

攀枝花市国有投资(集团)有限责任公司  
2012年公司债券 2015年跟踪  
信用评级报告



鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

报告编号:

鹏信评【2015】跟踪第  
【299】号 01

债券剩余规模: 10 亿元

债券到期日期: 2022 年  
03 月 13 日

债券偿还方式:

按年付息, 债券存续期  
的第六年至第十年等额  
偿还 20% 本金

分析师

姓名:  
王一峰 林心平

电话:  
0755-82874485

邮箱:  
wangyif@pyrating.cn

鹏元资信评估有限公司

地址: 深圳市深南大道  
7008 号阳光高尔夫大厦  
3 楼

电话: 0755-82872897

网址: www.pyrating.cn

## 攀枝花市国有投资（集团）有限责任公司 2012 年公司债券 2015 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AA	AA
发行主体长期信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2015 年 06 月 23 日	2014 年 06 月 20 日

### 评级结论:

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对攀枝花市国有投资（集团）有限责任公司（以下简称“攀枝花国投”或“公司”）及其 2012 年 03 月 13 日发行的公司债券（以下简称“本期债券”）的 2015 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AA，发行主体长期信用等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到 2014 年攀枝花市经济规模保持增长，公司土地整理规模较大，能为未来收入提供一定保障，公司跟踪期内继续得到当地政府在资本金注入、财政补贴等方面的支持；同时我们也关注到了公司收入易受土地及房地产市场波动影响、盈利能力较弱，资产流动性一般，偿债压力较大等风险因素。

### 正面:

- 区域经济、财政实力保持增长。攀枝花市 2014 年地区生产总值为 870.85 亿元，同比增长 9.30%，全口径公共财政收入为 62.91 亿元，同比上涨 7.45%。
- 未来土地整理收入有保障。截至 2014 年末，公司尚有土地储备面积 1,505,282.35 平方米，价值 256,245.35 万元，可为公司未来土地整理收入提供一定保障。
- 公司营业收入快速增长，供水、小贷业务及投资收益为公司盈利提供了一定支持。2014 年，公司实现营业收入 86,708.61 万元，同比增长 31.18%，其中，供水业务收入保持稳定；小贷业务规模增长；投资收益为 21,527.70 万元，同比上升 9.22%。
- 地方政府支持力度较大。2014 年，财政对公司资本金注入形成的资本公积为 6.55 亿元、财政补助收入为 3.05 亿元。

### 关注:

- **攀枝花市经济增速放缓，财政总收入有所下降。**受土地市场波动影响，2014 年国有土地使用权出让收入同比下降 37.44%，2014 年攀枝花市全口径财政总收入为 1,362,548 万元，较上年下降 1.14%。
- **公司担保业务规模及收入下滑，担保代偿风险加大。**2014 年，公司担保业务实现收入 4,041.48 万元，同比下降 32.11%，在保余额为 25.07 亿元，同比下降 3.95%，担保代偿率为 2.74%，追偿情况未见改善，不排除代偿风险进一步增加的可能。
- **公司小贷业务逾期贷款占比较高。**公司小贷业务贷款逾期在三个月以上、一年以内的占比 82.60%，逾期总额占比较高，需要关注贷款坏账风险。
- **公司房地产开发业务存在销售收入下降风险。**2014 年，土地整理及商品房销售占总收入比重分别为 42.97% 和 15.20%，公司收入易受一级土地转让市场及房地产市场的不利波动影响。
- **公司主营业务盈利能力下降，对投资收益及政府补助的依赖较大。**2014 年，公司综合毛利率下降 14.41 个百分点至 20.42%，总资产回报率下降至 3.82%；投资收益及补贴收入占公司利润总额的比重分别为 68.66%、97.35%。
- **公司其他应收款规模大，回收期不确定，占用公司资金规模较大。**2014 年末，公司其他应收款余额为 446,189.29 万元，比 2013 年末增加了 57.34%，占公司资产总额比重为 27.18%；其中，账龄为一年以上的账面价值占比约为 98.16%。
- **公司资产流动性一般，未来偿债压力大。**公司资产以土地、其他应收款及在建工程为主；截至 2014 年末，公司有息负余额为 44.59 亿元，同比增长 15.71%。

### 主要财务指标:

项目	2014 年	2013 年	2012 年
总资产 (万元)	1,641,786.30	1,436,082.14	1,412,374.53
归属于母公司所有者权益 (万元)	820,410.38	726,711.61	679,092.09
有息债务 (万元)	445,944.92	385,404.48	402,736.51
资产负债率	47.08%	46.27%	49.94%
流动比率	3.46	3.43	4.33
营业收入 (万元)	86,708.61	66,099.52	136,616.46
政府补助 (万元)	30,523.14	33,958.23	18,744.33
投资收益	21,527.70	19,710.46	21,761.23
利润总额 (万元)	31,355.20	27,958.31	35,389.32
综合毛利率	20.42%	34.83%	17.39%

总资产回报率	3.82%	4.20%	3.46%
EBITDA（万元）	61,393.93	62,688.78	48,494.07
EBITDA 利息保障倍数	1.68	1.65	2.74
经营活动现金流净额（万元）	22,137.12	22,662.81	24,870.47

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

## 一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会发改财金[2012]2636号文件批准，公司于2012年03月13日发行10亿元10年期固定利率债券，票面利率为8.18%。

本期债券的计息期限为2012年3月13日至2022年3月12日，如投资者选择回售，则其回售部分债券的计息期限自2012年3月13日至2017年3月12日止。

本期债券付息日为2013年至2022年每年的3月13日，本金兑付日为2018年至2022年每年的3月13日。如投资者选择回售，则其回售部分债券的兑付日为2017年3月13日。从2018年起，每年除按时付息外，以投资者第五年行使回售权后的债券总额为基数，每年兑付投资者该基数额度20%的本金。

截至2015年4月30日，本期债券本息兑付情况见下表。

**表 1 截至 2015 年 04 月 30 日本期债券本息累计兑付情况（单位：万元）**

本息兑付日期	本金兑付/回售金额	利息支付	期末本金余额
2013年3月13日	0.00	8,180.00	100,000.00
2014年3月13日	0.00	8,180.00	100,000.00
2015年3月13日	0.00	8,180.00	100,000.00

资料来源：公司提供

本期债券募集资金已于2013年4月30日前全部使用完毕，不存在募投项目变更事项，具体情况如下表。

**表 2 截至 2014 年 12 月 31 日本期债券募集资金使用情况（单位：万元）**

项目名称	计划		实施进度		项目完工进度
	总投资	拟使用募集资金额度	已投资	已使用募集资金	
炳三区公共租赁房	6,999.00	4,000.00	6,999.00	4,000.00	100.00%
炳三区 G、H、I、J 道路建设	7,775.00	4,350.00	7,775.00	4,350.00	100.00%
西区城市棚户区改造工程项目	46,662.00	25,000.00	46,662.00	25,000.00	100.00%
国有企业改制经济适用房项目	12,782.00	5,000.00	12,782.00	5,000.00	100.00%
炳四区到密地桥城市干道工程项目	17,000.00	10,000.00	17,000.00	10,000.00	100.00%
炳三区至金江城市干道工程项目	19,800.00	10,000.00	19,800.00	10,000.00	100.00%
金江至鱼塘立交连接线工程项目	19,700.00	10,000.00	19,700.00	10,000.00	100.00%
归还银行流动资金贷款	-	11,650.00	-	11,650.00	100.00%
补充公司流动资金	-	20,000.00	-	20,000.00	100.00%

合 计	130,718.00	100,000.00	130,718.00	100,000.00	100.00%
-----	------------	------------	------------	------------	---------

资料来源：公司提供

## 二、发行主体概况

2014年12月25日，经四川省攀枝花市工商行政管理局核准，公司更名为攀枝花市国有投资（集团）有限责任公司，原攀枝花市国有资产投资经营有限责任公司发行的、目前仍在存续期内的债券由攀枝花市国有投资（集团）有限责任公司承继。

