

攀枝花市国有投资(集团)有限责任公司

**2012 年公司债券 2016 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【2016】跟踪第
【765】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, 附第五年末
投资者回售选择权和公司
上调利率选择权; 从
第六年起, 每年除按时
付息外, 以投资者第五
年末行使回售权后的债
券总额为基数, 每年兑
付投资者该基数额度
20%的本金

分析师

姓名:
蒋申 王一峰

电话:
0755-82872532

邮箱:
jiangsh@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信
评估有限公司城投公司
主体长期信用评级方
法, 该评级方法已披露
于公司官方网站。

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 2016 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	2016 年 07 月 25 日	2015 年 06 月 23 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 2016 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 2015 年攀枝花市经济规模保持增长，公司土地储备及在建项目能为未来收入提供一定保障，公司在资本金注入、财政补助方面继续获得政府大力支持。同时我们也关注到了攀枝花市主要工业产业及房地产市场景气度有所下降；攀枝花市财政实力有所下降，财政自给能力一般；公司担保业务及小贷业务收入及盈利能力进一步下滑，风险压力增大；公司资产流动性一般；现金流对筹资活动有一定依赖；公司偿债压力有所增加、面临较大代偿风险等风险因素。

正面:

- 攀枝花市经济规模保持增长。2015 年，攀枝花市地区生产总值为 925.18 亿元，按可比价计算的增速为 8.10%。
- 公司土地储备及在建项目预计能为未来收入提供一定保障。截至 2015 年末，公司拥有土地 1,289,474.82 平方米，账面价值 233,713.33 万元，可为公司未来土地整理业务收入提供一定保障；截至 2015 年末，公司主要在建项目为新区干坝塘至鱼塘高速公路出口连接线项目，预计以政府分期回购的方式实现收入，预计至 2021 年，该项目可以实现的总收入为 16.82 亿元。
- 公司在资本金注入、财政补助方面继续获得政府大力支持。2015 年公司收到攀枝

花市财政局拨付铁路资本金市级补助、观音岩引水工程项目资本金入等，净增加资本公积 49,193.02 万元；公司收到政府补助共 33,899.62 万元。

关注：

- **攀枝花市主要工业产业及房地产市场景气度有所下降。**2015 年，攀枝花市规模以上工业累计完成工业总产值 1,561.1 亿元，同比增长 1.20%，增速同比下滑 8.30 个百分点；房地产开发投资 58.94 亿元，下降 21.6%，商品房销售面积 104.75 万平方米，下降 13.7%；商品房待售面积 44.28 万平方米，增长 33%，去库存压力进一步加大。
- **攀枝花市财政实力有所下降，财政自给能力一般。**2015 年，受税收收入及政府性基金受规模下降的影响，攀枝花市全口径地方综合财力为 120.86 亿元，同比下降 11.30%；攀枝花市全口径和市本级财政自给率分别为 47.35%和 53.30%，同比分别下降 4.56 个百分点和 4.10 个百分点。
- **公司小贷业务收入及盈利能力进一步下滑，风险压力增大。**2015 年，公司贷款利息收入同比下降 75.72%，亏损 1,780 万元；逾期贷款规模为 10,130.00 万元，占贷款和垫款账面价值的 53.11%。
- **公司资产流动性一般。**公司资产以土地资产、其他应收款及在建工程为主，截至 2015 年末，分别占公司总资产比重分别为 13.19%、25.69%和 16.27%。
- **公司偿债压力有所增加。**截至 2015 年末，公司有息债务规模为 591,055.70 万元，较上年增长 32.54%，公司 EBITDA 利息保障倍数下降至 1.08，偿债压力有所增加。
- **公司债券募投项目尚未确认相关回购收入且未收到相关回购资金。**“10 攀国投债”及“12 攀国投债”募投项目于 2014 年移交，根据相关协议，“10 攀国投债”可实现回购收入共 26.89 亿元；“14 攀国投债”募投项目预计可实现回购收入为 16.82 亿元，计划于 2014 年至 2021 年分 8 期向公司支付回购款；截至 2015 年末，公司尚未确认相关回购收入且未收到相关回购资金。
- **公司担保业务盈利能力进一步下滑，对外担保规模较大，面临较大代偿风险，其中逾期担保贷款代偿风险相对较大。**2015 年，公司担保业务收入同比下降 54.37%，共计代偿金额 7,119.20 万元，代偿率为 4.05%；截至 2015 年末，金鼎信用担保有限责任公司（以下简称“金鼎担保”）期末在保余额为 234,585.08 万元，公司本部及其他子公司对外担保余额为 94,527.00 万元，对外担保总额占公司净资产规模的 35.55%；其中金鼎担保的担保业务及公司其他非担保业务的对外担保逾期担保金额

分别为 85,887.49 万元及 29,850.00 万元，部分被担保企业经营困难，公司面临较大代偿风险。

主要财务指标：

项目	2015 年	2014 年	2013 年
总资产（万元）	1,772,289.40	1,637,402.05	1,436,082.14
归属于母公司所有者权益（万元）	878,502.40	816,016.54	726,711.61
有息债务（万元）	591,055.70	445,944.92	385,404.48
资产负债率	47.76%	47.21%	46.27%
流动比率	2.64	3.44	3.43
营业收入（万元）	75,232.91	86,708.61	66,099.52
政府补助（万元）	33,899.62	30,523.14	33,958.23
投资收益（万元）	16,110.53	21,527.70	19,710.46
利润总额（万元）	19,417.23	30,903.45	27,958.31
综合毛利率	19.42%	19.91%	34.83%
总资产回报率	2.98%	3.80%	4.20%
EBITDA（万元）	53,769.98	60,942.17	62,688.78
EBITDA 利息保障倍数	1.08	1.66	1.65
经营活动现金流净额（万元）	28,445.19	22,137.13	22,662.81

注：2013 年财务数据采用 2014 年审计报告年初数或上期数；2014 年数据采用 2015 年审计报告年初数或上期数。

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告，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2016年4月30日，本期债券本息兑付情况见下表。

表 1 截至 2016 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
2016 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 2015 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%

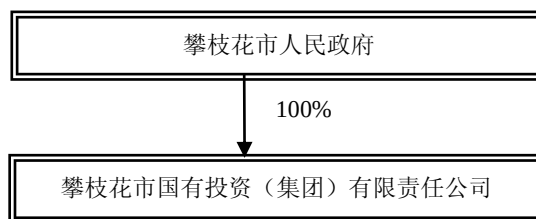
合 计	130,718.00	100,000.00	130,718.00	100,000.00	100.00%
-----	------------	------------	------------	------------	---------

资料来源：公司提供

二、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、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2016年6月末，公司股东及实际控制人仍为攀枝花市人民政府（以下简称“市政府”），公司产权及控制关系如下。

