

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0357号

广元市园区建设投资有限公司：

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“19 广元建设债 01/19 广建 01”、“19 广元建设债 02/19 广建 02”和“20 广元小微债/20 广元债”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“19 广元建设债 01/19 广建 01”、“19 广元建设债 02/19 广建 02”和“20 广元小微债/20 广元债”信用等级均为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月二十日



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20日



广元市园区建设投资有限公司 主体及相关债项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 | 2022/6/20 | AA/稳定 | 张晨曦 | 白元宁 |

| 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 | | | | | | | | | | | |
| 19 广元建设债 01/19 广建 01 | AA | AA | 一级 | 二级指标 | 权重 | 得分 | 一级 | 二级指标 | 权重 | 得分 | | | | |
| 19 广元建设债 02/19 广建 02 | AA | AA | 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 | | | | |
| 20 广元小微债 /20 广元债 | AA | AA | | GDP 总量 | 32.00% | 19.20 | | 净资产总额 | 36.00% | 21.60 | | | | |
| | | | | 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% | 7.20 | | | | |
| | | | | 一般公共预算收入 | 32.00% | 19.20 | | 补助收入/利润总额 (实收资本+资本公积)/资产总额 | 5.00% | 2.00 | | | | |
| | | | | 一般公共预算收入增速 | 4.00% | 3.20 | | | | | | | | |
| | | | 上级补助收入 | 4.00% | 3.20 | | | | | | | | | |
| 注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。 | | | 2.二维矩阵映射 | | | | 3.评级调整因素 | | | | | | | |
| 主体概况 | | | 地区综合实力 | | | | | | | | | | | |
| 公司是广元经济技术开发区重要的基础设施建设主体，主要从事广元经开区范围内的基础设施及保障房建设等业务。广元市人民政府国有资产监督管理委员会为公司控股股东及实际控制人。 | | | 维度 | 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- |
| | | | | 2 档 | AAA | AAA | AAA | AAA | AA+ | AA | AA | AA- | AA- | AA- |
| | | | | 3 档 | AAA | AAA | AA+ | 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 | | | | | 基础模型参考等级 | | AA | | | |
| | | | | | | | | | 评级调整因素 | | 无 | | | |
| | | | | | | | | | 4.主体信用等级 | | 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，跟踪期内，广元市经济实力依然很强，广元经开区经济实力仍较强；公司业务区域专营性仍较强，继续获得实际控制人及相关各方的支持。同时，东方金诚关注到，公司仍面临较大的资本支出压力，资产流动性依然较差，债务规模及债务率水平或将有所增长。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“19 广元建设债 01/19 广建 01”、“19 广元建设债 02/19 广建 02”和“20 广元小微债/20 广元债”的信用等级均为 AA。

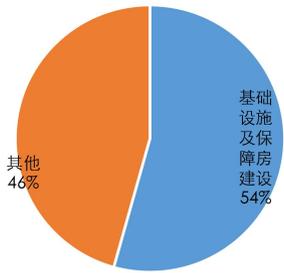
同业对比

| 项目 | 广元市园区建设投资有限公司 | 安顺市工业投资有限责任公司 | 大理经济开发投资集团有限公司 | 广安经济技术开发区恒生投资开发有限公司 |
|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------------|
| 地区 | 广元市 | 安顺市 | 大理白族自治州 | 广安市 |
| GDP (亿元) | 1116.25 | 1078.91 | 1633.00 | 1417.80 |
| GDP 增速 (%) | 8.2 | 9.0 | 7.0 | 8.1 |
| 人均 GDP (元) | 48638 | 43763 | 48848 | 43559* |
| 一般公共预算收入 (亿元) | 59.31 | 61.14 | 111.80 | 93.60 |
| 一般公共预算支出 (亿元) | 273.23 | 268.65 | 302.70 | 295.00 |
| 资产总额 (亿元) | 159.39 | 139.69 | 163.55 | 119.88 |
| 所有者权益 (亿元) | 67.45 | 68.91 | 63.39 | 72.30 |
| 营业收入 (亿元) | 12.66 | 30.21 | 16.70 | 2.86 |
| 利润总额 (亿元) | 1.00 | 3.21 | 1.55 | 1.10 |
| 资产负债率 (%) | 57.68 | 50.67 | 61.24 | 39.69 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 42.66 | 42.56 | 40.62 | 28.89 |

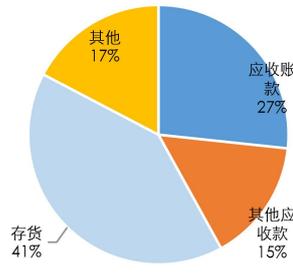
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份为 2021 年，标“*”人均 GDP 按“GDP/常住人口”估算，下页同
注 2：经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021年公司营业收入构成



