

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0285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

二〇二三年六月十九日

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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评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。其中主体评级结果有效期自2023年6月19日至2024年6月18日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。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

2023年6月19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”2023 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			2023/6/19	AA/稳定	孟洁	丛晓莉
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
20 广安金财债 /20 广金债	AAA	AAA	经营规模	所有者权益	35%	21.0
			业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
			盈利与 获现能力	净利润	15%	4.5
				净资产收益率	5%	1.5
				现金收入比	5%	3.5
			债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	10.5
				货币资金短债比	5%	2.3
				EBITDA 利息倍数	5%	2.3
				全部债务/EBITDA	5%	3.0
			基础评分输出结果			
调整因素					无	
个体信用状况 (BCA)					a+	
外部支持评价			外部支持能力		G2	
			外部支持意愿		S2	
评级模型结果					AA	
外部支持调整子级					2	
注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度						
注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度						
注 3：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						

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，主要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业务，广安交通文化旅游投资建设开发集团有限责任公司为其控股股东，广安市政府国有资产监督管理委员会为其实际控制人。

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，广安市经济实力依然很强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到实际控制人及相关各方的有力支持；天府信用增进为“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，公司资产流动性依然较弱，仍面临一定的短期偿债压力，资金来源对筹资活动仍有所依赖。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力依然很强，“20 广安金财债/20 广金债”到期不能偿还的风险极低。

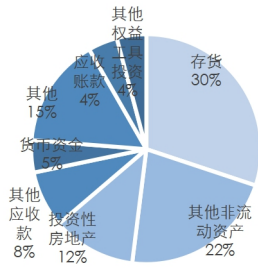
同业对比

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	攀枝花市
GDP 总量 (亿元)	1425.00	1425.00	1614.47	1220.52
人均 GDP (元)	43901	43901	58137*	100686*
一般公共预算收入 (亿元)	100.90	100.90	103.37	83.29
政府性基金收入 (亿元)	111.50	111.50	-	35.49
地方政府债务 (亿元)	561.35	561.35	606.70	238.66
资产总额 (亿元)	326.61	176.11	309.97	308.71
所有者权益 (亿元)	141.97	69.61	121.21	99.37
营业收入 (亿元)	29.86	8.78	6.03	24.86
净利润 (亿元)	0.69	0.65	1.58	1.12
资产负债率 (%)	56.53	60.47	60.89	67.81

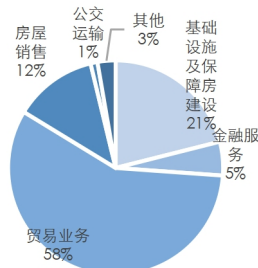
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份为 2022 年，标“*”人均 GDP 系估算值（下文同）
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



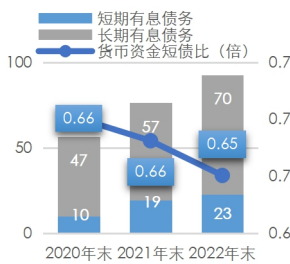
公司营业收入构成 (2022年)



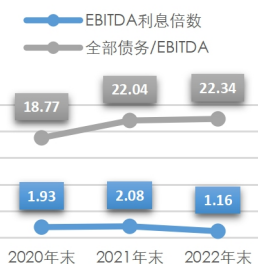
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	218.59	254.72	326.61
所有者权益	112.29	124.95	141.97
营业收入	14.19	17.67	29.86
净利润	1.35	1.02	0.69
全部债务	56.53	76.35	92.76
资产负债率	48.63	50.94	56.53
全部债务资本化比率	33.48	37.93	39.52

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	广安市		
GDP 总量	1301.6	1417.8	1425.0
人均 GDP (元)	39989*	43559*	43901
一般公共预算收入	86.02	93.57	100.90
政府性基金收入	85.67	80.10	111.50
财政自给率	28.09	31.71	31.14
政府负债率	29.34	32.04	39.39

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，经济实力仍然很强；
- 公司主要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，主营业务仍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，公司在资金注入、资产划拨和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持；
- 天府信用增进为“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仍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，资产流动性依然较弱；
- 公司全部债务增长较快，仍面临一定的短期偿债压力；
- 公司经营性现金流对波动性较大的主营业务回款和往来款依赖较大，资金来源对筹资活动仍有所依赖。

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，能够得到实际控制人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 (RTFU002202208) 》

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)	2022/06/05	高路 崔云鹭	《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

