

信用评级公告

联合〔2023〕6589号

联合资信评估股份有限公司通过对广元市投资发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持广元市投资发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA，“22 广元投资 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月十八日

广元市投资发展集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
广元市投资发展集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
担保方：四川发展融资担保股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 广元投资 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
22 广元投资 MTN001	4.40 亿元	4.40 亿元	2025/03/09

评级时间：2023 年 7 月 18 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对广元市投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级反映了公司作为广元市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，持续获得较大力度的外部支持。同时，联合资信也关注到公司资金支出压力较大、短期偿债压力较大和存在一定的或有负债风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着广元市基础设施建设持续推进，公司在建项目陆续完工回款或投产，公司的业务有望保持稳定发展。

“22 广元投资 MTN001”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“川发展担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，川发展担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保提升了“22 广元投资 MTN001”本息偿付的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 广元投资 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 继续获得外部支持。**公司是广元市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，继续在资产及资金注入和政府补助等方面获得外部支持。其中，2022 年获得资本金及专项资金 16.9 亿元、财政补贴 4.68 亿元和 2.57 亿元经营权。
- 增信措施。**川发展担保为“22 广元投资 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，提升了“22 广元投资 MTN001”本息偿付的安全性。

关注

- 资金支出压力大。**截至 2023 年 3 月末，公司基础设施建设业务主要在建及拟建项目尚需投资 126.61 亿元，2022 年经营活动现金转为

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年（末）			
所属区域	广元市	内江市	遂宁市	内江市
GDP（亿元）	1139.78	1656.95	1614.47	1656.95
一般公共预算收入（亿元）	61.08	76.12	103.37	76.12
资产总额（亿元）	536.75	462.24	309.97	159.72
所有者权益（亿元）	180.38	196.96	121.21	67.32
营业总收入（亿元）	42.75	39.38	6.03	14.59
利润总额（亿元）	3.90	6.80	1.52	1.22
资产负债率（%）	66.39	57.39	60.89	57.85
全部债务资本化比率（%）	59.94	46.52	38.12	51.93
全部债务/EBITDA	37.89	10.28	15.42	19.19
EBITDA 利息倍数(倍)	0.98	1.44	1.48	0.94

注：公司 1 为内江投资控股集团有限公司，公司 2 为遂宁发展投资集团有限公司，公司 3 为内江建工集团有限责任公司
资料来源：联合资信根据公开资料和公司提供资料整理

分析师：刘艳 杨婷

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

净流出，投资活动现金保持净流出，公司未来资金支出压力大。

2. **短期偿债压力较大。**公司全部债务继续增长，截至 2023 年 3 月末为 285.05 亿元，短期债务 77.16 亿元，剔除受限货币资金后现金短期债务比为 0.28 倍。
3. **存在一定的或有负债风险。**截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额增至 48.20 亿元，对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	19.50	25.21	29.97	34.36
资产总额（亿元）	409.21	475.93	536.75	557.79
所有者权益（亿元）	132.37	145.41	180.38	180.90
短期债务（亿元）	39.55	43.41	76.95	77.16
长期债务（亿元）	140.94	184.65	192.89	207.89
全部债务（亿元）	180.49	228.06	269.84	285.05
营业总收入（亿元）	27.97	34.41	42.75	14.11
利润总额（亿元）	4.15	4.51	3.90	0.62
EBITDA（亿元）	6.48	7.42	7.12	--
经营性净现金流（亿元）	0.51	0.80	-28.87	1.20
营业利润率（%）	16.25	14.38	10.42	9.37
净资产收益率（%）	2.91	2.78	1.92	--
资产负债率（%）	67.65	69.45	66.39	67.57
全部债务资本化比率（%）	57.69	61.07	59.94	61.18
流动比率（%）	254.56	299.56	228.21	232.43
经营现金流动负债比（%）	0.60	0.98	-23.54	--
现金短期债务比（倍）	0.49	0.58	0.39	0.45
EBITDA 利息倍数（倍）	1.84	1.63	0.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	27.84	30.74	37.89	--

公司本部口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	187.58	203.71	226.83	234.17
所有者权益（亿元）	62.17	64.09	72.43	72.48
全部债务（亿元）	76.47	88.71	104.93	102.43
营业总收入（亿元）	2.31	1.27	0.62	0.14
利润总额（亿元）	0.01	0.05	0.47	0.05
资产负债率（%）	66.85	68.54	68.07	69.05
全部债务资本化比率（%）	55.15	58.06	59.16	58.56
流动比率（%）	385.37	479.19	305.07	318.75
经营现金流动负债比（%）	0.67	5.71	-46.41	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 报告已将公司其他应付款、其他流动负债和长期应付款计息部分调整至债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 广元投资 MTN001	AAA	AA	稳定	2022/07/25	高朝群、赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读原文
22 广元投资 MTN001	AAA	AA	稳定	2022/02/23	高朝群、赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读原文

声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合咨询之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

广元市投资发展集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于广元市投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构、注册资本及实收资本均无变化。截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本均为30.00亿元，广元发展集团有限公司（以下简称“广元发展”）为公司控股股东（持股90.00%），广元市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广元市国资委”）为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和组织结构均无重大变化。

截至2022年末，公司资产总额536.75亿元，所有者权益180.38亿元（少数股东权益20.98亿元）。2022年，公司实现营业总收入42.75亿元，利润总额3.90亿元。

截至2023年3月末，公司资产总额557.79亿元，所有者权益180.90亿元（少数股东权益20.74亿元）。2023年1—3月，公司实现营业总收入14.11亿元，利润总额0.62亿元。

公司注册地址：广元市万缘新区胤国路377号；公司法定代表人：杨剑。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日付息。

表1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
22 广元投资 MTN001	4.40	4.40	2022/03/09	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

