

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2017]085 号

广元市园区建设投资有限公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司 2016 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我公司对贵公司及“广元市园区建设投资有限公司 2014 年公司债券”的信用状况跟踪评级。经我公司信用评级委员会审定，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“广元市园区建设投资有限公司 2014 年公司债券”的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年六月二十二日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2017]085 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对广元市园区建设投资有限公司及其发行的“广元市园区建设投资有限公司 2014 年公司债券”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持广元市园区建设投资有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时维持“广元市园区建设投资有限公司 2014 年公司债券”信用等级为 AA+。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年六月二十二日

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与广元市园区建设投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与广元市园区建设投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评估人员履行了尽职调查和诚信义务，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。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由广元市园区建设投资有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因广元市园区建设投资有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议。
- 广元市园区建设投资有限公司“14 广元建设债/14 广建设”信用等级至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2017 年 6 月 22 日

广元市园区建设投资有限公司主体及 “14 广元建设债/14 广建设” 2017 年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2017】085 号

跟踪评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
债券信用等级：AA+
评级时间：2017 年 6 月 22 日

上次评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
债券信用等级：AA+
评级时间：2016 年 8 月 30 日

债券概况

债券简称：“14 广元建设债/14 广建设”
发行金额：8 亿元
存续期：2014 年 8 月 26 日至 2021 年 8 月 26 日
偿还方式：每年付息一次、分期偿还本金
增信方式：土地使用权抵押

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

张圆月

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn
电话：010-62299800
传真：010-65660988
地址：北京市西城区德胜门外大街
83 号德胜国际中心 B 座 7
层 100088

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，四川省广元市地区经济保持较快增长，食品饮料等五大特色优势产业对工业经济增长贡献率较高，经济及财政实力依然较强；2016 年，国家级广元经济技术开发区（以下简称“广元经开区”）经济及财政收入均继续保持增长，以铝为主的有色金属等六大重点产业发展较快，产业集聚效应进一步增强，未来发展前景依然较好；广元市园区建设投资有限公司（以下简称“公司”）主要从事广元经开区的基础设施及保障房建设，业务仍具有较强的区域专营性；公司作为广元经开区重要的基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面得到广元市人民政府和广元经济技术开发区管理委员会（以下简称“广元经开区管委会”）的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，广元经开区政府性基金收入易受房地产市场波动及土地收储政策等因素影响，未来仍存在一定的不确定性；公司债务规模有所增加，随着公司承担基础设施及保障房建设项目的增多，未来面临较大的筹资压力，债务负担将相应上升；公司利润对政府财政补贴仍存在一定的依赖，盈利能力依然较弱；公司经营性现金流对波动性较大的项目结算款、往来款及财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性。

公司以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券本息到期足额偿付提供抵押担保，仍具有一定的增信作用。

东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“14 广元建设债/14 广建设”的信用等级为 AA+。

跟踪评级结果

主体信用等级: AA

评级展望: 稳定

债券信用等级: AA+

评级时间: 2017 年 6 月 22 日

上次评级结果

主体信用等级: AA

评级展望: 稳定

债券信用等级: AA+

评级时间: 2016 年 8 月 30 日

债券概况

债券简称: “14 广元建设债/14 广建设”

发行金额: 8 亿元

存续期: 2014 年 8 月 26 日至
2021 年 8 月 26 日

偿还方式: 每年付息一次、分
期偿还本金

增信方式: 土地使用权抵押

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

张圆月

邮箱: dfjc-gy@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

传真: 010-65660988

地址: 北京市西城区德胜门外大街
83 号德胜国际中心 B 座 7
层 100088

主要数据和指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额 (万元)	757292.95	788892.57	1010889.18
所有者权益 (万元)	529572.98	543101.98	655809.23
全部债务 (万元)	162960.81	172774.49	290789.26
营业收入 (万元)	88282.22	65695.58	102019.12
利润总额 (万元)	19040.36	16423.28	15074.46
EBITDA (万元)	19275.24	16903.94	15462.37
营业利润率 (%)	15.27	17.42	11.74
净资产收益率 (%)	2.99	2.49	1.66
资产负债率 (%)	30.07	31.16	35.13
全部债务资本化比率 (%)	23.53	24.13	30.72
流动比率 (%)	1129.18	1024.94	1189.23
全部债务/EBITDA (倍)	8.38	10.08	17.66
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.60	1.65	0.85

注: 表中数据来源于公司 2014 年~2016 年经审计的合并财务报表。

优势

- 跟踪期内, 四川省广元市地区经济保持较快增长, 食品饮料等五大特色优势产业对工业经济增长贡献率较高, 经济及财政实力依然较强;
- 2016 年, 国家级广元经开区经济及财政收入均继续保持增长, 以铝为主的有色金属等六大重点产业发展较快, 产业集聚效应进一步增强, 未来发展前景依然较好;
- 公司主要从事广元经开区的基础设施及保障房建设, 业务仍具有较强的区域专营性;
- 公司作为广元经开区重要的基础设施建设主体, 在资产注入和财政补贴等方面得到广元市人民政府和广元经开区管委会的大力支持;
- 公司以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券本息到期足额偿付提供抵押担保, 仍具有一定的增信作用。

关注

- 广元经开区政府性基金收入易受房地产市场波动及土地收储政策等因素影响, 未来仍存在一定的不确定性;
- 公司债务规模有所增加, 随着公司承担基础设施及保障房建设项目的增多, 未来面临较大的筹资压力, 债务负担将相应上升;
- 公司利润对政府财政补贴仍存在一定的依赖, 盈利能力依然较弱;
- 公司经营性现金流对波动性较大的项目结算款、往来款及财政补贴依赖较大, 未来存在一定的不确定性。

跟踪评级说明

广元市园区建设投资有限公司 2014 年公司债券（以下简称“本期债券”或“14 广元建设债/14 广建设”）于 2014 年 8 月 26 日发行。根据相关监管要求及“14 广元建设债/14 广建设”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”）基于广元市园区建设投资有限公司（以下简称“广元园投”或“公司”）提供的相关经营与财务数据以及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

广元园投是由广元市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广元市国资委”）于 2006 年 3 月 28 日出资成立的有限责任公司，初始注册资本为人民币 1.00 亿元。截至 2016 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 5.96 亿元，较 2015 年末未发生变化；广元市国资委和四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发控”）分别持有公司 96.81%和 3.19%的股权，广元市国资委仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司作为广元经济技术开发区（以下简称“广元经开区”）重要的基础设施建设主体，继续从事广元经开区的基础设施及保障房建设等业务。

截至 2016 年末，公司拥有 6 家子公司，较 2015 年末增加 2 家，即广元融担和广元创服（详见下表）。

表 1：截至 2016 年末公司纳入合并报表范围的子公司情况

单位：万元、%

公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式
广元市兴园物业管理有限公司	兴园物业	50.00	100.00	投资设立
广元市欣顺园区物业管理有限公司	欣顺物业	50.00	100.00	投资设立
广元市腾达物业管理有限公司	腾达物业	50.00	100.00	投资设立
广元市园区创业开发建设有限公司	广元园创	100.00	100.00	投资设立
广元市国开科技创业融资担保有限公司	广元融担	10100.00	50.50	投资设立
广元市国开科技创业服务中心有限公司	广元创服	100.00	100.00	投资设立