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	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	2022/06/05	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，受以实收资本入账的公司间接控股子公司广安市广泰公共交通有限责任公司（以下简称“广泰公交”）股权划出影响，实收资本减少0.03亿元。2023年3月，广安投资集团有限公司（以下简称“广安投资”）将其持有的公司90%股权无偿划转至广安交通文化旅游投资建设开发集团有限责任公司（以下简称“广安交旅集团”）¹。截至2023年3月末，公司注册资本为人民币20.00亿元，实收资本为人民币19.00亿元；广安交旅集团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2022年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共15家（详见图表1）。2022年，公司合并范围新增2家直接控股子公司，即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”）和广安市聚鑫典当有限公司（以下简称“聚鑫典当”）；减少4家直接控股子公司，其中广安金玉贸易有限责任公司（以下简称“金玉贸易”）、广安金瑞建设有限责任公司（以下简称“金瑞建设”）和岳池发展建设集团有限公司（以下简称“岳池发展”）系层级下沉，广安金熙置业有限公司（以下简称“金熙置业”）系股权划出。

图表1 截至2022年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（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	80.00	20.00	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
广安鑫鸿投资控股有限公司	113250.00	51.00	-	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

¹ 根据广安市国资委关于将广安金财投资（集团）有限责任公司等公司股权无偿划转至广安交旅集团的通知（广市国资委【2022】133号），广安投资集团有限公司持有其持有的公司90%股权无偿划转至广安交旅集团，并于2023年3月6日完成工商变更。广安交旅集团成立于2014年12月，截至2022年末注册资本为20亿元，唯一股东为广安投资集团有限公司。

金恒保险经纪有限责任公司	5000.00	100.00	-	设立	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
广安市广安区鸿信小额贷款有限责任公司	30000.00	100.00	-	划拨	2022年
广安市聚鑫典当有限公司	2000.00	90.00	-	划拨	2022年

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至 2022 年末，公司发行的“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 2022 年末，“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建成标准厂房 43.8 万平方米、机动车位 876 个。

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

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022 年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022 年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023 年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023 年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加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。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发 2 号文”、“财政部 114 号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润均保持增长，综合毛利率受公交运输业务影响有所下降

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。

2022年，公司营业收入保持增长，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在项目结算进度加快带动下明显提升；金融服务收入有所下滑，主要系利息收入减少所致；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增加；公交运输业务收入有所减少，收入规模仍较小。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。

2022年，公司毛利润有所增长，其中，基础设施及保障房建设业务毛利润同比增长1287.50%，系当年毛利润增加的主要来源。同期，受公交运输业务毛利率降幅较大等影响，公司综合毛利率有所下滑。其中，公司公交运输业务毛利率由正转负，主要系当年华蓥市主城区上座率不高所致；房屋销售业务毛利率较上年小幅下降，主要系材料和用工价格上涨所致。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	14.19	100.00	17.67	100.00	29.86	100.00
基础设施及保障房建设	3.68	25.93	2.75	15.54	6.29	21.07
金融服务	1.36	9.56	2.30	13.03	1.51	5.04
贸易业务	4.76	33.51	8.07	45.71	17.19	57.59
房屋销售	3.49	24.60	3.37	19.09	3.74	12.54
公交运输	0.46	3.22	0.65	3.68	0.31	1.05
其他	0.45	3.18	0.52	2.95	0.81	2.72
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.68	18.89	2.82	15.95	4.03	13.51
基础设施及保障房建设	0.40	10.87	0.08	2.77	1.11	17.58
金融服务	0.75	55.55	1.63	70.70	1.45	96.52
贸易业务	0.87	18.34	0.05	0.62	0.21	1.23
房屋销售	0.43	12.38	0.78	23.22	0.84	22.36
公交运输	-0.11	-24.28	0.0017	0.26	-0.03	-8.21
其他	0.33	73.96	0.28	53.60	0.45	55.70

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。公司基础设施建设业务模式未发生重大变化。

2022年，公司就华蓥市麻院片区城中村棚户区改造项目、前锋区棚户区改造项目和前锋区平桥路片区棚户区改造二期项目等确认基础设施及保障房建设收入6.29亿元；毛利率为17.58%，大幅提升系麻院片区城中村棚户区改造项目毛利率较高及代建管理费收入无成本综合所致。

公司在建基础设施及保障房项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力

截至2022年末，公司重点在建基础设施及保障房项目包括广安市智慧公共服务基础设施建设项目、西部硅谷建设项目和时代天街建设项目二期等，计划总投资为21.91亿元，已完成投资10.68亿元，尚需投资11.23亿元。

图表3 截至2022年末公司重点在建基础设施及保障房项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资
广安市智慧公共服务基础设施建设项目	100000.00	9105.00	90895.00
西部硅谷建设项目*	92300.00	85000.00	7300.00
时代天街建设项目二期	15400.00	2700.00	12700.00
前锋区文图服务中心项目	5841.31	4800.00	1041.31
前锋区农村安全饮水巩固提升工程代市水厂迁建工程	3805.00	3500.00	305.00
前锋区城市综合体停车场项目（F区）	1765.00	1709.00	56.00
合计	219111.31	106814.00	112297.31

注：标“*”为“20广安金财债/20广金债”募投项目

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2022年末，公司重点拟建项目为虎城镇乡村振兴示范镇项目等，计划总投资为2869.19万元。整体来看，公司在建基础设施及保障房项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