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东、控股股东持股比例、实际控制人、合并报表范围均未发生变化；公司未发生重大资产重组、收购及出售资产（含股权）、对外并购等事项。

截至2014年12月31日，公司资产总额为164.18亿元，归属于母公司的所有者权益为82.04亿元，资产负债率为47.08%；2014年度，公司实现营业收入8.67亿元，利润总额3.14亿元，经营活动现金流净额2.21亿元。

## 三、区域经济与财政实力

**跟踪期内，在工业、固定资产投资的推动下，攀枝花市经济总量保持增长，但增速放缓，房地产市场景气度下降**

2014年，攀枝花市经济保持高速增长，地区生产总值为870.85亿元，按可比价计算的增速为9.3%。其中，第一、二、三产业分别完成增加值29.40亿元、643.09亿元、198.36亿元，三次产业结构由2013年的3.5:74.6:21.9调整为3.4:73.8:22.8。

工业在攀枝花市的经济发展中占据主导地位，传统的钢铁、钒钛、能源、化工是其四大支柱产业。2014年，攀枝花市规模以上工业累计完成工业总产值1520.69亿元，增长9.5%；其中，重工业工业增加值增长10.7%，工业保持较快增长。2014年，攀枝花市固定资产投资保持较快增长，全年全社会固定资产投资完成额为616.81亿元，增长13%。

2014年，攀枝花市房地产市场景气度下降，全年房屋施工面积670.63万平方米，增长3.90%；但房屋竣工面积64.25万平方米，下降32.70%，商品房销售面积121.38万平方米，下降9.30%。攀枝花市房地产受购房需求下降、消费者观望情绪浓厚的影响，销售市场呈量降价跌的态势，全年商品房销(预)售面积121万平方米、同比下降9.3%，销售均价4,140元每平方米，同比下降3.14%。同时，商品住宅待售面积达240.71万平方米，其中市区200.49万平方米，商品房待售面积体量巨大，预计未来短期内市场将持续供大于求的状态。

总体来看，跟踪期内，攀枝花市经济攀枝花市经济持续增长，工业、固定资产投资均保

持较快增长，但增速放缓，房地产市场景气度下降。

**表 3 攀枝花市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2014 年		2013 年	
	金额	同比增长	金额	同比增长
地区生产总值	870.85	9.30%	800.88	10.70%
第一产业增加值	29.40	4.50%	27.88	4.50%
第二产业增加值	643.09	9.60%	597.19	11.70%
第三产业增加值	198.36	8.80%	175.81	8.00%
固定资产投资	616.81	13.00%	545.74	17.80%
社会消费品零售总额	245.55	12.00%	219.33	14.20%
进出口总额（亿美元）	3.01	61.00%	1.87	-29.00%
存款余额	802.87	2.40%	784.18	3.50%
贷款余额	658.19	8.10%	608.93	14.40%

资料来源：攀枝花市 2013-2014 年国民经济和社会发展统计公报

**跟踪期内，攀枝花市财政收入结构保持稳定；受土地市场的影响，土地政府性基金收入大幅下降，导致攀枝花市财政收入略有下滑；公共财政支出对上级补助收入的依赖仍较大**

从财政收入上看，2014年，攀枝花市全口径及本级财政收入分别为1,362,548万元和535,004万元，受土地市场波动的影响，攀枝花市全口径及本级土地出让收入下降，导致攀枝花市全口径及本级的财政收入同比分别下降1.14%和7.27%。跟踪期内，攀枝花市财政收入结构保持稳定，主要由公共财政收入及上级补助收入构成。

2014年，攀枝花市全口径及本级公共财政收入保持稳定，系攀枝花市财政收入的主要来源。2014年，攀枝花全市和市本级的公共财政收入分别为629,076万元、282,563万元，同比分别增长7.45%、下降4.43%，占财政收入的比重分别为46.16%、52.82%。2014年，攀枝花市全口径及本级公共财政收入结构保持稳定，其中，税收收入占比分别为69.36%和64.96%，比上年分别下降2.90、2.28个百分点，对公共财政收入的覆盖度下降。

2014年，攀枝花市全口径及本级上级补助收入仍然是财政收入的重要来源，分别为577,857万元、194,141万元，占比分别为42.41%和36.29%；其中，全口径及本级专项转移支付占比较高，分别为44.22%和34.39%，上级补助可支配程度一般。

2014年，攀枝花市全口径及本级政府基金收入占财政收入的比重分别为11.19%、10.90%。2014年，攀枝花市全口径及本级政府基金收入分别为152,473万元、58,300万元，受土地市场需求不足的影响，攀枝花市全口径及本级土地出让收入下降，攀枝花市政府基金收入波动较大，同比下降37.44%、49.86%。

总体来看，跟踪期内，攀枝花市公共财政收入和上级补助收入保持稳定，略有上涨，但

受土地市场的影响，土地政府性基金收入波动较大，导致攀枝花市财政收入略有下滑。

从财政支出上看，2014年，攀枝花市全口径及本级公共财政支出分别为1,211,774万元、492,256万元，分别同比上升5.32%和6.03%，整体水平保持稳定。公共财政支出主要由教育支出、城乡社区支出、交通运输支出、社会保障和就业支出、一般公共服务支出及医疗卫生与计划生育支出构成，前三项占全口径及本级公共财政支出比例分别为36.01%和46.88%。2014年，攀枝花市公共财政收入对公共财政支出的覆盖率保持稳定，但覆盖水平不高，公共财政支出对上级补助收入的依赖较大。

**表 4 攀枝花市全口径及本级财政收支情况（单位：万元）**

项目	2014 年		2013 年	
	全口径	本级	全口径	本级
<b>财政收入</b>	<b>1,362,548</b>	<b>535,004</b>	<b>1,378,264</b>	<b>576,925</b>
（一）公共财政收入	629,076	282,563	585,450	295,648
其中：税收收入	436,328	183,558	423,051	198,794
非税收入	192,748	99,005	162,399	96,854
（二）上级补助收入	577,857	194,141	549,100	165,005
其中：返还性收入	68,442	46,065	68,645	47,051
一般性转移支付收入	253,892	81,309	228,163	100,308
专项转移支付	255,523	66,767	252,292	17,646
（三）政府基金收入	152,473	58,300	243,714	116,272
其中：土地出让收入	113,110	38,800	210,290	97,400
（四）预算外财政专户收入	3,142	-	-	-
<b>财政支出</b>	<b>1,408,984</b>	<b>560,307</b>	<b>1,436,516</b>	<b>602,432</b>
（一）公共财政支出	1,211,774	492,256	1,150,583	464,243
（二）政府基金支出	194,763	68,051	285,933	138,189
（三）预算外财政专户支出	2,447	-	-	-
公共财政收入/公共财政支出	51.91%	57.40%	50.88%	63.68%

资料来源：攀枝花市财政局

#### 四、经营与竞争

2014年，公司实现营业收入86,708.61万元，同比增长31.18%，系公司确认土地整理出让收入的增加所致。2014年，公司营业收入包括土地整理收入、商品房销售收入、自来水销售收入及工程安装收入等，分别占公司总营业收入的比例为42.97%、15.20%、15.95%和9.73%。公司供水业务与工程安装业务收入保持稳定。受房地产市场景气度下降的影响，商品房销售价量齐跌，导致公司商品房销售业务收入与去年相比降幅53.83%，降幅较大。2014

年，公司综合毛利率为20.42%，比上年下降14.41个百分点，主要系低毛利率的土地整理收入占比提高，以及受房地产景气度下降的影响，公司商品房销售毛利率下降。

**表 5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2014 年		2013 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
土地整理	37,257.61	4.76%	-	-
商品房销售	13,177.82	24.40%	28,540.73	30.07%
供水	13,833.28	28.46%	13,569.77	31.12%
工程安装	8,434.67	19.39%	6,675.01	15.69%
担保	4,041.48	100.00%	5,952.73	100.00%
融资利息	313.50	100.00%	516.23	100.00%
其他	9,650.25	28.88%	10,845.04	24.88%
<b>合计</b>	<b>86,708.61</b>	<b>20.42%</b>	<b>66,099.52</b>	<b>34.83%</b>

