

2012 年攀枝花市国有投资(集团)有限责任公司

公司债券 2017 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评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人員与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象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。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。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，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。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证券信用评级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

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

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

报告编号:

鹏信评【2017】跟踪第
【900】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

2012 年攀枝花市国有投资 (集团) 有限责任公司公司债券 2017 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	2017 年 06 月 25 日	2016 年 07 月 25 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 2017 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 2016 年攀枝花市经济和财政实力有所增长, 公司土地储备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, 鹏元也关注到攀枝花市财政自给能力仍较弱, 对上级补助收入依赖较大, 房地产行业景气度低迷, 对相关业务有一定不利影响; 公司小贷及担保业务面临较大的代偿风险, 经营业务盈利能力较弱, 资产流动性一般, 偿债压力有所增大, 面临较大的或有负债风险等风险因素。

正面:

- 攀枝花市经济和财政实力有所增长。2016 年, 攀枝花市实现地区生产总值 1,014.68 亿元, 按可比价计算的增速为 8.00%; 全市公共财政收入为 56.76 亿元, 同比增长 6.41%。
- 公司土地储备预计能为未来收入提供一定保障。截至 2016 年末, 公司拥有尚待整理出让的土地 104.28 万平方米, 账面价值为 180,237.99 万元, 可为公司未来土地整理业务收入提供一定保障。
- 公司在资本金注入、财政补助方面继续获得政府大力支持。2016 年公司收到攀枝花市财政局资本金注入合计 11,700.00 万元, 收到政府补助共 33,795.94 万元。

关注：

- **攀枝花市财政自给能力仍较弱，对上级补助收入依赖较大。**2016年，攀枝花市全市和市本级财政自给率分别为 46.51%和 51.33%，同比分别下降 0.84 个百分点和 1.97 百分点，财政自给能力较弱，且有所下降。
- **攀枝花市房地产行业景气度低迷，对相关业务有一定不利影响。**2016 年，攀枝花市房地产开发投资 55.03 亿元，下降 6.6%；全年房屋施工面积 717.17 万平方米，增长 2.9%；商品房销售面积 126.42 万平方米，增长 20.7%。攀枝花房地产市场去库存压力仍大，景气度仍然较低，对相关业务有一定不利影响。
- **公司小贷及担保业务代偿风险较高。**受经济景气度下降、中小企业盈利能力下滑以及公司风险控制力度加大的影响，2016 年公司实现贷款利息收入 41.18 万元，较上年下降 94.98%，小贷业务逾期贷款规模为 6,757.21 万元，占贷款和垫款期末余额的 31.96%；2016 年公司担保业务在保逾期金额为 111,389.70 万元，同比增长 29.69%，当期共计代偿 12,719.24 万元，代偿率为 11.59%，比 2015 年升高 7.54 个百分点。
- **公司经营业务盈利能力较弱，盈利对投资收益和政府补助依赖较大。**2016 年受自来水、商品房销售、工程承包等业务拖累，公司综合毛利率下行至 12.80%，营业利润亏损 14,794.21 万元，利润总额来自于投资收益和政府补助。
- **公司资产整体流动性一般。**截至 2016 年末，公司资产主要由存货、其他应收款及在建工程构成，占公司总资产的比重合计为 62.75%，其中，存货主要系土地使用权及房地产项目开发建设成本等，其他应收款但回收期存在不确定性，对公司资金占用明显，公司资产整体流动性一般。
- **公司面临偿债压力有所增大。**截至 2016 年末，公司有息债务规模为 544,633.15 万元，较上年增长 13.96%，有息债务/EBITDA 上升至 10.06，预计 2017-2019 年，公司到期本息总额分别为 150,809.71 万元、119,843.92 万元和 159,490.51 万元，近年来偿债压力有所增大。
- **公司对外担保规模较大，面临较大的或有负债风险。**截至 2016 年末，剔除金鼎信用担保有限责任公司（以下简称“金鼎担保”）的逾期担保金额后，公司其他非担保业务的对外担保逾期担保金额为 42,605.00 万元，部分被担保企业经营困难，公司面临较大的或有负债风险。

主要财务指标:

项目	2016 年	2015 年	2014 年
总资产 (万元)	2,004,519.04	1,798,769.39	1,637,402.05
所有者权益 (万元)	930,006.71	916,475.13	864,366.81
有息债务 (万元)	544,633.15	477,910.92	445,944.92
资产负债率	53.60%	49.05%	47.21%
流动比率	2.11	2.50	3.44
营业收入 (万元)	108,701.85	75,232.91	86,708.61
政府补助 (万元)	33,795.94	33,899.62	30,523.14
投资收益 (万元)	14,915.95	16,110.53	21,527.70
利润总额 (万元)	18,917.48	18,425.50	30,903.45
综合毛利率	12.80%	19.70%	22.65%
EBITDA (万元)	54,130.06	53,131.11	60,942.17
EBITDA 利息保障倍数	1.17	1.06	1.66
经营活动现金流净额 (万元)	24,363.19	28,445.19	22,137.13

注：2014 年数据采用 2015 年审计报告年初数，2015 年数据采用 2016 年审计报告年初数。

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

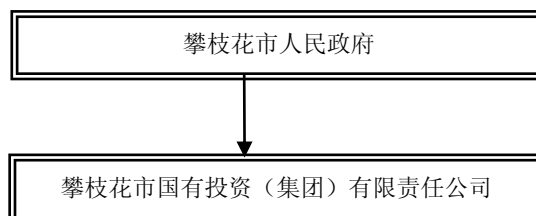
一、本期债券募集资金使用情况

公司于2012年03月13日发行10亿元10年期固定利率债券，本期债券募集资金已全部使用完毕。

二、发行主体概况

2016年，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2017年4月30日，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2017年4月30日公司产权及控制关系



资料来源：公司提供

2016年，公司新纳入攀枝花仁江矿业有限公司、攀枝花仁江工业废渣综合处理有限公司和攀枝花市金实股权投资基金管理有限公司等3家主体，2016年新纳入合并范围的主体如表1所示。

表1 2016年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

子公司名称	持股比例	注册资本	业务性质	合并方式
攀枝花仁江矿业有限公司	100%	3,000.00	矿产开采与销售	吸收合并
攀枝花仁江工业废渣综合处理有限公司	100%	500.00	工业废渣填埋及回收综合利用	吸收合并
攀枝花市金实股权投资基金管理有限公司	100%	3,000.00	投资管理及相关咨询服务	新设合并

