

信用等级公告

联合〔2020〕437号

联合资信评估有限公司通过对广安发展建设集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定广安发展建设集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年三月四日



广安发展建设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：2020年3月4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	V3.0.201907
评级方法	
城市基础设施投资企业信用评级	V3.0.201907
模型	

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	aa	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	4
			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	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
			资本结构	2
			偿债能力	1
调整因素和理由				调整子级

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”）是广安市重要的基础设施投资建设主体。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司在财政补贴和资金注入等方面获得了一定的外部支持，业务结构多元化发展。联合资信同时也关注到，公司应收类款项对资金形成较大占用、资产流动性较弱、收益质量一般等因素对其整体偿债能力可能带来的不利影响。

近年来，广安市经济实力持续增长，随着区域建设的持续推进和公司业务的多元化发展，公司未来收入及利润规模将得到一定支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 区域经济持续增长，外部环境良好。2016—2018年，广安市地区生产总值同比分别增长7.9%、8.1%和8.0%，产业结构有所优化，固定资产投资和工业增加值持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 获得一定的外部支持。公司是广安市重要的城市基础设施投资建设主体，在政府补贴和资金注入等方面获得了一定的外部支持。
3. 业务结构多元化发展，经营性业务盈利能力较强。公司主营业务呈多元化发展，2018年房地产销售和砂石销售对收入和毛利润的贡献显著提高。

关注

1. 应收类款项对资金形成较大占用，资产流动性较弱。公司流动资产中应收账款和其他应收款规模较大，对资金形成较大占用；非流动资产中投资性房地产占比较高，资产流动性较弱。
2. 收益质量一般。公司期间费用和资产减值损失对营业利润的侵蚀较为严重，利润总额对公允价值变动收益的依赖较大，收益质量一般。
3. 工程施工板块新承接项目较少。2016—2018年，公司市政工程类项目承揽数量和金额较小，工程施工板块收入持续下降，业务持续性有待关注。

分析师 朱 煜 邱 成

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	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	6.82	8.56	9.19	5.42
资产总额(亿元)	122.78	140.62	141.40	145.09
所有者权益(亿元)	67.08	70.10	72.06	72.28
短期债务(亿元)	2.87	5.48	4.92	3.40
长期债务(亿元)	26.40	33.17	34.72	34.39
全部债务(亿元)	29.27	38.65	39.63	37.79
营业收入(亿元)	9.65	10.29	11.00	6.30
利润总额(亿元)	2.08	1.94	2.85	1.44
EBITDA(亿元)	3.17	3.06	4.03	--
经营性净现金流(亿元)	4.84	-1.26	2.43	2.15
营业利润率(%)	19.69	20.84	35.00	41.33
净资产收益率(%)	3.00	2.42	3.52	--
资产负债率(%)	45.37	50.15	49.04	50.18
全部债务资本化比率(%)	30.38	35.54	35.49	34.33
流动比率(%)	205.95	189.75	153.69	137.40
经营现金流动负债比(%)	17.45	-3.45	7.24	--
现金短期债务比(倍)	2.38	1.56	1.87	1.60
EBITDA 利息倍数(倍)	2.64	1.58	1.40	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.23	12.63	9.82	--
公司本部(母公司)				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额(亿元)	94.67	106.15	106.94	104.81
所有者权益(亿元)	58.92	59.93	60.73	60.97
全部债务(亿元)	22.53	30.58	32.81	31.57
营业收入(亿元)	1.83	0.57	0.11	0.05
利润总额(亿元)	1.41	1.19	0.95	0.52
资产负债率(%)	37.76	43.55	43.21	41.83
全部债务资本化比率(%)	27.66	33.78	35.08	34.12
流动比率(%)	234.65	205.13	154.34	122.36
经营现金流动负债比(%)	-9.63	0.09	6.53	--

注: 公司 2019 年三季度财务报表未经审计

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2019/8/15	兰迪 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
AA	稳定	2015/3/10	潘诗湛 孙晨歌	城投债评级方法及风险点简介(2010年)	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; 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由广安发展建设集团有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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 2020 年 3 月 4 日至 2021 年 3 月 3 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。

广安发展建设集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

广安发展建设集团有限公司(以下简称“公司”或“广安发展”)系广安市人民政府于2001年出资成立,初始注册资本2.00亿元,由广安市国有资产监督管理委员会(以下简称“广安市国资委”)履行出资人职责。2009年及2013年,广安市国资委分别对公司增资1.30亿元及6.70亿元,公司注册资本增至10.00亿元。截至2019年9月底,公司实收资本及注册资本为10.00亿元,公司出资人及实际控制人为广安市国资委。

公司经营范围:项目投资、开发、建设;房地产开发经营;建设工程项目管理;商业服务业。(以上项目不含前置许可,涉及后置许可的凭许可证或审批文件经营)(依法需经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

截至2019年9月底,公司本部内设党群工作部、行政管理部、投资战略部、工程采购管理部、人力资源管理部、审计部和财务统计部共7个职能部门;合并范围共有16家子公司。

截至2018年底,公司资产总额141.40亿元,所有者权益72.06亿元(包含少数股东权益2.75亿元);2018年,公司实现营业收入11.00亿元,利润总额2.85亿元。

截至2019年9月底,公司资产总额145.09亿元,所有者权益合计72.28亿元(包含少数股东权益3.06亿元);2019年1-9月,公司实现营业收入6.30亿元,利润总额1.44亿元。

公司地址:四川省广安市广安区宏志大道773号;法定代表人:周成忠。

二、宏观经济和政策环境

2018年,随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧,以及地缘政治紧张带来的不利影响,全球经济增长动力有所减弱,

复苏进程整体有所放缓,区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下,我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年,我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策,经济运行仍保持在合理区间,经济结构继续优化,质量效益稳步提升。2018年,我国国内生产总值(GDP)90.0万亿元,同比实际增长6.6%,较2017年小幅回落0.2个百分点,实现了6.5%左右的预期目标,增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间,经济运行的稳定性和韧性明显增强;西部地区经济增速持续引领全国,区域经济发展有所分化;物价水平温和上涨,居民消费价格指数(CPI)涨幅总体稳定,工业生产者出厂价格指数(PPI)与工业生产者购进价格指数(PPIRM)涨幅均有回落;就业形势总体良好;固定资产投资增速略有回落,居民消费平稳较快增长,进出口增幅放缓。

表1 2016—2019年上半年我国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年上半年
GDP(万亿元)	74.0	82.1	90.0	45.1
GDP增速(%)	6.7	6.8	6.6	6.3
规模以上工业增加值增速(%)	6.0	6.6	6.2	6.0
固定资产投资增速(%)	8.1	7.2	5.9	5.8
社会消费品零售总额增速(%)	10.4	10.2	9.0	8.4
出口增速(%)	-1.9	10.8	7.1	6.1
进口增速(%)	0.6	18.7	12.9	1.4
CPI增幅(%)	2.0	1.6	2.1	2.2
PPI增幅(%)	-1.4	6.3	3.5	0.3
城镇登记失业率(%)	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速(%)	5.6	6.5	5.6	5.7

注:1. 增速及增幅均为同比增长情况;2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价;3. GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率,规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率;4. 固定资产投资增速为不含农户投资增速;5. 城镇登记失业率为期末值

资料来源:国家统计局、Wind

2019年1-6月,我国积极的财政政策继续

加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019年1—6月，我国一般公共预算收入和支出分别为10.8万亿元和12.4万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6万亿元）较上年同期（7261亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019年1—6月，我国国内生产总值45.1万亿元，同比实际增长6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI温和上涨；PPI和PPIRM基本平稳；就业形势总体稳定。

2019年1—6月，我国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、基础设施建设投资和房地产投资增速均有所回落。2019年1—6月，全国固定资产投资（不含农户）29.9万亿元，同比增长5.8%，增速有所放缓。其中，民间固定资产投资18.0万亿元，同比增长5.7%，增速明显回落。从三大主要投资领域来看，2019年1—6月，全国房地产开发投资6.2万亿元，同比增长10.9%，增速较1—3月回落0.9个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长4.1%，较上年同期明显下降，但在2018年年底全国人大授权国务院提前下达部分2019年度新增地方政府债务限额，今年4月、6月先后发布相关政策加快地方债发行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，今年以来基础设施建设投资持续企稳。

