

信用评级公告

联合〔2022〕6943号

联合资信评估股份有限公司通过对广安发展建设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，确定维持广安发展建设集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“20广安MTN001”信用等级为AA，“22广安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

二〇二二年七月二十七日

广安发展建设集团有限公司 2022 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
广安发展建设集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
天府信用增进股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 广安 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
22 广安 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
20 广安 MTN001	8 亿元	8 亿元	2025/09/18
22 广安 MTN001	7 亿元	7 亿元	2027/01/21

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；上述债券含投资者回售选择权，上表中到期兑付日为不行权到期日

评级时间：2022 年 7 月 27 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	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

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：

指示评级	a		评级结果	AA	
评价内容	评价结果		风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	3	
			企业管理	3	
			经营分析	3	
财务风险	F3	现金流	资产质量	4	
			盈利能力	4	
			现金流量	1	
		资本结构		2	
		偿债能力		3	
调整因素和理由					调整子级
政府支持					3

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

广安发展建设集团有限公司（以下简称“公司”）是广安市重要的城市基础设施建设主体，业务具有明显的区域经营优势，跟踪期内，公司在项目资金拨付和财政补贴方面持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司工程施工业务可持续性较弱以及存在短期偿付压力等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府信用增进”）对“22 广安 MTN001”提供全额不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，天府信用增进主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保可显著提升“22 广安 MTN001”的偿付安全性。

随着广安市城市建设的持续推进，公司主营业务有望稳定开展。

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“20 广安 MTN001”信用等级为 AA，维持“22 广安 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 外部发展环境良好。2021 年，广安市实现地区生产总值 1417.8 亿元，同比增长 8.1%；一般公共预算收入完成 93.6 亿元，同比增长 8.8%。
2. 区域经营优势明显。公司作为广安市重要的城市基础设施建设主体，负责广安市范围内基础设施建设、安置房开发和河砂开发等业务。跟踪期内，公司在项目资金拨付和财政补贴方面获得持续的外部支持。

关注

1. 工程施工业务可持续性较弱。公司在建的安置房项目较少，且无拟建项目；建筑施工业务新承接项目较少，工程施工业务可持续性较弱。
2. 债务规模持续增长，存在短期偿债压力。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 67.80 亿元，较 2020 年底增加 19.72 亿元；现金短期债务比为 0.59 倍。

分析师：李 坤 张 宁

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	6.41	4.50	6.18	11.33
资产总额（亿元）	146.83	148.69	149.65	174.85
所有者权益（亿元）	71.91	72.02	72.15	70.37
短期债务（亿元）	6.71	7.81	22.63	19.13
长期债务（亿元）	35.65	40.27	31.12	48.67
全部债务（亿元）	42.37	48.08	53.75	67.80
营业总收入（亿元）	9.96	7.62	5.75	2.06
利润总额（亿元）	2.15	1.52	1.04	0.16
EBITDA（亿元）	3.36	3.06	2.47	--
经营性净现金流（亿元）	1.90	-0.09	-0.14	-0.60
营业利润率（%）	39.75	35.18	33.46	38.22
净资产收益率（%）	2.22	1.44	1.14	--
资产负债率（%）	51.03	51.56	51.95	59.76
全部债务资本化比率（%）	37.07	40.03	42.69	49.07
流动比率（%）	138.35	149.99	120.99	167.14
经营现金流流动负债比（%）	5.05	-0.27	-0.31	--
现金短期债务比（倍）	0.96	0.58	0.27	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	1.08	0.86	1.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.62	15.70	21.74	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	109.27	110.33	105.16	104.23
所有者权益（亿元）	61.20	61.00	61.03	57.51
全部债务（亿元）	33.44	35.46	30.89	35.48
营业总收入（亿元）	0.12	0.17	0.09	0.02
利润总额（亿元）	1.05	0.01	0.42	-0.34
资产负债率（%）	43.99	44.71	41.97	44.82
全部债务资本化比率	35.33	36.76	33.61	38.16
流动比率（%）	139.42	156.83	113.47	156.04
经营现金流流动负债比	-5.58	18.29	-1.28	--
现金短期债务比（倍）	0.49	0.30	0.11	0.71

注：2022 年一季度财务报表未经审计；已将合并口径其他应付款、其他流动负债和长期应付款中的带息债务纳入全部债务核算；母公司全部债务未经调整
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表与公司提供资料整理

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 广安 MTN001	AAA	AA	稳定	2021/12/22	李 坤 马玉丹	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	阅读全文
20 广安 MTN001	AA	AA	稳定	2021/6/22	兰 迪 刘亚利 张 宁	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	阅读全文
20 广安 MTN001	AA	AA	稳定	2020/09/03	朱煜 邱成	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	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

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

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

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

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

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

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

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

八、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。

广安发展建设集团有限公司 2022 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”）关于广安发展建设集团有限公司（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、主体概况

2021 年 12 月，根据《关于将广安发展建设集团有限公司等公司股权无偿划转至广安投资集团有限公司的通知》（广市国资委〔2021〕147 号），公司股东广安市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广安市国资委”）将其持有的公司 90% 股权划转至广安投资集团有限公司（以下简称“广安投资”），2022 年 6 月完成工商变更。截至 2022 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，广安投资和四川省财政厅分别持股 90% 和 10%，控股股东为广安投资，实际控制人仍为广安市国资委。

跟踪期内，公司组织结构和主营业务发生变化，小额贷款业务无偿划出，同时新增土地整治和建材贸易业务。截至 2022 年 3 月底，公司本部内设财务管理部、战略投资部、审计部等职能部门；合并范围内拥有 13 家一级子公司。

截至 2021 年底，公司资产总额 149.65 亿元，所有者权益 72.15 亿元（含少数股东权益 3.98 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 5.75 亿元，利润总额 1.04 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 174.85 亿元，所有者权益 70.37 亿元（含少数股东权益 3.97 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.06 亿元，利润总额 0.16 亿元。

