2016 年 9 月 30 日，南油外服总资产为 2.34 亿元，负债总额为 1.59 亿元；2016 年 1~9 月，南油外服实现营业收入 24.44 亿元，利润总额为 0.22 元，净利润为 0.17 亿元。

截至 2018 年末，南油外服总资产为 3.05 亿元，负债总额为 2.26 亿元；2018 年，南油外服实现营业收入 54.20 亿元，净利润为 0.15 亿元，经营性净现金流为 0.93 亿元。2019 年，南油外服进入广业集团长期股权投资，权益法下确认投资损益 710 万元。

根据广东联信资产评估土地房地产估价有限公司的联信评报字【2017】第 A0016 号资产评估报告所载结果客观反映了南油外服在评估基准日 2016 年 9 月 30 日股东全部权益及海服业务单元价值，即股东全部权益的评估值为 21,190.16 万元，其中海服业务单元评估值为 4,552.32 万元。



附件 2 经营指标

2-1 截至 2020 年 3 月末广业集团主要在建工程情况

(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	
				2020年4~12月	2021年
潮州市潮安区生活污水处理设施整区捆绑 PPP 项目	污水处理	130,041	116,978	13,064	16,980
峡山大河流域截污工程 PPP 项目		26,053	26,053	-	373
潮州市桥东污水处理厂配套管网完善工程 PPP 项目		42,286	36,013	6,274	6,915
潮州市枫江流域水环境整治二期工程(湘桥区段) PPP 项目		65,507	46,940	18,567	19,671
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		34,236	16,105	18,131	19,269
蓝塘镇污水处理厂一期工程 PPP 项目		4,209	3,494	715	1,114
河源市高新区大塘水质净化厂 PPP 项目		8,793	4,628	4,166	5,523
丰顺县全域环境综合治理与修复 PPP 项目		92,739	32,270	60,469	63,565
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		78,600	46,664	31,936	33,069
兴宁市环境综合治理与修复项目		169,402	35,369	134,033	136,517
电白区生活污水处理设施整区捆绑 PPP 项目		105,953	62,671	43,282	46,788
高州市水质净化设施 PPP 项目		90,073	29,364	60,709	70,479
揭西县棉湖污水处理项目二期工程 PPP 项目		13,962	11,659	2,303	3,158
普宁市区污水处理厂三期 PPP 项目		15,750	15,750	-	-
广宁县生活污水处理设施整县捆绑 PPP 项目		30,715	17,938	12,778	13,166
云浮城区(云城、高峰街道)截排系统完善及污水处理厂扩建 PPP 项目		25,940	17,534	-	-
云城区 PPP 模式整区推进镇村污水处理设施建设项目		57,047	7,261	49,786	51,066
佛冈县生活污水基础设施整县推进 PPP 项目		66,046	14,558	51,489	53,401
新丰县村镇生活污水和垃圾处理工程 PPP 项目“A包”		41,616	15,856	25,760	27,324
韶关市第三污水处理厂工程 PPP 项目		26,007	9,063	16,945	26,007

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-2 截至 2020 年 3 月末广业集团主要在建工程情况

(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	
				2020年4~12月	2021年
练江潮阳段	污水处理	607,504	1,084,250	49,471	95,846
练江潮南段		121,500			
练江潮阳印染园段		55,000			
练江普宁段		349,717			
霞山水质净化厂扩容提质(30万吨/日)工程		32,773	32,773	-	-
陆丰市陆城污水处理厂提标工程		1,023	1,023	-	-
汕头市北轴污水处理厂提标工程		7,073	6,324	749	850
汕头市南区污水处理厂濠江分厂一期提标工程		5,777	5,777	-	-
马鞍山经济开发区污水处理厂升级改造		4,113	3,600	-	-
化州市城市生活污水处理厂提标改造工程		3,763	3,763	-	-
海丰县城污水处理厂尾水提标工程		3,528	3,175	353	1,411
汕尾市红海湾污水处理厂提标工程项目		1,336	1,336	-	-
南澳县后江污水处理厂提标改造工程		1,540	1,540	-	-
汕头市澄海区清源水质净化厂提标工程		5,427	4,884	543	706
潮州市潮安区污水处理厂提标改造工程		3,604	3,604	-	-
龙塘污水处理厂一期尾水提标工程		2,288	2,288	-	-
马鞍山市慈湖污水厂一期第二阶段扩建工程项目	5,600	4,959	641	2,057	
环保集团小计		2,336,541	1,725,461	602,161	695,253

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-3 截至 2020 年 3 月末广业集团主要在建工程情况

