

2012 年广安发展建设集团有限公司

公司债券 2017 年跟踪

信用评级报告



鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业  
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报  
告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要  
的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何  
组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或  
购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果  
负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本  
评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间  
变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用  
评级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

 鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

报告编号:

鹏信评【2017】跟踪第  
【510】号 01

增信方式: 保证担保

担保主体: 四川爱众发  
展集团有限公司

债券剩余规模: 3.2 亿元

债券到期日期: 2019 年  
4 月 25 日

债券偿还方式: 每年付  
息一次, 债券存续期的  
第 3-7 年末, 逐年分别偿  
还债券发行总额的 20%

分析师

姓名:  
刘红 董斌

电话:  
0755-82871099

邮箱:  
liuh@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信  
评估有限公司城投公司  
主体长期信用评级方  
法, 该评级方法已披露  
于公司官方网站。

鹏元资信评估有限公司

地址: 深圳市深南大道  
7008 号阳光高尔夫大厦  
3 楼

电话: 0755-82872897

网址: www.pyrating.cn

## 2012 年广安发展建设集团有限公司公司债券 2017 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AA	AA
发行主体长期信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2017 年 6 月 21 日	2016 年 6 月 3 日

### 评级结论:

鹏元资信评估有限公司 (以下简称“鹏元”) 对广安发展建设集团有限公司<sup>1</sup> (以下简称“广安发展”或“公司”) 及其 2012 年 4 月 25 日发行的公司债券 (以下简称“本期债券”) 的 2017 年度跟踪评级结果为: 本期债券信用等级维持为 AA, 发行主体长期信用等级维持为 AA, 评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到跟踪期内广安市经济持续增长, 财政实力有所增强; 公司主营业务持续性较好。但我们也关注到广安市财政自给率较低; 公司贷款业务主要面向广安市中小企业, 存在一定的坏账风险; 公司资产流动性一般; 在建及拟建项目投资规模较大, 资金支出存在较大的压力; 公司有息负债持续增长, 偿债压力有所增大; 公司对外担保金额较大等风险因素。

### 正面:

- 广安市经济持续增长, 财政实力有所增强。2016 年广安市实现地区生产总值 1,078.6 亿元、全市公共财政收入 64.22 亿元, 分别较上年增长 7.9% 和 13.16%。
- 主营业务持续性较好。截至 2016 年底, 公司主要在建及拟建项目计划总投资合计 824,364.00 万元, 累计已投资合计 185,422.04 万元, 公司未来工程施工收入较有保障。

<sup>1</sup>广安发展建设集团有限公司曾用名广安投资控股 (集团) 有限责任公司, 公司于 2013 年 8 月 26 日变更为现用名。

### 关注：

- **广安市财政自给率较低。**2016年广安市全市和市本级财政自给率分别为26.28%和42.41%，处于较低水平，地方综合财力对上级补助的依赖较大。
- **公司贷款业务主要面向广安市中小企业，存在一定的坏账风险。**公司贷款发放对象主要为广安市中小企业，截至2016年底，合计9,030.00万元贷款可能无法收回，公司计提了贷款减值损失2,083.30万元，不良贷款率为7.26%，公司存在一定的坏账风险。
- **公司资产流动性一般。**截至2016年末，公司资产中应收账款、其他应收款和投资性房地产占比达74.15%，投资性房地产中土地使用权账面价值为51.93亿元，其中账面价值43,132.11万元的土地已办理抵押，占土地使用权8.31%；其他应收款达232,432.57万元，同比增长134.00%，由于在回收时间上存在不确定性，对资金占用较大，公司整体资产流动性一般。
- **公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资金压力。**截至2016年底，公司在建及拟建项目投资规模较大，未来尚需投资约638,941.96万元，公司面临较大的资金压力。
- **公司有息负债持续增长，偿债压力有所增大。**截至2016年底，公司有息负债为29.27亿元，较上年增长7.80%，偿债压力有所增大。
- **对外担保金额较大。**截至2017年4月30日，公司对外担保余额为15.79亿元，占2016年末公司所有者权益的比重为23.54%，对外担保金额较大，且未设置反担保措施，存在一定的或有负债风险。

### 主要财务指标：

项目	2016年	2015年	2014年
总资产（万元）	1,227,847.10	1,066,462.42	867,630.57
所有者权益合计（万元）	670,764.56	650,385.35	630,465.46
有息债务（万元）	292,731.58	271,557.33	149,774.27
资产负债率	45.37%	39.01%	27.33%
流动比率	2.06	3.28	3.09
营业收入（万元）	96,492.70	103,509.86	73,101.06
公允价值变动收益（万元）	17,224.87	13,599.44	26,685.04
营业外收入（万元）	336.78	6,146.40	5,509.70

项目	2016年	2015年	2014年
利润总额（万元）	20,756.00	29,247.61	37,753.31
综合毛利率	21.15%	20.64%	19.27%
总资产回报率	2.74%	3.66%	5.18%
EBITDA（万元）	31,709.16	35,566.49	42,844.39
EBITDA 利息保障倍数	2.64	5.74	9.42
经营活动现金流净额（万元）	48,446.94	-17,520.03	-25,340.59

注：2014年数据取自2015年审计报告的期初数和上期数。

资料来源：公司2015-2016年审计报告，鹏元整理

## 一、本期债券募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会发改财金[2012]974号文件批准，公司于2012年4月25日发行8亿元7年期固定利率债券，其中43,000.00万元用于广安经济技术开发区基础设施建设项目，20,000.00万元用于广安市中桥组团保障房建设项目，11,000.00万元前锋工业集中区基础设施建设项目，6,000.00万元华蓥市机电产业园三期基础设施建设工程。截至2017年4月底，募集资金已全部使用完毕。

## 二、发行主体概况

2016年，公司注册资本、实收资本、控股股东、控股股东持股比例、实际控制人均未发生变化。截至2016年12月31日，公司控股股东广安市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“市国资委”）持有公司100%的股权，也是公司的实际控制人。2016年公司子公司广安市广达置业有限公司向广安重向万城置业有限公司转让公司三级子公司广安东方恒达房地产开发有限公司100%的股权，转让价格为12,310.28万元。2016年公司新设两家子公司，纳入合并报表范围的子公司变化情况如下表所示：

**表 1 2016 年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）**

2016年新纳入公司合并范围的子公司情况				
子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
广安城市地下综合管廊管理有限公司	100%	20,000.00	地下综合管廊规划	投资新设
深圳广发创新投资有限公司	100%	20,000.00	项目投资、投资咨询	投资新设