公司注册地址：四川省广安市广安区宏志大道 773 号；法定代表人：何斌。

三、跟踪债券概况及募集资金使用情况

截至跟踪评级日，联合资信所评公司存续债券余额合计 15.00 亿元（详见表 1）。跟踪期内，公司已按时支付“20 广安 MTN001”利息，“22 广安 MTN001”尚未到首次付息日。“20 广安 MTN001”和“22 广安 MTN001”募集资金均已按照约定用途使用完毕。“22 广安 MTN001”由天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府信用增进”）提供全额不可撤销的连带责任保证担保。

表 1 截至 2022 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
20 广安 MTN001	8.00	8.00	2020/09/18	5(3+2)
22 广安 MTN001	7.00	7.00	2022/01/21	5(3+2)

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）¹有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及

上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款

和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安

全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担

隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前,中国的基础设施建设尚不完善,城镇化率仍处于较低水平,城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题,基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间,中国将统筹推进基础设施建设,构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来,中国将进一步完善新型城镇化战略,全面实施乡村振兴战略,持续推进“两新一重”项目建设等,城投企业仍有一定发展空间,评级展望为稳定。

同时,在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下,城投企业融资区域性分化仍将持续,政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减,部分地区城投债集中到期压力较大,需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济

2021年,广安市经济水平和财政收入持续增长,财政自给能力仍较弱。

广安市系四川省地级市,紧邻重庆市,是“成渝城市群”的重要城市,总面积6339平方公里,下辖广安区、前锋区2个市辖区,岳池县、武胜县、邻水县3个县,代管华蓥市1个县级市。广安市居“成渝西昆”钻石经济圈中心,是“一带一路”建设和长江经济带发展的重要节点城市。近年来,广安市充分发挥紧邻重庆市的区位优势,加快建设川渝合作示范城市和构建川东渝北区域综合交通枢纽,成为川渝合作发展先导区。截至2021年底,广安市户籍人口453.2万人。

根据《2021年广安市国民经济和社会发展统计公报》,2021年广安市实现地区生产总值(GDP)1417.8亿元,按可比价计算,比上年增长8.1%。分产业看,第一产业增加值243.5亿元,增长7.3%;第二产业增加值472.2亿元,

增长8.6%;第三产业增加值702.1亿元,增长8.1%。三次产业对经济增长贡献率分别为16.3%、33.9%和49.8%。三次产业结构由上年的18.1:32.1:49.8调整为17.2:33.3:49.5。

2021年,全年全社会固定资产投资同比增长10.2%。分产业看,第一产业投资同比增长54.6%;第二产业投资同比增长10.3%,其中工业投资同比增长10.7%;第三产业投资同比增长5.5%。全年房地产开发投资同比下降7.5%。商品房施工面积1633.7万平方米,同比下降1.8%;商品房销售面积438.6万平方米,同比增长3.6%;商品房竣工面积140.4万平方米,同比下降15.6%。

根据《关于广安市2021年总预算执行情况和2022年总预算草案的报告》,2021年广安市一般公共预算收入完成93.6亿元,同比增长8.8%;一般公共预算支出295.0亿元,同比增长0.1%,财政自给率为31.73%,财政自给能力较弱。政府性基金预算收入完成80.1亿元,同比下降6.5%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022年6月底,公司注册资本和实收资本均为10.00亿元,控股股东为广安投资,实际控制人为广安市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是广安市重要的城市基础设施建设主体,业务具有明显的区域经营优势。同时,公司河砂开采业务具备很强的专营性。

公司作为广安市重要的城市基础设施建设主体,负责广安市范围内基础设施建设、安置房开发和河砂开发等业务,在广安市范围内业务经营优势明显。跟踪期内,公司新增土地整治和建材销售业务。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91511600733438165K），截至 2022 年 5 月 25 日，公司未结清债务中不存在关注或不良类贷款，但存在 1 笔 89.49 万元的不良类担保。根据公司提供的说明文件，公司对上述不良类对外担保的支付责任已履行完毕，征信报告尚未更新，公司正在协调广安农村商业银行股份有限公司进行征信信息调整。公司已结清债务中存在 3 笔关注类贷款，系国开行将公司列为平台公司，相应调整贷款分类所致。

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，截至 2022 年 7 月 20 日，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2022 年 7 月 20 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董监高发生变动，系根据广安市国有企业改革重组方案进行人事调整，对公司日常经营管理影响较小。

2021 年 12 月，根据《广安市人民政府关于聘任何斌职务的通知》、《中共广安市国有资产

监督管理委员会关于委派董事的通知》、《中共广安市国有资产监督管理委员会关于唐道甫等同志任职的通知》等文件，公司董事、监事、高级管理人员发生变动。

公司已完成公司章程修订程序，并制定了《货币资金管理办法》等多项管理制度。变动后的董事会及监事会人员构成符合公司章程规定。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，受砂石销售和房地产销售业务收入大幅下降影响，公司营业收入有所下滑，毛利率小幅下降。

跟踪期内，公司仍是广安市重要的城市基础设施建设主体，收入主要来自工程施工、房地产销售和砂石销售业务。2021 年，公司营业总收入同比下降 24.51%，主要系砂石销售收入与房地产销售收入下降所致。同期，公司综合毛利率同比小幅下降。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.06 亿元，相当于上年的 35.82%，综合毛利率较上年上升 7.82 个百分点。

