

# 跟踪评级公告

联合[2018]594号

---

深圳广田集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对深圳广田集团股份有限公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

**深圳广田集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”**

**深圳广田集团股份有限公司发行的“15 广田债”公司债券信用等级为 AA**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年五月十八日



---

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

# 深圳广田集团股份有限公司 公司债券 2018 年跟踪评级报告

## 主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

## 债项信用等级

| 债券简称   | 发行规模    | 债券余额    | 债券期限 | 上次评级结果 | 本次评级结果 | 上次评级时间         |
|--------|---------|---------|------|--------|--------|----------------|
| 15 广田债 | 5.90 亿元 | 1.72 亿元 | 5 年  | AA     | AA     | 2017 年 6 月 6 日 |

跟踪评级时间：2018 年 5 月 28 日

## 主要财务数据：

| 项 目              | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 3 月 |
|------------------|--------|--------|------------|
| 资产总额（亿元）         | 158.45 | 158.64 | 163.39     |
| 所有者权益（亿元）        | 63.03  | 68.79  | 69.44      |
| 长期债务（亿元）         | 11.85  | 11.91  | 5.92       |
| 全部债务（亿元）         | 41.83  | 37.80  | 45.66      |
| 营业收入（亿元）         | 101.13 | 125.35 | 23.29      |
| 净利润（亿元）          | 4.01   | 6.62   | 0.68       |
| EBITDA（亿元）       | 6.72   | 9.82   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）      | 2.15   | 10.51  | -4.17      |
| 营业利润率（%）         | 10.25  | 11.13  | 10.81      |
| 净资产收益率（%）        | 6.54   | 10.05  | --         |
| 资产负债率（%）         | 60.22  | 56.64  | 57.50      |
| 全部债务资本化比率（%）     | 39.89  | 35.47  | 39.67      |
| 流动比率（倍）          | 1.64   | 1.72   | 1.51       |
| EBITDA/全部债务（倍）   | 0.16   | 0.26   | --         |
| EBITDA 利息倍数（倍）   | 5.21   | 7.21   | --         |
| EBITDA/待偿本金合计（倍） | 3.90   | 5.71   | --         |

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2、除特别说明外，均指人民币；3、其他流动负债中短期融资券部分已计入短期债务；4、EBITDA 待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

## 评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对深圳广田集团股份有限公司（以下简称“公司”或“广田集团”）的跟踪评级反映了其作为国内建筑装饰行业龙头企业之一，在经营规模、品牌效益等方面具备一定优势，2017 年随公装订单大幅增加，带动公司收入和净利润规模实现较大增长，受益于应收账款证券化发行，公司经营现金流显著改善，资产负债率等债务指标有所下降。同时，联合评级也关注到公司对单一客户依赖度高、应收账款对运营资金占用以及短期债务较高等因素可能对公司经营发展带来的不利影响。

未来，受益于新型城镇化、住宅全装修政策的加快推进，以及国民消费升级带来的行业空间，公司持续加大营销、完善布局，在手订单额和收入规模有望实现进一步增长，公司综合实力有望进一步增强。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”，同时维持“15 广田债”债项“AA”的信用等级。

## 优势

1. 受益于酒店、体育场馆类固定资产投资增长，公司装饰业务中公装订单增长较快，整体在手订单较充裕。

2. 2017 年，受益于整体新签合同额增长，公司整体收入和净利润规模增长实现较大增长。

3. 2017 年，公司应收账款证券化发行成功及公司加强回款，公司经营现金流显著改善，同时受此影响，公司资产负债率有所下降，整体偿债能力有所改善。

## 关注

1. 公司住宅装修业务受房地产行业景气

度和政策影响较大，同时公司业务对单一客户依赖度仍较高，存在一定集中度风险。

2. 公司债务结构仍以短期债务为主，短期债务规模仍较大，短期偿债压力仍较大。

3. 公司应收账款规模较大，对运营资金形成一定的占用，仍存在一定坏账风险。

## 分析师

杨 婷

电话：010-85172818

邮箱：yangt@unitedratings.com.cn

倪 昕

电话：010-85172818

邮箱：nix@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www. unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级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跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

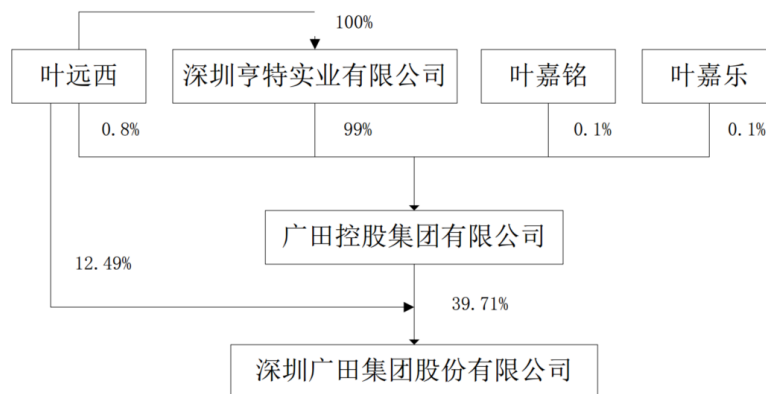


联合信用评级有限公司

## 一、主体概况

深圳广田集团股份有限公司（以下简称“公司”或“广田集团”，原名为“深圳广田装饰集团股份有限公司”）成立于 1995 年 7 月，前身为深圳市广田投资发展有限责任公司，初始注册资本 1,000.00 万元。2008 年 6 月，公司于 2010 年 9 月公开发行人民币普通股 4,000.00 万股，发行后股本总额变更为 16,000.00 万股，并在深圳证券交易所上市（股票简称“广田集团”，证券代码“002482.SZ”）。此后历经送股、以资本公积金转增股本、股票期权行权以及定向增发等，截至 2018 年 3 月底，公司注册资本 15.37 亿元，总股本 15.37 亿股，其中自然人叶远西直接持有公司 12.49% 股权，叶远西与其子叶嘉铭、叶嘉乐通过广田控股集团有限公司（以下简称“广田控股”）间接持有公司 39.71% 的股份，其他股东持有公司 47.80% 股权。公司实际控制人为叶远西先生，公司控股股东为广田控股集团有限公司。

图 1 截至 2018 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司年报

2017 年，公司经营范围未发生变化，仍以建筑装饰工程为主业。

截至 2017 年底，公司下设营销管理中心、工程中心、财务中心、证券事务部、总工办、行政中心等职能部门，及自主经营的分公司、事业部等。截至 2017 年底，公司拥有在职员工 4,792 人。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 158.64 亿元，负债合计 89.86 亿元，所有者权益 68.79 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 66.73 亿元。2017 年，公司实现营业收入 125.35 亿元，净利润 6.62 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 6.47 亿元；经营活动产生的现金流量净额 10.51 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.09 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 163.39 亿元，负债合计 93.96 亿元，所有者权益 69.44 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 67.45 亿元。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 23.29 亿元，净利润 0.68 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.72 亿元；经营活动产生的现金流量净额 -4.17 亿元，现金及现金等价物净增加额 -2.94 亿元。