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

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

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

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发

展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

跟踪期内，广元市经济和财政实力稳定增长。

根据《2022年广元市国民经济和社会发展统计公报》，2022年，广元市实现地区生产总值1139.78亿元，按可比价格计算，较上年增长0.3%。其中，第一产业增加值214.02亿元，较上年增长4.4%；第二产业增加值445.44亿元，较上年下降5.1%；第三产业增加值480.32亿元，较上年增长3.8%。全年人均地区生产总值50056元，较上年增长1.1%。三次产业结构由上年的17.8:41.2:41.0调整为18.8:39.1:42.1。

根据《关于广元市2022年预算执行情况和2023年预算草案的报告》，2022年，广元市完成地方一般公共预算收入61.08亿元，同口径增长11.2%。其中税收收入29.70亿元，较上年下降9.9%，税收收入占地方一般公共预算收入的比重为48.62%。同期，广元市一般公共预算支出302.74亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）为20.18%。2022年，广元市政府性基金收入76.44亿元。

根据广元市财政局资料，2023年1—5月，广

元市完成地方一般公共预算收入29.30亿元，较上年增长17.69%；一般公共预算支出123.983亿元，较上年增长20.19%；政府性基金收入7.29亿元。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本均为30.00亿元，广元发展为公司控股股东（持股90.00%），广元市国资委为公司实际控制人。

2. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：5113010000026787），截至2023年5月10日公司本部未结清贷款中无不良、关注类信贷信息记录，已结清信贷记录中有26笔关注类信贷信息，发生时间较早，均已出具相关说明。

截至2023年7月3日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录。

截至2023年7月3日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事发生变动（具体见下表），监事和高级管理人员未发生变化。

表2 公司董事变化情况

变更前		变更后	
人员	职务	人员	职务
闫斌	董事	何娇	外部董事
李之洋	外部董事	杨治权	外部董事
梁俊	职工董事	王圻宏	外部董事
杜勇南	外部董事	谢广若	外部董事
张清罡	外部董事	周继红	职工董事

资料来源：公司提供

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司保持多元化经营，毛利率较

低的商品销售收入增幅较大，公司营业总收入有所增长，但毛利率有所下降。

2022年，公司营业总收入较上年增长24.25%，主要系工程施工和商品销售收入增长所致。公司基础设施建设收入变化不大；受公司可销售房屋规模下降及保障房建设业务中商品房部分调整到商品房销售收入板块单独列示影响，保障房建设收入大幅下降；公司工程施工业务收入有所增长，主要系工程项目结算规模增

加所致；公司商品销售业务收入增幅较大，主要系粮油、铝业及建材业务规模扩大所致。公司其他收入主要为商品房销售收入、房租及小额贷款等，单项占比不高，其中商品房销售收入1.23亿元。受毛利率较低的商品销售收入规模扩大影响，公司综合毛利率有所下降。

2023年1—3月，公司实现营业总收入14.11亿元，公司综合毛利率较上年同期有所下降。

表3 公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：万元）

收入类别	2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设	64222.13	18.66	16.87	63394.98	14.83	16.56	500.00	0.35	16.26
保障房建设	45801.26	13.31	15.55	8108.68	1.90	13.78	632.39	0.45	13.56
工程施工	53459.51	15.54	14.10	65283.55	15.27	13.65	32762.24	23.22	13.13
水务	7739.99	2.25	26.21	7369.15	1.72	27.65	1844.50	1.31	27.14
商品销售	127001.49	36.91	6.36	204393.84	47.81	3.72	86547.11	61.33	2.81
其他	45888.44	13.34	36.40	78993.49	18.48	24.08	18828.34	13.34	31.64
合计	344112.82	100.00	15.20	427543.69	100.00	11.50	141114.58	100.00	9.47

注：1. 基础设施建设业务包括道路工程回购、土地增减挂钩；商品销售业务包含建材销售、铝业销售、粮油销售、石油贸易及茶叶销售等；
2. 尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2. 业务经营

（1）基础设施建设业务

跟踪期内，公司已完工道路工程项目回款情况尚可；主要基础设施在建和拟建项目的资金支出压力大；土地增减挂钩业务结余指标较充裕，对未来收入确认提供支撑。

道路工程及城市配套建设

公司道路工程建设由子公司广元市城市发展集团有限公司（以下简称“广元城发”）负责，业务模式未发生变化，采用委托代建模式。公司自筹资金对受托项目进行建设，待项目建设完工，由广元市住建局进行竣工结算验收，并在通过验收后移交给广元市住建局，再由后者一次

性回购、分期支付资金。回购原则为委托方综合考虑筹资成本及管理费用，一般在投资成本基础上加成20.00%的投资收益，回购资金分6年支付，公司每年根据广元市财政局出具的《工程结算书》确认收入并结转成本。

2022年，由于完工项目较少，当年收入较上年有所下降。因该业务到年末统一结算，公司2023年1—3月尚未确认相关收入。

截至2023年3月末，公司主要已完工道路工程建设项目包括瓷窑铺至电子路道路建设工程、陵宝二线一段道路工程等，总投资16.96亿元，拟回款金额17.79亿元，已回款11.53亿元，回款情况尚可。

表4 截至2023年3月末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资
广元市三江新区基础设施建设项目	70.45	23.05
中国西部（广元）绿色家居产业城启动区建设项目	35.66	14.17
广元市中心城区智慧停车场	24.80	3.13

广元市利州西路二段及延伸段改造工程	5.75	5.15
广元市利州西路棚户区改造一期项目	5.41	5.25
广元市利州西路二号安置点项目	5.32	1.02
老城区旧城改造城市更新项目	5.06	0.51
市委党校新校区建设项目	4.15	2.02
城北片区棚户区	4.15	1.39
省区域应急救援广元基地	1.43	1.03
育才北路跨线桥工程	1.17	0.90
合计	163.35	57.62

资料来源：公司提供

截至2023年3月末，公司主要在建基础设施建设项目见上表，尚需投资105.73亿元。公司拟建项目为广元市大一污水处理厂、第二城市生活污水处理厂及服务片区提升改造工程，预计总投资20.88亿元，业务模式为代建。整体看，公司尚需投资规模大，未来的资金支出压力大。