表 4 公司营业总收入和毛利率构成情况（单位：万元、%）

项目	2020 年			2021 年			2022 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
工程施工	17516.67	22.99	13.77	19568.48	34.03	14.51	6321.47	28.99	2.24
砂石销售	24638.36	32.34	69.88	12568.37	21.85	58.73	9043.35	41.48	63.29
利息收入	2717.82	3.57	91.06	3020.5	5.25	95.75	--	--	--
租金收入	2074.48	2.72	92.10	2435.62	4.24	93.21	978.77	4.49	97.09
销售钢材	4115.88	5.40	5.04	3029.83	5.27	12.18	172.54	0.79	17.93
房地产销售	24012.53	31.52	17.17	15730.79	27.35	29.27	23.74	0.11	269.25
物业	628.21	0.82	16.32	736.14	1.28	8.94	472.33	2.17	56.74
土地整治	--	--	--	--	--	--	688.95	3.16	100.00
其他建材	--	--	--	--	--	--	1447.22	6.64	10.41
其他业务	478.46	0.63	100.00	419.24	0.73	93.39	1454.98	12.18	25.98
合计	76182.41	100.00	37.97	57508.97	100.00	36.19	20603.35	100.00	40.75

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2. 业务经营分析

（1）工程施工业务

公司安置房建设业务采用代建模式，目前回款相对滞后，对资金形成一定占用。公司建

筑施工板块新承接项目较少，未来业务可持续性较弱。

公司工程施工业务主要包括安置房代建及建筑施工板块。2021 年，公司工程施工收入有

所增长，以建筑施工收入为主，业务毛利率变化不大。

安置房建设

公司受广安市政府及相关政府部门委托，自筹资金进行安置房开发建设，并由川渝合作示范区枣山物流商贸园区规划建设局、广安经济技术开发区管理委员会以及广安市住建局等单位回购，配套商业可由公司自行出租或销售。

会计处理方面，公司安置房项目在建设过程中按照工程施工进度结转成本，建设过程中安置房部分计入“存货”科目，商业及配套设施

部分计入“在建工程”科目。安置房项目每年年底按照项目完工进度结转成本，加成一定投资收益后确认收入。公司近年来确认收入的安置房项目平均加成比例约为 12%。

截至 2022 年 3 月底，公司已完工安置房项目 4 个，累计已完成投资 12.14 亿元，累计确认收入 11.89 亿元，累计收到回款 7.66 亿元。其中，2021 年公司实现安置房收入 0.20 亿元，收到回款 0.11 亿元。公司在建安置房项目 1 个，累计确认收入 5.72 亿元，收到回款 2.87 亿元；公司无拟建安置房项目。

表 5 截至 2022 年 3 月底公司主要安置房项目情况表

项目名称	计划总投资 (万元)	累计投资 (万元)	项目状态	总建筑面积 (万平方米)	安置房套数 (套)	累计回款金额 (万元)
美好家园一期	54548.00	39626.76	已完工	16.78	1227	28959.50
美好家园三期	91910.00	47186.16	已完工	26.97	2245	28564.50
经开区奎阁片区（四期）	21890.82	21890.82	已完工	15.43	1105	11037.40
广安城南东南片区 C-22 号地块 综合安置房项目	12684.08	12684.08	已完工	7.09	593	8017.75
合计	181032.90	121387.82	--	66.27	5170	76579.15
美好家园二期	101306.00	51192.52	在建	29.48	2245	28714.50

注：因实际投资情况小于预期，部分已完工项目已投资额远小于总投资额
资料来源：公司提供

建筑施工

跟踪期内，公司建筑施工业务经营主体仍为子公司广安市中光建设工程有限公司（以下简称“中光建设”）。中光建设拥有建筑工程施工总承包一级资质、市政公用工程施工总承包二级资质和公路工程施工总承包二级资质等专业资质。

公司建筑施工业务模式方面，中光建设通过接受业主委托或者通过招投标流程获得项目，根据审定的工程进度确认工程施工收入，并相应结转工程成本，业主单位按照审定进度向中光建设定期分期支付工程款项，每次付款金额为审定工程费用的 70%至 85%。待项目竣工决算验收合格并经政府审计部门审计后，拨付至总造价的 95%至 97%，剩余款项作为工程质量保证金，在质保期结束后退还给中光建设。

中光建设的项目业主方主要为公司本部、广安市政府部门或平台公司，新承接工程主要为广安市内的市政工程项目。2021 年，公司确

认建筑施工收入 1.76 亿元，收到建筑施工业务前期工程款的回款 3.22 亿元。截至 2022 年 3 月底，中光建设未完工合同额合计 1.78 亿元，主要为民兵训练基地、美好家园二期和西部硅谷三期双创中心等项目。跟踪期内，公司存续建筑施工项目和新签工程规模仍较小，建筑施工业务的可持续性较弱。

表 6 中光建设签订合同及完成情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
签订合同工程数量（个）	11	4	0
新签工程金额（亿元）	0.02	1.01	0
期末在手未完工合同金额（亿元）	1.70	1.78	1.53

注：部分公司内部项目未签订施工合同，未反应在“期末在手未完工合同金额”中
资料来源：公司提供

此外，2017 年，中光建设与广安市经济技术开发区前锋园区管委会（以下简称“前锋区管委会”）签署了《PPP 项目合作协议》，根据上述协议，中光建设作为 PPP 项目的社会资本方，与广安市鑫鸿投资控股有限公司共同组建项目

公司，中光建设持股 70.00%，以货币出资。PPP 项目建设范围包括基础设施建设、征地拆迁、土地整理、标准厂房建设以及商服配套中心等项目，工程总投资约 9.39 亿元（项目规划调整，总投资有所上调），资金来源为自有资金和项目贷款。该项目收入来源主要为厂房租金和政府补贴（可行性缺口补助），运营期和政府付费期限为 2018 年 11 月至 2031 年 11 月。截至 2022 年 3 月底，PPP 项目已完成投资 6.57 亿元，预计 2024 年 7 月完工并投入运营。