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

本期债券为 8.00 亿元 7 年期付息式固定利率债券，票面利率为 8.35%。公司以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券本息到期足额偿付提供抵押担保。本期债券的起息日为 2014 年 8 月 26 日，到期日为 2021 年 8 月 26 日，还本付息方式为每年付息一次、分期偿还本金。公司已于 2015 年 8 月 26 日和 2016 年 8 月 26 日按期支付利息。

本期债券募集资金 8.00 亿元拟全部用于袁家坝城市棚户区改造、经开区基础设施（一期）建设、汽车城基础设施和启明星西侧基础设施工程等 14 个项目。截

至 2016 年末，本期债券募集资金已使用 7.68 亿元。

宏观经济与政策环境

宏观经济

2017 年一季度，经济增速延续回升态势，工业增速上扬，固定资产投资增速加快，净出口对经济增长实现正向拉动，宏观经济开局良好

一季度宏观经济增速延续回升。据初步核算，一季度国内生产总值 18.1 万亿元，同比增长 6.9%，同比增速比上年同期加快了 0.2 个百分点，比上年四季度加快了 0.1 个百分点，延续了自 2016 年四季度以来的小幅回升势头。

工业增加值增长面扩大，用电量回升，企业效益明显好转。在 41 个工业大类行业中，有 36 个行业增加值保持同比增长，占 87.8%，增长面较 2016 年全年扩大 4.9 个百分点。一季度工业用电量同比增长 7.7%，增速较上年全年回升 4.8 个百分点，体现了工业生产全面回升的势头。值得注意的是，1~2 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 10157 亿元，同比大幅增长 31.5%，比上年全年加快 23.0 个百分点。

固定资产投资增速回升，民间投资增速明显加快。一季度，固定资产投资同比增长 9.2%，增速较上年全年提高 1.1 个百分点。其中房地产投资同比增长 9.1%，增速比去年全年加快 2.2 个百分点。工业企业效益大幅改善，刺激制造业投资同比增长 5.8%，增速比去年全年提高 1.6 个百分点。1~3 月基础设施投资额比去年同期增长 23.5%，增速比去年全年攀升 7.8 个百分点。今年以来民间投资延续了增速回升的态势，一季度民间投资 5.7 万亿元，比去年同期增长 7.7%，增速比去年全年提高 4.5 个百分点。

国内消费整体保持平稳走势，居民消费价格涨势温和，工业生产者出厂价格增速偏高，净出口对经济增长正向拉动作用明显。一季度社会消费品零售总额同比增长 10.0%，增速比上年同期回落 0.3 个百分点。若扣除受补贴政策退坡影响较大的汽车类，社会消费品零售总额增速比上年同期加快约 0.3 个百分点。一季度，CPI 比去年同期上涨 1.4%，涨幅比去年四季度回落 0.7 个百分点，PPI 同比上涨 7.4%，涨幅比去年四季度扩大 4.1 个百分点。一季度，我国货物贸易进出口总值 6.2 万亿元人民币，比去年同期大幅增长 21.8%，扭转了自 2015 年年初以来同比连续负增长的局面。同期净出口拉动经济增长 0.3 个百分点，成为本季度经济增速回升的重要原因。

东方金诚预计，二季度工业增速有望在补库存周期作用下保持稳定，固定资产投资增速将延续小幅上升势头，消费增长平稳，但净出口拉动作用可能趋弱，由此上半年 GDP 有望继续保持 6.9% 左右的增长水平。

政策环境

在央行采取稳健中性货币政策的同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，推动金融环境趋紧

央行采取稳健中性的货币政策，货币供应量增速回落。3月末，M2余额159.9万亿元，同比增长10.6%，增速分别比上月末和上年同期低0.5个和2.8个百分点；M1余额48.9万亿元，同比增长18.8%，增速分别比上月末和上年同期低2.6个和3.3个百分点。一季度，社会融资规模增量为6.9万亿元，比上年同期多2268亿元。其中，表内人民币信贷增加4.2万亿元，同比少增3856亿元，而委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票等表外融资增速均有所提高。一季度，房地产贷款新增1.7万亿元，占同期各项贷款增量的40.4%，比2016年占比低4.5个百分点，企业中长期贷款增加2.6万亿元，同比多增7081亿元。

与此同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，金融环境趋紧。一季度央行两次上调货币市场资金利率，央行资产负债表从1月末至3月末收缩1.1万亿元，降幅达3.0%。银监会释放银行业治理整顿信号，3月份以来各地房地产调控政策进一步升级，监管部门加大了防范金融加杠杆炒作、预防交叉性风险的力度。

财政政策方面，财政支出保持高速增长，一季度首现赤字，积极财政政策更有力度

受经济回暖及价格上涨等因素影响，1~3月累计，全国一般公共预算收入4.4万亿元，同比增长14.1%，较上年同期上升7.6个百分点。1~3月累计，全国一般公共预算支出4.6万亿元，同比增长21.0%，较上年同期上升5.6个百分点。一季度财政收支相抵，出现1551亿元的财政赤字。同时，为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力，2017年还安排了政府性基金专项债券8000亿元、新增地方政府一般债务限额8300亿元、地方政府债券置换存量债务约3.0万亿元，财政及准财政政策工具较为丰富。

东方金诚认为，央行坚持稳健中性的货币政策，监管层短期内去杠杆、强监管、防风险的政策组合拳将会连续推出，引导资金向实体经济倾斜；政府积极财政政策亦将持续发力。稳健中性的货币政策和积极的财政政策将继续为深化供给侧改革、优化经济增长结构提供相对适宜的政策环境。

行业及区域经济环境

行业分析

新型城镇化建设平稳有序开展，我国市政基础设施投资规模保持较快增长

市政基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，是城市发展的关键环节，对于改善人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、推进城镇化具有重要作用。

改革开放以来，我国城镇化水平不断提高。我国常住人口城镇化率自1978年改革之初的17.9%逐年提高至2016年的57.35%，但仍低于发达国家80%的平均水平，也低于人均收入与我国相近的发展中国家60%的平均水平，我国城市化发展仍有较大空间。2014年3月，国家发改委发布了《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对推进农业转移人口市民化、优化城镇布局和形态、提高城市可持续发展能力、推

动城乡一体化发展、改革完善城镇化发展体制机制等方面进行了中长期系统规划。2014 年至今，我国新型城镇化建设工作已平稳有序开展，预计新型城镇化的推进将进一步加大对交通、通信、供水供电等市政公用工程设施和公共生活服务设施建设需求。