制造业投资同比增长3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在0.2%的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019年1—6月，全国社会消费品零售总额19.5万亿元，同比增长8.4%，增速较1—3月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较1—3月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较1—3月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。我国居民消费持续平稳增长，消费结构进一步改善，在我国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。2019年1—6月，我国货物贸易进出口总值14.7万亿元，同比增速（3.9%）较1—3月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和我国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了38.9个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期政策调节力度稳投资，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应

的高端产品和服务制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前我国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及我国加强与“一带一路”沿线国家的交往，我国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但国内经济下行压力有所加大，我国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019年下半年，我国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经济增速在6.2%左右。

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

行业概况

城市基础设施建设是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的基础设施建设，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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设

施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中國基础设施建设的重要载体。

行业政策

根据2014年《43号文》，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清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，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的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，伴随国内经济下行压

力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018年10月，国办发（2018）101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与

金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表2 2018年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018年2月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩
2018年3月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还
2018年9月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018年10月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019年2月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
2019年3月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10号）	严格按照要求规范的PPP项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级PPP项目
2019年3月	《2019政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019年5月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资料来源：联合资信整理

行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018年以来，经济欠发达地

区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着2018年下半年国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前,中国的城市基础设施建设尚不完善,城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至2018年底,中国城镇化率为59.58%,较2017年底提高1.06个百分点,相较于中等发达国家80%的城镇化率,仍处于较低水平,未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019年3月5日,《2019年政府工作报告》对中国政府2019年工作进行了总体部署,将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体,仍有一定发展空间。

2. 区域经济环境

公司是广安市城市基础设施建设重要的投融资开发主体,负责为市重点领域及重点项目建设提供融资服务。广安市的经济水平以及未来发展规划对公司发展影响较大。

近年来,广安市经济总量持续增长,产业结构不断优化,为公司创造了良好的外部环境。

根据广安市统计局历年发布的《广安市国民经济和社会发展统计公报》,2016—2018年,广安市分别实现生产总值1078.6亿元、1173.8亿元和1250.2亿元,同比分别增长7.9%、8.1%和8.0%,经济总量在四川省21个市州中均排名第13位。2018年,广安市实现人均生产总值38520元,同比增长8.4%。2018年,广安市三次产业结构由上年的14.5:46.5:39.0调整为13.9:46.0:40.1,第三产业占比有所提高。截至2018年底,广安市户籍总人口462.2万人,较上年底略有下降;城镇化率41.9%,较上年底提高1.6个百分点。2018年,广安市城镇、农村居民人均可支配收入分别为33079元和14931元,分别同比增加2463元和1276元。

2018年,广安市实现工业增加值435.9亿元,同比增长8.7%,对经济增长贡献率为39.8%;552户规模以上工业企业实现总产值1607.1亿元,同比增长12.7%;规模以上工业增加值增长9.1%,高于全省平均增速0.8个百分点。2018

年,广安市完成固定资产投资1237.6亿元,同比增长3.2%。其中,一二三产业投资分别为81.3亿元、260.2亿元和896.1亿元,分别增长13.8%、27.9%和-3.1%;全年77个房地产项目完成投资199.2亿元,同比增长8.74%。

根据广安市统计局公布的数据,2019年1—9月,广安市实现地区生产总值1019.5亿元,同比增长7.8%,增速较上年同期持平。其中,第一产业增加值150.4亿元,同比增长3.3%;第二产业增加值487.2亿元,同比增长7.8%;第三产业增加值381.9亿元,同比增长9.5%。同期,广安市固定资产投资同比增长7.7%,其中房地产开发投资增长28.6%,拉动全市投资增长5.2个百分点;产业投资增长11.5%,拉动全市投资增长2.5个百分点;基础设施投资增长2.6%,拉动全市投资增长0.9个百分点。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2019年9月底,公司注册资本及实收资本均为10.00亿元,广安市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

2. 人员素质

公司高管履历丰富,员工平均文化素质较高,人员配置基本能满足公司日常经营管理需要。

截至2019年9月底,公司高级管理人员共6人,包括董事长兼党委书记1人,总经理兼党委副书记1人,副总经理1人,以及财务总监、纪委书记和总工程师各1人。

周成忠先生,1963年4月生,中共党员,研究生学历;历任广安市总工会党组成员、副主席,岳池县委副书记、常务副县长,广安市人民政府副秘书长,广安市统计局党组书记、局长,广安市审计局党组书记、局长;2016年2月起任公司党委书记、董事长。

侯仁禄先生,1969年1月生,中共党员,

本科学历；历任广安县瓦店乡副乡长，广安县桂兴镇党委副书记、镇长，广安市广安区副区长、区委常委、政法委书记，公司党委委员、董事、副总经理；2019年5月起任公司党委副书记、董事、总经理。

孙小刚先生，1976年4月生，中共党员，本科学历；历任四川广安爱众股份有限公司财务部经理，云南昭通爱众发电有限公司董事、总经理，四川爱众矿业有限责任公司董事长兼总经理，四川爱众发展集团有限公司财务统计部部长，广安爱众市政工程有限公司董事长；2016年3月起任公司财务总监、董事。

李东升先生，1973年11月生，中共党员，本科学历；历任四川省第四建筑工程公司上海分公司技术员、助理工程师，广安市市政建设公司助理工程师、工程师，广安市人民防空办公室科员、副主任科员、综合科副科长、机关工会副主席、综合科科长、机关工会主席，公司党委委员；2016年11月起任公司总工程师。

截至2019年9月底，公司合并范围在职人员340人，其中总公司58人，子公司282人；128人具有大专及以上学历，192人具有本科学历，20人具有研究生学历；45人具有初级职称，33人具有中级职称，6人具有高级职称；30岁及以下167人，30~50岁（含50岁）157人，50岁以上16人。

3. 企业规模及竞争力

公司是广安市城市基础设施建设的重要投融资开发主体，在广安市砂石开采领域也具有很强的专营性。

公司从2007年开始承担广安市重点基础设施建设项目投资及建设的任务。近年来，公司完成了广安东南片区城市基础设施建设工程项目、广安市人民医院住院大楼工程建设项目、邻水县护城河综合整治工程项目、广安职业技术学院工程建设项目、广安经济技术开发区农业科技园区基础设施建设工程项目、华蓥市机电产业园基础设施建设工程、前锋工业集中区基础

设施建设项目等多个项目的建设。2014年以来，公司承担了广安城南片区美好家园一期、二期、三期及奎阁四期安置房建设及其配套工程的任务，公司在区域内安置房建设行业的地位将随着上述项目的建立而逐渐稳固。

广安市其他城投企业包括广安经济技术开发区恒生投资开发有限公司（以下简称“广安经开”，主要从事广安经济技术开发区内的基础设施工程代建）、广安鑫鸿投资控股有限公司（以下简称“鑫鸿投资”，主要从事前锋区范围内的基础设施建设和土地整理）、四川爱众发展集团有限公司（以下简称“爱众发展”，主要从事广安市内的水电气供应和道路施工）和广安交通投资建设开发集团有限责任公司（以下简称“广安交投”，主要从事广安市交通类基础设施建设）。整体看，截至2018年底公司资产和权益规模在广安市城投企业中处于较高水平，在基础设施建设业务方面和广安市其他城投企业有一定重叠。

表3 截至2018年底广安市主要城投企业概况

（单位：亿元）

企业名称	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额	全部债务
广安发展	141.40	72.06	11.00	2.85	39.63
广安经开	97.56	65.43	2.88	1.82	11.65
鑫鸿投资	56.18	38.43	2.55	0.73	9.12
爱众发展	94.96	48.07	24.21	3.40	21.65
广安交投	96.72	31.92	7.57	0.78	19.00

资料来源：根据公开资料整理

此外，为支持公司业务多元化发展，根据广安市政府《研究全市商品混凝土行业综合整治工作的纪要》（广安府议〔2014〕22号）文件，广安市政府于2014年授予公司河沙开采特许经营权，公司新增砂石销售业务，有助于公司收入和利润的提升。

截至2019年9月底，广安市采砂业务已全部收归国有，渠江广安区河段和渠江前锋区河段采砂均由公司下属企业独家经营，该区域目前不存在其他竞争主体。除上述两个河段采砂经营外，岳池县河段、武胜县嘉陵江段的河沙开

采矿也划拨至公司，公司砂石开采量及销售业务有望进一步提升。

4. 外部支持

近年来，广安市地方综合财力持续增长，对上级补助收入的依赖强，债务负担较重；广安市一般公共预算收入持续增长，财政自给能力弱。公司在财政补贴和资金注入方面获得一定的外部支持。