（2）砂石销售业务

2021 年，受环保政策及汛期等因素影响，公司砂石生产量及销售收入大幅下降。

自 2014 年开始，广安市政府在全市范围内对混凝土行业进行整治，逐渐将河砂经营权收归国有，并授权公司组建国有河砂开采公司，负责辖区内河砂的特许经营。截至 2022 年 3 月底，公司纳入合并范围的砂石销售业务主体共 4 家，分别为广安市骥腾建材有限责任公司（以下简称“骥腾建材”）、广安市广武砂石有限公司（以下简称“广武砂石”）、广安市广岳砂石有限责任公司（以下简称“广岳砂石”）和广安广鑫砂石有限责任公司（以下简称“广鑫砂石”）。广安市河道采砂许可证有效期均为一年，每年需换发新证。截至 2022 年 3 月底，4 家公司的开采许可证均已办妥。

表 7 公司砂石销售业务经营主体概况（单位：%、万吨、元/吨）

经营主体	开采范围	公司持股比例	2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
			生产量	平均售价	生产量	平均售价	生产量	平均售价
骥腾建材	渠江广安区、前锋区河段	40	124.61	62.58	32.16	77.07	12.07	84.68
广武砂石	嘉陵江武胜河段	40	309.84	41.44	177.63	46.19	86.49	48.86
广岳砂石	岳池县中和码头	40	25.42	54.27	22.24	48.92	72.59	48.96
广鑫砂石	渠江河道华鑫段	60	56.15	46.66	9.8	81.28	2.74	92.95

注：公司在骥腾建材、广武砂石和广岳砂石的人员管理、业务运营等方面具有控制权，因此将其纳入合并范围。

资料来源：公司提供

2021 年和 2022 年 1—3 月，公司砂石生产量分别为 241.83 万吨和 173.89 万吨，2021 年采砂量较 2020 年下降 53.14%系环保政策及汛期等因素综合影响。广安市砂石销售价格采用政府指导定价的模式，由广安市发展和改革委员会牵头对河砂成本进行检测，在考虑企业合理利润的基础上确定指导价。骥腾建材和广鑫砂石的砂石平均售价提高，主要由于价格较高的砂销售比重上升，石子销售比重下降。

（3）房地产销售业务

2021 年，公司房地产销售收入有所下降。公司在售项目整体去化情况尚可，在建及拟建项目尚需投资规模较大。

公司商品房销售业务的经营主体主要为子

公司广安市广达置业有限公司（以下简称“广达置业”），广达置业具有房地产开发二级资质。公司房地产开发项目集中在广安市内，随着广发壹号一期和广发叁号项目陆续交房，公司于 2018 年开始集中确认房地产销售收入。

截至 2022 年 3 月底，公司已开发和待开发的房地产项目共 6 个，计划总投资 25.26 亿元，累计已投资 15.85 亿元，资金来源均为自筹，存在一定投资压力。销售方面，公司在售项目可售面积 31.51 万平方米，已售面积 26.22 万平方米，整体去化情况尚可。截至 2022 年 3 月底，上述房地产项目累计实现销售金额 12.70 亿元，公司累计确认收入 7.49 亿元，尚有一定规模的预收待结转收入。

表 8 截至 2022 年 3 月底公司房地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	开发商	项目进度	计划总投资	已完成投资	可售面积	已售面积	累计签约销售金额
广发壹号一期	广达置业	已交付	2.58	2.46	9.31	8.92	3.85
广发壹号二期	广达置业	已完工	1.20	1.05	2.49	1.05	0.61

广发叁号	广达置业	已完工	3.50	3.71	8.77	8.24	3.68
中梁西溪首府一期	广安尚古西溪有限公司	在建	5.50	5.50	10.94	8.01	4.56
广发 菁华苑	广达置业	在建	10.97	2.80	--	--	--
广发 幸福苑	华蓥优信置业有限公司	拟建	1.51	0.33	--	--	--
合计	--	--	25.26	15.85	31.51	26.22	12.70

注：广安尚古西溪有限公司系中光建设子公司，华蓥优信置业有限公司系广达置业子公司；拟建项目已投资金额为支付的土地款和前期费用

资料来源：公司提供

土地储备方面，截至2022年3月底，公司待开发土地共5宗，面积合计26.96万平方米，均已缴纳土地出让金（总额5.57亿元），公司拟进行住宅项目和商业综合体开发。公司未来不再新增土地储备，存量房地产项目的销售进度和销售价格易受当地房地产市场行情的影响。

（4）其他业务

2021年，公司新增建材销售业务和土地整治业务，对公司收入形成补充。

房屋出租业务主要为公司自建项目和房地产配套商业的对外出租。2021年公司确认租金收入0.24亿元，毛利率93.21%。截至2022年3月底，公司自持的可出租物业面积合计5.04万平方米，出租率约为83%，出租率较高。

钢材销售业务由子公司骥腾建材负责，采用购销模式，公司购进钢材后以成本加价一定比例向当地客户销售，平均销售账期约2个月。2021年，公司实现钢材销售收入0.30亿元，毛利率上升至12.18%。2021年，公司上游供应商共5家，下游客户前5家占比合计96.40%，供销两端集中度均很高。

2022年，公司新增建材板块业务，主要由子公司广安交投建材有限公司负责。业务模式方面，主要采用直营模式和代理商销售模式，其中沥青砼大部分客户为国有企业，商砼和预拌砂浆客户主要为房地产承建方。收入基本根据合同协议条款进行确认。2022年1—3月，公司实现建材销售收入0.14亿元，毛利率为10.41%。

2022年，公司新增土地整治业务，主要包括全市农村土地整理、综合利用，全市城乡建设用地增减挂钩试点、工矿废弃地复垦利用项目及成果应用，国有土地一、二级整理及联动开发和基础设施建设等。土地整治业务主要由子公