2017 年一季度，全国完成固定资产投资（不含农户）93777 亿元，同比增长 9.2%，增速较 2016 年全年提高 1.1 个百分点。同期，全部基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）18997 亿元，同比增长 23.5%，增速较上年全年提高 6.1 个百分点。其中，水利管理业投资同比增长 18.3%；公共设施管理业投资同比增长 27.4%；道路运输业投资同比增长 24.7%；铁路运输业投资增长 10.8%。分地区来看，中、西部地区基础设施投资分别增长 11.6%和 9.4%，合计占全部基础设施投资的比重为 49%；中、西部地区基础设施投资主要集中在铁路、农村公路、农田水利等薄弱领域，“补短板”效果明显。随着城市建设投融资体制改革的不断深入，近年来市政基础设施建设资金的来源和渠道也更加丰富，国家进一步加大了专项债券等融资方式对信息电网油气等重大网络、健康养老服务、生态环保、清洁能源、粮食水利、交通、油气及矿产资源保障等国家十一大投资工程包和六大消费工程等重大投资领域的支持力度；同时大力推广 PPP 模式，通过项目收益债、资产证券化、绿色债券等市场化融资方式满足具有一定收益的公益性事业建设项目的资金需求。

总体来看，随着新型城镇化战略的稳步推进，市政基础设施投资规模将保持较快增长，市场化融资方式将在满足市政基础设施建设资金需求方面发挥重要作用。

地区经济

1. 广元市

广元市为四川省下辖地级市。截至 2016 年末，广元市下辖 3 区和 4 县，同时设有 1 个国家级经济技术开发区，总面积 16313.78 平方公里，常住人口 263.50 万人，较 2015 年末增加 0.5 万人。

2016 年以来，广元市地区经济保持较快增长，食品饮料、新（型）材料、清洁能源化工、电子机械和生物医药等五大特色优势产业对工业经济增长贡献率较高，经济实力依然较强

2016 年以来，广元市地区经济保持较快增长，经济实力依然较强。2016 年，广元市实现地区生产总值 660.01 亿元，同比增长 8.0%，增速较 2015 年下降 0.6 个百分点。同期，广元市经济总量在四川省 21 个下辖地级市（州）中排名仍为第 17 位，仍处于中下游水平。

从产业结构来看，广元市三次产业结构由 2015 年的 16.5：47.2：36.3 调整为 2016 年的 16.1：46.6：37.3，地区经济仍以第二产业为主。

广元市工业经济增长较快，食品饮料、新（型）材料、清洁能源化工、电子机械和生物医药等五大特色优势产业对工业经济增长贡献率较高。2016 年，广元市实现工业增加值 262.91 亿元，同比增长 8.9%；工业对经济增长的贡献率为 45.1%，其中食品饮料、新（型）材料、清洁能源化工、电子机械和生物医药等五大特色优

势产业产值为 548.76 亿元，同比增长 10.9%，对规模以上工业总产值增长贡献率为 65.4%。

2017 年 1~3 月，广元市实现地区生产总值 160.13 亿元，同比增长 8.5%；规模以上工业增加值增速为 9.1%。

2. 广元经济技术开发区

广元经开区为国家级经济技术开发区。截至 2016 年末，广元经开区规划总面积为 365.58 平方公里，其中直接建设管理面积为 103.65 平方公里，下辖 1 镇（盘龙镇）、3 街道（下西坝街道、袁家坝街道、石龙街道），常住人口 8 万人。

2016 年以来，广元经开区经济继续保持增长，以铝为主的有色金属等六大重点产业发展较快，产业集聚效应进一步增强，未来发展前景依然较好

2016 年以来，广元经开区经济继续保持增长。2016 年，广元经开区实现地区生产总值 225.0 亿元，同比增长 9.6%；规模以上工业增加值 164.0 亿元，同比增长 3.1%。

跟踪期内，广元经开区以铝为主的有色金属、食品饮料、电子机械、生物医药、战略性新兴产业和现代服务等六大重点产业发展较快，产业集聚效应进一步增强。截至 2016 年末，广元经开区已引进四川科伦药业股份有限公司、杭州娃哈哈集团有限公司、广元长虹电子科技有限公司、四川电子军工集团有限公司、中山大学达安基因股份有限公司等具有影响力的企业入驻。2016 年，广元经开区新签约招商引资项目共有 43 个，包括德阳威旭锂电科技有限责任公司（广元）年产 5 万吨磷酸铁锂正级材料生产项目、中国建筑一局（集团）有限公司广元基础设施建设项目、汽车商业服务综合体项目、杭州娃哈哈集团有限公司广元娃哈哈软饮料生产线基地项目和农产品物流中心项目等，总投资金额为 145.17 亿元。待上述项目全部建成投产后，预计广元经开区年产值及税收收入均会有明显的提升，对地区经济发展起到较强的推动作用，未来发展前景依然较好。

财政状况

广元市

尽管广元市 2016 年一般公共预算收入有所下降，但财政收入保持增长，获得的上级补助收入仍较多，财政实力依然较强

2016 年，广元市财政收入保持增长，财政实力依然较强。同期，广元市财政收入为 240.77 亿元，较 2015 年增长 6.65%。

受 2016 年 5 月 1 日起“营改增”减税降费政策在全国范围内实行的影响，广元市 2016 年营业税收入大幅下降，导致税收收入有所下降，以税收收入为主的一般公共预算收入亦有所下降。2016 年，广元市一般公共预算收入为 40.57 亿元，较 2015 年下降 0.62%，其中税收收入为 24.15 亿元，较 2015 年下降 3.28%，占一般公共预算收入的比重为 59.53%。同期，广元市营业税收入为 4.56 亿元，较 2015 年下降 42.73%。2017 年 1~3 月，广元市实现一般公共预算收入 11.55 亿元，同比

增长 18.8%；税收收入 5.55 亿元，同比增长 10.1%。

2016 年，广元市政府性基金收入为 22.20 亿元，较 2015 年下降 4.18%。东方金诚关注到，受房地产市场波动及土地收储政策等因素影响，广元市政府性基金收入有所下降，未来亦存在一定的不确定性。

2016 年，广元市获得的上级补助收入仍较多。同期，广元市上级补助收入为 178.01 亿元，较 2015 年增长 10.03%。

2016 年，广元市一般公共预算支出为 230.50 亿元，较 2015 年增长 9.96%；政府性基金支出为 41.26 亿元，较 2015 年增长 29.31%。

2016 年，广元市地方财政自给率为 17.60%，较 2015 年下降 3.62 个百分点，地方财政自给程度仍较弱。

广元经济技术开发区

1. 财政收入

跟踪期内，广元经开区财政收入继续增长，仍以一般公共预算收入为主，财政实力依然较强

跟踪期内，广元经开区财政收入继续增长，仍以一般公共预算收入为主，财政实力依然较强。2016 年，广元经开区财政收入为 13.96 亿元，较 2015 年增长 19.41%；一般公共预算收入为 11.08 亿元，较 2015 年增长 33.26%，占财政收入的比重为 79.39%，占比较 2015 年增长 8.25 个百分点。

表 3：2014 年～2016 年广元经开区财政收入情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算收入	1.99	8.31	11.08
其中：税收收入	1.99	5.84	10.30
非税收入	-	2.47	0.78
政府性基金收入	1.39	1.75	1.44
上级补助收入	2.11	1.63	1.43
财政收入	5.49	11.69	13.96

资料来源：广元经开区财政局，东方金诚整理

跟踪期内，广元经开区一般公共预算收入仍以税收收入为主。2016 年，广元经开区税收收入为 10.30 亿元，较 2015 年增长 76.30%，占一般公共预算收入的比重为 92.95%，占比较 2015 年增长 22.69 个百分点。