资料来源：公司提供

截至2016年12月31日，公司资产总额为200.45亿元，所有者权益为93.00亿元，资产负债率为53.60%；2016年度，公司实现营业收入10.87亿元，利润总额1.89亿元，经营活动现金流净额2.44亿元。

三、区域经济与财政实力

2016年攀枝花市经济实力进一步提升，但增速有所放缓，房地产市场景气度仍然较低

2016年，攀枝花市实现地区生产总值1,014.68亿元，按可比价计算的增速为8.00%，增速较上年下降1.3个百分点；其中，第一、二、三产业分别完成增加值34.35亿元、715.35亿元和265.08亿元，三次产业结构由上年的3.4:71.4:25.2调整为3.4:70.5:26.1，第三产业占比进一步提升。2016年攀枝花市人均地区生产总值82,221元，增长7.8%，为全国人均GDP的152.32%，经济发展水平较好。

攀枝花市经济仍以第二产业为主，拥有采矿、钢铁、化工、煤炭、炼焦五大支柱产业，2016年上述五大产业实现工业总产值1,190.3亿元，增长9.1%，对全市工业的贡献率达67.5%。其中采矿、化工、炼焦三大行业实现两位数增长，分别增长12.7%、12.5%和12.0%。2016年，攀枝花市规模以上工业累计完成工业总产值1,688.93亿元，同比增长9.5%，受大宗商品价格反弹，下游需求增长的影响，增速较上年提高8.3个百分点。考虑到目前经济景气度仍然较低，大宗商品有效需求的基础仍然薄弱，未来相关产业仍然存在一定的不确定性。

2016年攀枝花市完成全社会固定资产投资696.31亿元，增长8.0%，增速同比提高3.5个百分点。从三次产业看，第一产业固定资产投资28.57亿元，增长31.1%；第二产业固定资产投资235.63亿元，增长4.9%；第三产业固定资产投资432.11亿元，增长8.6%。从结构看，2016年，攀枝花市基础设施投资223.73亿元，增长19.8%；产业投资228.70亿元，增长1.60%，固定资产投资的主要增长动力为基础设施建设，受经济景气度下降影响，产业投资动力不足。2016年，攀枝花市房地产开发投资55.03亿元，下降6.6%，降幅较2015年有所减少，全年房屋施工面积717.17万平方米，增长2.9%；商品房销售面积126.42万平方米，增长20.7%；商品房待售面积37.7万平方米，下降14.9%，攀枝花房地产市场去库存压力仍大，景气度仍然较低。

总体来看，2016年攀枝花市经济实力进一步提升，但增速有所放缓，房地产市场去库存但压力仍大。

表2 攀枝花市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2016 年		2015 年	
	金额	同比增长	金额	同比增长
地区生产总值	1,014.68	8.00%	925.18	9.30%
第一产业增加值	34.25	4.40%	31.31	4.50%
第二产业增加值	715.35	8.10%	661.03	9.60%

第三产业增加值	265.08	8.00%	232.85	8.80%
固定资产投资	696.31	8.00%	644.51	13.00%
社会消费品零售总额	316.90	10.70%	286.20	12.00%
进出口总额（亿美元）	2.10	-18.10%	2.57	61.00%
存款余额	938.59	9.50%	856.81	2.40%
贷款余额	738.63	6.00%	697.15	8.10%
人均 GDP（元）	82,221.00		75,078.00	
人均 GDP/全国人均 GDP	152.32%		152.13%	

资料来源：攀枝花市 2015-2016 年国民经济和社会发展统计公报

攀枝花市地方综合财力有所增长，但财政自给能力仍较弱，对上级补助收入依赖增大

2016年，攀枝花市全市地方综合财力为125.18亿元，同比增长3.58%，扭转了上年同比下降的趋势；本级地方综合财力为53.47亿元，同比增长12.50%。从收入结构上看，公共财政收入和上级补助收入是攀枝花全市地方财政综合财力的主要构成，二者占比分别为45.34%和49.77%。

2016年，受钢铁、能源等行业去产能、国际大宗商品价格反弹的影响，相关企业业绩趋稳，攀枝花市全市及市本级公共财政收入分别同比增长6.41%和5.34%，为56.76亿元和26.67亿元。其中，税收收入占攀枝花全市及市本级公共财政收入的比重分别为60.10%和58.71%，与上年相比变动不大，攀枝花市公共财政收入的质量不高。

2016年，攀枝花市全市及本级上级补助收入分别为62.31亿元和22.70亿元，同比分别增长9.95%和20.66%，主要系一般性转移支付收入和专项转移支付收入增长拉动所致。攀枝花市全市一般性转移支付收入为30.10亿元，较上年增长21.48%，占上级补助收入的比重提高4.59个百分点，为48.31%，攀枝花市对上级补助收入的自主支配能力一般。受攀枝花市房地产市场去库存压力较大、景气度进一步下滑的影响，攀枝花全市政府性基金收入同比下降43.68%，为6.12亿元。

从财政支出上看，2016年攀枝花全市和市本级公共财政支出分别为122.03万元和51.97万元，分别同比增长8.33%和9.41%。其中，全市刚性支出³为63.31亿元，占全市公共财政支出的52.70%，攀枝花市财政支出的灵活性尚好。2016年，攀枝花市全市和市本级财政自给率分别为46.51%和51.33%，同比分别下降0.84个百分点和1.98百分点，公共财政收入对公共财政支出的覆盖能力不强，且有所下降。

总体来看，攀枝花市地方综合财力有所增长，但财政自给能力仍较弱，对上级补助收入依赖增大。

³ 刚性支出包括一般公共服务支出、教育支出、医疗卫生支出和社保保障与就业支出。

表3 攀枝花市全市及本级财政收支情况（单位：亿元）

项目	2016 年		2015 年	
	全市	本级	全市	本级
地方综合财力	125.18	53.47	120.86	47.53
（一）公共财政收入	56.76	26.67	53.34	25.32
其中：税收收入	34.11	15.66	32.6	14.25
非税收收入	22.65	11.01	20.74	11.07
（二）上级补助收入	62.31	22.70	56.67	18.81
其中：返还性收入	4.44	2.85	6.45	4.40
一般性转移支付收入	30.10	11.94	24.78	10.13
专项转移支付	27.77	7.91	25.43	4.27
（三）政府基金收入	6.12	4.10	10.86	3.40
财政支出	134.90	58.61	129.41	51.81
（一）公共财政支出	122.03	51.97	112.65	47.50
（二）政府基金支出	12.86	6.64	16.76	4.31
财政自给率	46.51%	51.33%	47.35%	53.30%