公司注册地址：深圳市罗湖区深南东路 2098 号；法定代表人：范志全。

## 二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会（证监许可[2013]359 号文）核准，公司获准向社会公开发行面值



不超过 11.9 亿元的公司债券，本次债券存续期限为 5 年，附第 3 年底发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。第一期债券于 2013 年 5 月 22 日在深圳证券交易所挂牌交易，证券简称为“13 广田 01”，证券代码为“112174.SZ”，发行规模为 6 亿元，募集资金于 2013 年底已全部用于补充流动资金和偿还银行贷款，付息日为债券存续期内每年的 4 月 25 日，该债券已于 2018 年 4 月 25 日到期，已偿还本金及利息；第二期债券于 2015 年 5 月 26 日在深圳证券交易所挂牌交易，证券简称为“15 广田债”，证券代码为“112241.SZ”，发行规模为 5.90 亿元，截至 2016 年底募集资金已全部用于补充流动资金，付息日为债券存续期内每年的 4 月 9 日。

在“15 广田债”存续期的第 3 年底，公司选择上调本期债券票面利率 121 个基点至 7.20%，且在债券存续期内后两年固定不变；同时根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司对“15 广田债”债券回售申报的统计，回售申报数量 4,178,080 张，回售金额为 4.43 亿元，在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司托管数量剩余 1,721,920 张，债券票面余额 1.72 亿元，公司已于 2018 年 4 月 3 日对有效申报回售的“15 广田债”债券持有人支付回售本金及当期利息合计 4.43 亿元，对未回售债券持有人支付当期利息 0.10 亿元。

表 1 公司债券发行相关情况

| 项目                     | 名称         | 证券代码      | 上市日期       | 起息日        | 到期日        | 金额<br>(亿元) | 债券<br>余额<br>(亿元) | 期限<br>(年)  | 发行利率<br>(%) | 上调后利率<br>(%) |
|------------------------|------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|-------------|--------------|
| 公开发行<br>2015 年公司<br>债券 | 15 广田<br>债 | 112241.SZ | 2015-05-26 | 2015-04-09 | 2020-04-09 | 5.90       | 1.72             | 5<br>(3+2) | 5.99        | 7.20         |

资料来源：Wind

### 三、行业分析

公司所处行业属于建筑业中的建筑装饰子行业。

2017 年，我国经济实现了 6.9% 的增长，其中房地产、建筑业、建材业行业起伏变化较大。2017 年，我国实现房地产开发投资 13.97 万亿，比上年增长 3.6%，增速整体较 2016 年回落 3.2 个百分点。在国家实施供给侧改革的大背景下，2017 年底商品房待售面积 58,923 万平方米，比上年减少 10,616 万平方米。其中，商品住宅待售面积 30,163 万平方米，减少 10,094 万平方米，受房地产市场波动的影响，建筑业 2017 年实现 5.57 万亿产值，比上年增长达到 4.3% 左右，较 2016 年增幅回落了 2.5 个百分点。

2017 年，我国文化、体育和娱乐业投资活跃，实现投资 8,732 亿元，比上年增长 12.9%，为建筑装饰业的公装领域发展提供了机遇，随各地出台限购政策，全国二手房交易活跃度有所减弱，随经济结构调整，整体建筑装饰业也在发生结构性调整。

行业政策方面，2017 年多地出台住宅全装修政策，为建筑装饰业发展创造利好条件，全国多地对采用全装修模式的开发商给予了税收等方面的优惠，如成都对成品住宅项目装修工程成本符合政策规定的，可以计入土地增值税的扣除项目，有效刺激地产开发商对成品住宅进行全装修的积极性。此外，租赁市场密集出台利好政策。17 年 7 月，九部委联合发文，明确要求各地要搭建住房租赁交易平台，并且选取 12 个城市为试点单位，加快发展租房租赁市场。在消费升级及租赁市场政策的背景下，未来建筑装饰业中住宅装修业或面临较大的潜在市场。

行业未来发展方面，2018 年将给建筑装饰业的发展带来更多的机遇。近几年来，由于房地产暴利时代已基本结束，房地产发展中暴露出的诸多问题必将在历史上得到清算等原因，大型房地产商开始“去房地产”化，转向文化、体育、旅游等行业，随文化、体育等固定资产投资持续增长，为建筑装饰业发展提供一定契机；此外，近年，国家大力推进新型城镇化，根据国家新型城镇化规划（2014—2020 年），目前我国新型城镇化发展到以提升质量为主的转型发展新阶段，在此背景下，建筑装饰业未来发展前景辽阔。同时，在供给侧结构性改革过程中，淘汰低端产能、推动建筑装饰迈向中高端的任务十分艰巨，行业转型升级的紧迫性加大，行业内部必须通过加快资源的优化配置、调整企业结构，将经营实力弱、管理不规范、诚信水平低、工程质量差、社会满意度低的企业以市场的手段清出行业，提高中高端建筑装饰有效供给的比重，实现行业的转型升级。

总体来看，随文化、体育和娱乐业类固定资产投资增长，为建筑装饰业市场进一步发展提供较大空间。由于该行业与房地产行业关联性高，未来受宏观经济的波动以及房地产市场调控政策等影响较大。

#### 四、管理分析

2017 年，公司副总裁王宏坤因工作调整原因不再担任副总裁职务；公司副总裁田延平因任期满离任；公司副总裁张平因任期满离任副总裁职务及董事会秘书职务。经公司董事会选举通过，赵国文先生当选为公司副总裁、董事会秘书，黄忠秋、胡明晖、叶益元、李莉、张志文、曾亮当选为公司副总裁；徐立当选公司总工程师，公司其他高级管理人员未发生变化。

黄忠秋先生，本科学历，中共党员，高级工程师、国家一级建造师。现任公司副总裁，曾任公司营销中心负责人，曾任职中建三局第二建设工程有限责任公司总经理助理、海外公司总经理、党委书记；中建三局第二建设工程有限责任公司华南公司党委书记、常务副总经理。

徐立先生，高级工程师，国家一级建造师。现任公司总工程师。曾任深圳海外装饰工程有限公司总工程师，设计院院长。

赵国文先生，本科学历，具有法律职业资格、基金从业资格已取得深圳证券交易所董事会秘书资格证书。现任公司副总裁兼董事会秘书，近五年担任金洲慈航集团股份有限公司董事、董事会秘书，曾任深圳市东方银座集团有限公司和深圳市立润投资有限公司法务。

2017 年，公司核心技术人员无变动，相关董事及监事人数仍符合证监会的监管要求。

总体看，公司管理人员变动较大，属于正常工作变动导致的调整，公司核心技术人员无变动，管理运作正常。

#### 五、经营分析

##### 1. 经营概况

2017 年，公司经营模式未发生重大变化，仍以自主承揽业务、自主组织设计和施工。2017 年，公司工程合同数量和收入有较大幅度增长，实现营业收入 125.35 亿元，同比增长 23.96%。