受房地产市场波动及土地收储政策等因素影响，广元经开区 2016 年政府性基金收入略有下降，未来亦存在一定的不确定性

2016 年，广元经开区政府性基金收入为 1.44 亿元，较 2015 年下降 17.49%。东方金诚关注到，政府性基金收入主要来自于国有土地出让收入，易受房地产市场波动及土地收储政策等因素影响，未来存在一定的不确定性。

跟踪期内，广元经开区财政收入对上级补助收入的依赖程度进一步下降。2016 年，广元经开区上级补助收入为 1.43 亿元，较 2015 年下降 11.76%，占财政收入

的比重为 10.28%，占比较 2015 年下降 3.63 个百分点，占比继续下降。

2. 财政支出

跟踪期内，广元经开区财政支出有所增长，仍以一般公共预算支出为主，其中用于城乡社区事务的支出占比仍相对较高，地方财政自给程度仍较高

跟踪期内，广元经开区财政支出有所增长，仍以一般公共预算支出为主。2016 年，广元经开区财政支出为 13.96 亿元，较 2015 年增长 19.41%，其中一般公共预算支出为 9.05 亿元，较 2015 年下降 8.95%，占财政支出的比重为 64.85%，占比较 2015 年下降 20.19 个百分点，占比有所下降。

表 4：2014 年～2016 年广元经开区财政支出情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算支出	2.11	9.94	9.05
其中：一般公共服务	0.46	0.96	1.08
教育	—	0.09	0.09
社会保障和就业	0.25	0.61	0.72
医疗卫生	0.06	0.24	0.30
政府性基金支出	1.39	1.75	1.44
上解上级支出	—	—	3.46
财政支出	3.50	11.69	13.96

资料来源：广元经开区财政局，东方金诚整理

2016 年，广元经开区一般公共预算支出中刚性支出为 2.19 亿元，较 2015 年增长 15.58%，占一般公共预算支出的比重为 24.17%，占比较 2015 年增长 5.13 个百分点，占比仍相对较低；用于城乡社区事务的支出为 3.72 亿元，占比为 41.05%，占比仍相对较高。

2016 年，广元经开区地方财政自给率为 122.42%，较 2015 年增长 38.77 个百分点，地方财政自给程度仍较高。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司继续从事广元经开区的基础设施及保障房建设等业务，营业收入及毛利润均有所增长

跟踪期内，公司作为广元经开区重要的基础设施建设主体，继续从事广元经开区的基础设施及保障房建设等业务。

受公司基础设施及保障房建设项目投资规模扩大的影响，公司 2016 年营业收入有所增长，基础设施及保障房建设收入仍是营业收入的主要来源。2016 年，公司营业收入为 10.20 亿元，较 2015 年增长 55.29%，其中基础设施及保障房建设收入占营业收入的比重为 98.73%。

表 5：2014 年~2016 年公司营业收入、毛利润及综合毛利率构成情况

单位：万元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	88282.22	100.00	65695.58	100.00	102019.12	100.00
基础设施及保障房建设	87983.87	99.66	63328.63	96.40	100721.14	98.73
其他	298.35	0.34	2366.95	3.60	1297.98	1.27
毛利润	14459.59	100.00	11953.90	100.00	12234.25	100.00
基础设施及保障房建设	14419.50	99.72	11905.41	99.59	11815.70	96.58
其他	40.09	0.28	48.50	0.41	418.56	3.42
综合毛利率	16.38		18.20		11.99	
基础设施及保障房建设	16.39		18.80		11.73	
其他	13.44		2.05		32.25	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2016 年，公司毛利润有所增长，仍主要来自于基础设施及保障房建设业务。同期，公司毛利润为 1.22 亿元，较 2015 年增长 2.35%，其中基础设施及保障房建设业务毛利润占公司毛利润的比重为 96.58%。

2016 年，公司综合毛利率为 11.99%，较 2015 年下降 6.20 个百分点。受 2016 年 5 月 1 日起“营改增”减税降费政策在全国范围内实行的影响，部分 2016 年 5 月开始确认收入的基础设施及保障房建设项目价外增值部分需缴纳 3%的增值税，导致 2016 年基础设施及保障房建设业务毛利率有所下降。

基础设施及保障房建设

公司继续承担广元经开区的基础设施及保障房的建设，业务仍具有较强的区域专营性，但在建及拟建项目投资规模仍较大，未来依然面临较大的筹资压力

跟踪期内，受广元经济技术开发区管理委员会(以下简称“广元经开区管委会”)委托，公司继续承担广元经开区的道路、管网等基础设施及保障房项目的建设，业务仍具有较强的区域专营性。

2016 年，公司已确认收入的基础设施及保障房项目包括汽车城场平、中铝基础设施建设、石龙肖家坝基础设施建设、川浙园和 108 线改线等，该业务实现收入 10.07 亿元，毛利润 1.18 亿元。

截至 2016 年末，公司已完工项目约 160 个项目，包括兰渝铁路王家沟及覃家梁安置点基础设施建设、陵宝至东升连接道建设、经济开发区边坡治理工程和盘龙汽车工业园道路工程等本期债券募投项目，以及川浙园、会家沟灾后重建安置区和王家沟道路等非募投项目，上述项目总投资成本合计 31.95 亿元。

截至 2016 年末，公司在建基础设施及保障房项目主要包括袁家坝城市棚户区改造等本期债券募投项目、塔山湾棚户区改造等“16 广元建设债/16 广元债”募投项目及国道 205 线等其他非募投项目。上述项目计划总投资合计 32.73 亿元，投资余额合计 9.06 亿元。

表 6：截至 2016 年末公司主要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 ¹	投资余额
塔山湾棚户区改造&	65775.90	32.55
下西棚户区改造	51400.00	13199.21
袁家坝城市棚户区改造*	50000.00	41718.30
陵江盘龙棚户区改造&	26960.00	6.00
石龙工业园标准厂房建设&	33833.82	16.00
石盘工业园标准厂房建设&	28240.00	3.60
袁家坝工业园标准厂房建设&	27240.00	4.00
石龙肖家坝基础设施建设	19488.00	14623.12
中铝基础设施建设	16543.70	12655.93
下西及盘龙片区污水管网工程*	1500.00	1200.00
国道 205 线	3500.00	3150.00
袁家坝工业园滨江路延长段建设*	2850.00	4000.00
合计	327331.42	90608.71

注：带“*”项目为本期债券募投项目；带“&”项目为“16 广元建设债/16 广元债”募投项目
资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2016 年末，公司拟建基础设施及保障房项目主要包括广元经济技术开发区石盘先锋工业园综合配套建设、袁家坝基础设施二期、空港物流园基础设施一期和一号干道至滨江路连接道等，上述项目计划总投资 20.51 亿元。公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力。

表 7：截至 2016 年末公司主要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	计划开工时间
广元经济技术开发区石盘先锋工业园综合配套建设	149132.79	2017.07
袁家坝基础设施二期	23000.00	2017.02
空港物流园基础设施一期	5000.00	2017.03
一号干道至滨江路连接道	4217.90	2017.02
曾家桥沟黑臭水体治理工程	4000.00	2017.03
陵宝二线至机场连接道	3500.00	2017.03
陵江枢纽至袁家坝一号干道道路	3200.00	2017.01
屈家壕沟黑臭水体治理工程	2900.00	2017.04
长虹安置区东西向道路	2800.00	2017.02
其他	7364.00	-
合计	205114.69	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