土地增减挂钩业务

公司土地增减挂钩业务由子公司四川同圣产业投资有限公司（以下简称“同圣产投”）及四川同圣兴广土地整理有限责任公司（以下简称“四川同圣”）负责。

跟踪期内，公司土地增减挂钩业务模式未发生变化，项目地所在的人民政府作为招商方通过招投标方式对投资方进行采购，同圣产投或四川同圣作为投资方向业主方投标，中标后与招商方签订投资建设协议，并按照《投资建设合同书》的约定方案进行拆迁安置、拆旧复垦及土地整理等，通过各项验收后，项目所在地政府对相关指标进行出售，出售后与公司进行项目结算。

2022年，公司土地增减挂钩项目收入较上年增长13.52%至3.13亿元。2023年1—3月，公司土地增减挂钩收入较少。

截至2023年3月末，公司已完工的土地增减挂钩业务项目总开发面积9977.26亩，挂钩结余

指标4096.33亩。公司在建的土地增减挂钩业务项目总开发面积10419.73亩，挂钩结余指标6340.54亩，总投资6.87亿元，已投资3.05亿元。整体看，公司可出让指标规模较大，可为未来确认收入提供支撑。

（2）保障房建设业务

跟踪期内，由于可销售规模下降及商品房收入单独列示，公司保障房收入下降，在建部分项目已全部销售完毕。

公司保障房建设业务主要为安居房项目建设和销售，附带少量的商业地产项目建设和销售，具体业务由公司本部以及下属子公司负责实施。

公司保障房建设业务模式未发生变化。公司根据广元市政府的委托负责安居房项目的建设和销售，建设资金分为自筹与财政拨款，项目建设完工后向居民进行销售，保障房项目为政府成本定价销售。公司尚有少量商业地产和公租房项目，前者采用市场化销售，后者通过向特定居民出租的方式取得收益。

2022年，公司实现保障房建设收入0.81亿元，主要来自于云栈园棚户区项目、莲花保障房项目以及081新城项目，收入规模同比有所下降，主要系可销售房屋规模下降以及将商品房销售收入单独列示所致。

表5 截至2023年3月末公司主要在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目类别	总投资额	已投资金额	项目进度	销售进度（%）
万源项目	综合性项目	210000.00	216370.35	100.00	100.00
081新城开发项目	综合性项目	188415.00	176403.68	93.63	11.74
新民棚户区	综合性项目	76000.00	57459.47	78.43	100.00
坪雾限价商品房	限价商品房	26000.00	26000.00	100.00	11.00

文锦印象	限价商品房	20319.00	10418.00	24.96	13.56
碧翠苑限价商品房	限价商品房	45000.00	7675.84	10.83	尚未销售
总计	--	565734.00	494327.34	--	--

资料来源：公司提供

截至2022年3月末，公司主要负责在建的保障房项目见上表，未来尚需投资7.14亿元。

（3）工程施工业务

2022年，公司工程施工业务收入有所增长，回款情况良好，在手合同较充裕。

公司工程施工业务由子公司广元建工集团有限公司（以下简称“广元建工”）负责，该公司拥有建筑工程施工总承包二级、市政公用工程施工总承包二级和建筑装饰装修工程专业承包二级等多项资质。广元建工主要通过招投标方式获取项目，采用工程总承包模式。

2022年，公司工程施工收入有所增长；毛利率为13.65%，较上年小幅下降，主要系生产原材料、人工工资涨价所致。截至2023年3月末，公司主要在建工程施工项目见下表，尚需投资11.96亿元。公司在手合同较充裕。

表6 截至2023年3月末公司主要在建工程施工情况
(单位：亿元)

项目名称	合同金额	已投	回款
广元和信凤凰世纪城9#地块	5.75	3.48	2.74
旺苍家居城	4.56	2.45	1.45
森林院子片区棚户区限价商品房项目	1.58	1.26	0.96
青川上城半岛项目	1.7	0.76	0.08
广元和信·凤凰世纪城·海棠华庭（8-1号B地块）	2.16	1.23	1.08
广元市中医医院门诊住院综合楼建设项目	3.33	1.03	1.35
城发红树湾建设项目一、二工区	2.6	1.53	1.54
城投金桂园	2.11	0.09	--
合计	23.79	11.83	9.20

资料来源：公司提供

（4）水务业务

公司保持其水务业务在广元市区专营地位，供水量和用户继续增长，业务毛利率处于较高水平。

公司水务业务由子公司广元市供排水（集团）有限公司（以下简称“供排水公司”）负责，

业务范围集中在广元市区，在广元市区保持专营地位。截至2023年3月末，公司日供水能力为11.81万吨，供水可以实现全市95%的覆盖率。

跟踪期内，公司水务业务经营模式未发生变化，仍为完全外购水模式，公司向供应商采购加工处理后的自来水对居民销售。公司水费收取方式未发生变化。

供排水公司经营数据见下表所示。2022年和2023年1—3月毛利率分别为27.65%和27.14%。

表7 供排水公司经营相关数据

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
供水面积（平方公里）	53.00	53.00	--
供水管网漏损率（%）	22.22	8.98	--
水质综合合格率（%）	100.00	100.00	100.00
供水量（万立方米）	4309.48	4733.70	1177.37
售水量（万立方米）	3551.48	3657.49	828.97
自来水用户数（万户）	17.00	20.70	--

资料来源：公司提供

（5）商品销售业务

跟踪期内，受粮油、建材等业务规模扩大影响，公司商品销售收入增幅较大，其中铝业销售和粮油销售议价能力低，毛利率维持较低水平。

建材销售

公司建材销售业务主要经营钢材、钢筋、管材等，采用成本加成定价策略，定价基础参考同期、同类产品的市场价格。公司通过批发、零售形式对外销售，以现货交易、现金结算为主，少部分采用银行承兑汇票。

上游采购方面，2022年，公司从前五大供应商处采购金额合计为2.57亿元，占总采购金额的比重为37.73%。下游销售方面，2022年，公司向前五大客户销售金额合计1630.06万元，占当期业务收入比重的2.30%。