表 2 2016~2017 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%、百分点）

| 项目     | 2016 年 |        |       | 2017 年 |        |        | 收入较上年变动 | 毛利率较上年变动 |
|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|---------|----------|
|        | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率    |         |          |
| 装饰施工   | 90.14  | 89.14  | 10.62 | 102.16 | 81.50  | 12.49  | 12.02   | 1.87     |
| 土建施工   | 6.45   | 6.38   | 1.17  | 17.90  | 14.28  | 4.64   | 11.45   | 3.47     |
| 装饰设计   | 1.86   | 1.84   | 12.48 | 1.99   | 1.59   | 12.06  | 0.13    | -0.42    |
| 园林绿化   | 1.01   | 1.00   | 6.42  | 1.52   | 1.21   | -7.24  | 0.51    | -13.66   |
| 工程金融   | 1.05   | 1.04   | 89.56 | 1.13   | 0.90   | 73.45  | 0.08    | -16.11   |
| 木制品销售  | 0.36   | 0.35   | -9.71 | 0.28   | 0.23   | -21.43 | -0.08   | -11.72   |
| 智能工程   | 0.19   | 0.19   | 30.69 | 0.24   | 0.19   | 0.00   | 0.05    | -30.69   |
| 其他业务收入 | 0.07   | 0.06   | 12.04 | 0.12   | 0.10   | -8.33  | 0.05    | -20.37   |
| 合计     | 101.13 | 100.00 | 10.80 | 125.35 | 100.00 | 11.55  | 24.22   | 0.75     |

资料来源：公司提供

从各具体业务板块看，2017 年，受公司业务规模扩大影响，公司装饰施工业务收入均较上年增长 13.33%至 102.16 亿元，装饰施工板块仍为公司主要收入来源，在营业收入中占 81.50%；公司土建施工业务实现收入 17.90 亿元，较上年增加 11.45 亿元，主要系从事土建业务的子公司深圳市泰达投资发展有限公司（以下简称“深圳泰达”）业务规模扩大所致，在营业收入中占比由上年的 6.38%升至 14.28%。公司其他主营业务收入规模变动不大，且对公司收入规模贡献有限。

从毛利率方面看，2017 年，装饰施工毛利率为 12.49%，较上年增长 1.87 个百分点，较上年变化不大；土建业务毛利率由上年的 1.17%增至 4.64%，主要系 2016 年深圳泰达尚处于投入期、单位产品分摊的固定成本较高，2017 年土建业务规模提升，摊薄固定成本所致。综上，公司营业毛利率由上年的 10.80%增至 11.55%，整体变动不大。

2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 23.29 亿元，较上年同期增长 25.00%，主要系当期实现施工产值增长所致；实现净利润 0.68 亿元，较上年同期增长 48.69%，主要系收入规模增长及报告期内子公司投资项目对方解约产生的违约金 1,200 万元所致。

总体看，2017 年，公司营业收入实现进一步增长，综合毛利率水平相对稳定。

### 3. 业务运营

#### （1）建筑装饰业务

公司建筑装饰业务主要由集团本部负责，此外还有部分由深圳市广田方特幕墙科技有限公司、南京广田柏森实业有限公司（以下称“广田柏森”）等子公司负责，业务范围覆盖华南、华东、华中、西南等地区。

公司目前自主承揽业务并组织施工。从项目承接看，公司通过收集筛选项目信息、组织投标获取项目，工程项目客户以大型房地产开发商为主，集中度相对较高。从新签合同看，2017 年公司装饰业务新签合同额 143.32 亿元，较上年增长 13.17%；在手订单方面，截至 2017 年底，公司已签约未完工装饰业务订单合计 270.31 亿元，较上年底增长 25.59%，主要源自公装订单量增长，其中公装订单 106.52 亿元，较上年底增长 58.32%，系受益于 2017 年全国酒店、体育场馆等民生类固定资产投资增长，带动公司公装业务增长所致；住宅装修已签约未完工订单 160.43 亿元，较上年底增长 13.84%，主要受商品房销售影响所致。



表 3 2016~2018 年 3 月公司建筑装饰施工业务承接情况（单位：个、亿元）

| 业务类型            | 2016 年        | 2017 年        | 2018 年 1~3 月  |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| 数量              | 1,274         | 2,645         | 634           |
| 新签合同总额          | 126.64        | 143.32        | 39.17         |
| 新签亿元以上项目合同金额合计  | 31.64         | 50.98         | --            |
| <b>已签约未完工订单</b> | <b>215.23</b> | <b>270.31</b> | <b>213.35</b> |
| 其中：公装           | 67.28         | 106.52        | 88.29         |
| 住宅装修            | 140.93        | 160.43        | 122.96        |

资料来源：公司公告，联合评级整理

注：已签约未完工订单中为不含税合同额，且包含装饰设计合同额。

除建筑装饰业务外，公司土建施工业务 2017 年发展迅速，由子公司深圳泰达负责。2017 年，公司土建施工业务实现收入 17.90 亿元，较上年大幅增长 177.52%，主要系公司土建业务新开工项目较多，当期完成产值激增所致。新签合同方面，公司土建施工新签合同额 20.82 亿元，截至 2018 年 3 月底，公司土建施工业务在手订单 57.46 亿元。

总体看，2017 年底，公司装饰业务在手订单充裕，较年初实现较快增长，在国家民生类投资增长背景下，公司整体装饰业务订单发生结构性调整，公装订单量增长较快，住宅装修订单仍维持较大规模；自 2016 年收购子公司、逐步拓展土建施工业务以来，土建施工板块 2017 年发展较快，实现收入规模较大增长。

#### （2）原材料采购

公司业务所需的原材料主要包括木材、石材、钢材、铝材、玻璃、涂料等各种建筑装饰材料。2017 年，公司年度采购额为 81.32 亿元，较 2016 年 60.45 亿元采购额增长 34.52%；主要系随着装饰施工和土建施工承接订单规模增加、公司原材料采购量较上年有所增长所致。

供应商集中度方面，由于部分工程的发包方会指定材料供应商，受该因素的影响，公司的采购集中度一直较高，近几年公司向第一大供应商采购金额占比均在 30%以上。2017 年，公司前五名供应商采购合计占比为 45.84%，较 2016 年的 45.49%变化不大，但从第一大供应商的采购金额仍相对较高。

表 4 2017 年公司前五大供应商采购额（单位：亿元、%）

| 供应商       | 采购金额         | 采购占比         |
|-----------|--------------|--------------|
| 第一名       | 30.30        | 37.27        |
| 第二名       | 4.43         | 5.45         |
| 第三名       | 2.03         | 2.49         |
| 第四名       | 0.29         | 0.35         |
| 第五名       | 0.23         | 0.28         |
| <b>合计</b> | <b>37.27</b> | <b>45.84</b> |

资料来源：公司年报

结算方式上，公司根据合同生效、材料入库、完工结算的时间节点支付约定比例的结算款，并在质保期到期后的一定期限内退还质保金。结算周期为达到合同约定的付款条件后 180 天内。