注：地方综合财力=公共财政收入+上级补助收入+政府性基金收入；财政支出=公共财政支出+政府性基金支出；财政自给率=公共财政收入/公共财政支出。

资料来源：2016 年财政数据源于攀枝花市财政局，2015 年财政数据源于鹏元地区经济财政数据库

四、经营与竞争

公司主要从事土地整理、商品房建设销售、工程承包、建筑安装、自来水销售等业务。其中，土地整理、商品房销售、工程承包、建筑安装和自来水等业务为公司收入的主要来源。2016年，公司实现营业总收入108,743.03万元，其中主营业务收入102,514.38万元，同比增长47.14%，主要系公司土地出让收入及确认商品房销售业务收入规模快速增长所致，自来水销售、建筑安装业务以及融资性担保费收入为公司营业收入提供了良好的补充。毛利率方面，土地出让业务毛利率保持稳定，但较低，受攀枝花市房地产行业景气度低迷、房价有所调整以及项目周期增加使得资本化利息提高的影响，商品房销售、工程承包业务毛利率大幅下降，导致公司综合毛利率下降6.90个百分点，为12.80%。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4 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2016 年		2015 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
1、主营业务小计	102,514.38	9.92%	69,670.16	16.65%

土地出让	56,149.11	4.76%	35,468.89	4.76%
商品房销售、工程承包等收入	17,167.02	-1.02%	4,265.14	25.80%
自来水销售	13,724.97	26.41%	14,656.70	31.73%
建筑安装业	8,082.80	16.80%	7,920.51	16.44%
融资性担保费收入	1,276.93	100.00%	1,789.32	100.00%
其他	6,113.55	22.99%	5,569.60	19.24%
2、其他业务小计	6,228.65	60.21%	6,382.43	52.94%
安装收入	2,531.53	35.17%	3,206.70	34.69%
担保费	471.70	100.00%	-	0.00%
其他	3,225.44	74.04%	3,175.73	71.36%
合计	108,743.03	12.80%	76,052.60	19.70%

注：主营业务收入中其他收入包括粮油经营收入、车辆流动检测收入、影院经营收入等；其他业务收入中的其他收入包括房租收入、融资服务费收入、销售材料收入、咨询费和服务费收入等。

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

2016年公司土地整理业务收入大幅增长，土地储备资源丰富，但相关收入规模易受攀枝花市土地一级景气度的影响而存在一定不确定性；代建项目未按照约定实现收入

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。2016年公司向土储中心转让土地246,720平方米，确认收入56,149.11万元，同比增长58.31%，出让收入明细如下。

表5 2016年公司出让土地获得的土地收入明细（单位：平方米，万元）

宗地位置	土地面积	土地成本	土地出让方式	确认出让收入
五十四	40,584.30	3,013.32	协议	3,163.99
炳仁线西侧	95,714.70	23,430.96	协议	24,602.51
炳仁线东侧	110,421.00	27,031.06	协议	28,382.61
合计	246,720.00	53,475.34	-	56,149.11

资料来源：公司提供

截至2016年末，公司拥有尚待整理出让的土地104.28万平方米，账面价值为180,237.99万元，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，攀枝花市土地市场及房地产去库存压力仍大，公司土地整理业务易受土地一级市场影响而产生波动。

2016年公司供水业务收入及毛利率有所下降，建筑安装业务收入及毛利率保持相对稳定

公司供水业务收入及建筑安装业务来自于攀枝花市水务（集团）有限公司（以下简称“水务集团”），公司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。其中，建筑安装业务主要系自来水管入户安装业务。

2016年，公司的供水价格保持不变，但公司所有类型的自来水供应数量都有所下降，使得2016年公司自来水业务收入同比下降6.36%，为13,724.97万元。供水业务成本主要来源于折旧等，受供水收入减少的影响，公司供水业务毛利率下降5.32个百分点，为26.41%。2016年，公司建筑安装业务收入8,082.80万元，同比增长2.05%；毛利率为16.80%，与上年相比基本持平。

表6 公司近年供水业务情况（单位：万吨）

项目		2016 年	2015 年
居民生活用水		2,203.63	2,357.33
非居民生活用水	工业用水	3,370.63	3,527.00
	行政事业用水	81.66	89.31
	经营服务用水	746.22	839.76
特种用水		198.39	249.14
合计		6,600.53	7,062.54

资料来源：公司提供

截至2016年末，公司在建供水项目为干坝塘供水工程，项目预计总投资5,000.00万元，已投资4,631.66万元，计划于2018年完工投产。项目建成后公司供水范围将扩大到干坝塘、炳四区等区域，预计年供水量2,000立方米/d，增加营业收入136.8万元，对公司供水业务及建筑安装业务收入影响有限。

总之，公司2016年供水业务收入和毛利率有所下降，建筑安装业务收入及规模相对稳定。

2016年公司商品房销售收入大幅增长，但相关业务可持续性一般且未来收入易受房地产市场景气度影响而具有一定波动性

公司商品房销售业务及建筑安装业务系子公司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，2016年公司商品房销售、工程承包等收入为30,785.98万元，同比大幅增长621.80%，其中房地产销售收入为20,341.00万元，系公园大地和天悦公馆项目销售收入，相关销售面积为48,404.00平方米，平均售价分别为3,950元/平方米和5,043元/平方米；公司2016年实现预售收入9,942.00万元，预计未来随项目建设进度逐步结转销售收入。

表7 公司2015-2016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	2016年结转收入	累计结转收入
公园大地	229,624.00	210,824.00	92,668.00	2,393.00	14,709.00	82,726.00
天悦公馆	76,653.00	18,770.00	9,799.00	4,167.00	5,632.00	9,799.00
合计	306,277.00	229,594.00	102,467.00	6,560.00	20,341.00	92,525.00

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2016年末，公司在建的商品房项目为天悦公馆项目，该项目位于攀枝花市东区炳三区，预计于2017年12月完工，项目计划投资23,000万元，已投资14,600万元，未来尚需投资8,400万元，项目可销售面积合计76,653平方米，按照公司2016年销售均价计算，预计未来可实现销售收入38,656.11万元；考虑到攀枝花市房地产市场波动较大，公司暂未有规划新建商品房项目。

2016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大幅增长；但相关业务可持续性一般且未来收入易受房地产市场景气度影响而具有一定波动性。