政府支持

跟踪期内，公司作为广元经开区重要的基础设施建设主体，在资产注入和财

¹ 根据广元经开区管委会《关于袁家坝一号道路等工程项目预算的通知》（广开管发【2017】8 号），公司部分项目计划总投资有所调整，此表中所列示的部分项目计划总投资金额为 2017 年最新调整后的金额。

政补贴等方面得到广元市人民政府和广元经开区管委会的大力支持

资产注入方面，2016 年广元市人民政府向公司注入广元市利州区宝轮镇紫兰社区“云洞小区 A、B 区”住宅和广元经开区下西办事处活力村七组“圆梦家园”住宅、商业、车位，账面价值合计 9.68 亿元。

财政补贴方面，2016 年公司获得广元经开区管委会财政补贴收入 0.52 亿元，包括国道 108 线改线项目专项补助资金、500 户危旧棚户区改造转型资金、白龙水厂专项资金、贷款贴息补贴、创业服务补贴等 5 项财政补贴。

考虑到公司在建及拟建项目规模仍较大，未来将继续在广元经开区基础设施及保障房建设领域中发挥重要作用，预计未来广元市人民政府和广元经开区管委会将继续给予公司较大力度的支持。

企业管理

截至 2016 年末，公司注册资本和实收资本均为 5.96 亿元，较 2015 年末未发生变化；广元市国资委和四川发控分别持有公司 96.81%和 3.19%的股权，广元市国资委仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构、法人和董事长均发生了变动。公司完成了对公司章程的最新修订，监事会成员由 5 人调整至 3 人，相关工商变更登记及备案工作已办理完毕。此外，根据《广元市园区建设投资有限公司关于法定代表人及董事长变更的公告》，公司原法人和董事长张家献因调任广元市政协副主席，不再担任公司法人和董事长职务，李明辉为公司现任法人和董事长。上述人员变动不会对公司日常管理、生产经营、偿债能力、董事会和监事会决议有效性产生影响，变动后的公司治理结构仍符合法律规定和公司章程规定。

跟踪期内，公司本部组织架构亦发生了调整，部门设置由 2015 年末的总经理办公室、人力资源部、法律事务部、工程建设部、战略投资部、客户服务部和财务金融部等 7 个职能部门调整为 2016 年末的办公室、工程部、财务部和融资部等 4 个职能部门。

财务分析

财务质量

公司提供了 2014 年~2016 年合并财务报表。中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016 年财务数据进行了审计，同时对公司 2014 年~2015 年财务数据进行了追溯调整，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构由天健会计师事务所（特殊普通合伙）更换为中喜会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至 2016 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共有 6 家，较 2015 年末增加 2 家，即广元融担和广元创服（详见表 1）。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额大幅增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现

能力较弱的存货占比仍较高，资产流动性依然较差

2016 年末，公司资产总额为 101.09 亿元，较 2015 年末增长 28.14%，其中流动资产占资产总额的比重为 98.34%，公司资产仍以流动资产为主。

1. 流动资产

2016 年末，公司流动资产为 99.42 亿元，较 2015 年末增长 28.72%，其中存货占流动资产的比重为 88.07%。

公司存货主要由土地使用权、基础设施及保障房建设项目开发成本构成，变现能力较弱。2016 年末，公司存货为 87.55 亿元，较 2015 年末增长 23.02%，主要系广元市人民政府向公司注入房产，以及公司对基础设施及保障房建设项目增加投入所致。同期末，公司存货中土地使用权为 43.13 亿元，占比为 49.27%，全部来自于广元市人民政府的无偿划入，其中使用权类型为出让和划拨的土地分别为 43.03 亿元和 0.10 亿元；基础设施及保障房建设项目开发成本为 34.74 亿元，占比为 39.68%；广元市人民政府向公司注入的房产为 9.68 亿元，占比为 11.06%。

2. 非流动资产

2016 年末，公司非流动资产为 1.67 亿元，较 2015 年末增长 1.01%，主要由固定资产构成，固定资产占非流动资产的比重为 64.56%。同期末，公司固定资产为 1.08 亿元，主要为公司拥有的房屋及建筑物、运输设备、电子及其他设备，其中未办妥产权证的固定资产为 0.89 亿元。

公司受限资产包括用于抵押的土地使用权和融资担保存出保证金。截至 2016 年末，公司受限资产账面价值合计 32.07 亿元，较 2015 年末下降 1.90%，占资产总额的比重为 31.72%，占比较 2015 年末下降 9.72 个百分点，其中用于抵押的土地使用权和融资担保存出保证金分别为 31.57 亿元和 0.50 亿元。

资本结构

1. 所有者权益

跟踪期内，得益于广元市人民政府向公司无偿划拨房产，公司所有者权益有所增长

2016 年末，公司所有者权益为 65.58 亿元，较 2015 年末增长 20.75%，规模有所增长。

2016 年末，公司实收资本为 5.96 亿元，较 2015 年末未发生变化；资本公积为 50.42 亿元，较 2015 年末增长 23.76%，主要系广元市人民政府向公司无偿划拨房产所致；未分配利润为 7.92 亿元，较 2015 年末增长 14.10%。

2. 负债

公司负债规模有所增长，仍以非流动负债为主

2016 年末，公司负债总额为 35.51 亿元，较 2015 年末增长 44.46%，负债规模有所增长。从构成来看，公司负债仍以非流动负债为主，2016 年末公司非流动负

债占负债总额的比重为 76.46%。

(1) 流动负债

2016 年末，公司流动负债为 8.36 亿元，较 2015 年末增长 10.94%。同期末，公司流动负债主要由应交税费和其他应付款构成，上述两项占流动负债的比重分别为 26.58%和 40.40%。

2016 年末，公司应交税费为 2.22 亿元，较 2015 年末增长 39.06%，主要为应交企业所得税、营业税和增值税，上述三项占应交税费的比重分别为 75.14%、11.03%和 10.70%。

2016 年末，公司其他应付款为 3.38 亿元，较 2015 年末下降 34.97%，仍主要由往来款及押金保证金构成。同期末，公司其他应付款前五名应付对象分别为广元驰天房地产开发有限责任公司、广元市三江新区建设投资有限公司、石龙街道办事处、中国农发重点建设基金有限公司及广元经开区财政局，合计占公司其他应付款的比重为 66.53%。2016 年末，公司其他应付款中账龄在 1 年以内的占比 35.85%、1~2 年的占比 31.84%、2~3 年的占比 13.46%、3 年以上的占比 18.85%。

(2) 非流动负债

2016 年末，公司非流动负债为 27.15 亿元，较 2015 年末增长 59.29%。同期末，公司非流动负债由长期借款、应付债券和长期应付款构成，上述三项占非流动负债的比重分别为 27.08%、67.53%和 5.35%。