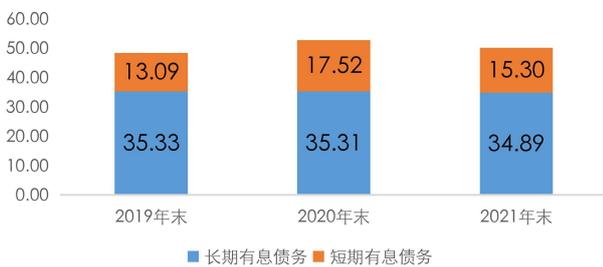
2021年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

| | 2019年 | 2020年 | 2021年 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 资产总额 | 145.46 | 152.41 | 159.39 |
| 所有者权益 | 66.67 | 66.52 | 67.45 |
| 营业收入 | 10.07 | 8.34 | 12.66 |
| 利润总额 | 1.06 | 0.89 | 1.00 |
| 全部债务 | 48.41 | 52.84 | 50.19 |
| 资产负债率 | 54.17 | 56.36 | 57.68 |
| 全部债务资本化比率 | 42.07 | 44.27 | 42.66 |

近年来公司全部债务构成 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

| | 2019年 | 2020年 | 2021年 |
|------------|--------|---------|---------|
| 地区 | 广元市 | | |
| GDP 总量 | 941.85 | 1008.01 | 1116.25 |
| GDP 增速 | 7.5 | 4.2 | 8.2 |
| 人均 GDP (元) | 35262 | 43719* | 48638 |
| 一般公共预算收入 | 48.49 | 52.62 | 59.31 |
| 一般公共预算收入增速 | 9.3 | 8.5 | 12.7 |
| 上级补助收入 | 205.50 | 225.29 | 207.09 |

注: *数据为估算值。

优势

- 跟踪期内, 广元市经济实力依然很强, 广元经济技术开发区的经济实力仍较强;
- 公司继续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继续得到实际控制人及相关各方的支持。

关注

- 公司在建及拟建项目投资规模较大, 仍面临较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的合同资产、存货及应收类款项占比较高, 资产流动性依然较差;
- 随着基础设施及保障房建设业务项目的推进, 公司债务规模及债务率水平或将有所增长。

评级展望

预计广元市和广元经开区经济将保持增长, 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的持续支持, 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 (21 广元园投 PPN001) | 2021/10/25 | 张晨曦 白元宁 | 《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》 | - |
| AA/稳定 | AA+ (14 广元建设债/PR 广建设) | 2016/8/30 | 高路 张圆月 | 《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (2015 年)》 | 阅读原文 |
| AA-/稳定 | AA (14 广元建设债/PR 广建设) | 2014/5/27 | 徐承远 于玺 孙超 | 《地方政府融资平台公司信用评级方法 (2014)》 | 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 |
|--------------------------|-----------|----------|-----------------------|------|---------------------|
| 19 广元建设债 01/ 19 广建 01 | 2021/6/21 | 4.00 | 2019/10/30~2026/10/30 | - | - |
| 19 广元建设债 02/ 19 广建 02 | 2021/6/21 | 4.00 | 2019/12/23~2026/12/23 | - | - |
| 20 广元小微债/ 20 广元债 | 2021/6/21 | 8.00 | 2020/11/09~2025/11/09 | - | - |

注：“19 广元建设债 01/19 广建 01”、“19 广元建设债 02/19 广建 02”设置本金提前偿还条款；“20 广元小微债/20 广元债”附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及广元市园区建设投资有限公司（以下简称“广元园投”或“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

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2021年末，公司注册资本为人民币6.15亿元，实收资本增加至人民币6.15亿元；广元市国资委仍为公司控股股东，持有公司94.63%的股权，四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）分别持有公司3.09%和2.28%股权，广元市国资委仍为公司实际控制人。

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范围内的基础设施及保障房建设等业务。

截至2021年末，公司合并范围内共13家子公司，较2020年末增加2家（广元市国开水务有限公司和广元市国开优创人力资源有限公司），详见下图表。

图表1 截至2021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 | 公司简称 | 注册资本 | 持股比例 | | 取得方式 |
|-----------------------------------|--------|----------|--------|------|------|
| | | | 直接 | 间接 | |
| 广元市园区创业开发建设有限公司 | 广元园创 | 50000.00 | 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 |
| 广元市国开科技创业融资担保有限公司 | 广元融担 | 20000.00 | 100.00 | - | 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 |
| 广元市国创产业投资有限公司 | 广元国创 | 50000.00 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 四川国开永盛建设工程有限公司 | 国开永盛 | 5000.00 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 广元市国开资产经营管理有限公司 | 国开资管 | 2000.00 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 广元经济技术开发区电子信息产业投资（发展）基金合伙企业（有限合伙） | 电信产投 | 12500.00 | 99.90 | 0.10 | 投资设立 |
| 广元市国开售电有限公司 | 国开售电 | 3200.00 | 65.00 | - | 投资设立 |
| 广元市兴园物业管理有限公司 | 兴园物管 | 50.00 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 广元市国开水务有限公司 | 国开水务 | 10000.00 | 100.00 | - | 投资设立 |
| 广元市国开优创人力资源有限公司 | 国开人力资源 | 500.00 | 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

截至2021年末，公司发行的2019年第一期广元市园区建设投资有限公司公司债券（以下简称“19广元建设债01/19广建01”）、2019年第二期广元市园区建设投资有限公司公司债券（以下简称“19广元建设债02/19广建02”）和2020年广元市园区建设投资有限公司小微