注：其他业务包括了粮油销售、影院经营、房屋租金以及其他服务等。

资料来源：公司审计报告

**2014年，公司实现了一定的土地整理业务收入，目前公司土地储备资源丰富，为未来收入提供保障，但易受土地一级市场波动的影响**

公司承担攀枝花的土地开发任务，由攀枝花国有土地储备中心（以下简称“土储中心”）委托公司自筹资金对土地进行整理工作。待土地整理完工后，公司以土地整理成本加成5%的协议价格将土地转让给土储中心，形成公司土地整理业务收入。

2014年公司向土储中心转让土地203,437.64平方米，确认收入37,257.61万元，明细如下。

**表 6 2014年公司出让土地获得的土地收入明细**

宗地位置	土地面积 (平方米)	土地成本(万 元)	土地出让总价 款(万元)	土地出 让方式	确认出让 收入
西区清香坪	40,994.98	1,375.50	1,444.28	转让	1,444.28
炳三区	125,137.51	25,466.33	26,739.65	转让	26,739.65
炳二区	37,305.15	8,641.61	9,073.69	转让	9,073.69
<b>合计</b>	<b>203,437.64</b>	<b>35,483.44</b>	<b>37,257.61</b>		<b>37,257.61</b>

资料来源：公司提供

截至2014年末，公司拥有土地1,505,282.35平方米，账面价值256,245.35万元，可为公司未来土地整理业务收入提供一定保障。

同时，我们关注到，2014年，攀枝花市土地市场受房地产景气度下降的影响，全口径国有土地使用权出让收入同比下降46.21%，公司土地整理业务易受土地一级市场影响而产生较大波动。

**跟踪期内，受房地产市场景气度下降的影响，商品房销售收入降幅较大；待售商品房**

及在开发项目规模较大，保障了业务的可持续性；但考虑到在开发项目存在一定的资金压力，且房地产市场风险增大，公司商品房业务经营情况需持续关注

公司商品房销售业务系由子公司攀枝花市产业投资经营有限责任公司（以下简称“产投公司”）下属的攀枝花金泰房地产开发有限公司（以下简称“金泰房地产”）负责。

受攀枝花市房地产市场景气度下降的影响，2014年公司商品房楼盘销售收入为10,268万元，同比下降61.38%，降幅较大。目前，公司在售的商品房项目仅有公园大地东侧，投资总额为6.8亿元。公司目前在售商品房规模不大，也是商品房销售收入受限原因之一。

表 7 公司 2013-2014 年主要商品房楼盘销售业务情况（单位：平方米、万元）

项目名称	可销售面积	已销售面积	累计销售额	2013年结转收入	2014年结转收入	累计已结转收入
公园大地东侧	170,575.00	138,307.00	65,624.00	26,589.00	10,268.00	65,624.00
<b>合计</b>	<b>170,575.00</b>	<b>138,307.00</b>	<b>65,624.00</b>	<b>26,589.00</b>	<b>10,268.00</b>	<b>65,624.00</b>

资料来源：公司提供

目前，公司在建的商品房项目包括公园大地西侧项目及天悦湾项目，均位于炳三区，计划总投资额4.8亿元，截至2014年末尚需投资1.9亿元，可销售面积合计134,329.71平方米，公司预计销售收入分别为26,539万元和30,000万元。

总体而言，跟踪期内，受房地产市场景气度下降的影响，商品房销售收入降幅较大；待售商品房及在开发项目规模较大，保障了业务的可持续性；但考虑到在开发项目存在一定的资金压力，且房地产市场风险增大，公司商品房业务经营情况需持续关注。

表 8 截至 2014 年 12 月 31 日公司在建的商品房情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资	楼盘地段	项目性质	可销售面积 (m <sup>2</sup> )	预计销售收入	预计完工时间
公园大地西侧项目	23,000.00	17,000.00	炳三区	住宅	57,329.71	26,539.00	2016.06
天悦湾项目	25,000.00	12,000.00	炳三区	住宅	77,000.00	30,000.00	2017.06
<b>合计</b>	<b>48,000.00</b>	<b>29,000.00</b>	-	-	<b>134,329.71</b>	<b>56,539.00</b>	-

资料来源：公司提供

#### 跟踪期内，公司供水业务保持稳定，但未来增长潜力不大

公司供水业务来自于产投公司下属的攀枝花市水务（集团）有限公司（以下简称“水务集团”），供水区域覆盖攀枝花市东区、西区、仁和区及米易县。

跟踪期内，公司的供水价格保持不变，业务收入为13,833.28万元，同比上升1.94%，毛利率比2013年下降2.66个百分点，业务整体保持稳定。2014年，公司供水价格与2013年保持不变，供水收入上涨的主要原因是实际售水量的增加以及供水结构发生变化，价格较低的居民用水占比下降，其余类型的供水均不同程度上涨。预计公司未来供水业务保持稳定，增长

潜力不大。

总之，跟踪期内，公司供水业务保持稳定，但未来增长潜力不大。

**表 9 公司近年供水业务情况**

项目	2014 年	2013 年
设计供水能力（万吨/日）	32.20	32.20
实际供水量（万吨/年）	7,013.35	7,579.00
实际售水量（万吨/年）	6,627.08	6,062.00
总服务人口数量（万人）	42.58	50.10

资料来源：公司提供

**表 10 公司近年供水价格变化情况（单位：元/立方米）**

项目	2014 年	2013 年
工业用水	2.5	2.5
居民生活用水	1.9	1.9
行政事业用水	2.4	2.4
经营服务用水	2.9	2.9
特种用水	5.0	5.0

资料来源：公司提供

**跟踪期内，公司目前在建项目主要为2014年新发债券募投项目，未来可产生一定数量的回购收入**

公司本部与下属的攀枝花市仁江钒钛有限公司（以下简称“仁江钒钛”）承担攀枝花市的政府代建项目，项目建设资金来源于政府资金划拨以及项目公司拨入，计入专项应付款和长期应付款以及在建工程，项目竣工结算后，冲销对应的专项应付款和长期应付款，或者转入固定资产和资本公积。

截至目前，大部分代建项目已完工，由于未办理竣工结算，所以仍以在建工程形式反映在公司资产账面价值中，共计261,140.51万元；公司仍在建设的项目仅为包括2014年新发债券募投项目，完工进度为69.75%，预计未来投入资金为42,338.16万元。2014年新发债券募投项目以政府分期回购的方式实现收入，预计截止到2021年，该项目可以实现的总收入为16.82亿元。

**表 11 截至 2014 年 12 月 31 日公司在建拟建基础设施工程情况（单位：万元）**

项目名称	项目已投资	尚需投资	开工日期	完工日期（预计）	收益方式
新区干坝塘至鱼塘高速公路出口连接线项目	97,600.00	42,338.16	2012.12	2015.12	政府分期回购
园区公路、桥梁	28,924.47	-	2001.3	2015.3	收取项目代建管理费
公路支线、连接线	13,628.09	-	2001.3	2015.3	收取项目代建管理费

企业项目性支出	26,531.99	-	2001.3	2014.12	收取项目代建管理费
铁路货场	19,263.51	-	2007.12	2010.6	收取项目代建管理费
金江城区道路	5,674.06	-	2006.9	2010.12	收取项目代建管理费
移民安置区	11,148.76	-	2006.11	2012.12	收取项目代建管理费
<b>合计</b>	<b>202,770.88</b>	<b>42,338.16</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