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

截止至2016年12月31日，公司资产总额为122.78亿元，所有者权益合计为67.08亿元，资产负债率为45.37%；2016年度，公司实现营业收入9.65亿元，利润总额2.08亿元，经营活动现金流净流入4.84亿元。

## 三、地方经济与财政实力

**2016年广安市经济总量有所提高，但工业和固定资产投资增速进一步放缓，整体经济的发展速度有所下降**

2016年广安市经济持续增长，全市完成地区生产总值（GDP）1,078.6亿元，同比增长7.9%，增速较上年下降2.7个百分点。其中，第一、二、三产业分别实现增加值170.2亿元、557.0亿元和351.4亿元，同比分别增长2.9%、8.6%和9.1%，第二产业和第三产业

保存较快增长，分别拉动 GDP 增长 4.5 和 2.9 个百分点。产业结构方面，三次产业结构由 2015 年的 16.2:51.8:32.0 调整为 15.8:51.6:32.6，第三产业占比较上年提高 0.6 个百分点。2016 年广安市人均 GDP 为 33,130.00 元，与全国人均 GDP 的比例为 61.37%，较上年下降 0.73 个百分点。

工业方面，2016 年广安市全部工业增加值为 435.9 亿元，同比增长 8.0%，工业经济仍保持较快增长态势，但增速进一步放缓。2016 年广安市全年实现工业总产值 1,673.7 亿元，增长 13.6%，其中，煤炭、电力、建材、装备制造和农产品加工五大支柱产业完成总产值 1,105.6 亿元，较上年增长 14.0%，占工业总产值的比例为 66.06%。

固定资产的投资规模也有所扩大，2016 年广安市完成全社会固定资产投资 1,298.9 亿元，同比增长 14.7%，但增速有所放缓，其中，第一、第二、第三产业投资分别为 53.8 亿元、280.5 亿元和 964.6 亿元，分别同比较上年增长 23.1%、3.0% 和 18.2%，基础设施项目以及工业项目的大规模投资为广安市未来经济的快速发展提供了较好的保障。2016 年，广安市社会消费品零售总额、存款和贷款余额也均有所增长。

**表 2 2015-2016 年广安市主要经济指标及变化情况（单位：亿元）**

项目	2016 年		2015 年	
	金额	同比增长	金额	同比增长
地区生产总值（GDP）	1,078.6	7.9%	1,005.60	10.6%
第一产业增加值	170.2	2.9%	163.30	3.8%
第二产业增加值	557.0	8.6%	520.20	11.6%
第三产业增加值	351.4	9.1%	322.10	12.0%
工业增加值	435.9	8.0%	408.10	12.4%
全年固定资产投资	1,298.9	14.7%	1,132.00	23.1%
社会消费品零售总额	468.8	13.4%	413.50	12.7%
人均 GDP（元）	33,130.00		31,046.00	
人均 GDP/全国人均 GDP	61.37%		62.10%	

资料来源：2015-2016 年广安市国民经济和社会发展统计公报，鹏元整理

**2016 年广安市全市和市本级地方综合财力进一步增长，但对上级补助收入的依赖程度较大，财政自给率较低**

2016 年广安市全市和市本级地方综合财力进一步增长，分别为 4,394,690 万元和 2,344,777 万元，分别同比增长 6.98% 和 26.01%。

从结构来看，上级补助收入是广安市全市和市本级地方地方综合财力的主要构成之一，2016 年全市和市本级上级补助收入分别达到 1,730,232 万元和 612,261 万元，占地方综合财力比重分别为 39.37% 和 26.11%，广安市地方综合财力对上级补助具有一定的依赖。2016 年广安市全市和市本级公共财政收入分别为 642,179 万元和 150,676 万元，同比分别

增长 13.16% 和 8.26%。从全市和市本级公共财政收入来看，税收收入占比分别为 57.47% 和 63.86%，增值税、营业税及企业所得税占比较高，公共财政收入的质量和稳定性尚可。2016 年，全市和市本级政府性基金收入较上年均有所提高，主要是受房地产市场有所好转，国有土地使用权出让金收入增加所致，考虑到目前三线城市房地产市场前景尚不明朗，未来该部分收入仍可能存在一定的波动性。2016 年广安市市本级上级补助收入增幅较大，主要系一般性转移支付收入中均衡性转移支付收入和新型农村合作医疗等转移支付收入、专项转移支付中农林水、交通运输、社会保障和就业住房保障收入显著增加。

从财政支出来看，公共财政支出是广安市全市和市本级财政支出的主要构成，其中，公共安全、社会保障、医疗卫生等刚性支出规模较大，刚性支出需求不断增加。2016 年广安市全市和市本级的财政自给率分别为 26.28% 和 42.41%，仍处于较低水平。

**表 3 2015-2016 年广安市财政收支情况（单位：万元）**

项目	2016 年		2015 年	
	全市	市本级	全市	市本级
<b>地方综合财力</b>	<b>4,394,690</b>	<b>2,344,777</b>	<b>4,107,895</b>	<b>1,860,763</b>
（一）公共财政收入	642,179	150,676	567,494	139,177
其中：税收收入	369,092	96,219	348,087	88,790
非税收入	273,087	54,457	219,407	50,387
（二）上级补助收入	1,730,232	612,261	1,568,801	153,253
其中：返还性收入	62,423	26,583	45,826	12,404
一般性转移支付收入	951,631	263,194	837,779	19,151
专项转移支付	716,178	322,484	685,196	121,698
（三）政府性基金收入	639,616	210,769	519,748	130,730
其中：土地出让收入	605,590	201,144	475,458	113,896
（四）预算外财政专户收入	1,382,663	1,371,071	1,451,852	1,437,603
<b>财政支出（一+二+三）</b>	<b>3,362,531</b>	<b>623,644</b>	<b>4,159,165</b>	<b>1,768,072</b>
（一）公共财政支出	2,443,172	355,321	2,226,191	318,389
（二）政府性基金支出	919,359	268,323	612,007	146,887
（三）预算外财政专户支出	-	-	1,320,967	1,302,796
税收收入/公共财政收入	57.47%	63.86%	61.34%	63.80%
财政自给率	26.28%	42.41%	25.49%	43.71%