(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	
				2020年4~12月	2021年
混装车	混装炸药生产车	148	109	39	39
爆炸销毁塔	民爆行业规范要求, 生产产生的废雷管必须在销毁塔内处理	240	217	23	23
仓库扩建	仓储	650	111	539	539
电子雷管生产线建设(共4条)	满足爆破技术需要, 符合民爆行业发展方向	1,500	1,132	368	633
膨化自控改造升级项目	原控制系统不能满足正常生产及安全要求	360	132	228	360
工业雷管技术改造土建工程项目	因雷管生产的需要, 必要的储存库房	320	283	37	37
生产线扩能技术改造	增产需要投入的生产线	1,490	1,030	460	533
乳化线扩能项目	年产1.7吨生产线改造为适产2.4万吨	300	215	85	271
小汽车停车场建设工程	停放汽车	48	35	13	48
总装厂建设工程	生产HD-1	40,635	204	20,000	20,041
临时建筑(甘肃天水)	项目部生活、办公场地	261	208	40	53
玉龙地面站	为项目部提供炸药	2,365	2,365	0	28
零星工程	卡车调度等	264	264	264	0
宏大爆破小计	-	48,581	6,305	22,096	22,607
硫铁矿微细粒级废弃物循环利用及处理项目	回收利用尾矿	4,500	1,851	2,033	2,633
203#颚式破碎机更新	整机更换	400	308	0	0
云安绿色日化产业集聚区供热蒸汽管道改造项目	蒸汽系统改造, 新增部分供气设施	610	302	274	274
尾矿库防洪工程	减少山体汇水进入尾矿库, 降低尾矿库废水处理量	350	382	0	0
大坑尾废水处理站扩容项目	优化沉降效果, 提高大坑尾废水处理站处理效率	660	187	473	473
六都南广高铁至三墩段主供水管整改	更新主供水管, 防止爆裂	280	159	121	121
化工厂硫酸装置沸腾炉更新	焙烧硫精矿	350	146	204	204
粤桂集团小计	-	167,550	44,307	116,542	117,143

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-3 截至 2020 年 3 月末广业集团主要在建工程情况

(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	
				2020年4~12月	2021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	56,223	12,377	13,472
普宁市生活垃圾焚烧发电项目	垃圾处理及焚烧发电	39,147	36,953	2,194	2,194
投资集团小计	-	150,747	126,973	23,774	25,852
常海 500 吨叶酸车间提升改造项目	收购后新建叶酸生产线, 提升产能	2,500	2,184	316	316
常海环保(废水)治污曝气池建设项目	收购后新建污水处理系统, 自行对工业废水进行治理	3,000	2,919	81	81
常海阿斯巴甜技改项目增加设施提高月产能	收购后产能的提升改造	4,000	4,163	0	0
常海 1000 吨三氯蔗糖改造项目	收购后产能的提升改造	7,830	6,167	1,663	1,800
翁源年产 7000 吨稀有糖项目	提升稀有糖产能	10,852	1,014	4,918	5,000
检测仪器设备及场地扩大 1-食品所本部	扩大检验业务的产能	3,960	1,944	1,893	1,893
省食品所湖南分公司建设项目	开展以湖南省为基础、面向华中地区的食品检测业务	1,850	1,035	815	1,028
省绿公司办公大楼	加快发展检测业务	975	625	350	350
检验检测小计	-	34,967	20,051	10,036	10,468
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	33,313	17,624	24,130
粤桂热电循环糖厂搬迁技改项目投资、建设、移交回购项目	日处理 12,000 吨原料蔗制糖生产线(亚硫酸法)、热电站、成品暂储仓及其它所有的辅助工程	55,739	34,213	8,480	12,045
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)	市政公用工程、公路工程、园林绿化工程、城市及道路设施等工程的施工	19,496	5,804	12,310	14,620
环境建设小计	-	162,468	73,330	38,414	50,795

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-4 截至 2020 年 3 月末广业集团主要拟建工程情况

(单位:万吨/日、万元)

项目名称	建设规模	建设年限	预计投资	投资计划
				2020年4~12月
湛江市中心城区水系综合治理工程	4	1年	196,760	196,760
赤坎水质净化厂扩容提质(20万吨/日)工程	20(扩容10)	2年	14,600	13,800
马鞍山市慈湖污水厂一期第二阶段扩建工程项目	4(扩建2)	1年	5,600	2,057
汕尾市市区西区污水处理厂提标工程	5	1年	1,935	1,935
雷州市污水处理厂一期提标改造工程	2	1年	2,352	2,352
环保集团小计	-	-	221,246	216,904
高压线路外线改造	110	1年	110	110
塑料导爆管收料机	20	1年	20	20
零星固定资产	67	1年	67	67
废水处理费用	190	1年	190	190
基础雷管排管机	30	1年	30	30
变压器检测费	2	1年	2	2
消防整改	100	1年	100	100
基础雷管监控电脑升级	2	1年	2	2
膨化炸药生产线线路维护	30	1年	30	30
全自动装配导爆管雷管生产线	440	1年	440	440
乳化线扩能升级改造	190	1年	190	190
生产区、库区安防系统升级改造	348	1年	348	348
优化电子雷管引火药制备和新建含药头的电子雷管芯片生产项目	200	1年	200	200
摩托车停车场	13	1年	13	13
大车间办公楼二楼建设工程	54.54	1年	55	55
宏大爆破小计	-	-	1,797	1,797