司广安金土地开发投资（集团）有限公司（以下简称“金土地公司”）负责。广安市自然资源局规划局统筹项目的入库审查、立项审批、竣工验收，核发验收证书或配合自然资源局对挂钩项目进行核查，金土地公司根据项目实施进度与结算价格确认收入，根据《广安市土地综合整治项目统筹实施管理办法》（广安府办发〔2020〕1号文件），土地整治项目按新增耕地指标2万元/亩、工矿项目按新增耕地指标2.5万元/亩、挂钩项目节余周转指标按16万元/亩与市财政进行结算，由市财政按比例将已收到指标销售款拨付给金土地公司。截至2022年3月底，公司在整理土地面积2782.9亩，预计总投资2.39亿元，已投资0.60亿元，尚需投资1.77亿元；待整理土地面积6470亩，预计总投资6.36亿元。目前因项目投资规模较大，回款较慢，金土地公司的项目投资资金来源均依托融资。

3. 未来发展

公司未来将围绕新的功能定位进行内部重构，归并同质业务，推进新型绿色建材产业、建筑施工、房地产开发、土地整治、资产管理和咨询服务等业务的发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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2022年1—3月财务数据未经审计。

截至2022年3月底，公司合并范围内一级子公司为13家，2022年公司通过无偿划拨取得6家子公司，划出广安市广安区鸿信小额贷款有限责任公司。变动子公司规模较小，总体看，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，应收类款项、存货和投资性房地产占比较大，应收类款项账龄较长，对公司资金形成一定占用；公司整体资产质量一般。

截至2021年底，公司资产总额较上年底变化不大，资产构成仍以非流动资产为主。

表9 公司主要资产构成情况

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	52.58	35.36	53.58	35.81	77.81	44.50
货币资金	4.50	3.02	6.17	4.13	11.23	6.42
应收账款	7.10	4.77	7.70	5.14	14.33	8.20
其他应收款	17.76	11.94	18.31	12.23	30.00	17.16
存货	15.64	10.52	15.34	10.25	19.22	10.99
其他流动资产	7.28	4.90	4.12	2.76	1.96	1.12
非流动资产	96.11	64.64	96.06	64.19	97.04	55.50
长期应收款	5.89	3.96	6.58	4.39	6.90	3.95
投资性房地产	63.83	42.93	64.66	43.21	64.53	36.91
其他非流动资产	22.19	14.93	21.17	14.15	21.08	12.06
资产总额	148.69	100.00	149.65	100.00	174.85	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2021年底，公司流动资产与上年底基本持平。其中，货币资金较上年底增长37.27%；货币资金主要由银行存款构成，占比为99.99%，其中受限货币资金506.60万元，为个人按揭贷款账户资金。应收账款较上年底增长8.44%，以应收广安市政府单位的工程款为主，前五大欠款单位应收账款余额合计占88.12%，集中度高；应收账款账龄以1~3年为主（占65.28%），公司按账龄法累计计提坏账准备1.55亿元。

表10 截至2021年底公司应收账款前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	性质
广安市财政局	2.73	29.46	工程款
川渝合作示范区广安协兴生态文化旅游园区财政局	1.77	19.15	工程款
广安市住房和城乡建设局	1.51	16.34	工程款
广安枣山物流商贸园区规划建设局	1.25	13.44	工程款
中共广安市委党校	0.90	9.73	工程款
总计	8.17	88.12	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司其他应收款较上年底增长3.08%，前五大欠款方合计占比89.94%，欠款方主要为广安市政府单位，集中度高；账龄较长，对公司资金形成一定占用，公司按账龄法累计计提坏账准备3.85亿元。

表11 2021 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	性质
广安市财政局	10.80	49.62	往来款
广安经济技术开发区管理委员会	7.30	33.55	往来款
广安旅游发展有限公司	0.55	2.54	股权款
广安枣山物流商贸园区规划建设局	0.52	2.37	往来款
四川省广安交通建设开发有限责任公司	0.40	1.86	往来款
总计	19.58	89.94	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司存货较上年底下降1.92%，其中，开发成本13.77亿元，主要为公司

在建房地产项目的开发支出。其他流动资产较上年底减少3.16亿元,主要系理财产品减少所致;其他流动资产主要为发放的小额贷款(3.35亿元)。

截至2021年底,公司非流动资产较上年底略有下降。公司长期应收款较上年底增长11.67%,主要为前锋PPP项目的建设成本。公司投资性房地产较上年底基本持平,主要以土地使用权为主,土地用途多为商住、城镇混合住宅用地,分布在广安市下辖区县,其中未办妥产权证书的投资性房地产账面价值合计1.47亿元。公司其他非流动资产较上年底下降4.60%,主要为保障性安居工程转贷款。

截至2022年3月底,公司资产总额较上年底增长16.84%,主要系应收类款项及货币资金增长所致。公司资产结构相对均衡,流动资产占比上升较快。

截至2021年底,公司所有权受到限制的资产合计6.64亿元,受限比率为4.44%。其中,受

限货币资金0.05亿元、投资性房地产0.57亿元、长期应收款6.02亿元。

3. 资本结构

公司所有者权益保持相对稳定,资本公积及未分配利润占比较高,权益稳定性一般;公司债务规模持续增长,债务负担有所加重,2022年面临一定集中兑付压力。

所有者权益

截至2021年底,公司所有者权益规模较上年底基本持平,所有者权益构成以实收资本(占13.86%)、资本公积(占48.78%)和未分配利润(占28.55%)为主,资本公积和未分配利润占比较高。

截至2022年3月底,公司所有者权益较上年底略有减少,权益构成较上年底变化不大。

负债

截至2021年底,公司负债总额较上年底变动不大,负债结构相对均衡。

表 12 公司主要负债构成情况(单位:亿元、%)