2016年受担保主体相关行业景气度下滑影响，公司担保代偿率大幅增长，代偿风险较高

公司下属的金鼎担保经营信用担保业务，主要担保对象为攀枝花市的中小型企业，主要行业分布在钢铁、钒钛产业、化工、农业等。2016年，金鼎担保实现净利润63.83万元，同比下降46.39%。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2016年末，公司的担保赔偿准备金余额为20,946.94万元。由于2016年相关产业仍然不景气，中小企业盈利能力较弱，逾期风险仍大。受此影响，2016年公司担保业务实现收入1,350.65万元，同比下降26.75%，期末在保余额为212,261.80万元，同比下降9.52%，其中在保逾期金额为111,389.70万元，同比增长29.69%，且大部分没有反担保措施；公司担保业务年基础担保费用为2.50%，保持稳定。2016年，公司共计代偿12,719.24万元，代偿率为11.59%，比2015年升高7.54个百分点，代偿规模增长较快。2016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8 金鼎担保近年担保业务情况

项目	2016 年	2015 年
当期担保发生额（万元）	87,384.09	159,796.82
期末在保余额（万元）	212,261.80	234,585.08
当期解除担保额（万元）	109,707.37	175,953.23
当期担保收入（万元）	1,350.65	1,843.94
累计代偿金额（万元）	35,165.02	22,445.78
当期代偿金额（万元）	12,719.24	7,119.20
担保赔偿准备金（万元）	20,946.94	19,221.61
未到期责任准备金	675.32	1,426.72
融资担保净资产放大倍数	3.45	3.82

净资产放大倍数	3.45	3.82
---------	------	------

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，2016年受担保主体相关行业景气度下滑影响，公司担保代偿规模进一步上升，代偿风险较大，未来仍需关注公司担保业务代偿情况。

2016年公司小贷业务及收入规模大幅下降，呈持续亏损状态，坏账风险依然较大

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。

受经济景气度下降、中小企业盈利能力下滑以及公司风险控制力度加大的影响，2016年小贷公司缩小了业务规模，全年累计办理9单小额贷款业务，累计发放贷款2,749万元，分别较上年下降80.00%和85.49%。另外，公司为控制风险，对外贷款采用“贷款短期为主，短期长用”的方式，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，2016年公司实现贷款利息收入41.18万元，较上年下降94.98%。由于小贷业务规模大幅缩小，2016年小贷公司提取的发放贷款和垫款减值损失减少至132.04万元，同比下降94.32%。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减小的影响，小贷公司2016年利润总额为-273.91万元。

截至2016年末，公司发放小额贷款余额为21,144万元，较上年变化不大，贷款发放规模排名前三的行业为制造业、服务业、采冶行业，占公司2016年末小额贷款规模的比重分别为42.46%、32.43%和16.12%。公司贷款对象中制造业和采冶行业受经济景气度和下游需求的影响较大，故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55.63%和31.08%，与上年变化不大；其中逾期贷款规模为6,757.21万元，占贷款和垫款账面价值的31.96%，逾期时间大多在1-3年，逾期期限较长，回收可能性相对较小，逾期主要集中于制造业企业，需要关注贷款坏账风险。

表9 2015-2016年小贷公司业务情况

小额贷款业务	2016 年	2015 年
单数（单）	9	45
家数（家）	8	37
当期放贷金额（万元）	2,749.00	18,940.00
累计放贷金额（万元）	96,374.00	93,625.00
期末余额（万元）	21,144.00	22,103.00
当期收入（万元）	41.18	819.68
利润总额（万元）	-273.90	-1,779.80

贷款损失准备（万元）	2,981.54	2,849.50
逾期贷款金额（万元）	6,757.21	10,130.00

资料来源：公司提供

2016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

2016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，2016年，公司收到2016年重点特色建设补助资金费，增加资本公积4,000万元；收到财政局拨2015年重点特色区域补助资金，增加资本公积3,500.00万元；收到财政局下拨攀枝花市金源创业投资有限公司原还贷资金增加资本公积4,200.00万元。上述资本金注入合计11,700.00万元。在财政补贴方面，2016年，公司收到政府补助共33,795.94万元，主要包括债券利息补助资金15,708.54万元及政府融资利息补助13,973.00万元。

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2016年审计报告，其中，2015年数据采用2016年财务报表期初数，报告均采用新会计准则编制。公司于2016年新纳入攀枝花仁江矿业有限公司、攀枝花仁江工业废渣综合处理有限公司和攀枝花市金实股权投资基金管理有限公司3家主体，具体情况见表1。

2016年，公司对攀枝花金泰房地产集团有限公司、攀枝花市金鼎融资担保有限责任公司、攀枝花仁江钒钛有限公司重大前期差错进行了更正，使得公司2015年12月31日的资产总额增加26,479.99万元，负债总额增加35,802.96万元，所有者权益减少9,322.96万元，明细如下表所示。

表10 2016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	295,371.77	-5,958.97	289,412.80
应交税费	2,007.51	-233.41	1,774.10
其他应付款	246,666.94	-8,660.50	238,006.44
主营业务成本	60,623.11	448.83	61,071.94
管理费用	9,406.70	190.22	9,596.92
财务费用	28,938.88	352.29	29,291.17
未分配利润	116,621.52	-9,322.96	107,298.56
所得税费用	1,284.93	176.82	1,461.75

资料来源：公司 2016 年审计报告

资产结构与质量

2016 年公司总资产规模有所增长，但仍以土地、其他应收款及在建工程为主，资产整体流动性一般

截至 2016 年末，公司总资产为 2,004,108.55 万元，较 2015 年末增长 11.44%，主要是公司应收财政拨付资金及往来款增加、确认对攀枝花市商业银行长期股权投资增值以及在建项目投入增加所致。公司资产结构稳定，仍以流动资产为主，2016 年末流动资产占比 57.71%。

表11 2015-2016年公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	203,992.72	10.18%	205,997.05	11.45%
其他应收款	682,419.77	34.04%	485,680.32	27.00%
存货	242,392.16	12.09%	289,412.80	16.09%
流动资产合计	1,156,740.68	57.71%	1,023,199.68	56.88%
发放贷款及垫款	17,762.51	0.89%	19,073.50	1.06%
可供出售金融资产	135,879.60	6.78%	126,977.29	7.06%
长期股权投资	175,945.92	8.78%	152,576.86	8.48%
固定资产	42,910.69	2.14%	44,763.62	2.49%
在建工程	333,115.66	16.62%	288,291.23	16.03%
其他非流动资产	108,800.20	5.43%	109,006.02	6.06%
非流动资产合计	847,778.36	42.29%	775,569.72	43.12%
资产总计	2,004,519.04	100.00%	1,798,769.39	100.00%