注：财政自给率=公共财政收入/公共财政支出；

“-”表示财政局未提供。

资料来源：广安市财政局，鹏元整理

## 四、经营与竞争

2016 年公司实现营业收入 96,492.70 万元，较上年下降 6.78%，主要系工程施工收入规模有所下降，且并未产生基础设施建设收入和管道输送收入；2016 年公司实现工程施工收入 74,912.57 万元，较上年下降 7.67%，占营业收入比重为 77.64%，仍是公司收入的



主要来源；销售砂石收入、利息项目收入和租金收入同比分别增长 22.04%、21.59% 和 16.88%，为公司的营业收入和利润提供了补充；2016 年公司未产生基础设施建设和管道输送业务，未来能否为公司贡献收入存在不确定性；各项目毛利率整体变化不大，综合毛利率为 21.15%，与上年基本持平。公司 2015-2016 年营业收入构成及毛利率情况如下表所示。

**表 4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2016 年		2015 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
工程施工收入	74,912.57	13.08%	81,131.93	12.35%
销售砂石收入	12,483.15	14.01%	10,228.65	14.26%
利息项目收入	6,593.15	100.00%	5,422.49	100.00%
租金收入	1,744.18	86.60%	1,492.22	96.65%
其他	0.00	0.00%	5,234.58	57.60%
其他业务收入	759.66	99.61%	0.00	0.00%
<b>合计</b>	<b>96,492.70</b>	<b>21.15%</b>	<b>103,509.86</b>	<b>20.64%</b>

注：其他主要系基础设施建设收入和管道输送收入；其他业务收入主要系咨询费收入。  
 资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

**2016 年公司工程施工收入有所下降，目前在建项目较多，后续工程施工收入较有保障，但项目投资支出较大，公司面临较大的资金压力**

作为广安市主要的基础设施建设主体，公司主要承担广安市范围内市政工程、保障性住房等基础设施及相关配套设施的建设任务。公司承接项目主要采用代建模式，公司负责项目施工，完工后移交各业主单位，各业主单位根据审定金额确定工程结算款。公司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，业主单位支付工程款项的方式主要有两种：（1）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；（2）工程竣工验收合格后分期支付工程款。根据具体项目协议约定，公司获得的工程项目收益会有所差异，近年公司确认的项目收益为项目总投资额的 15% 左右。同时我们注意到，受财政资金安排等因素影响，各业主单位支付项目资金存在一定的滞后性，公司工程施工业务资金回笼较慢。

2016 年公司实现工程施工收入 74,912.57 万元，下降 7.67%，主要是公司工程按照工程进度确认收入，当年公司结算确认收入的项目有所减少。2016 年公司主要确认收入的项目有奎阁四期安置房工程、广发一号工程和协兴大道道路工程等，工程业务整体毛利率为 13.08%，同比略有增长。

**表 5 2016 年公司工程施工业务主要项目情况（单位：万元）**

项目名称	确认收入	确认成本	毛利润
奎阁四期安置房工程	9,788.76	8,667.87	1,120.89

广发一号工程	7,033.20	6,197.55	835.65
协兴大道道路工程	6,898.57	6,011.72	886.85
美好家园-大寨 1	6,118.84	5,504.43	614.41
美好家园-石谷梁子 1	5,013.46	4,344.16	669.30
站前广场	5,000.00	4,127.50	872.50
凤凰山森林公园公墓烈士陵园	4,142.14	3,727.91	414.23
福兴大道	4,104.00	3,635.42	468.58
协兴园区西线截污干管工程	2,904.12	2,526.58	377.54
凤凰山森林公园	2,857.97	2,606.40	251.57
环溪一路风貌改造工程	1,898.66	1,634.58	264.08
邓小平城乡发展学院	1,893.73	1,716.48	177.25
公交中心项目	1,583.26	1,426.60	156.66
邓小平城乡发展学院南区二期工程	1,544.94	1,365.06	179.88
武胜中学学生食堂工程建设项目	1,439.60	1,307.84	131.76
其他	4,102.99	3,649.95	453.04
<b>小计</b>	<b>66,324.24</b>	<b>58,450.05</b>	<b>7,874.19</b>

资料来源：公司提供

截至 2016 年底，公司主要在建及拟建项目计划总投资合计 824,364.00 万元，累计已投资合计 185,422.04 万元，公司未来工程施工收入较有保障。广发壹号地产开发项目和广发叁号地产开发项目为公司开发建设的商品房，广发壹号地产开发项目建筑面积 169,378.72 平方米，可售面积 118,789.00 平方米，公司测算销售单价为每平方米 4,483.08 元，目前已销售面积 82,250.80 平方米，预收购房款 23,267.80 万元；广发叁号地产开发项目建筑面积 118,090.00 平方米，可销售面积 89,771.36 平方米，公司测算销售单价为每平方米 4,058.85 元；公司其他项目的收益实现形式主要系建筑施工收入。根据广安市建筑局发布的《广安市 2016 年房地产市场形势分析报告》，房地产供给方面，广安市 2016 年房地产开发投资为 258.2 亿元，同比增长 40.1%，商品房施工面积 1,379.9 万平方米，同比增长 18.9%；房地产需求层面，2016 年广安市新建商品住房销售均价每平方米 4,159.2 元，同比增长 5.60%，广安市各城区二手商品住房销售均价每平方米 3,065.0 元，同比增长 14.80%。2016 年广安市房地产市场有所好转，为公司土地和房地产项目收益提供了保证，但考虑到目前房地产市场受政策影响较大，未来该部分收入仍可能存在一定的波动性。同时我们注意到，目前公司在建及拟建项目投资规模较大，未来尚需投资约 638,941.96 万元，公司面临较大的资金压力。

**表 6 截至 2016 年底公司主要在建及拟建项目情况（单位：万元）**

项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资
大学城基础设施项目（含三路一网项目）	300,000.00	19,269.36	280,730.64
城南片区美好家园建设项目	247,764.00	126,308.30	121,455.70
广安凤凰山森林公园公墓烈士陵园项目	100,000.00	10,203.85	89,796.15

新材基地	54,300.00	0.00	54,300.00
广发壹号地产开发项目	37,800.00	16,977.80	20,822.20
广发叁号地产开发项目	35,000.00	11,604.20	23,395.80
万盛片区雨污分流项目	26,000.00	0.00	26,000.00
C-22 安置房	18,500.00	1,058.53	17,441.47
市纪委双规中心	5,000.00	0.00	5,000.00
<b>合计</b>	<b>824,364.00</b>	<b>185,422.04</b>	<b>638,941.96</b>