根据广安市财政局提供的数据，2016—2018年，广安市国有土地使用权出让收入分别为58.02亿元、79.64亿元和114.03亿元；上级补助收入分别为173.02亿元、181.01亿元和177.71亿元；地方综合财力分别为295.26亿元、333.99亿元和379.41亿元。整体看，广安市地方综合财力对上级补助收入的依赖性强。截至2018年底，广安市政府债务余额273.40亿元，政府债务率72.06%，较上年底下降5.57个百分点，债务负担较重。

2016—2018年，广安市一般公共预算收入持续增长，分别为64.22亿元、71.25亿元和80.07亿元，其中税收收入占比分别为57.46%、55.21%和60.05%，一般公共预算收入质量一般。同期，广安市一般公共预算支出分别为243.60亿元、265.00亿元和289.26亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%）分别为26.36%、26.87%和27.68%，财政自给能力弱。

根据广安市财政局提供的数据，2019年1—9月，广安市实现一般公共预算收入68.5亿元，同比增长10.4%，其中税收收入41.8亿元，同比增长6.9%。

2016—2018年，公司分别收到广安市政府拨付的财政补贴0.03亿元、0.02亿元和0.02亿元，计入“其他收益”或“营业外收入”科目。此外，公司于2016年获得政府划拨的基础设施建设专项资金0.48亿元，于2018年收到政府债务资金0.05亿元，均计入“专项应付款”科目。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况尚可，未发现公司有其他不良信用记录。

根据《企业信用报告（银行版专业版）》，（机构信用代码：G10511601000156505），截至2020年1月8日，公司无未结清的关注类或不良类信贷信息记录；已结清债务中存在一笔欠息记录，系2009年公司一笔贷款由财政资金偿还，由于财政资金拨付相对滞后，资金到账日期晚于还款日期，所欠利息已于2009年8月1日结清。此外，公司还有2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。整体看，公司债务履约情况尚可。

截至2020年2月24日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构较为健全，董事会成员尚未全部到位；部门架构设置能满足日常经营管理需要。

公司根据现代企业制度和相关法律法规制定了公司章程。

公司不设股东会。广安市人民政府授权广安市国资委代表市政府对公司履行出资人职责。

公司设董事会，由7人组成，其中职工代表1人。非职工代表董事由出资人委派或更换，职工代表董事由职工代表大会选举产生。董事每届任期3年。董事会设董事长1名，由出资人从董事会成员中指定。截至2019年9月底，公司董事会成员实际到位4人。

公司设监事会，由5名监事组成，其中职工代表2名。非职工代表监事由出资人委派，职工代表监事由职工代表大会或职工大会选举产生。监事的任期每届为3年。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。监事会主席由出资人从监事会成员中指定。截至2019年9月底，公司监事会成员已全部到位。

公司设总经理1名，副总经理若干名，均由出资人根据有关规定提名，由公司董事会聘任或者解聘。经出资人同意，董事可以兼任总经理、副总经理。

公司根据内部管理的要求，内设行政管理部、人力资源管理部、财务管理部、投资战略管理部、工程管理部（采购管理部）等7个部门，部门架构设置能满足日常经营管理需要。

2. 管理制度和管理水平

公司设立了较为完善的内部管理体系，执行情况良好，能满足公司目前内部管理的需要。

参照国家相关法律法规、广安市国资委相关规定以及《公司章程》，公司制定了较为完善的内部控制体系。该体系保证了公司内部机构、岗位的合理设置及其职责权限的合理划分，坚持不相容职务分离，确保不同机构和岗位之间职责分明、相互制约、相互监督。

根据相关法律法规，结合公司实际情况，公司建立了统一的会计核算和财务管理制度，规范了公司内部会计确认、计量和报告的原则，保证了会计信息的质量；同时设立了财产清查制度、会计档案管理制度、财务人员培训制度，为管理决策提供高质量的财务信息支持。

预算管理方面，公司建立了全面预算管理制度，按照公司制定的发展战略，由董事会确定年度经营目标，逐层分解下达公司。公司成立预算管理委员会，代表董事会作为公司内部预算最终决策部门，在董事长的领导下，由总经理、各职能部门和子公司负责人共同组成。公司预算委员会主要负责制定有关预算管理制度、预算具体程序、确定各专业预算的牵头部门和制定各部门在预算管理中的职责等等。

为规范公司的投资管理，提高公司对内及对外投资决策的合理性和科学性，规避投资风险，强化决策责任，实现公司资产保值增值及股东利益最大化的目标，公司制定了《广安发展建设集团有限公司重大投资决策管理制度》。公司投资必须遵循“规范、合理、科学、优质、

高效”的原则，符合国家的产业政策，符合公司的经营发展战略。

为了规范公司的对外担保行为，有效控制公司对外担保风险，根据有关规定，公司制定了《广安发展建设集团有限公司对外担保管理制度》以规范公司对外担保行为。公司对外担保参照广安市政府《关于印发广安市属国有企业投融资管理办法的通知》（广安府办发〔2015〕76号）有关规定执行，文件要求，国有独资企业不得为无资产产权关系的企业提供担保和借款，确需担保和借款的，应报市财政局（国资委）审批同意后实施；企业为所属的全资子公司及其之间的担保，由企业董事会审批；企业出资设立的控股或参股企业间的担保，原则上按股权比例提供担保，并由企业报市财政局（国资委）审批，超过股权比例提供担保的报市政府批准；除国家、省和市政府另有规定外，不得直接或间接为资产负债率超过70%的企业提供担保；不得非法为单位或个人提供担保。

为了加强公司对子公司的管理，保证公司投资的安全、完整，确保公司合并财务报表的真实可靠，根据国家有关法律法规，公司制定了《广安发展建设集团有限公司子公司控制制度》，以实现对子公司资产、人员和财务的有效管理。

六、经营分析

1. 经营概况

近年来，公司主营业务收入持续增长，毛利率持续上升；公司业务呈多元化发展趋势，但收入结构存在一定波动。

2016—2018年，公司分别实现主营业务收入9.57亿元、9.81亿元和10.88亿元，主要由工程施工、砂石销售和房地产销售收入等构成。其中，工程施工收入规模和占比均持续下降，砂石销售收入和房地产销售收入快速增长，利息收入保持相对稳定。

毛利率方面，2016—2018年，公司主营业

务综合毛利率持续上升，分别为 21.42%、23.38%和 38.30%，主要系砂石销售和房产销售业务的毛利率和收入占比均大幅上升所致。

2019年1—9月，公司实现主营业务收入

6.30亿元，相当于2018年全年的57.90%，主要来自于砂石销售和工程施工业务；综合毛利率为44.57%，较2018年上升6.27个百分点，主要系砂石销售业务毛利率上升所致。

表 4 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1—9 月		
	收入	占比	毛利率	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	7.49	78.25	13.08	5.59	57.02	10.12	2.14	19.65	13.62	1.44	22.91	7.67
销售砂石	1.25	13.04	20.91	2.83	28.85	28.85	4.60	42.25	42.44	3.38	53.68	56.25
利息	0.66	6.89	100.00	0.69	7.04	96.04	0.62	5.68	95.43	0.40	6.28	92.60
房屋出租	0.17	1.82	86.60	0.26	2.63	92.34	0.24	2.19	95.19	0.20	3.13	94.41
销售钢材	--	--	--	0.19	1.89	5.65	0.20	1.87	7.22	0.31	4.98	10.04
房地产销售	--	--	--	0.25	2.57	0.00	3.06	28.11	35.37	0.51	8.02	29.27
其他业务	--	--	--	--	--	--	0.03	0.25	44.24	0.06	0.99	100.00
合计	9.57	100.00	21.42	9.81	100.00	23.38	10.88	100.00	38.30	6.30	100.00	44.57

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）工程施工业务

公司工程施工业务主要为安置房建设业务以及建筑施工业务。近年来，公司工程施工业务收入持续下降，毛利率有所波动。公司工程施工业务回款相对滞后，未来投资压力尚可。

公司工程板块主要包括安置房建设业务和建筑施工业务。2016—2018 年，公司工程施工业务收入持续下降，2018 年为 2.14 亿元，同比下降 61.76%，主要系环保督查使得部分材料无法及时供货，部分项目暂停，以及当年新承接项目减少所致。2016—2018 年，公司工程施工收入毛利率有所波动，2018 年为 13.62%，同比上升 3.50 个百分点，主要系施工收入中毛利率较高的市政维修项目占比上升所致。