图1 截至2016年6月30日公司产权及控制关系



资料来源：公司提供

截至2015年12月31日，公司资产总额为177.23亿元，归属于母公司的所有者权益为87.85亿元，资产负债率为47.76%；2015年度，公司实现营业收入7.52亿元，利润总额1.94亿元，经营活动现金流净额2.84亿元。

三、区域经济与财政实力

2015年攀枝花市经济实力有所增强，但增速有所放缓，主要工业产业景气度有一定下行压力；房地产市场景气度持续下行，去库存压力加大

2015年，攀枝花市实现地区生产总值为925.18亿元，按可比价计算的增速为8.10%，增速较上年下降1.2个百分点，人均地区生产总值75,078元，增长8.2%。其中，第一、二、三产业分别完成增加值31.31亿元、661.03亿元和232.85亿元，三次产业结构由2014年的3.4:73.8:22.8调整为3.4:71.4:25.2，第三产业占比进一步提升，产业结构得到优化。

攀枝花市经济仍以第二产业为主，传统的钢铁、钒钛、能源、化工是其四大支柱产业。2015年，攀枝花市规模以上工业累计完成工业总产值1,561.1亿元，同比增长1.20%，但受经济下行压力和有色金属等行业产能过剩等因素影响，增速同比下滑8.30个百分点。

2015年攀枝花市完成全社会固定资产投资644.51亿元，增长4.50%，增速同比下降8.50个百分点。从三次产业看，第一产业投资21.80亿元，增长17.70%；第二产业投资224.68亿元，

下降6.40%；第三产业投资398.03亿元，增长11.10%。从结构看，固定资产投资的主要增长动力为基础设施建设，受行业景气度下降影响，产业投资动力下滑，2015年，攀枝花市基础设施投资186.83亿元，增长21.20%；产业投资225.06亿元，下降1.10%。2015年，攀枝花市房地产市场景气度持续下行，房地产开发投资58.94亿元，下降21.6%，商品房销售面积104.75万平方米，下降13.7%；商品房待售面积44.28万平方米，增长33%，去库存压力进一步加大。

总体来看，2015年攀枝花市经济实力进一步提升，但增速有所放缓，主要工业产业有一定景气度下行压力；房地产市场景气度持续下行，去库存压力加大。

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	2015 年		2014 年	
	金额	同比增长	金额	同比增长
地区生产总值	925.18	8.10%	870.85	9.30%
第一产业增加值	31.31	4.10%	29.40	4.50%
第二产业增加值	661.03	8.50%	643.09	9.60%
第三产业增加值	232.85	7.20%	198.36	8.80%
固定资产投资	644.51	4.50%	616.81	13.00%
社会消费品零售总额	286.20	11.80%	245.55	12.00%
进出口总额（亿美元）	2.57	-14.80%	3.01	61.00%
存款余额	856.81	3.80%	802.87	2.40%
贷款余额	697.15	5.90%	658.19	8.10%

资料来源：攀枝花市 2014-2015 年国民经济和社会发展统计公报

2015年，受主要工业产业及房地产景气度下行的影响，攀枝花市税收收入及政府性基金收入均有所下降，财政实力下滑；财政自给能力仍较弱，对上级补助收入依赖增大

2015年，受税收收入及政府性基金受规模下降的影响，攀枝花市全口径地方综合财力实现120.86亿元，同比下降11.30%；本级地方综合财力为47.53亿元，同比下降11.16%。

2015年，攀枝花市传统行业产能过剩，钢铁、能源等行业相关企业业绩下滑及亏损；攀枝花市房地产市场去库存压力较大，景气度进一步下滑，受上述因素影响，攀枝花市全口径及市本级税收收入分别同比下降25.28%和22.39%，使得攀枝花市全口径及本级公共财政收入同比分别下降15.21%和10.40%，分别为53.34亿元和25.32亿元。2015年，攀枝花市全口径和本级税收收入占公共财政收入之比分别为61.12%和56.28%，同比分别下降8.24个百分点和8.69个百分点，表明公共财政收入的质量和稳定性有所下降。

2015年，攀枝花市全口径及本级上级补助收入分别为56.67亿元和18.81亿元，同比分别下降1.94%和3.09%，主要是一般性转移支付收入变动导致，其中全口径和本级一般性转移支付收入分别为24.78亿元和10.13亿元，占上级补助收入之比分别为43.73%和53.85%。2015

年，攀枝花市全口径及本级上级补助收入占财政收入比重分别为46.89%和39.58%，较上年分别上升4.47个百分点和3.29个百分点，攀枝花市财政收入对上级补助收入依赖性有所增加。

攀枝花市政府基金收入主要由土地出让收入构成，2015年，攀枝花市全口径及市本级政府基金收入分别为10.86亿元和3.40亿元，同比分别下降28.79%和41.68%，主要是受当地房地产市场景气度下行，一级市场土地出让规模和价格下降影响，全口径及本级土地出让收入均降幅较大。

从财政支出上看，公共财政支出仍主要由教育支出、农林水支出、一般公共服务支出、社会保障和就业支出、医疗卫生与计划生育支出构成，前三项占全口径公共财政支出比例分别为23.08%、10.27%和10.71%。2015年，攀枝花市全口径和市本级财政自给率分别为47.35%和53.30%，同比分别下降4.56个百分点和4.10个百分点，公共财政收入对公共财政支出的覆盖能力较弱。

总体来看，2015年受主要工业产业及房地产景气度下行的影响，攀枝花市税收收入及政府性基金收入均有所下降，财政实力下滑；财政自给能力仍较弱，对上级补助收入依赖增大。

表 4 攀枝花市全口径及本级财政收支情况（单位：亿元）

项目	2015 年		2014 年	
	全口径	本级	全口径	本级
地方综合财力	120.86	47.53	136.25	53.50
（一）公共财政收入	53.34	25.32	62.91	28.26
其中：税收收入	32.60	14.25	43.63	18.36
非税收收入	20.74	11.07	19.27	9.90
（二）上级补助收入	56.67	18.81	57.79	19.41
其中：返还性收入	6.45	4.40	6.84	4.61
一般性转移支付收入	24.78	10.13	25.39	8.13
专项转移支付	25.43	4.27	25.55	6.68
（三）政府基金收入	10.86	3.40	15.25	5.83
其中：土地出让收入	8.72	1.91	11.31	3.88
（四）预算外财政专户收入	-	-	0.31	-
财政支出	129.41	51.81	140.90	56.03
（一）公共财政支出	112.65	47.50	121.18	49.23
（二）政府基金支出	16.76	4.31	19.48	6.81
（三）预算外财政专户支出	-	-	0.24	-
公共财政收入/公共财政支出	47.35%	53.30%	51.91%	57.40%