企业增信集合债券（以下简称“20 广元小微债/20 广元债”）到期利息已按期偿付，尚未到本金兑付日。

截至 2022 年 5 月末，“19 广元建设债 01/19 广建 01”和“19 广元建设债 02/19 广建 02”募集资金已全部使用完毕，“20 广元小微债/20 广元债”募集资金已使用 7.69 亿元。

宏观经济与政策环境

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

1. 广元市

跟踪期内，广元市地区生产总值增速有所回升，总体保持较快增长，工业经济运行良好，经济实力依然很强

2021年，广元市地区经济保持较快增长，GDP同比增长8.2%，增速较上年有所回升，经济实力依然很强。工业方面，广元市工业经济运行良好，食品饮料、新（型）材料、清洁能源化工、机械电子、生物医药和建材家居六大优势产业对规模以上工业增加值增长贡献率为

98.5%，对经济增长贡献仍较高。现代服务业方面，广元市全年 A 级景区接待人数 2846.90 万人次，增长 11.5%；门票收入 42714.12 万元，增长 79.5%；年末金融机构各项存款余额 1823.75 亿元，同比增长 8.2%；金融机构各项贷款余额 1139.73 亿元，同比增长 12.0%。

图表 2 广元市主要经济指标（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 | 941.85 | 7.5 | 1008.01 | 4.2 | 1116.25 | 8.2 |
| 人均地区生产总值(元) | 35262 | 7.2 | 43719 | 4.2 | 48638 | 9.6 |
| 工业增加值 | 291.12 | 8.8 | 292.60 | 4.5 | 347.52 | 9.2 |
| 第三产业增加值 | 399.16 | 8.4 | 428.29 | 3.5 | 460.35 | 9.5 |
| 全社会固定资产投资 | - | 12.7 | - | 10.5 | - | 11.1 |
| 社会消费品零售总额 | 446.90 | 10.3 | 419.24 | -1.4 | 495.42 | 18.2 |
| 三次产业结构 | 16.2: 41.4: 42.4 | | 18.5: 39.0: 42.5 | | 17.8: 41.0: 41.2 | |

资料来源：2019 年~2021 年广元市国民经济和社会发展统计公报，其中 2020 年广元市人均 GDP 以“GDP/常住人口”估算，东方金诚整理

2. 广元经济技术开发区

广元经开区招商引资和项目建设持续推进，产业集聚效应不断增强，未来发展前景较好，经济实力依然较强

广元经开区成立于 1992 年，1993 年 8 月被四川省人民政府批准为省级经济开发区。2012 年 12 月，根据《国务院办公厅关于四川广元经济开发区升级为国家级经济技术开发区的复函》（国办函【2012】202 号），国务院正式批准广元经开区升级为国家级经济技术开发区。截至 2021 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），规划建设了下西物流园、王家营工业园、袁家坝工业园（含川浙合作产业园）等各类专业园区。

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，已引进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等行业龙头企业，产业集聚效应持续增强。2016 年~2018 年¹，广元经开区分别实现地区生产总值 225.0 亿元、231.0 亿元和 287.1 亿元，同比分别增长 9.6%、2.67%和 11.2%。

据初步统计，2022 年一季度，广元经开区实现规上工业总产值 172 亿元，同比增长 27.7%；规上工业增加值增速为 9.1%；工业投资完成 15.2 亿元，同比增长 75.6%；全社会固定资产投资完成 29.2 亿元，同比增长 11.3%。广元经开区招商引资项目有序推进，2022 年一季度，广元经开区第一批次集中开工项目 18 个，总投资 103.3 亿元，第二批次集中开工项目 9 个，总投资 16.51 亿元。

¹ 东方金诚暂未获取广元经开区 2019 年及 2021 年经济数据。

财政状况

广元市

跟踪期内，广元市税收收入规模有所回升，一般公共预算收入保持增长，能够持续获得稳定的上级财政支持，财政实力依然很强

2021年，广元市实现一般公共预算收入59.31亿元，同比增长12.7%，其中税收收入为32.96亿元，规模有所回升，占一般公共预算收入的比重较上年变动较小。广元市能够获得上级政府持续有力的财政支持，2021年广元市获得上级补助收入207.09亿元。同期，广元市政府性基金收入有所下降，全年共实现收入56.08亿元，其中国有土地使用权出让收入50.84亿元，仍为政府性基金收入的主要构成部分。

图表3 广元市财政收支情况（单位：亿元）

| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 |
|-------------|---------------|---------------|---------------|
| 一般公共预算收入 | 48.49 | 52.62 | 59.31 |
| 其中：税收收入 | 30.36 | 29.02 | 32.96 |
| 非税收入 | 18.12 | 23.59 | 26.34 |
| 政府性基金收入 | 55.07 | 61.93 | 56.08 |
| 上级补助收入 | 205.50 | 225.29 | 207.09 |
| 财政收入 | 309.06 | 339.84 | 322.48 |
| 一般公共预算支出 | 259.09 | 289.53 | 273.23 |
| 政府性基金支出 | 71.75 | 108.64 | 88.35 |