总体看，2017 年，受承建项目增加影响，公司采购规模随之增加；公司采购供应商的集中度仍然较高。

### （3）销售与回款

随着公司营销网络的优化和营销激励制度的健全，公司已初步建立了覆盖全国的营销网络；分地区看，公司面向全国各区域开展业务，2017 年华东地区收入占 25.92%、华南地区收入占 34.14%、华中地区收入占 15.99%、西南地区收入占 13.43%、华北地区收入占 8.67%，2017 年公司主要销售区域仍集中在华南、华东、华中和西南地区。

表 5 2016~2017 年公司各区域销售额情况（单位：亿元、%）

| 区域   | 2016 年 |        | 2017 年 |        |
|------|--------|--------|--------|--------|
|      | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 华东地区 | 23.06  | 22.80  | 32.49  | 25.92  |
| 华北地区 | 7.33   | 7.24   | 10.87  | 8.67   |
| 华南地区 | 31.53  | 31.18  | 42.80  | 34.15  |
| 华中地区 | 18.44  | 18.23  | 20.04  | 15.99  |
| 东北地区 | 2.72   | 2.69   | 2.48   | 1.98   |
| 西北地区 | 4.23   | 4.18   | 3.24   | 2.58   |
| 西南地区 | 13.83  | 13.68  | 13.43  | 10.71  |
| 合计   | 101.13 | 100.00 | 125.35 | 100.00 |

资料来源：公司年报

注：此处公司年报统计的销售额包含了设计业务和其他。

2017 年，公司客户集中度较高，前五大客户实现销售额 64.28 亿元，在营业收入中占 51.28%，下游客户集中度较高，其中第一大客户销售额 52.57 亿元，较上年增长 18.48%，公司后续订单和收入规模受第一大客户影响仍较大。

表 6 2017 年公司前五大客户（单位：亿元、%）

| 客户  | 销售金额  | 销售占比  |
|-----|-------|-------|
| 第一名 | 52.57 | 41.94 |
| 第二名 | 5.79  | 4.62  |
| 第三名 | 3.88  | 3.09  |
| 第四名 | 1.27  | 1.01  |
| 第五名 | 0.78  | 0.62  |
| 合计  | 64.28 | 51.28 |

资料来源：公司年报

工程结算方面，一般情况下，业主在开工前 30 天内，支付一定比例的工程预付款，支付比例在 0~30%不等；在施工过程中，业主每个月按照当月实际完成的工程量的一定比例（60~85%）支付工程进度款；在工程验收合格后支付至合同总价的 60~85%；经工程决算（验收完成后 3~18 个月），支付至工程结算款的 95~97%；其余 3~5%为质量保证金，保修期自工程竣工验收完成当日开始计算，一般为 2~5 年。

收入确认方面，公司于资产负债表日按照完工百分比法确认合同收入及合同费用，合同完工进度按已经完成的合同工作量占合同预计总工作量的比例确定。期末，未完工工程项目的工程施工成本及累计确认的工程施工毛利与对应的工程结算对抵，余额计入“存货”科目。回款方面，2017 年，公司回款总金额 115.57 亿元，占当期结转收入的 95.03%，回款质量尚可。

总体看，2017 年，公司建筑装饰业务新承接订单金额有所增长，其中土建施工业务维持较快增长；公司单一客户集中度仍然较高，存在一定集中风险；工程回款质量尚可。

### 3. 重大事项

#### （1）发行资产支持证券

公司于 2017 年 6 月和 12 月发行《招商创融-广田集团应收账款资产支持专项计划》（以下简称“专项计划”）分别募集资金 13.80 亿元和 9.00 亿元，其中公司自行购置专项计划中次级债券 1.30 亿元和 0.85 亿元。专项计划发行后，公司项目回款进一步加强，经营现金流有所改善，资产流动性进一步加强。

#### （2）母公司广田控股筹划收购或构成同业竞争企业

2017 年 8 月，广田控股拟以 4.67 亿欧元（约合人民币 36.6 亿元）的价格，收购帕玛斯迪利沙（Permasteelisa S.P.A，以下称“帕玛斯”）100%股权和相关股东贷款。

帕玛斯是一家定位于全球高端幕墙市场的幕墙工程企业，其主营业务为高端定制幕墙业务，广田集团通过下属子公司广田幕墙及广田方特开展中国境内幕墙业务，境外幕墙业务尚未涉及。广田控股完成帕玛斯收购后，如果广田集团未来开展高端幕墙业务，则帕玛斯与广田集团在中国境内的高端幕墙业务领域存在潜在的同业竞争。

针对此事项，广田控股及其股东已作出承诺，自帕玛斯 100%股权顺利交割后，在广田集团与广田控股、帕玛斯于幕墙领域内存在潜在同业竞争的期限内，对于在中国境内产生的广田集团有能力承接的幕墙业务机会，将优先由广田集团决定是否承接。自帕玛斯 100%股权顺利交割后，帕玛斯在中国境内主要从事高端及异形幕墙业务，广田控股承诺，广田控股及下属公司不与广田集团形成直接业务竞争。为促进上市公司的产业整合，在帕玛斯盈利能力得到提升、整合风险得到有效化解且具备置入上市公司条件时，广田控股将及时向广田集团董事会通报帕玛斯的经营和盈利情况，并由广田集团董事会提议是否在上述三年承诺期限内提前将其置入广田集团以消除广田控股与广田集团的同业竞争。

#### （3）子公司广田高科股权稀释致控制权移交

公司董事会及股东大会审议通过同意广田控股或其指定企业对原并表子公司深圳广田高科新材料有限公司（以下简称“广田高科”）进行增资，增资完成后公司持有广田高科股权由 100%减少至 32%，广田高科将不再纳入本公司合并报表，公司控制权移交。公司通过资产基础法下对广田高科股权进行评估，公司丧失广田高科控制权日剩余股权账面价值 3.51 亿元，公允价值为 5.10 亿元，因此产生利得 1.59 亿元，对 2017 年公司营业利润产生一定影响。

### 4. 关联交易

关联交易方面，①日常经营方面，主要为基于材料采购和物业服务的交易，额度不高，且均未超过获批额度；②对外投资方面，与控股股东旗下另一公司深圳万鼎富通投资管理有限公司共同设立深圳市明弘股权投资合伙企业（有限合伙），截至 2017 年底，公司已出资 3,000 万元；③公司控股孙公司福建省双阳建筑工程有限公司与深圳深九国际物流有限公司（以下简称“深九国际”）签署建设工程施工合同，合同总金额 9.17 亿元；④公司与控股股东旗下另一公司深圳朗泓房地产有限公司签署装修施工合同，涉及合同金额 0.49 亿元；⑤公司控股股东对广田高科出资，导致公司持有广田高科股权由 100.00%降至 32.00%，导致 2017 年当期投资收益大幅增加。

总体看，公司与关联公司发生基于主营业务的合作额较大，联合评级将后续持续关注后续合作进展。

## 5. 经营关注

### （1）行业风险

公司建筑业务普遍受宏观经济和房地产行业影响较大，随着房地产行业的波动，对公司经营情况带来不确定影响。

### （2）单一客户依赖度高

从收入结构来看，公司装饰业务对单一客户依赖度较高，公司存在一定集中度风险。2017 年，公司主营业务对第一大销售客户依赖度进一步增强，如果第一大客户经营发生不利情况，将对本公司业绩产生不利影响。