2022年，公司确认建材销售收入7.09亿元，较上年增长99.55%；毛利率较上年下降3.06个百分点至3.83%。

铝业销售

公司铝业销售品种包括原铝、铝液、铝线、铝卷、铝杆等，通过集中采购来议价及向下游客户提供一定的回款账期，赚取上下游客户之间差价。但由于公司客户主要以民企为主，货款存在一定的回收风险。

2022年，公司铝业销售业务收入4.40亿元，较上年增长20.67%；公司铝制品销售业务主要合作方为大客户，公司议价能力较低，毛利率为1.65%，仍处于较低水平。

石油贸易

石油贸易业务方面，公司通过先款后货的方式从中国石油天然气股份有限公司四川广元销售分公司、江油兴蜀石化有限公司、旺苍县嘉川石化公司、旺苍华路经贸有限公司等处采购油品，并由供应商负责运输。石油销售采取渠道批发直销和加油站网点零售两种方式，公司设有1个批发点和5个加油站零售网点，销售结算模式采取的是先款后货与定期结算（30天）相结合的方式。

2022年，公司石油贸易业务收入为1.75亿元，受油价波动影响，毛利率降至11.78%。

粮油销售

公司粮油销售业务以销定购方式开展，通过购销差价盈利，销售商品品种主要为小麦、高粱和玉米，结算方式以现款现货交易为主。2022年，公司粮油销售业务上游供应商和下游销售客户较为分散。同期，公司实现粮油销售收入

6.85亿元，较上年增长179.97%，主要系业务规模扩大、市场需求增加所致；毛利率为2.56%，毛利率较低。

3. 未来发展

公司作为广元市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，未来将依托广元市城市基础设施建设、乡村振兴等，持续发展区片开发、工程施工、特色农旅等五大业务板块。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，结论为标准无保留意见。公司2023年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，截至2023年3月末，公司纳入合并范围的直接控股子公司18家。2022年，公司新增1家（投资设立）；减少2家（划出1家，变更为间接控股）。2023年1—3月，公司合并范围无变化。公司新纳入合并范围子公司规模不大，财务数据可比性强。

2. 资产质量

随着项目持续投入及资产划入等，公司资产规模保持增长，土地使用权、项目投入以及应收类款项占比较大，应收类款项账龄偏长，对资金占用较大，且部分应收对民营企业产生坏账。总体看，公司资产质量一般。

截至2022年末，公司资产总额较上年末增长12.78%，资产结构较上年末变化不大。

表8 公司资产主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	245.08	51.50	279.89	52.14	291.59	52.28
货币资金	25.04	5.26	29.73	5.54	34.01	6.10
应收账款	19.32	4.06	28.98	5.40	28.27	5.07
其他应收款	81.26	17.07	71.17	13.26	72.73	13.04
存货	108.27	22.75	139.11	25.92	143.34	25.70
非流动资产	230.85	48.50	256.87	47.86	266.20	47.72

长期应收款	50.39	10.59	50.90	9.48	51.47	9.23
在建工程	99.61	20.93	107.35	20.00	111.76	20.04
无形资产	23.80	5.00	35.13	6.55	36.76	6.59
其他非流动资产	25.08	5.27	27.13	5.05	27.14	4.87
资产总额	475.93	100.00	536.75	100.00	557.79	100.00

注：上表其他应收款含应收利息、应收股利和其他应收款
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2022年末，公司流动资产较上年末增长14.20%。

截至2022年末，公司货币资金较上年末增长18.74%，主要为银行存款（占64.26%）和其他货币资金（占35.74%）。货币资金中有10.85亿元受限资金，主要为用于担保的存款以及保证金。

截至2022年末，公司应收账款较上年末增长50.01%，主要为应收广元市财政局等政府相关部门和国有企业的工程款和土地整理款，应收账款余额前五名占52.23%。公司累计计提坏账准备1.87亿元，计提比例6.05%。

截至2022年末，公司其他应收款较上年末下降12.42%，主要为与其他政府单位往来款、资金占用费及借款、转贷资金等，公司其他应收款余额前五名占75.27%，集中度高，主要为与广元市财政局和广元市国有企业的往来款及转贷资金。根据广元市国资委相关批复，由公司本部作为基础设施项目的贷款主体向国开行四川分行申请贷款，并与资金使用方签订资金使用协议。截至2022年末，公司其他应收款中往来款占66.14%，资金占用费及利息占15.25%，转贷资金及利息占10.28%。公司对其他应收款累计计提坏账准备1.92亿元，其中部分拆借对象为已破产的民营企业，另有部分担保代偿资金等，公司已全额计提坏账。

表9 公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

名称	款项性质	期末余额	账龄	占比（%）
广元市财政局	往来款	37.75	1年以内；1~2年；2~3年；4年以上；5年以上	51.73
广元市文化旅游投资集团有限公司	利州区政府资金及易地扶贫	8.11	1年以下；2~3年；4年以上；5年以上	11.11

名称	款项性质	期末余额	账龄	占比（%）
	搬迁项目资金			
广元市中小企业金融服务（集团）有限公司	往来款	5.63	1年以内	7.72
广元市昭化区东盛国有投资有限公司	易地扶贫搬迁项目资金	1.73	5年以上	2.37
广元市朝天区工业园区建设投资有限公司	易地扶贫搬迁项目资金	1.70	5年以上	2.33
合计	--	54.93	--	75.27

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2022年末，公司存货较上年末增长28.48%，主要包括开发成本58.17亿元、库存商品16.35亿元及尚未开发土地62.01亿元。其中，开发成本主要为万源项目、081新城开发项目、棚户区项目、子公司同圣产投和孙公司广元国成投资有限公司的土地整理成本等；库存商品主要为已完工的安置房项目、石材建材产成品等；公司账面共计有27宗土地，其中22宗土地尚未缴纳土地出让金，土地性质主要为出让用地，土地用途包括住宅、商业、工业和公共基础设施用地。

