

信用等级公告

联合[2018] 404 号

联合资信评估有限公司通过对广田控股集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

广田控股集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年三月八日



广田控股集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2018年3月8日

财务数据

项目	2014年	2015年	2016年	2017年9月
现金类资产(亿元)	29.71	47.88	43.59	33.66
资产总额(亿元)	147.55	189.96	299.03	304.27
所有者权益(亿元)	33.99	51.39	120.81	122.58
短期债务(亿元)	42.30	47.03	60.57	60.27
长期债务(亿元)	11.96	27.53	46.16	48.91
全部债务(亿元)	54.26	74.56	106.73	109.18
营业收入(亿元)	98.21	81.70	103.52	89.59
利润总额(亿元)	4.26	3.56	11.87	3.94
经营性净现金流(亿元)	0.46	-11.35	3.25	-2.04
EBITDA(亿元)	7.86	7.56	15.45	--
营业利润率(%)	13.80	15.04	11.82	12.80
净资产收益率(%)	9.33	7.20	7.47	--
资产负债率(%)	76.96	72.95	59.60	59.71
全部债务资本化比率(%)	61.48	59.20	46.90	47.11
流动比率(%)	132.00	153.34	159.66	154.98
经营现金流动负债比(%)	0.46	-10.37	2.55	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.90	9.86	6.91	--
EBITDA 利息保障倍数	2.48	1.99	5.66	--

注：2017年三季度财务数据未经审计。

分析师

张婷婷 王治 霍正泽

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

评级观点

广田控股集团有限公司（以下简称“公司”）是国内从事建筑装饰施工和装饰设计的民营企业。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对其的评级反映了其作为国内建筑装饰行业龙头企业之一，在经营规模、品牌效应、研发设计、成本控制、项目管理等方面所具有的优势。同时联合资信也关注到公司对主要客户依赖度较高、应收类款项规模较大、短期债务规模较大等因素可能对公司信用水平带来不利影响。

未来随着公司持续加大在营销、智能家居、项目管理、品牌设计以及工程金融等方面的投入，公司的综合实力有望进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 受益于城镇化的推进和固定资产投资的拉动，公司所处的建筑装饰行业市场容量及未来发展空间巨大。
2. 公司是国内建筑装饰行业龙头企业之一，各项资质齐全，经营规模较大，品牌知名度高；研发设计能力较强，具有研发、设计、施工一体化优势。
3. 公司力推的节能环保绿色装饰技术和智能家居，是未来建筑装饰行业的重要发展方向，若实现规模化运营可有效改善公司的现金流情况。
4. 公司多家下属子公司被认定为高新技术企业，享受相关税收优惠，显著提升了公司盈利空间。

关注

1. 公司装饰业务对单一客户依赖度较高，存在一定集中度风险。
2. 近年来，公司应收类款项不断增长且规模较大，对公司的资金形成一定的占用；2016

年以来公司房地产业务公允价值变动对利润总额贡献大。

3. 公司所有者权益中少数股东权益占比较高，稳定性一般。
4. 近年来，公司有息债务快速增长，其中短期债务规模较大，存在较大的短期偿债压力。
5. 公司子公司对中金建设集团有限公司的银行贷款提供一般责任担保，目前被担保人对该笔贷款正在进行债务重组，公司存在一定的或有负债风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由广田控股集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2018 年 3 月 8 日至 2019 年 3 月 7 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

广田控股集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

广田控股集团有限公司（以下简称“广田控股”或“公司”）原名为深圳广田实业有限公司，1993年1月9日，由叶远西、叶云月（叶远西与叶云月系兄妹关系）共同出资组建，初始注册资本人民币130.00万元。2016年10月17日，公司名称变更为现用名。历经股东多次增资，截至2017年9月底，公司注册资本100.00亿元，实收资本26.25亿元，其中深圳亨特实业有限公司、叶远西、叶嘉铭和叶嘉乐分别持有公司99.00%、0.80%、0.10%和0.10%的股权，叶远西通过持有深圳亨特实业有限公司100%股权而持有公司99.80%的股权，为公司实际控制人。¹

公司经营范围：投资管理、资产管理、投资咨询、企业管理咨询(以上各项均不含法律、行政法规、国务院决定禁止及规定需审批的项目)；从事担保业务；投资兴办实业(具体项目另行申报)；国内贸易(不含专营、专控和专卖商品)；在合法取得使用权的土地上从事房地产开发经营；物业管理；房地产经纪；房地产信息咨询；自有物业租赁。

截至2017年9月底，公司下设行政管理部、计划财务部、战略规划与投资发展部等6个职能部门（见附件1-1）；公司纳入合并范围子公司共计48家，其中一级子公司8家。子公司深圳广田集团股份有限公司（以下简称“广田股份”）于2010年9月在深圳证券交易所上市，股票代码002482.SZ，系公司重要一级子公司，截至2017年9月底，公司持有其39.71%的股份。

截至2016年底，公司资产总额299.03亿

元，所有者权益合计120.81亿元（其中少数股东权益39.85亿元）；2016年，公司实现营业收入103.52亿元，利润总额11.87亿元。

截至2017年9月底，公司资产总额304.27亿元，所有者权益合计122.58亿元（其中少数股东权益39.90亿元）。2017年1~9月，公司实现营业收入89.59亿元，利润总额3.94亿元。

公司注册地址：深圳市罗湖区深南东路2098号；法定代表人：叶远西。

二、宏观经济和政策环境

2016年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国实施积极的财政政策，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，我国GDP实际增速为6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现2.0%的温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017年1~9月，我国继续实施积极的财政政策，加大向公共服务、扶贫、环保等领域的

¹叶远西与叶嘉铭、叶嘉乐系父子关系。深圳亨特实业有限公司于2016年12月8日对公司出资69.00亿元，其中43.75亿元计入资本溢价，25.25亿元计入实收资本。公司剩余注册资本将于2028年1月9日之前缴足。

财政支出力度，持续通过减税降费减轻企业负担，规范地方政府发债行为的同时进一步推动地方政府与社会资本合作。通过实施稳健中性的货币政策维持资金面紧平衡，促进经济积极稳妥降杠杆。在上述政策背景下，2017 年前三季度，我国国内生产总值（GDP）增速分别为 6.9%、6.9%、6.8%，经济保持中高速增长；贵州、西藏、重庆等西部地区维持高速增长，山西、辽宁等产能过剩聚集区经济形势持续好转；CPI 稳中有升，PPI 和 PPIRM 保持平稳增长；就业水平相对稳定。

2017 年 1~9 月，我国三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好；工业生产有所加快，工业结构进一步优化，工业企业利润保持快速增长；服务业持续快速增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）继续提升，产业结构持续改善。

固定资产投资增速有所放缓，高技术制造业投资增速加快。2017 年 1~9 月，我国固定资产投资（不含农户）45.8 万亿元，同比增长 7.5%（实际增速 2.2%），增速较 1~6 月（8.6%）和上年同期（8.2%）均有所放缓。具体来看，房地产调控政策加码的持续效应导致房地产开发投资增速（8.1%）继续放缓，但较上年同期仍有所加快，主要是政策发挥作用的滞后性以及房地产投资项目的周期性所致；基础建设投资增速（15.9%）较 1~6 月和上年同期均有所回落，呈现一定的逆周期特点；受工业去产能持续作用影响，制造业投资（4.2%）继续回落，但高端装备制造业投资保持较高增速，促进了工业结构的优化。此外，民间投资增速（6.0%）较 1~6 月有所放缓，民间投资信心仍略显不足，但受到政府简政放权、减税降费、放宽民间投融资渠道、拓展 PPP 模式适用范围等鼓励措施的影响，民间投资增速较上年同期明显回升。

居民消费平稳增长，日常生活与升级类消费增长较快。2017 年 1~9 月，我国社会消费品零售总额 26.3 万亿元，同比增长 10.4%，增速与 1~6 月和上年同期均持平。具体来看，受商

品房销售保持较快增长的拉动，与居住有关的行业消费仍然保持较高增速；生活用品类和教育、医疗、文化娱乐等升级类消费快速增长；网络销售继续保持高速增长态势，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重不断提高。1~9 月，全国居民人均可支配收入 19342 元，同比增长 9.1%（实际增速 7.5%），仍保持较快增速，居民收入的持续较快增长是居民消费持续增长的重要利好因素。