数据来源:根据公司提供资料整理



2-4 截至 2020 年 3 月末广业集团主要拟建工程情况

(单位: 万吨/日、万元)

项目名称	建设规模	建设年限	预计投资	投资计划
				2020 年 4~12 月
采选公司 2#、3#皮带廊加固工程	1000	1 年	1,000	350
青山石场至双坑桥地磅道路维修	600	1 年	600	300
250-274 东帮边坡维护整治	200	1 年	200	200
棒磨车间富矿-3 毫米堆场整治工程	150	1 年	150	70
300 破碎站围蔽及地面硬底化等工程	150	1 年	150	70
园区郁江取水项目	取水规模为每天 5 万 m ³ /d	1 年	3,500	3,500
园区倒班宿舍配套项目	4,000	1 年	4,000	2,187
招商引资餐盒项目	年产 3 万吨绿色环保纸浆餐具及包装	1 年	1,200	1,200
粤桂小计	-	-	10,800	7,877
平湖垃圾焚烧发电厂(一期)提升改造(去工业化)项目	3 台*225 吨/天	1.5	39,989	18,970
平湖应急技改项目	1 台*225 吨/天	1.5	7,145	3,720
普宁市生活垃圾环保处理中心二期项目	2 台 600 吨/天	1.25	54,135	27,000
日立电梯(广州)自动扶梯有限公司(一期) 2.412MW 分布式光伏发电项目	总安装容量为 2.412MW	0.17	1,100	1,100
日立电梯电机(广州)有限公司 3.6MWp 分布式光伏发电项目	最大装机规模为 3.9744MW	0.17	1,739	1,739
投资小计	-	-	104,108	52,530

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 广业集团（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020 年 1~3 月 (未经审计)	2019 年	2018 年	2017 年
资产类				
货币资金	783,348	656,264	729,686	746,662
应收票据	9,797	5,329	65,263	85,756
应收账款	341,880	345,041	299,524	288,201
其他应收款	127,571	110,115	118,188	113,198
预付款项	76,316	42,872	43,069	71,083
存货	355,492	295,584	250,533	180,558
流动资产合计	1,850,067	1,586,109	1,828,775	1,581,032
可供出售金融资产	151,950	151,453	109,943	128,768
持有至到期投资	280	280	280	280
长期股权投资	367,635	357,562	340,980	297,991
投资性房地产	79,723	80,598	80,428	81,372
固定资产	542,688	551,646	450,782	411,384
在建工程	1,290,350	1,176,168	275,292	120,605
无形资产	664,231	647,092	636,722	593,682
非流动资产合计	3,496,770	3,367,794	2,238,831	1,962,405
总资产	5,346,837	4,953,903	4,067,607	3,543,437
占资产总额比 (%)				
货币资金	14.65	13.25	17.94	21.07
应收票据	0.18	0.11	0.00	2.42
应收账款	6.39	6.97	8.97	8.13
其他应收款	2.39	2.22	2.91	3.19
预付款项	1.43	0.87	1.06	2.01
存货	6.65	5.97	6.16	5.10
流动资产合计	34.60	32.02	44.96	44.62
可供出售金融资产	2.84	3.06	2.70	3.63
持有至到期投资	0.01	0.01	0.01	0.01
长期股权投资	6.88	7.22	8.38	8.41
投资性房地产	1.49	1.63	1.98	2.30
固定资产	10.15	11.14	11.08	11.61
在建工程	24.13	23.74	6.77	3.40
无形资产	12.42	13.06	15.65	16.75
非流动资产合计	65.40	67.98	55.04	55.38



