

跟踪评级公告

联合 [2017]562 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贵公司主体长期信用状况和贵公司公开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公开发行的“13 广田 01”和“15 广田债”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：

二零一七年六月六日

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](http://www.unitedratings.com.cn)

深圳广田集团股份有限公司 公司债券 2017 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 | 债券期限 | 上次评级结果 | 本次评级结果 | 上次评级时间 |
|--------|-------|------|--------|--------|------------|
| 13广田01 | 6.0亿元 | 5年 | AA | AA | 2016年6月20日 |
| 15广田债 | 5.9亿元 | 5年 | AA | AA | 2016年6月20日 |

跟踪评级时间：2017年6月6日

主要财务数据：

| 项目 | 2015年 | 2016年 | 17年3月 |
|------------------|--------|--------|--------|
| 资产总额(亿元) | 136.56 | 158.45 | 150.08 |
| 所有者权益(亿元) | 59.40 | 63.03 | 63.50 |
| 长期债务(亿元) | 11.83 | 11.85 | 11.85 |
| 全部债务(亿元) | 39.41 | 42.22 | 36.99 |
| 营业收入(亿元) | 80.10 | 101.13 | 18.63 |
| 净利润(亿元) | 3.11 | 4.00 | 0.46 |
| EBITDA(亿元) | 5.74 | 6.70 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | -8.16 | 2.15 | -3.02 |
| 营业利润率(%) | 13.62 | 10.25 | 12.19 |
| 净资产收益率(%) | 6.08 | 6.54 | 0.72 |
| 资产负债率(%) | 56.50 | 60.22 | 57.69 |
| 全部债务资本化比率(%) | 39.89 | 40.12 | 39.84 |
| 流动比率(倍) | 1.91 | 1.64 | 1.71 |
| EBITDA/全部债务(倍) | 0.15 | 0.16 | -- |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 3.38 | 5.21 | -- |
| EBITDA/待偿债券本金(倍) | 0.48 | 0.56 | -- |

注：1、公司 2017 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；
2、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；3、除特别说明外，均指人民币；4、其他流动负债计入短期债务；5、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“广田股份”，原名为“深圳广田装饰集团股份有限公司”）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、研发设计、成本控制、项目管理等方面仍具有一定优势；同时，联合评级也关注到原材料价格波动、客户集中度较高、大额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。

跟踪期内，房地产行业景气度回升，公司新承接订单和收入规模大幅增长，公司经营活动现金流向好。未来，随着公司持续加大营销、智能家居、项目管理、品牌设计以及工程金融落地的相关投入，逐步完成转型升级，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“13广田01”和“15广田债”债项“AA”的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，受房地产行业景气度提升影响，公司收入规模和净利润明显增长，新承接订单金额大幅增加。
2. 跟踪期内，公司新增土建施工业务，对公司盈利作出一定贡献。
3. 公司经营活动现金流量由净流出转为净流入。

关注

1. 公司装饰业务对单一客户依赖度仍较高，存在一定集中度风险。
2. 装饰行业受房地产政策和宏观经济影

响明显。

3. 2016年，公司原材料成本上升，毛利率明显下降。

4. 公司应收账款规模较大，对运营资金形成一定的占用，且坏账风险较大。

5. 公司负债规模增长较快，短期偿债压力较大。

分析师

王 越

电话：010-85172818

邮箱：wangyue@unitedratings.com.cn

任贵永

电话：010-85172818

邮箱：rengy@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：

 张岩

联合信用评级有限公司

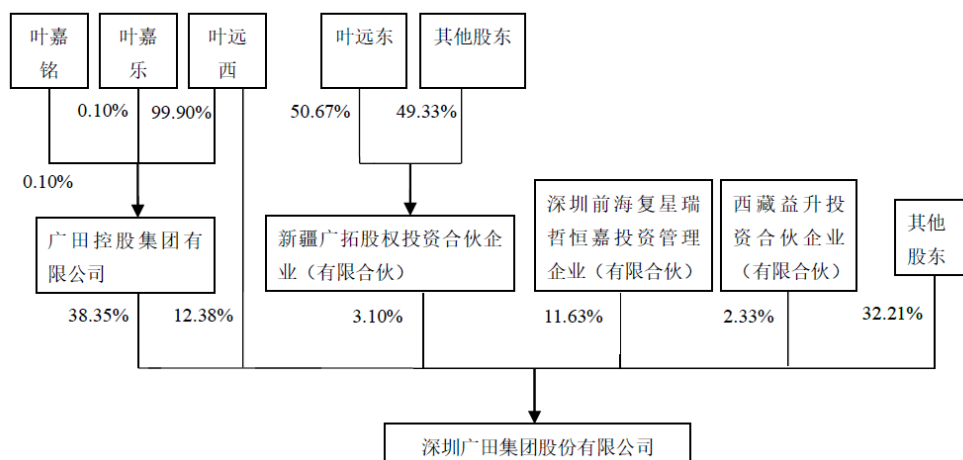
一、主体概况

深圳广田集团股份有限公司（以下简称“公司”或“广田股份”，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。2016年6月15日，公司名称由“深圳广田装饰集团股份有限公司”变更为现名。

2008年6月，经股东会决议，公司整体变更为股份有限公司。经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]1172号文批准，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“广田股份”，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2017年4月30日，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12.38%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38.35%的股份，叶远西之兄叶远东担任执行事务合伙人的新疆广拓股权投资合伙企业（有限合伙）持有公司3.10%的股份；深圳前海复星瑞哲恒嘉投资管理企业（有限合伙）持有公司11.63%股权，西藏益升投资合伙企业（有限合伙）持有公司2.33%股权，其他股东持有公司32.21%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2017年4月30日公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。