进出口增速有所回落，对部分一带一路沿线国家出口保持快速增长。在世界主要经济体持续复苏带动下，外部需求有所回暖，加之国内经济形势稳中有进、大宗商品价格持续反弹，共同带动了进出口的增长。2017 年 1~9 月，我国货物贸易进出口总值 20.3 万亿元，同比增加 16.6%，但增速较 1~6 月（19.6%）有所回落，外贸进出口基数的抬高或是造成增速回落的重要原因。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，部分高附加值机电产品和装备制造产品如汽车、船舶和医疗仪器出口增幅均在 10% 以上；进口方面，铁矿砂、原油和天然气等大宗商品进口量价齐升。

展望未来，全球经济维持复苏将为我国经济增长提供良好的外部环境，但随着美联储缩表计划的开启和年内第三次加息的落地，国际流动性拐点迹象显现，将从多方面对我国经济产生影响。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级，增强经济的内生发展动力。具体来看，在经济进入新常态的背景下，投资整体或呈现缓中趋稳态势，但出于加快新旧动能转换及推动经济转型升级的需要，高新技术产业与高端装备制造业的投资有望实现高速增长；随着居民收入的持续增长，未来居民在房地产、汽车和耐用消费品领域的消费潜力将继续释放，消费结构转型升级背景下信息消费、升级类消费等领域将保持快速增长；受主要经济体复苏形势仍存在不确定性、贸易保护主义和逆全球化等不利因素

影响，短期内我国进出口增速或继续放缓。总体来看，由于固定资产投资增速以及进出口增速存在放缓的压力，我国经济增速短期内或将继续放缓，预计2017年全年经济增速将在6.8%左右，实现平稳较快增长；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

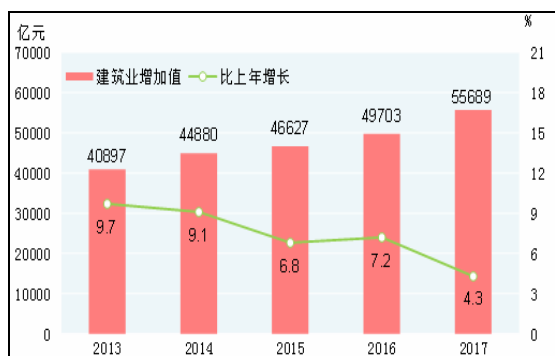
三、行业及区域经济环境

1. 建筑行业分析

(1) 建筑行业发展概况

建筑行业与固定资产投资密切相关，2010年以来，在国家宏观调控背景下，固定资产投资增速持续放缓，相应建筑业增速有所下降，但在国家保障房、水利建设、铁路投资等基础设施建设投资的支持下，建筑业增加值保持持续增长态势。2017年，全社会建筑业增加值55689亿元，比上年增长4.3%。全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润7661亿元，增长9.7%，其中国有控股企业2313亿元，增长15.1%。

图1 2013~2017年中国建筑业增加值及其增长速度
(单位：亿元、%)



资料来源：国家统计局

2013年以来，由于受外围经济持续疲软，房地产调控基调从紧，以及政府路桥、铁路等基建投资持续下降影响，全国固定资产投资增速持续放缓。2017年全社会固定资产投资641238亿元，比上年增长7.0%，其中固定资产投资（不含农户）631684亿元，增长7.2%，固定资产投资仍保持较快增长。分产业看，在固

定资产投资（不含农户）中，第一产业投资20892亿元，比上年增长11.8%；第二产业投资235751亿元，增长3.2%；第三产业投资375040亿元，增长9.5%。

2017年，全国基础设施总投资140005亿元，增长19.0%，占固定资产投资（不含农户）的比重为22.2%。基础设施投资仍保持高位运行。

2017年房地产行业有所回暖，全年全国房地产开发投资10.98万亿元，比上年增长7.0%，其中住宅投资7.51万亿元，同比增长9.4%。全国房屋新开工面积17.87亿平方米，同比增长7.0%，其中住宅新开工面积12.81亿平方米，同比增长10.5%。

考虑到基础设施投资规模持续增长、房地产行业有所回暖等因素，建筑业仍面临良好的发展前景。

(2) 建筑行业政策及竞争格局

企业资质

建筑企业只有在取得相应资质证书后，才能在资质许可的范围内从事建筑施工活动，资质等级是建筑企业的重要基础条件。建筑企业资质等级划分为施工总承包、专业承包、劳务分包三个序列。

竞争格局

中国建筑市场存在五类参与者：“五大”央企、地方性国企、大型民营企业、外资巨头以及众多中小建筑公司。

表1 中国建筑业市场企业竞争格局

企业类型	代表企业	经营状况
五大央企	中国建筑	经过大规模的整合之后进入资本市场，是中国建筑市场的领导者，规模上均达到世界500强的水平，在国际工程承包市场占有一席之地。
	中国铁建	
	中国中铁	
	中国中冶	
	中国交通建设集团	
地方性国企	浦东建设	在所在区域做深做透的同时，跨区域扩张也取得一定成果，依靠较好的管理和成本控制能力，获取较好的收益。
	上海建工	
	北京建工	
	其他省属建工企业	

大型民营企业	中天建设	普遍已取得特级资质，项目承接能力强，多数完成了民营化改制，企业机制更具活力，成本控制能力很强，市场知名度高。
	南通二建	
	龙信建设	
外资企业	Shimizu 日本清水	占有国内高端市场，主要优势在设计和工程管理，业务主要在总承包（EPC）、项目管理承包（MPC）层面。
	Skanska 瑞典斯堪斯卡	
其他中小建筑企业	--	成为专业的劳务分包企业，依靠中国巨大的廉价劳动力资源，故能够长久持续生存。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

由于建筑企业承接项目后往往需要投入大量的流动资金，加之 EPC、BT、BOT 和 PPP 等已成为建筑业企业主流的承包模式和获利模式，承包商融资能力及技术能力已经成为决定其承揽项目的核心因素。央企在经过大规模的整合之后进入资本市场，具有显著的规模优势，并具有自身侧重的专业建筑领域；地方性国企大多得到当地政府扶持，利用地方优势占据了一定的市场份额，并逐渐从技术要求水平较低的普通建筑市场转向技术要求高、专业性强的高端市场；外资企业及大型民营企业工程管控及成本控制方面是其较为突出的优势。由此可见，短期内中国建筑业市场企业竞争格局很难打破。

（3）建筑行业风险关注

行业竞争加剧挤压利润空间

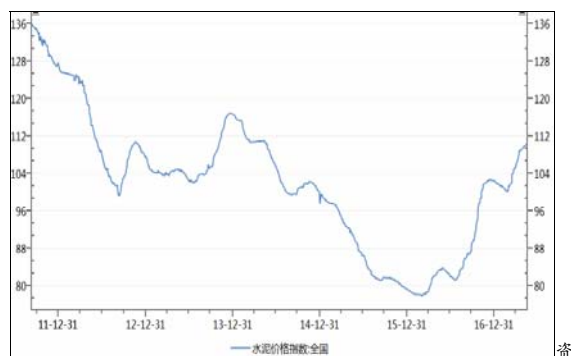
中国当前正处于建设高峰期，由于建筑行业在管理体制、机制和法律法规等方面尚未健全，大多数建筑企业以相似的业务和经营管理模式竞争，导致压级压价、垫资施工、拖欠工程款、索取回扣等问题仍有发生。尽管国家对上述问题都进行了大力整治，但一个体系完备、竞争有序的建筑市场在中国尚未完全建立，导致整个建筑市场在此种竞争环境下，毛利率空间受到挤压。

原材料价格波动对成本影响大

钢材和水泥是建筑施工行业主要原材料，建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。

2016 年之前，钢材和水泥价格波动下降，有利于建筑企业的成本控制；2016 年后，钢材和水泥价格呈大幅上涨趋势，对建筑企业成本控制造成一定影响。

图 2 近年全国水泥价格指数



资料来源：Wind 资讯

2011 年下半年以来，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降。2014 年至 2015 年 12 月底，钢材价格延续了震荡走低的态势。2016 年全国钢材价格受基建和工业需求有所回升而出现大幅度上涨，整体价格累计同比涨幅已经超过 30%。

在产能过剩和需求大幅下滑的形势下，2013 年以来水泥价格快速下行，2016 年一季度末跌至近年最低点，二季度后受益于房地产开发投资加速回暖、基础设施建设投资支撑以及行业自律良好推进，水泥价格开始震荡回升，尤其是下半年以来煤炭价格大幅拉升，对水泥价格上涨也起到了一定推动作用。2017 年受煤炭价格止跌反弹影响，水泥价格整体继续推涨。截至 2018 年 3 月 6 日，全国水泥价格指数 133.34，同比增长 31.94%。

流动资金压力大

建筑行业具有高负债运营的特点，由于建筑市场目前尚未建立竞争有序的市场，垫资施工是中国建设工程施工领域长期以来存在的一种承包方式。在这样的行业背景下，施工企业常常面临巨大的流动资金压力和较重的债务负担。