资料来源：公司提供

**跟踪期内，公司担保业务规模及收入下滑，盈利能力弱；公司风控力度增强，担保代偿率仍较高，追偿情况未见改善，需要关注公司代偿风险的变动情况**

公司下属的攀枝花市金鼎信用担保有限责任公司（以下简称“金鼎担保”）经营信用担保业务，主要业务对象为攀枝花市的中小型企业。在风控方面，公司对于在保客户基本都设置了反担保措施，同时对已承保的企业，按风险五级分类（即正常、关注、次级、可疑和损失）进行分级评级，并实行分类管理和跟踪。对于已执行代偿的项目，公司对主债人以抵押或质押作保证的，按相关约定进行资产处置变现，对设定反担保的代偿项目，依法向反担保人追偿。截至2014年12月底，公司的准备金的余额为20,041.92万元。2014年，公司担保业务实现收入4,041.48万元，同比下降32.11%，在保余额为25.07亿元，同比下降3.95%，年担保费用为2.50%，保持稳定；公司共计代偿6,530.00万元，具体包括攀枝花市鑫茂冶金有限公司2,000万元、攀枝花兆丰工贸有限责任公司1,500万元、攀枝花市铭高矿业有限公司1700万元、攀枝花市运达钛业有限责任公司1,000万元及盐边县伟健熔炼有限责任公司330万元，代偿率为2.74%，比2013年下降0.02个百分点，但是改善不明显，代偿水平仍然较高，代偿金额增加。2014年，公司的保险风险准备总额增加，资产放大倍数降低，公司在风险控制上的力度增强。同时，公司担保业务的盈利能力弱，需要关注公司代偿风险的变动情况。

**表 12 金鼎担保近年担保业务情况**

项目	2014年	2013年
在保余额（亿元）	25.07	26.10
平均担保费率（%）/年	2.50	2.50
担保收入（万元）	4,141.48	5,952.73
在保业务履约金额（亿元）	23.87	22.48
代偿率（%）	2.74	2.76
代偿金额（万元）	6,530	6,200
净资本（万元）	61,262.11	55,175.90
当期融资担保发生额（万元）	228,442.99	253,380.00
保险风险准备金（万元）	20,041.92	18,565.36
本年度累计解除的担保额（万元）	238,670.24	224,761.26
融资担保净资产放大倍数	4.09	4.73

净资产放大倍数	4.09	4.73
---------	------	------

注：代偿率=本年度累计担保代偿额/本年度累计解除的担保额。

资料来源：公司提供

**跟踪期内，公司小贷业务增长，但总规模不大，对公司利润贡献有限，且逾期贷款占比较高，需要关注未来的坏账风险**

公司子公司攀枝花市钒钛园区金丰小额贷款有限责任公司（以下简称“小贷公司”），成立于2013年10月，主要从事小额贷款业务，贷款投向主要用于支持我市农业龙头企业和各个中小工业企业发展，近两年实现利润总额2,832.60万元。

2014年，公司累计发放贷款41,020.00万元，实现贷款利息收入3,384.00万元。截至2014年末，公司发放小额贷款余额为21,433.00万元，同比增长10.39%，其中，企业业务占比98.17%；贷款发放前三大的行业为采掘业、农牧林渔业及房地产业，其中采掘业占比17.08%，农牧林、渔业，占比6.30%，房地产业占比2.57%，行业集中度不高；公司发放的贷款以短期为主，期限在6个月以内，坏账率为0；公司发放的贷款种类为保证贷款和抵质押贷款，比例分别为53.75%和46.25%，其中，逾期天数在90天以内的贷款占比12.97%，逾期在三个月以上、一年以内的占比82.60%，贷款发生逾期的主要涉及钒钛产品的企业。由于攀枝花地区的钒钛特色经济，受整体经济环境的影响，公司贷款逾期总额占比较高，需要关注贷款坏账风险。

**2014年，公司长期股权投资继续产生较大规模投资收益；公司在资本金注入、财政补助方面继续获得政府大力支持**

2014年，公司长期股权投资产生投资收益21,527.70万元，同比上升9.22%，规模较大；主要是持有攀枝花市商业银行28.32%股权按权益法核算所产生收益；2012-2014年，公司持有的攀枝花市商业银行股权平均收益为17,701.17万元，每年收到现金分红平均为4,715.09万元；公司长期股权投资规模较大，投资收益可持续性较好。

跟踪期内，公司在资本金注入、财政补助方面继续获得政府大力支持。2014年，公司共收到财政拨款资本金65,527.14万元，增加资本公积65,527.14万元，明细如下。

**表 13 2014 年公司与政府补助相关的资本公积明细（单位：万元）**

来源	用途	金额	依据
攀枝花市财政局铁路资本金市级补助	成昆铁路项目建设公司出资	31,500.00	攀财资投[2014]55号等
攀枝花市财政局拨付观音岩引水工程项目资本金	攀枝花市原水投资管理公司出资	6,617.70	攀财资投[2014]70号等
攀枝花市财政局、经济和信息化委员会四川省产业园区产业发展引导专项资金	攀枝花市仁江钒钛有限公司出资	621.00	攀财资建[2013]60号

攀枝花市财政局钒钛产业发展基金	攀枝花市金鼎信用担保有限责任公司、攀枝花市金源创业投资有限公司出资	10,000.00	攀财资建[2014]65号
2014年省级农业信贷担保专项补助资金	攀枝花市金鼎信用担保有限责任公司出资	85.00	攀财资农[2014]18号
攀枝花市财政局	中小企业风险准备金	673.26	-
攀枝花市财政局	中小企业打捆贷款风险补偿金	680.00	-
攀枝花市财政局	归还国开行软贷款资金	500.00	-
攀枝花市财政局	授权持有攀枝花市商业银行股权	13,356.00	攀财金[2013]14号
攀枝花市财政局	观音岩引水工程项目款	250.00	攀财资投[2014]221号
-	攀枝花原水公司观音岩引水工程省财政基本建设支出预算	618.00	攀财资投[2013]352号
-	投资风险补助	60.00	攀财资企[2014]18号
-	将攀枝花影城二期资产无偿划拨本公司	535.94	《关于攀枝花影城二期资产移交工作的会议纪要》
-	财政专项资金	30.24	-
<b>合计</b>	-	<b>65,527.14</b>	-

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

2014年，公司共收到财政补贴30,523.14万元，与2013年相比小幅下降，明细如下。

**表 14 2013-2014 年公司收到的政府补贴明细（单位：万元）**

项目	2014年	2013年
债券利息补助	15,186.44	11,523.97
政府融资补助	2,300.00	2,300.00
经费补助	567.89	454.18
政府融资利息补助	11,720.91	19,380.37
政府购车补助	-	25.00
债券承销费	585.00	-
企业债券奖励经费	40.00	-
工业经济工作先进奖	5.00	-
社保局农民工补贴	0.15	-
水表修校费补贴款	3.43	11.64
两虫检测研究经费补助	-	8.00
农村居民生活用水减免增值税	24.73	30.51
急难险重奖励资金、工业纳税十强等奖励	8.50	-
2013年报表审计费补助	2.00	-
享受西开政策，企业所得税减免退税	-	49.16
地方储备油脂费用补贴	18.21	23.75
市国企改革办改制经费补助	-	61.65

政府拨政策性融资成本费	-	30.00
收代扣代缴个人所得税手续费	0.88	-
促进非公有制经济发展企业奖励	60.00	60.00
<b>合计</b>	<b>30,523.14</b>	<b>33,958.23</b>

资料来源：公司审计报告

## 五、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2013年和2014年审计报告，报告均采用新会计准则编制。

跟踪期内，公司的会计报表合并范围没有发生变化。2014年，公司发生了会计政策变更，根据修订的《企业会计准则第2号—长期股权投资》规定，将原确认为长期股权投资并采用成本法核算的对于被投资单位不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益性投资，调整为可供出售金融资产。公司采用追溯调整法，将2013年资产负债表调减长期股权投资40,884.46万元，调增可供出售金融资产40,884.46万元，其中余额41,038.96万元，减值准备154.50万元，对资产总额无影响。本报告中公司2013年的相关财务数据采用的是公司2014年审计报告中的“上期金额”或“上期发生额”。

### 资产结构与质量

整体来看，公司总资产保持增长，但公司资产以土地、其他应收款及在建工程为主，流动性一般；其他应收款规模大，回收期不确定，占用公司资金规模较大

截至2014年末，公司总资产为1,641,786.30万元，较2013年末增长14.32%，主要是由于公司负债增长及政府拨付项目款、补助资金、无偿划入股权导致的资本公积的增长；资产结构稳定，仍以流动资产为主，2014年末流动资产占比57.66%。