资料来源：公司提供，鹏元整理

另外，根据公司与广安市人民政府签订的《BT 模式投资建设与回购合同书》，约定由广安市人民政府对农业科技园区基础设施建设项目等 BT 项目回购。在会计核算上，公司将 BT 项目建设期的投资额计入存货，待项目完工进入回购期后，由存货全部转入持有至到期投资，持有期间按照摊余成本计量，采用实际利率法计算确认利息收入，并将回购额与持有至到期投资成本之间的差额计入投资收益。2016 年公司实现 BT 项目回购的投资收益 6,240.09 万元和利息收入 195.41 万元。截至 2016 年底，农业科技园区基础设施建设项目账面价值为 2.37 亿元，根据公司与广安市人民政府签订的回购合同书显示，该项目待回购余额为 2 亿元，预计将于 2017 年回购，公司仍可实现一定的项目回购投资收益。

**砂石销售、贷款业务对公司经营业务起到一定的补充作用，但贷款业务的客户以当地中小企业为主，存在一定的坏账风险**

公司砂石业务由子公司广安市骥腾建材有限责任公司（以下简称“骥腾建材”）运营。骥腾建材采砂区域为广安区和前锋区河段，并主要销售给当地的商砼站。2016 年公司砂石业务规模保持增长，但增速有所下降，2016 年公司采砂量为 224.43 万立方米，实现砂石销售收入 12,483.15 万元，同比分别增长 36.19%、22.04%。砂石业务毛利率为 14.01%，同比下降 0.25 个百分点。

**表 7 2015-2016 年公司砂石业务情况**

项目	2016 年	2015 年
采砂量（万立方米）	224.43	164.79
销售价格（元/立方米）	55.62	62.07
收入总额（万元）	12,483.15	10,228.65

资料来源：公司提供，鹏元整理

公司子公司广安市广安区鸿信小额贷款有限责任公司（以下简称“鸿信小贷”）主要经营发放贷款（不含委托贷款）及相关咨询活动，贷款发放对象主要为当地中小企业。2016 年公司贷款业务规模增长较快，累计发放贷款 76 笔，金额 34,793.00 万元，并实现贷款利息收入 6,593.15 万元，较上年增加 21.59%，主要系贷款业务从 2015 年 4 月开始，所以 2015 年利息收入规模相对较小。截至 2016 年底，公司贷款企业有 72 户，贷款余额为 39,692.55

万元，其中合计 9,030.00 万元贷款可能无法收回，主要贷款单位系广安市金福国际大酒店有限公司、广安市金福实业有限公司、广安印象红城文化发展股份公司和广安雲龙影视科技公司等单位，公司计提了贷款减值损失 2,083.30 万元，截至 2016 年底，公司不良贷款率为 7.26%，较上年下降 4.81 个百分点，但仍存在一定的坏账风险。公司发放贷款前，通常要求贷款人提供抵押物并办理相关登记事宜，后期追偿有一定保障。

**表 8 2015-2016 年公司贷款业务情况**

项目	2016 年	2015 年
当期贷款发放数量（笔）	76	109
当期贷款发生额（万元）	34,793.00	90,963.00
期末贷款余额（万元）	39,692.55	39,008.00
期末贷款企业户数（户）	72	30
不良贷款率	7.26%	12.07%

资料来源：公司提供，鹏元整理

#### 跟踪期内，公司继续获得当地政府在财政补贴方面的支持

公司作为广安市主要的投融资主体，继续在财政补贴方面受到地方政府的支持，2016 年公司获得地方政府拨付的补贴资金 280.62 万元，主要是广安市财政局贴息资金。

## 五、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中审华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2015 年度审计报告和中审华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2016 年度审计报告。公司财务报表按照新会计准则编制。2016 年公司新设两家子公司，纳入合并报表范围的子公司变化详细情况参见表 1。

### 资产结构与质量

**2016 年公司资产规模稳步增长，但应收款项大幅增加，对公司资金形成较大占用，资产流动性一般**

公司资产规模稳步增长，2016 年末公司总资产为 1,227,847.10 万元，较上年增长 15.13%。从资产结构来看，随着应收账款和其他流动资产规模的增长，流动资产占比有所上升。

流动资产中，货币资金主要系银行存款，其中不存在有潜在回收风险或受限的资金。应收账款主要系广安市协兴园区管委会、广安市财政局和广安市枣山园区管委会等单位的土地整理返还款、项目工程款，账龄在一年以上的占比 49.88%。2016 年公司其他应收款为 232,432.57 万元，同比增长 134.00%，主要系应收广安市财政局、广安区住建局、广安经济技术开发区管理委员会等单位工程项目所形成的往来款，由于在回收时间上存在不确定性，对公司资金占用较大。由于公司按照账龄计提应收账款和其他应收款的坏账准备，2016 年公司计提应收款项坏账准备 9,561.14 万元，公司资产存在一定的减值风险。2016 年末存货主要包括工程项目推进及完工形成的项目开发支出 4.47 亿元和开发产品 3.41 亿元。公司其他流动资产主要系公司子公司鸿信小贷发放贷款 39,692.55 万元和公司购买的理财产品 27,401.41 万元，规模基本与上年持平，理财产品为银行随用随赎的保本理财产品，2016 年短期理财产品收入 152.77 万元，收益率较上年明显下降。

公司非流动资产主要由持有至到期投资和投资性房地产构成。2016 年末持有至到期投资有所下降，主要系农业科技园基础设施建设 BT 项目形成的摊余成本随回购款的支付而逐年减少所致。2016 年末公司投资性房地产为 569,368.16 万元，占总资产的比重较高，达到 46.37%，主要系公司拥有的土地使用权 519,253.09 万元和房产 50,115.07 万元，土地用途多为商业、商住、城镇混合住宅用地，其中账面价值 43,132.11 万元、占比 8.74%的土地使用权被抵押，账面价值 19,930.33 万元、占比 41.47%的房产被抵押。公司投资性房地产以公允价值为后续计量模式，每年进行评估，2016 年实现公允价值变动收益 17,224.87 万元。2016 年末在建工程项目较上年增加 66.98%，主要系城市棚户区改造等工程项目的推进所致。