### （3）应收账款规模仍较大

公司建筑装饰主业和土建施工业务形成较大规模的应收账款，2017 公司回款情况虽有改善，但应收账款规模仍维持在较高规模，资金占用情况严重。

## 6. 未来发展

面对不断变化的市场形势，公司将致力于企业的战略转型，打造“装饰工程、智慧家居、金融投资”三大业务平台。第一，在夯实传统业务基础上，积极展开行业上下游并购整合，大力发展家装板块业务，完善产业链，打造包括公装、家装、幕墙、钢结构、园林、安防、消防、机电等一体化服务的大装饰平台；第二，利用自身资金优势、融资优势和信誉优势，将工程与金融有效结合，扩大与其他金融机构的合作，充分发挥金融杠杆作用，围绕产业链上下游积极开展工程产业基金、融资担保、小额贷款、融资租赁、保理、消费金融、产业并购基金等产业金融服务，并适时进入大金融领域；第三，借助互联网+、物联网技术，加快搭建智慧家居生态平台，实现大数据运营。

总的来看，公司未来将继续完善产业链，加大营销、智能家居、品牌设计以及金融工程落地的相关投入，打造行业品牌。

## 六、财务分析

### 1. 财务概况

公司 2017 年度财务报告经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司财务报表依据财政部颁布的《企业会计准则-基本准则》和具体会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定进行编制。2017 年公司进行了会计政策变更，公司执行的会计政策为财政部于 2017 年 4 月 28 日发布的《企业会计准则第 42 号——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》（财会[2017]13 号）、2017 年 5 月 10 日发布的《企业会计准则第 16 号-政府补助（2017 年修订）》（财会[2017]16 号），该变更对公司财务状况、经营成果和现金流量无重大影响。

2017 年，公司以新设方式增加子公司 2 家，分别为深圳市广融小额贷款有限公司和深圳市明弘股权投资合伙企业（有限合伙）；以股权出售方式减少子公司 1 家，为深圳市广田软装艺术有限公司，第三方增资导致股权稀释控制权移交子公司一家，为广田高科，注销子公司一家，为长春广田装饰有限公司。截至 2017 年底，公司纳入合并范围的子公司共 18 家。鉴于新增合并单位



规模较小且主营业务未发生变化，公司财务数据可比性较强。

## 2. 资产质量

截至 2017 年底，公司合并资产总额为 158.64 亿元，较年初增长 0.12%，变化不大；资产构成中仍以流动资产为主（占比为 81.04%）。

### （1）流动资产

截至 2017 年底，公司流动资产合计 128.56 亿元，较年初减少 3.56%，主要系应收账款减少所致。公司流动资产以货币资金（占 15.99%）、应收账款（占 62.22%）和存货（占 7.68%）为主。

截至 2017 年底，公司货币资金为 20.55 亿元，较年初增长 32.17%，主要系公司应收账款周转加快，经营获现增长所致；公司货币资金主要系银行存款（占 86.05%）和汇票及保函保证金（占 13.87%），其中存放境外货币 1.12 亿元；货币资金中受限资金 8.24 亿元（占 40.09%），主要为应收账款证券化监管账户资金、汇票及保函保证金和法院冻结资金。

截至 2017 年底，公司应收票据为 4.46 亿元，较年初增长 7.90%，主要系商业承兑汇票增长所致，存在一定承兑风险。

截至 2017 年底，公司应收账款账面价值为 79.99 亿元，较年初减少 17.36%，主要系公司 2017 年应收账款进行证券化所致；公司对应收账款中处于信用期内的应收账款按 5%比例计提坏账准备，该类应收账款占比 91.63%，计提坏账准备 4.02 亿元，对超过信用期类应收账款按照账龄计提坏账准备，该类应收账款账龄主要集中于 1 年以内，计提坏账准备 3.58 亿元，综上，截至 2017 年底，公司对应收账款累计计提坏账准备 7.65 亿元，计提比例 8.73%，公司应收账款坏账准备计提较为充分。从前五大看，公司应收账款金额前五名单位占比为 11.20%，主要为深九国际（4.75 亿元）、深圳市凯德丰投资有限公司（1.47 亿元）、湖州喜来登温泉度假酒店有限公司（1.33 亿元）、恒大鑫源（昆明）置业有限公司（1.22 亿元）、沈阳紫澜门大都汇酒店管理有限公司（1.05 亿元）、集中度较低；公司应收账款规模较大，对资金形成较大占用。

截至 2017 年底，公司存货净值为 9.88 亿元，较年初增长 21.17%，主要系随工程施工，公司建造合同形成的已完工未结算资产增长所致。2017 年公司未对存货未计提跌价准备。

截至 2017 年底，公司其他流动资产 3.74 亿元，较年初增长 28.10%，主要系公司购买的其发行的应收账款证券化一期产品中次级债券部分由于风险未完全转移，做后续继续涉入处理分类至其他流动资产导致该科目增长所致。

截至 2018 年 3 月底，公司流动资产 129.94 亿元，较年初增长 1.07%，较年初变化不大，其中货币资金 13.87 亿元，较年初减少 32.52%，主要系公司经营活动和投资活动支出所致；其他应收款 5.98 亿元，较年初增长 48.13%，主要系一季度保证金增长所致；一年内到期的非流动资产 1.53 亿元，较年初减少 62.06%，主要系一季度子公司珠海市横琴广融东银产业基金合伙企业（有限合伙）收回投资款所致。整体看，流动资产构成变化不大。

### （2）非流动资产

截至 2017 年底，公司非流动资产合计 30.08 亿元，较年初增长 19.63%，主要系可供出售金融资产和长期股权投资增长所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 27.14%）、长期股权投资（占 18.21%）、商誉（占 17.11%）、长期待摊费用（占 5.51%）、递延所得税资产（占 5.82%）和其他非流动资产（占 16.57%）构成。

截至 2017 年底，公司可供出售金融资产除可供出售债务工具外均按成本计量，账面价值为 8.16



亿元，较年初增长 257.92%，主要系公司工程金融业务追加对基金项目珠海市广融恒金投资发展合伙企业（有限合伙）的投资同时可供出售债务工具<sup>1</sup>增长所致。

截至 2017 年底，公司长期股权投资 5.48 亿元，较年初增加 5.09 亿元，主要系公司母公司广田控股指定关联企业对原公司 100%控股子公司广田高科出资，导致公司对子公司广田高科的股权稀释至 32%，实际控制权丧失，公司按剩余股权公允价值重新计量至长期股权投资。

截至 2017 年底，公司商誉价值为 5.15 亿元，较年初减少 6.22%，主要系公司基于对 7 家被投资单位根据其各自债务结构采取不同折现率，对其近几年业绩和市场估计对其进行测试，经测试后子公司广田柏森、上海荣欣装潢设计有限公司（以下简称“上海荣欣”）预计可回收金额低于资产组账面价值，对其分别计提 0.15 亿元和 0.20 亿元的减值准备。

