

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0166号

广安金财投融资（集团）有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“20广安金财债/20广金债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“20广安金财债/20广金债”信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月五日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年6月5日



广安金财投融资（集团）有限责任公司 主体及“20 广安金财债/20 广金债”2022 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2022/6/5	AA/稳定	高路	崔云鹭

债项信用			评级模型							
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型							
20 广安金财债/20 广金债	AAA	AAA	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
			地区综合实力	区域层级	20.00%	14.00	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	28.80
				GDP 总量	32.00%	19.20		净资产总额	36.00%	28.80
				GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	7.20
				人均 GDP	4.00%	2.40		全部债务资本化比率	9.00%	9.00
				一般公共预算收入	32.00%	19.20		补助收入/利润总额	5.00%	3.00
				一般公共预算收入增速	4.00%	1.60		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	1.00
				上级补助收入	4.00%	3.20				

主体概况

广安金财投融资（集团）有限责任公司是广安市重要的基础设施及保障房建设和金融服务主体，继续从事广安市部分区域的基础设施及保障房建设以及广安市内的金融服务；广安投资集团有限公司为其控股股东，广安市政府国有资产监督管理委员会为其实际控制人。

2.二维矩阵映射										3.评级调整因素		
维度	地区综合实力									基础模型参考等级	评级调整因素	
	1档	2档	3档	4档	5档	6档	7档	8档	9档			
企业经营与财务实力	1档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA	无
	2档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-		
	3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-		
	4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+		
	8档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+		
	9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+		
基础模型参考等级										AA		

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

东方金诚认为，广安市经济实力依然较强；公司主营业务具有较强的区域专营性，得到了股东及相关各方的有力支持；天府信用增进股份有限公司为“20 广安金财债/20 广金债”提供的连带责任保证担保具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性较弱，面临一定的短期偿债压力，资金来源对筹资活动有所依赖。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“20 广安金财债/20 广金债”信用等级为 AAA。

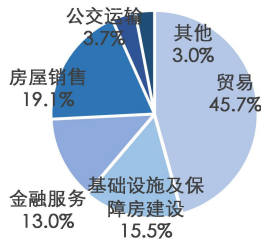
同业对比

项目	广安金财投融资（集团）有限责任公司	广安发展建设集团有限公司	遂宁发展投资集团有限公司	攀枝花市国有投资（集团）有限责任公司
地区	广安市	广安市	遂宁市	遂宁市
GDP (亿元)	1417.80	1417.80	1519.87	1519.87
GDP 增速 (%)	8.1	8.1	8.2	8.2
人均 GDP (元)	43559*	43559*	54560*	54560*
一般公共预算收入 (亿元)	93.57	93.57	91.68	91.68
一般公共预算支出 (亿元)	295.00	295.00	280.33	280.33
资产总额 (亿元)	254.72	149.89	255.98	354.73
所有者权益 (亿元)	124.95	72.15	112.88	119.11
营业总收入 (亿元)	17.67	5.75	6.30	23.32
利润总额 (亿元)	1.50	1.04	1.55	1.36
资产负债率 (%)	50.94	51.86	55.90	66.42
全部债务资本化比率 (%)	37.93	36.78	30.67	58.27

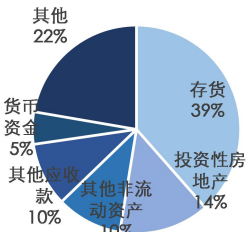
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年，标“*”数据为估算值，下同
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业总收入构成



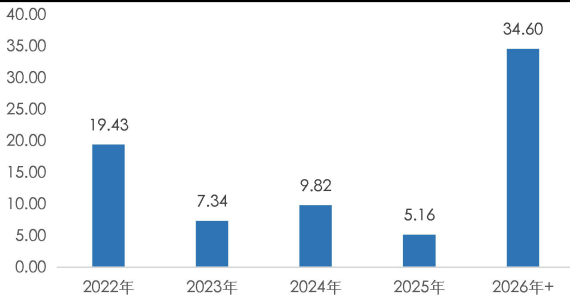
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额	170.08	218.59	254.72
所有者权益	88.55	112.29	124.95
营业总收入	7.96	14.19	17.67
利润总额	1.74	1.61	1.50
全部债务	42.62	54.83	76.35
资产负债率	47.94	48.63	50.94
全部债务资本化比率	32.49	32.81	37.93

截至 2021 年末公司全部债务到期结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	广安市		
GDP 总量	1250.4	1301.6	1417.8
GDP 增速	7.5	3.6	8.1
人均 GDP (元)	38522	39989*	43559*
一般公共预算收入	85.67	86.02	93.57
一般公共预算收入增速	7.0	0.4	8.8
上级补助收入	194.36	203.55	187.85

优势

- 跟踪期内, 广安市地区经济保持增长, 工业及旅游业均保持良好的发展态势, 经济实力仍然较强;
- 公司继续从事广安市部分区域的基础设施及保障房建设以及广安市内的金融服务, 主营业务具有较强的区域专营性;
- 作为广安市重要的基础设施及保障房建设和金融服务主体, 公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关部门的有力支持;
- 天府信增为“20 广安金财债/20 广金债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

关注

- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高, 资产流动性较弱;
- 公司债务规模增长较快且短期有息债务占比大幅提升, 面临一定的短期偿债压力;
- 公司经营性和投资性现金流持续净流出, 资金来源对筹资活动有所依赖。

评级展望

预计广安市经济将保持增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营性, 能够得到股东及相关各方的持续有力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA (20 广安金财债/20 广金债)	2021/05/26	高路 尚子书	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA/稳定	AAA (20 广安金财债/20 广金债)	2020/06/30	高路 尚子书	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
20 广安金财债/20 广金债	2021/05/26	6.70 亿元	2020/07/30~2027/07/30	连带责任保证担保	天府信用增进股份有限公司/AAA/稳定