**表 9 公司主要资产构成情况（单位：万元）**

项目	2016 年		2015 年	
	金额	比重	金额	比重
货币资金	68,230.77	5.56%	82,198.83	7.71%
应收账款	108,594.90	8.84%	95,003.16	8.91%
其他应收款	232,432.57	18.93%	99,328.37	9.31%
存货	93,131.64	7.58%	94,291.81	8.84%
其他流动资产	63,388.15	5.16%	63,850.71	5.99%
<b>流动资产合计</b>	<b>571,800.11</b>	<b>46.57%</b>	<b>436,254.87</b>	<b>40.91%</b>
持有至到期投资	23,737.88	1.93%	37,302.38	3.50%
投资性房地产	569,368.16	46.37%	541,576.63	50.78%
在建工程	41,692.90	3.40%	24,968.72	2.34%
<b>非流动资产合计</b>	<b>656,046.99</b>	<b>53.43%</b>	<b>630,207.54</b>	<b>59.09%</b>
<b>资产合计</b>	<b>1,227,847.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,066,462.42</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

## 盈利能力

### 公司主营业务可持续性较好，但公司资产减值损失规模较大，盈利能力偏弱

主营业务方面，公司收入主要来源于工程施工、砂石业务和贷款业务，2016 年公司营业收入较上年下降 6.78%，主要系工程施工收入较上年有所下降所致。工程施工业务依然是公司最主要的收入来源，2016 年公司实现工程施工收入下降 7.67%，毛利率增长 0.73 个百分点；销售砂石、利息收入和租金收入较上年分别增长 22.04%、21.59% 和 16.88%，且贷款和租金项目毛利率较高，为公司营业收入和利润提供了补充，2016 年公司综合毛利率较上年上升 0.51 个百分点至 21.15%。

影响公司利润的其他方面，受益于房地产市场有所好转，公司投资性房地产收益表现良好，2016 年公司取得公允价值变动收益 17,224.87 万元，较上年增长 26.66%，系公司利润的重要来源，但该部分价值受房地产市场景气度影响较大，存在波动性。2016 年公司新设从事咨询类业务子公司，实现咨询费收入 1,038.83 万元，毛利率为 100%。公司资产减值损失规模较大，由于公司存在规模较大的应收款项和其他应收款等应收款，公司按照应收款项账龄计提坏账准备，2016 年公司计提 9,561.14 万元坏账损失和 2,083.30 万元贷款减值损失。

公司 2016 年收到补贴收入 280.62 万元，为广安市财政局贴息资金。公司 2016 年实现利润总额 20,756.00 万元，较上年下降 29.03%。

总体来看，公司主营业务经营稳定，且持续性较好，但公司房地产和贷款项目存在一定的风险，资产减值损失规模较大，盈利能力偏弱。

**表 10 公司主要盈利指标**

项目	2016 年	2015 年
营业收入（万元）	96,492.70	103,509.86
营业利润（万元）	20,523.24	23,801.81
公允价值变动收益（万元）	17,224.87	13,599.44
补贴收入（万元）	280.62	6,073.68
资产减值准备（万元）	11,644.43	3,758.71
利润总额（万元）	20,756.00	29,247.61
综合毛利率	21.15%	20.64%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

## 现金流

2016 年公司经营活动现金流表现有所改善，在建及拟建项目投资规模较大，公司存在较大的资金压力

经营活动现金流方面，2016年，公司经营活动现金净流入48,446.94万元，公司经营现金流较上年有所改善。2016年公司收现比为0.83，公司主营业务回款能力较好。公司收到的其他与经营活动有关的现金主要来自于非关联单位之间的往来款及砂石业务和贷款业务带来的现金收入；经营活动现金流出则主要源于工程施工购买原材料和劳务支付的现金、税费和往来款的支出。

投资活动现金流方面，2016年，公司投资活动现金净流出71,036.08万元，主要包括发放贷款业务支出、项目建设支出和购买土地的价款，导致投资活动现金流出较多，投资活动现金流入和流出规模均较大，主要系公司多次购买和赎回购买银行的理财产品，导致收回投资收到的现金和投资支付的现金规模变大。公司在建及拟建项目投资规模较大，未来仍然存在较大的资金压力。筹资活动现金流方面，2016年，公司筹资活动净现金流入12,921.74万元。公司筹资活动现金流入主要系借款所收到的现金，筹资活动现金流出主要系偿还债务及其利息。截至2016年底，公司主要在建及拟建项目计划总投资合计824,364.00万元，累计已投资合计185,422.04万元，未来尚需投资约638,941.96万元，公司面临较大的资金压力。

**表 11 公司现金流情况（单位：万元）**

项目	2016年	2015年
收现比	0.83	0.71
销售商品、提供劳务收到的现金	80,200.32	73,815.88
收到的其他与经营活动有关的现金	71,309.38	131,527.15
经营活动现金流入小计	151,509.70	205,343.03
购买商品、接受劳务支付的现金	57,788.38	64,362.75
支付的其他与经营活动有关的现金	36,211.60	151,856.10
经营活动现金流出小计	103,062.77	222,863.06
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>48,446.94</b>	<b>-17,520.03</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-71,036.08</b>	<b>-63,741.13</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>12,921.74</b>	<b>109,495.09</b>
现金及现金等价物净增加额	-9,667.40	28,233.92

资料来源：公司2015-2016年审计报告，鹏元整理

## 资本结构与财务安全性

### 公司有息债务规模有所增加，偿债压力较大

截至2016年底，公司负债总额557,082.54万元，同比增长33.89%，主要是由于流动负债中预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债有所增加；得益于公司未分配利润有所增加，2016年所有者权益同比增长3.13%。2016年末，公司负债与所有者权益比率较上年上升19.08个百分点，达到83.05%，所有者权益对负债总额的覆盖程度明显下滑。

**表 12 公司资本结构情况（单位：万元）**

指标名称	2016 年	2015 年
负债总额	557,082.54	416,077.07
所有者权益	670,764.56	650,385.35
负债与所有者权益比率	83.05%	63.97%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

从负债结构来看，流动负债占比明显上升，2016 年末占总负债比重上升 17.83 个百分点达 49.84%，非流动负债规模较上年整体变化不大。

公司流动负债主要是应付账款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债，其中应付账款主要是应付施工方的工程款，2016 年随着公司工程的推进，应付账款账面余额有所增加；2016 年末公司预收款项为 23,267.80 万元，主要系广发壹号地产开发项目的预收购房款；2016 年末公司其他应付款为 137,662.64 万元，较上年增长 141.50%，新增部分主要系与四川省城乡建设投资有限责任公司往来款 82,000.62 万元，账龄超过一年以上的的主要债权人为广安经济技术开发区恒生投资技术有限公司、广安市政府、广安区政府等具有政府背景的单位。一年内到期的非流动负债主要系 1 年内到期的长期借款和本期债券。