2019 年 1—9 月，公司实现工程施工业务收入 1.44 亿元，相当于 2018 年全年的 67.29%；毛利率为 7.67%，较 2018 年大幅下降，主要系确认收入的项目毛利率较低所致。

安置房建设业务

公司作为广安市重要的城市基础设施投融资开发主体，负责广安市范围内基础设施项目

以及安置房项目的投资建设。安置房业务为公司受广安市人民政府等相关政府部门委托，自行筹措资金建设安置房，并由广安项目业务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负责回购安置房部分，剩余的商业部分及配套设施由公司自行销售。

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%。

公司目前在手安置房项目主要为美好家园项目，预计总投资 24.78 亿元，截至 2019 年 9 月底已完成投资 13.80 亿元。其中，美好家园一期、三期已完工，实际投资规模与原计划存在较大差异，截至 2019 年 9 月底累计确认收入 8.21 亿元，收到回款 4.88 亿元，回款进度相对滞后，对公司资金形成一定占用。目前公司无拟建的建安置房项目。

表5 截至2019年9月底公司安置房项目情况表（单位：万元、平方米、套）

项目名称	计划总投资	累计投资	项目状态	安置房建筑面积	安置房套数	累计回款金额
美好家园一期	54548.00	39626.76	完工	112958.61	1227	22809.50
美好家园二期	101306.00	51192.52	在建	261821.60	2913	27714.50
美好家园三期	91910.00	47186.16	完工	216748.05	2245	25943.78
合计	247764.00	138005.44	--	591528.26	6385	76467.78

注：因实际投资情况小于预期，已完工项目已投资额远小于总投资额，在建的美好家园二期实际投资规模也将小于计划总投资
资料来源：公司提供

建筑施工业务

除安置房项目建设外，公司工程施工板块还包括建筑施工业务，经营主体为公司子公司广安市中光建设工程有限公司（以下简称“中光建设”）。目前中光建设拥有建筑工程施工总承包一级资质、公路工程施工总承包二级资质、市政公用工程施工总承包二级资质等工程施工资质。

公司建筑施工业务模式为：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。根据公司与各业主单位签订的项目协议约定，业主单位按照审定的工程进

度支付工程款，待项目竣工决算验收合格后支付剩余款项。

中光建设在建项目的业主方主要为广安市政府部门，实际操作过程中由公司本部作为代理方与政府部门结算。2016—2018年，中光建设每年新签合同额较小，以城市基础设施提质改造项目为主；当年完成合同额分别为1.94亿元、2.46亿元和0.15亿元（不包括公司内部项目），累计收到回款3.21亿元，回款效率较低。截至2019年9月底，中光建设未完工合同额合计5.35亿元，主要在建项目根据工程进度累计收到回款2.35亿元，未来投资压力较小，联合资信将关注公司建筑施工业务的可持续性。

表6 2016—2018年及2019年1—9月中光建设新签合同情况

项目	2016年度	2017年度	2018年度	2019年1—9月
签订合同工程数量（个）	1	5	1	2
新签合同金额（亿元）	0.15	3.47	2.42	0.23
当期完成合同金额（亿元）	1.94	2.46	0.15	0.70
期末在手未完工合同金额（亿元）	2.54	3.55	5.82	5.35

资料来源：公司提供

表7 截至2019年9月底中光建设主要在建项目情况表（单位：万元）

项目名称	业主方	经营模式	合同金额	合同签订时间	开工日期	预计竣工日期	已回款金额
广安城南东南片区C-22安置房	广安市住建局	工程总承包	11037.56	2017.5	2017.5	2019.10	7680.00
广安市万盛片区雨污分流改造及道路综合整治工程	广安市住建局	工程总承包	16000.00	2017.10	2017.6	2019.12	9282.45
广安市党风廉政教育基地	广安市住建局	工程总承包	7000.00	2017.7	2017.8	2019.10	3522.83
西部硅谷三期双创中心项目	四川经准广发置业股份有限公司	工程总承包	24173.51	2018.12	2018.12	2020.4	760.00
新建幼儿园	广安市住建局	工程总承包	830.00	2019.3	2018.12	2019.10	--
市政维修项目	广安市住建局	工程总承包	无合同总价	2017.8	2017.8	长期持续	2289.42
合计	--	--	59041.07	--	--	--	23534.70

资料来源：公司提供

其他工程施工业务

公司其他工程施工业务主要包括广安市前锋区工业科技孵化园建设项目（下称“前锋PPP项目”）。2017年，中光建设与广安市经济技术开发区前锋园区管委会签署了《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%，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，计划总投资8.54亿元。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均为13年。截至2019年9月底，前锋PPP项目已完成投资3.94亿元。会计处理方面，对于施工期间的项目建设支出，借记“长期应收款”；项目进入运营期后，每年年末根据租赁合同确认使用者付费收入，并计算当期政府应补助金额，确认“其他收益”；运营期每年年末，将项目建设成本按照运营期13年进行直线法摊销，借记“营业成本”，贷记“长期应收款”。

（2）砂石销售业务

近年来，公司依靠政府政策支持，砂石销售业务收入和毛利率快速增长，成为公司利润的重要来源之一。

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，逐渐将河沙经营权收归国有，并授权公司组建国有河沙开采公司，负责辖区内河沙的特许经营。新组建的国有河沙开采公司采用股份制经营，截至2019年9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”）和广安广益砂石有限责任公司（以下简称“广益砂石”），其经营范围和公司持股情况如下表所示。

表8 2019年1-9月公司砂石销售业务经营主体概况

（单位：%、元/立方米）

经营主体	开采范围	持股比例	平均售价
骥腾建材	渠江广安区、前锋区河段	40.00	89.81
广武砂石	嘉陵江武胜河段	40.00	69.41
广岳砂石	岳池县中和码头	40.00	69.18
广益砂石	明月到罗溪至永兴吴家咀段	60.00	74.57

资料来源：公司提供

2016—2018年，公司采砂量（包括河沙和石子）分别为224.43万立方米、545.34万立方米和765.44万立方米；砂石销售收入分别为1.25亿元、2.83亿元和4.60亿元。广安市砂石销售价格采用政府指导定价的模式，2018年，公司砂石销售均价为60.06元/立方米，较2017年增加约8.19元/立方米。受砂石开采资源整合后平均开采成本降低，以及砂石销售价格上调的影响，公司砂石销售业务毛利率持续上升，2016—2018年分别为20.91%、28.85%和42.44%。2019年1—9月，4家砂石开采主体合计采砂466.02万立方米，公司实现砂石销售业务收入3.38亿元，毛利率上升至56.25%，主要系销售价格进一步上调所致。

公司砂石销售的下游客户主要为广安市的建材销售公司，2018年前五大客户销售额合计占比19.69%，集中度较低。

由于砂石开采和销售易受相关政策的影响，联合资信将关注公司砂石销售业务的可持续性。

（3）小额贷款业务

公司小额贷款业务收入相对稳定，但贷款不良率较高，由于贷款客户主要为中小企业，公司面临一定的坏账风险。

公司利息收入主要来自子公司鸿信小额贷款有限公司（以下简称“鸿信小贷”）发放贷款（不含委托贷款）及接受咨询业务产生的收入，贷款发放对象主要为当地中小企业，分布于传媒娱乐、建筑、商贸、房地产、酒店、能源、粮贸等多个行业。2016—2018年，公司实现业务收入0.66亿元、0.69亿元和0.62亿元，

绝大部分为贷款利息收入，另有少量咨询费收入。小额贷款业务毛利率很高，系公司将不能收回的坏账损失计入当期资产减值损失，业务成本仅为当年偶发的少量业务支出所致。

截至 2018 年底，鸿信小贷注册资本 3.00 亿元，资产总额 4.49 亿元，所有者权益 4.03 亿元。2018 年，鸿信小贷的业务规模有所收缩，当年累计发放贷款 82 笔，累计发生贷款总额 2.83 亿元，较上年下降 1.75 亿元。截至 2018 年底，鸿信小贷贷款余额 4.22 亿元，较上年下降 11.72%；累计计提贷款损失准备金 5196.85 万元，较上年下降 96.59 万元；贷款不良率为 10.36%，较上年底上升 0.72 个百分点。