截至 2017 年底，公司长期待摊费用为 1.66 亿元，较年初减少 15.05%，主要系公司总部办公大楼整体装修改良支出当期摊销所致。

截至 2017 年底，公司递延所得税资产余额为 1.75 亿元，较年初减少 12.49%，主要系 2017 年公司坏账准备中可抵扣暂时性差异额减少所致。

公司其他非流动资产包括公司购买的其发行的应收账款证券化二期产品中次级债券部分（由于风险未完全转移，做后续继续涉入处理分类至其他非流动资产）、此外还有委托贷款和因购置土地使用权形成的其他长期款项。截至 2017 年底，公司其他非流动资产余额为 4.99 亿元，较年初减少 40.30%，主要系公司子公司广融基金委托贷款业务减少所致。

截至 2017 年底，公司所有权存在限制的资产合计 8.36 亿元，占比资产总额的 5.27%，主要为应收账款证券化已回款尚未支付给资产管理计划款项 4.82 亿元、汇票及保函保证金 2.85 亿元及对外担保事项承担连带责任被法院冻结的资金 0.52 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 163.39 亿元，较年初增长 2.99%，变化不大，仍以流动资产为主，其中流动资产占 79.53%，非流动资产占 20.47%；公司非流动资产 33.45 亿元，较年初增长 11.21%，主要系其他非流动资产和在建工程增加所致，其中其他非流动资产 7.50 亿元，较年初增长 50.39%，主要系支付广田设计中心建设项目地价款所致，在建工程 1.18 亿元，较年初增长 161.00%，主要系广田设计中心建设项目工程建设投入所致。公司受限资产 4.62 亿元，主要为汇票及保函保证金、应收账款证券化已回款尚未支付给资产管理计划款项等。

总体看，公司资产规模变动不大，仍以流动资产为主，受应收账款证券化影响，公司应收账款规模下降较快，但整体规模仍较大，公司整体资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益

#### （1）负债

截至 2017 年底，公司负债合计 89.86 亿元，较年初减少 5.83%，主要系流动负债减少所致，其中负债结构仍以流动负债为主，流动负债占比为 83.02%，较年初变化不大。

截至 2017 年底，公司流动负债余额 74.60 亿元，较年初减少 8.67%，主要系应付账款和其他流动负债减少所致，公司流动负债主要由短期借款（占 10.20%）、应付票据（占 24.51%）、应付账款（占 43.35%）、应交税费（占 6.99%）及其他应付款（占 8.09%）构成。

截至 2017 年底，公司短期借款余额为 7.61 亿元，较年初减少 12.23%；应付票据余额为 18.28 亿元，较年初增长 12.27%，主要系随着公司业务规模扩大、采购需求随之扩大、应付票据随之增

<sup>1</sup> 公司本年新增可供出售债务工具系 2017 年发行两期资产支持计划中购买劣后级产品形成。

加所致；应付账款账面价值为 32.34 亿元，较年初减少 20.84%，主要系本期加大项目供应商的结算力度所致；其他应付款 6.04 亿元，较年初增长 92.08%，主要系 2017 年发行应收账款资产证券化产品，当期公司应收账款证券化入池资金回款计入所致；公司应交税费 5.21 亿元，较年初增长 43.20%，主要系新增增值税增长所致。

截至 2017 年底，公司非流动负债余额 15.25 亿元，较年初增长 11.00%，主要系新增预计负债及其他非流动负债增加所致；公司非流动负债主要由应付债券（占 77.82%）和其他非流动负债（占 16.91%）构成；其中应付债券余额 11.87 亿元，为“13 广田 01”和“15 广田债”；公司新增预计负债 0.52 亿元，全部为对外提供担保形成的损失；其他非流动负债 2.58 亿元，较年初增长 39.87%，系新增购置公司发行的应收账款证券化次级证券所致。

截至 2017 年底，公司全部债务为 37.80 亿元，较年初减少 9.64%，主要系短期债务减少所致；其中短期债务 25.89 亿元，较年初减少 13.66%，主要系公司 2016 年发行的短期融资券到期所致；长期债务 11.91 亿元，较年初增长 0.54%；公司债务结构仍以短期债务为主。截至 2017 年底，公司的资产负债率由 2016 年底的 60.22%降至 56.64%，全部债务资本化比率由 2016 年底的 36.86%小幅降至 35.47%，长期债务资本化比率由 2016 年底的 15.82%降至 14.76%；得益于应收账款证券化产品发行，公司整体债务规模变动不大，各项债务指标有所提升。

截至 2018 年 3 月底，公司负债总额 93.96 亿元，较年初增长 4.56%，其中流动负债占 91.58%、非流动负债占 8.42%，流动负债较年初占比提升 8.56 个百分点，主要系当期短期借款和公司 2013 年发行的公司债券重分类至一年内到期非流动负债所致；公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 57.50%、39.67%和 7.85%，较年初分别增长 0.86 个百分点、4.20 个百分点和下降 6.91 个百分点。

#### （2）所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益合计 68.79 亿元，较上年底增长 9.14%，主要源自未分配利润的增长；归属于母公司所有者权益中，股本占 23.04%，资本公积占 34.72%，盈余公积占 4.70%，未分配利润占 37.57%，较上年底变化不大。截至 2017 年底，公司股本 15.37 亿元，较上年底减少 0.84%，主要系 2017 年公司回购范志全、汪洋等股权激励对象合计 13,090,000 股，因此申请减少注册资本人民币 0.13 亿元；公司资本公积 23.17 亿元，较上年变化不大，主要为资本溢价；公司未分配利润 25.07 亿元，较上年底增长 26.89%，主要系当期净利润转入所致。公司未分配利润规模较大，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益 69.44 亿元，较上年底增长 0.94%，权益结构变化不大。

总体看，2017 年，公司整体负债水平有所下降，各项债务指标有所改善，但整体债务仍以短期债务为主，短期偿债压力仍较大；公司所有者权益规模小幅增长，权益结构稳定性一般。

#### 4. 盈利能力

2017 年，公司实现营业收入 125.35 亿元，较上年增长 23.96%，主要系公司当期工程合同量和产值增长，使得收入增加所致；2017 年公司营业成本为 110.86 亿元，较上年增长 22.90%，主要系公司工程合同量增加、工程施工成本增加所致。受营业收入增长、广田高科剩余股权按公允价值重新计量产生利得较多影响，2017 年公司实现营业利润 7.91 亿元，较上年增长 75.40%；实现净利润 6.62 亿元，较上年增长 65.28%，归属于母公司所有者的净利润为 6.47 亿元，较上年增长 60.58%。

从期间费用看，2017 年公司期间费用总额为 6.93 亿元，较上年增长 17.00%；具体看，公司销

售费用 2.39 亿元，较上年增长 28.48%，主要系公司积极拓展销售渠道、加大广告宣传，销售费用相应增加所致；公司管理费用 3.26 亿元，较上年增长 16.93%，主要系工资社保福利增长所致；公司财务费用 1.27 亿元，较上年增长 0.28%，变化不大。2017 年，公司费用收入比为 5.53%，较上年下降了 0.33 个百分点，公司费用控制能力有所提升但仍处于较好水平。