表 15 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	146,795.62	8.94%	126,969.97	8.84%
其他应收款	446,189.29	27.18%	283,575.76	19.75%
存货	316,474.48	19.28%	326,910.60	22.76%
<b>流动资产合计</b>	<b>946,660.05</b>	<b>57.66%</b>	<b>760,838.27</b>	<b>52.98%</b>
发放贷款及垫款	20,908.34	1.27%	19,220.85	1.34%

长期股权投资	139,621.67	8.50%	108,221.91	7.54%
在建工程	261,140.51	15.91%	315,469.60	21.97%
其他非流动资产	109,543.42	6.67%	111,115.63	7.74%
<b>非流动资产合计</b>	<b>695,126.25</b>	<b>42.34%</b>	<b>675,243.87</b>	<b>47.02%</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,641,786.30</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,436,082.14</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

公司的流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2014年末，公司的货币资金为146,795.62万元，其中受限资金占比为25.32%，为金鼎担保公司向各贷款机构存出的担保保证金，货币资金总体流动性较好。公司的其他应收款主要包括应收攀枝花市财政投资处的政府融资项目借款19.43亿、应收攀枝花市财政局的土地转让款11.60亿、攀枝花市东区高创投资开发公司政府融资项目借款2亿及园区内的企业借款，2014年末，余额为446,189.29万元，比2013年末增加了57.34%，主要是新增应收攀枝花市财政投资处的政府融资项目借款，系公司向政府移交第一期、第二期债券项目产生，无利息；其中，账龄在一年以上的账面价值占比约为98.16%，考虑到应收对象主要为地方政府机构，回收风险不大，但规模较大，且回收期存在不确定性，对公司资金占用明显。截至2014年末，公司的存货为316,474.48万元，主要为库存商品、工程施工（已完工未结算款）及土地使用权，公司工程施工余额为42,357.83万元，同比上涨159.64%的原因是公司在建项目成本的投入；公司的库存商品为房地产项目，余额为17,120.85万元，同比下降43.63%是由于公司商品房对外销售结转所致；公司土地期初土地面积为1,708,719.99平方米，本期转让土地面积为203,437.64平方米，期末土地面积为1,505,282.35平方米，其中，只有炳仁线西侧有一块土地被抵押，土地面积为371,659.88平方米，价值为90,982.34万元。截至2014年末，公司的其他流动资产为14,712.37万元，比2013年末增加1.42亿元，主要为公司购买的保本型理财产品。

截至2014年末，公司的非流动资产为695,126.25万元，主要由发放贷款及垫款、长期股权投资、可供出售金融资产、固定资产、在建工程及其他非流动资产构成，占公司总资产比重分别为1.27%、8.50%、2.8%、5.31%、15.91%及6.67%。截至2014年末，公司发放贷款及垫款是小贷公司所发放贷款，总额为20,908.34万元，主要为保证贷款及担保贷款，其中，计提贷款损失准备524.66万元，占比2.5%，比2013年高1.5个百分点；逾期比例为97.91%。2014年末，公司长期股权投资为139,621.67万元，比上年同期增长29.01%，主要系公司所持有的攀枝花市商业银行股权升值，及向划拨成昆铁路扩能改造工程项目资本金2亿元。公司长期股权投资均采用权益法核算，主要为攀枝花市商业银行投资，占公司长期股权投资余额比例为97.69%。截至2014年末，公司在建工程为261,140.51万元，主要为公司代建工程及炳三区土地整理成本，包括园区公路、桥梁、公路支线、连接线、企业项目性支出、铁路货场及借

款利息等，较上年末下降17.22%的主要原因为公司将完工的一期、二期债券募投项目共11.94亿元向政府移交，对应增加攀枝花市财政投资处应收账款，计入其他应收账款；同时，将提取的代建管理费与专项应付款对冲减少在建工程6,947.81万元。2014年末，公司的其他非流动资产余额为109,543.42万元，系攀枝花市政府移交给公司的机关事务局、房管局等经营性房产。截至2014年末，公司所有权受到限制的资产为425,644.29万元，均为用于担保的资产，向国家开发银行四川省分行借款提供担保，具体包括公司对下属攀枝花市土地开发有限责任公司、攀枝花市仁江钒钛有限公司、攀枝花市金鼎信用担保有限责任公司股权以及货币资金中的存出担保保证金。

整体来看，公司总资产保持增长，且增速上升；公司资产以土地、其他应收款及在建工程为主，流动性一般；其他应收款规模大，回收期不确定，占用公司资金规模较大。

## 盈利能力

**2014年，公司营业收入增长，营业利润扭亏为盈，公司利润主要依赖补贴收入及投资收益**

2014年，公司营业收入为86,708.61万元，同比增长31.18%，主要是由于公司确认土地整理出让收入的增加；由于公司土地整理收入毛利率较低，且土地整理收入占比较大，公司2014年综合毛利率下降至20.42%。

公司的期间费用中，财务费用占比72.14%，2014年，公司的期间费用率下降，主要是由于财务费用有所下降。2014年，公司对投资收益及补贴收入依赖仍然较大，二者占利润总额的比重分别为68.66%、97.35%。2014年，公司的投资收益主要是按权益法核算的长期股权投资，公司长期股权投资规模较大，投资收益持续性较好；公司获得政府补助30,523.14万元，主要是债券利息补助和政府融资利息补助，未来具有一定的持续性。

总体来看，由于公司确认的土地整理收入增加，公司2014年营业收入上升，但盈利对投资收益以及补贴收入的依赖程度仍较高。

**表 16 公司主要盈利指标（单位：万元）**

项目	2014年	2013年
营业收入	86,708.61	66,099.52
投资收益	21,527.70	19,710.46
营业利润	843.21	-5,851.79
补贴收入	30,523.14	33,958.23
利润总额	31,355.20	27,958.31
综合毛利率	20.42%	34.83%
期间费用率	41.21%	61.91%

总资产回报率	3.82%	4.20%
--------	-------	-------

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

## 现金流

**公司经营活动现金流不足以支撑公司投资所需现金投入，现金流对筹资活动依赖大**

2014年，公司经营活动净现金流入为22,137.12万元，与2013年相比变动不大，保持稳定。但值得注意的是，2014年，公司经营活动现金流入与流出均下降，现金流入下降是由于公司收现能力下降，收现比为1.07，比2013年下降了1.35，现金流出下降是由于公司项目工程建设现金投入降低。

2014年，由于公司债券募投项目投入、对成昆铁路项目建设公司出资以及代建项目支出，公司投资活动现金流出大幅增长。2014年，公司投资活动现金净流出159,905.88万元，同比增长830.96%。未来由于公司土地整理项目及募投项目的持续开展，未来投资活动对公司现金流出产生一定的压力。

2014年，公司筹资活动现金流入为528,643.89万元，同比增加52.48%，主要为政府资本金注入增加及公司发行债券所产生的资金流入；公司筹资活动现金流出主要为偿还借款本息，2014年公司筹资活动现金流出同比增加15.55%。

跟踪期内，公司经营活动产生的现金不足以支撑公司投资所需的现金投入，公司对筹资活动的依赖较大，公司债券募投项目尚需投入资金42,338.16万元，未来投资活动对公司现金流出产生一定的压力。

**表 17 2013-2014 年公司现金流情况表（单位：万元）**

项目	2014 年	2013 年
销售商品、提供劳务收到的现金	92,462.47	159,904.52
收到的其他与经营活动有关的现金	68,190.22	125,244.62
经营活动现金流入小计	163,622.35	286,146.59
购买商品、接受劳务支付的现金	45,090.61	63,231.99
支付的其他与经营活动有关的现金	76,329.70	160,021.48
经营活动现金流出小计	141,485.23	263,483.78
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>22,137.12</b>	<b>22,662.81</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-159,905.88</b>	<b>-17,176.45</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>121,431.49</b>	<b>-5,725.11</b>
现金及现金等价物净增加额	-16,337.27	-238.74