截至2022年末，公司非流动资产较上年末增长11.27%。

截至2022年末，公司长期应收款较上年末变化不大。公司长期应收款主要为棚户区改造项目转贷资金，子公司广元城发作为统借统还承贷主体，将专项贷款资金转贷至具体实施单位投入项目建设，实际用款人需在借款本息到期前将资金汇入公司账户。截至2023年3月末，公司到期的转贷款均已正常还款，未出现由公司代偿的情况。

截至2022年末，公司在建工程较上年末增长7.77%，主要为保障房项目和道路工程建设项目成本投入等。

截至2022年末，公司无形资产较上年末增长47.65%，主要系特许经营权增加所致。

截至2022年末，公司其他非流动资产较上年末增长8.16%，主要系园区道路资产转入所致。公司其他非流动资产主要为预付兰渝铁路项目资本金13.38亿元和西成铁路项目资本金7.83亿元。公司代政府履行铁路投资出资事宜。

截至2023年3月末，公司合并资产总额较上年末增长3.92%，资产结构较上年末变化不大。

截至2023年3月末，公司资产受限具体如下表所示，受限资产占总资产的比重为13.64%。

表 10 截至 2023 年 3 月末公司资产受限情况

项目	账面价值 (亿元)	受限原因
货币资金	12.98	担保、保证金等
应收账款	13.65	借款质押担保
开发产品	30.84	借款抵押
存货	10.30	借款抵押担保
投资性房地产	3.83	借款抵押
固定资产	2.62	借款抵押
无形资产	0.48	借款抵押

表 11 公司负债主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额	占比	金额	占比
流动负债	81.82	24.75	122.64	34.41	125.45	33.29
短期借款	22.02	6.66	40.89	11.47	42.75	11.34
其他应付款	20.72	6.27	24.79	6.96	26.39	7.00
一年内到期的非流动负债	18.74	5.67	20.55	5.77	15.25	4.05
其他流动负债	3.02	0.91	15.94	4.47	19.82	5.26
非流动负债	248.71	75.25	233.73	65.59	251.43	66.71
长期借款	108.49	32.82	120.38	33.78	133.70	35.47
应付债券	59.12	17.89	47.01	13.19	47.32	12.56
长期应付款	76.41	23.12	60.72	17.04	64.82	17.20
负债总额	330.53	100.00	356.37	100.00	376.88	100.00

注：其他应付款含应付利息及应付股利；长期应付款中包含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

在建工程	1.31	借款抵押担保
其他非流动资产	0.07	借款抵押
合计	76.09	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

受益于政府及股东注资和资产划拨等，公司所有者权益规模有所增长，稳定性较高。

截至2022年末，公司所有者权益180.38亿元，较上年末增长24.06%，主要系资本公积增加所致。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占16.63%、53.42%和17.77%。所有者权益稳定性较高。

截至2022年末，公司实收资本未发生变化。公司资本公积较上年末增长33.22%，主要系政府及股东注资及资产划拨所致（具体见外部支持部分）。

截至2023年3月末，公司所有者权益规模和结构均较上年末变化不大。

跟踪期内，公司全部债务继续增长，短期债务规模较大，整体债务负担仍较重。

截至2022年末，公司负债总额较上年末增长7.82%，负债以非流动负债为主，流动负债占比有所上升。

截至2022年末，公司流动负债较上年末增长49.90%。

截至2022年末，公司短期借款较上年末增长85.69%，主要系公司建材销售、铝制品销售、粮油销售等业务扩张，新增流动借款较多所致。

截至2022年末，公司其他应付款较上年末增长19.61%，主要系保证金及代建工程项目款增长所致。

截至2022年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长9.66%，主要包括一年内到期的长期借款16.19亿元、一年内到期的应付债券3.55亿元和一年内到期的长期应付款0.58亿元。

截至2022年末，公司其他流动负债较上年末增长427.90%，主要系公司向广元市属国企及事业单位借款增加所致，本报告已将有关有息债务调整债务核算。

截至2022年末，公司非流动负债较上年末下降6.02%。

截至2022年末，公司长期借款较上年末增长10.96%。

截至2022年末，公司应付债券较上年末下降20.50%，主要系转出至流动负债所致。截至2023年6月13日，公司存续债券如下表，债券回售/到期日集中在2024年。

表 12 截至 2023 年 6 月 13 日公司存续债券（单位：亿元）

证券名称	发行日期	到期日期	债券余额	票面利率（%）	担保人	特殊条款	回售日
21 广元 01	2021/04/23	2026/04/26	8.00	7.50	--	回售，调整票面利率	2024/04/26
23 广元 01	2023/03/06	2026/03/07	10.00	7.50	--	经营维持承诺，交叉保护	--
21 广元投控小微债 01	2021/07/23	2025/07/26	5.00	6.30	天府信用增进股份有限公司	调整票面利率，回售	2024/07/26
22 广元投资 MTN001	2022/03/09	2025/03/09	4.40	5.50	四川发展融资担保股份有限公司	交叉保护，事先约束	--
19 广元 01	2019/03/29	2024/04/03	9.60	7.50	--	回售，调整票面利率	--
23 广元投资 SCP001	2023/03/15	2023/09/12	3.55	6.00	--	--	--
17 广元棚改项目 NPB01	2017/10/24	2027/10/25	2.20	7.50	公司	债券提前偿还	--
21 广元城建 MTN001	2021/09/29	2026/10/08	4.00	5.50	四川发展融资担保股份有限公司	调整票面利率，回售，交叉保护，出售/转移重大资产	2024/10/08
合计	--	--	46.75	--	--	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 等公开资料整理

截至2022年末，公司长期应付款（含专项应付款）较上年末下降20.53%，主要系专项应付款转增资本公积所致。公司长期应付款主要为应付融资租赁款项和中国农发重点建设基金有限公司的转贷资金等组成，其中计息部分已调整至长期债务核算；专项应付款主要包括财政拨款入的基础建设项目款项、绿色家居产业城项目等专项建设资金和公租房建设款等。