科 目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	35.05	45.72	44.29	56.97	46.56	44.56
应付账款	8.57	11.18	9.28	11.93	11.95	11.44
预收款项	5.20	6.79	0.00	0.00	6.66	6.37
其他应付款	11.28	14.71	11.82	15.21	13.96	13.37
一年内到期的非流动负债	4.81	6.28	11.86	15.26	9.80	9.38
合同负债	0.00	0.00	4.65	5.98	0.00	0.00
其他流动负债	3.78	4.93	5.14	6.61	1.34	1.28
非流动负债	41.62	54.28	33.45	43.03	57.93	55.44
长期借款	22.42	29.24	22.15	28.49	31.84	30.47
应付债券	15.35	20.02	7.97	10.25	14.97	14.33
长期应付款(合计)	3.85	5.02	3.32	4.27	10.25	9.81
负债总额	76.67	100.00	77.74	100.00	104.48	100.00

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务报表整理;2022年一季度公司暂将预收房款计入预收款项核算

截至2021年底,公司流动负债较上年底增长26.34%。公司应付账款较上年底增长8.27%,主要为应付工程款,账龄以1年以上为主。公司预收款项主要以预收购房款为主,2021年公司执行新收入准则,将预收房款计入合同负债。公司其他应付款较上年底增长4.80%,主要为借款和往来款。一年内到期的非流动负债较上年底增长146.36%,主要由一年内到期的长期借款

(占31.38%)、一年内到期的应付债券(占62.27%)和一年内到期的长期应付款(占6.32%)构成。公司其他流动负债主要以短期应付债券为主(占77.59%)。本报告已将其其他应付款和其他流动负债中有息部分调至短期债务核算。

截至2021年底,公司非流动负债较上年底下降19.63%。公司长期借款较上年底变动不大,主要由质押借款构成,长期借款主要合作银行

有国家开发银行、中国农业发展银行等，利率集中在4.45%~6.50%。公司应付债券较上年底下降48.07%，主要系“15广安债”和“20广安发展PPN001”列入一年内到期的非流动负债所致。公司长期应付款（合计）较上年底下降13.68%，其中融资租赁款1.00亿元，调整至长期债务计算；专项应付款2.33亿元，主要为政府拨付的项目补助资金和地方政府债券资金。

截至2022年3月底，公司负债总额104.48亿元，较上年底增长34.41%，主要系合并范围变化所致。负债结构变化较大，非流动负债占比明显上升。

有息债务方面，截至2021年底，公司有息债务较上年底增长11.79%，短期债务占42.10%，长期债务占57.90%，短期债务占比较高；资产负债率和全部债务资本化比率较上年底均有所提高，长期债务资本化比率较上年底有所下降，整体债务负担一般。2022年3月底，公司债务规模持续增长，债务指标较上年底均明显提升，债务负担有所加重。

表 13 公司债务及债务指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务	7.81	22.63	19.13
长期债务	40.27	31.12	48.67
全部债务	48.08	53.75	67.80
资产负债率	51.56	51.95	59.76
全部债务资本化比率	40.03	42.69	49.07
长期债务资本化比率	35.86	30.14	40.89

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

有息债务剩余期限方面，2022 年 4—12 月、2023 年和 2024 年公司分别偿还债务 19.13 亿元、13.44 亿元、12.02 亿元。公司 2022 年面临一定集中兑付压力。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下滑，公允价值变动收益和其他收益对公司利润总额贡献大。

2021 年，公司营业收入同比下降 24.51%，营业成本同比下降 22.35%，营业利润率同比下

降 1.72 个百分点，主要是受毛利率较高的砂石业务收入下滑的影响所致。

期间费用方面，2021 年公司费用总额同比下降 12.40%，主要由管理费用（占 36.21%）和财务费用（占 62.02%）构成。2021 年，公司期间费用率为 31.53%，公司费用控制能力有待提高。

利润构成方面，公司公允价值变动收益占营业利润的 77.67%，主要系投资性房地产中的土地使用权评估增值产生的公允价值变动收益；其他收益占营业利润的 15.05%，主要为政府补助。

2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均小幅下降。

表 14 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入	7.62	5.75	2.06
营业成本	4.73	3.67	1.22
费用总额	2.07	1.81	0.64
其他收益	0.00	0.16	--
公允价值变动收益	0.70	0.81	--
投资收益	0.58	0.14	0.01
利润总额	1.52	1.04	0.16
营业利润率	35.18	33.46	38.22
总资本收益率	2.02	1.68	--
净资产收益率	1.44	1.14	--

注：2020 年其他收益为 69.99 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.06 亿元，营业成本 1.22 亿元，营业利润率为 38.22%。

5. 现金流分析

2021 年，公司经营活动现金持续小幅净流出，收入实现质量明显下降但仍处于较高水平；投资活动净现金流由负转正；随着公司债务到期和项目投入，公司存在一定的融资需求。

经营活动方面，公司经营活动现金流主要为经营业务收支以及关联方和政府部门往来款等。2021 年，公司经营活动现金流入同比下降 46.20%，销售商品、提供劳务收到的现金主要为业务回款和预收房款；经营活动现金流出同比下降 45.69%，购买商品、接受劳务支付的

现金主要为业务支出。2021年，公司经营活动现金持续净流出。2021年，公司现金收入比同比明显下降。

投资活动方面，公司投资活动现金流入主要来自收回小额贷款、赎回理财产品等，投资活动现金流出主要用于购买理财产品和投放小额贷款等。2021年，公司投资活动现金流入和流出均大幅下降，投资活动现金转为净流入。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要为取得借款和发行债券收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金。2021年，公司筹资活动现金转为净流出。

表 15 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	16.56	8.91	8.56
经营活动现金流出小计	16.65	9.04	9.16
经营活动现金流量净额	-0.09	-0.14	-0.60
投资活动现金流入小计	16.54	8.99	0.00
投资活动现金流出小计	21.04	5.89	0.05
投资活动现金流量净额	-4.50	3.10	-0.05
筹资活动前现金流量净额	-4.60	2.97	-0.65
筹资活动现金流入小计	23.67	11.82	10.15
筹资活动现金流出小计	21.14	13.01	8.50
筹资活动现金流量净额	2.53	-1.19	1.65
现金收入比	165.92	97.76	207.28