资料来源：攀枝花市财政局

四、经营与竞争

公司主要从事土地整理、自来水销售及入户安装、商品房建设销售、融资担保、小额贷款等业务。其中，土地整理、自来水销售及入户安装、商品房建设销售收入为公司收入的主要来源。2015年，公司实现营业收入75,232.91万元，其中主营业务收入68,850.48万元，同比下降15.46%，主要系公司确认商品房销售、融资担保业务收入规模下降所致。2015年，公司主营业务收入来源与上年相比变化不大。公司土地整理、供水业务与建筑安装业务收入规模基本保持稳定。受房地产项目建设及交付周期的影响，公司商品房销售收入大幅下滑；同时，为规避宏观经济及区域主要行业景气度下行风险，公司缩减了融资担保业务规模，故当年融资担保业务收入大幅下降。受商品房销售业务及融资担保业务等毛利率相对较高的业务规模缩减的影响，公司综合毛利率呈下行趋势。公司其他业务收入主要来源于供水业务的管道入户安装收入及担保、融资等业务手续费收入，综合毛利率水平较高，为公司营业利润的重要来源。

表 5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2015 年		2014 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
土地整理出让	35,468.89	4.76%	37,257.61	4.76%
自来水销售	14,656.70	31.73%	13,833.28	28.46%
建筑安装业	7,920.51	16.44%	8,434.67	19.39%
商品房销售、工程承包等	4,265.14	25.80%	13,177.82	21.03%
融资担保业务	1,843.94	100.00%	4,041.48	100.00%
粮油经营	713.89	5.79%	973.95	-1.82%
车辆流动检测	698.98	22.41%	162.74	24.77%
影院经营	477.25	53.26%	422.49	57.48%
其他	2,805.17	-9.10%	3,133.36	16.97%
主营业务收入小计	68,850.48	15.66%	81,437.39	17.59%
安装劳务费	3,206.70	34.69%	3,375.94	41.99%
服务费	558.07	95.21%	0.00	-
担保业务手续费	0.00	-	200.00	100.00%
融资手续费	614.00	97.39%	0.00	-
手续费	0.00	-	44.40	-
其他	2,003.66	79.14%	1,650.88	77.21%
合计	75,232.91	19.42%	86,708.61	19.91%

注：1、主营业务中其他包括了代建工程管理、园林绿化、财务顾问管理等业务。

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

2015年，公司土地整理业务收入保持相对稳定，目前公司土地储备资源丰富，为未来收入提供保障，但未来收入易受攀枝花市土地一级景气度的影响，存在一定不确定性

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。

2015年公司向土储中心转让土地215,807.53平方米，确认收入35,468.89万元，明细如下。

表6 2015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 方式	确认出让收 入(万元)
炳二区	51,874.91	8,673.61	协议	9,107.29
炳二区	1,999.67	334.38	协议	351.10
炳三区	161,932.95	24,771.90	挂牌	26,010.50
合计	215,807.53	33,779.89		35,468.89

资料来源：公司提供

截至2015年末，公司拥有尚待整理出让的土地1,289,474.82平方米，账面价值为233,713.33万元，可为公司未来土地整理业务收入提供一定保障。但我们也关注到，2015年，攀枝花市土地市场及房地产景气度持续下降，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。

公司供水业务收入相对稳定，2015年公司供水量小幅增长，盈利能力有所增强

公司供水业务收入包括自来水销售及入户安装等，相关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。在此辖区内，除攀钢、攀矿、攀煤及十九冶自备水厂之外的市政用水，均由公司负责供给。

2015年，公司的供水价格保持不变，业务收入为14,656.70万元，同比上升5.95%，供水业务成本主要来源于折旧等，受供水收入增长影响，公司供水业务毛利率有所增长。2015年，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，工业用水占比上升。预计公司未来供水业务保持稳定。

表7 公司近年供水业务情况（单位：万吨）

项目	2015 年	2014 年
居民生活用水	2,357.33	2,264.57
非居民生活用水		
工业用水	3,527.00	3,182.98
行政事业用水	89.31	84.28
经营服务用水	839.76	810.92
特种用水	249.14	284.33
合计	7,062.54	6,627.08

资料来源：公司提供

总之，公司供水业务收入相对稳定，2015年公司供水量小幅增长，盈利能力有所增强。

2015年，受商品房项目建设及交付周期的影响，公司商品房销售收入降幅较大；预计

未来销售收入受房地产市场景气度影响，具有一定不确定性

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。

受商品房项目建设及交付周期的影响，2015年公司商品房销售、工程承包等收入为4,265.14万元，同比下降67.63%，降幅较大，其中房地产销售收入为2,393.00万元，系公园大地项目销售收入，相关销售面积为5,686.00平方米，平均售价为4,208元/平方米；另外，公司2015年实现预售收入13,525.62万元，预计未来随项目建设进入逐步结转销售收入。

表 8 公司 2014-2015 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	累计销售收入	2015年结转收入	2014年结转收入	累计结转收入
公园大地	229,624.00	174,119.20	77,615.05	2,393.00	11,070.00	68,017.02
天悦公馆（天悦湾）	76,653.00	7,603.36	3,927.77	-	-	-
合计	306,277.00	181,722.56	778,542.82	2,393.00	11,070.00	68,017.00

注：已销售面积及累计销售收入包括预售面积及相关预售收入在内。

资料来源：公司提供

截至2015年末，公司在建的商品房项目包括公园大地项目及天悦公馆项目，均位于炳三区，预计未来至少尚需投资0.84亿元，可销售面积合计306,277.00平方米，预计未来可售面积为124,554.44平方米，按照公司2015年销售均价计算，预计未来可实现销售收入65,938.33万元，规模不大；考虑到攀枝花市房地产市场景气度有一定的下行压力，公司暂未有规划新建商品房项目。

2015年，受商品房项目建设及交付周期的影响，公司商品房销售收入降幅较大；预计未来销售收入受房地产市场景气度影响，具有一定不确定性。

2015年受担保主体相关行业景气度下滑影响，公司担保代偿压力进一步上升；为控制相关风险，公司缩减了担保业务规模，收入规模及盈利能力进一步下滑；未来仍需关注公司担保业务代偿情况

公司下属的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2015年末，公司的担保赔偿准备金余额为18,580.38万元。公司担保业务主要对象为攀枝花市中小型企业，主要行业分布在钢铁、钒钛产业、化工、农业等，由于2015年相关产

业形势进一步下滑，中小企业盈利能力进一步趋弱，逾期风险加大，为规避风险，公司担保业务规模有所下降，盈利能力减弱；受此影响，2015年公司担保业务实现收入1,843.94万元，同比下降54.37%，期末在保余额为234,585.08万元，同比下降6.44%，其中在保逾期金额为85,887.49万元；公司担保业务年基础担保费用为2.50%，保持稳定。2015年，公司共计代偿7,119.20万元，代偿率为4.05%，比2014年升高0.96个百分点，代偿水平较高，且呈进一步上升趋势。2015年，公司加大了风险控制力度，融资担保净资产放大倍数有所降低。