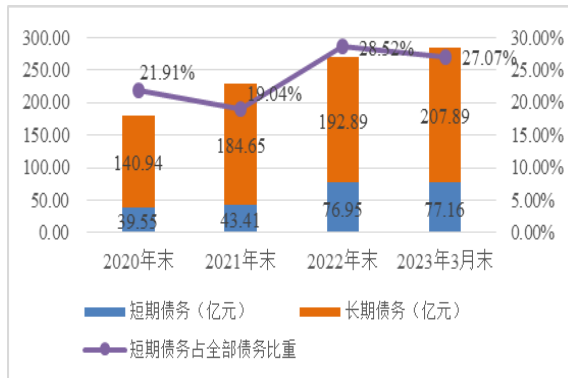
截至2023年3月末，公司负债总额较上年末增长5.76%，负债结构较上年末变化不大。

有息债务方面，截至2022年末，公司全部债务较上年末增长18.32%，短期债务占比较上年

末有所上升，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所下降。

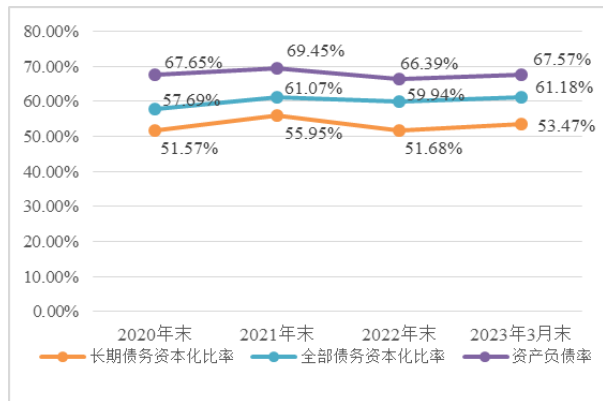
截至2023年3月末，公司全部债务较上年末增长5.64%，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年末有所提升，债务负担仍较重。从期限结构看（不含租赁负债及未到期利息），公司一年内到期的债务80.27亿元、1~2年内到期债务45.19亿元和2~3年内到期债务45.02亿元；从融资渠道看，银行借款占43.31%、债券融资占16.47%和非标融资占1.06%。

图1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入保持增长，费用控制能力一般，财政补贴对公司利润贡献程度高。公司整体盈利能力较强。

2021年，公司营业总收入和营业成本较上年分别增长24.25%和29.66%，受此影响，营业利润率较上年有所下降。

表13 公司盈利能力及相关指标（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
营业总收入	34.41	42.75	14.11
营业成本	29.18	37.84	12.78
费用总额	4.65	6.02	1.48
其中：管理费用	3.04	3.35	0.74
财务费用	0.96	2.00	0.59
其他收益	4.22	4.70	0.79
利润总额	4.51	3.90	0.62
营业利润率(%)	14.38	10.42	9.37
总资本收益率(%)	1.37	1.21	--
净资产收益率(%)	2.78	1.92	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022年，公司费用总额较上年增长29.48%，以管理费用和财务费用为主。2022年，公司费用总额占营业总收入的比重为14.08%，公司费用控制能力一般。公司其他收益主要为财政补助，对公司利润总额贡献程度高。

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年有所下降。公司整体盈利能力较强。

2023年1-3月，公司营业总收入同比增长

70.15%，营业成本同比增长71.67%，营业利润率较上年小幅下降。

5. 现金流

受项目投入、贷款支出增加以及购买土地等影响，2022年公司经营活动现金流转为净流出；在建工程项目的持续投入，使得公司投资活动现金持续净流出。考虑到在建及拟建项目投资规模较大，公司融资压力较大。

表14 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
经营活动现金流入小计	49.36	61.26	22.94
经营活动现金流出小计	48.56	90.13	21.74
经营活动现金流量净额	0.80	-28.87	1.20
投资活动现金流入小计	13.33	8.20	0.66
投资活动现金流出小计	31.13	27.41	9.40
投资活动现金流量净额	-17.80	-19.21	-8.75
筹资活动现金流入小计	83.61	158.09	52.26
筹资活动现金流出小计	61.97	114.87	42.57
筹资活动现金流量净额	21.64	43.22	9.69
现金收入比	86.12	92.27	115.85

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

经营活动方面，2022年，公司经营活动现金流入量较上年增长24.09%，主要为收到的项目结算款、商品销售款、往来款和财政补贴等。其中，销售商品、提供劳务收到的现金较上年增长28.05%，主要为业务回款。经营活动现金流出量较上年增长85.60%，主要为基础设施及保障房等项目的建设支出、经营性业务贷款支出、支

付的往来款等。其中购买商品、接受劳务支付的现金较上年增长85.42%，主要系购买土地增加所致。综上，2022年，公司经营活动现金由净流入转为净流出，现金收入比较提高6.15个百分点，收入实现质量尚可。

投资活动方面，2022年，公司投资活动现金流入主要是收到政府的项目资金、专项工程资金以及铁路项目资本金；投资活动现金流出主要用于支付在建工程项目款等。受公司在建工程项目持续推进，公司投资活动现金净流出规模进一步扩大。

筹资活动方面，2022年，公司筹资活动现金流入规模较上年增长45.42%，主要为取得借款融资收到的现金，其中收到其他与筹资活动有

关的现金主要为收到的转贷资金、债务化解资金、异地扶贫转贷资金、借款等。公司筹资活动现金流出规模较上年增长31.25%，主要系偿还债务本息规模扩大所致。综上，2022年，公司筹资活动现金保持净流入。

2023年1—3月，公司经营活动现金转为净流入；公司投资活动现金仍保持净流出；筹资活动现金流量净流入。

6. 偿债指标

公司短、长期偿债指标表现均较弱，间接融资渠道有待拓宽，对外担保规模较大，公司存在一定的或有负债风险。

表 15 公司偿债指标

项目	指标	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	299.56	228.21	232.43
	速动比率（%）	167.22	114.79	118.17
	现金类资产/短期债务（倍）	0.58	0.39	0.45
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.42	7.12	--
	全部债务/EBITDA（倍）	30.74	37.89	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.63	0.98	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至2022年末，公司流动比率、速动比率和现金类资产/短期债务均较上年末有所下降。截至2023年3月末，公司上述指标均有所上升，剔除受限货币资金后现金短期债务比为0.28倍。总体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA有所增长，EBITDA对利息和全部债务覆盖程度均下降。总体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至2023年3月末，公司共获得各家银行授信额度合计224.56亿元，剩余可使用额度为34.94亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2023年3月末，公司对外担保48.20亿元，担保比率为26.64%，被担保企业均为广元市国有企业，考虑到担保规模较大，公司存在一定的或有负债风险。