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金和投资活动现金均呈净流出态势；筹资活动现金流呈净流入态势。

6. 偿债能力指标

公司存在一定的短期偿债压力，长期偿债能力指标一般，间接融资渠道有待拓宽。

从短期偿债能力指标看，截至 2021 年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较 2020 年底明显下降。截至 2022 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较 2021 年底明显提高。总体看，公司短期偿债能力指标较弱。

从长期偿债能力指标看，2021 年公司 EBITDA 为 2.47 亿元，EBITDA 利息倍数和全部

债务/EBITDA 分别为 1.57 倍和 21.74 倍。整体看，公司长期偿债能力指标一般。

表 16 公司偿债能力指标（单位：%、倍）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率	149.99	120.99	167.14
速动比率	105.36	86.35	125.86
现金短期债务比	0.58	0.27	0.59
长期偿债能力指标			
EBITDA 利息倍数	0.86	1.57	--
全部债务/EBITDA	15.70	21.74	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额 15.67 亿元，担保比率为 22.28%。被担保主体均为广安市国有企业，目前经营正常，考虑到对外担保余额较大，公司存在一定或有负债风险。

截至 2022 年 3 月底，公司已获得银行综合授信额度共计 34.47 亿元，其中未使用的授信额度 21.88 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

7. 母公司财务分析

母公司主要行使管理职能，对子公司的控制力较强。母公司债务负担较轻，收入和利润规模小，存在一定短期偿债压力。

截至 2021 年底，母公司资产总额 105.16 亿元，较上年底下降 4.69%，其中，流动资产占 22.61%，以其他应收款为主；非流动资产占 77.39%，以投资性房地产和其他非流动资产为主。

截至 2021 年底，母公司负债总额 44.13 亿元，较上年底下降 10.53%。其中，流动负债占 47.49%，非流动负债占 52.51%。母公司全部债务 30.89 亿元。其中，短期债务占 24.99%、长期债务占 75.01%。母公司全部债务资本化比率 33.61%，母公司债务负担较轻。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 61.03 亿元，较上年底增长 0.04%，在所有者权益中，实收资本 10.00 亿元、资本公积 36.56 亿元、未分配利润 12.22 亿元、盈余公积 2.04 亿元。

2021 年，母公司营业总收入为 0.09 亿元，利润总额为 0.42 亿元。同期，母公司投资收益为

0.72亿元。

截至2022年3月底，母公司资产总额104.23亿元，所有者权益为57.51亿元，负债总额46.72亿元；母公司资产负债率44.82%；全部债务35.48亿元，全部债务资本化比率38.16%，现金短期债务比0.71倍。2022年1—3月，母公司营业收入0.02亿元，利润总额-0.34亿元。

十、外部支持

2021年，公司在项目资金拨付和财政补贴方面持续获得外部支持。

1.项目资金拨付

2019—2021年，公司收到政府拨付的各类项目建设资金和地方政府债券资金分别为0.69亿元、0.48亿元和0.72亿元，计入“专项应付款”科目。

2.财政补贴

2019—2021年，公司分别获得政府财政补助23.26万元、15.72万元和0.16亿元，计入“其他收益”或“营业外收入”科目。2020年，公司收到广安市政府拨付的政府补助167.7万元，用于支付金融机构借款，冲抵“财务费用”。

十一、存续期内债券偿还能力分析

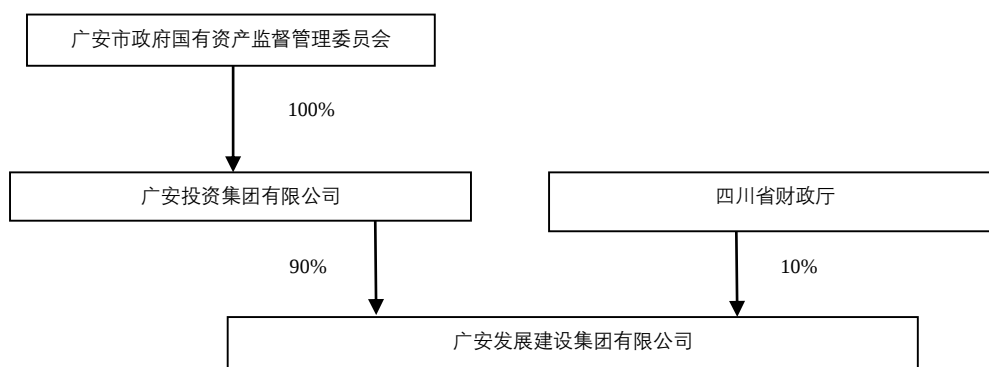
截至2022年6月底，公司存续债券余额合计17.19亿元。其中，“22广安MTN001”由天府信用增进提供全额不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，天府信用增进主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其担保可显著提升“22广安MTN001”债券本息偿付的安全性。