表9 金鼎担保近年担保业务情况

项目	2015 年	2014 年
当期担保发生额（万元）	159,796.82	228,442.99
期末在保余额（万元）	234,585.08	250,741.49
当期解除担保额（万元）	175,953.23	238,670.24
当期担保收入（万元）	1,843.94	4,041.48
累计代偿金额（万元）	22,445.78	15,326.58
当期代偿金额（万元）	7,119.20	7,385.90
担保赔偿准备金（万元）	18,580.38	17,473.93
未到期责任准备金（万元）	1,426.72	2,567.99
融资担保净资产放大倍数	3.82	4.09
净资产放大倍数	3.82	4.09
代偿率	4.05%	3.09%

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

综上，2015年受担保主体相关行业景气度下滑影响，公司担保代偿压力进一步上升；为控制相关风险，公司缩减了担保业务规模，收入规模及盈利能力进一步下滑；未来仍需关注公司担保业务代偿情况。

2015年，公司小贷业务规模有所下降，收入规模大幅下滑，减值损失规模上升，业务呈亏损状态，坏账风险有所加重

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攀枝花市农业龙头企业和各个中小工业企业发展。

2015年，公司累计发放贷款18,940.00万元，较上年下降53.83%；受贷款对象经营情况恶化的影响，公司部分利息尚未及时收回，另外，公司为控制风险，将贷款业务期限缩短到1个月以内，贷款类型以过桥贷款为主，相应利率有所下降，受上述因素影响，2015年公司实现贷款利息收入820.00万元，较上年下降75.72%。2015年，小贷公司提取的发放贷款和垫款减值损失为2,324.84万元，较上年末余额规模大幅增长。受收入规模大幅下行、提取的发放贷款和垫款减值损失规模上升的影响，小贷公司2015年利润总额为-1,780万元，呈亏损状

态。

截至2015年末，公司发放小额贷款余额为21,923.00万元，较上年变化不大，贷款发放前三大的行业为制造业、采掘业、农牧林渔业，占比分别为41.05%、16.33%和8.44%，考虑到公司贷款对象主要集中于制造业，受当地行业景气度的影响较大；公司发放的贷款以短期为主，期限在6个月以内；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54.37%和45.63%，与上年变化不大；其中逾期贷款规模为10,130.00万元，占贷款和垫款账面价值的53.11%，逾期天数在1-3年的比重为42.94%，逾期期限较长，回收可能性相对较小，逾期主要集中于涉及钒钛产品的企业，考虑到钒钛行业景气度仍较为低迷，需要关注贷款坏账风险。

表10 2014-2015年小贷公司业务情况

小额贷款业务	2015 年	2014 年
单数（单）	45	82
家数（家）	38	52
当期放贷金额（万元）	18,940.00	41,020.00
累计放贷金额（万元）	93,625.00	74,685.00
期末余额（万元）	21,923.00	21,433.00
当期收入（万元）	820.00	3,377.00
利润总额（万元）	-1,780.00	2,578.00
当期收入（万元）	18,940.00	41,020.00
贷款损失准备（万元）	2,849.50	524.66
逾期贷款金额（万元）	10,130.00	41,020.00

资料来源：公司提供

2015年，公司目前在建项目主要为2014年发行债券募投项目，未来可产生一定规模的回购收入

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，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。就项目代建业务而言，公司仅收取少量代建管理费，该业务基本不产生收入。

截至2015年末，公司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；公司主要在建项目仅为新区干坝塘至鱼塘高速公路出口连接线项目，为公司2014年发行公司债券的募投项目，该项目预计后续仍需投入资金为32,338.16万元，根据相关协议，回购款总额为人民币16.82亿元，攀枝花市人民政府将于2014年至2021年分8期向公司支付回购款；截至2015年末，公司并未确认相关回购收入且尚未收到相关回购款项。

2015年，公司在资本金注入、财政补助方面继续获得政府大力支持

2015年，公司在资本金注入、财政补助方面继续获得政府大力支持。在资本金注入方面，2015年公司分别收到攀枝花市财政局拨付铁路资本金市级补助26,108.00万元，用于成昆铁路项目建设公司出资；拨付观音岩引水工程项目资本金16,849.00万元，用于攀枝花市原水投资管理有限公司出资财政拨款资本金65,527.14万元等资金注入及其他资金、资产注入等，净增加资本公积49,193.02万元。在财政补贴方面，2015年，公司收到政府补助共33,899.61万元，主要包括债券利息补助资金17,372.00万元及政府融资利息补助12,973.63万元。

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2015年审计报告，其中，2014年数据采用2015年财务报表期初数，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。2015年，公司对重大前期差错进行了更正，使得公司2014年12月31日的资产总额减少4,384.25万元，负债总额增加9.58万元，所有者权益减少4,393.83万元，明细如下表所示。

表11 2015年公司重大前期差错财务数据更正明细（单位：万元）

报表项目	上年年末数	调整数	本年年初数
存货	60,229.13	-3,494.68	56,734.45
其他流动资产	4,713.37	-889.58	3,823.80
应交税费	2,007.64	7.30	2,014.94
其他应付款	40,328.84	2.28	40,331.12
未分配利润	7,913.94	-4,393.83	3,520.11
主营业务成本	32,887.32	444.28	33,331.60
营业税金及附加	1,789.11	-0.71	1,788.40
管理费用	6,963.01	6.34	6,969.35
财务费用	102.68	1.84	104.52
所得税费用	933.28	0.04	933.32

资料来源：公司 2015 年审计报告

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 2015 年末，受政府项目拨款及注入资金等影响，公司总资产为 1,772,289.40 万元，较 2014 年末增长 8.24%，主要是公司对外股权投资规模增长及在建项目成本投入；资产结构稳定，仍以流动资产为主，2015 年末流动资产占比 56.35%。

表 12 2014-2015 年公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	205,824.83	11.61%	146,795.62	8.97%
其他应收款	455,313.81	25.69%	446,189.29	27.25%
存货	295,371.77	16.67%	312,979.80	19.11%
流动资产合计	998,619.92	56.35%	942,275.80	57.55%
发放贷款及垫款	19,073.50	1.08%	20,908.34	1.28%
可供出售金融资产	129,477.29	7.31%	87,123.80	5.32%
长期股权投资	152,576.86	8.61%	139,621.67	8.53%
在建工程	288,291.23	16.27%	261,140.51	15.95%
其他非流动资产	109,006.02	6.15%	109,543.42	6.69%
非流动资产合计	773,669.48	43.65%	695,126.25	42.45%
资产合计	1,772,289.40	100.00%	1,637,402.05	100.00%