资料来源：公司审计报告

## 资本结构与财务安全性

**公司有息负债规模仍较大，面临一定的偿债压力**

跟踪期内，公司的资本结构保持稳定，截至2014年末，负债与所有者权益比上年同期增加2.88个百分点，公司负债中非流动负债占比64.59%；公司负债总额比上年同期增加16.35%，主要是因为公司其他应付款、应付账款及长期应付款的增加。

**表 18 公司资本结构情况（单位：万元）**

指标名称	2014年	2013年
负债总额	773,025.66	664,413.89
所有者权益	868,760.64	771,668.25
负债与所有者权益比率	88.98%	86.10%

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

公司流动负债主要由短期借款、保险合同准备金、应付账款、预售款项及其他应付款构成。截至2014年末，公司流动负债余额为273,728.23万元，同比增长23.36%，主要系公司其他应付款增长。公司应付账款和预收款项增速较快，分别比上年同期增长32.53%与31.29%。截至2014年末，公司的短期借款余额为33,930.00万元，主要为银行抵押借款和保证借款；公司保险合同准备余额为20,041.92万元，同比增长7.95%，系担保业务规模增长所致；公司应付账款余额为16,536.54万元，同比增长32.53%，账龄一年以内占比为64.33%，三年以上占比为31.05%，主要系子公司产投公司承接抵债资产形成的暂估应付款；预收款项主要为公司预收工程款；其他应付款主要为公司与其他单位的往来款，主要包括园区工会个人委贷借款、鑫导游乐城借款、攀枝花学院借款等。公司流动负债占比不高，短期偿债压力不大。

截至2014年末，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款及专项应付款构成，同比增加12.83%，其中，长期借款与应付专项款同比分别下降13%与11.50%，应付债券与长期应付款同比分别上升37.96%与104.35%。2014年，公司长期借款余额为160,278.33万元，主要为向国家开发银行四川省分行借入的抵质押借款，以及渤海国际信托有限公司的保证借款；公司应付债券余额为231,736.59万元，同比增长37.96%，增长系公司2014年3月发行债券，共募集资金6亿元，期限为7年，公司债券分别可能在2015年、2017年面临集中回售压力；长期应付款增加主要是土地开发公司基建拨款增加，偿债压力不大；专项应付款主要为政府拨付的代建工程专项款及危险废物处置中心项目专项资金，2014年减少主要是由于公司核销提取的代建管理费，以及干坝塘核心区管网工程项目、炳三区二期供水管网工程项目完工交付固定资产，将对应的项目资金分别转入资本公积。

综上所述，跟踪期内，公司资本结构稳定，主要负债为非流动负债，有息负债规模较大且继续增长，整体偿债压力仍较大。

**表 19 公司主要负债构成情况（单位：万元）**

项目	2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	33,930.00	4.39%	31,100.00	4.68%
保险合同准备金	20,041.92	2.59%	18,565.36	2.79%
应付账款	16,536.54	2.14%	12,477.20	1.88%
预收款项	26,996.28	3.49%	20,562.33	3.09%
其他应付款	151,493.98	19.60%	132,729.75	19.98%
<b>流动负债合计</b>	<b>273,728.23</b>	<b>35.41%</b>	<b>221,886.24</b>	<b>33.40%</b>
长期借款	160,278.33	20.73%	184,228.33	27.73%
应付债券	231,736.59	29.98%	167,976.15	25.28%
长期应付款	45,322.74	5.86%	22,179.40	3.34%
专项应付款	59,029.93	7.64%	66,699.72	10.04%
<b>非流动负债合计</b>	<b>499,297.42</b>	<b>64.59%</b>	<b>442,527.65</b>	<b>66.60%</b>
<b>负债合计</b>	<b>773,025.66</b>	<b>100.00%</b>	<b>664,413.89</b>	<b>100.00%</b>
其中：有息债务	445,944.92	57.69%	385,404.48	58.01%

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

截至2014年末，公司有息负债总额为445,944.92万元，主要由长期借款和应付债券构成，公司的长期借款还款期限集中在2017年之前与2020年之后，公司应付债券的还款压力集中在2017年之前，所以公司未来三年的偿债压力较大。

表 20 截至 2014 年 12 月 31 日公司有息债务偿还期限分布表（单位：万元）

项目	2014 年末余额	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
本金	445,944.92	85,724.92	66,720.00	61,800.00	57,200.00	56,000.00
利息	-	34,906.61	25,821.26	21,128.47	18,508.53	14,736.04
<b>合计</b>	<b>445,944.92</b>	<b>120,631.53</b>	<b>92,541.26</b>	<b>82,928.47</b>	<b>75,708.53</b>	<b>70,736.04</b>

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司的资产负债率小幅上升至47.08%，流动比率小幅上升至3.46，速动比率小幅上升至2.30。

综上所述，跟踪期内，公司有息负债规模较大，且有所增长，公司面临的偿债压力较大。

表 21 2013-2014 年公司偿债能力指标

指标名称	2014 年	2013 年
资产负债率	47.08%	46.27%
流动比率	3.46	3.43
速动比率	2.30	1.96
EBITDA（万元）	61,393.93	62,688.78
EBITDA 利息保障倍数	1.68	1.65
有息债务/EBITDA	7.26	6.15

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

表 22 截至 2015 年 4 月 30 日公司银行授信情况明细表（单位：万元）

授信银行	授信额度	已使用额度	未使用额度
国家开发银行四川省分行	300,000.00	124,500.00	175,500.00
攀枝花市交行	7,650.00	-	7,650.00
攀枝花市商行	10,360.00	-	10,360.00
攀枝花市农行	14,550.00	-	14,550.00
攀枝花市农商行	5,000.00	4,500.00	500.00
合计	337,560.00	129,000.00	208,560.00

资料来源：公司提供

## 六、或有事项分析

### 跟踪期末，公司对外担保余额较大，存在一定的代偿风险

截至2014年12月31日，金鼎担保的担保责任余额为250,741.49万元，存在一定的代偿风险；公司其他及子公司对外担保余额为70,887.00万元，均为按照攀枝花市政府相关文件批准提供对外担保，根据攀枝花市财政局相关文件，其担保范围内的贷款本息由市财政纳入财政预算安排解决，代偿风险一般。

**表 23 截至 2014 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保单位	担保金额	担保起止时间	贷款银行	担保依据
攀枝花市煤气总公司(滨江公司拆分)	3,500.00	2013.12.24-2016.12.24	市商行	99 年第 14 期政府会议纪要攀财投【2003】31 号
攀枝花市鑫岛游乐城有限责任公司	8,000.00	2013.10.08-2015.10.08	市商行炳支	攀财函【2013】33 号
攀枝花城市建设投资经营有限公司	21,997.00	2009.09.04-2019.09.03	市建行	攀人发【2009】10 号
攀枝花市城市建设投资经营有限公司	900.00	2008.09.26-2015.09.25	市建行	人大 2007 年 11 月 26 日总第 8 号
攀枝花仁江矿业有限公司	5,000.00	2014.03.13-2016.03.13	市商行	攀钒钛函【2014】115 号、攀钒钛财【2014】4 号
攀枝花市园林建设公司	5,000.00	2014.03.26-2015.03.25	市农商行	攀新管【2014】1 号
攀枝花市中西医结合医院	2,990.00	2014.08.11-2016.08.10	市农商行	攀学院函【2014】57 号
攀枝花市中西医结合医院	3,500.00	2012.02.20-2017.02.19	市农商行	攀中西医【2012】13 号
四川省富邦钒钛制动鼓有限公司	5,000.00	2014.12.02-2015.12.02	市商行向阳支行	攀人府【2013】98 号及市领导签字
四川省富邦钒钛制动鼓有限公司	5,000.00	2014.12.02-2015.12.02	市商行向阳支行	攀人府【2013】98 号及市领导签字
四川省富邦钒钛制动鼓有限公司	10,000.00	2013.04.27-2015.4.27	市商行向阳支行	攀仁府【2013】11 号
<b>合计</b>	<b>70,887.00</b>	-	-	-