公司非流动负债主要是长期借款和应付债券等有息负债，2016 年末公司长期借款较上年增长 27.29%，其中主要系信用借款增至 90,100.00 万元，同比增长 130.76%。应付债券为本期债券和 2015 年公司发行的 2015 年广安发展建设集团有限公司公司债券（以下简称“15 广安债”），15 广安债发行总额为 120,000 万元，期限为 7 年，票面利率 6.39%。2016 年末公司专项应付款为 15,416.29 万元，主要系政府划拨的客运枢纽专项资金和水污染防治专项资金等专款专用资金。

**表 13 公司主要负债构成情况（单位：万元）**

项目	2016 年		2015 年	
	金额	比重	金额	比重
应付账款	72,110.30	12.94%	60,120.49	14.45%
预收款项	23,267.80	4.18%	653.17	0.16%
其他应付款	137,662.64	24.71%	57,003.84	13.70%
一年内到期的非流动负债	28,700.00	5.15%	0.00	0.00%
<b>流动负债合计</b>	<b>277,634.67</b>	<b>49.84%</b>	<b>133,187.74</b>	<b>32.01%</b>
长期借款	112,919.00	20.27%	88,710.10	21.32%
应付债券	151,112.58	27.13%	182,847.23	43.95%
专项应付款	15,416.29	2.77%	11,332.00	2.72%
<b>非流动负债合计</b>	<b>279,447.87</b>	<b>50.16%</b>	<b>282,889.33</b>	<b>67.99%</b>
<b>负债合计</b>	<b>557,082.54</b>	<b>100.00%</b>	<b>416,077.07</b>	<b>100.00%</b>
有息债务	292,731.58	52.55%	271,557.33	65.27%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理



截至 2016 年底，有息债务规模达 292,731.58 万元，较上年增长 7.80%，占总负债的比重为 52.55%，有息负债规模较大。公司有息债务以长期负债为主，2016 年末长期有息债务占有息债务总额的 90.20%，从公司主要有息负债的偿还期限来看，公司仍存在一定的偿付压力。

**表 14 截至 2016 年 12 月 31 日公司主要有息债务偿还期限分布表（单位：万元）**

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年至 2023 年
长期借款（本金）	12,700.00	12,965.00	9,450.00	16,900.00
应付债券（本金）	16,000.00	40,000.00	40,000.00	72,000.00
长期借款（利息）	2,169.92	2,151.49	1,508.60	3,669.15
应付债券（利息）	11,594.40	10,385.60	7,443.20	9,201.60
<b>合计</b>	<b>42,464.32</b>	<b>65,502.09</b>	<b>58,401.80</b>	<b>101,770.75</b>

资料来源：公司提供，鹏元整理

从各项偿债指标来看，随着流动负债的快速增长，2016 年资产负债率为 45.37%，较上年增长 6.36 个百分点，且流动比率和速动比率指标均有所下降。随着利润水平的下降和利息费用的增长，2016 年，公司 EBITDA 为 31,709.16 万元，同比减少 10.85%，EBITDA 利息保障倍数较上年有所减小，公司偿债压力有所加大。

**表 15 公司主要偿债能力指标**

项目	2016 年	2015 年
资产负债率	45.37%	39.01%
流动比率	2.06	3.28
速动比率	1.72	2.57
EBITDA（万元）	31,709.16	35,566.49
EBITDA 利息保障倍数	2.64	5.74
有息债务/EBITDA	9.23	7.64

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

## 六、本期债券偿还保障分析

2016 年，担保方经营情况良好，其提供的全额不可撤销连带责任保证担保，可继续为本期债券本息的偿付提供保障

本期债券由四川爱众发展集团有限公司（以下简称“爱众集团”）提供全额不可撤销连带责任保证担保，保证担保的范围包括债权本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。保证期间为债券存续期及债券到期之日起二年，债券持有人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。

**表 16 爱众集团 2015-2016 年主要财务指标**

项目	2016 年	2015 年
----	--------	--------

总资产（万元）	933,904.15	752,441.52
归属于母公司的所有者权益（万元）	130,764.44	108,861.75
总负债（万元）	488,939.29	474,838.00
资产负债率	52.35%	63.11%
营业收入（万元）	194,558.14	179,346.27
营业利润（万元）	13,513.22	12,953.83
利润总额（万元）	30,081.44	13,886.94
经营活动现金净流量（万元）	42,977.69	61,594.96

资料来源：爱众集团 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

截至 2016 年底，爱众集团资产规模达到 933,904.15 万元，归属于母公司的所有者权益为 130,764.44 万元，同比分别增长 24.12% 和 20.12%，整体实力有所增强。公司资产负债率为 52.35%，同比下降 10.76 个百分点。2016 年，爱众集团实现营业收入 194,558.14 万元，营业利润 13,513.22 万元，获得利润总额 30,081.44 万元，经营活动现金净流入 42,977.69 万元，盈利水平有所提升。

爱众集团主要经营广安市的公用事业服务，其发电、供电、供水与供气业务具有明显区域垄断性，经营较为稳健。2016 年，爱众集团实现营业收入 194,558.15 万元，同比增长 8.48%，其中售水收入 33,438.27 万元、售电收入 92,424.67 万元和售气收入 48,373.85 万元，较上年分别增长 160.51%、27.07% 和 63.75%，实现建筑收入 4,390.10 万元和安装劳务及其他收入 18,873.95 万元，同比下降 40.46% 和 61.95%。

**表 17 爱众集团 2015-2016 年营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2016 年		2015 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
自来水	33,438.27	37.74%	12,835.70	42.75%
电力	92,424.67	28.49%	72,733.19	36.45%
天然气	48,373.85	35.05%	29,540.96	26.80%
建筑	4,390.10	5.60%	7,373.50	8.64%
环保	723.45	11.07%	0.00	0.00%
安装劳务及其他	18,873.95	9.89%	49,602.78	36.28%
小计	198,224.28	29.31%	172,086.13	34.02%
减：内部抵消数	8,198.13	-0.05%	0.00	0.00%
其他业务收入	4,532.00	68.52%	7,260.14	72.88%
<b>合计</b>	<b>194,558.15</b>	<b>31.46%</b>	<b>179,346.27</b>	<b>35.60%</b>