图表4 截至2022年末公司重点拟建基础设施及保障房项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资
虎城镇乡村振兴示范镇项目	1000.00
前锋区光华路中段市政道路工程	363.19
代市至截污干管尾水管网工程	300.00
前锋食用植物油综合深加工及总部经济项目旋挖桩基础工程	300.00
广安市前锋区大佛片区道路管网综合整治工程-望中路二期市政道路建设工程	213.00
广安市前锋区大佛片区排水防涝工程-平桥片区恒顺新城人行道铺装工程（二期）工程	213.00
前锋智慧停车场及配套设施建设项目-前锋区公园配套卫生间	200.00
前锋区政府食堂装修工程	120.00
前锋智慧停车场及配套设施建设项目-打纸岩城市停车场	100.00
人才服务中心装修工程	40.00

图表 4 截至 2022 年末公司重点拟建基础设施及保障房项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资
前锋食用植物油综合深加工及总部经济项目小榨车间基础工程	20.00
合计	2869.19

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。

小额贷款服务业务由子公司广安市广安区金祥小额贷款有限责任公司和广安市广安区鸿信小额贷款有限责任公司负责。截至 2022 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 10.55 亿元，占当期发放贷款和垫款账面余额的 65.49%；公司计提贷款损失准备（组合）1.77 亿元。2022 年，公司小额贷款服务业务实现利息收入 1.31 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和广安金策中小企业服务中心负责，主要系为广安市境内企业提供金融咨询服务。2022 年，公司咨询服务收入为 0.06 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，业务模式未发生重大变化。

2022 年，公司贸易收入为 17.19 亿元，收入规模大幅提升主要系煤炭和铜制品销售规模扩张所致；毛利率为 1.23%，有所提升系商品价格波动所致。2022 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 52.30%，具体情况详见下图表。

图表 5 2022 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
浙江物产环保能源股份有限公司	煤炭	30700.01
海南璟洋能源有限公司	煤炭	18649.55
山东丰瑞实业有限公司	煤炭、钢材	14113.00
重庆正成鑫实业有限公司	铜杆、铜线等铜制品	13846.54
山西焦煤集团国际贸易有限责任公司	煤炭	12601.71
合计	-	89910.80

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广安鑫鸿投资控股有限公司（以下简称“鑫鸿投控”）负责。2022年，公司房屋销售收入为3.74亿元，主要来自岳池银泰·启航项目和前锋鑫鸿·天玺项目；毛利率为22.36%。同期末，公司在建的房地产项目为鑫鸿麒麟庄园和鑫鸿兰亭项目，计划总投资为4.30亿元，已完成投资2.10亿元。2022年末，公司拟建的房地产项目为鑫鸿锦绣前城项目，计划于2023年10月开工建设，计划总投资为4.00亿元。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6 截至2022年末公司在建及拟建房地产项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资
在建：		
鑫鸿麒麟庄园	30000.00	18000.00
鑫鸿兰亭	13000.00	3000.00
合计	43000.00	21000.00
拟建：		
鑫鸿锦绣前城	40000.00	-
合计	40000.00	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至2022年末，公司注册资本未发生变更，实收资本减少0.03亿元。2023年3月，广安投资将其持有的公司90%股权无偿划转至广安交旅集团。截至2023年3月末，公司注册资本为人民币20.00亿元，实收资本为人民币19.00亿元；广安交旅集团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、监事、总经理人员发生变更；部门设置发生调整，目前主要包括综合部、财务部、风险管理部三个职能部门。除此之外，公司治理结构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2022年合并财务报表。上会会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年合并财务报表数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构由中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）变更为上会会计师事务所（特殊普通合伙）。

2022年，公司合并范围新增2家直接控股子公司，即鸿信小贷和聚鑫典当；减少4家直接控股子公司，即金玉贸易、金瑞建设、岳池发展和金熙置业。截至2022年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共15家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，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

跟踪期内，公司资产规模保持增长，以非流动资产为主。2022年末，公司流动资产占比49.07%，主要由存货、其他应收款、货币资金和应收账款构成。

2022年末，公司存货基本与上年末持平，仍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55.08亿元，基础设施及保障房项目和房地产项目的开发成本合计为40.62亿元。

2022年末，公司其他应收款主要为往来款，前五名应收对象分别为广安市前锋发展投资有限公司（往来款，3.01亿元）、岳池县财政局（往来款，2.25亿元）、华蓥市财政局（往来款，2.18亿元）、前锋区财政局（往来款，1.81亿元）和广安投资（往来款，1.65亿元），合计占比40.39%；同期末，公司货币资金有所增长，仍主要为银行存款；公司应收账款较上年末增幅较大，仍主要为应收政府部门和国有企业的项目结算款，亦有少量应收民营企业款项，前五名应收对象分别为岳池县财政局（4.39亿元）、华蓥市住房和城乡建设局（2.36亿元）、四川渝广置业有限公司（1.32亿元）、广安市前锋发展投资公司（1.30亿元）和广安市前锋区住房和城乡建设局（1.28亿元），合计占比75.33%；2022年末，公司坏账准备期末余额合计6582.64万元。