截至2016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2016年底，公司拥有在职员工3,877人。

截至2016年底，公司合并资产总额158.45亿元，负债合计95.42亿元，所有者权益（含少数股东损益）63.03亿元，其中归属于母公司的所有者权益61.05亿元。2016年，公司实现营业收入101.13亿元，净利润（含少数股东损益）4.00亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为4.03亿元；经营活动产生的现金流量净额2.15亿元，现金及现金等价物净增加额12.13亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额150.08亿元，负债合计86.58亿元，所有者权益（含少数股东损益）63.50亿元，其中归属于母公司的所有者权益61.61亿元。2017年1~3月，公司实

现营业收入 18.63 亿元，净利润（含少数股东损益）0.46 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 0.57 亿元；经营活动产生的现金流量净流出额 3.02 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.27 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 年末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；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 5.9 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“13 广田 01”存续期的第 3 年末，公司选择不上调本期债券票面利率；同时根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司对“13 广田 01”债券回售申报的统计，回售申报有效数量为 0 张，回售金额为 0 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仍为 6,000,000 张。

2017 年 4 月 10 日，公司已支付“15 广田债”第一年的利息 3,534.10 万元；2017 年 4 月 25 日，公司已支付“13 广田 01”第三年利息。

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 (亿元) | 期限 (年) | 发行利率 (%) |
|----------------------|----------|-----------|------------|------------|------------|------------|-----------|-------------|
| 公开发行 2013 年公司债券(第一期) | 13 广田 01 | 112174.SZ | 2013-05-22 | 2013-04-25 | 2018-04-24 | 6.00 | 5 (3+2) | 5.70 |
| 公开发行 2015 年公司债券 | 15 广田债 | 112241.SZ | 2015-05-26 | 2015-04-09 | 2020-04-09 | 5.90 | 5 (3+2) | 5.99 |

资料来源：Wind 资讯

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。

2016 年，我国经济实现了 6.7% 的增长，其中房地产、建筑业、建材业行业起伏变化较大。在 2015 年对房地产市场实施最严厉的调控政策之后，又为去库存放宽了市场调控，造成房地产市场异常活跃，房地产价格快速攀升，房地产投资开始回升。但 2016 年第四季度，各地按照国务院精神，根据地区房地产市场状况，在一线和区域性中心城市又开始了新一轮更为严厉的调控，使房地产市场全年呈现大幅波动的状态。受房地产市场波动的影响，建筑业 2016 年增长达到 6.8% 左右，较 2015 年增幅扩大了 3.8 个百分点，总体发展状况好于 2015 年。受经济结构性改革和房地产市场交易活跃，二手房交易带来的改造性装修装饰工程量稳步增长；新建筑装修装饰量有所回升；我国建筑装修装饰企业参与国际产能合作的能力不断增强，“走出去”的业绩大幅增长等诸多因素的影响，建筑装修装饰行业全年实现 7.5% 的增长，略高于整个宏观经济的发展速度，也略高于 2015 年行业的发展速度。从发展态势上分析，我国建筑装修装饰业已经触底，进入稳定的小幅回升阶

段。

2016年，全国建筑装饰行业完成工程总产值3.66万亿元，较上年增长7.5%；其中公共建筑装饰全年完成工程总产值1.88万亿元，较上年增长8%；住宅装饰装修全年完成工程总产值1.78万亿元，较上年增长7.2%。公共建筑装饰中，建筑幕墙全年完成工程总产值3,500亿元，较上年增长9.4%，主要由建筑节能窗的快速增长拉动；改造性装修工程产值8,500亿元，较上年增长6.25%；境外工程产值550亿元，较上年增长66.67%，工程所在国数量也相应有较大的增长。住宅装饰装修中，精装修商品房全年完成工程总产值7,000亿元，较上年增长9.38%；新建住宅毛坯房装饰装修工程总量5,500亿元，较上年增长1.85%；改造性住宅装饰装修工程总产值5,300亿元，较上年增长17.78%。2016年，全行业实现建筑业增加值在1.9万亿元左右，较上年增长5%左右；全行业实现净利润700亿元，较上年减少1.4%；全行业平均利润率为1.9%左右，比2015年下降0.1个百分点。

行业竞争方面，从企业整体数量上分析，2016年全行业企业数量约为13.2万家左右，比2015年减少了约0.3万家，企业数量基本稳定。退出市场的主要是在库存严重、去库存前景不佳的三、四线城市以散户住宅装饰装修的小微企业。2016年新增有资质的企业在6,000家左右，有资质的建筑装饰工程企业数量达到91,000家左右，行业内有资质企业比例达到68.9%。从企业整体发展质量上分析，2016年企业的经营实力和发展水平得到了进一步的提高。全行业企业平均工程产值由2015年的0.25万亿元提高到0.28万亿元，提高幅度超过10%。其中年产值超过10亿元的企业数量超过200家，年产值超过50亿元的企业数量超过40家，年产值超过百亿元的企业已达到3家。在国家取消建筑业企业资质中对房屋建筑总承包和专业资质数量限制之后，建筑装饰企业的发展活力将会进一步提高。从企业结构上分析，在2016年建筑装饰市场合并重组后，行业内企业结构得到优化，企业与资本市场融合的速度加快。以行业内30多家上市公司（含幕墙）为第一梯队、行业内250家左右百强企业（含幕墙）为第二梯队、行业内近3千家一级资质企业为第三梯队、行业内8万多家有资质的企业为第四梯队、行业内4万多家有营业执照无资质的小微企业为第五梯队的大树三角形梯次结构已经日益巩固。企业所处的梯级已经成为市场评判企业、分配社会工程资源的重要依据，特别是大型优质工程项目资源分配的主要标准。