注: “20 广安金财债/20 广金债” 附本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及广安金财投融资（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司系由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”）于2014年12月23日出资成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币3.00亿元。跟踪期内，公司注册资本未发生变更，实收资本增加0.17亿元。2022年4月，广安市国资委将其持有公司90%的股权划转至广安投资集团有限公司（以下简称“广安投资”）¹。截至2022年4月末，公司注册资本为人民币20.00亿元，实收资本为人民币19.03亿元；广安投资和四川省财政厅分别持有公司90.00%和10.00%的股权，广安市国资委仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司作为广安市重要的基础设施及保障房建设和金融服务主体，继续从事广安市部分区域的基础设施及保障房建设以及广安市内的金融服务等业务。

截至2021年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共17家。2021年，公司合并报表范围新增1家二级子公司，即广安金熙置业有限公司（见下图表）。

图表1 截至2021年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	注册资本	持股比例		取得方式	取得时间
		直接	间接		
广安金达典当有限责任公司	5000.00	100.00	-	设立	2016年
广安金济资产管理有限责任公司	40000.00	100.00	-	设立	2015年
广安市广安区金祥小额贷款有限责任公司	30000.00	100.00	-	设立	2015年
广安金玉贸易有限责任公司	3000.00	100.00	-	设立	2015年
广安小平故里发展基金管理有限公司	20000.00	100.00	-	设立	2015年
广安金策中小企业金融服务中心有限公司	15000.00	100.00	-	设立	2016年
广安金瑞建设有限责任公司	2000.00	100.00	-	设立	2016年
广安鑫鸿投资控股有限公司	113250.00	55.00	-	划拨	2015年
华蓥市发展投资集团有限公司	116000.00	70.00	-	划拨	2017年
四川省岳池银泰投资（控股）有限公司	20000.00	51.00	-	划拨	2019年
广安市战新产业发展基金合伙企业（有限合伙）	20000.00	54.00	1.00	设立	2019年
广安市聚财工业发展股权投资引导基金合伙企业（有限合伙）	50000.00	98.00	2.00	设立	2020年
广安金澳实业有限公司	100000.00	100.00	-	设立	2020年
金恒保险经纪有限责任公司	5000.00	100.00	-	设立	2020年
岳池发展建设集团有限公司	67000.00	51.00	-	划拨	2020年
广安小平故里发展基金中心（有限合伙）	50000.00	68.00	32.00	设立	2020年
广安金熙置业有限公司	800.00	100.00	-	设立	2021年

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

¹ 根据广安市国资委关于将广安金财投资（集团）有限公司等公司股权无偿划转至广安投资的通知（广市国资委【2021】149号），广安市国资委将持有的公司90%股权划转至广安投资，工商变更手续正在办理中。广安投资成立于2017年7月，截至2021年末注册资本为50亿元，唯一股东为广安市国资委。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，“20 广安金财债/20 广金债”已按期支付到期利息，尚未到还本日。截至本报告出具日，“20 广安金财债/20 广金债”募集资金已使用完毕，“20 广安金财债/20 广金债”募投项目—西部硅谷建设项目已完成投资进度 89.3%，已建成标准厂房 43.1 万平方米、机动车位 815 个，预计将于 2023 年底竣工验收。

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1 月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达 1.5 万亿元的增值税留抵退税政策在 4 月 1 日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5 月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022 年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为 2.8%，较上年小幅下调 0.4 个百分

点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投发债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，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；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

跟踪期内，广安市地区经济保持较快增长，工业及旅游业均保持良好的发展态势，经济实力仍然较强

跟踪期内，广安市地区经济保持较快增长。2021年，广安市实现地区生产总值1417.80亿元，同比增长8.1%，经济总量处于四川省各地级市中游水平。跟踪期内，广安市以装备制造、电子信息、能源化工等为支柱的工业经济保持良好的发展态势，实现工业增加值336.10亿元，

同比增长 10.7%，对经济增长的贡献率为 29.8%。广安市旅游资源较为丰富，截至 2021 年末全市拥有 A 级景区 25 家，其中 5A 级景区 1 家，4A 级景区 7 家。2021 年，广安市成功创建中国民间文化艺术之乡 1 个、全国乡村旅游重点镇（村）3 个；创建省级民间文化艺术之乡 5 个，省级全域旅游示范区 1 个，首批天府旅游名镇、名村各 1 个，6 家单位入选四川首批红色教育和地学研学旅行实践基地，以“小平故里”为代表的红色旅游发展势头良好。

图表 2 广安市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1250.4	7.5	1301.6	3.6	1417.8	8.1
三次产业结构	16.3: 32.9: 50.8		18.1: 32.0: 49.9		17.2: 33.3: 49.5	
规模以上工业增加值	-	9.3	-	4.9	-	9.9
第三产业增加值	635.1	8.5	649.2	2.9	702.1	8.1
全社会固定资产投资	-	10.6	-	8.0	-	10.2
社会消费品零售总额	554.0	10.8	549.4	-2.6	651.40	18.6

资料来源：2019 年~2021 年广安市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

财政状况

跟踪期内，广安市一般公共预算收入保持增长，上级补助收入规模较大，财政实力仍较强

2021 年，广安市一般公共预算收入为 93.57 亿元，保持较快增长，增速为 8.8%。同期，广安市继续获得上级财政的有力支持，上级补助收入仍是财政收入²的重要组成部分；受国有土地使用权出让收入减少的影响，政府性基金收入同比有所下降。