图表7 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020年末	2021年末	2022年末
存货	92.64	98.10	98.37
其他应收款	24.82	26.02	26.08
货币资金	6.59	12.75	14.76
应收账款	4.88	5.46	13.46
流动资产合计	132.04	149.53	160.27
其他非流动资产	22.67	25.25	71.38
投资性房地产	27.01	35.81	38.45
其他权益工具投资	-	8.33	13.51
非流动资产合计	86.56	105.19	166.34
资产总计	218.59	254.72	326.61

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不含应收利息及应收股利（全文同），东方金诚整理

2022年末，公司非流动资产同比增幅较大，主要由其他非流动资产、投资性房地产和其他权益工具投资构成。同期末，公司其他非流动资产大幅增长，主要系代建政府工程增加所致，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土地款等构成；投资性房地产仍主要为土地使用权和房屋及建筑物，其中土地使用权账面价值为25.41亿元，房屋及建筑物账面价值为13.04亿元；2022年末，暂未办妥权证的投资性房地产账面价值合计5.49亿元；其他权益工具投资有所增长，主要系对四川银行股份有限公司、四川岳池农村商业银行股份有限公司及四川创兴先进制造业投资有限公司的投资增加所致。

2022年末，公司受限资产合计为69.46亿元，主要为用于抵质押的土地使用权、房屋建筑

物、在建工程及作为保证金、监管资金的货币资金，占资产总额的比重为 21.27%。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益增长较快，仍主要由资本公积和少数股东权益构成

2022 年末，得益于股东及相关各方的资产注入，公司所有者权益增长较快。同期末，公司实收资本有所下降，系以实收资本入账的公司间接控股子公司广泰公交股权划出所致；资本公积有所减少，主要系子公司鑫鸿投控获得财政资本金、鸿信小贷和聚鑫典当股权划拨至公司及子公司岳池发展股权被无偿划至四川省岳池银泰投资（控股）有限公司综合影响所致；未分配利润略有增长，为公司经营活动产生的净利润累积；少数股东权益增加较多，系华蓥市发展投资集团有限公司（以下简称“华蓥发展”）和岳池银泰等子公司获得股权划拨及岳池发展层级下沉综合影响所致。

图表 8 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
实收资本	18.86	19.03	19.00
资本公积	50.91	54.41	51.42
未分配利润	4.17	4.62	4.92
少数股东权益	37.86	46.33	65.90
所有者权益合计	112.29	124.95	141.97

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2022 年末，公司负债总额继续增长，仍以非流动负债为主

2022 年末，随着融资规模扩大，公司负债总额继续增长，仍以非流动负债为主。同期末，公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、短期借款、合同负债和应付票据构成。

2022 年末，公司其他应付款同比增幅较大，主要系应付的往来款增加所致，2022 年末，公司账龄超过 1 年的其他应付款前五名单位分别为华蓥市财政局（3.61 亿元）、广安市财政局（2.50 亿元）、华蓥市交通运输局（1.46 亿元）、广安前锋交通建设投资开发有限公司（0.79 亿元）和前锋区交通局（0.64 亿元），合计占比 40.89%。同期末，公司一年内到期的非流动负债略有减少，主要包括一年内到期的银行借款 5.77 亿元、应付债券 2.00 亿元和长期应付款 0.71 亿元；短期借款小幅下滑，贷款行仍主要包括广安农商行、工商银行、光大银行、遂宁银行、中国银行、广发银行、成都农商行、四川银行、重庆银行、农发行等；合同负债小幅增加，仍主要包括预收售楼款、预收工程款和预收货款等；应付票据大幅增长，主要系银行承兑汇票增加所致。

图表 9 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
其他应付款	10.88	13.65	22.01
一年内到期的非流动负债	5.63	8.62	8.48
短期借款	1.06	6.33	6.08
合同负债	-	5.39	6.06
应付票据	-	0.22	5.74
流动负债合计	33.44	46.25	57.47
专项应付款	20.72	17.27	48.01
长期借款	26.23	23.01	39.74
应付债券	15.53	23.70	22.99
长期应付款	5.71	10.72	9.62
非流动负债合计	72.86	83.51	127.17
负债合计	106.30	129.76	184.64