行业政策方面，2016年国家在宏观经济政策上加大了改革的力度，旨在进一步激发市场、企业的活力，使宏观经济政策环境有了较大的改善。国家对建筑业企业资质申报、考核制度的改革，减少了企业社会管理的成本；关于工程保证金制度的改革，减轻了企业工程运作的资金压力；在政府简政放权、发挥税收中性作用、不断完善市场机制的大背景下，建筑装饰市场的政策环境向有利于企业发展的方向转换。但在2016年政策的具体执行中，建筑装饰企业仍然遇到极大的困难。国家营改增税制改革后，实行进项税抵扣的计税方法。但建筑装饰企业在施工中使用的材料范围极为广泛、供应商的成分异常复杂、经营规模普遍偏小、地域分布十分广阔，且每种材料的使用数量有限，取得增值税的抵扣发票相当困难。加之各地税务部门对建筑装饰行业的认知不同，执行的税率和具体办法有很大的差异，造成营改增后绝大多数建筑装饰企业的税负不降反升，过高的税负影响企业的生存与发展。

行业未来发展方面，2017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。在没有产业基础的三、四线城市搞大规模开发的房地产企业将在去库存的过程中被清出市场，2017年房地产市场将面临重大的结

构性转变，市场空间也将随之变换。但在供给侧结构性改革过程中，淘汰低端产能、推动建筑装饰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，受到房地产行业回暖影响，传统建筑装饰行业景气度上升，同时在市场不断细分的情况下，建筑装饰业市场也有进一步发展空间。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

跟踪期内，公司董事叶嘉许因工作原因辞去董事职务；公司董事曾嵘因工作原因辞去董事职务；公司监事、监事会主席赵兵韬因个人原因辞去监事、监事会主席职务。经公司股东大会选举通过，晏绪飞、杨伟强当选为公司董事；公司监事会聘任黄乐明当选为公司监事、监事会主席。

跟踪期内，公司总经理汪洋因工作调整原因不再担任总经理职务；公司副总经理、董事会秘书朱旭因个人原因辞去副总经理、董事会秘书职务；公司副总裁曾嵘显因个人原因不再担任公司副总裁职务；公司财务总监田延平因工作调整原因，不再担任财务总监职务；公司内控中心负责人黄乐明因个人原因辞去内控中心负责人职务。经公司董事会选举通过，晏绪飞担任公司总经理；张平担任公司副总经理、董事会秘书；田延平担任公司副总裁；张翔担任公司财务总监；张麒担任公司内控中心负责人；公司其他高级管理人员未发生变化。

晏绪飞，硕士，中共党员，高级工程师。现任公司董事、总经理，曾任职中国建筑装饰集团有限公司董事、副总经理。曾荣获中建三局十大杰出青年荣誉称号、广东省优秀企业家称号、第二届全国优秀建造师、全国建筑行业青年优秀企业家称号、中建总公司劳动模范称号、鲁班奖工程项目经理等荣誉。

张平先生，研究生学历，MBA 硕士学位。现任公司副总经理、董事会秘书；曾任深圳市海雅商业股份有限公司营运部经理、证券事务代表及深圳市瑞华建设股份有限公司证券事务代表、董事长助理，公司董事长助理。

跟踪期内，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。

2016 年公司共制定、修订、完善内部管理制度 48 个，覆盖市场、商务、财务、工程、人力和信息等管理系统，如《应收账款管理办法》、《项目资金管理制度》、《校招新员工师徒制实施办法》等。

总体看，公司管理人员变动较大，主要系公司为夯实传统装饰装修业务、并进行转型升级所致，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

公司目前的经营模式为自主承揽业务、自主组织设计和施工；2016 年，公司经营模式未发生重大变化。在地产行业景气度上行趋势下，公司加强营销力度，大力拓展业务，工程合同量和产值有较大幅度增长，2016 年实现营业收入 101.13 亿元，同比增长 26.25%；实现净利润 4.00 亿元，

同比增长 28.82%。

表 2 2015~2016 年公司营业收入构成及毛利率情况 (单位: 亿元、%、百分点)

| 项目 | 2015 年 | | | 2016 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 | 76.48 | 95.48 | 17.04 | 90.14 | 89.14 | 10.62 | 17.86 | -6.42 |
| 装饰设计 | 1.34 | 1.67 | 12.40 | 1.86 | 1.84 | 12.48 | 38.81 | 0.08 |
| 智能工程 | 0.07 | 0.09 | 36.60 | 0.19 | 0.19 | 30.69 | 171.43 | -5.91 |
| 木制品销售 | 0.63 | 0.79 | -48.55 | 0.36 | 0.35 | -9.71 | -42.86 | 38.84 |
| 园林绿化 | 0.98 | 1.23 | 1.33 | 1.01 | 1.00 | 6.42 | 3.06 | 5.09 |
| 土建施工 | -- | -- | -- | 6.45 | 6.38 | 1.17 | -- | -- |
| 工程金融 | 0.60 | 0.74 | 100.00 | 1.05 | 1.04 | 89.56 | 75.00 | -10.44 |
| 其他业务收入 | 0.00 | 0.00 | 100.00 | 0.07 | 0.06 | 12.04 | -- | -- |
| 合计 | 80.10 | 100.00 | 16.89 | 101.13 | 100.00 | 10.80 | 26.25 | -6.09 |