资料来源：公司 2016 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。2016年末，公司的货币资金为203,992.72万元，与上年持平；其中受限资金26,291.48万元，占比为12.89%，系子公司攀枝花市金鼎信用担保有限责任公司存出的担保保证金，货币资金总体流动性较好。2016年末，公司的其他应收款余额为681,157.77万元，同比增长40.51%；主要系政府融资项目借款，应收对象主要为地方政府机构，回收风险不大，但回收期存在不确定性，对公司资金占用明显。截至2016年末，公司的存货为242,392.16万元，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180,237.99万元，土地面积1,042,754.82平方米，已抵押土地价值为39,785.31万元，占土地资产总价值比重为22.07%，2016年存货余额较2015年减少16.25%，主要系本期转让246,720.00平方米开发的土地；公司的房地产开发成本为21,992.15万元，系天悦公馆开发项目投入，开发产品为28,234.10万元，主要系公司商品房项目中已完工未销售的住房及车库。

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2016年末，公司发放贷款及垫款是攀枝花市钒钛园区

金丰小额贷款有限责任公司所发放贷款，总额为17,762.51万元，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，已计提贷款损失准备2,981.54万元，占比16.79%。2016年末，公司可供出售金融资产账面余额为135,879.60万元，主要系持有成昆铁路项目公司股权以及中国太保、交通银行等上市公司股票，2016年同比增长7.01%，主要系新增四川省能投攀枝花水电开发有限公司7,800万元股权所致。2016年末，公司长期股权投资为175,945.92万元，比上年同期增长15.32%，主要为持有攀枝花市商业银行6.01%股权，占公司长期股权投资余额比例为86.28%。公司长期股权投资均采用权益法核算，2016年确认投资收益总额为13,692.15万元。2016年末，公司拥有固定资产42,910.69万元，同比下降4.14%，主要系公司持有的房屋及建筑物。截至2016年末，公司在建工程为333,115.66万元，主要为公司代建工程及土地整理成本，包括园区公路、桥梁、公路支线、连接线、企业项目性支出、铁路货场及资本化利息等；公司在建工程同比增长15.55%，主要系工程项目的投资及相关资本化利息支出。2016年末，公司的其他非流动资产余额为108,800.20万元，与上年相比变化不大。截至2016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12 截至2016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	26,291.48	存出保证金、定期存款质押
存货	39,785.31	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	114,901.25	-

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。

盈利能力

公司经营业务呈持续亏损状态，盈利对投资收益及财政补贴的依赖较大

2016年，公司实现营业总收入108,743.03万元，其中主营业务收入102,514.38万元，同比上升47.14%，系公司确认商品房销售、工程承包、土地出让业务收入规模增长所致。2016年，公司综合毛利率下降6.90个百分点，为12.80%，主要系公司商品房销售、工程承包收入和自来水销售收入毛利率下降较快但规模较大，拖累了综合毛利率水平。2016年，公司的投资收益为14,915.95万元，主要为持有攀枝花市商业银行长期股权投资收益，持续性相对较好。但由于主营业务盈利能力薄弱，公司2016年营业利润亏损14,794.21万元。公司2016年共获得

政府补助33,795.94万元，为公司利润的主要来源，主要是债券利息补助和政府融资利息补助，剔除投资收益和政府补助后，公司利润总额为-29,794.41万元，公司盈利对投资收益和政府补贴的依赖仍然较大。

总体来看，2016年公司经营业务仍呈亏损状态，盈利对投资收益及财政补贴的依赖仍较大。

表13 2015-2016年公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年
营业收入	108,701.85	75,232.91
投资收益	14,915.95	16,110.53
营业利润	-14,794.21	-15,517.43
补贴收入	33,795.94	33,899.62
利润总额	18,917.48	18,425.50
综合毛利率	12.80%	19.70%

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

现金流

2016年公司收现情况尚可，受项目建设规模减小的影响，公司经营性现金流入对投资活动的覆盖能力增强

2016年，公司收现比为0.98，收现情况尚可；另外，受往来款净流出规模增大的影响，公司2016年经营活动现金净流入规模为24,363.19万元，同比减少14.35%。

公司投资活动现金流入主要系赎回银行理财产品收到的现金，投资活动现金流出主要是参股攀枝花市兴攀产业投资基金投入的2.10亿元现金和项目建设投入的资金。2016年，公司投资活动现金净流出23,569.19万元，净流出额较上年减少51,472.87万元，主要系对外股权投资和购买理财产品相关现金流出减少所致。受此影响，公司经营性现金流入对投资活动的覆盖能力增强。

公司筹资活动现金流入主要系收到财政拨付的棚改贷款专项资金和取得银行借款收到的现金，现金流出主要系偿还债务本息。2016年公司筹资活动现金净流入6,749.94万元，规模较上年大幅减少93.66%，主要系公司债务筹资规模有所减少且偿还债务本息大幅增加所致；公司其他与筹资活动有关的现金收支规模较大，主要为发放救灾应急款、投放棚改资金、支付棚改贷款利息、支付市内财政应急资金、转拨贷款等业务相关的现金支出。

表14 2015-2016年公司现金流情况表（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年
收现比	0.98	1.19
销售商品、提供劳务收到的现金	106,455.36	89,445.89
收到其他与经营活动有关的现金	52,882.46	106,715.45
经营活动现金流入小计	159,377.17	197,017.18
购买商品、接受劳务支付的现金	34,244.99	28,922.63
支付其他与经营活动有关的现金	83,331.58	121,981.19
经营活动现金流出小计	135,013.98	168,571.99
经营活动产生的现金流量净额	24,363.19	28,445.19
投资活动产生的现金流量净额	-23,569.19	-75,042.06
筹资活动产生的现金流量净额	6,749.94	106,449.24
现金及现金等价物净增加额	7,543.93	59,852.37

资料来源：公司 2016 年审计报告

资本结构与财务安全性

公司有息债务规模增大，偿债能力有所减弱，偿债压力有所增大

受公司在建项目规模快速增长、应收款项对资金占用规模增大的影响，公司经营对债务融资的依赖增大。截至2016年末，公司负债总额为10.75亿元，较上年增长21.79%，主要系新增的银行借款、棚改项目贷款资金和往来款项增加所致；公司所有者权益总额为9.30亿元，同比增长1.48%，主要系公司留存收益所致。2016年，公司负债总额的增速远超所有者权益的增长速度，故产权比率提高19.27个百分点，至115.54%。