资料来源：公司审计报告

## 七、评级结论

跟踪期内，攀枝花市地区生产总值为870.85亿元，同比增长9.30%，全口径公共财政收入为62.91亿元，同比上涨7.45%，区域经济实力保持增长；地方政府对公司的支持力度较大，2014年，财政对公司资本金注入形成的资本公积为6.55亿元、财政补助收入为3.05亿元；公司土地存货面积1,505,282.35平方米，总价值25.62亿元，为公司未来土地整理收入提供了良好保障；公司的营业收入快速增长，供水、小贷业务及投资收益为公司盈利提供了一定支持。

同时，我们也关注到攀枝花市经济增速放缓，房地产市场景气度下降，受土地市场波动影响，攀枝花市全口径国有土地使用权出让收入同比下降37.44%，攀枝花市财政收入下滑；公司收入主要来源于土地整理及商品房销售，易受一级土地转让市场及房地产市场的不利波动影响，房地产开发业务存在销售收入下降风险；公司主业盈利能力下降，对投资收益及政府补助的依赖较大；公司其他应收款规模大，回收期不确定，对公司资金有一定的占用影响；公司担保业务规模及收入下滑，担保代偿率仍较高，追偿情况未见改善，不排除代偿风险进一步增加的可能；公司资产流动性一般，未来偿债压力大。

基于以上情况，鹏元维持本期债券信用等级为AA，维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望维持为稳定。

## 附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2014年	2013年	2012年
货币资金	146,795.62	126,969.97	141,232.31
应收票据	140.00	151.00	125.30
应收账款	6,389.29	8,664.48	13,803.93
预付款项	15,957.99	14,143.79	11,770.52
其他应收款	446,189.29	283,575.76	201,687.44
存货	316,474.48	326,910.60	469,708.25
其他流动资产	14,713.37	422.68	21.38
流动资产合计	946,660.05	760,838.27	838,349.13
发放贷款及垫款	20,908.34	19,220.85	-
可供出售金融资产	87,123.80	48,692.28	9,848.00
持有至到期投资	-	-	1,028.60
长期股权投资	139,621.67	108,221.91	102,284.22
投资性房地产	6,275.04	6,520.23	6,809.06
固定资产净额	45,908.53	41,975.99	42,425.64
在建工程	261,140.51	315,469.60	281,060.38
固定资产清理	226.91	204.08	204.08
无形资产	21,581.17	21,784.06	22,004.76
商誉	14.18	14.18	14.18
长期待摊费用	42.38	21.63	99.14
递延所得税资产	2,740.31	2,003.42	1,635.69
其他非流动资产	109,543.42	111,115.63	106,611.65
非流动资产合计	695,126.25	675,243.87	574,025.42
资产总计	1,641,786.30	1,436,082.14	1,412,374.54
短期借款	33,930.00	31,100.00	31,700.00
应付票据	-	-	9,570.00
应付账款	16,536.54	12,477.20	12,292.61
预收款项	26,996.28	20,562.33	16,285.70
应付职工薪酬	881.01	913.36	1,074.85
应交税费	3,044.93	2,667.27	4,486.60
应付利息	-	0.00	0.00
应付股利	150.16	117.54	65.22
其他应付款	151,493.98	132,729.75	95,659.27
保险合同准备金	20,041.92	18,565.36	14,224.26
一年内到期的非流动负债	20,000.00	2,100.00	7,790.00
其他流动负债	653.43	653.43	659.81
流动负债合计	273,728.23	221,886.24	193,808.32
长期借款	160,278.33	184,228.33	185,798.33
应付债券	231,736.59	167,976.15	167,878.18
长期应付款	45,322.74	22,179.40	99,489.20
专项应付款	59,029.93	66,699.72	56,403.04

递延所得税负债	2,929.83	1,444.05	1,954.09
非流动负债合计	499,297.42	442,527.65	511,522.85
负债合计	773,025.66	664,413.89	705,331.17
实收资本净额	517,503.62	517,503.62	517,503.62
资本公积	164,869.71	95,068.56	61,226.82
其他综合收益	9,007.93	4,626.01	-
盈余公积	17,587.42	15,377.03	13,266.67
未分配利润	111,441.70	94,136.40	87,094.98
归属于母公司所有者权益合计	820,410.38	726,711.61	679,092.09
少数股东权益	48,350.27	44,956.64	27,951.29
所有者权益合计	868,760.64	771,668.25	707,043.38
负债和所有者权益总计	1,641,786.30	1,436,082.14	1,412,374.54

资料来源：公司审计报告

## 附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2014年	2013年	2012年
一、营业总收入	89,779.25	66,115.04	136,616.46
其中：营业收入	86,708.61	66,099.52	136,616.46
利息收入	3,070.65	15.52	0.00
二、营业总成本	110,463.75	91,677.29	141,383.98
其中：营业成本	69,003.96	43,078.98	112,858.75
利息支出	-	0.32	0.00
提取保险合同准备金净额	1,476.56	4,335.10	4,162.81
营业税金及附加	2,224.96	3,230.29	5,163.85
销售费用	930.93	1,642.36	1,704.61
管理费用	9,025.04	9,363.32	9,334.55
财务费用	25,776.66	29,915.39	8,186.60
资产减值损失	2,025.64	111.53	-27.19
加：投资收益（损失以“－”号填列）	21,527.70	19,710.46	21,761.23
三、营业利润（亏损以“－”号填列）	843.21	-5,851.79	16,993.70
加：营业外收入	30,660.11	34,113.87	18,991.66
减：营业外支出	148.12	303.77	596.04
四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	31,355.20	27,958.31	35,389.32
减：所得税费用	1,875.65	1,391.21	1,347.30
五、净利润（净亏损以“－”号填列）	29,479.55	26,567.10	34,042.01

资料来源：公司审计报告

### 附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2014年	2013年	2012年
销售商品、提供劳务收到的现金	92,462.47	159,904.52	78,385.60
收取利息、手续费及佣金的现金	2,969.66	890.33	0.00
收到的税费返还	-	107.12	88.13
收到其他与经营活动有关的现金	68,190.22	125,244.62	124,241.42
经营活动现金流入小计	163,622.35	286,146.60	202,715.15
购买商品、接受劳务支付的现金	45,090.61	63,231.99	59,102.87
客户贷款及垫款净增加额	2,018.00	19,415.00	0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	-	0.32	0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	8,367.81	11,171.21	11,173.78
支付的各项税费	9,679.11	9,643.78	9,772.03
支付其他与经营活动有关的现金	76,329.70	160,021.48	97,796.00
经营活动现金流出小计	141,485.22	263,483.79	177,844.68
经营活动产生的现金流量净额	22,137.13	22,662.81	24,870.47
收回投资收到的现金	37.33	1,028.60	225.41
取得投资收益收到的现金	2,040.80	5,282.87	5,230.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	70.47	1.44	1.20
收到其他与投资活动有关的现金	55,992.64	37,414.80	59,217.35
投资活动现金流入小计	58,141.25	43,727.71	64,674.71
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	57,554.83	9,696.28	4,524.00
投资支付的现金	95,172.40	30,966.80	1,835.50
支付其他与投资活动有关的现金	65,319.89	20,241.08	105,056.98
投资活动现金流出小计	218,047.12	60,904.15	111,416.47
投资活动产生的现金流量净额	-159,905.87	-17,176.44	-46,741.76
吸收投资收到的现金	111,717.36	42,773.60	1,520.00
取得借款收到的现金	158,725.06	52,896.53	86,066.00
发行债券收到的现金	-	-	100,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	258,201.47	237,004.38	61,508.82
筹资活动现金流入小计	528,643.89	346,698.11	249,094.82
偿还债务支付的现金	84,744.65	65,967.00	88,276.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	43,366.44	52,889.25	20,601.67
支付其他与筹资活动有关的现金	279,101.31	233,566.97	89,068.05
筹资活动现金流出小计	407,212.40	352,423.22	197,945.73
筹资活动产生的现金流量净额	121,431.49	-5,725.11	51,149.09
现金及现金等价物净增加额	-16,337.25	-238.74	29,277.79
加：期初现金及现金等价物余额	140,493.57	140,732.31	111,454.52
期末现金及现金等价物余额	124,156.32	140,493.57	140,732.31