资料来源：爱众集团 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

根据爱众集团提供的审计报告，2016 年爱众集团资产规模达到 933,904.15 万元，实现营业收入 194,558.15 万元，呈现较好的增长趋势，且爱众集团业务与公司业务的相关度较低，其为本期债券提供的全额不可撤销连带责任保证担保，可为本期债券本息的偿付提供一定保障。

## 七、或有事项分析

截至 2017 年 4 月 30 日，公司对外担保余额为 15.79 亿元，占 2016 年末公司所有者权益的比重为 23.54%，被担保方主要系广安交通投资建设开发集团有限责任公司、邻水县建设发展有限公司、武胜县工业投资有限公司、四川省岳池银泰投资（控股）有限公司等地方国有企业，公司代偿风险较小，但对外担保总金额较大，且未设置反担保措施，公司存在一定的或有负债风险。

**表 18 截至 2017 年 4 月 30 日公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保方	担保金额	担保类型	担保到期日	是否有反担保
邻水县建设发展有限公司	9,000.00	连带责任	2031/3/14	否
武胜县工业投资有限公司	1,500.00	连带责任	2036/3/14	否
四川省岳池银泰投资（控股）有限公司	3,000.00	连带责任	2036/3/14	否
邻水县城镇建设投资有限责任公司	3,000.00	连带责任	2036/3/14	否
四川广安爱众股份有限公司	1,200.00	连带责任	2031/3/15	否
广安交通投资建设开发集团有限责任公司	134,000.00	连带责任	2023/12/1	否
广安枣园投资开发有限公司	6,206.25	连带责任	2025/10/9	否
<b>合计</b>	<b>157,906.25</b>	-	-	-

资料来源：公司提供，鹏元整理

## 八、评级结论

跟踪期内，广安市经济持续增长，财政实力有所增强；公司资本实力进一步提高，主营业务持续性较好。

同时我们注意到，广安市财政自给率较低；公司贷款业务主要面向广安市中小企业，存在一定的坏账风险；公司资产流动性一般；在建及拟建项目投资规模较大，资金支出存在较大的压力；公司有息负债持续增长，偿债压力有所增大；公司对外担保金额较大等风险因素。

基于上述情况，鹏元维持公司主体长期信用等级为AA，维持本期债券信用等级为AA，评级展望维持为稳定。

## 附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
货币资金	68,230.77	82,198.83	59,741.47
应收账款	108,594.90	95,003.16	44,304.05
预付款项	5,184.82	1,165.54	270.83
应收利息	837.26	416.45	35.90
其他应收款	232,432.57	99,328.37	91,407.47
存货	93,131.64	94,291.81	61,993.77
其他流动资产	63,388.15	63,850.71	8,182.62
<b>流动资产合计</b>	<b>571,800.11</b>	<b>436,254.87</b>	<b>265,936.12</b>
可供出售金融资产	90.00	4,828.00	2,333.00
持有至到期投资	23,737.88	37,302.38	47,475.75
长期股权投资	5,000.00	0.00	175.00
投资性房地产	569,368.16	541,576.63	526,028.76
固定资产	2,106.43	2,178.48	2,113.33
在建工程	41,692.90	24,968.72	21,432.90
无形资产	6,826.35	6.77	1.61
商誉	600.00	600.00	600.00
长期待摊费用	2,409.16	38.44	33.86
递延所得税资产	4,216.11	1,826.30	1,500.23
其他非流动资产	0.00	16,881.82	0.00
<b>非流动资产合计</b>	<b>656,046.99</b>	<b>630,207.54</b>	<b>601,694.45</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,227,847.10</b>	<b>1,066,462.42</b>	<b>867,630.57</b>
短期借款	0.00	0.00	8,400.00
应付账款	72,110.30	60,120.49	35,682.86
预收款项	23,267.80	653.17	2,368.47
应付职工薪酬	368.91	378.20	207.64
应交税费	7,257.34	5,790.24	3,960.24
应付利息	8,267.69	9,241.80	4,514.67
其他应付款	137,662.64	57,003.84	30,700.07
一年内到期的非流动负债	28,700.00	0.00	0.00
其他流动负债	0.00	0.00	192.89
<b>流动负债合计</b>	<b>277,634.67</b>	<b>133,187.74</b>	<b>86,026.83</b>
长期借款	112,919.00	88,710.10	61,960.10
应付债券	151,112.58	182,847.23	79,414.17
专项应付款	15,416.29	11,332.00	9,764.00
<b>非流动负债合计</b>	<b>279,447.87</b>	<b>282,889.33</b>	<b>151,138.27</b>
负债合计	557,082.54	416,077.07	237,165.10
实收资本	100,000.00	100,000.00	100,000.00
资本公积金	351,902.85	351,902.85	374,836.35
其它综合收益	3,336.34	3,336.34	2,040.66
盈余公积金	16,683.17	15,157.95	13,152.85

未分配利润	179,025.25	162,275.92	140,071.34
归属于母公司所有者权益合计	650,947.61	632,673.06	630,101.20
少数股东权益	19,816.95	17,712.29	364.26
<b>所有者权益合计</b>	<b>670,764.56</b>	<b>650,385.35</b>	<b>630,465.46</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>1,227,847.10</b>	<b>1,066,462.42</b>	<b>867,630.57</b>

注：2014 年数据取自 2015 年审计报告的期初数和上期数。

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告

## 附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
一、营业总收入	96,492.70	103,509.86	73,101.06
营业收入	96,492.70	103,509.86	73,101.06
二、营业总成本	99,683.34	98,698.45	70,944.65
营业成本	76,082.87	82,147.75	59,016.58
营业税金及附加	1,408.97	3,591.09	1,445.36
销售费用	13.25	191.22	359.14
管理费用	4,416.40	3,459.29	2,727.60
财务费用	6,117.41	5,550.39	4,080.24
资产减值损失	11,644.43	3,758.71	3,315.73
加：公允价值变动收益	17,224.87	13,599.44	26,685.04
投资收益	6,489.00	5,390.95	3,785.61
三、营业利润	20,523.24	23,801.81	32,627.06
加：营业外收入	336.78	6,146.40	5,509.70
减：营业外支出	104.02	700.59	383.45
四、利润总额	20,756.00	29,247.61	37,753.31
减：所得税	644.49	2,288.93	1,652.85
五、净利润	20,111.51	26,958.68	36,100.46