(4) 建筑行业发展趋势

联合资信认为，短期内，宏观经济增速放缓，建筑行业与宏观经济的相关性高，加之其举债经营的特性对抵抗资金压力能力弱，应保持对建筑行业的谨慎态度；但从长期看，区域经济的持续发展、保障性住房和城镇化建设等都为建筑业企业提供了广阔的市场空间，建筑行业仍将伴随着中国城市化发展需求，保持良好的发展前景。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2017 年 9 月底，公司注册资本 100.00 亿元，实收资本 26.25 亿元，其中深圳亨特实业有限公司、叶远西、叶嘉铭和叶嘉乐分别持有公司 99.00%、0.80%、0.10%和 0.10%的股权，叶远西通过持有深圳亨特实业有限公司 100% 股权而持有公司 99.80%的股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模与竞争优势

公司作为国内建筑装饰行业龙头企业之一，在经营规模上具有一定的优势，截至 2017 年 9 月底，公司纳入合并范围子公司共计 48 家，其中一级子公司 8 家。子公司广田股份于 2010 年 9 月在深圳证券交易所上市，股票代码 002482.SZ，系公司重要一级子公司，截至 2017 年 9 月底，公司持有其 39.71%的股份。

公司的营业收入包括产品销售（装饰涂料等产品）、装饰施工、装饰设计等。公司在行业细分市场具有品牌影响力、同时具备承接各类装饰工程、建筑工程等能力，具体资质见下表。

表 2 公司相关资质情况

资质名称	发证机关	证书编号
消防设施工程专业承包壹级	广东省住房和城乡建设厅	D244017314
电子与智能化工程专业承包壹级		
建筑机电安装工程专业承包壹级		
建筑幕墙工程专业承包壹级		
建筑装修装饰工程专业承包壹级	中华人民共和国	A144006749
建筑装饰工程设计专项甲级		

建筑智能化系统设计专项甲级	住房和城乡建设部	
建筑幕墙工程设计专项甲级		
消防设施工程设计专项甲级		
钢结构工程专业承包叁级	深圳市罗湖区住房和城乡建设局	D344008537
城市园林绿化贰级	广东省住房和城乡建设厅	CYLZ. 粤.0870.贰
安全技术防范系统设计、施工、维修壹级	广东省公安厅安全技术防范管理办公室	粤 GB237 号

资料来源：公司提供

公司拥有国内各设计领域专家学者组成的高素质专项设计团队 30 余个，近 1500 人顶级设计团队。目前，公司共孵化出国家专利 229 项，参编国家、行业标准 80 余项，技术研发能力处于行业领先水平。此外，公司拥有由低碳设计项目部、绿色装饰项目部、生态建材项目部和节能节材项目部组成的技术创新平台，下设二十个课题组，以及由轻质节能干粉砂浆、机械化模具化施工、新型复合材料中间试验和室内环境与装饰材料检测四个重点实验室组成的实验基地，为中国建筑材料科学研究总院国家绿色建材重点实验室的合作示范单位。

同时，公司举办全球发布会推出智能家居“图灵猫”中控台系统，能够做到安防、电气报警、统一控制和学习（温度、湿度、空气净化、灯光），可实现智能管家的功能，未来将与社区和物业等各种生活工具相结合，打造真正的智能社区。

总体看，公司在装饰工程领域资质优良，并形成完整的技术创新平台和技术服务平台，设计团队成熟，节能环保装饰技术研发能力处于行业领先水平，为公司装饰施工业务拓展提供了有力的技术支撑。

3. 人员素质

公司现有管理人员大多在公司工作多年，对装饰行业的整体状况和公司的运营发展情况较熟悉，具有丰富的管理经验。

叶远西先生，1962 年 10 月出生，研究生学历。曾任深圳市文业装饰设计工程有限公司

副总经理、广田股份董事长，深圳市政协常委、深圳市中小企业发展促进会会长、深圳市中小企业投融资联盟主席，现任公司董事长兼总经理。

张翼先生，1971年11月出生，研究生学历，曾任海航集团旗下：海口美兰国际机场财务总监，海南航空股份公司财务总监，海航酒店控股（集团）有限公司董事长兼首席执行官，海航置业控股（集团）有限公司董事长兼总裁，海航商业控股（集团）有限公司执行董事兼首席执行官，海航实业控股（集团）有限公司董事长、执行董事、首席执行官、总裁等职务。现任公司总裁。

曾嵘女士，1973年6月出生，本科学历，历任公司副总经理、营销中心总经理；曾任中国建设银行深圳市分行益民支行行长、深圳广田股份董事、副总经理、行政管理中心总经理、监事等职。现任公司副总裁。

截至2017年9月底，公司合并口径共有员工4627人，其中，50岁以上人员占比5.43%，30~50岁人员占比47.37%，30岁以下人员占比47.20%。员工学历构成方面，本科学历以上人员占员工总数的41.58%，大专学历人员占员工总数的33.11%，高中及以下学历人员占员工总数的25.31%。

总体看，公司高管团队行业经验丰富，公司员工配置合理，能够满足公司目前生产经营的需要。

4. 外部支持

公司所获外部支持主要是其子公司被认定为高新技术企业享受的所得税税收优惠。

子公司广田股份、广田涂料、深圳市广田方特幕墙科技有限公司均被认定为高新技术企业，按15%的税率缴纳企业所得税。

总体看，公司享受一定的税收优惠，显著提升了公司盈利空间，公司外部发展环境良好。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行征信中心企业信用报告（机构信用代码：G1044030400976080N），截至2018年3月5日，公司无已结清或未结清的不良信贷信息记录。公司过往债务履约情况良好。

五、管理分析

1. 法人治理结构和内部控制

根据《公司法》等法律法规的要求，公司设股东会、董事会和监事。

公司股东会由全部股东组成，是公司的权力机构。公司董事会对股东会负责，董事会由三名董事组成，设董事长一人。董事会的职责包括：召集股东会，并向股东会报告工作；执行股东会决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润方案和弥补亏损方案；制订增加或者减少注册资本方案；拟订公司合并、分立、变更公司组织形式、解散方案；决定公司内部管理机构的设置；聘任或者解聘公司经理，根据经理提名，聘任或者解聘公司副经理（即总裁）、财务负责人、其他部门负责人等，决定其报酬事项；制订公司的基本管理制度等。

公司不设监事会，设监事一名，由股东会委任，任期一年。董事、经理及财务负责人不得兼任监事。监事行使下列职权：检查公司的财务；对董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督；当董事和经理的行为损害公司的利益时，要求董事和经理予以纠正；提议召开临时股东会；监事列席董事会会议。

公司设立经营管理机构，设总经理一人，并根据公司情况设总裁、副总裁、财务总监、首席投资官、首席风控官等经营管理层。公司经营管理机构经理由董事会聘任或者解聘，任期三年。经理对董事会负责，行使以下职权：主持公司正常生产经营管理工作，组织实施董

事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟定公司内部管理机构设置方案；拟定公司的基本管理制度；拟定公司具体规章；提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；聘任或者解除应由董事会聘任或者解聘以外的负责管理人员；公司章程和董事会授予的其他职权。

总体看，公司法人治理结构精简有效，整体运行情况良好。

2. 管理水平

公司根据《公司法》等有关法律、法规、规范性文件和《公司章程》有关规定，建立了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《内部财务管理制度》、《内控制度》等为框架的制度体系，先后制定了《关联交易决策制度》、《对外担保管理办法》、《投资决策程序与规则》、《工程项目内部控制程序指引》、《内部审计管理制度》等规章制度。

财务管控方面，公司严格执行国家统一的会计准则制度，按照《公司法》对财务会计的要求以及《会计法》、《企业会计准则》、《税法》等法律法规的规定，依法设置会计机构，配备有从业资格的会计从业人员，建立了规范、完整的财务管理控制制度以及相关的操作规程，规范了业务流程，加强了预算计划管理、费用与资金管理，强化财务报告的内部控制。此外，公司在董事会下设审计委员会，配备专职内部审计人员，独立开展内部审计工作。公司制定并实施了《内部审计管理制度》，对审计对象、审计范围、审计程序、审计职责和权限等予以明确规定。审计部门采用定期和不定期的方式核查，对监督检查中发现的内部控制重大缺陷，有权直接向董事会报告。

对外投资管理控制方面，根据《公司法》和《公司章程》等有关规定，公司制定了《投资业务管理通则》，明确了投资决策管理机构及决策机构，规定了投资项目的选择、决策、进入、退出的原则与流程。