资料来源: 公司提供

从各具体业务板块看, 2016 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 17.86%至 90.14 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 89.14%; 公司新增土建施工业务, 收入 6.45 亿元, 主要系合并入深圳市泰达投资发展有限公司 (以下简称“深圳泰达”) 业务收入所致, 在营业收入中占 6.38%。公司智能工程业务及工程金融业务收入增幅较大, 但其收入占比较小, 对公司营业收入贡献不大。

从毛利率方面看, 2016 年, 装饰施工毛利率为 10.62%, 较上年下降 6.42 个百分点, 主要系原材料价格增长、成本增加较快所致; 土建施工系公司新增业务, 毛利率为 1.17%, 毛利率较低, 主要系该板块经营主体深圳泰达尚处于投入期、单位产品分摊的固定成本较高所致。受上述因素等影响, 2016 年, 公司综合毛利率由 2015 年的 16.89%下降至 2016 年的 10.80%。

2017 年一季度, 公司实现营业收入 18.63 亿元、净利润 0.46 亿元, 分别较上年同期增长 17.94%和 4.98%, 公司营业收入与净利润均呈现上升趋势。

总体看, 公司受房地产景气度上升影响, 公司营业收入大幅增长, 但受原材料价格成本上升影响, 综合毛利率水平略有下降。

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。2016 年, 公司生产成本为 89.64 亿元, 较 2015 年增长 36.56%; 主要系随着装饰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, 同时木材、钢材、铝材、玻璃等原材料价格普遍上涨所致。从生产成本的构成上看, 直接材料成本占比较高, 占比为 68.42%, 公司营业成本构成较 2015 年变化不大。

表 3 2015~2016 年公司营业成本构成情况 (单位: 亿元、%、百分点)

| 项目 | 2015 年 | | 2016 年 | | 成本较上年变动 | 占比较上年变动 |
|------|--------|-------|--------|-------|---------|---------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | | |
| 直接材料 | 45.92 | 69.96 | 61.33 | 68.42 | 33.56 | -1.54 |
| 直接人工 | 17.81 | 27.14 | 25.43 | 28.37 | 42.78 | 1.23 |

| | | | | | | |
|-----------|--------------|---------------|--------------|---------------|-------|------|
| 间接费用及其他 | 1.90 | 2.90 | 2.88 | 3.21 | 51.58 | 0.31 |
| 合计 | 65.64 | 100.00 | 89.64 | 100.00 | 36.56 | -- |

资料来源：公司年报

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广州恒大材料设备有限公司采购金额占比均在34.00%以上。2016年，公司前五名供应商采购合计占比为45.49%，较2015年的36.92%上升8.57个百分点。

表4 2016年公司前五大供应商（单位：亿元、%）

| 供应商 | 采购金额 | 采购占比 |
|-----------|--------------|--------------|
| 第一名 | 24.37 | 40.32 |
| 第二名 | 1.55 | 2.56 |
| 第三名 | 0.86 | 1.42 |
| 第四名 | 0.41 | 0.68 |
| 第五名 | 0.31 | 0.51 |
| 合计 | 27.50 | 45.49 |

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，2016年，受承建项目增加及原材料价格普遍上涨影响，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. 销售情况

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，2016年华东地区占19.78%、华南地区占8.92%、华北地区占30.28%、华中地区占20.57%、西南地区占15.41%。

2016年随着房地产业的回暖，公司新承接订单金额126.64亿元，较上年增长22.36%；其中新签亿元以上项目合同金额合计31.64亿元，较上年减少10.29%。

表5 2015~2016年公司建筑装饰业合同签订情况（单位：个、亿元、%）

| 业务类型 | 2015年 | 2016年 |
|----------------|--------|--------|
| 数量 | 1,056 | 1,512 |
| 新签合同总额 | 103.50 | 126.64 |
| 新签亿元以上项目合同金额合计 | 35.27 | 31.64 |

资料来源：公司提供

2016年，公司客户集中度较高，前五大客户共带来收入50.74亿元，在营业收入中占50.17%，其中收入占比最大的客户为恒大地产集团（以下简称“恒大地产”），公司对其营业收入占43.88%。恒大地产是中国十大房地产企业之一，其地产项目和土地储备丰富，目前经营状况良好，公司与恒大地产具有多年稳定合作关系。2016年，恒大地产改变结算方式，由票据结算改为现金结算，账期相应延长至6个月。未来，随着公司大客户、大项目战略的推进，公司对除恒大地产外的其

他客户的营业收入将会不断增长。

表 6 2016 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 | 44.37 | 43.88 |
| 第二名 | 3.67 | 3.63 |
| 第三名 | 1.05 | 1.03 |
| 第四名 | 0.89 | 0.88 |
| 第五名 | 0.76 | 0.75 |
| 合计 | 50.74 | 50.17 |

资料来源：公司年报

总体看，2016 年，随着房地产业的回暖，公司建筑装饰业务新承接订单金额和营业收入大幅增长，新增的土建施工业务为公司带来一定盈利；公司单一客户集中度仍然较高，存在一定集中风险。