2016 年末，公司长期借款为 7.35 亿元，较 2015 年末下降 17.46%，主要系公司偿还了部分抵押借款和信用借款所致。同期末，公司长期借款中抵押借款 4.59 亿元，抵押物为公司拥有的土地使用权；保证借款 1.56 亿元，保证人为瀚华担保股份有限公司和广元市交通投资集团有限公司；信用借款 1.20 亿元。

2016 年末，公司应付债券为 18.33 亿元，较 2015 年末增长 125.28%，包括公司于 2014 年 8 月 26 日公开发行的 8.00 亿元“14 广元建设债/14 广建设”、于 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 3 月 18 日分 10 期非公开发行的 1.63 亿元私募债券（“15 广建 01”至“15 广建 10”）、于 2016 年 3 月 10 日公开发行的 8.80 亿元“16 广元建设债/16 广元债”。

2016 年末，公司长期应付款为 1.45 亿元，全部为 2016 年末公司新增的融资租赁款，其中应付苏兴金融租赁股份有限公司及远东国际租赁有限公司的融资租赁款分别为 1.33 亿元和 0.12 亿元。

跟踪期内，公司债务规模有所增加，随着公司承担基础设施及保障房建设项目的增多，未来面临较大的筹资压力，债务负担将相应上升

2016 年末，公司全部债务为 29.08 亿元，较 2015 年末增长 68.31%，其中长期有息债务占比为 85.87%，较 2015 年末下降 13.07 个百分点；资产负债率为 35.13%，较 2015 年末增长 3.97 个百分点；全部债务资本化比率为 30.72%，较 2015 年末增长 6.58 个百分点。公司债务规模有所增加，随着公司承担基础设施及保障房建设项目的增多，未来面临较大的筹资压力，债务负担将相应上升。

3. 对外担保

截至 2016 年末，公司对外担保合计金额 10.40 亿元，担保比率为 15.86%，较

2015 年末增长 1.13 个百分点，担保对象为广元市投资控股（集团）有限公司（以下简称“广元投控”）。东方金诚认为，广元投控为广元市国资委直属国有企业，资产实力较强，财务稳健，业绩稳定，公司为广元投控代偿的风险较小。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，利润对政府财政补贴仍存在一定的依赖，盈利能力依然较弱

2016 年，公司营业收入为 10.20 亿元，较 2015 年增长 55.29%；营业利润率为 11.74%，较 2015 年下降 5.68 个百分点；期间费用为 0.09 亿元，较 2015 年下降 37.69%，占营业收入的比重为 0.90%，较 2015 年下降 1.34 个百分点，期间费用仍主要由管理费用构成。

2016 年，公司利润总额为 1.51 亿元，其中获得的政府财政补贴收入为 0.52 亿元，较 2015 年下降 12.93%，占利润总额的比重为 34.54%，占比较 2015 年下降 1.87 个百分点。公司利润对政府财政补贴仍存在一定的依赖。

2016 年，公司总资本收益率为 1.18%，净资产收益率为 1.66%，盈利能力依然较弱。

现金流

公司经营性现金流对波动性较大的项目结算款、往来款及财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性

2016 年，公司经营活动现金流入为 9.38 亿元，较 2015 年增长 35.01%，主要为广元经开区管委会支付的基础设施及保障房建设项目结算款、往来款及财政补贴形成的现金流入；经营活动现金流出为 17.06 亿元，较 2015 年增长 57.31%，主要为公司支付的基础设施及保障房建设项目工程款及与其他单位的往来款等形成的现金流出。2016 年，公司经营性活动产生的净现金流为-7.68 亿元，经营性净现金流有所下降。东方金诚关注到，公司经营性现金流对波动性较大的项目结算款、往来款及财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性。

2016 年，公司投资活动现金流入为 4.76 亿元，较 2015 年下降 44.59%，为收回银行理财产品及有息借款本息等形成的现金流入；投资活动现金流出为 4.17 亿元，较 2015 年下降 49.42%，为公司购买银行理财产品及支付有息借款本金等形成的现金流出；投资性活动产生的净现金流为 0.59 亿元，投资性净现金流有所增长。

2016 年，公司筹资活动现金流入为 15.92 亿元，较 2015 年增长 531.63%，主要为发行债券及银行借款取得的现金；筹资活动现金流出为 4.51 亿元，较 2015 年增长 329.05%，主要用来偿还债务和相应利息；筹资性活动产生的净现金流为 11.41 亿元，筹资性净现金流大幅增长。

2016 年，公司现金及现金等价物净增加额为 4.32 亿元，较 2015 年增加 6.40 亿元。

偿债能力

公司作为广元经开区重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营

性，在资产注入和财政补贴等方面得到广元市人民政府和广元经开区管委会的大力支持，公司实际偿债能力依然很强

2016 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1189.23%和 141.92%，较 2015 年末分别增长 164.29 个百分点和 61.42 个百分点，流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，资产流动性依然较差。从长期偿债能力来看，2016 年末公司全部债务资本化比率为 30.72%，较 2015 年末增长 6.58 个百分点。同期末，全部债务/EBITDA 为 17.66 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度仍较弱。

综合来看，尽管相关偿债能力指标显示公司偿债能力仍较弱，但考虑到公司作为广元经开区重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，在资产注入和财政补贴等方面得到广元市人民政府和广元经开区管委会的大力支持，东方金诚认为，公司实际偿债能力依然很强。

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（银行版），截至 2017 年 5 月 23 日，公司本部已结清贷款中共有 3 笔关注类贷款，均已正常偿付，无欠付本息情况。截至本报告出具日，公司于 2014 年 8 月 26 日发行的 8.00 亿元“14 广元建设债/14 广建设”尚未到本金兑付日，到期利息已按时支付；公司于 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 3 月 18 日分 10 期非公开发行的 1.63 亿元私募债券（“15 广建 01”至“15 广建 10”）尚未到本金兑付日，到期利息已按时支付；公司于 2016 年 3 月 10 日发行的 8.80 亿元“16 广元建设债/16 广元债”尚未到本金兑付日，到期利息已按时支付。

抗风险能力

基于对广元市及广元经开区地区经济和财政实力、地方政府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

担保方式

公司以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券本息到期足额偿付提供抵押担保。

担保效力

公司以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券提供抵押担保，仍具有一定的增信作用

跟踪期内，公司对抵押的土地使用权价值进行了重新评估。根据四川诺力达资产评估房地产土地估价有限公司于 2017 年 5 月 9 日出具的 3 份《资产评估报告书》

(川诺力达评字【2017】第 064 号、川诺力达评字【2017】第 065 号、川诺力达评字【2017】第 066 号), 本期债券用于抵押的 3 宗土地使用权评估价值合计 169520.99 万元, 抵押比率为 2.12 倍, 仍符合《抵押资产监管协议》中的抵押倍数要求。

表 8: 本期债券用于抵押的土地使用权评估情况

单位: 平方米、元/平方米、万元

土地证号	坐落位置	土地用途	土地类型	土地面积	评估单价	评估价值
广国用(2009)第 7431 号	广元市经济开发区下西办事处会家沟	商业、城镇住宅	出让	219314.94	2988	65531.30
广国用(2009)第 1490 号	广元市经济开发区王家营都市工业园区	商住	出让	128204.03	3767	48294.46
广国用(2009)第 1489 号	广元市经济开发区建陶园区	商住	出让	382785.06	1455	55695.23
合计	-	-	-	730304.03	-	169520.99