工程项目管理方面，公司制定了《工程项目内部控制程序指引》，对公司及下属企业在建立和实施工程项目内部控制中应强化的关键方面或关键环节的风险控制，以及相应的控制措施做出了规定；建立工程项目业务的岗位责任制，明确相关部门和岗位的职责权限，确保办理工程项目业务的不相容岗位相互分离、制约和监督；建立工程项目授权制度和审核批准制度，并按照规定的权限和程序办理工程项目业务；制定工程项目业务流程，明确项目决策、概预算编制、价款支付、竣工决算等环节的控制要求，并设置相应的记录或凭证，如实记载各环节业务的开展情况，确保工程项目全过程得到有效控制。

对外担保管理控制方面，公司制定了《对外担保管理办法》。该制度对对外担保的办理程序、审批权限、跟踪与监督等进行了明确规定，为企业防范、控制和化解担保风险提供了有力的制度保证。公司本部及下属子公司未经董事会及股东大会批准，不得对外担保。

对子公司管理控制方面，公司通过向全资子公司委派董事、监事以加强对其管理。同时，公司对分支机构、子公司实行计划预算管理，实施统一的财务政策和人力资源规划；在投资、重大款项支付管理制度等重大事项上实行统一监管、审批；公司通过定期或不定期检查，履行必要监管，及时掌握子公司经营管理情况。

总体来看，公司建立了完整的法人治理结构和系统的经营管理制度，运作规范，对子公司实施较为紧密的监管，项目投资和监管严格按照各项规定进行；管理体制明确。随着公司投资规模的扩大和业务类型的扩展，组织机构有望进一步优化。

六、经营分析

1. 经营概况

公司的主营业务收入包括装饰施工、装饰设计、产品销售（装饰涂料等产品）和其他业

务，其中装饰施工业务占比大，公司的其他业务收入为智能工程业务、园林绿化业务、土建施工业务等。2014~2016 年，受装饰施工业务收入影响，公司主营业务收入波动增长，分别为 98.11 亿元、80.37 亿元和 101.46 亿元；主营

业务毛利率持续下降，分别为 17.03%、16.90% 和 10.95%。

2017 年 1~9 月，公司主营业务收入 87.06 亿元，相当于 2016 年全年的 85.81%。毛利率 11.30%。

表 3 2014~2016 年及 2017 年 1~9 月公司主营业务收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目名称	收入				毛利率			
	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~9 月	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~9 月
装饰施工	95.82	76.48	90.21	73.84	17.03	17.04	10.69	12.05
装饰设计	1.42	1.34	1.86	1.29	12.66	12.40	12.48	12.75
产品销售	0.54	1.07	0.85	1.06	18.95	-24.96	7.76	15.80
其他业务	0.33	1.48	8.54	10.87	33.10	43.94	13.70	5.54
合 计	98.11	80.37	101.46	87.06	17.03	16.90	10.95	11.30

资料来源：公司提供

2. 经营分析

装饰业务收入系公司收入主要来源，包括装饰施工和装饰设计，其中装饰工程施工业务是公司的基础和核心业务，具体由子公司广田股份负责运营。

装饰施工

公司通过参与公开招标和邀标的方式承接施工业务，施工类别主要为大型公共建筑装饰设计装修及住宅精装修，此外，近年来公司陆续承接了成都暑袜北二街超高层综合体装饰工程、遵义市红花岗区南部综合体酒店和佛山新动力广场商业中心项目等专业型工程设计施工。

专业型工程设计施工	承接公用、民用建设项目的建筑智能化、消防设施工程、机电设备的设计与施工。
工厂化装饰配套产品生产	包括绿色装饰部品部件的生产加工、节能型干粉砂浆的生产等。

资料来源：公司提供

公司的装饰施工成本由材料成本、人工费和其他三部分构成，其中近年来人工成本占比存在一定的波动性，在20%~30%左右，占比较大的主要为材料成本，占比在65%以上，包括石材、木制品、洁具、陶瓷等，其次是水电安装类材料、油漆、吊顶材料、玻璃和幕墙材料等。公司采购制度较为完善，对石材、木制品等材料的采购主要与国内有一定影响力的厂商进行直接合作；而对于洁具、陶瓷材料等，公司继续采取与品牌厂家签订战略合作协议，通过品牌厂家的一级代理商供货合作；对部分价格稳定的常规材料实行地区的指导价以及通过公司的电子采购平台吸引各类优质供应商注册登记、参与投标等方式来降低材料的采购单价。

表 4 公司装饰施工业务分类

业务分类	具体产品或服务
大型公共建筑装饰设计装修及住宅精装修	承担各类建筑（包括车、船、飞机）的室内外装饰工程的设计与施工；住宅精装修设计和施工。

表 5 2014~2016 年及 2017 年 1~9 月装饰业务成本构成情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年 1~9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料	56.85	70.12	45.92	69.96	61.33	68.41	45.57	60.86
人工费	22.42	27.66	17.81	27.14	25.43	28.38	26.74	35.71
其他	1.80	2.22	1.90	2.91	2.88	3.21	2.57	3.43
合 计	81.07	100.00	65.64	100.00	89.64	100.00	74.88	100.00

注：装饰业务成本包括装饰工程、设计业务、园林绿化、土建施工等。

资料来源：公司提供

截至2017年9月底,公司的主要供货商为广州恒大材料设备有限公司,公司向其采购的金额占当年采购总额的24.80%,向前五大供货商采购金额占比31.03%,公司采购集中度高。

表6 截至2017年9月底公司前五大供货商情况
(单位:亿元、%)

供应商	采购金额	占比	采购项目
广州恒大材料设备有限公司	19.04	24.80	瓷砖、洁具、厨房电器、木制品
深圳市铭富泉材料有限公司	3.20	4.17	建材
深圳好采供应链管理有限公司	1.08	1.41	建材
深圳市涌生实业集团有限公司	0.27	0.45	建材
郫县闽东凌建材经营部	0.15	0.20	建材
合计	23.75	31.03	--

资料来源:公司提供

2014~2016年,受房地产宏观环境的影响,公司施工进度加快,执行合同额不断增长,年均复合增长22.01%。受下游房地产行业景气度低迷影响,业务承接量有所波动,2014~2016

年及2017年1~9月,公司新签合同金额分别为155.34亿元、103.50亿元、126.64亿元和85.63亿元,公司业务承接量有所波动,但整体规模较大,为公司未来收入形成有力支撑。

表7 2014~2016年及2017年1~9月公司新签合同情况
(单位:亿元)

项目	2014年	2015年	2016年	2017年1~9月
年底在执行合同额	139.88	170.01	208.22	228.21
当年新签合同金额	155.34	103.50	126.64	85.63

资料来源:公司提供

公司装饰施工的客户主要为大型房地产企业、政府机构、大型国企、跨国公司、高档星级酒店等。公司主要通过参与公开招标和邀标方式取得工程订单,工程价格根据工程项目大小、工程质量要求及工程材料等因素综合确定,合同签订以总价合同为主。从业务范围来看,公司装饰施工收入占比较多的地区包括华南、华东、华中和西南地区。

表8 广田股份营业收入地区分布情况(单位:亿元、%)

业务地区	2014年		2015年		2016年		2017年1~9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东	22.12	22.60	15.90	19.97	23.06	22.80	18.79	21.66
华北	11.00	11.24	7.09	8.86	7.33	7.24	8.52	9.82
华南	28.84	29.47	32.65	40.76	31.53	31.18	33.54	38.67
华中	11.52	11.77	12.45	15.55	18.44	18.23	13.43	15.48
东北	2.91	2.98	0.46	0.57	2.72	2.69	1.41	1.63
西北	3.45	3.53	2.00	2.50	4.23	4.18	1.02	1.17
西南	18.03	18.42	9.45	11.79	13.83	13.68	9.09	10.48
其他	--	--	--	--	--	--	0.94	1.09
合计	97.88	100.00	80.10	100.00	101.14	100.00	86.74	100.00

资料来源:公司提供,联合资信整理

注:此处的收入合计是广田股份的主营业务收入与其他业务收入;其他地区为塞班、哈萨克斯坦和安哥拉等海外地区及很少量不易划分地区的收入。

公司装饰业务的工程款结算流程分为工程预付款、工程进度款、竣工验收、竣工决算款及质量保证金几个阶段。一般在开工前30天内,业主支付一定比例(10%~30%不等)的工程预

付款;此后每个月按照当月实际完成的工程量的一定比例(70%~85%)支付工程进度款;在工程验收合格后支付至合同总价的70%~85%;最后经工程决算(验收完成后3~18个月),支付