4. 重大事项

（1）拟发行资产支持证券

根据公司于 2016 年 12 月 02 日公布的《深圳广田集团股份有限公司关于开展应收账款资产证券化的议案》，公司拟通过招商证券资产管理有限公司（以下简称“招商资管”）设立“招商创融-广田集团应收账款资产支持专项计划”，将基于总包合同或分包合同对全国范围内多家客户所享有的已经履行的义务所对应的应收账款债权、权益及其附属权益转让给招商资管设立的专项计划，发行资产支持证券进行融资。拟发行的资产支持证券规模为不超过人民币 18 亿元，期限不超过 2 年，拟发行的资产支持证券分为优先级资产支持证券和次级资产支持证券。根据深圳证券交易所 2017 年 5 月回复的《关于招商资管“招商创融-广田集团应收账款资产支持专项计划”的无异议函》，公司可在该函出具之日起 6 个月内正式向提交挂牌申请文件。

（2）非公开发行股票涉及收购资产构成重大资产重组失败

公司于 2015 年 10 月 13 日向深圳前海复星瑞哲恒嘉投资管理企业（有限合伙）和西藏益升投资合伙企业（有限合伙）非公开发行人民币普通股（A 股）8,651.77 万股，每股面值 1.00 元，每股发行价为 13.87 元，募集资金总额为 12 亿元。募集资金用于偿还银行贷款，剩余部分用于补充流动资金。

2016 年 12 月，公司计划使用非公开发行股票募集资金收购一个位于企业上下游的工程类企业，后由于双方就合作的部分重要条款未达成一致意见，停止该收购事项。剩余资金用于补充公司流动资金。

截至 2016 年 12 月 31 日，该笔募集资金已全部使用完毕。

（3）关联股权出售

公司向控股股东广田控股转让子公司深圳市广田置业有限公司（以下简称“广田置业”）100% 股权，转让资产的评估价值为 1.53 亿元，转让价格为 1.37 亿元。此次股权转让成交价格下浮 10.00%，主要系 2016 年下半年全国主要大中型城市相继发布了新的楼市调控收紧政策，使得房地产市场迅速降温，带来价格下降风险以及商业地产整体转让的流动性风险，公司经与广田控股协商，同意此次股权转让成交价格在资产评估价格的基础上下浮 10%。2016 年初起至出售日，该股权为公司

贡献的净利润为-403.26 万元。

5. 经营关注

(1) 行业风险

公司一直致力于传统装饰主业转型升级及大装饰平台的构建，期间先后收购了幕墙、园林等专业公司及区域公司，并开拓智慧家居、互联网家装、金融服务等新业务，并购标的协同效应的发挥依然具有不确定性，存在一定的整合风险。同时公司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（恒大地产）依赖度较高，公司存在一定集中度风险。2016 年，公司第一大客户为恒大地产，来自其营业收入在公司营业总收入中占 43.88%。如果恒大地产经营发生不利情况，将对本公司业绩产生不利影响。

(3) 原材料成本波动

公司业务所需的木材、石材、钢材、铝材、玻璃、涂料等各种建筑装饰材料原材料成本波动较大，对公司成本控制、进而盈利能力产生不利影响。

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 2016 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 2017 年一季度财务报表未经审计。2016 年公司以新设方式增加子公司 2 家，分别为宁夏广田装饰工程有限公司和深圳广田供应链管理有限公司；以收购方式增加子公司 2 家，分别为上海荣欣和深圳市泰达投资发展有限公司（以下简称“深圳泰达”）；以股权出售方式减少子公司 1 家，为广田置业。2017 年一季度，公司合并范围增加子公司 1 家，为深圳市广融小额贷款有限公司。截至 2017 年 3 月底，公司纳入合并范围的子公司共 20 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。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 158.45 亿元，负债合计 95.42 亿元，所有者权益（含少数股东损益）63.03 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 61.05 亿元。2016 年，公司实现营业收入

101.13 亿元，净利润（含少数股东损益）4.00 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 4.03 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.15 亿元，现金及现金等价物净增加额-8.19 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 150.08 亿元，负债合计 86.58 亿元，所有者权益（含少数股东损益）63.50 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 61.61 亿元。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 18.63 亿元，净利润（含少数股东损益）0.46 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 0.57 亿元；经营活动产生的现金流量净流出额 3.02 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.27 亿元。

2. 资产质量

截至 2016 年底，公司资产总额为 158.45 亿元，较上年末增长 16.03%，主要系流动资产和非流动资产同时增长所致；资产构成中仍以流动资产为主（占比为 84.29%）。

（1）流动资产

截至 2016 年底，公司流动资产合计 133.56 亿元，较上年末增长 9.13%，主要系应收账款增加所致。公司流动资产以货币资金（占 11.64%）、应收账款（占 72.48%）和存货（占 6.10%）为主。

截至 2016 年底，公司货币资金为 15.55 亿元，较上年末减少 41.46%，主要系公司偿还短期融资券、及存在支付新收购子公司股权款所致；公司货币资金主要系银行存款（占 78.67%）和汇票及保函保证金（占 21.04%），其中外币货币 588.97 万元，主要为港币、澳门元和美元；货币资金中受限资金 3.29 亿元（占 21.17%），主要系银行承兑汇票及保函保证金。

截至 2016 年底，公司应收票据为 4.13 亿元，较上年末减少 68.34%，主要系与公司第一大客户恒大地产集团有限公司（以下简称“恒大地产”）的结算方式改变，由商票结算比例降低所致。