注：公司合并财务报表，其他应付款不含应付利息及应付股利，长期应付款不含专项应付款，东方金诚整理

2022 年末，公司非流动负债继续增长，仍主要由专项应付款、长期借款、应付债券和长期应付款构成。2022 年末，公司专项应付款主要为华蓥基础设施建设、易地扶贫、华蓥棚户区改造和蓥城西区等项目的专项建设资金；长期借款同比增幅较大，主要系银行抵押借款和保证借款增加所致；应付债券略有减少，主要系部分债券还本付息及新发行“2022 天府（四川）联合股权公司债”等综合所致；长期应付款有所下降，主要系偿还对渝农商金融租赁有限责任公司、成都工投融资租赁有限公司和远东国际融资租赁有限公司等的借款所致。

跟踪期内，公司全部债务规模增长较快，面临一定的短期偿债压力；随着项目建设的推进以及下属子公司业务不断发展，预计公司全部债务及负债率或将继续上升

2022 年末，公司全部债务同比增加 16.41 亿元，增长较快，其中短期有息债务占比 24.48%，面临一定的短期偿债压力。同期末，公司资产负债率有所增长。预计随着公司在建和拟建项目的不断推进、下属子公司房屋销售和贸易业务不断发展，公司全部债务及负债率或将继续上升。

图表 10 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务	56.53	76.35	92.76
长期有息债务	46.54	56.92	70.05
短期有息债务	9.99	19.43	22.71
资产负债率	48.63	50.94	56.53

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司对外担保余额为 34.41 亿元，担保比率为 24.24%，担保对象均为国有企业。总体来看，公司对外担保比例较高，存在一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，营业利润率有所下降，利润对财政补贴有一定的依赖，主要盈利指标仍处于较低水平，盈利能力依然较弱

2022年，公司营业收入有所增长，营业利润率和利润总额有所下降。同年，公司期间费用继续增长，仍主要为财务费用和管理费用；补贴收入占利润总额的比重较大，利润对财政补贴有一定的依赖。2022年，公司总资本收益率小幅提升，净资产收益率较上年有所下降。总体来看，公司主要盈利指标仍处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表 11 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2020年	2021年	2022年
营业收入	14.19	17.67	29.86
营业利润率	17.40	14.83	12.28
期间费用	1.76	2.78	4.66
利润总额	1.61	1.50	0.90
补贴收入	0.94	1.12	2.26
净利润	1.35	1.02	0.69
总资本收益率	1.26	1.15	1.40
净资产收益率	1.21	0.82	0.49

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流对波动性较大的主营业务回款和往来款依赖较大，未来仍存在一定的不确定性，资金来源对筹资活动仍有所依赖

2022年，公司经营活动现金流入仍主要为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；现金收入比率较2021年有所下滑，主营业务获现能力有所下降；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。2022年，公司经营活动产生的净现金流转为净流入，但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。

2022年，公司投资活动现金流入仍主要是理财产品赎回所形成的现金流入，同比有所减少；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，同比略有增加；投资性现金流仍为净流出。

2022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；筹资性现金流仍为净流入。2022年，公司现金及现金等价物净增加额由正转负。总体来看，公司资金来源对筹资活动仍有所依赖。

图表 12 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元）

科目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入	31.66	42.02	57.09
现金收入比率 (%)	81.02	137.36	88.89
经营活动现金流出	44.69	47.82	56.62
投资活动现金流入	5.80	9.68	4.26
投资活动现金流出	19.10	19.16	19.89
筹资活动现金流入	42.27	35.74	36.80
筹资活动现金流出	14.42	14.31	22.54
现金及现金等价物净增加额	1.52	6.15	-0.91

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了广安市部分区域的基础设施及保障房建设和金融服务等，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标看，2022年末，公司流动比率、速动比率和现金比率均有所下降，公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱，对流动负债的实际保障能力一般。同时，公司货币资金对短期有息债务的覆盖倍数略有下降，公司经营活动净现金流对流动负债的覆盖能力仍较弱。同时，考虑到公司经营性现金流对波动性较大的项目结算款和往来款依赖较大，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看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率有所上升，EBITDA对全部债务和利息的保障程度均有所下降。

图表 13 公司偿债能力指标（单位：%）

项目	2020年（末）	2021年（末）	2022年（末）
流动比率	394.85	323.28	278.86
速动比率	117.80	111.20	107.70
现金比率	19.72	27.57	25.69
货币资金短债比（倍）	0.66	0.66	0.65
经营现金流动负债比率	-38.97	-12.55	0.81
长期债务资本化比率	29.30	31.30	33.04
全部债务资本化比率	33.48	37.93	39.52
EBITDA 利息倍数（倍）	1.93	2.08	1.16
全部债务/EBITDA（倍）	18.77	22.04	22.34

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

以2022年末公司全部债务为基础，若无其他新增债务，则公司各年的到期债务偿还情况如下表所示。其中，公司2023年和2024年到期债务规模分别为24.74亿元²和12.42亿元，到期债务规模较大，面临一定的集中偿付压力，公司计划通过自有资金、主营业务回款、外部融资等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022年公司经营性净现金流为0.47亿元，公