2019 年 1—9 月，鸿信小贷实现贷款利息收入 0.40 亿元，当期发放贷款 31 笔，累计发生贷款总额 0.81 亿元。截至 2019 年 9 月底，鸿信小贷贷款余额为 3.16 亿元，较 2018 年底减少 1.06 亿元；期末贷款企业户数 85 户，不良贷款率 19.29%，较 2018 年底上升 8.93 个百分点。2018 年以来，受宏观经济下行的影响，鸿信小贷的客户信用资质整体恶化，信贷资产质量有所降低，贷款不良率大幅上升。为了控制信用风险，公司已经开始收缩信贷投放规模。

不良贷款处置方面，公司根据借款人情况、担保措施情况的不同，采用借新还旧、展期、债权转让化解已形成未诉讼的不良贷款；对已进入诉讼或执行环节的贷款，主动联系法院加快推进案件审判速度，积极协助法院执行局对抵押保全资产进行处置变现。2018 年，公司制

定了《风险管理委员会议事规则》，在风控制度方面进一步完善。

(4) 房地产销售业务

公司房地产销售业务从 2018 年开始确认收入，商品房销售已成为公司重要的收入来源之一。

2018 年开始公司新增商品房销售收入（2017 年确认的房地产销售收入系公司自持的一处地下车库按成本价转出，非商品房销售收入）。公司商品房销售业务的经营主体为子公司广安市广达置业有限公司（以下简称“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、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，2018 年和 2019 年 1—9 月分别实现销售收入 3.06 亿元和 0.51 亿元，毛利率分别为 35.37%和 29.27%。

截至 2019 年 9 月底，公司已开发的房地产项目共 5 个，计划总投资 30.93 亿元，累计已投资 14.55 亿元，资金来源均为自筹。其中，广发壹号一期已完工，广发壹号二期、广发叁号和尚古西溪在建，人才公寓和 HP2018-9 号地块为拟建项目。销售方面，广发壹号一期和广发叁号已基本售罄，广发壹号二期于 2018 年开始销售，尚古西溪项目尚未取得预售许可证。2019—2021 年，公司计划完成销售收入 18.42 亿元。公司房地产项目的未来收入及回款情况易受当地房地产市场影响，存在一定的不确定性。联合资信将持续关注未来公司房地产销售业务的收入实现情况。

表 9 截至 2019 年 9 月底公司房地产项目情况表（单位：亿元、万平方米）

项目名称	业主方	项目进度	计划投资总额	已完成投资	可售面积	已售面积	销售金额
广发壹号	广达置业	一期已完工 二期在建	3.78	3.11	11.83	9.84	4.40
广发叁号	广达置业	在建	3.50	3.68	9.01	8.23	3.68
尚古西溪	尚古西溪	在建	12.10	5.69	27.18	--	--
广发·菁华（人才公寓）	广达置业	拟建	10.04	1.74	--	--	--
HP2018-9 号地块	广达置业	拟建	1.51	0.33	--	--	--
合计	--	--	30.93	14.55	48.02	17.79	8.08

注：尚古西溪项目已投资额主要为缴纳的土地出让金

资料来源：公司提供

土地储备方面，截至 2019 年 9 月底，公司待开发土地共 5 宗，面积合计 25.61 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。

（5）其他业务

公司其他业务收入以房屋出租收入、钢材销售收入为主，对主营业务收入形成一定补充。

公司其他业务主要包括房屋出租、钢材销售、物业管理等。

房屋出租业务主要系公司将自有房产和房地产项目配套商业物业对外出租，2016—2018 年分别确认租金收入 0.17 亿元、0.26 亿元和 0.24 亿元，毛利率保持在较高水平。2019 年 1—9 月，公司实现租金收入 0.20 亿元，毛利率为 94.41%。

钢材销售业务由子公司骥腾建材负责。钢材销售业务采用购销业务模式，公司购进钢材后以成本固定加价向当地客户销售。钢材销售业务平均账期为 2 个月左右。2017—2018 年和 2019 年 1—9 月，公司分别实现钢材销售收入 0.19 亿元、0.20 亿元和 0.31 亿元，毛利率分别为 5.65%、7.22%和 10.04%。

3. 未来发展

公司主营业务呈多元化发展，未来收入及利润规模有望得到一定支撑。公司主要在建、拟建项目投资压力尚可。

公司的战略目标是成为以服务城市提质为核心、竞争优势明显的城市功能营运商、多元产业发展运营商和资本高效运作营运商。近年来，公司业务继续呈多元化发展，砂石销售、商业房产销售收入大幅增长，小贷贷款、房产租赁和钢材销售收入保持一定规模。此外，公司还有广安市骥腾新材研发生产基地和尚古西溪集群商业综合体这两个自营项目，目前尚在前期筹备阶段，项目落成后将进一步充实公司的收入来源。

公司工程施工业务未来投资主要集中在保

障房和PPP项目，房地产业务仍有一定的投资压力。整体看，公司在建和拟建项目的投资压力尚可。

七、财务分析

公司提供了 2016—2018 年度财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2019 年三季度财务报告未经审计。

合并范围变动方面，2016 年，公司投资设立广安城市地下综合管廊管理有限公司（承接地下管廊建设管理任务）以及深圳广发创新投资有限公司（拟承担股权投资业务，目前尚未开展业务）。2017 年，公司合并范围新增 6 家子公司，其中 3 家为河沙开采和销售公司，此外公司根据 PPP 项目和房地产项目开展的需要设立了 3 家项目公司。2018 年，公司合并范围新增 3 家子公司，包括 1 家河沙开采公司和 2 家项目公司，合计出资 0.95 亿元。2019 年 1—9 月，公司合并范围无重大变动。整体看，近年来公司合并范围发生一定变动，主要系公司因业务需求收购或投资设立子公司所致，新并表子公司业务范围与公司主营业务基本一致，对公司财务数据可比性影响较小。

1. 资产质量

近年来，公司资产规模持续增长，但公司资产中应收类款项以及土地资产占比较高，对公司资金形成较大的占用；公司以土地使用权为主的投资性房地产占比较大，资产流动性较弱，资产质量一般。

2016—2018 年，公司资产总额持续增长，年均复合增长 7.31%。截至 2018 年底，公司资产总额 141.40 亿元，较上年底增长 0.56%，规模较上年底保持稳定。从结构上看，非流动资产占比大幅上升至 63.47%，主要系部分其他应收款转入其他非流动资产所致。

截至2019年9月底，公司资产总额145.09亿元，规模和结构较2018年底变化不大，仍以非流动资产为主。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016年		2017年		2018年		2019年9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	6.82	5.56	8.56	6.09	9.19	6.50	5.42	3.74
应收账款	10.86	8.84	11.18	7.95	8.21	5.80	8.10	5.58
其他应收款	23.24	18.93	34.51	24.54	18.01	12.74	18.08	12.46
存货	9.31	7.58	4.38	3.12	10.46	7.40	14.52	10.01
其他流动资产	6.34	5.16	9.96	7.08	4.77	3.38	3.72	2.56
流动资产	57.18	46.57	69.20	49.21	51.65	36.53	50.41	34.74
长期应收款	--	--	3.47	2.47	4.79	3.39	4.53	3.12
投资性房地产	56.94	46.37	56.62	40.26	61.68	43.62	61.68	42.51
其他非流动资产	--	--	1.95	1.39	19.29	13.64	24.47	16.87
非流动资产	65.60	53.43	71.41	50.79	89.75	63.47	94.68	65.26
资产总额	122.78	100.00	140.62	100.00	141.40	100.00	145.09	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2019年三季报整理

2016—2018年，公司流动资产波动下降，2018年底为51.65亿元，较上年底下降25.36%，主要系应收账款和其他应收款大幅下降所致。

截至2018年底，公司货币资金9.19亿元，较上年底增长7.38%，其中无使用受限资金。

2016—2018年，公司应收账款波动下降，2018年底为8.21亿元，较2017年底下降26.58%，主要为公司对广安市各政府机构的应收工程款，全部按账龄计提坏账准备，其中账龄在1年以内、1~2年和2~3年的应收账款分别占32.85%、24.97%和35.54%，账龄较上年底有所拉长。截至2018年底，公司累计计提坏账准备0.63亿元。