资料来源：公司 2015 年审计报告，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。2015年末，公司的货币资金为205,824.83万元，较上年大幅增长，主要系收到政府项目拨款以及往来款到账所致；其中受限资金占比为17.41%，为金鼎担保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。2015年末，公司的其他应收款余额为45.53亿元，主要包括应收攀枝花市财政投资处的政府融资项目借款34.07亿元、攀枝花市东区高创投资开发公司政府融资项目借款2亿元及攀枝花市东区国有资产投资经营有限责任公司政府融资借款1.01亿元；其中，应收攀枝花市财政投资处的政府融资项目借款，系公司向政府移交债券募投项目产生，无利息；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2015年末，公司的存货为295,371.77万元，主要为土地使用权及房地产项目开发建设成本等，其中，土地使用权账面价值为233,713.33万元，土地面积1,289,474.82平方米，其中已抵押土地价值为90,982.34万元，占土地资产总价值比重为38.93%，2015年减少主要系土地转出，相应确认土地收益；公司的房地产开发成本为39,785.31万元，包括天悦湾及公园大地项目，开发产品为14,090.44万元，主要系公司商品房项目中的车库。

公司非流动资产主要由发放贷款及垫款、可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、在建工程及其他非流动资产构成。截至2015年末，公司发放贷款及垫款是小贷公司所发放贷

款，总额为21,923.00万元，其中，计提贷款损失准备2,849.50万元，占比13.00%，较上年增长10.55个百分点，主要放款对象为当地钒钛产业、石油压裂支撑剂、石材等行业内的企业，受经济下滑影响，公司计提贷款损失准备规模增大。2015年末，公司可供出售金融资产主要系持有的项目公司股权。2015年末，公司长期股权投资为152,576.86万元，比上年同期增长9.28%，主要系公司所持有的攀枝花市商业银行股权升值。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98.09%，2015年确认投资收益总额为14,264.95万元。截至2015年末，公司在建工程为288,291.23万元，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，较上年末增长27,150.73万元，主要系新增对新区干坝塘至鱼塘高速公路出口连接线项目的投资及相关借款利息资本化金额。2015年末，公司的其他非流动资产余额为109,006.02万元，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2015年末，公司所有权受到限制的资产为215,431.85万元，占公司资产的12.16%，明细如下表所示。

表 13 截至 2015 年末公司资产受限情况（单位：万元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	35,839.75	存出保证金、定期存款质押
存货	130,767.65	土地使用权及房地产开发项目贷款抵押
其他	48,824.46	长期股权投资用于贷款质押，投资性房地产贷款抵押
合计	215,431.85	-

资料来源：公司提供

整体来看，公司总资产规模有所增长，但公司资产仍以土地、其他应收款及在建工程为主，流动性一般；且其他应收款规模大，回收期不确定，对公司资金造成较大占用。

盈利能力

2015年公司盈利能力有所减弱，利润对投资收益及财政补贴的依赖仍较大

2015年，公司实现营业收入75,232.91万元，其中主营业务收入68,850.48万元，同比下降15.46%，系公司确认商品房销售、融资担保业务收入规模下降所致。受商品房销售业务及融资担保业务等毛利率相对较高的业务规模缩减的影响，公司综合毛利率呈下行趋势。同时，公司贷款业务受经济形势下行、贷款对象资质下沉的影响，利息收入大幅下降。

2015年，公司期间费用率为52.38%，较上年上升11.16个百分点，主要系公司有息债务负担上升，财务费用规模增大所致。2015年，公司的期间费用中财务费用占比73.43%。受收入规模下降、毛利率下行及期间费用率上升的影响，公司2015年营业利润亏损14,525.70万元，

公司经营业务盈利能力较弱且进一步减弱。2015年，公司的投资收益为16,110.53万元，持续性相对较好；公司获得政府补助33,899.62万元，主要是债券利息补助和政府融资利息补助，对公司利润形成了较好的补充。

总体来看，2015年公司盈利能力有所减弱，对投资收益及财政补贴的依赖仍较大。

表 14 2014-2015 年公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
营业收入	75,232.91	86,708.61
投资收益	16,110.53	21,527.70
营业利润	-14,525.70	391.46
补贴收入	33,899.62	30,523.14
利润总额	19,417.23	30,903.45
综合毛利率	19.42%	19.91%
期间费用率	52.38%	41.22%
总资产回报率	2.98%	3.80%

资料来源：公司 2015 年审计报告，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，现金流对筹资活动有一定依赖；募投项目现金回收具有一定的滞后性

公司经营活动现金流包括经营性现金收支及往来款现金收支，其中往来款现金净流出15,265.75万元。2015年，公司收现比为1.19，收现情况较好；另外，公司商品房建设、土地整理业务等项目投入规模下降，故公司2015年经营活动现金净流入规模为28,445.19万元，同比增长28.50%。值得注意的是，“10攀国投债”及“12攀国投债”募投项目于2014年移交，根据相关协议，“10攀国投债”可实现回购收入共26.89亿元；“14攀国投债”募投项目预计可实现回购收入为16.82亿元，计划于2014年至2021年分8期向公司支付回购款；截至2015年末，公司尚未确认相关回购收入且未收到相关回购资金，公司募投项目现金流入具有一定的滞后性。

2015年，公司投资活动现金净流出75,042.06万元，主要系在建项目投入成本、购买短期理财产品及新增对外股权投资相关现金流出；受项目建设资金投入规模下降的影响，公司2015年投资活动资金流出规模大幅降低。截至2015年末，公司项目建设预计未来投资规模不大。2015年，公司筹资活动现金净流入106,449.24万元，主要系政府拨入的新增的棚改贷款相关资金流入。

2015年，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32,338.16万元，未来投资活动对公司现金流

出产生一定的压力。

综上，公司经营活动现金流不足以支撑公司投资所需现金投入，现金流对筹资活动有一定依赖。

表 15 2014-2015 年公司现金流情况表（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
销售商品、提供劳务收到的现金	89,445.89	92,462.47
收到的其他与经营活动有关的现金	106,715.45	68,190.22
经营活动现金流入小计	197,017.18	163,622.35
购买商品、接受劳务支付的现金	28,922.63	45,090.61
支付的其他与经营活动有关的现金	121,981.19	76,329.70
经营活动现金流出小计	168,571.99	141,485.22
经营活动产生的现金流量净额	28,445.19	22,137.13
投资活动产生的现金流量净额	-75,042.06	-159,905.87
筹资活动产生的现金流量净额	106,449.24	121,431.49
现金及现金等价物净增加额	59,852.37	-16,337.25