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2016 年, 广元市地区经济增长较快, 带动了房地产市场的发展。同期, 广元市房地产开发投资 94.63 亿元, 较 2015 年增长 9.0%; 商品房施工面积 1129.20 万平方米, 较 2015 年增长 8.1%; 商品房竣工面积 126.92 万平方米, 较 2015 年下降 25.5%; 商品房销售面积 129.67 万平方米, 较 2015 年增长 7.7%; 商品房销售额 56.35 亿元, 较 2015 年下降 9.2%; 商品住宅销售 11270 套, 较 2015 年增长 9.0%。

本期债券用于抵押的 3 宗土地使用权全部位于广元经开区范围内, 周边区域配套商业服务网络良好, 未来广元经开区房地产和土地市场价格大幅下降的可能性较小。

综上所述, 公司以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券提供抵押担保, 仍具有一定的增信作用。

结论

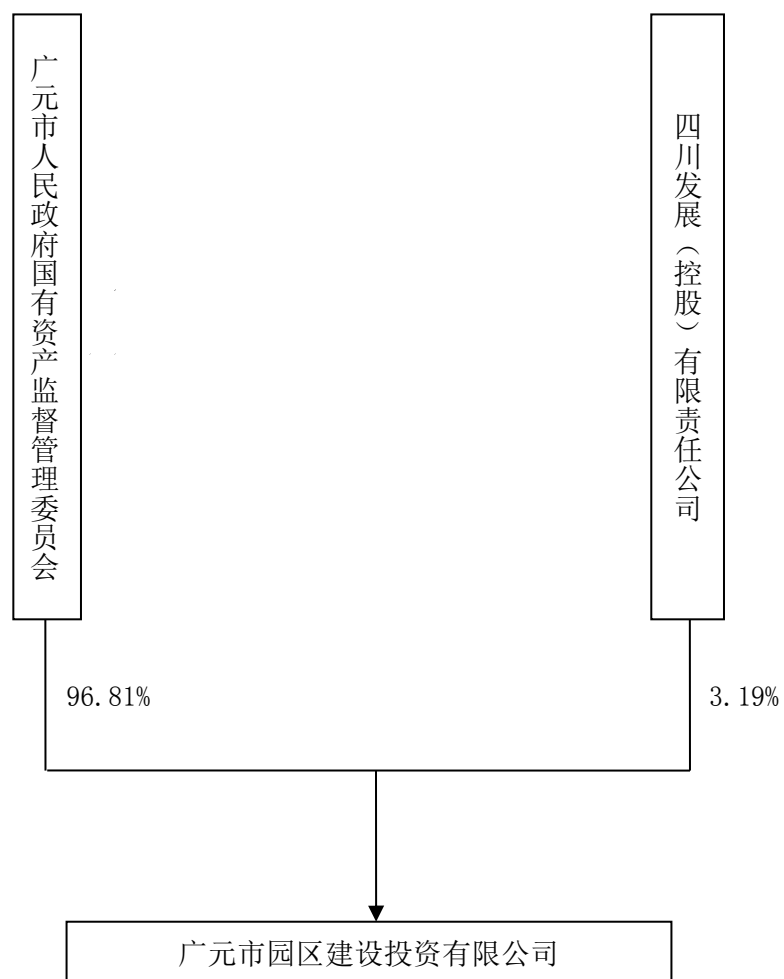
东方金诚认为, 跟踪期内, 四川省广元市地区经济保持较快增长, 食品饮料等五大特色优势产业对工业经济增长贡献率较高, 经济及财政实力依然较强; 2016 年, 国家级广元经开区经济及财政收入均继续保持增长, 以铝为主的有色金属等六大重点产业发展较快, 产业集聚效应进一步增强, 未来发展前景依然较好; 公司主要从事广元经开区的基础设施及保障房建设, 业务仍具有较强的区域专营性; 公司作为广元经开区重要的基础设施建设主体, 在资产注入和财政补贴等方面得到广元市人民政府和广元经开区管委会的大力支持。

同时, 东方金诚也关注到, 广元经开区政府性基金收入易受房地产市场波动及土地收储政策等因素影响, 未来仍存在一定的不确定性; 公司债务规模有所增加, 随着公司承担基础设施及保障房建设项目的增多, 未来面临较大的筹资压力, 债务负担将相应上升; 公司利润对政府财政补贴仍存在一定的依赖, 盈利能力依然较弱; 公司经营性现金流对波动性较大的项目结算款、往来款及财政补贴依赖较大, 未来存在一定的不确定性。

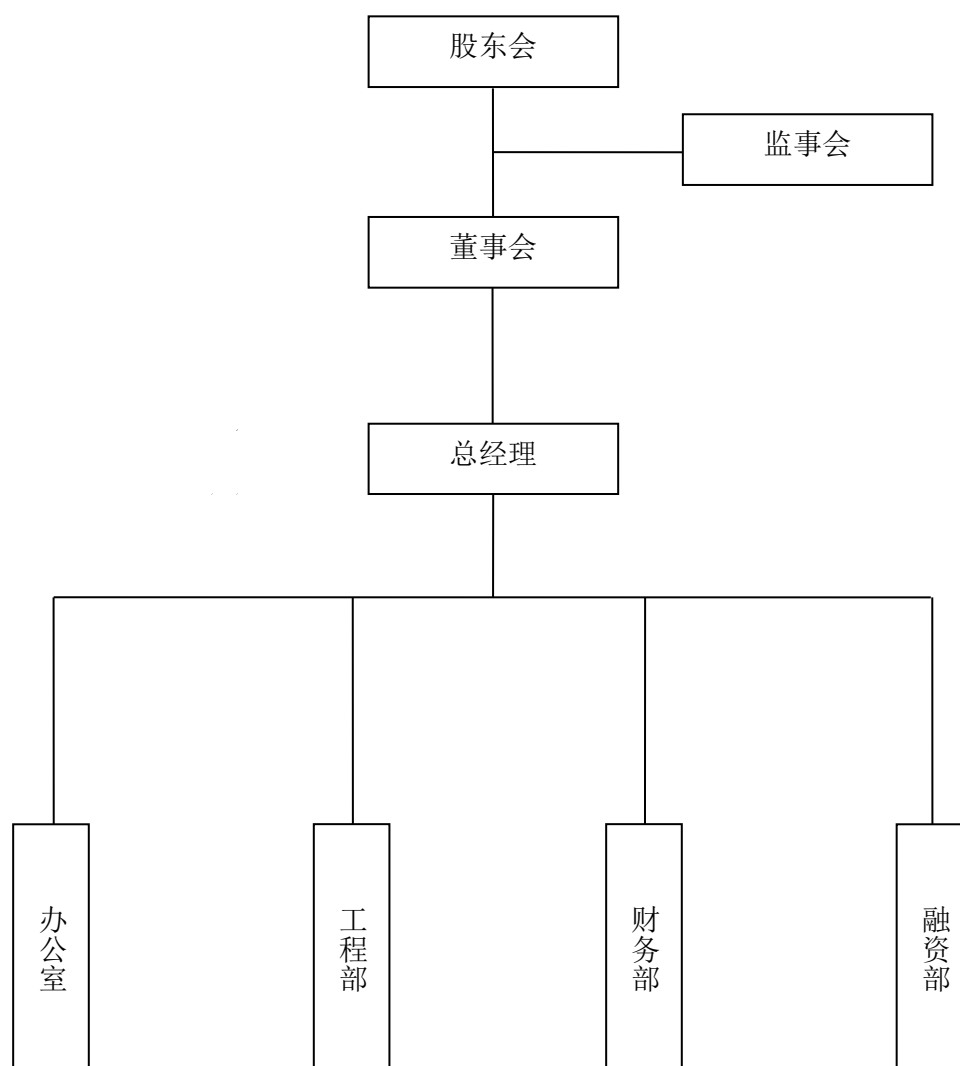
公司以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券本息到期足额偿付提供抵押担保, 仍具有一定的增信作用。