3-2 广业集团（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
负债类				
短期借款	458,348	415,291	241,331	242,408
应付票据及应付账款	663,807	652,875	284,538	-
其中：应付票据	123,913	100,922	0	40,098
应付账款	539,894	551,953	284,538	259,132
预收款项	119,434	70,722	76,252	74,019
其他应付款	182,961	169,498	183,875	168,610
一年内到期的非流动负债	76,368	91,519	161,410	76,042
流动负债合计	1,946,925	1,616,723	1,112,015	1,206,845
长期借款	541,659	457,176	381,635	409,525
应付债券	349,502	349,491	299,366	210,000
长期应付款	119,641	119,578	15,957	51,361
专项应付款	-	-	91,198	67,933
非流动负债合计	1,374,961	1,303,041	1,162,279	987,092
负债合计	3,321,886	2,919,763	2,274,293	2,193,937
占负债总额比 (%)				
短期借款	13.80	14.22	10.61	11.05
应付票据及应付账款	19.98	22.36	12.51	-
其中：应付票据	3.73	3.46	1.60	1.83
应付账款	16.25	18.90	10.91	11.81
预收款项	3.60	2.42	3.35	3.37
其他应付款	5.51	5.81	8.08	7.69
一年内到期的非流动负债	2.30	3.13	7.10	3.47
流动负债合计	58.61	55.37	48.89	55.01
长期借款	16.31	15.66	16.78	18.67
应付债券	10.52	11.97	13.16	9.57
长期应付款	3.60	4.10	0.70	2.34
专项应付款	-	-	4.01	3.10
非流动负债合计	41.39	44.63	51.11	44.99
权益类				
实收资本（股本）	154,620	154,620	154,620	154,620
资本公积	943,238	935,208	753,840	458,191
未分配利润	313,404	335,356	309,175	283,109
归属于母公司所有者权益	1,460,289	1,472,192	1,257,784	908,712
少数股东权益	564,662	561,948	535,530	440,787
所有者权益合计	2,024,951	2,034,139	1,793,313	1,349,499



3-3 广业集团（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
损益类				
营业收入	528,942	2,675,422	3,044,609	2,599,330
营业成本	474,815	2,318,532	2,708,507	2,307,822
销售费用	9,316	43,477	49,365	45,018
管理费用	25,060	123,126	117,107	138,468
财务费用	15,675	54,008	71,446	47,004
资产减值损失	-500	14,324	22,651	8,384
投资收益	7,283	32,685	99,110	49,132
营业利润	6,088	129,283	148,466	108,351
政府补助	40	1,569	-	4,874
利润总额	5,234	131,960	133,456	103,506
所得税	3,086	20,995	23,543	21,312
净利润	2,149	110,965	109,913	82,193
归属于母公司所有者的净利润	-1,082	68,259	75,359	82,475
占营业收入比 (%)				
营业成本	89.77	86.66	88.96	88.79
销售费用	1.76	1.63	1.62	1.73
管理费用	4.74	4.60	3.85	5.33
财务费用	2.96	2.02	2.35	1.81
资产减值损失	-0.09	0.54	0.74	0.32
投资收益	1.38	1.22	3.26	1.89
营业利润	1.15	4.83	4.88	4.17
政府补助	0.01	0.06	-	0.19
利润总额	0.99	4.93	4.38	3.98
净利润	0.41	4.15	3.61	3.16
归属于母公司所有者的净利润	-0.20	2.55	2.48	3.17
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	-33,103	169,077	160,334	203,895
投资活动产生的现金流量净额	-192,834	-477,326	-75,710	-199,332
筹资活动产生的现金流量净额	346,182	233,393	283,241	265,500



3-4 广业集团（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
主要财务指标				
EBIT	13,608	208,082	215,156	163,714
EBITDA	-	309,268	298,543	242,535
总有息债务	2,153,219	1,797,876	1,518,194	1,459,654
毛利率(%)	10.23	13.34	11.04	11.21
营业利润率(%)	1.15	4.83	4.88	4.17
总资产报酬率(%)	0.25	4.20	5.29	4.62
净资产收益率(%)	0.11	5.46	6.13	6.09
资产负债率(%)	62.13	58.94	55.91	61.92
债务资本比率(%)	51.53	46.92	45.85	51.96
长期资产适合率(%)	97.23	99.09	132.01	119.07
流动比率(倍)	0.95	0.98	1.64	1.31
速动比率(倍)	0.77	0.80	1.42	1.16
保守速动比率(倍)	0.41	0.41	0.66	0.69
存货周转天数(天)	61.70	42.40	28.65	28.82
应收账款周转天数(天)	58.44	47.76	38.61	35.93
经营性净现金流/流动负债(%)	-1.86	12.39	13.83	20.21
经营性净现金流/总负债(%)	-1.06	6.51	7.18	10.31
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-3.00	1.99	1.86	3.28
EBIT 利息保障倍数(倍)	1.24	2.45	2.50	2.63
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	3.64	3.47	3.90
现金比率(%)	40.29	40.60	65.63	61.87
现金回笼率(%)	119.35	103.71	104.70	102.85
担保比率(%)	-	-	-	-



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⁵ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁶ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

⁵ 一季度取 90 天。

⁶ 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 主体及中长期债券信用等级符号和定义

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，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。