资料来源：公司 2015 年审计报告

资本结构与财务安全性

公司有息负债规模增大，偿债能力有所减弱，偿债压力有所增大

2015年，公司的资本结构保持稳定，截至2015年末，公司负债总额为846,491.30万元，较上年增长9.50%，主要系新增的棚改项目贷款资金；公司所有者权益总额为925,798.10万元，同比增长7.11%，主要系政府注入资金所致。

表 16 2014-2015 年公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2015 年	2014 年
负债总额	846,491.30	773,035.24
所有者权益	925,798.10	864,366.81
负债与所有者权益比率	91.43%	89.43%

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

2015年，由于往来款项以及政府拨入款项的大幅增长，使得公司的流动负债规模及占比较上年明显上，截至2015年末，公司流动负债规模为37.89亿元，占负债比重为44.76%。

截至2015年末，公司流动负债主要由短期借款、预收款项、其他应付款、一年内到期的非流动负债及保险合同准备金构成。公司短期借款及一年内到期非流动负债主要系银行借款；预收款项主要为公司预收工程款及房地产项目预售房款；公司保险合同准备余额为20,007.11万元，主要系担保业务准备金，规模与上年相比变化不大；其他应付款主要为公司代财政局借款17,720.00万元、公司收到的政府下拨棚改项目建设贷款资金88,200.00万元及往

来暂借款83,668.94万元。

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。截至2015年末，公司长期借款余额为140,903.33万元，主要为向国家开发银行四川省分行借入的质押借款，以及中铁信托有限公司的保证借款；公司应付债券余额为与上年保持不变，主要包括“10攀国投债”、“12攀国投债”和“14攀国投债”；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，对于该款项公司无实际债务压力。

表 17 2014-2015 年公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	26,271.00	3.10%	33,930.00	4.39%
预收款项	37,116.33	4.38%	26,996.28	3.49%
其他应付款	246,666.94	29.14%	151,496.26	19.60%
一年内到期的非流动负债	34,300.00	4.05%	20,000.00	2.59%
保险合同准备金	20,007.11	2.36%	20,041.92	2.59%
流动负债合计	378,914.70	44.76%	273,737.82	35.41%
长期借款	140,903.33	16.65%	160,278.33	20.73%
应付债券	231,736.59	27.38%	231,736.59	29.98%
长期应付款	35,170.16	4.15%	45,322.74	5.86%
专项应付款	55,532.58	6.56%	59,029.93	7.64%
非流动负债合计	467,576.60	55.24%	499,297.42	64.59%
负债合计	846,491.30	100.00%	773,035.24	100.00%
其中：有息债务	591,055.70	69.82%	445,944.92	57.69%

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

截至2015年末，公司有息负债总额为591,055.70万元，根据静态预测，公司2016-2018年每年应偿付本息总额分别为106,615.28万元、124,724.47万元和108,985.67万元，偿债压力相对较大。

表 18 截至 2015 年末公司 2016-2020 年有息债务偿还期限分布表（单位：万元）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	小计
本金	66,250.00	88,557.70	77,980.00	62,800.00	295,468.00	591,055.70
利息	40,365.28	36,166.77	31,005.67	26,390.37	114,207.68	248,135.77
合计	106,615.28	124,724.47	108,985.67	89,190.37	409,675.68	839,191.47

资料来源：公司提供

2015年，公司的资产负债率小幅上升至47.76%，于上年基本持平；受政府拨入工程款影响，公司流动债务规模有所增长，使得公司流动比率下降至2.64，速动比率下降至1.86。受收入规模及盈利能力下降影响，公司EBITDA及EBITDA利息保障倍数有所下降，公司偿债能力有所减弱，有息债务/EBITDA上升至11.00，公司偿债压力增大。

表 19 2014-2015 年公司偿债能力指标

指标名称	2015 年	2014 年
资产负债率	47.76%	47.21%
流动比率	2.64	3.44
速动比率	1.86	2.30
EBITDA（万元）	53,769.98	60,942.17
EBITDA 利息保障倍数	1.08	1.66
有息债务/EBITDA	10.99	7.32

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

六、或有事项分析

公司对外担保规模较大，面临较大代偿风险；其中逾期担保贷款代偿风险相对较大

截至2015年12月31日，金鼎担保期末在保余额为234,585.08万元，存在一定的代偿风险；公司本部及其他子公司对外担保余额为94,527.00万元，对外担保总额为329,112.08万元，占公司2015年末净资产规模的35.55%，规模较大，存在较大的代偿风险。

值得注意的是，截至2015年末，金鼎担保的担保业务逾期担保金额为85,887.49万元，公司其他非担保业务的对外担保逾期担保金额为29,850.00万元（不含金鼎担保的担保业务）。截至2016年7月22日，公司为四川省富邦钒钛制动鼓有限公司（以下简称“富邦钒钛”）提供担保共20,000万元，由四川圣达集团有限公司提供反担保。截至2016年7月22日，公司为富邦钒钛提供担保的相关贷款尚在办理展期处理，但四川圣达集团有限公司经营较为困难，已经发生债务违约，其提供的反担保效力较低；同时，考虑到富邦钒钛有一定规模不良及关注类贷款，公司面临较大的代偿压力。

其他非担保业务的逾期担保均为仁江钒钛公司为仁江钒钛工业园内中小企业融资提供担保，相关产业景气度持续下行对相关公司经营状况有较大的不利影响。截至2016年7月22日，仁江钒钛逾期担保对象中，菲德勒环境（攀枝花）有限公司、攀枝花市辉达镁业有限公司及攀枝花市万腾耐火材料有限公司的逾期担保共9,850.00万元已交法律顾问进入追偿程序，攀枝花市天亿化工有限公司2,000万元贷款完成了续贷手续，公司继续提供担保；攀枝花泓兵钒镍有限责任公司总计8,000万元担保事宜还在与相关银行就续保事宜进行商议中；上述担保无反担保措施，考虑到相关借款逾期规模时间较长，代偿风险相对较高。