至工程结算款的95%~97%；其余的3%~5%为质量保证金，保修期自工程竣工验收完成当日开始计算，一般为2~5年。

近年来，公司一直保持与恒大地产、万科企业股份有限公司、中海地产集团有限公司、龙湖地产有限公司和太古地产有限公司等房地产行业主要企业紧密合作，为公司带来低成本、模式化、可持续发展的市场资源，有利于公司提高市场整合能力。同时也导致公司客户呈现集中度较高的态势，2014~2016年，公司装饰施工收入前五名客户销售金额占年度销售总额均在50%以上，其中2016年为50.18%。恒大地产是公司最主要的客户，2014~2016年及2017年1~9月，来源于恒大地产销售金额占年度销售总额均在40%以上，其中2017年1~9月为41.99%。

表9 2017年1~9月公司装饰施工业务前五大客户情况
(单位: 亿元、%)

客 户	销售金额	占当期营业收入比例
恒大地产集团	36.56	41.99
深圳市新豪方房地产有限公司	0.64	0.74
江西慧联置业有限责任公司	0.58	0.67
海南亿隆城建投资有限公司	0.55	0.63
青岛金恒力置业有限公司	0.47	0.54
合 计	38.79	44.57

资料来源：公司提供

受经济下行大环境影响，装饰施工收入有所波动，2014~2016 年，该板块分别实现收入 95.82 亿元、76.48 亿元和 90.21 亿元，其中 2015 年该板块收入降幅明显，主要系公司当年所承接的项目所属区域房地产经济不景气以及部分在手订单未按期开工所致；同期，该板块毛利率分别为 17.03%、17.04%和 10.69%，2016 年受公司原材料和劳务成本大幅增长影响，公司的成本同比大幅增长，导致毛利率同比下降 6.35 个百分点。2017 年 1~9 月，公司装饰施工业务收入 73.84 亿元，占 2016 年全年装饰施工收入的 81.85%，随着收入的增加及公司对成本的控制，毛利率较 2016 年上升 1.36 个百分点至 12.05%

总体看，公司采购制度完善，成本得以有效控制，业务范围分布广，在手项目量储备充裕，但业务收入对单一客户依赖度较高，存在一定集中度风险。

装饰设计

设计能力是建筑装饰企业承接公共建筑装饰项目的核心竞争力之一。公司创意设计能力较强，拥有由国际设计专家组、精品酒店组及国内各设计领域专家学者组成的高素质专项设计团队30余个。其服务范围涵盖：酒店空间设计、商业综合体设计、办公空间设计、别墅设计、公共空间设计；配套专业有机电设计、幕墙设计、智能化系统设计、园林景观设计、软装设计、灯光设计等，设计师规模及设计实力突出，在建筑装饰设计领域具有明显优势。公司被中国建筑装饰协会评为“IAID最具影响力建筑装饰设计机构”。

2014~2016年及2017年1~9月，该板块分别实现收入1.42亿元、1.34亿元、1.86亿元和1.29亿元，板块毛利率保持相对稳定，收入规模占营业收入比重小，但在依靠设计带动施工的公装领域作用显著，是公司收入形成重要的技术支撑。

其他业务

公司的其他业务收入为产品销售、房地产业务、智能工程业务、园林绿化业务、土建施工业务等。

公司的产品销售业务包括建筑装饰木料销售和环保涂料销售，其中木料销售由子公司深圳广田高科新材料有限公司负责，环保涂料业务主要由子公司广田涂料负责运营。公司主要生产和销售建筑用装饰性、功能型涂料，主要产品有工程漆和家具漆，其中 60%产品自用，40%外销。截至 2016 年底，公司涂料产能为 5000.00 吨/年。公司涂料销售直接面对装饰公司、房地产开发商等集团客户，主要采取直销模式，按照工程进度收款。2014~2016 年，公司的产品销售收入波动增长，分别为 0.54 亿元、1.07 亿元和 0.85 亿元；毛利率波动下降，分别

为 18.95%、-24.96%和 7.76%，其中 2015 年毛利率下滑明显主要是由于新投产生产线前期投资额较大所致。2017 年 1~9 月，公司实现产品销售收入 1.06 亿元，毛利率为 15.80%，较 2016 年上升 8.04 个百分点。

公司目前正在建的房地产项目为龙园大观项目和深九国际技术创业园项目，其中朗泓龙园大观项目为深圳朗泓房地产有限公司负责运营，项目占地面积约 43 万平方米，总建筑面积约 116 万平方米，总投资 200.00 亿元，项目将建成复合型高档商住小区。该项目共分五期滚动开发，工程建设周期约为 8~10 年，平均每期约两年。截至 2017 年 9 月底，已投资 37.56 亿

元，已销售金额 25.79 亿元，相关建设成本计入“存货”。深九国际技术创业园项目为由深圳深九国际物流有限公司负责，项目土地面积 2.96 万平方米，建筑面积 22 万平方米，已于 2015 年 10 月进行基坑施工，建设工期三年，项目总投资 26.00 亿元，截至 2017 年 9 月底，已投资 9.94 亿元，已出正负零，部分已达到地上五层，建成后公司计划对外租赁，相关建设成本计入“投资性房地产”。

总体看，公司房地产项目投资规模较大且均在初始阶段，随着项目的推进，未来公司将面临一定的资金筹措压力。

表10 截至2017年9月底公司房地产业务情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	项目进度	已销售金额
龙园大观一期（朗泓房地产）	47.00	34.25	01-01 地块已进行预售；02-01 地块处于基坑支护阶段；02-02 地块已出正负零，部分已达到 12 层	25.79
龙园大观二期（朗泓房地产）	31.38	2.07	拆迁完成 88%	--
龙园大观三期（朗泓房地产）	39.12	0.73	拆迁完成 68%	--
龙园大观四期（朗泓房地产）	55.27	0.05	拆迁全部完成	--
龙园大观五期（朗泓房地产）	27.23	0.46	拆迁完成 40%	--
深九国际技术创业园项目	26.00	9.94	已出正负零，部分已达到地上五层	--
合计	226.00	47.50	--	25.79

资料来源：公司提供

公司的其他业务还包括土建工程、金融、物业等。2014~2016 年，公司其他业务收入分别为 0.34 亿元、1.48 亿元和 8.54 亿元，2016 年其他业务收入同比大幅增长系新纳入合并范围子公司深圳市泰达投资发展有限公司的土建工程业务（建筑施工）收入 6.45 亿元所致；同期，其他业务毛利率分别为 33.10%、43.94%和 13.70%。2017 年 1~9 月底，公司其他业务收入 10.87 亿元，以土建施工收入为主，其他业务毛利率为 5.54%。

总体看，伴随深圳市泰达投资发展有限公司纳入合并范围，公司其他业务规模增幅明显，对公司收入形成有力补充，同时，公司房地产项目投资规模较大，筹资压力大，易受政策和

经营环境影响。

3. 未来发展

公司将进一步凭借资质、品牌影响力、经验和客户积累方面的优势，深耕星级酒店、商业综合体、住宅精装修和轨道交通等细分市场。在互联网的大背景下，公司积极将互联网与自身产品相结合，不断进行技术研发和科技创新，该类业务创新预计会带来新的收入来源。同时，作为未来建筑装饰行业的重要发展方向，公司致力于发展节能环保绿色装饰技术、定制精装和智能家居，若实现规模化运营可有效改善公司的现金流情况。

整体看，公司作为国内建筑装饰行业龙头企业之一，各项资质齐全，经营规模较大，品

牌知名度高；研发设计能力较强，具有研发、设计、施工一体化优势，为公司发展形成有力支撑。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2014~2016 年三年连审合并财务报告，中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2017 年 1~9 月财务数据未经审计。

从财务报表合并范围看，2014 年公司新纳入合并范围子公司 3 家，为南京广田柏森实业有限责任公司、深圳市新华丰生态环境发展有限公司和广田澳门有限公司；2015 年公司合并范围内新增深圳乐华物业有限公司、深圳广田定制精装设计工程有限公司和深圳市广融融资担保有限公司 3 家子公司；2016 年新增上海荣欣装潢设计有限公司、深圳市泰达投资发展有限公司等 8 家子公司；2017 年 1~9 月，新增深圳市广融小额贷款有限公司和深圳广田酒店餐饮管理有限公司 2 家子公司。截至 2017 年 9 月底，公司合并范围一级子公司 8 家。总体看，合并范围变化对公司整体影响较小，财务数据可比性强。