2016—2018年，公司其他应收款波动下降，2017年底为34.51亿元，较上年底增加11.27亿元，主要系棚改转贷资金增加所致；2018年底为18.01亿元，较上年底下降16.50亿元，主要系公司将棚改转贷资金转入其他非流动资产所致。公司其他应收款全部按账龄计提坏账准备，截至2018年底累计计提坏账准备3.25亿元；其他应收款前五名合计占比88.59%，主要为公司对广安市政府及相关机构的往来款和工程款，集中度较高。

表11 截至2018年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比	性质	账龄
广安市财政局	10.77	50.64	往来款、工程款	4年以内
广安经济技术开发区管委会	5.24	24.62	往来款	2年以内
广安枣山物流商贸园区规划建设局	1.52	7.12	往来款	5年以内
恒新双创科技服务有限公司	0.87	4.09	往来款	1~2年
广安金土地开发投资有限公司	0.45	2.12	往来款	1~2年
总计	18.84	88.59	--	--

资料来源：根据公司审计报告整理

2016—2018年，公司存货波动增长，年均复合增长5.97%。截至2017年底，公司存货合计4.38亿元，较上年底减少52.94%，主要系公司大规模结算工程施工成本所致。截至2018年底，公司存货合计10.46亿元，较上年底增加6.08亿元，主要系开发成本大幅增长所致。其中，工程施工0.76亿元，主要为中光公司工程施工项目支出；开发成本8.90亿元，主要为公司房地产在建项目的开发支出，建成后转至开发产品。截至2018年底，公司未计提存货跌价准备。截至2019年9月底，公司计入“存货-开发成本”的土地使用权共10宗，合计52.15万平方米，账面价值7.91亿元，均为出让性质，

公司已全部缴纳土地出让金。

2016—2018 年，公司其他流动资产波动下降，2018 年底合计 4.77 亿元，较上年底下降 5.19 亿元，主要系理财产品规模下降所致，其中鸿信小贷的对外贷款 3.70 亿元（原值 4.22 亿元，减值准备 0.51 亿元）、公司购买的理财产品 0.89 亿元。

2016—2018 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 16.96%；2018 年底非流动资产总额为 89.75 亿元，较上年底增长 25.67%，主要系长期应收款、投资性房地产以及其他非流动资产增长所致。

2016—2018 年，公司可供出售金融资产快速增长，2018 年底合计 0.97 亿元，较上年底增加 0.51 亿元，主要系公司投资四川深广合作产业投资开发有限公司股权所致。

2016—2018 年，公司持有至到期投资快速下降，主要为已完工并审计后的 BT 项目投资成本。截至 2018 年底，由于农业科技园项目回购完毕，持有至到期投资余额为零。

2017 年底，公司新增长期应收款 3.47 亿元，主要系新增前锋 PPP 项目建设成本 3.05 亿元，同时因中桥美好家园项目建设需要给予广安市住建局工程款 0.42 亿元。截至 2018 年底，公司长期应收款增长至 4.79 亿元，前锋 PPP 项目和中桥美好家园项目工程款分别增长至 3.94 亿元和 0.85 亿元。

2016—2018 年，公司投资性房地产有所增长，年均复合增长 4.08%。截至 2018 年底，公司投资性房地产合计 61.68 亿元，较上年底增长 8.95%，主要系固定资产中的房屋和建筑物转入所致，其中房屋建筑物账面价值 9.74 亿元，土地使用权 51.94 亿元。截至 2018 年底，公司计入投资性房地产的土地共 25 宗，面积合计 202.71 万平方米，土地用途以商住、城镇混合住宅用地为主。公司投资性房地产中的土地均为出让地，其中 22 宗土地为政府注入并免交土地出让金。

2016—2018 年，公司固定资产波动增长，

其中 2017 年底为 3.51 亿元，较上年底增加 3.30 亿元，主要系公司美好家园项目商业配套部分中的 3.25 亿元房产由“投资性房地产”转入“固定资产”所致。上述科目调整为报表错误，公司于 2018 年将账面价值 2.61 亿元的房产转出至投资性房地产，截至 2018 年底固定资产账面价值下降至 0.93 亿元，公司累计计提折旧 0.23 亿元。

2016—2018 年，公司在建工程快速下降，年均复合下降 78.65%，其中 2017 年底合计 1.81 亿元，较上年底减少 56.56%，主要系城市棚户区改造、奎阁污水处理厂工程等项目转入存货所致；2018 年底合计 0.19 亿元，较上年底减少 89.51%，主要系公司将美好家园配套商业转入固定资产所致。

2017 年底，公司新增其他非流动资产 1.95 亿元，主要系公司预付的土地购置款。截至 2018 年底，公司其他非流动资产 19.29 亿元，较上年底大幅增加 17.34 亿元，系公司将转贷资金从其他应收款转入所致（转贷资金包括 18.06 亿元的棚改专项资金和 1.19 亿元的项目专项资金）。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总额 145.09 亿元，较上年底增长 2.61%。其中，流动资产 50.41 亿元，较上年底下降 2.40%，主要系货币资金和其他流动资产减少所致。流动资产中，货币资金 5.42 亿元，较上年底下降 40.99%，主要系偿还债务支付的现金规模较大所致；存货 14.52 亿元，较上年底增长 38.83%，主要系房地产项目开发成本增长所致。截至 2019 年 9 月底，公司非流动资产 94.68 亿元，较上年底增长 5.50%，主要系其他非流动资产增长所致。公司其他非流动资产 24.47 亿元，较上年底增长 26.88%，主要为新增对广安市前锋发展投资有限公司的棚改转贷资金。

截至 2019 年 9 月底，公司受限资产账面价值 11.80 亿元，资产受限比例为 8.13%，全部为用于借款抵押的土地使用权和房屋所有权。

2. 资本结构

近年来，公司所有者权益持续增长，实收资本及资本公积占比高，所有者权益稳定性较好。

2016—2018年，公司所有者权益持续增长，年均复合增长3.64%。截至2018年底，公司所有者权益合计72.06亿元，较上年底增长2.79%，主要系未分配利润及少数股东权益增长所致。

表12 公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	10.00	14.91	10.00	14.27	10.00	13.88	10.00	13.83
资本公积	35.19	52.46	36.51	52.08	36.51	50.67	36.51	50.51
盈余公积	1.67	2.49	1.79	2.56	1.89	2.63	1.89	2.62
未分配利润	17.90	26.69	19.02	27.14	20.57	28.55	20.49	28.34
少数股东权益	1.98	2.95	2.44	3.48	2.75	3.82	3.06	4.23
所有者权益合计	67.08	100.00	70.10	100.00	72.06	100.00	72.28	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2019年三季度整理

2016—2018年，公司实收资本均为10.00亿元；同期，公司资本公积保持相对稳定，2018年底为36.51亿元，较2017年底没有变化。资本公积中土地使用权占比很高，2018年底达到73.02%。

截至2019年9月底，公司所有者权益合计72.28亿元，规模和结构较上年底基本保持稳定。公司所有者权益变动主要来自于未分配利润和少数股东权益的变动，实收资本和资本公积未

发生变化，所有者权益稳定性较好。

近年来，公司负债总额波动增长，有息债务总额持续增长。公司有息债务以长期债务为主，整体债务负担尚可。

2016—2018年，公司负债规模波动增长，年均复合增长11.57%；2018年底合计69.34亿元，较上年底下降1.67%。公司流动负债和非流动负债占比相对接近，2018年底分别为48.46%和51.54%。

表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	7.21	12.94	9.25	13.11	9.07	13.08	10.73	14.74
预收款项	2.33	4.18	3.86	5.47	3.86	5.56	4.52	6.20
其他应付款	13.77	24.71	16.00	22.68	13.71	19.77	15.89	21.82
一年内到期的非流动负债	2.87	5.15	5.48	7.77	4.92	7.09	3.40	4.67
流动负债	27.76	49.84	36.47	51.72	33.61	48.46	36.69	50.39
长期借款	11.29	20.27	19.05	27.01	19.69	28.40	21.76	29.88
应付债券	15.11	27.13	14.12	20.02	15.03	21.67	12.63	17.34
专项应付款	1.54	2.77	0.88	1.25	1.02	1.46	1.74	2.39
非流动负债	27.94	50.16	34.05	48.28	35.74	51.54	36.12	49.61
负债总额	55.71	100.00	70.52	100.00	69.34	100.00	72.81	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2019年三季度整理

2016—2018年，公司流动负债波动增长，年均复合增长10.02%。截至2018年底，公司流动负债33.61亿元，较上年底下降7.85%，主要系其他应付款下降所致。