截至 2016 年底，应收账款账面价值为 96.80 亿元，较上年末增长 40.16%，主要系公司与第一大客户恒大地产的结算方式由票据结算改为现金结算、结算账期相对延长所致；从账龄上看，公司应收账款账龄在一年以内的占比为 92.76%，公司应收账款金额前五名单位占比为 21.69%，第一大客户单位为恒大地产；截至 2016 年底，公司对应收账款累计计提坏账准备 9.25 亿元，公司应收账款坏账准备计提较为充分，系建筑装饰行业平均水准；公司应收账款规模较大，对资金形成一定占用，符合建筑装饰行业特征。

截至 2016 年底，公司存货账面价值为 8.15 亿元，较上年末增长 10.92%，主要系随着公司业务规模的扩张，在建及已完工未完成审计决算的工程项目增多所致，2016 年公司存货没有发生跌价的情形，存货未计提跌价准备，主要系公司项目周期较短、存货周转较快、在库时间较短所致。

（2）非流动资产

截至 2016 年底，公司非流动资产合计 24.89 亿元，较上年末增长 75.52%，主要系其他非流动资产增长所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 9.16%）、固定资产（占 14.34%）、商誉（占 22.04%）、长期待摊费用（占 7.84%）、递延所得税资产（占 8.03%）和其他非流动资产（占 32.54%）构成。

截至 2016 年底，公司可供出售金融资产全部按成本计量，账面价值为 2.28 亿元，较上年末增长 31.07%，主要系公司工程金融业务新增对基金项目的投资所致。

截至 2016 年底，公司固定资产账面价值为 3.57 亿元，较上年末减少 10.32%，主要系公司房屋及建筑物处置或报废 0.40 亿元所致，公司对固定资产累计计提折旧 1.11 亿元，固定资产成新率为 76.29%，成新率较好。

截至 2016 年底，公司商誉价值为 5.49 亿元，较上年末增长 98.64%，主要系新购入控股子公

司上海荣欣和深圳泰达，分别形成商誉 1.19 亿元和 1.52 亿元所致。

截至 2016 年底，公司长期待摊费用为 1.95 亿元，较上年末增长 6.50 倍，主要系公司总部办公大楼整体装修改良支出所致。

截至 2016 年底，公司递延所得税资产余额为 2.00 亿元，较上年末增长 1.55%。

截至 2016 年底，公司其他非流动资产余额为 8.10 亿元，较上年末增长了 2.48 倍，主要系公司子公司广融基金增加对外工程金融投资所致，其中青岛磐龙房地产开发有限公司委托贷款 0.50 亿元用途为用于凤凰新天地项目的开发，由青岛磐龙房地产开发有限公司提供两块土地共 82,311 平方米作为该笔贷款的抵押担保，现该贷款已逾期，公司采取诉讼手段追收，截至 2016 年 12 月 31 日公司已请求福田区法院对涉案抵押财产执行强制处分，福田区法院正在展开强制执行程序的前置流程。

截至 2017 年 3 月底，公司总资产 150.08 亿元，较年初减少 5.28%，主要系流动资产减少所致；其中流动资产占比为 83.01%，非流动资产占比为 16.99%，流动资产占比较年初小幅下降。

总体来看，公司资产规模增长较快，但受下游房地产行业大客户恒大地产结算方式变化的影响，公司应收账款增长较快且规模较大，仍存在较大资金占用问题；公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

(1) 负债

截至 2016 年底，公司负债合计 95.42 亿元，较上年末增长 23.66%，主要系流动负债增长所致，其中流动负债占比为 85.60%。

截至 2016 年底，公司流动负债余额 81.68 亿元，较上年末增长 27.64%，主要系应付票据和应付账款增长所致，公司流动负债主要由短期借款（占 10.61%）、应付票据（占 19.94%）、应付账款（占 50.02%）以及其他流动负债（占 6.64%）构成。

截至 2016 年底，公司短期借款余额为 8.67 亿元，较上年末增长 40.36%，主要系公司管理层为保持充足的现金流量、降低现金流量波动风险，增加短期借款所致。应付票据余额为 16.28 亿元，较上年末增长 46.04%，主要系随着公司业务规模扩大、采购需求随之扩大、应付票据随之增加所致；应付账款余额为 40.85 亿元，较上年末增长 32.95%，主要系公司业务规模扩大所致，一年以内的应付账款占 90.05%，集中度较高，一年以上应付账款主要系尚未结算支付的工程成本；公司其他流动负债余额为 5.42 亿元，较上年末减少 47.14%，主要系公司在 2016 年发行的短期债券减少所致，由短期应付债券（占 92.81%）和股权激励计划回购义务（占 7.19%）构成。

截至 2016 年底，公司非流动负债余额 13.74 亿元，较上年末增长 4.35%，主要系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 86.20%）和其他非流动负债（占 13.42%）构成，其中应付债券系“13 广田 01”和“15 广田债”，其他非流动负债系有限合伙基金公司吸收固定收益投资款 1.35 亿元和股权受让款 0.49 亿元。

截至 2016 年底，公司全部债务为 42.22 亿元，较上年末增长 5.09%，主要系短期债务增长所致；其中短期债务 30.38 亿元，较上年末增长 7.14%，主要系应付票据增长所致；长期债务 11.85 亿元，较上年末增长 0.17%。公司短期债务比例略有增长，债务结构有待改善。随着公司资产和短期债务规模的快速增长，截至 2016 年底，公司的资产负债率由 2015 年底的 56.50% 增长到 60.22%，全部债务资本化比率由 2015 年的 40.35% 小幅降低至 40.12%，长期债务资本化比率由 2015 年底的 16.60% 减少至 15.82%；公司债务负担加重，且短期偿债压力加大，公司债务结构有待改善。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计 86.58 亿元，较年初减少 9.27%，主要系流动负债减少所致；其中流动负债占比为 84.12%，非流动负债占比为 15.88%，流动负债占比较年初小幅下降。截至 2017 年 3 月底，公司全部债务为 42.05 亿元，较年初增长 0.51%，其中短期债务和长期债务的占比分别为 71.81% 和 28.19%，短期债务占比略有上升。截至 2017 年 3 月底，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 57.69%、39.84% 和 15.73%，债务负担略有减轻。