表15 2015-2016年公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2016 年	2015 年
负债总额	1,074,512.32	882,294.26
所有者权益	930,006.71	916,475.13
负债与所有者权益比率	115.54%	96.27%

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

2016年，公司往来款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，截至2016年末，公司流动负债规模为54.95亿元，占负债比重为51.14%。

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2.09亿元，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收到的政府下拨棚改项目建设贷款资金16.98亿元及往来暂借款17.17亿元。

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2016

年末，公司长期借款余额为202,388.33万元，同比增长37.96%，主要为银行信用借款和质押借款；公司应付债券包括“10攀国投债”、本期债券和“14攀国投债”，受偿还“10攀国投债”本金12,000万元影响，公司应付债券余额减少为219,459.13万元；2016年末，公司专项应付款余额为56,642.40万元，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16 2015-2016年公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	89,973.69	8.37%	65,171.00	7.39%
预收款项	37,923.98	3.53%	37,116.33	4.21%
其他应付款	349,646.75	32.54%	238,006.44	26.98%
保险合同准备金	21,622.26	2.01%	20,007.11	2.27%
一年内到期的非流动负债	31,850.00	2.96%	34,300.00	3.89%
流动负债合计	549,462.10	51.14%	408,917.65	46.35%
长期借款	202,388.33	18.84%	146,703.33	16.63%
应付债券	219,459.13	20.42%	231,736.59	26.27%
长期应付款	42,329.73	3.94%	35,170.16	3.99%
专项应付款	56,642.40	5.27%	55,532.58	6.29%
非流动负债合计	525,050.22	48.86%	473,376.60	53.65%
负债合计	1,074,512.32	100.00%	882,294.26	100.00%
其中：有息债务	544,633.15	50.59%	477,910.92	54.18%

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

截至2016年末，公司有息债务总额为544,633.15万元，同比增长13.96%。根据静态预测，公司2017-2019年每年应偿付本息总额分别为150,809.71万元、119,843.92万元和159,490.51万元，存在一定的偿债压力。

表17 截至2016年末公司有息债务偿还期限分布表（单位：万元）

项目	合计	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年及以后
本金	544,633.15	121,823.69	94,125.35	141,248.00	187,436.11
利息	143,655.10	28,986.02	25,718.57	18,242.51	70,708.00
合计	688,288.25	150,809.71	119,843.92	159,490.51	258,144.11

资料来源：公司提供

2016年，公司的资产负债率上升至53.60%，比上年提高4.55个百分点；受政府拨入工程款影响及往来暂借款规模增加影响，公司流动债务规模有所增长，流动比率下降至2.11，速动比率下降至1.66。受利润规模增长的影响，公司EBITDA利息保障倍数有所增长，公司偿债能力有所提高但仍处于较低水平，有息债务/EBITDA上升至10.06，公司偿债压力增大。

表18 2015-2016年公司偿债能力指标

指标名称	2016 年	2015 年
资产负债率	53.60%	49.05%
流动比率	2.11	2.50
速动比率	1.66	1.79
EBITDA（万元）	54,130.06	53,131.11
EBITDA 利息保障倍数	1.17	1.06
有息债务/EBITDA	10.06	8.99

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

六、或有事项分析

公司其他非担保业务对外担保规模较大，且部分已逾期，面临较大的或有负债风险

截至2016年12月31日，剔除金鼎担保期末在保余额后，公司本部及其他子公司对外担保余额为262,292.00万元，对外担保总额为474,553.80万元，占公司2016年末净资产规模的51.03%。公司对外担保规模较大，大部分担保对象为民营中小企业，存在较大的代偿风险。

值得注意的是，截至2016年末，公司其他非担保业务的对外担保逾期担保金额为42,605.00万元（不含金鼎担保的担保业务）。其中20,000.00万元是母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”）提供的担保，该笔担保已由2017年攀枝花市仁和国有资产投资经营有限公司履行反担保责任，其代偿资金已全额支付攀枝花市商业银行，公司不承担代偿责任。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年末，仁江钒钛逾期担保金额为22,605.00万元，占仁江钒钛对外担保余额的79.02%。逾期担保对象中，菲德勒环境（攀枝花）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10,350.00万元已交法律顾问进入追偿程序；攀枝花泓兵钒镍有限责任公司、攀枝花圣地元科技有限责任公司和攀枝花天宝工贸有限公司的逾期担保共10,410.00万元正在办理续贷手续。上述担保无反担保措施，代偿风险相对较高。

表19 截至2016年12月31日公司对外担保（非担保业务）情况（单位：万元）

序号	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
1	攀枝花城市建设投资经营有限公司	8,797.00	2009.09.04-2019.09.03	攀枝花市建行	攀人发[2009]10号
2	攀枝花市园林建设公司	5,000.00	2016.03.31-2019.03.30	攀枝花市农商行	攀新管[2014]1号
3	攀枝花市中西医结合医院	1,400.00	2012.02.20-2017.02.19	攀枝花市农商行	攀中西医[2012]13号

4	四川省富邦钒钛制动鼓有限公司	5,000.00	2014.12.02-2015.12.02	攀枝花市商行向阳支行	攀仁府[2013]98号及市领导批示
5	四川省富邦钒钛制动鼓有限公司	5,000.00	2014.12.02-2015.12.02	攀枝花市商行向阳支行	攀仁府[2013]98号及市领导批示
6	四川省富邦钒钛制动鼓有限公司	10,000.00	2015.06.16-2016.06.16	攀枝花市商行向阳支行	攀仁府[2013]11号
7	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)
8	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	2014年12月10日政府常务会议纪要(45)
9	攀枝花市花城投资有限责任公司	5,000.00	2016.07.04-2017.07.03	攀枝花市农商行东区支行	攀新管【2014】56号及市领导批示
10	攀枝花市花城投资有限责任公司	30,000.00	2016.07.25-2021.07.25	苏银租赁	2016年4月27日政府常务会议纪要(69)
11	攀枝花市花城投资有限责任公司	3,800.00	2016.09.22-2019.09.21	攀枝花市农商行东区支行	攀花投【2016】64号(请示)及攀国投同意担保的董事会决议
12	攀枝花金泰房地产开发有限公司	5,000.00	2016.01.15-2017.01.15	天津银行成都支行	攀国资发【2016】3号
13	攀枝花金泰房地产开发有限公司	4,000.00	2016.07.22-2017.07.22	攀枝花市商行望江支行	攀国资发【2016】74号
14	攀枝花粮油贸易有限公司	2,250.00	2016.08.15-2019.08.11	攀枝花市农商行东区支行	攀财建【2016】8号
15	攀枝花粮油贸易有限公司	2,150.00	2016.08.23-2019.08.22	攀枝花市农商行东区支行	攀财建【2016】8号
16	攀枝花市花城投资有限责任公司	6,500.00	2016.08.22-2019.8.22	攀商行炳草岗支行	攀财建【2016】8号
17	米易县河西片区整体城镇化建设项目	100,000.00	2016.05.31-2031.05.30	中国农业发展银行	攀国投【2015】45号及市领导批示
18	攀枝花市花城投资有限责任公司	30,000.00	2016.10.31-2021.10.31	河南九鼎	2016年10月28日政府常务会议纪要(83)
19	攀枝花市恒德废物集中处理有限公司	2,000.00	2016.05.17-2017.5.16	中国银行攀枝花市分行	攀国资发【2016】32号
20	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
21	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
22	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
23	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
24	攀枝花市万腾耐火材料有限公司	1,000.00	2011.10.9-2012.10.09	交通银行攀枝花分行	仁江钒钛集体决策
25	攀枝花市万腾耐火材料有限公司	500.00	2012.02.09-2013.02.09	攀枝花市商业银行竹湖园支行	仁江钒钛集体决策