² 含计提利息。

公司经营现金流易受波动较大的往来款和项目结算款影响，存在一定的不确定性。截至 2022 年末，公司暂无银行授信，暂无储备的债券批文。

图表 14 2022 年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）

年份	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年及以后
应偿还债务本息	24.74	12.42	14.51	3.58	2.87	1.09	33.55

资料来源：公司提供，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司仍是广安市重要的基础设施及保障房建设和金融服务主体，业务区域专营性仍较强，业务稳定性及可持续性仍很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2023 年 3 月 28 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券/债务融资工具均已按期支付本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023 年一季度 GDP 同比增速达 4.5%，大幅高于上年四季度的 2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023 年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为 0.5%，大幅低于上年全年的 7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP 基数明显偏低。综合以上，预计二季度 GDP 同比增速有望升至 8.0% 左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的 GDP 有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中 3 月 CPI 同比仅为 0.7%，PPI 同比则连续 6 个月处于通缩状态。2023 年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有利条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

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，经济实力仍然很强

跟踪期内，广安市地区经济保持增长。2022年，广安市实现地区生产总值1425.0亿元，同比增长0.3%，经济总量处于四川省各地级市中游水平。跟踪期内，广安市项目投资持续增长，100个省市重点项目中，31个基础设施项目、42个重点产业项目、24个重点民生及社会事业项目、3个重点生态环保项目分别完成投资153.74亿元、204.27亿元、78.28亿元、7.84亿元。2022年，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314.3亿元，占GDP比重22.1%。广安市旅游资源较为丰富，截至2022年末广安市拥有A级景区30家，省级旅游度假区2个，省级生态旅游示范区1个；2022年，广安市成功创建第三批省级乡村旅游重点村4个、天府旅游名镇1个、天府旅游名村1个，华蓥市入列第四批天府旅游名县候选县；广安全域纳入《巴蜀文化旅游走廊建设规划》；广安市新培育规上文旅企业13家，新增文旅经营单位40个。金融业方面，2022年末，广安市金融机构各项存款余额2668.4亿元，同比增长14.0%；金融机构贷款余额1309.4亿元，同比增长13.8%。

图表 15 广安市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

主要指标	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1301.6	3.6	1417.8	8.1	1425.0	0.3
人均地区生产总值（元）	39989*	-	43559*	-	43901	-
规模以上工业增加值	-	4.9	-	9.9	-	-12.1
第三产业增加值	649.2	2.9	702.1	8.1	733.6	2.2
全社会固定资产投资	-	8.0	-	10.2	-	1.2
社会消费品零售总额	549.4	-2.6	651.40	18.6	617.4	-5.2

资料来源：2020年~2022年广安市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

2022年，广安市一般公共预算收入和政府性基金收入均保持增长，上级补助收入规模较大，

财政实力仍很强

2022年，广安市一般公共预算收入为100.90亿元，同比增长7.1%。其中，税收收入占比为46.81%，占比较上年有所下降。同期，广安市政府性基金收入有所提升，仍是地区财力的重要组成部分；上级补助收入有所增长，广安市继续得到上级政府较大的支持力度。

2022年，广安市一般公共预算支出和政府性基金支出均有所增长，上解上级支出有所下降；地方财政自给率³为31.14%，财政自给程度仍较低。

图表 16 广安市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	171.69	173.67	212.40
一般公共预算收入	86.02	93.57	100.90
其中：税收收入	44.32	47.81	46.81
政府性基金收入	85.67	80.10	111.50
2 上级补助收入	207.85	192.35	233.38
列入一般公共预算的上级补助收入	203.55	188.60	228.00
列入政府性基金的上级补助收入	4.30	3.76	5.38
财政收入（1+2）	379.54	366.03	445.78
1 地方财政支出	457.42	418.38	536.75
一般公共预算支出	306.26	295.04	324.06
政府性基金支出	151.16	123.34	212.69
2 上解上级支出	8.23	11.33	9.42
财政支出（1+2）	465.65	429.70	546.17
地方债务限额	414.12	496.68	580.22
地方债务余额	381.84	454.27	561.35
政府负债率（%）	29.34	32.04	39.39

资料来源：2020年~2021年广安市财政决算情况及2022年广安市财政预算执行情况，东方金诚整理

截至2022年末，广安市政府债务余额561.35亿元，其中，一般债务余额212.79亿元，专项债务余额348.56亿元。

综上所述，东方金诚对广安市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还仍具备很强的支持能力。

支持意愿

跟踪期内，公司在资金注入、资产划拨和财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持

根据2021年广安市改革发展部署，广安市属国企目前总体形成“1+3+N”格局⁴，广安投资作为市属唯一国有资本投资运营公司承担“1”的角色，广安市主要的基础设施建设主体均为其下属子公司。“3”包括广安发展建设集团有限公司（以下简称“广安发展建设”）、广安交旅集团和四川经准检验检测集团股份有限公司（以下简称“经准检验”）。其中，广安发展建设主要负责城市建设项目投资开发运营、建筑工程施工、建材经营、房地产开发经营、土地整