2021 年，广安市一般公共预算支出同比增长 0.1%（剔除 2020 年特殊转移支付后），政府性基金支出有所下降；地方财政自给率³较上年小幅增长，财政自给程度仍然较低。

图表 3 广安市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	85.67	86.02	93.57
其中：税收收入	52.38	44.32	-
非税收入	33.29	41.70	-
上级补助收入	194.36	203.55	187.85
政府性基金收入	88.24	85.67	80.10
财政收入	368.27	375.24	361.52
一般公共预算支出	304.35	306.26	295.00
政府性基金支出	101.10	151.16	122.47
地方财政自给率	28.15	28.09	31.72

资料来源：广安市 2019 年~2020 年财政决算情况及 2021 年财政预算执行情况，东方金诚整理

截至 2021 年末，广安市政府债务余额为 454.27 亿元。其中，一般债务余额 211.13 亿元，专项债务余额 243.14 亿元。

² 财政收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入。

³ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

业务运营

经营概况

2021年，公司营业总收入和毛利润均保持增长，毛利率受收入结构变化较大等因素的影响有所下降

跟踪期内，公司作为广安市重要的基础设施及保障房建设和金融服务主体，继续从事广安市前锋区和岳池县的基础设施及保障房建设以及广安市内的金融服务等业务，其中金融服务业务以提供小额贷款和资产及企业管理咨询业务为主。此外，公司继续从事房屋销售和公交运输等业务。

2021年，公司营业总收入和毛利润均保持增长，主要来自于基础设施及保障房建设、金融服务、贸易和房屋销售等业务。从收入构成来看，基础设施及保障房建设收入受项目结算进度减缓的影响大幅下降；金融服务收入大幅增长，主要系利息收入大幅增长所致；贸易收入增长较快，仍为当年营业总收入的首要来源；房屋销售收入较上年略有下降；公交运输业务收入有所增长，仍为公司营业总收入的重要补充。此外，公司其他收入主要包括资金占用费、商品销售收入和租金收入等。

2021年，受基础设施及保障房建设和贸易业务毛利率降幅较大等影响，公司毛利率有所下降。其中，公司基础设施及保障房建设业务毛利率下降较多，系建筑施工模式项目受疫情影响工期导致成本上升所致；贸易业务毛利率下降较多，主要系公司当年以毛利率较低的煤炭销售为主所致；公交运输业务毛利率扭负为正。

图表 4 公司营业总收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施及保障房建设	1.71	21.51	3.68	25.93	2.75	15.54
金融服务	1.59	19.99	1.36	9.56	2.30	13.03
贸易业务	1.38	17.30	4.76	33.51	8.07	45.71
房屋销售	2.50	31.43	3.49	24.60	3.37	19.09
公交运输	-	-	0.46	3.22	0.65	3.68
其他	0.78	9.77	0.45	3.18	0.52	2.95
合计	7.96	100.00	14.19	100.00	17.67	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及保障房建设	0.23	13.34	0.40	10.87	0.08	2.77
金融服务	1.08	67.87	0.75	55.55	1.63	70.70
贸易业务	0.16	11.76	0.87	18.34	0.05	0.62
房屋销售	0.41	16.26	0.43	12.38	0.78	23.22
公交运输	-	-	-0.11	-24.28	0.0017	0.26
其他	0.24	31.49	0.33	73.96	0.28	53.60
合计	2.12	26.66	2.68	18.89	2.82	15.95

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施及保障房建设

跟踪期内，公司继续承担了广安市部分区域的基础设施及保障房建设，业务具有较强的区

域专营性

跟踪期内，公司继续承担了广安市前锋区的基础设施及保障房建设和广安市岳池县的基础设施建设，业务具有较强的区域专营性。该业务仍由二级子公司广安鑫鸿投资控股有限公司（以下简称“鑫鸿投控”）、岳池发展建设集团有限公司（以下简称“岳池发建”）以及三级子公司四川海特尔建筑工程有限责任公司（以下简称“海特尔建筑”）等负责，其中海特尔建筑拥有建筑工程施工总承包贰级资质。

业务模式上，鑫鸿投控仍主要采用委托代建的模式，海特尔建筑和岳池发建主要采用建筑施工的模式对相关项目进行建设，资金来源均为自有资金和外部融资。此外，公司仍有部分项目采取自建的方式，并通过建成后的运营收入实现资金平衡。

2021年，公司实现基础设施及保障房建设收入2.75亿元，受项目结算进度减缓的影响大幅下降；毛利率为2.77%，大幅下降系建筑施工模式项目受疫情影响工期导致成本上升所致。

公司在建基础设施及保障房项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力

截至2021年末，公司重点在建基础设施及保障房项目包括广安市前锋区保障房建设项目、西部硅谷建设项目等，计划总投资为42.68亿元，已完成投资29.85亿元，尚需投资12.83亿元。

图表5 截至2021年末公司重点在建基础设施及保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资	累计投资	尚需投资
广安市前锋区保障房建设项目	自建自营	14.27	12.84	1.43
西部硅谷建设项目*	自建自营	9.23	8.24	0.99
广安市前锋区安置房建设项目	自建自营	7.52	4.58	2.95
前锋区一级汽车站综合工程	自建自营	1.24	1.15	0.09
前锋区总部经济孵化中心	自建自营	1.70	1.20	0.50
广安市前锋区百竹磅片区老旧小区改造项目	自建自营	2.60	0.01	2.59
广安市前锋区体育馆项目	自建自营	2.20	0.42	1.78
时代天街项目二期工程	建筑施工	1.54	0.26	1.28
汽车客运站	建筑施工	1.20	0.37	0.84
广安市前锋区文图服务中心及工会三中心	建筑施工	0.58	0.39	0.20
广安市前锋区农村安全饮水巩固提升工程代市水厂迁建工程	建筑施工	0.38	0.35	0.04
城市综合体F区	委托代建	0.18	0.04	0.14
前锋区光华路下段市政道路工程	委托代建	0.05	0.03	0.02
合计	-	42.68	29.85	12.83