截至 2016 年底，公司资产总额 299.03 亿元，所有者权益合计 120.81 亿元（其中少数股东权益 39.85 亿元）；2016 年公司实现营业收入 103.52 亿元，利润总额 11.87 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司资产总额 304.27 亿元，所有者权益合计 122.58 亿元（其中少数股东权益 39.90 亿元）。2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 89.59 亿元，利润总额 3.94 亿元。

2. 资产质量

2014~2016 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长 42.36%，2016 年底为 299.03 亿元，同比增长 57.42%，主要来自应收账款和可

供出售金融资产的增长。2016 年公司资产总额中，流动资产占 67.91%，非流动资产占 32.09%，公司资产构成以流动资产为主，符合建筑装饰企业特征。

流动资产

2014~2016 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 23.67%，2016 年底为 203.06 亿元，主要包括存货（占 13.88%）、货币资金（占 19.39%）、应收账款（占 47.77%）和其他应收款（占 9.99%）等。

表11 公司近三年流动资产主要构成

（单位：亿元；%）

科目名称	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	27.34	20.59	34.80	20.74	39.37	19.39
应收账款	67.18	50.60	66.71	39.74	97.00	47.77
其他应收款	16.44	12.38	28.50	16.98	20.28	9.99
存货	16.75	12.62	19.77	11.78	28.19	13.88
合计	127.71	96.19	149.78	89.24	184.84	91.03

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2014~2016 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 20.00%，截至 2016 年底为 39.37 亿元，主要由银行存款构成，其中受限资金 3.37 亿元，受限资金规模较小。

2014~2016 年，公司应收账款波动增长，年均复合增长 20.16%，2016 年底，公司应收账款 97.00 亿元，同比增长 45.41%，主要系公司与第一大客户结算方式由商票结算改为现金，导致回款时间相对滞后约半年。公司的应收账款主要为应收的工程款。公司的应收账款中，按账龄组合计提坏账准备的应收账款 7.91 亿元，其中 1 年以内的占 35.17%，1~2 年的占 23.79%，2~3 年的占 19.10%，3 年以上的占 21.94%，账龄一般。应收账款中属于信用期内的（信用期为合同规定的有效付款期）应收账款为 98.37 亿元。公司应收账款共计提坏账准备 9.28 亿元，占应收账款账面余额的 8.73%，

计提比例尚可。从欠款单位看，期末余额前 5 名欠款单位占应收账款余额的 6.80%，集中度较低。总体看，公司应收账款规模迅速扩大，对公司的资金经营周转造成一定影响。

2014~2016 年，其他应收款波动中有所增长，分别为 16.44 亿元、28.50 亿元和 20.28 亿元，年均复合增长 11.05%。2016 年底公司其他应收款同比大幅减少 28.86%。公司其他应收款主要是应收其他公司的往来拆借款等；公司期末按账龄组合计提坏账准备的其他应收款 8.99 亿元，计提坏账准备 2.11 亿元，从账龄看，1 年以内的占 94.99%，1~2 年的占 2.88%，2 年以上的占 2.13%，公司其他应收款账龄较短；从集中度看，其他应收款余额前五名占比 57.27%，集中度较高；累计计提其他应收款坏账准备 2.82 亿元。公司应收款项规模较大，且增速较快，对公司资金形成一定占用，增大了公司的资金周转压力。

2014~2016 年，公司存货快速增长，年均复合增长 29.73%，主要为开发成本的增长。公司存货构成为投入的开发成本、建造合同形成的资产及原材料、周转材料等。2016 年底，公司存货 28.19 亿元，主要包括开发成本（占 70.23%）和建造合同形成的资产（占 24.34%）。截至 2016 年底，公司未计提存货跌价准备。

2014~2016 年，公司其他流动资产规模快速增长，年均复合增长 216.20%。2016 年底，公司其他流动资产为 10.38 亿元，同比增长 7.09 亿元，主要为新增股权款 6.87 亿元；2016 年 11 月 18 日，公司与借款人签订的等值于 1 亿美元（人民币 6.87 亿元）贷款协议，双方约定，若借款到期前本公司与借款人就其持有的一家子公司股权的买卖经借款人股东大会批准并办妥相关手续，该贷款可直接冲抵股权收购款的相应部分金额，全部股权的价格根据备忘录及正式买卖协议确定。借款到期前，上述贷款协议尚未获借款人决策机构审批通过，截至 2017 年 4 月底，借款人已将借款及相应利息已退回至公司。

非流动资产

2014~2016 年，公司非流动资产快速长，年均复合增长 154.87%，2016 年底为 95.97 亿元，较上年增加 73.86 亿元，主要系可供出售金融资产、投资性房地产和其他非流动资产增长所致。截至 2016 年底，非流动资产主要由可供出售金融资产（占 55.70%）、投资性房地产（占 18.63%）和其他非流动资产（占 8.44%）构成。

表12 公司近三年非流动资产主要构成

（单位：亿元；%）

科目名称	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
可供出售金融资产	2.00	13.55	3.17	14.36	53.45	55.70
投资性房地产	2.53	17.12	4.82	21.79	17.88	18.63
其他非流动资产	0.53	3.56	2.33	10.52	8.10	8.44
固定资产	4.37	29.56	4.15	18.76	4.07	4.24
商誉	2.99	20.21	2.99	13.51	5.71	5.95
合计	12.42	84.00	17.46	78.94	89.21	92.96

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2014~2016 年，公司可供出售金融资产快速增长，年均复合增长 416.70%。2016 年底，公司可供出售金融资产 53.45 亿元，同比大幅增长，主要为按成本计量的可供出售权益工具的增长所致，2016 年公司新增对恒大地产集团有限公司的 50 亿元投资（持股比例为 2.19%）。

2014~2016 年，公司投资性房地产快速增长，年均复合增长 165.87%。2016 年底，公司投资性房地产为 17.88 亿元，同比大幅增长 271.21%，系在建项目完工后从存货转入所致。

2014~2016 年，公司固定资产有所下降，年均复合下降 3.47%。2016 年底，公司固定资产 4.07 亿元，主要由房屋及建筑物（占 80.17%）和机器设备（占 11.24%）等构成。

2014~2015 年，公司商誉均为 2.99 亿元，2016 年随着上海荣欣装潢设计有限公司和深圳

市泰达投资发展有限公司纳入公司合并范围，公司的商誉增长至 5.71 亿元。

2014~2016 年，公司其他非流动资产快速增长，年均复合增长 292.30%。2016 年底，公司其他非流动资产为 8.10 亿元，较上年增加 5.77 亿元，主要为对其他公司的委托贷款 5.00 亿元、以及一年以上回购的投资款项 2.00 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司资产总额 304.27 亿元，较 2016 年底增长 1.75%，其中流动资产和非流动资产分别占 65.14%和 34.86%，非流动资产占比小幅上升。2017 年 9 月底，公司流动资产构成中，应收账款（较 2016 年底下降 15.10%，主要为收到项目款）、其他应收款（较上年底增长 53.24%，主要是向供应商的资金拆借支持）和存货（较 2016 年底增长 28.04%，主要为项目投入形成的开发成本）变动较大；非流动资产较上年底增长 10.52%，主要为可供出售金融资产和投资性房地产-深九国际技术创业园项目投入增加。

总体看，近年来公司资产规模快速增长，以流动资产为主，资产中应收类款项占比大且不断增长，对资金形成一定占用，公司资产流动性较差。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 88.52%，2016 年底为 120.81 亿元（含少数股东权益 39.85 亿元）；从构成看，公司所有者权益主要由实收资本（占 21.73%）、资本公积（占 41.04%）和少数股东权益（占 32.99%）构成。2016 年公司实收资本同比大幅增长 25.25 亿元，系公司股东深圳亨特实业有限公司对公司增资所致。同期，公司资本公积 49.59 亿元，同比增加 34.81 亿元，其中资本公积—股本溢价增加 43.75 亿元，是由于深圳亨特实业有限公司对公司增资 69.00 亿元，其中 43.75 亿元计入资本溢价；同时当期资本公积减少 9.00 亿元，系同一控制下企业合并造成（2016

年底公司以 9.00 亿元取得深圳市亨特投资有限公司 100%的股权）；另外公司调整“投资性房地产”后续计量方法导致资本公积增加 0.06 亿元。

表13 公司近三年所有者权益主要构成

（单位：亿元；%）

科目名称	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本(或股本)	1.00	2.94	1.00	1.95	26.25	21.73
资本公积	9.66	28.40	14.78	28.76	49.59	41.04
少数股东权益	23.87	70.22	35.00	68.10	39.85	32.99
合计	34.53	101.56	50.78	98.81	115.69	95.76