注：2014年数据取自2015年审计报告的期初数和上期数。

资料来源：公司2015-2016年审计报告

### 附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
销售商品、提供劳务收到的现金	80,200.32	73,815.88	56,168.88
收到其他与经营活动有关的现金	71,309.38	131,527.15	77,400.64
经营活动现金流入小计	151,509.70	205,343.03	133,569.52
购买商品、接受劳务支付的现金	57,788.38	64,362.75	50,982.93
支付给职工以及为职工支付的现金	2,539.74	1,805.32	2,235.07
支付的各项税费	6,523.05	4,838.89	1,721.74
支付其他与经营活动有关的现金	36,211.60	151,856.10	103,970.38
经营活动现金流出小计	103,062.77	222,863.06	158,910.12
经营活动产生的现金流量净额	48,446.94	-17,520.03	-25,340.59
收回投资收到的现金	89,809.51	5,365.04	15,000.00
取得投资收益收到的现金	234.43	1,363.19	4,027.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	0.00	733.17	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	55,972.18	6,794.00
投资活动现金流入小计	90,043.94	63,433.57	25,821.68
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	17,266.13	25,649.47	3,304.34
投资支付的现金	136,111.41	4,495.00	275.00
支付其他与投资活动有关的现金	7,702.48	97,030.24	3,268.72
投资活动现金流出小计	161,080.02	127,174.71	6,848.06
投资活动产生的现金流量净额	-71,036.08	-63,741.13	18,973.62
吸收投资收到的现金	2,400.00	0.00	0.00
取得借款收到的现金	63,400.00	36,700.00	41,300.00
发行债券收到的现金	0.00	119,300.28	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	6,830.18	2,000.00
筹资活动现金流入小计	65,800.00	162,830.46	43,300.00
偿还债务支付的现金	19,146.00	19,150.00	12,300.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17,732.26	11,080.11	20,006.26
偿还债券支付的现金	16,000.00	16,000.00	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	7,105.26	0.00
筹资活动现金流出小计	52,878.26	53,335.37	32,306.26
筹资活动产生的现金流量净额	12,921.74	109,495.09	10,993.74
现金及现金等价物净增加额	-9,667.40	28,233.92	4,626.76

注：2014年数据取自2015年审计报告的期初数和上期数。

资料来源：公司2015-2016年审计报告

## 附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
净利润	20,111.51	26,958.68	36,100.46
加：资产减值准备	11,644.43	3,758.71	3,315.73
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	260.93	212.85	531.66
无形资产摊销	6.53	4.17	0.31
长期待摊费用摊销	31.21	3.18	9.42
公允价值变动损失	-17,224.87	-13,599.44	-26,685.04
财务费用	10,654.50	6,098.68	4,549.69
投资损失	-6,489.00	-5,390.95	-3,785.61
递延所得税资产减少	-2,389.81	-326.07	-1,169.95
存货的减少	1,160.17	-32,298.04	-7,433.82
经营性应收项目的减少	-85,065.58	-65,213.71	-68,239.00
经营性应付项目的增加	115,746.93	62,271.91	37,465.56
经营活动产生的现金流量净额	48,446.94	-17,520.03	-25,340.59

注：2014年数据取自2015年审计报告的期初数和上期数。

资料来源：公司2015-2016年审计报告



## 附录四 主要财务指标表

项目	2016年	2015年	2014年
有息负债（万元）	292,731.58	271,557.33	149,774.27
综合毛利率	21.15%	20.64%	19.27%
收现比	0.83	0.71	0.77
产权比率	83.05%	63.97%	37.62%
资产负债率	45.37%	39.01%	27.33%
流动比率	2.06	3.28	3.09
速动比率	1.72	2.57	2.37
EBITDA（万元）	31,709.16	35,566.49	42,844.39
EBITDA 利息保障倍数	2.64	5.74	9.42

注：2014年数据取自2015年审计报告的期初数和上期数。

资料来源：公司2015-2016年审计报告

## 附录五 截至2016年12月31日纳入合并范围的子公司

公司名称	注册资本 (万元)	持股 比例	主营业务
广安市中光建设工程有限公司	60,000.00	100.00%	房屋建筑工程施工总承包,市政公用工程施工总承包,公路工程施工总承包等
四川安通建设工程有限公司	1,500.00	100.00%	房屋建筑工程,公路工程,水利水电工程,市政公用工程等
广安市广达置业有限公司	6,000.00	100.00%	房地产开发和经营,市政公用工程,公路路基工程等
广安开发区恒源公用工程投资有限公司	5,459.00	85.35%	投资与资产管理、管道运输服务
广安市广安区鸿信小额贷款有限责任公司	30,000.00	100.00%	发放贷款(不含委托贷款)及相关咨询活动,企业管理咨询
广安城市地下综合管廊管理有限公司	20,000.00	100.00%	地下综合管廊规划、投资、建设、运营及维护管理,与地下管廊相关的配套工程的投资及建设;其他管(隧)道工程的投资及建设
深圳广发创新投资有限公司	20,000.00	100.00%	项目投资(具体项目另行申报);投资咨询、投资顾问、经济信息咨询、财务咨询、企业管理咨询(以上均不含限制项目);股权投资;创业投资业务;投资兴办实业
广安市中光建设工程有限公司	60,000.00	100.00%	房屋建筑工程施工总承包,市政公用工程施工总承包,公路工程施工总承包等
四川安通建设工程有限公司	1,500.00	100.00%	房屋建筑工程,公路工程,水利水电工程,市政公用工程等
广安市广达置业有限公司	6,000.00	100.00%	房地产开发和经营,市政公用工程,公路路基工程等
广安开发区恒源公用工程投资有限公司	5,459.00	85.35%	投资与资产管理、管道运输服务
广安市广安区鸿信小额贷款有限责任公司	30,000.00	100.00%	发放贷款(不含委托贷款)及相关咨询活动,企业管理咨询
广安城市地下综合管廊管理有限公司	20,000.00	100.00%	地下综合管廊规划、投资、建设、运营及维护管理,与地下管廊相关的配套工程的投资及建设;其他管(隧)道工程的投资及建设
深圳广发创新投资有限公司	20,000.00	100.00%	项目投资(具体项目另行申报);投资咨询、投资顾问、经济信息咨询、财务咨询、企业管理咨询(以上均不含限制项目);股权投资;创业投资业务;投资兴办实业

资料来源:公司提供,鹏元整理

## 附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
产权比率	负债总额/所有者权益
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的长期有息债务+长期借款+应付债券

## 附录七 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

### 二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，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。

注：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。

### 三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。