资料来源：广元市2019年决算报告及附表、2020年决算报告及2021年上半年执行情况、关于广元市2021年预算执行情况和2022年预算草案的报告，东方金诚整理

2021年，广元市一般公共预算支出为273.23亿元，同比下降5.6%。同期，广元市财政自给率²为21.71%，较上年有所上升，但地方财政自给能力依然很弱。

政府债务方面，截至2021年末广元市地方政府债务余额为415.12亿元，其中一般债务余额230.66亿元，专项债务余额184.46亿元。

广元经济技术开发区

据公司反馈，自2018年起，广元经开区财政收支纳入广元市统筹，东方金诚未获取广元经开区2019年~2021年财政决算/预算执行情况数据。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入及毛利润均有所回升，仍主要来自于基础设施及保障房建设业务，综合毛利率进一步下降

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范围内的基础设施及保障房建设等业务。

2021年，公司营业收入规模有所回升，仍主要来自于基础设施及保障房建设收入，其他业

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

务收入大幅增长，主要系铝产品销售收入由上期的 1.42 亿元大幅增长至 5.12 亿元所致。同期，公司毛利润实现 1.32 亿元，较上期有所回升；但铝产品销售业务毛利率较低，对综合毛利率稀释作用较强影响，公司综合毛利率进一步下降。

图表 4 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2019 年 | | 2020 年 | | 2021 年 | |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 基础设施及保障房建设 | 9.51 | 94.44 | 6.76 | 81.00 | 6.88 | 54.33 |
| 其他 | 0.56 | 5.56 | 1.59 | 19.00 | 5.78 | 45.67 |
| 合计 | 10.07 | 100.00 | 8.34 | 100.00 | 12.66 | 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 | 1.36 | 14.27 | 1.13 | 16.71 | 1.17 | 17.07 |
| 其他 | 0.21 | 38.39 | 0.08 | 5.17 | 0.15 | 2.51 |
| 合计 | 1.57 | 15.61 | 1.21 | 14.52 | 1.32 | 10.42 |

资料来源：公司提供，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，但在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

跟踪期内，公司本部继续承担广元经开区的道路、管网等基础设施及保障房建设，业务仍具有较强的区域专营性。业务模式方面，公司仍采用委托代建模式，按照投资成本加成一定比例的代建管理费确认基础设施及保障房建设收入，业务模式未发生变化。

2021 年，公司确认基础设施建设业务收入 6.88 亿元，较上年小幅上升，主要来自袁家坝棚户区改造项目、石龙肖家坝基础设施建设项目、石盘产城融合组团土地整理及配套基础设施项目和袁家坝基础设施项目等；毛利润为 1.17 亿元，毛利率为 17.07%。

截至 2021 年末，公司重点在建及拟建项目见下图表。期末公司在建项目主要为广元市石盘市政基础设施及配套建设、空港物流园基础设施二期、塔山湾棚户区改造项目等，计划总投资为 87.09 亿元，已投资 47.60 亿元，尚需投资 39.49 亿元；同期末公司拟建项目主要为广元经开区川北国际汽车城产业园区配套基础设施建设项目等，业务模式均为代建，计划总投资为 10.11 亿元。

图表 5 截至 2021 年末公司重点在建及拟建基础设施建设及保障房项目情况（单位：亿元）

| 在建项目名称 | 计划总投 | 累计投资 | 项目进度 | 业务模式 |
|-------------------|-------|-------|------|------|
| 塔山湾棚户区改造项目 | 6.58 | 4.73 | 95% | 代建 |
| 陵江盘龙棚户区改造项目 | 2.70 | 1.94 | 95% | 代建 |
| 石盘工业园标准厂房建设项目 | 2.82 | 2.03 | 95% | 代建 |
| 石龙工业园标准厂房建设项目 | 3.38 | 2.43 | 95% | 代建 |
| 袁家坝工业园标准厂房建设项目 | 2.72 | 1.96 | 95% | 代建 |
| 广元市石盘市政基础设施及配套建设 | 26.00 | 5.87 | 23% | 代建 |
| 下西棚户区改造工程 | 5.72 | 2.57 | 45% | 代建 |
| 空港物流园基础设施二期 | 4.82 | 3.47 | 95% | 代建 |
| 磷酸铁锂厂房及附属建设项目（一期） | 4.00 | 2.88 | 95% | 代建 |
| 国道 205 线项目 | 3.98 | 2.87 | 95% | 代建 |
| 袁家坝棚户区改造项目 | 5.46 | 3.93 | 95% | 代建 |
| 袁家坝基础设施项目 | 4.74 | 3.41 | 95% | 代建 |
| 石龙肖家坝基础设施项目 | 3.32 | 3.02 | 95% | 代建 |
| 中铝基础设施建设项目 | 1.24 | 0.89 | 95% | 代建 |
| 陵宝快速石龙段道路改扩建工程 | 1.10 | 0.79 | 95% | 代建 |
| 智慧旅游综合体项目 | 0.90 | 0.65 | 95% | 代建 |
| 石龙片区污水管网项目 | 0.84 | 0.60 | 95% | 代建 |
| 下西及盘龙片区污水管网项目 | 1.02 | 0.73 | 95% | 代建 |
| 曾家桥片区城中村棚户区改造项目 | 5.75 | 2.83 | 49% | 代建 |
| 合计 | 87.09 | 47.60 | - | - |