(2) 所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计 63.03 亿元，较上年末增长 6.11%，主要系公司实施 2015 年年度权益分派方案，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 15 股所致，其中归属于母公司所有者权益占 96.89%；在归属于母公司所有者权益中，股本占 25.40%，资本公积占 38.36%（其中资本溢价在资本公积中占 97.82%），盈余公积占 4.50%，未分配利润占 32.37%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计 63.50 亿元，较年初增长 0.75%，其中归属于母公司所有者权益占 97.02%；所有者权益构成较年初变化不大。

总体看，公司的负债规模有所增长，债务负担略有减轻，且短期偿债压力较大，债务结构有待调整；所有者权益规模小幅增长，权益结构稳定性较高。

4. 盈利能力

2016 年，公司实现营业收入 101.13 亿元，较上年增长 26.25%，主要系公司当年大力拓展业务，工程合同量和产值增长，使得收入增加所致；2016 年公司营业成本为 90.20 亿元，较上年增长 35.49%，主要系公司工程合同量增加、采购规模增加，同时原材料价格增长所致。受 2016 年营改增政策影响，公司 2016 年营业税金及附加由上年的 2.61 亿元大幅下降至 0.56 亿元。受 2016 年营业收入大幅增长、营改增政策使得营业税金及附加大幅下降、及处置子公司广田置业产生投资收益的影响，2016 年公司实现利润总额 4.80 亿元，较上年增长 29.88%；实现净利润 4.00 亿元，较上年增长 28.82%，归属于母公司所有者的净利润为 4.03 亿元，较上年增长 44.39%。

从期间费用来看，2016 年公司期间费用总额为 5.92 亿元，较上年增长 10.43%；具体来看，公司销售费用 1.86 亿元，较上年增长 32.47%，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 2.79 亿元，较上年增长 18.71%，主要系合并入子公司上海荣欣、深圳泰达管理费用及薪酬增长导致的管理费用增加所致；公司财务费用 1.27 亿元，较上年减少 21.05%，主要系 2015 年期间到期债务较多、利息支出较大，2016 年相对较少所致。2016 年，公司费用收入比为 5.86%，较上年下降了 0.84 个百分点，公司费用控制能力有所提升但仍处于较好水平。

2016 年，公司营业外收入 0.31 亿元，较上年减少 30.81%，主要系公司业绩增长，收到业绩承诺补偿款减少所致，公司营业外收入主要系政府补助（占 42.27%）和业绩承诺补偿款（占 56.90%），可持续性受收益能力影响；公司营业外收入在利润总额中占 9.05%，对利润总额贡献一般。2016 年，公司投资收益由上年的 -105.20 万元转为 788.80 万元，

从盈利指标来看，由于公司总资产、总资本及全部债务增长较快，2016 年公司总资本收益率、总资产报酬率分别由上年的 5.51% 和 4.32% 下降至 5.17% 和 4.13%；由于公司净利润增长较快，2016 年公司净资产收益率由上年的 6.08% 增长至 6.54%。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 18.63 亿元，较上年同期增长 17.94%；实现利润总额 0.54

亿元，较上年同期增长 3.04%；净利润 0.46 亿元，较上年同期增长 4.98%，其中归属于母公司所有者的净利润为 0.57 亿元。

总体看，随着公司工程合同量的增加，公司营业收入增长较快；公司整体费用控制能力处于较好水平，盈利能力一般。

5. 现金流

从经营活动看，2016 年公司经营活动现金流入 75.57 亿元，较上年增长 52.61%，主要系公司大力拓展业务、工程合同量和产值增长，同时与第一大客户恒大地产的结算方式改变、由商票结算改为现金结算所致；经营活动现金流出 73.42 亿元，较上年增长 27.31%，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 2016 年经营活动产生的现金流量净额由净流出 8.16 亿元转为净流入 2.15 亿元。从收入质量上看，2016 年公司现金收入比为 71.57%，较上年增长 10.39 个百分点，收入实现质量有待提升。

从投资活动看，2016 年公司投资活动现金流入 7.54 亿元，较上年增长 39.46%，主要系公司处置子公司广田置业、收到股权处置款 1.37 亿元所致；投资活动现金流出 13.41 亿元，较上年减少 1.49%；综上导致 2016 年公司投资活动产生的现金净流出量较上年减少 28.48%至 5.87 亿元所致。

从筹资活动看，2016 年公司筹资活动现金流入 22.65 亿元，较上年减少 52.74%，主要系公司上年存在定向增发、限制性股票认购等权益性融资活动，2016 年仅进行了债务融资，且规模较上年度下降所致；由于到期债务需偿还金额较上年减少，公司筹资活动现金流出较上年减少 13.41%至 27.12 亿元；综上，公司筹资活动现金净流出量由上年的净流入转为净流出 4.47 亿元。