2017 年，公司营业外收入 0.64 亿元，较上年增长 106.74%，主要系公司收购南京柏森时基于合并时点确认股权购买或有对价，本年根据南京柏森实际完成业绩，对不再需要支付或有对价结转确认营业外收入 0.49 亿元及南京柏森因 2017 年未达业绩承诺其原股东给予的股权补偿 0.15 亿元。公司营业外收入主要为业绩对赌补偿及之前收购时的或有对价冲减，可持续性不高；公司营业外收入在利润总额中占 8.21%，对利润总额贡献一般。2017 年，公司实现投资收益 1.83 亿元，较上年增长 132.07%，主要系广田高科剩余股权按公允价值重新计量产生较多利得所致；资产减值损失 1.09 亿元，较上年增长 49.92%，主要系当期公司新增对子公司上海荣欣和广田柏森的商誉减值损失。

从盈利指标来看，受益于负债减少、净资产和净利润的增长，2017 年公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别由上年的 5.19%、4.13%和 6.54%升至 7.55%、5.77%和 10.05%。

2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 23.29 亿元，较上年同期增长 25.00%，主要系当期实现施工产值增长所致；实现净利润 0.68 亿元，主要系收入规模增长及报告期内子公司投资项目对方解约产生的违约金 1,200 万元所致。

总体看，2017 年受新签合同增长影响，公司收入、净利润规模均有所增长，公司整体费用控制能力处于较好水平，盈利能力尚可。

## 5. 现金流

从经营活动看，2017 年公司经营活动现金流入 133.92 亿元，较上年增长 77.21%，主要系公司业务规模增大，收到建筑工程款增长所致；经营活动现金流出 123.41 亿元，较上年增长 68.07%，主要系公司原材料采购支出大幅增长所致。受上述因素影响，公司 2017 年经营活动产生的现金流量净额实现净流入 10.51 亿元，较上年增长 389.19%。从收入质量看，2017 年公司现金收入比为 105.66%，较上年增长 34.09 个百分点，收入实现质量实现大幅提升，主要系公司加大催收力度、同时当期发行应收账款证券化产品，回款质量提升所致。

从投资活动看，2017 年公司投资活动现金流入 22.41 亿元，较上年增长 197.15%，主要系收回理财产品、定期本金和收益所致；投资活动现金流出 26.61 亿元，较上年增长 98.50%，主要系本期新增购买理财产品和定期支出所致，其中 2017 年发生投资支付 7.54 亿元，主要为认购理财产品和资产证券化次级债券。综上，2017 年公司投资活动仍保持净流出状态，净流出额 4.21 亿元，较上年有所收窄。

从筹资活动看，2017 年公司筹资活动现金流入 19.06 亿元，较上年减少 15.85%，主要系上期发行短融产品导致筹资规模较大所致，其中公司收到的其他与筹资活动有关的现金为收到退回的票据保证金；公司筹资活动现金流出较上年减少 6.83%至 25.27 亿元，其中支付的其他与筹资活动有关的现金为票据保证金和回购限制性股票支付款；综上，公司筹资活动现金净流出量仍维持净流出状态，净流出 6.21 亿元。

2018 年 1~3 月，公司经营现金流量净额-4.17 亿元，投资活动现金流量净额-3.80 亿元，筹资活动现金流量净额 5.06 亿元。



总体看，公司经营活动现金流量仍维持净流出状态，净流出额大幅增长，公司投资活动较活跃，目前经营活动产生现金尚能满足公司投资需要，为进一步满足经营和偿债需要，公司仍存在较大的筹资需求。

#### 6. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至 2017 年底，公司流动比率和速动比率分别为 1.72 倍和 1.59 倍，较上年均有所提升，仍处于行业较高水平；现金短期债务比为 0.97 倍，公司现金类资产对短期债务的覆盖程度有所提升。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，2017 年，公司 EBITDA 为 9.82 亿元，较上年增长 46.55%，主要系利润总额大幅增长所致；其中，折旧占比为 2.64%，摊销占比为 4.16%，计入财务费用的利息支出占比为 13.87%，利润总额占比为 79.33%。2017 年，公司 EBITDA 利息倍数为 7.21 倍，较 2016 年的 5.21 倍提升明显，EBITDA 对利息的保护能力较强；EBITDA 全部债务比为 0.26 倍，较 2016 年的 0.16 倍有所增长，EBITDA 对全部债务的保护能力尚可。公司长期偿债能力尚可。

截至 2017 年底，公司及其控股子公司共获得银行授信额度 81.41 亿元，其中已使用额度 32.07 亿元，未使用授信额度 49.34 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司为上市公司，直接融资渠道多元化。

截至 2017 年底，公司对外担保共 1 笔，合计 1.20 亿元，占净资产的 1.90%；系公司为中金建设集团有限公司（以下简称“中金建设”）的 1.20 亿元银行贷款提供一般责任保证担保，2017 年 2 月 20 日，平安银行向四川省高级人民法院提起了诉讼，诉讼请求中金建设偿还本金以及利息、罚息、复利等共计 1.53 亿元，并要求所有担保人承担清偿责任，2017 年 6 月 1 日，公司收到法院的传票通知。2017 年 9 月 30 日，平安银行成都分行向四川省高级人民法院提请冻结公司 5,200 万元银行存款。考虑被担保方偿债能力及担保责任实际承担划分，结合法院冻结资金，本期针对一般责任担保义务确认预计负债 5,200 万元。

截至 2017 年底，除中金建设的对外担保诉讼外，公司还有 2 宗重要未决诉讼仲裁事项，①公司全资子公司深圳市广融工程产业基金管理有限公司对青岛磐龙委托贷款人民币 0.50 亿元，青岛磐龙为该笔委托贷款提供了平度市青岛路 82,311 平方米的土地抵押担保。目前该贷款已逾期，公司采取诉讼手段追收；深圳福田法院已经受理出具（2015）深福法字第 08576 号受理通知书，正式进行执行程序，2017 年 11 月 2 日青岛磐龙向山东省平度市人民法院提请重整，强制执行程序终止，截至审计报告日重整程序正在进行债权人债权审核认定。②子公司广融基金委托贷款业务中委托贷款借款方成都天湖到期未偿还公司借款，广融基金已向华南国际经济贸易仲裁委员会提请仲裁，7 月，裁定成都天湖偿还广融基金委托贷款 7,380 万元及自 2016 年 11 月 8 日起至实际偿还日的委托贷款利息和违约金，截至 2017 年底，四川省成都市中级人民法院已受理广融基金强制执行仲裁裁决申请，目前处于强制执行过程中。公司针对此事已计提减值 525.02 万元。2018 年，公司新增三笔诉讼，涉案金额较小，处于诉讼前期阶段，对公司经营状况不构成重大影响。

根据公司提供的中国人民银行征信中心开具的企业信用报告（机构信用代码为：G1044030300844470T），截至 2018 年 3 月 27 日，公司无未结清和已结清的关注类或不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