注：标“*”为本期债券募投项目

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2021年末，公司重点拟建项目为广安市前锋区城市综合体地下停车场项目等，计划总投资为1.35亿元。整体来看，公司在建基础设施及保障房项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

图表 6 截至 2021 年末公司重点拟建基础设施及保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资
恒顺星城人行道铺装（二期）	3 个月	0.02
前锋区光华路中段市政道路工程	7 个月	0.05
现代粮食物流园区边坡防护工程	3 个月	0.02
广安市前锋区城市综合体地下停车场项目	/	1.21
前锋区集中隔离点应急项目	2 个月	0.06
合计	-	1.35

资料来源：公司提供，东方金诚整理

金融服务

公司作为广安市重要的金融服务主体，其开展的金融服务业务仍以提供小额贷款和咨询服务为主

跟踪期内，公司作为广安市重要的金融服务主体，金融服务业务仍主要涉及小额贷款服务、资产及企业管理咨询等服务。

小额贷款服务业务仍由子公司广安市广安区金祥小额贷款有限责任公司负责。截至 2021 年末，公司发放贷款和垫款行业中教育、租赁和商业服务业、信息传输、计算机服务和软件业、建筑业、制造业、房地产业账面余额合计 12.12 亿元，占当期发放贷款和垫款账面余额的 82.50%；公司计提贷款损失准备（组合）0.72 亿元。2021 年，公司小额贷款服务业务实现利息收入 1.74 亿元。

资产及企业管理咨询服务业务仍由子公司广安金济资产管理有限责任公司负责，主要系为广安市境内企业提供金融咨询服务。2021 年，公司咨询服务收入为 0.56 亿元。

贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务收入大幅提升，是营业总收入的重要来源

跟踪期内，公司继续从事贸易业务。业务模式上，公司作为中间商根据客户订单购入商品，再向下游客户销售，销售的商品主要包括煤炭、铜材、塑胶原料、砂石等。

2021 年，公司贸易收入为 8.07 亿元，收入规模大幅提升系该业务规模有所扩张所致；毛利率为 0.62%，大幅下降系公司当年以毛利率较低的煤炭销售为主所致。2021 年，公司贸易业务前五大客户销售额占当年贸易收入的比重为 65.30%，具体情况详见下图表。

图表 7 2021 年公司贸易业务前五大客户情况（单位：万元）

客户名称	产品	销售金额
国能销售集团有限公司	煤炭	14520.91
湖南南方物产铁运有限公司	煤炭	13399.04
江西南方万年青水泥有限公司	煤炭	8497.04
同煤新同（唐山）煤炭销售有限公司	煤炭	8251.96
苏美达国际技术贸易有限公司	煤炭	8024.65
合计	-	52693.61

资料来源：公司提供，东方金诚整理

房屋销售

随着公司在建及拟建房地产项目的陆续完工，公司房屋销售收入有望持续增长

跟踪期内，公司房屋销售业务仍主要由子公司鑫鸿投控负责。2021年，公司房屋销售收入为3.37亿元，来自鑫鸿天玺一期和猫儿湾安置房项目；毛利率为23.22%。同期末，公司在建的房地产项目为鑫鸿天玺二期和麒麟庄园，计划总投资为8.00亿元，已完成投资4.90亿元。2021年末，公司拟建的房地产项目为鑫鸿兰亭项目和锦绣前城项目，分别计划于2022年8月和2023年开工建设，计划总投资为4.73亿元。随着公司在建及拟建房地产项目的陆续完工，公司房屋销售收入有望持续增长。

图表8 截至2021年末公司在建及拟建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投	已投资
在建：		
鑫鸿天玺二期	5.00	2.90
麒麟庄园	3.00	2.00
合计	8.00	4.90
拟建：		
鑫鸿兰亭	1.02	-
锦绣前城	3.71	-
合计	4.73	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

外部支持

跟踪期内，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持

跟踪期内，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

增资方面，截至2021年末，公司实收资本由2020年末的18.86亿元增至19.03亿元。

资产注入方面，2021年，子公司鑫鸿投控、岳池银泰和岳池发建分别获得财政资本金，公司按持股比例分别增加资本公积2.49亿元、0.75亿元和0.25亿元。

财政补贴方面，2021年，公司获得财政补贴1.09亿元。

考虑到未来公司将在广安市基础设施及保障房建设和金融服务领域中继续发挥重要作用，预计股东及相关各方未来仍将对公司提供有力支持。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本未发生变更，实收资本增加0.17亿元。2022年4月，广安市国资委将其持有公司90%的股权划转至广安投资。截至2022年4月末，公司注册资本为人民币20.00亿元，实收资本为人民币19.03亿元；广安投资和四川省财政厅分别持有公司90.00%和10.00%的股权，广安市国资委仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司董事长发生变更，除此之外组织架构等未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年的合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构由亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）更换为中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）。

2021 年，公司合并报表范围新增 1 家二级子公司，即广安金熙置业有限公司。截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共 17 家。

资产构成与资产质量

2021 年末，公司资产规模保持增长，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性依然较弱

随着公司基础设施及保障房项目的推进，跟踪期内公司资产规模保持增长，仍以流动资产为主，且流动资产主要由货币资金、其他应收款⁴和存货构成。

2021 末，公司货币资金大幅增长，主要为银行存款。同期末，公司其他应收款主要为往来款，前五名应收对象分别为华菱发展建设有限公司（往来款，3.07 亿元）、广安市前锋发展投资有限公司（往来款，2.97 亿元）、前锋区财政局（往来款，2.66 亿元）、广安鑫鸿文化旅游投资开发有限公司（往来款，1.77 亿元）和广安市博大房地产开发有限公司（保证金，1.49 亿元）。