2016—2018年，公司应付账款波动增长，截至2018年底合计9.07亿元，较上年底下降1.91%，主要为公司应付的工程款。其中，账龄在1年以内的占94.26%，平均账龄较短。从集中

度看,2018年底应付账款前5名合计占比11.70%,集中度较低。

2016—2018年,公司预收款项有所增长,截至2017年底为3.86亿元,较上年底增长65.85%,主要为公司广发壹号项目预收购房款;截至2018年底为3.86亿元,主要为广发叁号的购房款。

2016—2018年,公司其他应付款有所波动,主要为棚改转贷资金以及对当地政府单位的往来款。截至2018年底,公司其他应付款13.71亿元,较上年底下降14.28%,主要系偿还了部分广安经济技术开发区财政局往来款所致。截至2018年底,其他应付款中棚改转贷款合计8.83亿元,此类贷款本息由实际用款方承担。

截至2018年底,公司一年内到期的非流动负债4.92亿元,较上年底下降10.24%。其中一年内到期的长期借款0.92亿元、一年内到期的应付债券4.00亿元。

2016—2018年,公司非流动负债持续增长,年均复合增长13.08%,截至2018年底为25.74亿元,较上年底增长4.95%。

2016—2018年,公司长期借款持续快速增长,年均复合增长32.06%,截至2018年底为19.69亿元,较上年底增长3.38%,其中质押借款6.68亿元,保证借款1.80亿元,信用借款11.21亿元。

2016—2018年,公司应付债券波动下降,截至2018年底合计15.03亿元,较上年底增加0.91亿元。2018年公司发行一期私募债券(“18广安PPN001”,发行金额5.00亿元),同时偿还了存续企业债的部分本金。

2016—2018年,公司专项应付款波动减少,2018年底合计1.02亿元,全部为政府拨付的环保、棚改等专项资金。

截至2019年9月底,公司负债总额72.81亿元,较2018年底增长5.01%,其中流动负债和非流动负债占比接近。公司流动负债36.69亿元,较上年底增长9.17%,其中应付账款较上年底增加1.66亿元,主要系应付工程款增长所致;其

他应付款较上年底增加2.17亿元,主要系往来款增长所致;一年内到期的非流动负债较上年底减少1.52亿元。公司非流动负债36.12亿元,较上年底增长1.09%,其中长期借款较上年底增加2.07亿元,主要系新增国开行贷款所致;应付债券较上年底减少2.40亿元,主要系偿还“15广安债”部分本金所致。

有息债务方面,2016—2018年,公司全部债务持续增长,年均复合增长16.36%。截至2018年底,公司全部债务39.63亿元(其中长期债务占比87.60%),较上年底增长2.56%。公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为49.04%、32.52%和35.49%,其中资产负债率和全部债务资本化比率较上年底小幅下降,长期债务资本化比率小幅上升。截至2019年9月底,公司全部债务37.79亿元,较2018年底下降4.66%,主要系短期债务下降所致。其中,短期债务较上年底下降30.82%至3.40亿元,长期债务较上年底下降0.96%至34.39亿元。同期,公司资产负债率为50.18%,较上年底上升1.14个百分点;全部债务资本化比率以及长期债务资本化比率分别为34.33%以及32.24%,较2018年底均小幅下降。整体看,公司债务负担尚可;考虑到部分有息债务为转贷款,公司实际债务负担低于指标值。

从集中兑付情况看,2019—2021年公司到期债务规模分别为4.92亿元、4.41亿元和9.62亿元,公司将于2021年面临一定的集中兑付压力。

3. 盈利能力

近年来,公司营业收入持续增长,营业利润率持续上升,公允价值变动收益和投资收益对公司利润总额贡献大,整体盈利能力尚可。

2016—2018年,公司营业收入持续增长,年均复合增长6.76%,2018年合计11.00亿元,同比增长6.89%。同期,公司营业成本波动下降,营业利润率持续上升,分别为19.69%、20.84%和35.00%。

2016—2018年，公司期间费用持续增长，以管理费用及财务费用为主，期间费用率分别为10.93%、11.84%和16.07%，公司费用控制能力有待提高。同期，公司资产减值损失分别为1.16亿元、0.96亿元和1.44亿元，主要为对应收账款和其他应收款计提的坏账准备。公司期间费用和资产减值损失对利润的侵蚀较为严重。

2016—2018年，公司公允价值变动收益分别为1.72亿元、1.34亿元和1.51亿元，均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。同期，公司投资收益分别为0.65亿元、0.63亿元和0.69亿元，主要系农业科技园项目确认的收益。2016—2018年，公司利润总额分别为2.08亿元、1.94亿元和2.85亿元，公允价值变动收益以及投资收益对公司利润总额贡献大。

从盈利指标看，2016—2018年，公司总资产收益率及净资产收益率均波动上升，2018年分别为3.23%和3.52%，较2017年均有所上升，公司整体盈利能力尚可。

2019年1—9月，公司实现营业收入6.30亿元，利润总额1.44亿元，分别相当于2018年全年的57.26%和50.58%。公司营业利润率为41.33%，较2018年上升6.33个百分点，主要系主营业务毛利率上升所致。

4. 偿债能力

公司现金类资产能覆盖短期债务，短期偿债能力较强，长期偿债能力尚可。考虑到公司间接融资渠道畅通，且在财政补助等方面持续获得外部支持，公司整体偿债风险很低。

从短期偿债指标看，2018年底，公司流动比率和速动比率分别为153.69%和122.57%，分别较上年底下降36.06个和55.16个百分点。2018年，公司经营活动现金流动负债比由负转正，为7.24%，经营活动净现金流对流动负债的保障能力弱。截至2018年底，公司现金类资产9.19亿元，现金短期债务比为1.87倍，现金类资产

对短期债务的覆盖能力较好。2019年9月底，公司流动比率和速动比率分别为137.40%和97.82%，现金短期债务比为1.60倍，较2018年底均有所下降。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标看，2016—2018年，公司EBITDA波动增长，分别为3.17亿元、3.06亿元和4.03亿元；全部债务/EBITDA波动上升，分别为9.23倍、12.63倍和9.82倍，公司长期偿债能力尚可。考虑到公司在政府补贴、基建专项资金拨付等方面获得的外部支持，公司偿债风险很低。

截至2019年9月底，公司获得银行授信总额20.29亿元，未使用额度16.19亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2019年9月底，公司对外担保合计16.93亿元，相当于2019年9月底所有者权益的23.42%，担保比率较高。被担保方主要为广安市内的国有企业，目前经营正常。整体看，公司担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

5. 母公司财务概况

母公司资产和所有者权益规模占合并口径的比重较高，且承担了合并口径下大部分的有息债务；由于母公司并非主要的经营主体，收入规模占合并口径的比重很低。

截至2018年底，母公司资产总额106.94亿元，较上年底增长0.74%，规模保持相对稳定。其中流动资产占25.27%、非流动资产占74.73%，非流动资产占比大幅上升，主要系部分其他应收款重分类至其他非流动资产所致。整体看，合并范围内的应收往来款和投资性房地产主要在母公司账面上体现。

截至2018年底，母公司所有者权益合计60.73亿元，较上年底增长1.34%，所有者权益规模和结构保持相对稳定。其中实收资本占16.47%、资本公积占60.15%、未分配利润占19.94%。

截至2018年底，母公司负债总额46.20亿

元，规模较 2017 年底基本持平。其中流动负债占 37.89%、非流动负债占 62.11%，非流动负债占比有所提升。有息债务方面，2018 年底母公司全部债务 32.81 亿元，较上年底增长 7.32%，其中长期债务占 87.46%。整体看，母公司承担了合并口径下大部分的有息债务。

2018 年，母公司实现营业收入 0.11 亿元，主要为租金和咨询费收入，收入规模同比下降 80.12%，主要系 2017 年非经营性的房产销售收入规模较大所致。同期，母公司实现利润总额 0.95 亿元，同比下降 20.47%，公允价值变动收益和投资收益对利润总额的贡献大。

现金流方面，2018 年母公司经营活动现金流以往来款收付为主，经营活动现金流净额为 1.14 亿元；投资活动现金流以理财产品申赎为主，投资活动现金流净额为 3.92 亿元；筹资活动现金流净额为-1.73 亿元，由净流入变为净流出。