| 拟建项目名称 | 计划总投 | 业务模式 | 预计开工时间 |
|----------------------------|-------|------|---------|
| 广元经济技术开发区医药园扩建项目（太阳家园） | 1.50 | 代建 | 2022.08 |
| 广元昭化至毕家营 220KV 线路工程 | 1.20 | 代建 | 待定 |
| 广元经开区川北国际汽车城产业园区配套基础设施建设项目 | 6.76 | 代建 | 2022.03 |
| 铁路老旧小区改造工程（道路） | 0.35 | 代建 | 2022.01 |
| 石龙老旧小区改造配套基础设施项目 | 0.30 | 代建 | 2022.01 |
| 合计 | 10.11 | - | - |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

外部支持

跟踪期内，公司作为广元经开区重要的基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的支持

跟踪期内，作为广元经开区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的支持。2021 年，公司收到广元经开区管委会划拨 0.07 亿元财政补贴。

考虑到公司将继续在广元经开区基础设施及保障房建设领域发挥重要作用，预计未来将继续得到实际控制人及相关各方的支持。

企业管理

截至 2021 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 6.15 亿元，广元市国资委仍为公司

控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构及组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年合并财务报表。中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2021 年末，公司合并报表范围内共有 13 家子公司，较 2020 年末增加 2 家子公司，均为公司投资设立。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的合同资产、存货及应收类款项占比较高，资产流动性依然较差

跟踪期内，公司资产总额保持增长，结构仍以流动资产为主，其中合同资产、存货、货币资金、应收账款及其他应收款占比较高。

跟踪期内，受公司将已完工但未结算的基础设施及保障房项目成本由存货转入合同资产科目影响，合同资产期末账面余额大幅上升，存货大幅下降。2021 年末，公司合同资产为已完工未结算的项目成本。同期末，公司存货由 36.24 亿元土地使用权和 34.56 万元合同履约成本构成，其中土地使用权合计 42 宗，用途主要以商业和城镇住宅为主，仅袁家坝川浙园和袁家坝川浙园 2 宗土地缴纳了土地出让金，以成本法入账，均已办理权证；公司货币资金由 7.89 亿元其他货币资金和 2.28 亿元银行存款构成。

2021 年末，公司应收账款规模有所上升，其他应收款规模有所下降，其中应收账款欠款方主要为应收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”）工程款，占期末应收账款的 89.62%；其他应收款由 10.98 亿元往来款、2.50 亿元借款、1.14 亿元担保代偿款和 0.36 亿元备用金保证金构成，欠款方主要为广元市国有企业。

图表 6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

| 科目 | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 |
|---------|---------|---------|---------|
| 资产总额 | 145.46 | 152.41 | 159.39 |
| 流动资产 | 139.14 | 148.73 | 149.09 |
| 其中：合同资产 | - | - | 64.89 |
| 存货 | 101.08 | 101.49 | 36.25 |
| 货币资金 | 6.34 | 11.53 | 10.17 |
| 应收账款 | 19.68 | 21.34 | 23.77 |
| 其他应收款 | 11.95 | 14.34 | 13.62 |

图表 6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

| 科目 | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 |
|---------|---------|---------|---------|
| 非流动资产 | 6.32 | 3.68 | 10.30 |
| 其中：债权投资 | - | - | 4.05 |
| 固定资产 | 1.96 | 1.88 | 2.90 |
| 投资性房地产 | 2.52 | 0.02 | 0.50 |

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，公司非流动资产规模增幅较大，主要由债权投资、固定资产和投资性房地产构成。同期末，债权投资由公司新增的 4.26 亿元委托贷款³（含一年内到期部分）构成；固定资产由 2.88 亿元房屋及建筑物、0.01 亿元运输设备和 0.01 亿元办公用品构成，规模较 2020 年末有所增长；投资性房地产规模仍较小，为公司对外出租的房产。

2021 年末，公司受限资产合计 19.84 亿元，占资产总额的 12.45%，由 7.89 亿元货币资金、7.45 亿元应收账款、4.27 亿元存货、0.17 亿元其他非流动金融资产和 0.07 亿元无形资产构成。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益小幅上升，资本公积仍为所有者权益的主要构成部分

2021 年末，公司所有者权益规模小幅上升，其中资本公积仍为所有者权益的主要构成部分。期末，公司实收资本较上期增长 0.14 亿元、资本公积较上期末均未发生变化；未分配利润小幅增长，为公司经营利润的累积。

图表 7 公司所有者权益情况（单位：亿元）

| 指标 | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 |
|-------|---------|---------|---------|
| 所有者权益 | 66.67 | 66.52 | 67.45 |
| 实收资本 | 6.01 | 6.01 | 6.15 |
| 资本公积 | 46.90 | 46.90 | 46.90 |
| 未分配利润 | 11.73 | 12.39 | 13.11 |

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所增加，结构仍以流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额有所增加，仍以流动负债为主，公司流动负债主要由其他应付款、短期借款、应交税费和一年内到期的非流动负债构成。