表 16 公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保到期日
旺苍县兴旺国有资产投资经营有限公司	15000.00	2035/10/01
	8700.00	2026/12/07
	1500.00	2026/12/07
四川国开永盛建设工程有限公司	500.00	2023/04/20
四川广元交通旅游投资集团有限公司	22500.00	2025/05/28
	10000.00	2026/04/07
	5000.00	2023/06/20
	30000.00	2023/05/23
	4900.00	2025/08/23
	4900.00	2025/08/23
四川苍溪国有投资（集团）有限公司	18000.00	2026/12/20
广元市园区建设投资集团有限公司	50000.00	2025/05/13
	29000.00	2023/09/03
	42000.00	2023/04/13
	44000.00	2037/06/29
	20000.00	2023/05/29

	20000.00	2024/06/26
	3000.00	2024/09/27
广元市园区创业开发建设有限公司	30000.00	2023/08/23
广元市三江新区建设投资有限公司	10000.00	2023/12/22
广元市交通投资集团有限公司	5000.00	2023/07/20
广元市黑石坡旅游开发有限公司	28000.00	2035/12/23
广元市国开水务有限公司	1000.00	2023/04/20
广元市国创产业投资有限公司	15000.00	2023/05/22
	3000.00	2025/05/22
	20000.00	2023/07/07
广元市朝天区国有资产投资经营有限公司	40000.00	2047/07/29
广元鸿瑞电子科技有限公司	1000.00	2023/04/29
合计	482000.00	--

注：截至2023年6月30日到期担保责任已正常解除
资料来源：公司提供

截至2023年6月13日，公司作为被告方、标的额为1000万元及以上的未决诉讼及仲裁案件有3起，均因建设工程施工合同纠纷，总计金额6179.32万元，3起案件中2起已开庭，尚未裁决；1起一审法院驳回了原告全部诉讼请求，原告已上诉。二审已开庭，尚未判决。

7. 公司本部财务分析

公司资产主要来源于子公司，公司本部对子公司的管控力度有待加强。公司本部整体债务负担较重，短期债务压力较大。

公司资产及所有者权益主要来自于子公司，主要业务主要由子公司负责建设，公司本部对子公司主要履行重大事项监督职责，对子公司管控力度有待加强。

截至2022年末，公司本部资产总额226.83亿元（占合并口径的42.26%），较上年末增长11.35%，主要由其他应收款、存货和其他非流动资产构成。

截至2022年末，公司本部所有者权益为72.43亿元（占合并口径的40.15%）。

截至2022年末，公司本部负债总额154.40亿元，较上年末增长10.59%。公司本部全部债务104.93亿元（38.88%）。其中，短期债务占33.00%、长期债务占67.00%。公司本部现金短期债务比

为0.31倍。公司本部全部债务资本化比率52.29%。

截至2023年3月末，公司本部资产总额234.17亿元，资产负债率69.05%、全部债务资本化比率58.56%，公司本部债务负担较重。

十、外部支持

1. 支持能力

2022年，广元市经济和财政实力继续提升。截至2022年末，广元市政府债务余额为483.23亿元，政府债务率为125.75%。广元市政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是广元市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，其实际控制人为广元市国资委。

资产注入方面，2022年，广元市政府无偿注入资本金5.00亿元并无偿划拨白龙湖亭子湖水产养殖经营权（2.57亿元）至子公司。

专项资金支持方面，公司是广元市重要的基础设施建设主体以及广元市内铁路项目政府出资方代表，2022年收到基础设施项目等各类专项资金11.9亿元，计入专项应付款科目。截至2022年末，公司专项应付款余额为35.23亿元。

财政补贴方面，2022年，公司获得财政补助贴4.68亿元，计入“其他收益”。

公司的职能定位以及业务专营性有利于其获得政府支持，且公司持续获得资产注入、专项资金支持和政府补助等方面的政府支持，政府支持可能性非常大。

十一、担保方分析

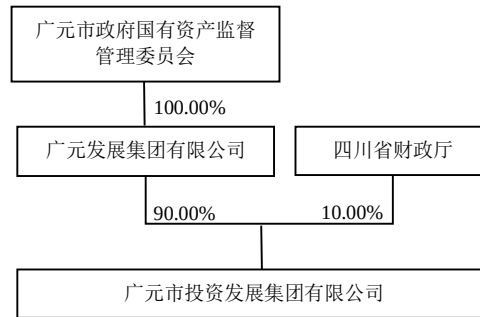
“22广元投资MTN001”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“川发展担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据担保函，川发展担保保证范围包括“22广元投资MTN001”本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。

经联合资信评定，川发展担保主体长期信用评级为AAA，评级展望为稳定，其提供的保证担保提升了“22广元投资MTN001”本息偿付的安全性。担保方川发展担保具体情况详见《[四川发展融资担保股份有限公司2022年主体长期信用评级报告](#)》。