2021 年末公司存货有所增长，主要为土地使用权及项目开发成本。同期末，公司存货中土地使用权为 38.83 亿元，26 宗系公司通过招拍挂取得，均已取得土地使用权证并缴纳土地出让金，用途主要为商服用地、商住用地、工业用地等，坐落位置主要集中在代市镇、前锋区和岳池县；存货中基础设施及保障房项目和房地产项目的开发成本合计为 51.78 亿元。

图表 9 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额	170.08	218.59	254.72
流动资产	98.14	132.04	149.53
货币资金	5.02	6.59	12.75
其他应收款	27.46	24.82	26.02
存货	58.59	92.64	98.10
非流动资产	71.95	86.56	105.19
发放贷款及垫款	11.34	11.76	13.97
可供出售金融资产/其他权益工具投资	7.84	9.13	8.33
投资性房地产	25.83	27.01	35.81
其他非流动资产	6.53	22.67	25.25

资料来源：公司审计报告，其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

2021 年末，公司非流动资产主要由发放贷款及垫款、其他权益工具投资、投资性房地产和

⁴ 不含应收利息及应收股利（全文同）。

其他非流动资产构成。

2021年末，公司发放贷款及垫款主要为企业贷款和垫款，公司计提贷款损失准备0.72亿元；其他权益工具投资系当期根据新金融工具准则由“可供出售金融资产”科目转入，主要为对广安经济技术开发区恒生投资开发有限公司、广安新好农牧有限公司及四川广安爱众股份有限公司的投资；投资性房地产主要为土地使用权和房屋及建筑物，其中土地使用权为15.75亿元，坐落位置主要集中在华蓥市广华工业新城内，未来将开发房地产项目用于出租或出售；房屋及建筑物为20.06亿元，其中暂未办妥产权证书的投资性房地产账面价值合计3.87亿元。同期末，公司其他非流动资产主要由政府项目建设支出、公益性资产以及预付购房款等构成。

截至2021年末，公司受限资产为43.68亿元，占资产总额的比重为17.15%。其中，受限的存货为30.07亿元，投资性房地产为9.27亿元，固定资产为4.16亿元，应收账款为0.08亿元，无形资产为0.05亿元，货币资金为0.05亿元。

资本结构

得益于股东及相关各方的增资及资产注入，公司所有者权益增长较快

2021年末，得益于股东及相关各方的增资及资产注入，公司所有者权益增长较快。同期末，公司实收资本有所增加，系股东对公司增资所致；资本公积有所增长，主要系子公司鑫鸿投控、岳池银泰和岳池发建得到划入的资本金所致；未分配利润略有增长，为历年经营活动产生的净利润累积；少数股东权益增加较多，系鑫鸿投控、岳池银泰和岳池发建等子公司少数股东所享有的权益。

图表 10 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019年末	2020年末	2021年末
所有者权益	88.55	112.29	124.95
实收资本	12.37	18.86	19.03
资本公积	42.62	50.91	54.41
未分配利润	3.73	4.17	4.62
少数股东权益	29.47	37.86	46.33

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2021年末，公司负债规模继续增长，以非流动负债为主

2021年末，随着融资规模扩大，公司负债规模继续增长，以非流动负债为主。同期末，公司流动负债主要由短期借款、预收款项、其他应付款⁵和一年内到期的非流动负债构成。

2021年末，公司短期借款大幅增长，主要系新增四川银行等银行的保证借款所致；预收款项主要为预收的贸易款和售房款；其他应付款主要为保证金及押金、往来款等；一年内到期的非流动负债包括一年内到期的银行借款4.52亿元、应付债券3.45亿元和长期应付款0.66亿元。

⁵ 不含应付利息及应付股利。

图表 11 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总额	81.54	106.30	129.76
流动负债	32.06	33.44	46.25
短期借款	1.00	1.06	6.33
预收款项	6.65	5.21	4.00
其他应付款	10.46	10.88	13.65
一年内到期的非流动负债	4.23	5.63	8.62
非流动负债	49.48	72.86	83.51
长期借款	21.15	26.23	23.01
应付债券	9.85	15.53	23.70
长期应付款	6.42	5.71	10.72
专项应付款	10.88	20.72	17.27

资料来源：公司审计报告，其他应付款不含应付利息及应付股利，东方金诚整理

2021 年末，公司非流动负债有所增长，主要由长期借款、应付债券、长期应付款⁶和专项应付款构成。

2021 年末，公司长期借款包括质押借款、抵押借款、信用借款和保证借款；应付债券较上年末大幅增长，主要系 2021 年公司发行“21 金财 01”和“21 广安鑫鸿债/21 广鑫债”所致；长期应付款大幅增长，主要系新增地方财政专项债券资金和渝农商金融租赁有限责任公司的融资租赁款所致；专项应付款主要为易地扶贫项目、回乡创业园农产品加工区等项目的专项建设资金。

2021 年末，公司债务规模增长较快且短期有息债务占比大幅提升，债务率有所增长，面临一定的短期偿债压力

随着项目建设的推进，2021 年末公司全部债务增长较快。2021 年末，公司全部债务规模为 76.35 亿元，其中短期有息债务占比由 2020 年末的 15.12% 上升至 25.45%。同期末，公司资产负债率及全部债务资本化比率均有所增长，分别为 50.94% 和 37.93%。但考虑到公司在建及拟建项目投资规模较大，预计未来全部债务或将进一步增长。