综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“14 广元建设债/14 广建设”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2016 年末公司股权结构图



附件二：截至 2016 年末公司组织架构图



附件三：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目名称	2014 年末	2015 年末	2016 年末
流动资产：			
货币资金	42592.44	21746.52	69914.57
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收账款	11761.82	16868.48	16406.56
预付款项	0.00	100.00	45.00
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其它应收款	11459.65	9945.35	32276.82
存货	660729.88	711662.10	875509.53
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	20000.00	12000.00	0.00
流动资产合计	746543.79	772322.43	994152.48
非流动资产：			
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	444.63	197.60	188.55
固定资产	8274.66	11141.49	10804.63
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	1588.78	4918.00	5486.70
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	441.09	221.38	214.71
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	91.67	41.67
递延所得税资产	0.00	0.00	0.45
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	10749.16	16570.13	16736.70
资产总计	757292.95	788892.57	1010889.18

附件三：公司合并资产负债表续表（单位：万元）

项目名称	2014 年末	2015 年末	2016 年末
流动负债：			
短期借款	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	12.00	12.00	12.00
预收款项	4069.04	5192.19	5442.73
应付职工薪酬	5.11	11.21	0.00
应交税费	11913.68	15978.29	22220.17
应付利息	2226.67	2226.67	5950.78
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	47887.46	51932.48	33771.49
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	16198.86
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	66113.96	75352.85	83596.03
非流动负债：			
长期借款	82228.07	89053.07	73507.82
应付债券	79377.95	81384.68	183341.59
长期应付款	0.00	0.00	14519.52
专项应付款	0.00	0.00	0.00
递延收益	0.00	0.00	115.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	161606.02	170437.75	271483.92
负债合计	227719.97	245790.59	355079.95
所有者权益(或股东权益)：			
实收资本（或股本）	59587.00	59587.00	59587.00
资本公积	407373.95	407373.95	504174.28
△一般风险准备	0.00	0.00	0.00
盈余公积	5387.42	6745.65	7856.93
未分配利润	57224.61	69395.37	79177.76
归属于母公司所有者权益	529572.98	543101.98	650795.96
少数股东权益	0.00	0.00	5013.27
所有者权益合计	529572.98	543101.98	655809.23
负债与所有者权益合计	757292.95	788892.57	1010889.18

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2014 年	2015 年	2016 年
一、营业总收入	88282.22	65695.58	102019.12
减：营业成本	73822.63	53741.68	89784.87
营业税金及附加	979.35	508.31	258.20
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	980.06	1592.96	1347.47
财务费用	-83.40	-117.28	-427.95
资产减值损失	-1232.23	979.37	1344.92
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	58.68	447.88	176.68
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	13874.50	9438.43	9888.28
加：营业外收入	5168.46	6985.96	5216.29
减：营业外支出	2.60	1.12	30.11
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	19040.36	16423.28	15074.46
减：所得税	3207.33	2894.28	4167.54
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
四、净利润	15833.04	13529.00	10906.93

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2014 年	2015 年	2016 年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	88857.80	63260.56	73657.58
收到税费返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	8784.92	6227.81	20159.34
经营活动现金流入小计	97642.72	69488.36	93816.92
购买商品、接受劳务支付的现金	71351.31	98762.92	124066.41
支付给职工以及为职工支付的现金	124.18	167.49	273.47
支付的各项税费	260.17	765.59	28.83
支付的其他与经营活动有关的现金	5139.05	8753.07	46236.23
经营活动现金流出小计	76874.70	108449.08	170604.94
经营活动产生的现金流量净额	20768.01	-38960.71	-76788.03
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	47000.00
取得投资收益所收到的现金	58.68	447.88	176.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	85400.00	391.40
投资活动现金流入小计	58.68	85847.88	47568.08
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	74279.92	5027.96	688.27
投资所支付的现金	0.00	0.00	35000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	20000.00	77400.00	6000.00
投资活动现金流出小计	94279.92	82427.96	41688.27
投资活动产生的现金流量净额	-94221.24	3419.92	5879.80
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	387.00	0.00	5000.00
取得借款所收到的现金	30000.00	10000.00	27652.00
发行债券收到的现金	79048.75	1890.00	102395.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	2241.52	13316.90	24166.70
筹资活动现金流入小计	111677.27	25206.90	159213.70
偿还债务所支付的现金	8450.80	3175.00	20475.00
分配优先股利润或偿付利息所支付的现金	6582.14	7337.03	16432.59
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	8194.12
筹资活动现金流出小计	15032.94	10512.03	45101.71
筹资活动产生的现金流量净额	96644.32	14694.88	114111.99
四、汇率变动对现金的影响额	0.00	0.00	0.00
五、现金和现金等价物净增加额	23191.10	-20845.92	43203.77

附件六：公司主要财务指标

项目名称	2014 年	2015 年	2016 年
盈利能力			
营业利润率(%)	15.27	17.42	11.74
总资本收益率(%)	2.29	1.90	1.18
净资产收益率(%)	2.99	2.49	1.66
偿债能力			
资产负债率(%)	30.07	31.16	35.13
长期债务资本化比率(%)	23.45	23.94	27.58
全部债务资本化比率(%)	23.53	24.13	30.72
流动比率(%)	1129.18	1024.94	1189.23
速动比率(%)	129.80	80.50	141.92
经营现金流流动负债比(%)	31.41	-51.70	-91.86
EBITDA 利息倍数(倍)	2.60	1.65	0.85
全部债务/EBITDA(倍)	8.38	10.08	17.66
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.45	-0.21	-0.26
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-9.89	-3.46	-3.92
经营效率			
销售债权周转次数(次)	-	4.59	6.13
存货周转次数(次)	-	0.08	0.11
总资产周转次数(次)	-	0.08	0.11
现金收入比(%)	100.65	96.29	72.20
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	-	4.17	15.54
净资产年平均增长率(%)	-	2.55	11.28
营业收入年平均增长率(%)	-	-25.58	7.50
利润总额年平均增长率(%)	-	-13.74	-11.02

附件七：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
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	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	$(1) 2 \text{ 年数据: } \text{增长率} = (\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ $(2) n \text{ 年数据: } \text{增长率} = \left[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1 \right] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

注：长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务

短期债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件八：企业主体及长期债券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。