

## 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，本评级机构与发行主体不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本评级机构评级委员会委员及评级人员不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。若存在利害关系的，应当予以说明。

为出具本信用评级报告，本评级机构及评级人员根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，对涉及本次评级的有关事实和资料进行了审查，查阅了本评级机构认为必须查阅的文件。本信用评级报告的结论是本评级机构及评级人员在履行法定职责和尽职调查的基础上，遵循勤勉尽责和诚实信用原则，依据本评级机构信用评级标准和工作程序做出的独立判断。本评级报告书中对被评级对象的有关会计报告、审计报告中某些数据和结论的引述，并不意味本评级机构对这些数据、结论的真实性和准确性作出任何明示或默示保证。

本评级机构有充分理由保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因发行主体和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级的有效期与被评债券的有效存续期一致。同时，本评级机构已对被评债券的跟踪评级事项做出了明确安排，并有

权在被评债券有效存续期间依据发行主体各方面情况的变化对被评债券偿付能力及违约风险所产生的影响变更信用等级。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。

本评级机构同意将本评级报告书作为发行主体申请发行本次债券所必备的法定文件，随其他材料一起提交相关监管部门审查，并依法对其承担责任。

在本评级机构的核查验证过程中，本评级机构得到被评级对象董事会如下保证，即已经提供了本评级机构认为出具本评级报告所必需的、真实的原始书面材料、副本材料或口头证言；有关副本材料或者复印件与原件一致。



评级总监：周况帆

# 攀枝花市国有资产投资经营有限责任公司

## 2010年6亿元企业债券信用评级报告

本期企业债券信用等级：**AA**

发行主体长期信用等级：**AA**

发行规模：**6亿元**

债券期限：**10年**

评级展望：**稳定**

担保方式：**无**

评级日期：**2010年7月13日**

### 评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对攀枝花市国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“攀国投”或“公司”）本次拟发行的6亿元企业债券的评级结果为AA，该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。该等级是鹏元基于对公司的运营环境、经营竞争状况、财务实力等因素综合评估确定的。

### 主要财务指标：

	2009年	2008年	2007年
总资产（万元）	985,397.63	363,356.46	371,795.75
归属母公司所有者权益（万元）	608,708.91	161,202.31	142,337.64
资产负债率	37.04%	52.66%	59.31%
流动比率	3.21	5.88	3.63
营业收入（万元）	54,239.79	26,782.81	23,391.62
营业利润（万元）	14,344.27	13,216.63	7,082.65
投资收益（万元）	11,753.78	12,509.14	7,131.51
利润总额（万元）	20,983.96	16,452.03	9,588.45
EBITDA（万元）	23,905.36	18,431.55	11,232.33
经营活动现金流净额（万元）	7,886.55	6,679.01	7,030.97

资料来源：公司审计报告

**基本观点：**

- 攀枝花市近年经济发展势头良好，财政实力不断增强，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司业务范围包括国有资产管理、供水、房地产开发、担保等，整体盈利能力一般；
- 公司盈利主要来自子公司的经营所得和参股公司的投资收益，盈利水平逐年上升；
- 公司获得大量的土地资产注入，资产规模迅速壮大，资产负债率持续降低。

**关注：**

- 公司的日常经营和未来发展受当地经济发展状况的影响较大。

**分析师**

姓名：陈文鹏 蒋序全

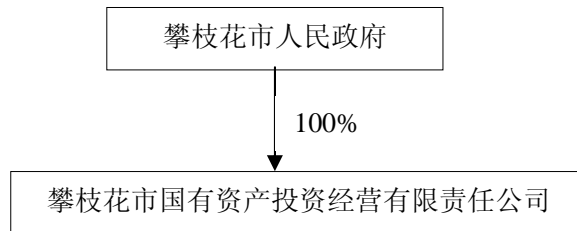
电话：010-66216006

邮箱：chenwp@pyrating.cn

## 一、发行主体概况

攀枝花市国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“攀国投”或“公司”）系经攀枝花市人民政府办公厅“攀办函[1998]155号”文件批准，于1998年12月成立的国有独资公司，成立时注册资本20,000.00万元。后经政府多次以国有资产对公司进行增资，截至2009年12月31日，公司注册资本为517,503.62万元，产权及控制关系如图1所示。

图1 截至2009年12月31日公司产权及控制关系



资料来源：公司提供

公司主要职责包括三个方面：第一，利用自有资金和引导社会资金，支持市政工程和钒钛产业等重点项目的发展。第二，经营和管理政府授权的国有资产。截至2009年12月31日，公司拥有5家一级控股子公司(见表1)、26家参股公司，涉及经营范围包括土地开发与整理、中小企业融资担保、水务、房地产开发、创业投资、金融保险、电力等行业。第三，承办学校等单位的代建工作。公司成立以来，先后完成了建校综合楼、建校运动场、实验学校新教学楼、竹湖园滑坡治理、市二中维修工作等项目的代建工作，完成代建总投资额3,816.71万元。