图表 12 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	42.62	54.83	76.35
其中：短期有息债务	7.33	8.29	19.43
资产负债率	47.94	48.63	50.94
全部债务资本化比率	32.49	32.81	37.93

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司对外担保金额为 20.24 亿元，占所有者权益的比率为 16.19%；担保对象均为国有企业，公司对外担保代偿风险整体较为可控。

⁶ 不含专项应付款。

图表 13 截至 2021 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	企业性质	担保金额
四川华炫新材料科技有限公司	国有	1000.00
广安恒新双创科技服务有限公司	国有	2900.00
广安市华蓥山宝鼎文化旅游投资开发有限公司	国有	6500.00
广安经济技术开发区恒生投资开发有限公司	国有	164000.00
广安交通文化旅游投资建设开发集团有限责任公司	国有	14160.00
广安邓园文化旅游发展有限公司	国有	500.00
广安鑫耀贸易有限公司	国有	2300.00
广安民洋商贸有限公司	国有	1000.00
广安交通投资建设开发集团有限责任公司	国有	10000.00
合计	-	202360.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

公司营业总收入有所增长，利润对财政补贴有一定的依赖，盈利指标处于较低水平，盈利能力较弱

2021 年，公司营业总收入有所增长，利润总额有所下降。同期，公司期间费用对营业总收入的侵蚀程度有所上升，主要为管理费用和财务费用；财政补贴占利润总额的比重较大，利润对财政补贴有一定的依赖。从盈利能力指标看，公司净资产收益率和总资本收益率均处于较低水平，整体盈利能力较弱。

图表 14 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入	7.96	14.19	17.67
期间费用	0.93	1.76	2.78
期间费用/营业总收入	11.68	12.40	15.74
利润总额	1.74	1.61	1.50
财政补贴	0.53	0.94	1.09
财政补贴/利润总额	30.44	58.44	72.52
营业利润率	31.33	21.65	18.65
总资本收益率	1.32	1.28	1.15
净资产收益率	1.60	1.21	0.82

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

2021 年，公司经营性和投资性现金流均持续净流出，资金来源对筹资活动有所依赖

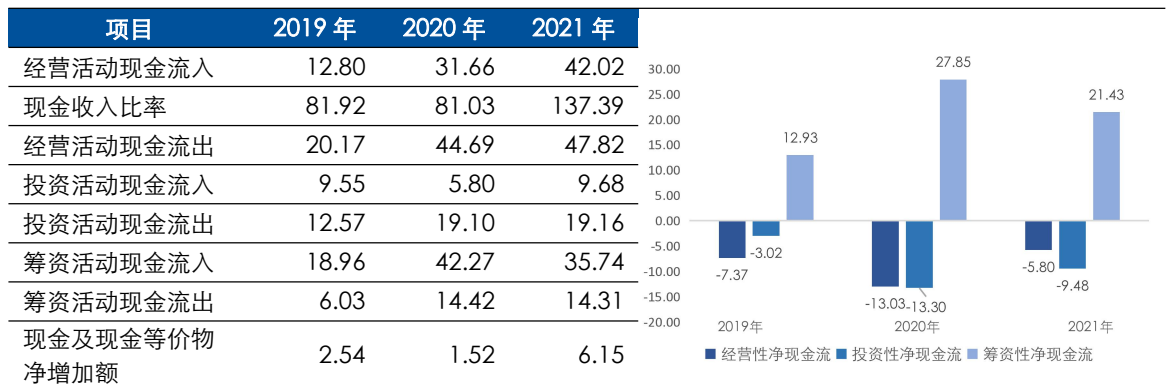
2021 年，公司经营活动现金流入主要是收到基础设施及保障房项目结算款、贸易款、售房款、往来款和财政补贴等形成的现金流入，随着收到主营业务回款的增加，当期经营活动现金流入增幅较大，主营业务现金获取能力较强；经营活动现金流出主要是公司支付的基础设施及保障房项目工程款、贸易货款及往来款等，形成较大规模的现金流出；经营性净现金流仍呈净

流出。东方金诚关注到，公司经营性现金流易受项目结算款和往来款波动影响，未来存在一定的不确定性。

2021年，公司投资活动现金流入主要是理财产品赎回所形成的现金流入，同比大幅增长；投资活动现金流出主要为购置房屋、土地使用权及政府项目建设支出等形成的现金流出，同比有所增加；投资性净现金流仍呈净流出。

2021年，公司筹资活动现金流入主要为取得借款、发行债券所取得的现金；筹资活动现金流出主要为用于偿还债务本息所支付的现金；筹资性净现金流仍为净流入。公司资金来源对筹资活动有所依赖。

图表 15 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

偿债能力

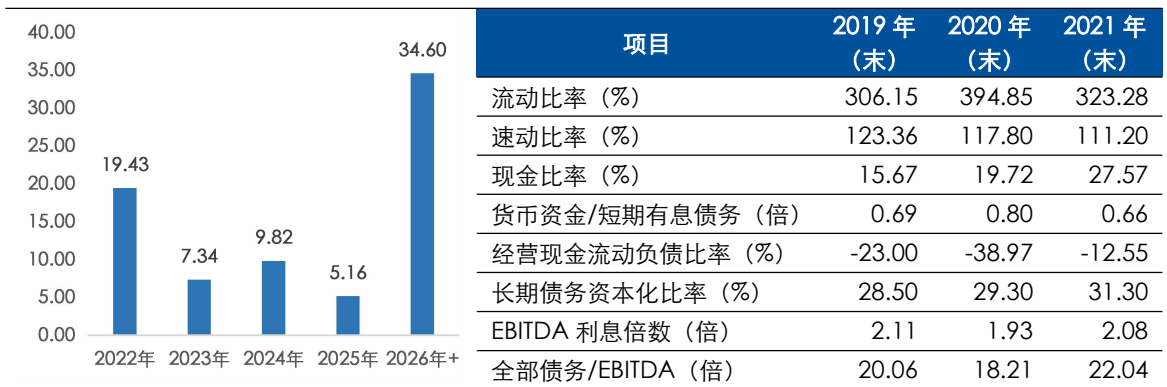
公司作为广安市重要的基础设施及保障房建设和金融服务主体，业务具有较强的区域专营性，继续得到了股东及相关各方的有力支持，偿债能力仍很强