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“20广安MTN001”信用等级为AA，维持“22

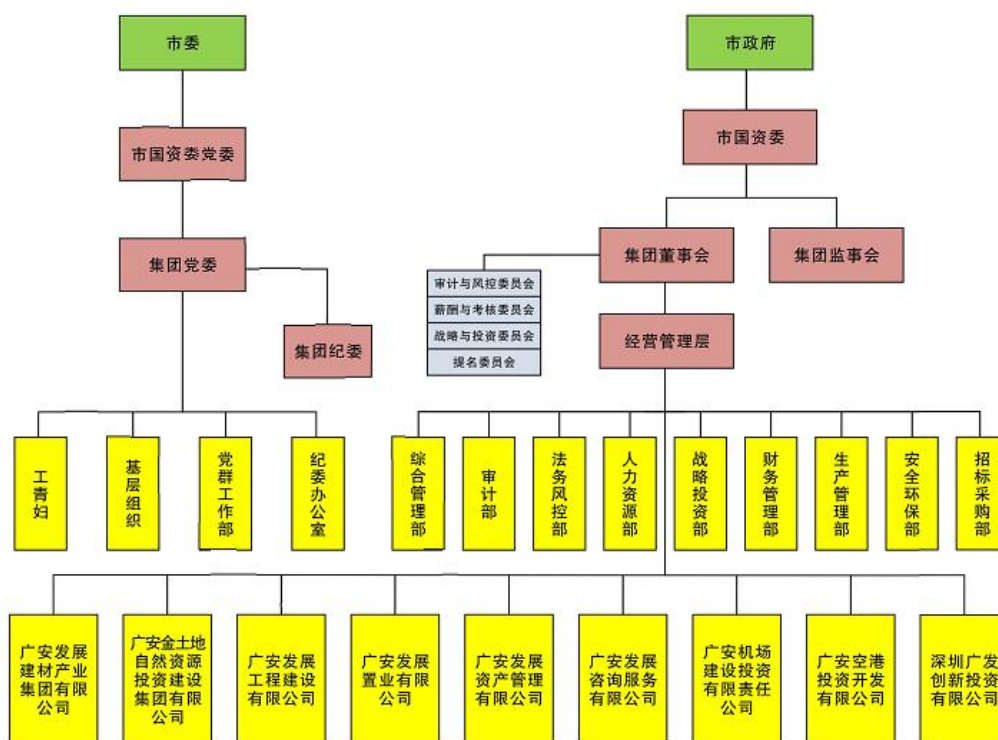
广安MTN001”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司一级子公司情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
广安市中光建设工程有限公司	63216.00	住宅房屋建筑业	100.00	--	非同一控制下企业合并
广安市广达置业有限公司	14041.97	房地产开发经营	100.00	--	投资设立
四川安通建设工程有限公司	1500.00	住宅房屋建筑业	100.00	--	非同一控制下企业合并
广安城市地下综合管廊管理有限公司	20000.00	地下综合管廊工程建筑	100.00	--	投资设立
深圳广发创新投资有限公司	20000.00	投资与资产管理	100.00	--	投资设立
广安开发区恒源公用工程投资有限公司	20359.00	投资与资产管理	85.35	--	同一控制下企业合并
广安广鑫砂石有限责任公司	500.00	其他采矿业	60.00	--	投资设立
广安金土地开发投资(集团)有限公司	30000.00	组织管理服务	100.00	--	无偿划拨
广安交投建材有限公司	2600.00	建筑材料生产及销售	100.00	--	无偿划拨
广安职业技术学院资产经营有限公司	1000.00	投资与资产管理	51.00	--	无偿划拨
广安机场建设投资有限责任公司	50000.00	商务服务业	100.00	--	无偿划拨
广安空港投资开发有限公司	100000.00	投资与资产管理	100.00	--	无偿划拨
广安市嘉渠港埠有限公司	20.00	其他水上运输辅助活动	100.00	--	无偿划拨

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.41	4.50	6.18	11.33
资产总额（亿元）	146.83	148.69	149.65	174.85
所有者权益（亿元）	71.91	72.02	72.15	70.37
短期债务（亿元）	6.71	7.81	22.63	19.13
长期债务（亿元）	35.65	40.27	31.12	48.67
全部债务（亿元）	42.37	48.08	53.75	67.80
营业总收入（亿元）	9.96	7.62	5.75	2.06
利润总额（亿元）	2.15	1.52	1.04	0.16
EBITDA（亿元）	3.36	3.06	2.47	--
经营性净现金流（亿元）	1.90	-0.09	-0.14	-0.60
财务指标				
现金收入比（%）	124.93	165.92	97.76	207.28
营业利润率（%）	39.75	35.18	33.46	38.22
总资本收益率（%）	2.26	2.02	1.68	--
净资产收益率（%）	2.22	1.44	1.14	--
长期债务资本化比率（%）	33.15	35.86	30.14	40.89
全部债务资本化比率（%）	37.07	40.03	42.69	49.07
资产负债率（%）	51.03	51.56	51.95	59.76
流动比率（%）	138.35	149.99	120.99	167.14
速动比率（%）	101.43	105.36	86.35	125.86
经营现金流动负债比（%）	5.05	-0.27	-0.31	--
现金短期债务比（倍）	0.96	0.58	0.27	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	1.08	0.86	1.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.62	15.70	21.74	--

注：2022 年一季度财务数据未经审计；本报告将其他应付款、其他流动负债和长期应付款的带息债务纳入全部债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.50	0.93	0.87	3.78
资产总额（亿元）	109.27	110.33	105.16	104.23
所有者权益（亿元）	61.20	61.00	61.03	57.51
短期债务（亿元）	3.10	3.08	7.72	5.33
长期债务（亿元）	30.34	32.38	23.17	30.15
全部债务（亿元）	33.44	35.46	30.89	35.48
营业总收入（亿元）	0.12	0.17	0.09	0.02
利润总额（亿元）	1.05	0.01	0.42	-0.34
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-0.99	3.10	-0.27	2.97
财务指标				
现金收入比（%）	1,974.76	1,403.56	76.11	1,436.26
营业利润率（%）	99.93	41.41	91.47	95.44
总资本收益率（%）	1.11	0.02	0.46	--
净资产收益率（%）	1.72	0.03	0.69	--
长期债务资本化比率（%）	33.14	34.67	27.52	34.40
全部债务资本化比率（%）	35.33	36.76	33.61	38.16
资产负债率（%）	43.99	44.71	41.97	44.82
流动比率（%）	139.42	156.83	113.47	156.04
速动比率（%）	138.16	155.02	111.73	153.84
经营现金流动负债比（%）	-5.58	18.29	-1.28	--
现金短期债务比（倍）	0.49	0.30	0.11	0.71
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：2022 年一季度财务数据未经审计；未调整母公司有息债务

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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其含义

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 评级展望设置及其含义

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。

评级展望设置	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，未来信用等级可能调升、调降或维持