图表 8 公司负债、全部债务及债务率指标情况（单位：亿元）

| 科目 | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 |
|-------|---------|---------|---------|
| 负债总额 | 78.79 | 85.90 | 91.93 |
| 流动负债 | 43.21 | 49.69 | 53.92 |
| 其他应付款 | 20.95 | 21.77 | 27.05 |
| 短期借款 | 2.38 | 3.73 | 8.46 |
| 应交税费 | 5.84 | 6.45 | 7.14 |

³ 公司委托贷款业务资金来源为公司发行的“20 广元小微债/20 广元债”，贷款对象主要为广元经开区的中小企业。

图表 8 公司负债、全部债务及债务率指标情况（单位：亿元）

| 科目 | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 |
|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 一年内到期的非流动负债 | 10.03 | 13.32 | 6.85 |
| 非流动负债 | 35.59 | 36.21 | 38.01 |
| 应付债券 | 20.28 | 24.70 | 23.61 |
| 长期借款 | 10.62 | 7.60 | 11.28 |
| 长期应付款 | 4.43 | 3.01 | 3.09 |
| 全部债务 | 48.41 | 52.84 | 50.19 |
| 其中：长期有息债务 | 35.33 | 35.31 | 34.89 |
| 短期有息债务 | 13.09 | 17.52 | 15.30 |
| 资产负债率（%） | 54.17 | 56.36 | 57.68 |
| 全部债务资本化比率（%） | 42.07 | 44.27 | 42.66 |

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，长期应付款不含专项应付款，东方金诚整理

2021 年末，公司流动负债规模保持增长，其中其他应付款仍为公司流动负债的主要构成部分，期末规模有所增长，主要由 17.36 亿元借款、9.17 亿元往来款构成；同期末，公司短期借款规模增幅较大，为 5.49 亿元保证借款、2.37 亿元质押借款和 0.60 亿元抵押借款构成；应交税费主要为增值税和企业所得税，规模较大；一年内到期的非流动负债由 3.36 亿元应付债券本金、1.83 亿元长期借款、0.35 亿元应付债券利息和 0.02 亿元长期借款利息构成。

跟踪期内，公司非流动负债规模继续增长，仍主要由应付债券、长期借款和长期应付款构成。2021 年末，公司应付债券由公司发行的“16 广元建设债/PR 广元债”、“19 广元配建项目 NPB”、“19 广元建设债 01/19 广建 01”、“19 广元建设债 02/19 广建 02”、“20 广元小微债/20 广元债”和“21 广元园投 PPN001”构成。同期末，公司长期借款由 5.92 亿元保证借款、6.34 亿元质押借款和 0.85 亿元抵押借款构成（含一年内到期部分）；长期应付款仍主要为融资租赁款，规模小幅上升。

跟踪期内，公司全部债务水平有所下降，未来随着基础设施及保障房建设项目的推进，公司全部债务及债务率水平或将有所增长；公司对外担保规模较大，面临一定的代偿风险

2021 年末，公司全部债务有所下降，其中短期有息债务占比下降至 30.49%，短期内面临的偿债压力有所减轻；资产负债率小幅上升，全部债务资本化比率有所下降。预计未来随着公司基础设施及保障房建设项目的推进，公司全部债务及债务率水平或将有所增长。

对外担保方面，截至 2021 年末，公司对外担保金额合计 26.58 亿元，占净资产的比重 39.41%；其中对民营企业担保余额为 1.37 亿元，主要担保民企为四川镇坤生物科技有限公司、四川川元建筑工程有限公司、广元金弘农林有限公司等。总体来看，公司对外担保规模较大，面临一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所回升，利润总额对财政补贴的依赖程度下降，主要盈利指标仍处于较低水平，盈利能力依然较弱

跟踪期内，公司营业收入有所回升，营业利润率有所下降，期间费用规模仍较小，主要为

财务费用和管理费用。利润总额有所上升，其中财政补贴为 0.07 亿元，利润总额对财政补贴的依赖程度下降。2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率均小幅上升，盈利能力仍较弱。

图表 9 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 10.07 | 8.34 | 12.66 |
| 营业利润率 | 14.17 | 13.58 | 9.77 |
| 期间费用 | 0.38 | 0.28 | 0.31 |
| 利润总额 | 1.06 | 0.89 | 1.00 |
| 财政补贴 | 0.18 | 0.19 | 0.07 |
| 总资本收益率 | 0.74 | 0.61 | 0.69 |
| 净资产收益率 | 1.12 | 1.06 | 1.18 |

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营现金流仍表现为净流入，投资性和筹资性现金流表现为较大规模净流出，现金流状况欠佳

2021 年，公司经营活动现金流入规模有所增长，主要由公司收到的项目结算款、往来款及财政补贴构成；现金收入比率有所下降，主营业务获现能力仍较强；经营活动现金流出规模小幅上升，主要为公司支付的工程款及往来款。总体来看，公司经营现金流仍表现为净流入。