综上，公司对外担保规模较大，面临较大代偿风险；其中，逾期贷款规模代偿风险相对较高。

表 20 截至 2015 年 12 月 31 日公司对外担保（非担保业务）情况（单位：万元）

序	被担保单位名称	担保金额	担保起止时间	贷款银行	担保依据
---	---------	------	--------	------	------

号					
1	攀枝花城市建设投资经营有限公司	17,597.00	2009.09.04-2019.09.03	攀枝花市建设银行	攀人发[2009]10号
2	攀枝花仁江矿业有限公司	5,000.00	2014.03.13-2016.03.13	攀枝花市商业银行	攀钒钛函[2014]115号、攀钒钛财[2014]4号
3	攀枝花市园林建设公司	5,000.00	2015.03.31-2016.03.30	攀枝花市农商行	攀新管[2014]1号
4	攀枝花市中西医结合医院	2,990.00	2014.08.11-2016.08.10	攀枝花市农商行	攀学院函[2014]57号
5	攀枝花市中西医结合医院	3,500.00	2012.02.20-2017.02.19	攀枝花市农商行	攀中西医[2012]13号
6	四川省富邦钒钛制动鼓有限公司	5,000.00	2014.12.02-2015.12.02	攀枝花市商业银行向阳支行	攀仁府[2013]98号及市领导签字
7	四川省富邦钒钛制动鼓有限公司	5,000.00	2014.12.02-2015.12.02	攀枝花市商业银行向阳支行	攀仁府[2013]98号及市领导签字
8	四川省富邦钒钛制动鼓有限公司	10,000.00	2015.06.16-2016.6.16	攀枝花市商业银行向阳支行	攀仁府[2013]11号
9	攀枝花市花城投资有限责任公司	3,470.00	2015.01.14-2020.01.13	攀枝花市农商行东区支行	2014年12月10日政府常务会议纪要(45)
10	攀枝花市花城投资有限责任公司	4,320.00	2015.01.14-2018.01.13	攀枝花市农商行东区支行	2104年12月10日政府常务会议纪要(45)
11	攀枝花市花城投资有限责任公司	5,000.00	2015.01.07-2016.07.04	攀枝花市农商行东区支行	攀新管[2014]56号及政府批示
12	攀枝花市第二人民医院	1,900.00	2015.03.23-2017.03.23	攀枝花市农商行西区支行	攀财投[2014]51号
13	攀枝花市第二人民医院	1,900.00	2015.03.23-2017.03.23	攀枝花市农商行西区支行	攀财投[2014]51号
14	菲德勒环境(攀枝花)有限公司	6,000.00	2009.10.20-2014.10.20	攀枝花市商业银行西城支行	仁江钒钛集体决策
15	菲德勒环境(攀枝花)有限公司	2,000.00	2011.03.29-2014.03.29	攀枝花市商业银行西城支行	仁江钒钛集体决策
16	攀枝花市大西南实业有限公司	4,000.00	2015.06.17-2018.06.17	攀枝花市商业银行金江支行	仁江钒钛集体决策
17	攀枝花市辉达镁业有限公司	500.00	2012.01.10-2014.01.10	攀枝花市商业银行向阳支行	仁江钒钛集体决策
18	攀枝花市天亿化工有限公司	2,000.00	2012.03.16-2014.03.16	攀枝花市商业银行竹湖园支行	仁江钒钛集体决策
19	菲德勒环境(攀枝花)有限公司	500.00	2012.04.12-2014.04.12	攀枝花市商业银行西城支行	仁江钒钛集体决策
20	攀枝花市万腾耐火材料有限公司	350.00	2011.01.05-2011.12.20	四川钒钛资源开发有限公司	仁江钒钛集体决策
21	攀枝花泓兵钒镍有限责任公司	5,000.00	2013.8.1-2015.8.1	攀枝花市商业银行竹湖园支行	仁江钒钛集体决策
22	攀枝花泓兵钒镍有限责任公司	3,000.00	2013.8.30-2015.8.30	攀枝花市商业银行竹湖园支行	仁江钒钛集体决策
23	攀枝花市万腾耐火材料	500.00	2012.02.09-2013.02.09	攀枝花市商业银行	仁江钒钛集体决策

料有限公司			竹湖园支行	策
合计	94,527.00	-	-	-

资料来源：公司 2015 年审计报告

七、评级结论

2015年，攀枝花市地区生产总值为925.18亿元，按可比价计算的增速为8.10%，公司土地储备及在建项目预计能为未来收入提供一定保障，公司在资本金注入、财政补助方面继续获得政府大力支持。

同时，我们也关注到攀枝花市主要工业产业及房地产市场景气度有所下降，攀枝花市财政实力有所下降，财政自给能力一般；公司担保业务及小贷业务收入及盈利能力进一步下滑，风险压力增大；公司资产以土地资产、其他应收款及在建工程为主，占公司总资产比重分别为13.19%、25.69%和16.27%，资产流动性一般；公司现金流对筹资活动有一定依赖、偿债压力有所增加，公司对外担保规模较大，面临较大代偿风险，其中逾期担保贷款代偿风险相对较大。

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	2015 年	2014 年	2013 年
流动资产：			
货币资金	205,824.83	146,795.62	126,969.97
应收票据	185.00	140.00	151.00
应收账款	4,243.87	6,389.29	8,664.48
预付款项	18,472.29	15,957.99	14,143.79
其他应收款	455,313.81	446,189.29	283,575.76
存货	295,371.77	312,979.80	326,910.60
其他流动资产	19,208.34	13,823.80	422.68
流动资产合计	998,619.92	942,275.80	760,838.27
非流动资产：	-		
发放贷款及垫款	19,073.50	20,908.34	19,220.85
可供出售金融资产	129,477.29	87,123.80	48,692.28
长期股权投资	152,576.86	139,621.67	108,221.91
投资性房地产	6,029.84	6,275.04	6,520.23
固定资产	44,730.97	45,908.53	41,975.99
在建工程	288,291.23	261,140.51	315,469.60
固定资产清理	22.83	226.91	204.08
无形资产	21,231.62	21,581.17	21,784.06
商誉	14.18	14.18	14.18
长期待摊费用	187.86	42.38	21.63
递延所得税资产	3,027.27	2,740.31	2,003.42
其他非流动资产	109,006.02	109,543.42	111,115.63
非流动资产合计	773,669.48	695,126.25	675,243.87
资产合计	1,772,289.40	1,637,402.05	1,436,082.14
流动负债：			
短期借款	26,271.00	33,930.00	31,100.00
应付账款	10,860.41	16,536.54	12,477.20
预收款项	37,116.33	26,996.28	20,562.33
应付职工薪酬	930.81	881.01	913.36
应交税费	2,007.51	3,052.23	2,667.27
应付股利	101.16	150.16	117.54
其他应付款	246,666.94	151,496.26	132,729.75
一年内到期的非流动负债	34,300.00	20,000.00	2,100.00
其他流动负债	653.43	653.43	653.43
保险合同准备金	20,007.11	20,041.92	18,565.36
流动负债合计	378,914.70	273,737.82	221,886.24
非流动负债			
长期借款	140,903.33	160,278.33	184,228.33
应付债券	231,736.59	231,736.59	167,976.15
长期应付款	35,170.16	45,322.74	22,179.40
专项应付款	55,532.58	59,029.93	66,699.72