				行	
26	攀枝花市万腾耐火材料有限公司	350.00	2011.01.05-2011.12.02	攀枝花市商业银行竹湖园支行	仁江钒钛集体决策
27	攀枝花市天亿化工有限公司	2,000.00	2015.09.22-2018.09.22	攀枝花市商业银行竹湖园支行	仁江钒钛集体决策
28	攀枝花市天亿化工有限公司	1,345.00	2016.04.01-2017.04.01	攀枝花市商业银行东区支行	仁江钒钛集体决策
29	攀枝花泓兵钒镍有限责任公司	5,000.00	2013.08.01-2015.08.01	攀枝花市商业银行竹湖园支行	仁江钒钛集体决策
30	攀枝花泓兵钒镍有限责任公司	3,000.00	2013.08.30-2015.08.30	攀枝花市商业银行竹湖园支行	仁江钒钛集体决策
31	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
32	攀枝花圣地元科技有限责任公司	1,500.00	2015.12.09-2016.12.09	攀枝花市商业银行望江支行	仁江钒钛集体决策
33	攀枝花天宝工贸有限公司	910.00	2016.05.30-2017.05.30	攀枝花市商业银行瓜子坪支行	仁江钒钛集体决策
	合计	262,292.00	-	-	-

资料来源：公司 2016 年审计报告

七、评级结论

2016年，攀枝花市实现地区生产总值1,014.68亿元，按可比价计算的增速为8.00%，全市公共财政收入为56.76亿元，同比增长6.41%，经济及财政实力有所增强。截至2016年末，公司拥有尚待整理出让的土地104.28万平方米，账面价值为180,237.99万元，可为公司未来土地整理业务收入提供一定保障；此外，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，鹏元也关注到攀枝花市财政自给能力仍较弱，对上级补助收入依赖较大，房地产行业景气度低迷，对相关业务有一定不利影响；公司小贷及担保业务代偿风险较高；经营业务盈利能力较弱，盈利对投资收益和政府补助依赖较大，资产中存货、其他应收款及在建工程占比较大，三者合计占公司总资产的比重为62.75%，资产流动性一般，公司有息债务规模及对外担保规模较大，偿债压力有所加大和面临较大的或有负债风险等风险因素。

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	2016 年	2015 年	2014 年
货币资金	203,992.72	205,997.05	146,795.62
应收票据	1,589.91	185.00	140.00
应收账款	3,411.79	4,243.87	6,389.29
预付款项	14,862.87	18,472.29	15,957.99
其他应收款	682,419.77	485,680.32	446,189.29
存货	242,392.16	289,412.80	312,979.80
其他流动资产	8,071.47	19,208.34	13,823.80
流动资产合计	1,156,740.68	1,023,199.68	942,275.80
发放贷款及垫款	17,762.51	19,073.50	20,908.34
可供出售金融资产	135,879.60	126,977.29	87,123.80
长期股权投资	175,945.92	152,576.86	139,621.67
投资性房地产	5,784.65	6,029.84	6,275.04
固定资产	42,910.69	44,763.62	45,908.53
在建工程	333,115.66	288,291.23	261,140.51
固定资产清理	22.83	22.83	226.91
无形资产	22,725.71	24,355.13	21,581.17
商誉	14.18	14.18	14.18
长期待摊费用	1,575.77	1,431.94	42.38
递延所得税资产	3,240.65	3,027.27	2,740.31
其他非流动资产	108,800.20	109,006.02	109,543.42
非流动资产合计	847,778.36	775,569.72	695,126.25
资产总计	2,004,519.04	1,798,769.39	1,637,402.05
短期借款	89,973.69	65,171.00	33,930.00
应付票据	962.00	-	-
应付账款	14,781.80	10,856.13	16,536.54
预收款项	37,923.98	37,116.33	26,996.28
应付职工薪酬	1,332.23	931.96	881.01
应交税费	431.74	1,774.10	3,052.23
应付利息	233.41	-	-
应付股利	50.80	101.16	150.16
其他应付款	349,646.75	238,006.44	151,496.26
保险合同准备金	21,622.26	20,007.11	20,041.92
一年内到期的非流动负债	31,850.00	34,300.00	20,000.00
其他流动负债	653.43	653.43	653.43
流动负债合计	549,462.10	408,917.65	273,737.82
长期借款	202,388.33	146,703.33	160,278.33
应付债券	219,459.13	231,736.59	231,736.59
长期应付款	42,329.73	35,170.16	45,322.74
专项应付款	56,642.40	55,532.58	59,029.93
递延收益	1,808.21	1,549.60	-
递延所得税负债	2,422.42	2,684.34	2,929.83

非流动负债合计	525,050.22	473,376.60	499,297.42
负债合计	1,074,512.32	882,294.26	773,035.24
实收资本	517,503.62	517,503.62	517,503.62
资本公积	223,754.29	214,062.73	164,869.71
其他综合收益	3,216.60	10,948.80	9,007.93
盈余公积	21,016.98	19,365.72	17,587.42
未分配利润	116,152.27	107,298.56	107,047.87
归属于母公司所有者权益合计	881,643.76	869,179.43	816,016.54
少数股东权益	48,362.95	47,295.70	48,350.27
所有者权益合计	930,006.71	916,475.13	864,366.81
负债和所有者权益总计	2,004,519.04	1,798,769.39	1,637,402.05