注：2014年实收资本、资本公积和少数股东权益合计占所有者权益的比例超过100%，主要是由于公司其他综合收益为负
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2017 年 9 月底，公司所有者权益 122.58 亿元，较 2016 年底小幅增长 1.46%，主要来自未分配利润的增加。所有者权益结构较 2016 年变动不大。

总体看，近年来公司所有者权益快速增长，其中少数股东权益规模较大，所有者权益稳定性一般。

负债

2014~2016 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 25.28%，主要来自应付账款、预收款项和长期借款的增长，2016 年底为 178.22 亿元，负债结构主要以流动负债（占比 71.36%）为主。

2014~2016 年，公司流动负债不断增长，年均复合增长 12.45%，2016 年底为 127.18 亿元，同比增长 16.43%，主要来自应付账款、应付票据和预收款项的增长。从构成看，以短期借款（占 27.34%）、应付票据（占 12.87%）、应付账款（占 32.83%）和预收款项（占 9.56%）为主。

表14 公司近三年流动负债主要构成
(单位: 亿元; %)

科目名称	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	30.29	30.11	35.83	32.73	34.77	27.34
应付票据	10.51	10.45	11.20	10.23	16.37	12.87
应付账款	32.19	32.00	28.23	25.79	41.75	32.83
预收款项	1.14	1.13	0.89	0.81	12.15	9.56
其他流动负债	10.46	10.40	11.03	10.08	5.43	4.27
合计	84.59	84.09	87.18	79.64	110.47	86.87

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

2014~2016 年, 公司短期借款波动中有所增长, 年均复合增长 7.14%, 2016 年底为 34.77 亿元。公司短期借款中保证借款占 70.07%, 信用借款占 17.42%, 质押借款占 10.79%。

2014~2016 年, 公司应付票据快速增长, 年均复合增长 24.82%, 系近年公司承接大型项目增加, 原材料采购规模增长较快所致。2016 年底公司应付票据 16.37 亿元, 其构成主要为银行承兑汇票 (占 87.25%)。

公司应付账款主要为未结算待支付的工程成本, 2014~2016 年, 公司应付账款波动增长, 年均复合增长 13.89%。2016 年公司应付账款 41.75 亿元, 从账龄来看, 1 年以内的占 90.07%, 1~2 年的占 6.95%, 2 年以上的占 2.98%, 账龄较短。应付账款前五名单位合计为 10.65 亿元, 占应付账款总额的比例为 25.51%, 集中度较低。

2014~2016 年, 公司预收款项波动较大, 分别为 1.14 亿元、0.89 亿元和 12.15 亿元, 2016 年同比显著增长, 主要为预收的工程备料款、家装业务款以及房产销售的预收款项大幅增长所致, 其中房产的预收款为 9.50 亿元。

2014~2016 年, 公司其他应付款主要为资金占用费等, 近年来波动下降, 分别为 10.44 亿元、17.85 亿元和 7.40 亿元。2016 年往来款的大幅减少导致其他应付款较上年明显减少。从账龄看, 1 年以内的占 94.99%, 1~2 年的占 2.88%, 2 年以上的占 2.13%。

2016 年, 公司一年内到期的非流动负债为 4.00 亿元, 为一年内到期的长期借款。2014~2016 年, 公司其他流动负债波动下降, 分别为 10.46 亿元、11.03 亿元和 5.43 亿元, 2016 年同比明显减少主要为短期融资券的减少。

2014~2016 年, 公司非流动负债快速增长, 年均复合增长 98.36%, 2016 年底, 公司非流动负债 51.04 亿元, 其构成主要为长期借款 (占 55.82%) 和应付债券 (占 34.63%)。

表15 公司近三年非流动负债主要构成
(单位: 亿元; %)

科目名称	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	6.00	46.26	15.70	53.95	28.49	55.82
应付债券	5.96	45.97	11.83	40.63	17.67	34.63
合计	11.96	92.23	27.53	94.58	46.16	90.45

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

2014~2016 年, 公司长期借款快速增长, 年均复合增长 117.90%。2016 年底, 公司长期借款为 28.49 亿元, 主要为抵押、质押、保证借款。

2014~2016 年, 公司应付债券快速增长, 年均复合增长 72.16%, 2016 年底公司应付债券 17.67 亿元, 为公司于 2013 年发行的两期公司债和 2016 年发行的三期非公开公司债。

截至 2017 年 9 月底, 公司负债总额为 181.70 亿元, 较 2016 年底增长 1.95%, 主要系短期借款、预收账款和长期借款的增加。公司的负债结构仍以流动负债为主。2017 年 9 月底, 公司短期借款为 43.26 亿元, 较上年底增长 24.43%, 主要为保证借款的增加; 预收账款 21.13 亿元, 较 2016 年底增长 73.87%, 主要为主要是朗泓龙园大观项目预售款及预收工程备料款、家装业务预收款等; 长期借款为 32.10 亿元, 较上年底增长 12.69%, 主要为朗泓龙园大观项目贷款的增加。

从有息债务来看, 2014~2016 年, 公司全部债务快速增长, 年均复合增长 40.25%; 截至 2016 年底, 公司全部债务 106.73 亿元, 其中短

期债务占比 56.75%，长期债务占比 43.25%，公司短期债务规模较大，债务结构有待改善。从偿债指标看，2014~2016 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率呈下降趋势，2016 年底分别为 59.60%和 46.90%；2014~2016 年，公司长期债务资本化比率呈波动上升趋势，2016 年底为 27.64%。整体看，公司有息债务以短期债务为主，存在一定的短期偿债压力。

截至 2017 年 9 月底，公司全部债务合计 109.18 亿元，较 2016 年底小幅增长 2.30%，主要来自长期债务的增加。从构成看，短期债务和长期债务分别占 55.21%和 44.79%，债务结构有待改善。2017 年 9 月底，公司资产负债率为 59.71%，与 2016 年底基本持平，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 47.11%和 28.52%，均较 2016 年底分别上升 13.72 和 0.87 个百分点。

整体看，近年来，公司负债规模快速增长，以流动负债为主；资产负债率尚可，有息债务快速增长，其中短期债务规模较大，存在较大的短期偿债压力。

4. 盈利能力

2014~2016 年，公司营业收入有所波动，年均复合增长率为 2.67%；公司营业成本有所波动，年均复合增长 5.38%。近三年公司营业利润率波动下降，分别为 13.80%、15.04%和 11.82%。

2014~2016 年，公司期间费用逐年增长，年均复合增长 10.44%。2016 年公司期间费用 8.28 亿元，其中销售费用、管理费用和财务费用分别占 27.74%、41.58%和 30.68%，期间费用占营业收入的比重为 8.00%，公司期间费用控制能力有待加强。

2014~2016 年，公司公允价值变动收益分别为 0.67 亿元、1.94 亿元和 7.97 亿元，公允价值变动收益系公司投资性房地产的公允价值变动所引起；营业外收入和支出规模均较小。受以上因素影响，近三年公司利润总额波动中有

所增长，分别为 4.26 亿元、3.56 亿元和 11.87 亿元。

从盈利指标看，2014~2016 年，公司总资产收益率和净资产收益率均呈下降趋势，2016 年分别为 5.24%和 7.47%，公司整体盈利能力一般。

2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 89.59 亿元，相当于 2016 年营业收入的 86.55%；营业利润率 12.80%，较上年底上升 0.98 个百分点；实现利润总额 3.94 亿元。

近年来，公司收入规模波动中有所增长；受在建的投资性房地产公允价值变动影响，2016 年公司利润总额大幅增长。总体看，公司整体盈利能力有所下降，处于行业一般水平。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司流动比率和速动比率均逐年增长，截至 2016 年底分别为 159.66%和 137.49%；截至 2017 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 154.98%和 126.76%，均较 2016 年底均有所下降。2014~2016 年，公司经营现金流动负债比分别为 0.46%、-10.37%和 2.55%。考虑到公司短期债务规模较大，公司存在较大的短期偿付压力。

从长期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司 EBITDA 波动中有所增长，分别为 7.86 亿元、7.56 亿元和 15.45 亿元；公司全部债务/EBITDA 倍数有所波动，三年分别为 6.90 倍、9.86 倍和 6.91 倍；公司 EBITDA 利息保障倍数波动增长，分别为 2.48 倍、1.99 倍和 5.66 倍。总体看，公司 EBITDA 对有息债务及利息支出的保障能力一般，公司整体偿债能力一般。

截至 2017 年 9 月底，公司对外担保余额合计为 1.20 亿元，公司担保比率（即对外担保余额/2017 年 9 月底所有者权益*100%）为 0.98%，系 2014 年 3 月子公司成都市广田华南装饰工程有限公司在承接项目期间，为项目甲方的关联单位中金建设集团有限公司向平安银行成都分