资料来源：公司审计报告

### 附录三-2 现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2014年	2013年	2012年
净利润	29,479.55	26,567.10	34,042.01
加：资产减值准备	2,025.64	111.53	-27.19
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,296.05	2,506.27	2,426.65
无形资产摊销	225.39	224.98	225.16
长期待摊费用摊销	27.25	77.52	59.52
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	2.19	1.30	13.78
财务费用（收益以“-”号填列）	27,490.03	31,921.70	10,393.42
投资损失（收益以“-”号填列）	-21,527.70	-19,710.46	-21,761.23
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-736.89	-375.48	-1,632.06
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	1,485.78	-510.05	0.00
存货的减少（增加以“-”号填列）	13,667.26	142,999.69	-12,165.02
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-41,047.50	43,752.95	-24,386.22
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	8,750.08	-202,915.27	37,681.64
经营活动产生的现金流量净额	22,137.13	24,651.79	24,870.47

注：公司 2014 年审计报告中，合并现金流表“经营活动产生的现金流量净额”的“上期金额数”与报表附注“注释 50.现金流量表 1.将净利润调节为经营活动现金流量”中“经营活动产生的现金流量金额”的“上期发生额”不一致。

资料来源：公司审计报告

## 附录四 主要财务指标表

项目	2014年	2013年	2012年
资产负债率	47.08%	46.27%	49.94%
流动比率	3.46	3.43	4.33
速动比率	2.30	1.96	1.90
负债与所有者权益比率	88.98%	86.10%	99.76%
综合毛利率	20.42%	34.83%	17.39%
总资产回报率	3.82%	4.20%	3.46%
EBITDA 利息保障倍数	1.68	1.65	2.74
有息债务/EBITDA	7.26	6.15	8.30
期间费用率	41.21%	61.91%	14.07%

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

## 附录五 截至2014年12月31日纳入合并范围的子公司

子公司名称	注册资本 (万元)	持股 比例	主营业务
攀枝花产业投资经营有限公司	32,385.19	100.00%	在市政府授权范围内，经营管理市属国有资产，筹集和支付市属国有企业改革和发展资金；
攀枝花市金鼎信用担保有限责任公司	57,558.00	71.00%	提供担保业务
攀枝花市金源创业投资有限公司	10,926.00	100.00%	创业投资业务
攀枝花市土地开发有限责任公司	340,599.00	100.00%	土地开发整理和储备及相关服务项目
攀枝花市仁江钒钛有限公司	21,836.79	100.00%	对本市钒钛园区的土地开发投资、对钒钛产业的投资开发
攀枝花市原水投资管理公司	3,000.00	100.00%	源水供应等
攀枝花市钒钛园区金丰小额贷款有限责任公司	19,560.00	31.37%	发放贷款(不包含委托贷款)及相关咨询活动。
攀枝花市金宇投资有限公司	1,550.00	100.00%	对基础设施建设项目的投资及资产管理

资料来源：公司审计报告

## 附录六 截至2014年12月31日公司土地资产情况（单位：万元、平方米）

土地证编号	土地位置	土地面积	土地用途	账面价值	是否抵押
攀国用（2009）第 09122	51 公里	3,589.60	储备用地	226.36	否
攀国用（2009）第 09098	弯腰树	7,202.94	工业用地	293.62	否
攀国用（2009）第 09109	西区清香坪	5,015.03	工业用地	168.27	否
攀国用（2009）第 09115	西区清香坪	4,016.18	工业用地	134.75	否
攀国用（2009）第 09114	西区清香坪	13,157.20	工业用地	441.46	否
攀国用（2009）第 09113	西区清香坪	6,446.40	工业用地	216.3	否
攀国用（2009）第 09119	西区河石坝	2,564.60	工业用地	86.05	否
攀国用（2009）第 09131	炳二区	22,538.10	城镇住宅用地	3,210.82	否
攀国用（2009）第 09132	炳二区	13,988.53	城镇住宅用地	1,992.83	否
攀国用（2009）第 09108	巴斯箐	191.85	工业用地	7.82	否
攀国用（2009）第 09106	五十四公里	100.67	商业用地	12.48	否
攀国用（2009）第 09105	攀枝花市大河北路	1,319.90	城镇混合住宅用地	98.00	否
攀国用（2009）第 09103	东区华山	1,510.74	商业用地	208.07	否
攀国用（2009）第 09143	炳草岗	33,107.74	城镇住宅用地	2,671.95	否
攀国用（2009）第 09107	仁和区仁和镇	728.35	城镇单一住宅用地	54.63	否
攀国用（2009）第 09101	仁和区仁和镇	58.8	城镇单一住宅用地	4.41	否
攀国用（2009）第 09138	炳二区	52,537.39	储备用地	7,649.64	否
攀国用（2009）第 09139	炳二区	41,478.93	储备用地	6,039.48	否
攀国用（2009）第 09140	炳二区	62,655.29	储备用地	9,123.67	否
攀国用（2009）第 09129	炳二区	34,803.20	城镇住宅用地	5,067.47	否
攀国用（2009）第 09128	仁和区金江镇金江村	3,793.50	工业用地	127.28	否
攀国用（2009）第 09127	仁和区金江镇金江村	2,004.10	工业用地	67.24	否
攀国用（2009）第 09125	仁和区金江镇金江村	342.3	工业用地	11.49	否
攀国用（2009）第 09123	弯腰树	7,521.98	储备用地	602.04	否
攀国用（2009）第 09099	五十四	194	水池	5.58	否
攀国用（2009）第 09100	五十四公里	3,116.70	工业	127.05	否
攀国用（2009）第 09102	五十四公里	685.2	住宅	54.50	否
攀国用（2009）第 09104	市东区五十四公里商业街	11,571.34	城镇混合住宅用地	859.15	否
攀国用（2009）第 09116	五十四	1,862.65	住宅	148.14	否
攀国用（2009）第 09117	金华小区	16,432.10	工业	669.84	否
攀国用（2009）第 09118	五十四公里	40,584.30	城镇混合住宅用地	3,013.32	否
攀国用（2009）第 09133	市炳三区	258,794.15	储备用地	23,473.18	否

攀国用（2009）第 09137	炳二区	111,782.82	储备用地	16,275.98	否
攀国用（2010）第 01443	炳二区	12,826.26	储备用地	1,969.56	否
攀国用（2010）第 01050	地龙菁	43,983.81	城镇混合住宅用地	3,989.43	否
攀国用（2011）第 06672	炳仁线西侧	371,659.88	储备用地	90,982.34	是
攀国用（2011）第 06673	炳仁线东侧	311,115.82	储备用地	76,161.15	否
<b>合计</b>	-	<b>1,505,282.35</b>	-	<b>256,245.35</b>	-

资料来源：公司提供

## 附录七 主要财务指标计算公式

资产运营效率	固定资产周转率（次）	营业收入/[（本年固定资产总额+上年固定资产总额）/2]
	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+期末存货）/2]
	应付账款周转率	营业成本/[（期初应付账款余额+期末应付账款余额）/2]
	净营业周期（天）	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
	总资产周转率（次）	营业收入/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]
盈利能力	综合毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
	销售净利率	净利润/营业收入×100%
	净资产收益率	净利润/（（本年所有者权益+上年所有者权益）/2）×100%
	总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（（本年资产总额+上年资产总额）/2）×100%
	管理费用率	管理费用/营业收入×100%
	销售费用率	销售费用/营业收入×100%
现金流	EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
	EBITDA	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	利息保障倍数	EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
资本结构及财务安全性	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	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
	长期有息债务	长期借款+应付债券+融资租赁款
	短期有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的长期借款
	有息债务	长期有息债务+短期有息债务

## 附录八 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

### 二、债务人主体长期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。

### 三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。