从短期偿债能力指标来看，2021年末，公司流动比率和速动比率均有所下降，现金比率有所上升但仍处于较低水平。公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较弱，对流动负债的保障能力一般。同期末，公司货币资金对短期有息债务的保障倍数较低，保障程度较弱。同时，考虑到公司经营性现金流易受项目结算款和往来款波动影响，存在一定的不确定性，对流动负债的保障缺乏稳定性。

从长期偿债能力指标来看，2021年末，公司长期债务资本化比率略有上升，处于行业中等偏低水平；EBITDA对利息的覆盖程度较好，对全部债务的覆盖程度较弱。

从债务期限结构来看，截至2021年末，公司将于2022年偿还19.21亿元，面临一定的短期偿债压力，公司将通过主营业务回款、银行贷款等方式保障到期债务的偿还。

图表 16 公司偿债能力及债务期限结构情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

考虑到公司主营业务具有较强的区域专营性，继续得到了股东及相关各方的有力支持，东方金诚认为，公司综合偿债能力仍很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2022 年 3 月 25 日，公司本部未结清贷款及已结清贷款中均无不良或关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司及子公司在资本场所发行的各类债务融资工具/债券均已按期支付本息。

抗风险能力

基于对广安市的地区经济及财政实力、股东及相关各方对公司各项支持，以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力依然很强。

增信措施

天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府信增”）为“20 广安金财债/20 广金债”的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

天府信增为“20 广安金财债/20 广金债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用

天府信增成立于 2017 年 8 月 28 日，系经四川省政府国有资产监督管理委员会及四川省金融工作局批复同意，由四川发展（控股）有限责任公司、四川省铁路产业投资集团有限责任公司、四川交投产融控股有限公司、四川金融控股集团有限公司等 9 家企业共同出资组建的专业信用增进机构。2019 年 10 月，成都交子金融控股集团有限公司将其持有的天府信增 5% 股权转让给交子新兴金控。截至 2020 年末，天府信增实收资本为 40.00 亿元。其中，四川发展控股直接持有天府信增 25.00% 股权，同时通过全资以及控股子公司铁投集团、交投产融和四川金控间接持有天府信增 45.00% 股权，为天府信增控股股东。四川发展控股将天府信增管理权委托给四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）管理，四川金控实际控制人为四川省财政厅。

天府信增营业收入主要来源于增信业务和投资业务。随着各项业务规模不断扩大，天府信

增营业收入快速增长。2020年天府信增实现营业收入9.00亿元，其中增信业务和投资业务占比分别为59.04%和36.79%。

增信业务方面，天府信增以省内城投公司和国有企业债券增信业务为主，增信余额快速增长。截至2020年末，天府信增增信业务余额为457.06亿元，增信责任余额为372.08亿元，增信放大倍数达到5.98倍，天府信增增信业务已覆盖四川省内的成都、巴中、广安、眉山、绵阳、泸州、内江、自贡、达州、宜宾、德阳、广元、雅安、遂宁14市州。2019年以来，天府信增逐步拓展省外债券增信业务。截至2020年末，天府信增已与江苏、重庆等省及直辖市部分城投公司达成合作意向，但还未有省外业务落地。同期末，天府信增已出具增信函但尚未发行成功的增信余额约200亿元。天府信增增信债券发行方主体级别以AA级及以上为主，债券期限多为3+2年期，债券品种以公司债和定向融资工具为主。

截至2020年末，天府信增投资业务余额为59.93亿元，占资产总额的比重为77.56%。天府信增投资业务收入为营业收入的重要组成部分，2020年投资业务实现收入3.31亿元，占营业收入的比重为36.79%。天府信增按照《融资担保公司资产比例管理办法》对三类资产进行管理，截至2020年末，天府信增I类资产占比为70.71%，III类资产占比28.45%。

东方金诚认为，天府信增增信客户主要为四川省内城投公司，且整体风险管理机制落实情况较好，无代偿产生，整体信用质量较好；天府信增形成了较强的品牌和市场影响力，增信业务规模当期位列四川省第一，具有很强的区域竞争优势；随着增信业务和投资业务快速发展，天府信增营业收入持续增加，盈利能力处于同业较好水平；天府信增资本实力很强，资产流动性好，且外部融资渠道通畅，整体代偿能力极强。

同时，东方金诚关注到，天府信增增信业务和投资业务单笔业务规模较大，且客户重合度较高，不利于风险分散；天府信增2020年末准备金覆盖率为0.37%，风险准备金对业务覆盖程度偏低；随着业务规模的持续扩张，天府信增增信放大倍数快速增长至较高水平，未来面临一定的资本补充压力。

综上所述，东方金诚评定天府信增主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。天府信增为“20广安金财债/20广金债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