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%。

⁴ “1+3+N”指1家市属国有资本投资运营公司、3家市属一级重点企业集团、N家市属二级产业投资和专业化企业。

治、资产管理和咨询服务等业务；广安交旅集团业务涵盖基建和保障房建设、交通工程建设、文化旅游产业、地产开发、实体运营、金融服务、客运服务等板块；经准检验作为国有综合性检验检测企业，主要从事检验检测、鉴定和研究，认证认可咨询及相关从业人员培训服务等。公司作为广安交旅集团的重要子公司，主要负责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。

2022年，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，继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持。资金注入方面，2022年，广安市前锋区财政局向子公司鑫鸿投控货币注资8.00亿元，公司按持股比例增加资本公积3.20亿元。资产划拨方面，2022年，政府划拨鸿信小贷和聚鑫典当股权至公司本部，增加资本公积；子公司广安金澳实业有限公司、华菱发展和岳池银泰等获得股权划拨，合计增加相关子公司所有者权益17.97亿元。财政补贴方面，2022年，公司获得政府补助收入2.26亿元。

考虑到公司在广安市基础设施及保障房建设和金融服务领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司有很强的支持意愿。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对广安市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

天府信用增进为“20广安金财债/20广金债”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

天府信用增进成立于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⁵批复同意，由四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）、四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）、蜀道资本控股集团有限公司等9家公司共同出资设立的专业信用增进机构，初始注册资本40.00亿元。截至2022年9月末，天府信用增进实收资本为40.00亿元，四川发展为其控股股东。四川发展将天府信用增进管理权委托给四川金控管理，四川金控实际控制人为四川省财政厅。

成立以来，天府信用增进大力拓展以城投公司为主的国有企业债券增信业务，增信余额快速增长。截至2021年末，天府信用增进总资产为85.58亿元，净资产为64.46亿元。2021年，天府信用增进营业收入11.46亿元，主要来源于增信业务和投资业务（含委托贷款、债券投资、银行理财及基金产品投资）；净利润6.08亿元。截至2022年9月末，天府信用增进投资业务余额为69.99亿元，较2021年末增长5.59亿元。

天府信用增进增信业务和投资业务的快速发展，形成了较强的品牌和市场影响力，2022年9月末债券增信业务余额已超过650亿元，带动天府信用增进营业收入持续增加，盈利保持在较好水平；天府信用增进的增信客户主要为四川省内城投公司，且自主搭建内部评级体系展开客户风险评估，无代偿产生，信用质量较好；天府信用增进资本实力很强，I类资产占比较高，整体资产流动性较好，外部融资渠道通畅；天府信用增进控股股东为四川发展控股，实际控制

⁵ 批复文件号：川国资改革（2017）39号、川金发（2017）87号。

人为四川省国资委，在省内增信市场份额排名第一，在推动四川省债券市场进一步发展、支持实体经济和区域发展方面发挥了较大作用，获得地方政府支持的可能性较大。

同时，东方金诚关注到，天府信用增进的增信业务和投资业务客户重合度较高，且行业和区域集中度高，不利于风险分散；受增信余额快速增长及历史准备金计提比例低的影响，天府信用增进准备金覆盖率较低，对或有代偿的覆盖水平偏低；随着业务规模的持续扩张，天府信用增进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用增进主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。天府信用增进为“20 广安金财债/20 广金债”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

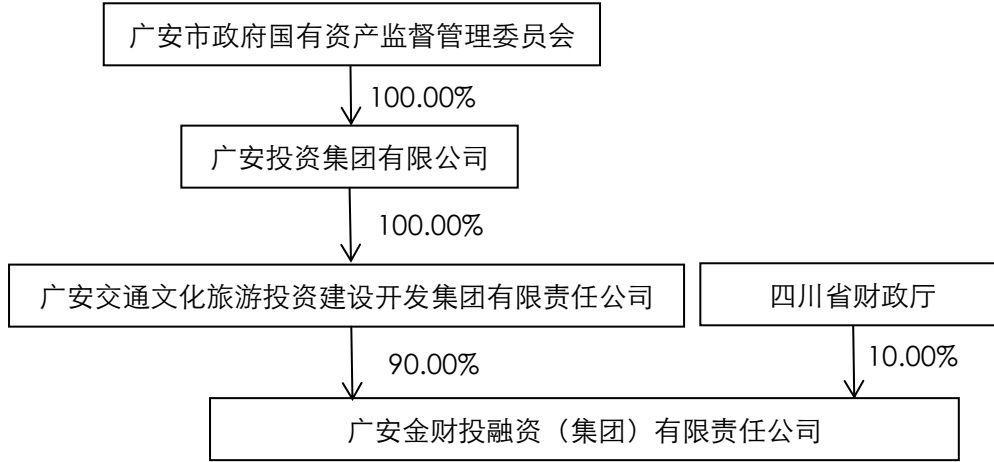
东方金诚认为，公司主要从事广安市部分区域的基础设施及保障房建设以及广安市内的金融服务，主营业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性依然较弱；公司全部债务增长较快，面临仍一定的短期偿债压力；公司经营性现金流对波动性较大的主营业务回款和往来款依赖较大，资金来源对筹资活动仍有所依赖。