行借款 1.20 亿元提供一般责任担保，同时科创控股集团有限公司、四川科创制药集团有限公司、四川省中药厂有限责任公司、成都市泰福建材有限公司、何俊明、张燕、何质恒、张敏、卢军为该笔借款提供连带责任担保。截至目前，被担保人正在平安银行成都分行进行协商，进行债务重组。公司存在一定或有负债风险。

截至 2017 年 9 月底，公司共获得各金融机构授信额度总额为 164.59 亿元，已使用额度 90.67 亿元，未使用 73.92 亿元。同时，控股子公司广田股份为上市公司，公司间接和直接融资渠道畅通。

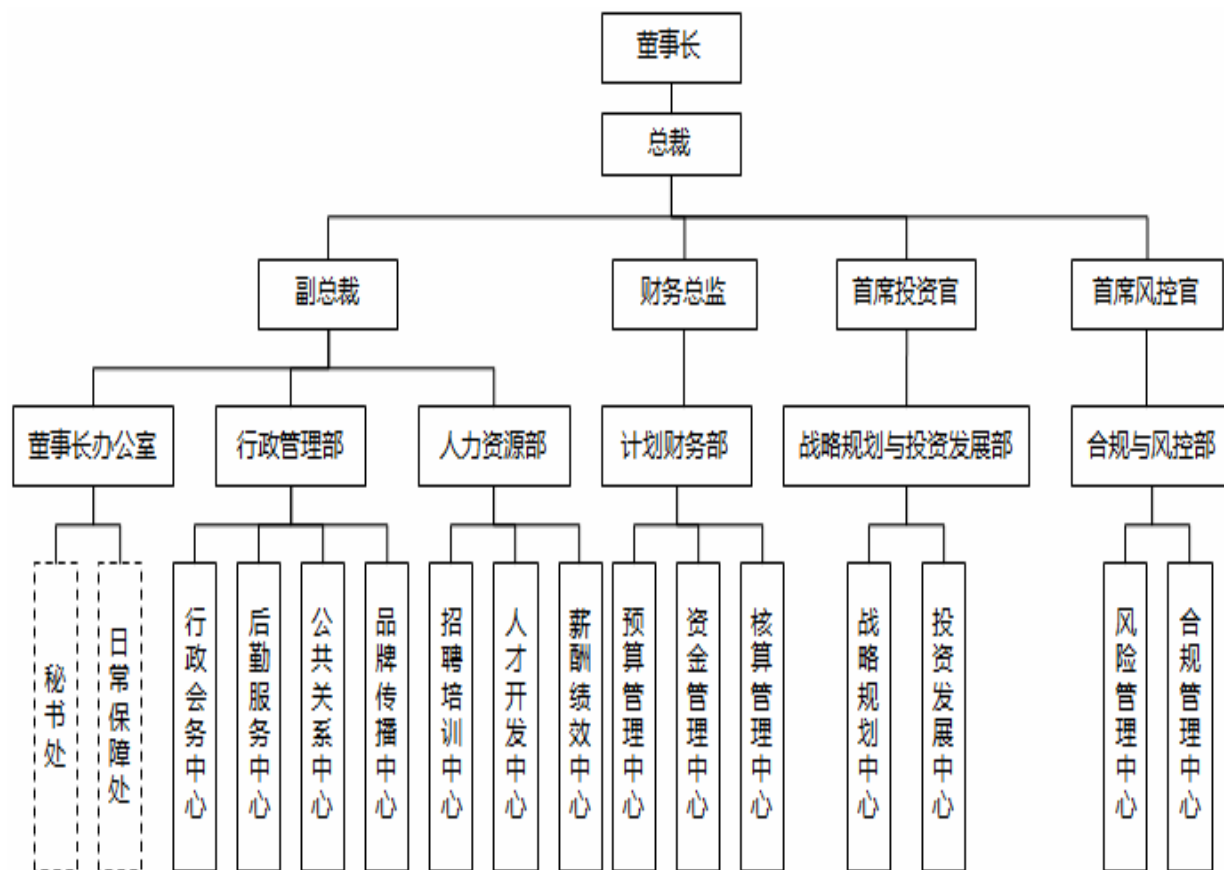
八、结论

建筑业作为国家的支柱产业之一，在国民经济中占有重要地位。公司所处的建筑装饰行业市场容量巨大，在城镇化建设及固定资产投资的拉动下，近年整体保持高速增长。公司作为国内建筑装饰行业龙头企业之一，在经营规模、品牌效益、研发设计、成本控制、项目管理等多方面所具有的优势。

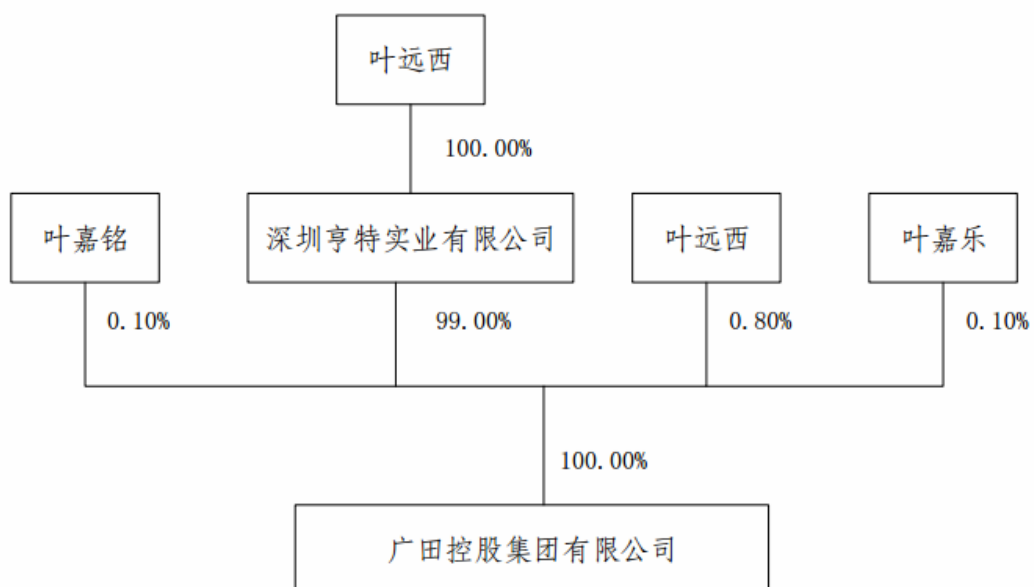
近年来，公司资产流动性较差，所有者权益稳定性一般，盈利能力一般，偿债能力一般。未来随着公司在绿色装饰和智能家居的规模化发展，以及在产业链往上下游的拓展，公司经营规模将进一步扩大，整体竞争实力有望进一步增强，公司的收入及盈利能力有望进一步提高，综合抗风险能力有望增强。

总体看，公司主体长期信用风险很低。

附件 1-1 公司组织框架图



附件 1-2 公司股权结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	29.71	47.88	43.59	33.66
资产总额(亿元)	147.55	189.96	299.03	304.27
所有者权益(亿元)	33.99	51.39	120.81	122.58
短期债务(亿元)	42.30	47.03	60.57	60.27
长期债务(亿元)	11.96	27.53	46.16	48.91
全部债务(亿元)	54.26	74.56	106.73	109.18
营业收入(亿元)	98.21	81.70	103.52	89.59
利润总额(亿元)	4.26	3.56	11.87	3.94
EBITDA(亿元)	7.86	7.56	15.45	--
经营性净现金流(亿元)	0.46	-11.35	3.25	-2.04
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.30	1.09	1.14	--
存货周转次数(次)	1.67	3.66	3.77	--
总资产周转次数(次)	0.68	0.48	0.42	--
现金收入比(%)	61.17	60.26	80.02	112.17
营业利润率(%)	13.80	15.04	11.82	12.80
总资本收益率(%)	7.15	5.75	5.24	--
净资产收益率(%)	9.33	7.20	7.47	--
长期债务资本化比率(%)	26.03	34.88	27.64	28.52
全部债务资本化比率(%)	61.48	59.20	46.90	47.11
资产负债率(%)	76.96	72.95	59.60	59.71
流动比率(%)	132.00	153.34	159.66	154.98
速动比率(%)	115.35	135.28	137.49	126.76
经营现金流动负债比(%)	0.46	-10.37	2.55	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.90	9.86	6.91	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.48	1.99	5.66	--

注：公司 2017 年三季度财务报表未经审计

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入×100%
盈利指标	
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 广田控股集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在广田控股集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

广田控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

广田控股集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，广田控股集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注广田控股集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现广田控股集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如广田控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与广田控股集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。