图表 10 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元）

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|--------------|--------|--------|--------|
| 经营活动现金流入 | 12.69 | 18.47 | 20.44 |
| 现金收入比率 (%) | 44.91 | 88.09 | 83.75 |
| 经营活动现金流出 | 13.11 | 13.48 | 14.86 |
| 投资活动现金流入 | 1.06 | 0.07 | 0.23 |
| 投资活动现金流出 | 0.38 | 0.05 | 4.11 |
| 筹资活动现金流入 | 43.18 | 22.20 | 30.77 |
| 筹资活动现金流出 | 43.84 | 22.41 | 36.53 |
| 现金及现金等价物净增加额 | -0.40 | 4.80 | -4.05 |

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

同期，公司投资活动现金流入规模仍较小，主要为公司购买银行理财产品取得的投资收益；投资活动现金流出规模较大，主要系公司委贷业务的开展所致；投资性现金流转为较大规模净流出。

2021 年，公司筹资活动现金流入和流出均大幅上升，主要系公司对外融资力度较上年有所增强所致；筹资活动现金流仍表现为净流出，且规模大幅扩大，主要系公司存量债务的还本付息压力较大，偿还债券、银行存款等债务支付的现金金额较大所致。

2021 年，公司现金及现金等价物净增加额为-4.05 亿元，现金流状况欠佳。

偿债能力

公司主营业务具有较强的区域专营性，持续得到实际控制人及相关各方的支持，偿债能力依然很强

2021年末，从短期偿债能力指标来看，公司流动比率和现金比率均有所下降，速动比率大幅上升，但货币资金中受限部分占比较高，且流动资产中变现能力较弱的合同资产、存货及应收类款项占比较高，资产流动性较差，现金类资产对流动负债及短期有息债务的覆盖程度较弱。从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率较为稳定；EBITDA对利息和全部债务的覆盖程度较差。

图表 11 公司主要偿债能力指标情况（单位：%、倍）

| 项目 | 2019年(末) | 2020年(末) | 2021年(末) |
|-------------|----------|----------|----------|
| 流动比率 | 322.02 | 299.33 | 276.47 |
| 速动比率 | 88.07 | 95.09 | 209.25 |
| 现金比率 | 14.67 | 23.20 | 18.86 |
| 货币资金/短期有息债务 | 0.48 | 0.66 | 0.66 |
| 经营现金流动负债比率 | -0.96 | 10.05 | 10.35 |
| 长期债务资本化比率 | 34.64 | 34.68 | 34.09 |
| EBITDA 利息倍数 | 0.31 | 0.27 | 0.25 |
| 全部债务/EBITDA | 36.17 | 53.24 | 44.59 |

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

总体来看，公司作为广元经开区重要的基础设施建设主体，公司主营业务具有较强的区域专营性，持续得到实际控制人及相关各方的支持，东方金诚认为，公司偿债能力依然很强。

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（自主查询版），截至2022年6月14日，公司本部已结清贷款中无不良/违约类贷款记录，共有3笔关注类贷款记录，分别于2011年6月、2011年11月和2013年12月正常偿付；公司本部未结清贷款中无不良/违约类及关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券均已按期支付本息。

抗风险能力

基于对广元市及广元经开区地区经济及财政实力、实际控制人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。

结论

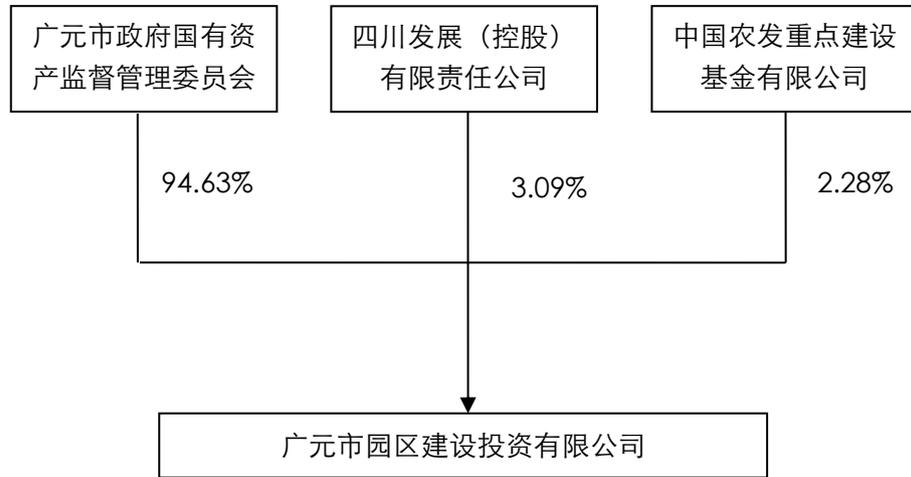
东方金诚认为，跟踪期内，广元市经济实力依然很强，广元经济技术开发区的经济实力依然较强；公司继续从事广元经开区的基础设施及保障房建设，业务仍具有较强的区域专营性；公司作为广元经开区重要的基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的支持。

同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的合同资产、存货及应收类款项占比较高，资产流动性较差；随着基础设施及保障房建设业务项目的推进，公司债务规模及债务率水平或将有所增长。