总体看，公司作为国内建筑装饰行业龙头企业之一，随 2017 年应收账款证券化成功发行、新签合同规模大幅增长，公司整体运营情况较好，整体偿债能力仍属很强。



## 七、本次公司债偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2018 年 3 月底，公司现金类资产达 20.78 亿元，约为“15 广田债”债券余额合计（1.72 亿元）的 12.08 倍，公司现金类资产对债券余额的覆盖程度较高；净资产达 69.44 亿元，约为债券余额合计（1.72 亿元）的 40.37 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“15 广田债”按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2017 年，公司 EBITDA 为 9.82 亿元，约为债券本金合计（1.72 亿元）的 5.71 倍，公司 EBITDA 对债券余额的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司 2017 年经营活动产生的现金流入 133.92 亿元，约为债券余额合计（1.72 亿元）的 77.86 倍，公司经营活动现金流入量对债券余额的覆盖程度很高。

综合以上分析，联合评级认为，公司作为国内建筑装饰行业的龙头企业之一，管理制度完备，经营稳健，在行业内有较强的竞争力。未来随公司公装订单持续增长、及在土建施工领域的进一步拓展，整体收入规模有望进一步扩大。公司对“15 广田债”的偿还能力较强。

## 八、综合评价

公司作为国内建筑装饰行业龙头企业之一，在经营规模、品牌效益等方面仍具备一定优势，2017 年，随公装订单大幅增加，带动公司整体装饰业务在手订单的增长，公司收入和净利润规模实现较大增长，受益于应收账款证券化发行，公司经营现金流显著改善，资产负债率等债务指标有所下降；同时，联合评级也关注到客户集中度较高、应收账款对运营资金占用以及短期债务较高等因素可能对公司经营发展带来的不利影响。

未来，受益于新型城镇化、住宅全装修政策的加快推进，以及国民消费升级带来的行业空间，公司持续加大营销、完善布局，在手订单额和收入规模有望实现进一步增长，公司综合实力有望进一步增强。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”，同时维持“15 广田债”债项“AA”的信用等级。

## 附件 1 深圳广田集团股份有限公司 主要计算指标

| 项目               | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 3 月 |
|------------------|--------|--------|------------|
| 资产总额（亿元）         | 158.45 | 158.64 | 163.39     |
| 所有者权益（亿元）        | 63.03  | 68.79  | 69.44      |
| 短期债务（亿元）         | 29.99  | 25.89  | 39.74      |
| 长期债务（亿元）         | 11.85  | 11.91  | 5.92       |
| 全部债务（亿元）         | 41.83  | 37.80  | 45.66      |
| 营业收入（亿元）         | 101.13 | 125.35 | 23.29      |
| 净利润（亿元）          | 4.01   | 6.62   | 0.68       |
| EBITDA（亿元）       | 6.70   | 9.82   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）      | 2.15   | 10.51  | -4.17      |
| 应收账款周转次数（次）      | 1.12   | 1.29   | --         |
| 存货周转次数（次）        | 11.64  | 12.30  | --         |
| 总资产周转次数（次）       | 0.69   | 0.79   | --         |
| 现金收入比率（%）        | 71.57  | 105.66 | 101.53     |
| 总资本收益率（%）        | 5.19   | 7.55   | --         |
| 总资产报酬率（%）        | 4.13   | 5.77   | --         |
| 净资产收益率（%）        | 6.54   | 10.05  | --         |
| 营业利润率（%）         | 10.25  | 11.13  | 10.81      |
| 费用收入比（%）         | 5.86   | 5.53   | 6.87       |
| 资产负债率（%）         | 60.22  | 56.64  | 57.50      |
| 全部债务资本化比率（%）     | 39.89  | 35.47  | 39.67      |
| 长期债务资本化比率（%）     | 15.82  | 14.76  | 7.85       |
| EBITDA 利息倍数（倍）   | 5.21   | 7.21   | --         |
| EBITDA 全部债务比（倍）  | 0.16   | 0.26   | --         |
| 流动比率（倍）          | 1.64   | 1.72   | 1.51       |
| 速动比率（倍）          | 1.54   | 1.59   | 1.38       |
| 现金短期债务比（倍）       | 0.66   | 0.97   | 0.52       |
| 经营现金流动负债比率（%）    | 2.63   | 14.09  | -4.84      |
| EBITDA/待偿债券本金（倍） | 3.90   | 5.71   | --         |

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2、除特别说明外，均指人民币；3、其他流动负债中短期融资券部分已计入短期债务；4、EBITDA 待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

## 附件 2 有关计算指标的计算公式

| 指标名称              | 计算公式                                                                                                   |
|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 增长指标              |                                                                                                        |
| 年均增长率             | (1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%<br>(2) n 年数据: 增长率 = [ (本期 / 前 n 年) ^ (1 / (n - 1)) - 1 ] × 100% |
| 经营效率指标            |                                                                                                        |
| 应收账款周转率           | 营业收入 / [ (期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2 ]                                                                   |
| 存货周转率             | 营业成本 / [ (期初存货余额 + 期末存货余额) / 2 ]                                                                       |
| 总资产周转率            | 营业收入 / [ (期初总资产 + 期末总资产) / 2 ]                                                                         |
| 现金收入比率            | 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%                                                                           |
| 盈利指标              |                                                                                                        |
| 总资本收益率            | (净利润 + 计入财务费用的利息支出) / [ (期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2 ] × 100%                             |
| 总资产报酬率            | (利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [ (期初总资产 + 期末总资产) / 2 ] × 100%                                                  |
| 净资产收益率            | 净利润 / [ (期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2 ] × 100%                                                               |
| 主营业务毛利率           | (主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 100%                                                                      |
| 营业利润率             | (营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%                                                                  |
| 费用收入比             | (管理费用 + 营业费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%                                                                     |
| 财务构成指标            |                                                                                                        |
| 资产负债率             | 负债总额 / 资产总计 × 100%                                                                                     |
| 全部债务资本化比率         | 全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%                                                                    |
| 长期债务资本化比率         | 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%                                                                           |
| 担保比率              | 担保余额 / 所有者权益 × 100%                                                                                    |
| 长期偿债能力指标          |                                                                                                        |
| EBITDA 利息倍数       | EBITDA / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)                                                                         |
| EBITDA 全部债务比      | EBITDA / 全部债务                                                                                          |
| 经营现金债务保护倍数        | 经营活动现金流量净额 / 全部债务                                                                                      |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 | 筹资活动前现金流量净额 / 全部债务                                                                                     |
| 短期偿债能力指标          |                                                                                                        |
| 流动比率              | 流动资产合计 / 流动负债合计                                                                                        |
| 速动比率              | (流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计                                                                                 |
| 现金短期债务比           | 现金类资产 / 短期债务                                                                                           |
| 经营现金流动负债比率        | 经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%                                                                             |
| 经营现金利息偿还能力        | 经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)                                                                     |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 | 筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)                                                                    |
| 本期公司债券偿债能力        |                                                                                                        |
| EBITDA 偿债倍数       | EBITDA / 本期公司债券到期偿还额                                                                                   |
| 经营活动现金流入量偿债倍数     | 经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额                                                                             |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数    | 经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额                                                                               |

注: 现金类资产 = 货币资金 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 应付票据 + 应付短期债券 + 一年内到期的非流动负债

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

### 附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。