注：2015 年数据采用 2016 年审计报告期初数，2014 年数据采用 2015 年审计报告期初数

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
营业总收入	108,743.03	76,052.60	89,779.25
营业收入	108,701.85	75,232.91	86,708.61
利息收入	41.18	819.68	3,070.65
营业总成本	138,453.19	107,680.56	110,915.49
营业成本	94,827.92	61,071.94	69,448.24
提取保险合同准备金净额	1,415.16	1,423.69	1,476.56
营业税金及附加	1,538.62	1,484.19	2,224.24
销售费用	716.04	1,065.17	930.93
管理费用	10,124.65	9,596.92	9,031.38
财务费用	29,523.11	29,291.17	25,778.50
利息收入	2,552.19	2,606.43	3,070.65
资产减值损失	307.69	3,747.49	2,025.64
投资收益	14,915.95	16,110.53	21,527.70
对联营企业和合营企业的投资收益	11,801.56	14,264.95	21,030.80
营业利润	-14,794.21	-15,517.43	391.46
营业外收入	33,913.14	34,269.66	30,660.11
政府补助	33,795.94	33,899.62	30,523.14
营业外支出	201.45	326.73	148.12
非流动资产处置损失	12.78	2.02	13.64
利润总额	18,917.48	18,425.50	30,903.45
所得税费用	976.65	1,461.75	1,875.69
净利润	17,940.83	16,963.75	29,027.76
归属于母公司所有者的净利润	16,650.08	16,539.20	25,688.69

注：2015 年数据采用 2016 年审计报告期初数，2014 年数据采用 2015 年审计报告期初数
 资料来源：公司 2015-2016 年审计报告

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
销售商品、提供劳务收到的现金	106,455.36	89,445.89	92,462.47
收取利息、手续费及佣金的现金	39.35	855.84	2,969.66
收到其他与经营活动有关的现金	52,882.46	106,715.45	68,190.22
经营活动现金流入小计	159,377.17	197,017.18	163,622.35
购买商品、接受劳务支付的现金	34,244.99	28,922.63	45,090.61
客户贷款及垫款净增加额	958.95	490.00	2,018.00
支付给职工以及为职工支付的现金	12,274.90	10,908.86	8,367.81
支付的各项税费	6,121.45	6,269.31	9,679.11
支付其他与经营活动有关的现金	83,331.58	121,981.19	76,329.70
经营活动现金流出小计	135,013.98	168,571.99	141,485.22
经营活动产生的现金流量净额	24,363.19	28,445.19	22,137.13
取得投资收益收到的现金	1,235.09	6,016.89	2,040.80
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	44.64	324.70	70.47
收到其他与投资活动有关的现金	21,519.54	42,352.35	55,992.64
投资活动现金流入小计	22,799.26	84,193.94	58,141.25
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	13,712.56	14,520.43	57,554.83
投资支付的现金	23,000.00	82,227.85	95,172.40
支付其他与投资活动有关的现金	9,655.90	62,487.72	65,319.89
投资活动现金流出小计	46,368.46	159,236.00	218,047.12
投资活动产生的现金流量净额	-23,569.19	-75,042.06	-159,905.87
吸收投资收到的现金	9,109.43	43,433.97	111,717.36
取得借款收到的现金	135,498.66	75,985.00	158,725.06
收到其他与筹资活动有关的现金	263,732.76	306,609.88	258,201.47
筹资活动现金流入小计	408,340.85	426,028.85	528,643.89
偿还债务支付的现金	130,134.12	88,719.00	84,744.65
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	47,349.65	44,477.27	43,366.44
支付其他与筹资活动有关的现金	224,107.13	186,383.35	279,101.31
筹资活动现金流出小计	401,590.91	319,579.61	407,212.40
筹资活动产生的现金流量净额	6,749.94	106,449.24	121,431.49
现金及现金等价物净增加额	7,543.93	59,852.37	-16,337.25
期初现金及现金等价物余额	170,157.31	110,304.94	126,469.97
期末现金及现金等价物余额	177,701.24	170,157.31	110,132.72

注：2015 年数据采用 2016 年审计报告期初数，2014 年数据采用 2015 年审计报告期初数

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

附录三-2 现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
净利润	17,940.83	16,963.75	29,027.76
加：资产减值准备	307.69	3,714.11	2,025.64
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,797.87	2,787.42	2,296.05
无形资产摊销	-35.31	229.27	225.39
长期待摊费用摊销	-7.59	18.15	27.25
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	13.31	-13.14	2.19
固定资产报废损失	0.07	-	-
公允价值变动损失	-	-	-
财务费用	32,457.61	31,317.91	27,490.03
投资损失	9,106.85	-16,110.53	-21,527.70
递延所得税资产减少	-213.38	-286.97	-736.89
递延所得税负债增加	-261.92	-245.49	1,485.78
存货的减少	47,020.65	17,608.04	16,439.50
经营性应收项目的减少	-68,565.34	8,531.79	-41,047.50
经营性应付项目的增加	-16,198.16	-36,069.12	8,934.29
其他	-	-	-
经营活动产生的现金流量净额	24,363.19	28,445.19	24,641.80

注：1、2015 年数据采用 2016 年审计报告期初数，2014 年数据采用 2015 年审计报告期初数

2、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 2015-2016 年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2016 年	2015 年	2014 年
资产负债率	53.60%	49.05%	47.21%
流动比率	2.11	2.50	3.44
速动比率	1.66	1.79	2.30
综合毛利率	12.80%	19.70%	22.65%
有息债务	544,633.15	477,910.92	445,944.92
EBITDA 利息保障倍数	1.17	1.06	1.66
有息债务/EBITDA	10.06	8.99	7.32
产权比率	115.54%	96.27%	89.43%

注：2015 年数据采用 2016 年审计报告期初数，2014 年数据采用 2015 年审计报告期初数。

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

附录五 截至2016年12月31日纳入合并范围的子公司

子公司名称	实收资本 (万元)	持股 比例	主营业务
攀枝花市产业投资经营有限责任公司	32,385.19	100.00%	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;
攀枝花市金鼎融资担保有限责任公司	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有限公司	3,300.00	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%	对基础设施建设工程的投资及资产管理

资料来源: 公司 2016 年审计报告

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
综合毛利率	$(\text{营业总收入} - \text{营业成本}) / \text{营业总收入} \times 100\%$
收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入}$
EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
产权比率	$\text{负债总额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
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	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
有息债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + 1 \text{ 年内到期的长期有息债务} + \text{长期借款} + \text{应付债券}$

附录七 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。