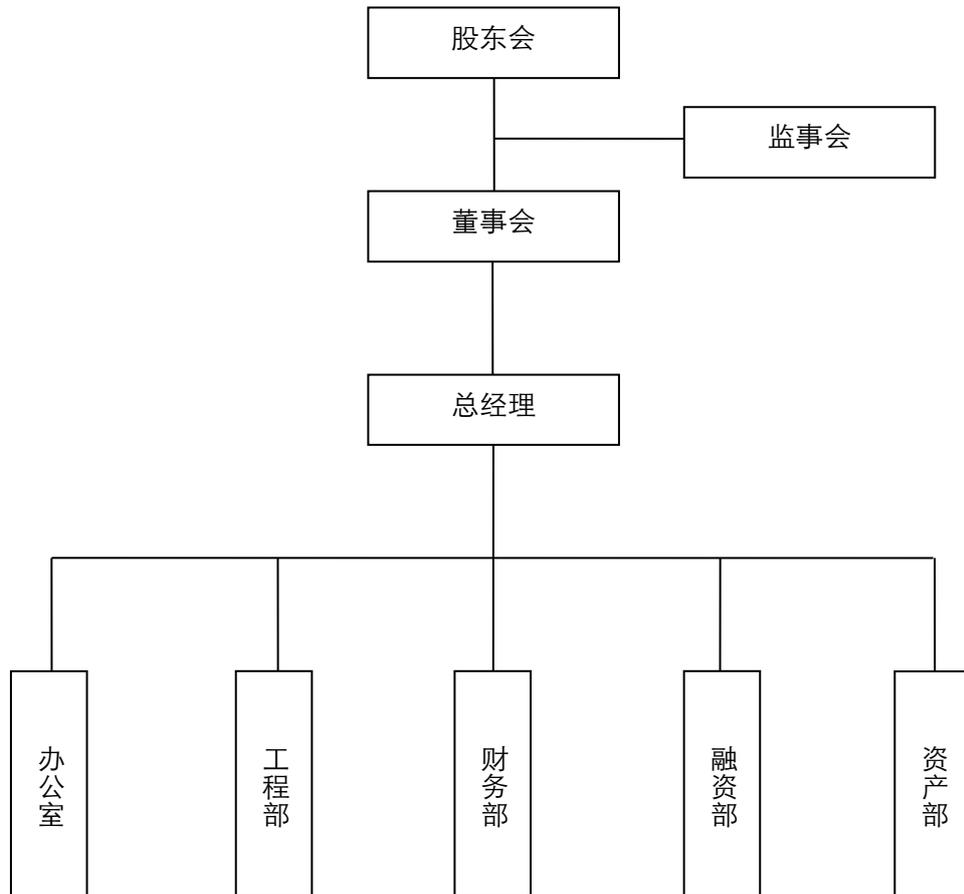
综上所述，东方金诚认为公司的主体信用风险很低，偿债能力依然很强，“19 广元建设债 01/19 广建 01”、“19 广元建设债 02/19 广建 02”和“20 广元小微债/20 广元债”到期不能偿还的风险均很低。

附件一：截至 2021 年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(末) | 2020年(末) | 2021年(末) |
|----------------------|----------|----------|----------|
| 主要财务数据(单位:亿元) | | | |
| 资产总额 | 145.46 | 152.41 | 159.39 |
| 其中: 存货 | 101.08 | 101.49 | 36.25 |
| 合同资产 | - | - | 64.89 |
| 应收账款 | 19.68 | 21.34 | 23.77 |
| 其他应收款 | 11.95 | 14.34 | 13.62 |
| 负债总额 | 78.79 | 85.90 | 91.93 |
| 其他应付款 | 20.95 | 21.77 | 27.05 |
| 应付债券 | 20.28 | 24.70 | 23.61 |
| 一年内到期的非流动负债 | 10.03 | 13.32 | 6.85 |
| 全部债务 | 48.41 | 52.84 | 50.19 |
| 其中: 短期有息债务 | 13.09 | 17.52 | 15.30 |
| 所有者权益 | 66.67 | 66.52 | 67.45 |
| 营业收入 | 10.07 | 8.34 | 12.66 |
| 利润总额 | 1.06 | 0.89 | 1.00 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -0.41 | 4.99 | 5.58 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | 0.68 | 0.02 | -3.88 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -0.67 | -0.21 | -5.76 |
| 主要财务指标 | | | |
| 营业利润率(%) | 14.17 | 13.58 | 9.77 |
| 总资本收益率(%) | 0.74 | 0.61 | 0.69 |
| 净资产收益率(%) | 1.12 | 1.06 | 1.18 |
| 现金收入比率(%) | 44.91 | 88.09 | 83.75 |
| 资产负债率(%) | 54.17 | 56.36 | 57.68 |
| 长期债务资本化比率(%) | 34.64 | 34.68 | 34.09 |
| 全部债务资本化比率(%) | 42.07 | 44.27 | 42.66 |
| 流动比率(%) | 322.02 | 299.33 | 276.47 |
| 速动比率(%) | 88.07 | 95.09 | 209.25 |
| 现金比率(%) | 14.67 | 23.20 | 18.86 |
| 经营现金流动负债比率(%) | -0.96 | 10.05 | 10.35 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 0.31 | 0.27 | 0.25 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 36.17 | 53.24 | 44.59 |

注:表中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 (%) | $\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$ |
| 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。