截至 2019 年 9 月底，母公司资产总额 104.81 亿元，所有者权益合计 60.97 亿元，较 2018 年底变化不大。同期，母公司全部债务 31.57 亿元，全部债务资本化比率 34.12%，较 2018 年底均小幅下降。2019 年 1—9 月，母公司实现营业收入 0.05 亿元，利润总额 0.52 亿元；经营活动现金流净额为-0.07 亿元，投资活动现金流净额为-1.15 亿元，筹资活动现金流净额为-3.86 亿元。

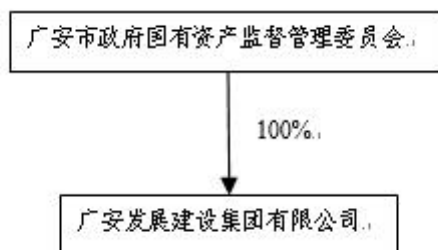
八、结论

公司是广安市重要的基础设施投资建设主体。近年来，广安市经济保持稳定增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

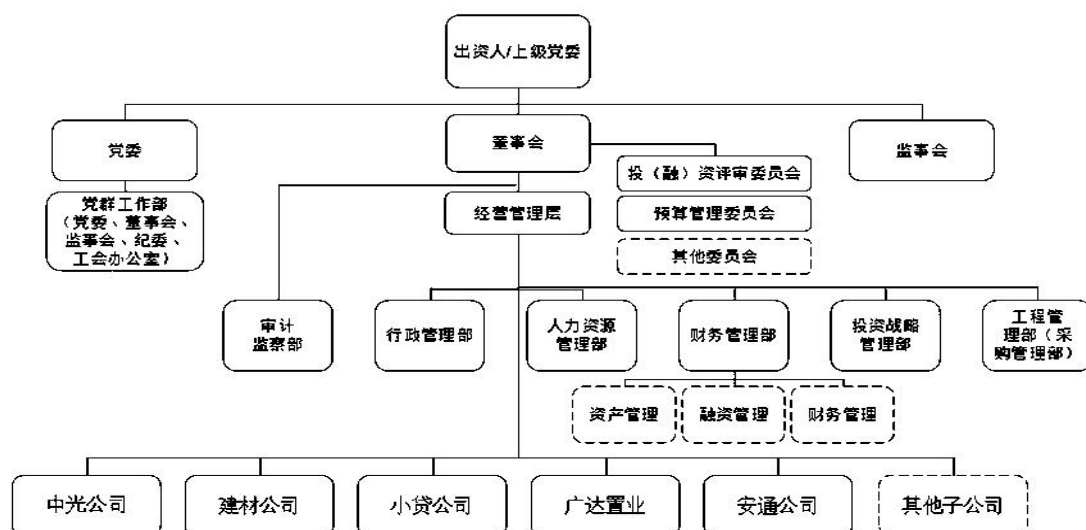
近年来，公司收入规模持续增长，但工程施工业务回款情况较差，在建项目的投资压力尚可。公司业务呈多元化发展，砂石销售和房地产销售对收入和利润规模形成重要补充。公司房地产销售业务的收入实现情况易受当地房地产市场影响，存在一定的不确定性。

公司资产中代建项目及房地产开发成本占比较大，应收类款项对资金形成较大占用；以土地使用权为主的投资性房地产占比高，资产流动性较弱，整体资产质量一般。公司有息债务规模持续增长，但整体债务负担尚可。考虑到公司间接融资渠道较为畅通，且在政府补贴、基建专项资金拨付等方面持续获得外部支持，公司整体偿债风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 9 月公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 9 月公司组织结构图



附件 1-3 截至 2019 年 9 月底公司合并范围子公司情况

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例（%）
深圳广发创新投资有限公司	20000.00	资本市场服务	100.00
广安城市地下综合管廊管理有限公司	20000.00	土木工程建筑业	100.00
广安市广达置业有限公司	6000.00	房地产业	100.00
广安市广安区鸿信小额贷款有限责任公司	30000.00	其他金融服务业	100.00
广安开发区恒源公用工程投资有限公司	28459.00	商务服务业	97.19
四川安通建设工程有限公司	14500.00	房屋建筑业	100.00
广安市中光建设工程有限公司	62200.00	房屋建筑业	100.00
广安市广前建设工程有限公司	7142.86	房屋建筑业	70.00
广安市骥腾建材有限责任公司	5000.00	非金属矿采选业	40.00
广安市优管家物业管理有限公司	505.00	房地产业	100.00
广安尚古西溪有限公司	30000.00	房屋建筑业	51.00
广安市广武砂石有限公司	500.00	非金属矿采选业	40.00
广安市广岳砂石有限责任公司	500.00	非金属矿采选业	40.00
广安广鑫砂石有限责任公司	500.00	非金属矿采选业	60.00
广安市城市建设有限公司	5000.00	土木工程建筑业	100.00
华鑫优信置业有限公司	4000.00	房地产业	100.00

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.82	8.56	9.19	5.42
资产总额(亿元)	122.78	140.62	141.40	145.09
所有者权益(亿元)	67.08	70.10	72.06	72.28
短期债务(亿元)	2.87	5.48	4.92	3.40
长期债务(亿元)	26.40	33.17	34.72	34.39
全部债务(亿元)	29.27	38.65	39.63	37.79
营业收入(亿元)	9.65	10.29	11.00	6.30
利润总额(亿元)	2.08	1.94	2.85	1.44
EBITDA(亿元)	3.17	3.06	4.03	--
经营性净现金流(亿元)	4.84	-1.26	2.43	2.15
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.95	0.93	1.13	--
存货周转次数(次)	0.81	1.16	0.91	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.08	0.08	--
现金收入比(%)	83.12	84.29	113.96	153.91
营业利润率(%)	19.69	20.84	35.00	41.33
总资本收益率(%)	3.19	2.51	3.23	--
净资产收益率(%)	3.00	2.42	3.52	--
长期债务资本化比率(%)	28.24	32.12	32.52	32.24
全部债务资本化比率(%)	30.38	35.54	35.49	34.33
资产负债率(%)	45.37	50.15	49.04	50.18
流动比率(%)	205.95	189.75	153.69	137.40
速动比率(%)	172.41	177.73	122.57	97.82
经营现金流动负债比(%)	17.45	-3.45	7.24	--
现金短期债务比(倍)	2.38	1.56	1.87	1.60
全部债务/EBITDA(倍)	9.23	12.63	9.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.64	1.58	1.40	--

注：公司 2019 年三季度财务数据未经审计

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1.47	1.68	5.02	0.24
资产总额(亿元)	94.67	106.15	106.94	104.81
所有者权益(亿元)	58.92	59.93	60.73	60.97
短期债务(亿元)	1.72	4.23	4.12	5.50
长期债务(亿元)	20.81	26.35	28.70	26.07
全部债务(亿元)	22.53	30.58	32.81	31.57
营业收入(亿元)	1.83	0.57	0.11	0.05
利润总额(亿元)	1.41	1.19	0.95	0.52
EBITDA(亿元)	1.41	1.20	1.89	--
经营性净现金流(亿元)	-1.44	0.02	1.14	-0.07
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.68	0.19	0.03	--
存货周转次数(次)	1.99	4.89	0.00	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.01	0.00	--
现金收入比(%)	27.78	179.76	889.28	4337.64
营业利润率(%)	19.83	28.90	39.16	99.92
总资本收益率(%)	1.87	1.38	2.06	--
净资产收益率(%)	2.59	2.08	1.64	--
长期债务资本化比率(%)	26.10	30.54	32.09	29.95
全部债务资本化比率(%)	27.66	33.78	35.08	34.12
资产负债率(%)	37.76	43.55	43.21	41.83
流动比率(%)	234.65	205.13	154.34	122.36
速动比率(%)	234.62	204.33	153.47	121.36
经营现金流动负债比(%)	-9.63	0.09	6.53	--
现金短期债务比(倍)	0.86	0.40	1.22	0.04
全部债务/EBITDA(倍)	15.96	25.45	17.37	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.88	0.64	0.90	--

注：母公司 2019 年三季度财务数据未经审计；母公司 EBITDA 利息倍数=EBITDA/财务费用

附件 4 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	
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	
总资产收益率	(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-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%
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

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 5-1 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 5-2 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 广安发展建设集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在广安发展建设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。

广安发展建设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。广安发展建设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，广安发展建设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安发展建设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，如发现广安发展建设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。

如广安发展建设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安发展建设集团有限公司联系，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。