2017 年 1~3 月，公司经营活动产生现金净流出 3.02 亿元，较上年同期净流出量减少 48.73%，主要系公司收入规模扩大所致；投资活动产生现金净流出 0.71 亿元，较上年同期净流出量减少 37.72%，主要系子公司广融基金收回项目投资款所致；筹资活动产生现金净流入 2.46 亿元，较上年同期增加了 11.30 倍，主要系本期新增 6 亿元短期借款所致。

总体看，公司经营活动现金流量由净流出转为净流入状态，收入实现质量仍有待提升；当年投资活动较多，筹资活动减少。

6. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至 2016 年底，公司流动比率和速动比率分别为 1.64 倍和 1.54 倍，较上年均有所下滑，但仍处于行业较高水平；现金短期债务比为 0.65 倍，公司现金类资产对短期债务的覆盖程度一般。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，2016 年，公司 EBITDA 为 6.70 亿元，较上年增长 16.71%，主要系利润总额大幅增长所致；其中，折旧占比为 4.15%，摊销占比为 4.99%，计入财务费用的利息支出占比为 19.18%，利润总额占比为 71.67%。2016 年，公司 EBITDA 利息倍数为 5.21 倍，较 2015 年的 3.38 倍提升明显，EBITDA 对利息的保护能力较强；EBITDA 全部债务比为 0.16 倍，较 2015 年的 0.15 倍小幅增长，EBITDA 对全部债务的保护能力一般。公司长期偿债能力尚可。

截至 2017 年 3 月底，公司及其控股子公司共获得银行授信额度 75.08 亿元，其中未使用授信额度 46.89 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司为上市公司，直接融资渠道畅通。

截至 2017 年 3 月底，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 1.2 亿元银行贷款提供一般责任保证担保，目前

中金建设正与平安银行成都分行协商进行债务重组，公司存在一定的或有负债风险。

截至 2017 年 3 月底，公司有 1 宗重要未决诉讼仲裁事项，主要系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，截至 2016 年 6 月 27 日福田法院正在展开强制执行程序的前置流程。

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 2017 年 4 月 20 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，跟踪期内，公司整体偿债能力仍属较强。

七、本次公司债偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2017 年 3 月底，公司现金类资产（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）达 16.58 亿元，约为“13 广田 01”和“15 广田债”本金合计（11.90 亿元）的 1.39 倍，公司现金类资产对债券本金的覆盖程度较高；净资产达 63.50 亿元，约为债券本金合计（11.90 亿元）的 5.34 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“13 广田 01”和“15 广田债”按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2016 年，公司 EBITDA 为 6.70 亿元，约为债券本金合计（11.90 亿元）的 0.56 倍，公司 EBITDA 对债券本金的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司 2016 年经营活动产生的现金流入 75.57 亿元，约为债券本金合计（11.90 亿元）的 6.35 倍，公司经营活动现金流入量对债券本金的覆盖程度较高。

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。公司积极开拓互联网家装、智慧家居等新业务，转型升级取得进展，并加大采用工程金融的创新模式提升公司业务承接能力，公司未来整体收入规模有望进一步扩大。公司对“13 广田 01”和“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、研发设计、成本控制、项目管理等方面仍具备一定优势；同时，联合评级也关注到原材料价格波动、客户集中度较高、大额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。

跟踪期内，房地产行业景气度回升，公司新承接订单和收入规模大幅增长，公司经营活动现金流向好。未来，随着公司持续加大营销、智能家居、项目管理、品牌设计以及工程金融落地的相关投入，逐步完成转型升级，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“13 广田 01”和“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 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 3 月 |
|-------------------|--------|--------|------------|
| 资产总额 (亿元) | 136.56 | 158.45 | 150.08 |
| 所有者权益 (亿元) | 59.40 | 63.03 | 63.50 |
| 短期债务 (亿元) | 27.59 | 30.38 | 30.19 |
| 长期债务 (亿元) | 11.83 | 11.85 | 11.85 |
| 全部债务 (亿元) | 39.41 | 42.22 | 42.05 |
| 营业收入 (亿元) | 80.10 | 101.13 | 18.63 |
| 净利润 (亿元) | 3.11 | 4.00 | 0.46 |
| EBITDA (亿元) | 5.74 | 6.70 | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | -8.16 | 2.15 | -3.02 |
| 应收账款周转次数 (次) | 1.10 | 1.12 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 9.33 | 11.64 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.64 | 0.69 | 0.12 |
| 现金收入比率 (%) | 61.17 | 71.57 | 148.34 |
| 总资本收益率 (%) | 5.53 | 5.19 | -- |
| 总资产报酬率 (%) | 4.32 | 4.13 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 6.08 | 6.54 | -- |
| 营业利润率 (%) | 13.62 | 10.25 | 12.19 |
| 费用收入比 (%) | 6.70 | 5.86 | 8.34 |
| 资产负债率 (%) | 56.50 | 60.22 | 57.69 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 39.89 | 40.12 | 39.84 |
| 长期债务资本化比率 (%) | 16.60 | 15.82 | 15.73 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 3.38 | 5.21 | -- |
| EBITDA 全部债务比 (倍) | 0.15 | 0.16 | -- |
| 流动比率 (倍) | 1.91 | 1.64 | 1.71 |
| 速动比率 (倍) | 1.80 | 1.54 | 1.59 |
| 现金短期债务比 (倍) | 1.44 | 0.65 | 0.55 |
| 经营现金流动负债比率 (%) | -12.74 | 2.63 | -4.15 |
| EBITDA/待偿债券本金 (倍) | 0.48 | 0.56 | -- |

注：由于 2017 年一季度数据未经审计，相关指标未年化。

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% (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。