十二、结论

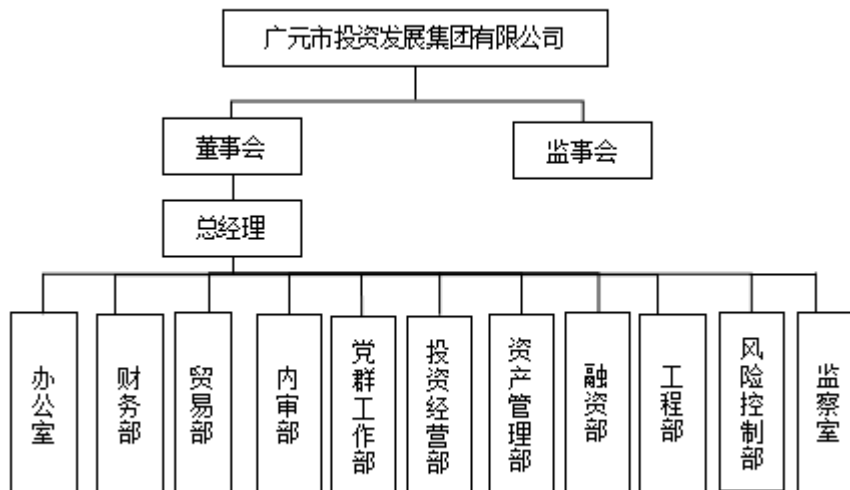
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“22广元投资MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司纳入合并范围二级子公司情况

序号	公司名称	持股比例（%）
1	广元市房地产经营有限公司	100.00
2	四川清元环保科技开发有限公司	100.00
3	广元广墨置业有限公司	44.44
4	广元市天健城市发展管理有限公司	100.00
5	广元市供排水（集团）有限公司	100.00
6	广元市天达污水处理有限公司	100.00
7	广元市城市发展集团有限公司	80.20
8	广元天筑商贸有限责任公司	75.00
9	四川天信石业股份有限公司	34.11
10	广元市智康投资开发有限公司	51.00
11	广元杭利食品饮料有限公司	100.00
12	四川同圣产业投资有限公司	40.00
13	广元中学育才学校	80.00
14	广元市三江建设投资有限公司	85.00
15	四川昭旺家居产业投资有限责任公司	45.00
16	广元市油气投资股份有限公司	53.96
17	广元市农业发展集团有限公司	100.00
18	广元正合实业集团有限公司	100.00

注：1. 公司对广元广墨置业有限公司投资 8000.00 万元，持股 44.44%，根据广元广墨置业有限公司章程，公司不设董事会，设执行董事 1 名，由公司委派，公司能够控制广元广墨置业有限公司的生产经营决策，公司对其具有实质控制权；2. 公司对四川天信石业股份有限公司（以下简称“天信公司”）投资 3750 万元，持股 34.11%，持股比例最高，且天信公司章程约定，公司为其控股股东，天信公司 8 名董事（含 1 名职工董事）公司占半数，同时天信公司董事长、财务总监、总经理均由公司委派任职，天信公司经营管理重大事项均按照三重一大报公司批准后实施，具有实质控制权；3. 公司对四川同圣产业投资有限公司持股 40.00%，同圣公司经营管理重大事项均按照三重一大报公司批准后实施。同时根据四川同圣产业投资有限公司章程约定财务报表由公司合并，公司对其具有实质控制权；4. 公司对四川昭旺家居产业投资有限责任公司投资 3000 万元，持股 45.00%，本公司占董事会 7 人中的 4 人，四川昭旺家居产业投资有限责任公司（以下简称“昭旺公司”）所有高管及财务负责人均由公司委派，昭旺公司经营管理重大事项均按照三重一大报公司批准，具有实质控制权

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	19.50	25.21	29.97	34.36
资产总额（亿元）	409.21	475.93	536.75	557.79
所有者权益（亿元）	132.37	145.41	180.38	180.90
短期债务（亿元）	39.55	43.41	76.95	77.16
长期债务（亿元）	140.94	184.65	192.89	207.89
全部债务（亿元）	180.49	228.06	269.84	285.05
营业总收入（亿元）	27.97	34.41	42.75	14.11
利润总额（亿元）	4.15	4.51	3.90	0.62
EBITDA（亿元）	6.48	7.42	7.12	--
经营性净现金流（亿元）	0.51	0.80	-28.87	1.20
财务指标				
现金收入比（%）	86.02	86.12	92.27	115.85
营业利润率（%）	16.25	14.38	10.42	9.37
总资本收益率（%）	1.46	1.37	1.21	--
净资产收益率（%）	2.91	2.78	1.92	--
长期债务资本化比率（%）	51.57	55.95	51.68	53.47
全部债务资本化比率（%）	57.69	61.07	59.94	61.18
资产负债率（%）	67.65	69.45	66.39	67.57
流动比率（%）	254.56	299.56	228.21	232.43
速动比率（%）	145.78	167.22	114.79	118.17
经营现金流动负债比（%）	0.60	0.98	-23.54	--
现金短期债务比（倍）	0.49	0.58	0.39	0.45
EBITDA 利息倍数（倍）	1.84	1.63	0.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	27.84	30.74	37.89	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 报告已将公司其他应付款、其他流动负债及长期应付款有息部分调整至债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.81	4.89	10.71	13.78
资产总额（亿元）	187.58	203.71	226.83	234.17
所有者权益（亿元）	62.17	64.09	72.43	72.48
短期债务（亿元）	22.67	20.73	34.63	31.76
长期债务（亿元）	53.80	67.99	70.30	70.68
全部债务（亿元）	76.47	88.71	104.93	102.43
营业总收入（亿元）	2.31	1.27	0.62	0.14
利润总额（亿元）	0.01	0.05	0.47	0.05
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	0.25	1.80	-25.31	1.22
财务指标				
现金收入比（%）	60.47	78.86	164.64	69.14
营业利润率（%）	19.66	25.69	37.15	53.04
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.02	0.08	0.64	--
长期债务资本化比率（%）	46.39	51.47	49.25	49.37
全部债务资本化比率（%）	55.15	58.06	59.16	58.56
资产负债率（%）	66.85	68.54	68.07	69.05
流动比率（%）	385.37	479.19	305.07	318.75
速动比率（%）	196.83	252.73	147.93	159.27
经营现金流动负债比（%）	0.67	5.71	-46.41	--
现金短期债务比（倍）	0.08	0.24	0.31	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 母公司 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 相关数据未获取，指标用“/”表示；4. 报告未将公司其他应付款、其他流动负债及长期应付款有息部分调整至债务核算

资料来源：联合资信根据母公司财务数据整理

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
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	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 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%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

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

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

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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