递延收益	1,549.60	-	
递延所得税负债	2,684.34	2,929.83	1,444.05
非流动负债合计	467,576.60	499,297.42	442,527.65
负债合计	846,491.30	773,035.24	664,413.89
所有者权益(或股东权益):			
实收资本	517,503.62	517,503.62	517,503.62
资本公积	214,062.73	164,869.71	95,068.56
其他综合收益	10,948.80	9,007.93	4,626.01
盈余公积	19,365.72	17,587.42	15,377.03
未分配利润	116,621.52	107,047.87	94,136.40
归属于母公司所有者权益合计	878,502.40	816,016.54	726,711.61
少数股东权益	47,295.70	48,350.27	44,956.64
所有者权益合计	925,798.10	864,366.81	771,668.25
负债和所有者权益总计	1,772,289.40	1,637,402.05	1,436,082.14

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
一、营业总收入	76,052.60	89,779.25	66,115.04
其中：营业收入	75,232.91	86,708.61	66,099.52
Δ利息收入	819.68	3,070.65	15.52
二、营业总成本	106,688.83	110,915.49	91,677.29
其中：营业成本	60,623.11	69,448.24	43,078.98
提取保险合同准备金净额	1,423.69	1,476.56	4,335.42
营业税金及附加	1,483.78	2,224.24	3,230.29
销售费用	1,065.17	930.93	1,642.36
管理费用	9,406.70	9,031.38	9,363.32
财务费用	28,938.88	25,778.50	29,915.39
资产减值损失	3,747.49	2,025.64	111.53
加：投资收益（损失以“－”号填列）	16,110.53	21,527.70	19,710.46
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	14,264.95	21,030.80	17,019.98
三、营业利润（亏损以“－”号填列）	-14,525.70	391.46	-5,851.79
加：营业外收入	34,269.66	30,660.11	34,113.87
减：营业外支出	326.73	148.12	303.77
其中：非流动资产处置损失	2.02	13.64	1.31
四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	19,417.23	30,903.45	27,958.31
减：所得税费用	1,284.93	1,875.69	1,391.21
五、净利润（净亏损以“－”号填列）	18,132.30	29,027.76	26,567.10
归属于母公司所有者的净利润	17,707.75	25,688.69	22,730.64
※少数股东损益	424.55	3,339.08	3,836.45
六、其他综合收益的税后净额	1,940.87	4,381.93	-1,177.77
七、综合收益总额	20,073.17	33,409.69	25,389.32

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	89,445.89	92,462.47	159,904.52
△收取利息、手续费及佣金的现金	855.84	2,969.66	890.33
收到的税费返还			107.12
收到其他与经营活动有关的现金	106,715.45	68,190.22	125,244.62
经营活动现金流入小计	197,017.18	163,622.35	286,146.60
购买商品、接受劳务支付的现金	28,922.63	45,090.61	63,231.99
△客户贷款及垫款净增加额	490.00	2,018.00	19,415.00
支付利息、手续费及佣金的现金			0.32
支付给职工以及为职工支付的现金	10,908.86	8,367.81	11,171.21
支付的各项税费	6,269.31	9,679.11	9,643.78
支付其他与经营活动有关的现金	121,981.19	76,329.70	160,021.48
经营活动现金流出小计	168,571.99	141,485.22	263,483.79
经营活动产生的现金流量净额	28,445.19	22,137.13	22,662.81
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	35,500.00	37.33	1,028.60
取得投资收益收到的现金	6,016.89	2,040.80	5,282.87
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	324.70	70.47	1.44
收到其他与投资活动有关的现金	42,352.35	55,992.64	37,414.80
投资活动现金流入小计	84,193.94	58,141.25	43,727.71
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	14,520.43	57,554.83	9,696.28
投资支付的现金	82,227.85	95,172.40	30,966.80
支付其他与投资活动有关的现金	62,487.72	65,319.89	20,241.08
投资活动现金流出小计	159,236.00	218,047.12	60,904.15
投资活动产生的现金流量净额	-75,042.06	-159,905.87	-17,176.44
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	43,433.97	111,717.36	42,773.60
取得借款收到的现金	75,985.00	158,725.06	52,896.53
收到其他与筹资活动有关的现金	306,609.88	258,201.47	237,004.38
筹资活动现金流入小计	426,028.85	528,643.89	346,698.11
偿还债务支付的现金	88,719.00	84,744.65	65,967.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	44,477.27	43,366.44	52,889.25
支付其他与筹资活动有关的现金	186,383.35	279,101.31	233,566.97
筹资活动现金流出小计	319,579.61	407,212.40	352,423.22
筹资活动产生的现金流量净额	106,449.24	121,431.49	-5,725.11
五、现金及现金等价物净增加额	59,852.37	-16,337.25	-238.74
加：年初现金及现金等价物余额	110,132.72	126,469.97	140,732.31
六、期末现金及现金等价物余额	169,985.09	110,132.72	140,493.57

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告

附录三-2 现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
净利润	18,132.30	29,027.76	26,567.10
加：资产减值准备	3,714.11	2,025.64	111.53
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,787.42	2,296.05	2,506.27
无形资产摊销	229.27	225.39	224.98
长期待摊费用摊销	18.15	27.25	77.52
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-13.14	2.19	0.45
财务费用（收益以“－”号填列）	31,317.91	27,490.03	31,921.70
投资损失（收益以“－”号填列）	-16,110.53	-21,527.70	-12,504.35
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-286.97	-736.89	-367.73
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	-245.49	1,485.78	-510.05
存货的减少（增加以“－”号填列）	17,608.04	16,439.50	142,797.65
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	8,531.79	-41,047.50	9,965.48
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	-37,354.04	8,934.29	-178,127.74
经营活动产生的现金流量净额	28,328.82	24,641.80	22,662.81

注：公司 2015 年审计报告中，现金流量表补充资料中的经营活动产生的现金流量净额与合并现金流量表中的经营活动产生的现金流量净额不一致。

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2015 年	2014 年	2013 年
资产负债率	47.76%	47.21%	46.27%
流动比率	2.64	3.44	3.43
速动比率	1.86	2.30	1.96
综合毛利率	19.42%	19.91%	34.83%
总资产回报率	2.98%	3.80%	4.20%
EBITDA 利息保障倍数	1.08	1.66	1.65
有息债务/EBITDA	10.99	7.32	6.15
期间费用率	52.38%	41.22%	41.21%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告，鹏元整理

附录五 截至2015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 2015 年审计报告

附录六 截至2015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	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09140	炳二区	60,655.62	储备用地	8,832.48	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	54.5	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	96,861.20	储备用地	8,785.52	否
攀国用（2009）第09137	炳二区	153,924.23	储备用地	22,411.93	否
攀国用（2009）第09138	炳二区		储备用地		否
攀国用（2009）第09139	炳二区		储备用地		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
合计	-	1,289,474.82	-	233,713.33	-

资料来源：公司提供

附录七 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	期间费用率	$(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
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	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
资本结构及 财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	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+其他应付款中的有息债务
	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。