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，经济实力仍然很强；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，公司在资金注入、资产划拨和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持；天府信用增进为“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仍具有很强的增信作用。

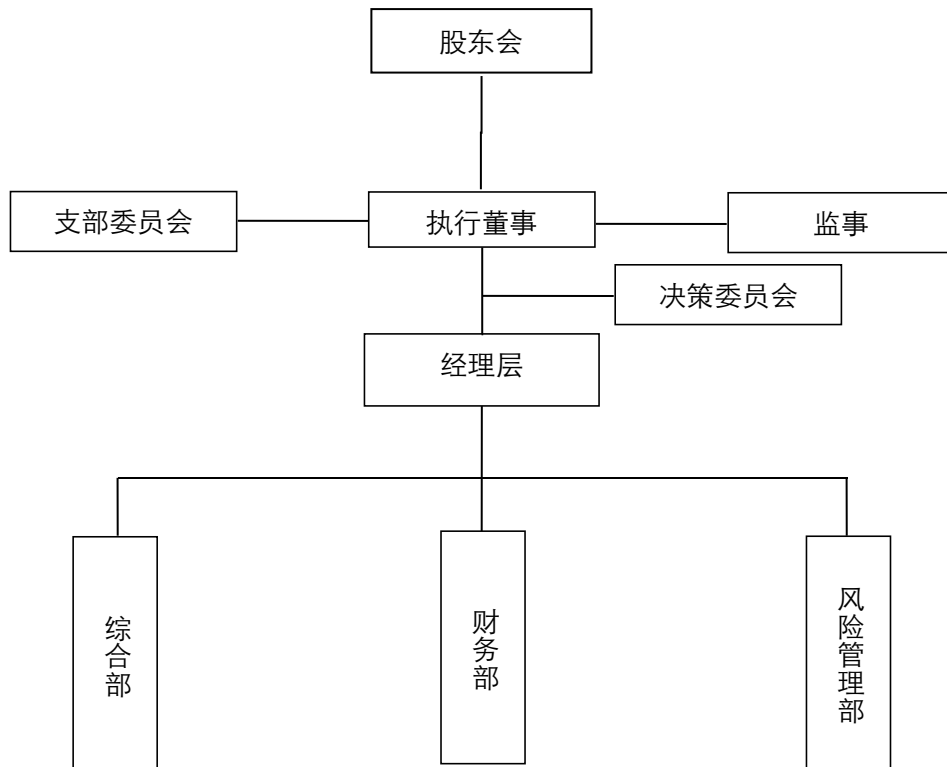
综合分析，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“20 广安金财债/20 广金债”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2023 年 3 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	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)			
资产总额	218.59	254.72	326.61
存货	92.64	98.10	98.37
其他非流动资产	22.67	25.25	71.38
投资性房地产	27.01	35.81	38.45
其他应收款	24.82	26.02	26.08
负债总额	106.30	129.76	184.64
专项应付款	20.72	17.27	48.01
长期借款	26.23	23.01	39.74
应付债券	15.53	23.70	22.99
其他应付款	10.88	13.65	22.01
全部债务	56.53	76.35	92.76
其中: 短期有息债务	9.99	19.43	22.71
所有者权益	112.29	124.95	141.97
营业收入	14.19	17.67	29.86
净利润	1.35	1.02	0.69
经营活动产生的现金流量净额	-13.03	-5.80	0.47
投资活动产生的现金流量净额	-13.30	-9.48	-15.63
筹资活动产生的现金流量净额	27.85	21.43	14.26
主要财务指标			
营业利润率 (%)	17.40	14.83	12.28
总资本收益率 (%)	1.26	1.15	1.40
净资产收益率 (%)	1.21	0.82	0.49
现金收入比率 (%)	81.02	137.36	88.89
资产负债率 (%)	48.63	50.94	56.53
长期债务资本化比率 (%)	29.30	31.30	33.04
全部债务资本化比率 (%)	33.48	37.93	39.52
流动比率 (%)	394.85	323.28	278.86
速动比率 (%)	117.80	111.20	107.70
现金比率 (%)	19.72	27.57	25.69
货币资金短债比 (倍)	0.66	0.66	0.65
经营现金流流动负债比率 (%)	-38.97	-12.55	0.81
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.93	2.08	1.16
全部债务/EBITDA (倍)	18.77	22.04	22.34

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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。