结论

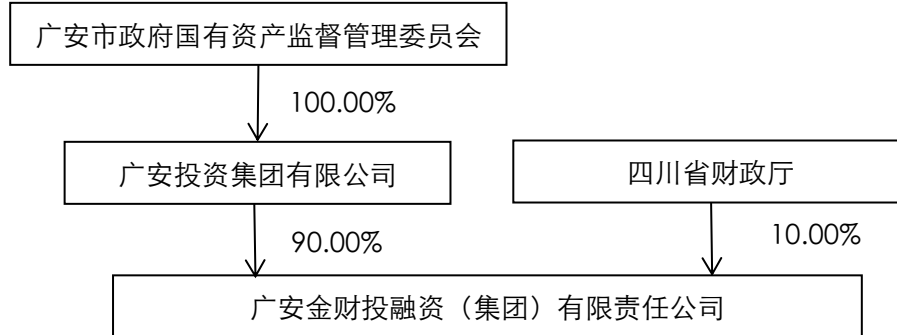
东方金诚认为，跟踪期内，广安市地区经济保持增长，工业及旅游业均保持良好的发展态势，经济实力仍然较强；公司继续从事广安市部分区域的基础设施及保障房建设以及广安市内的金融服务，主营业务具有较强的区域专营性；作为广安市重要的基础设施及保障房建设和金融服务主体，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持；天府信增为“20广安金财债/20广金债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较弱；公司债务规模增长较快且短期有息债务占比大幅提升，面临一定的短期偿债压力；公司经营性和投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动有所依赖。

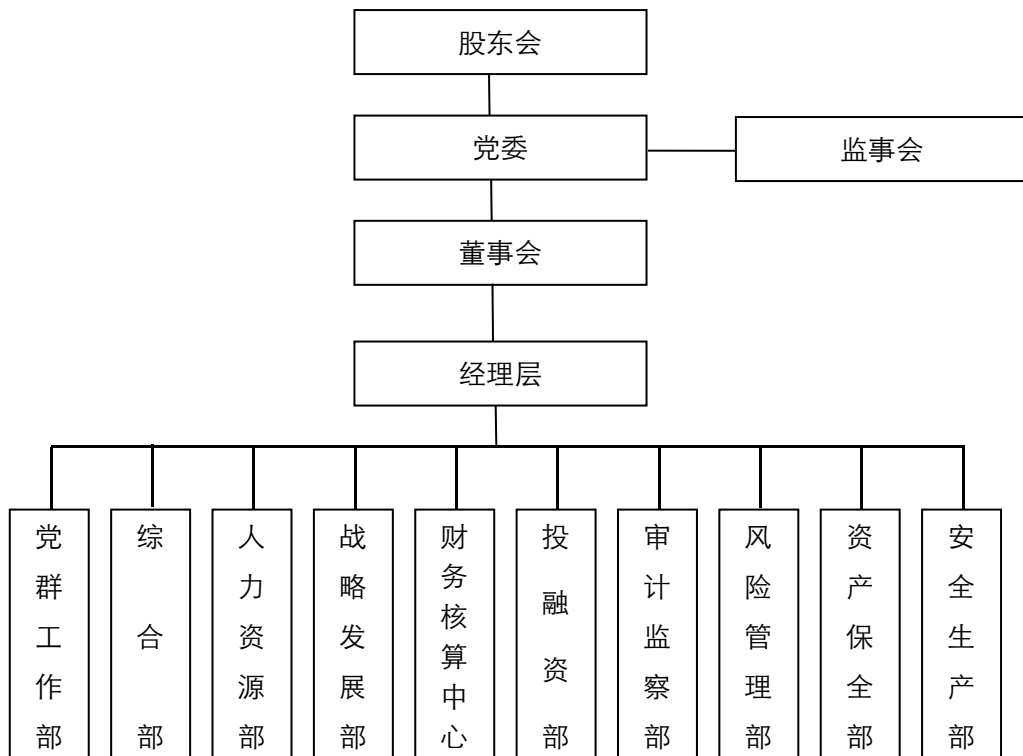
综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“20广安金财债/20广金债”到期不能偿还的风险依然极低。

附件一：截至 2022 年 4 月末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年	2020年	2021年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	170.08	218.59	254.72
其中：存货	58.59	92.64	98.10
其他应收款	27.46	24.82	26.02
投资性房地产	25.83	27.01	35.81
其他非流动资产	6.53	22.67	25.25
发放贷款及垫款	11.34	11.76	13.97
负债总额	81.54	106.30	129.76
其中：长期借款	21.15	26.23	23.01
专项应付款	10.88	20.72	17.27
应付债券	9.85	15.53	23.70
其他应付款	10.46	10.88	13.65
全部债务	42.62	54.83	76.35
其中：短期有息债务	7.33	8.29	19.43
所有者权益	88.55	112.29	124.95
营业总收入	7.96	14.19	17.67
利润总额	1.74	1.61	1.50
经营性净现金流	-7.37	-13.03	-5.80
投资性净现金流	-3.02	-13.30	-9.48
筹资性净现金流	12.93	27.85	21.43
主要财务指标			
营业利润率（%）	31.33	21.65	18.65
总资本收益率（%）	1.32	1.28	1.15
净资产收益率（%）	1.60	1.21	0.82
现金收入比率（%）	81.92	81.03	137.39
资产负债率（%）	47.94	48.63	50.94
全部债务资本化比率（%）	32.49	32.81	37.93
流动比率（%）	306.15	394.85	323.28
速动比率（%）	123.36	117.80	111.20
现金比率（%）	15.67	19.72	27.57
经营现金流动负债比率（%）	-23.00	-38.97	-12.55
EBITDA 利息倍数（倍）	2.11	1.93	2.08
全部债务/EBITDA（倍）	20.06	18.21	22.04

注：其他应收款不含应收利息及应收股利；其他应付款不含应付利息及应付股利。

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业总收入} - \text{营业成本}) / \text{营业总收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业总收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业总收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业总收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务
 短期有息债务=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+其他短期有息债务
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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，有较高违约风险
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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。