表1 截至2009年12月31日公司的一级控股子公司概况

子公司名称	简称	主营业务	注册资本 (万元)	持股比例
攀枝花市金鼎信用担保有限责任公司	金鼎信用	为企业和个人办理银行贷款、企业债券及经济合同提供担保业务、诉讼保全担保、建筑工程招投标担保、融资租赁担保。	30,665.00	58.92%
攀枝花市金源创业投资有限公司	金源创业	创业投资业务、创业投资咨询、为创业企业提供创业管理，参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问。	10,000.00	96.24%
攀枝花市土地开发有限责任公司	土地开发公司	经营和管理市政府授权范围内的土地开发整理和储备，经营自有房屋租赁。	340,599.00	100.00%
攀枝花市仁江钒钛有限责任公司	仁江钒钛	对钒钛园区的土地开发投资、对钒钛产业的投资开发；转供电；销售金属材料、机械设备、电器设备、矿石、建筑材料等。	21,215.79	100.00%
攀枝花产业投资经营有限公司	产业投资公司	在市政府授权范围内，经营管理市属国有资产，产业发展项目建设及经营管理，公用事业营运，矿产资源开发的投资，房屋租赁等。	32,385.19	100.00%

资料来源：公司提供

截至2009年12月31日，公司资产总额为985,397.63万元，所有者权益合计620,425.72万元，资产负债率37.04%；2009年度公司实现营业收入54,239.79万元，实现利润总额

20,983.96 万元，经营活动净现金流 7,886.55 万元。

## 二、本期债券概况

**债券名称：**2010 年攀枝花市国有资产投资经营有限责任公司企业债券（以下简称“10攀国投债”或“本期债券”）；

**发行总额：**6 亿元人民币；

**债券期限：**10 年期，第 5 年末附公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权；

**公司上调票面利率选择权：**公司有权决定在本期债券存续期的第 5 年末上调本期债券后 5 年的票面利率，上调幅度为 0 至 100 个基点（含本数）；

**投资者回售选择权：**公司发出关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券的第 5 个计息年度的投资者回售登记期内进行登记，将持有的本期债券按面值全部或部分回售给公司，或选择继续持有本期债券；

**还本付息方式：**每年付息一次，从第 6 年起，每年除按时付息外，以投资者第 5 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。

## 三、本期债券募集资金用途

本期债券募集资金总额6亿元，其中，5.10亿元用于攀枝花市4个城市基础设施项目的建设，0.90亿元用于补充公司的流动资金。公司就上述4个城市基础设施建设项目与攀枝花市财政局签署了《项目投资建设与转让收购协议书》。本期债券募集资金的具体用途如表2所示：

表 2 公司本期债券募集资金用途（单位：亿元）

项目名称	审批情况	总投资	募集资金使用金额	占本期债券募集资金比例
西区沿江快速通道工程（格里坪-法拉大桥）	获“攀发改[2009]231号”文批准	1.85	1.11	18.50%
渡口桥南岸立交二期工程	获“攀发改[2009]125号”文批准	1.90	1.14	19.00%
灾后重建工程	获“攀发改[2009]57号”文批准	2.80	1.68	28.00%
中心城区路网改造工程	获“攀发改[2009]152号”文批准	1.95	1.17	19.50%
补充流动资金	-	-	0.90	15.00%
合计	-	8.50	6.00	100%

资料来源：公司提供

### （一）西区沿江快速通道工程（格里坪-法拉大桥）

该项目道路全长约7公里，起点位于格里坪金沙滩，途经原市肉联厂、格杨路、宝鼎大桥、502电厂，终点为法拉大桥。道路等级为城市快速路，设计车速为60公里/小时，道路宽度21米，双向四车道。该项目总投资1.85亿元，建设工期为12个月。

### （二）渡口桥南岸立交二期工程

渡口桥南岸立交D、E、F匝道一期工程经“攀发改函[2008]52号”文批准建设，现已投入使用。该项目的主要内容是继续完善渡口桥南岸立交桥系统。该项目总投资为1.90亿元，项目建设工期为12个月。

### （三）灾后重建工程

该项目建设内容为灾后重建桥梁工程和灾后加固桥梁工程。灾后重建桥梁的项目包括排干石桥、纳拉河桥、灰老沟桥、洛布旧桥和雪青松桥；灾后加固桥梁工程为荷花池大桥和巴关河大桥。该项目总投资约2.80亿元，建设工期为12个月。

### （四）中心城区路网改造工程

该项目建设内容为总里程 6.5 公里的道路改造，主要包括：桃源街-滨江大道连接线、九附六-滨江大道连接线、开明苑-十二小连接线、临江路-滨江路立交系统、市中心医院路口改造、弄弄坪东风路段改造等。该项目总投资 1.95 亿元，建设工期 12 个月。

### （五）补充流动资金

随着攀枝花城市建设工程的开展和下属子公司业务规模的扩大，攀国投将承担更为广泛的城市建设业务，预计未来业务和项目建设中的流动资金需求将持续增加。本期债券募集资金中有 0.9 亿元用于补充公司流动资金需求，有利于公司更好满足日益增长的业务需求，并更高效地完成攀枝花城市建设业务。

## 四、运营环境

### ➤ 地区经济

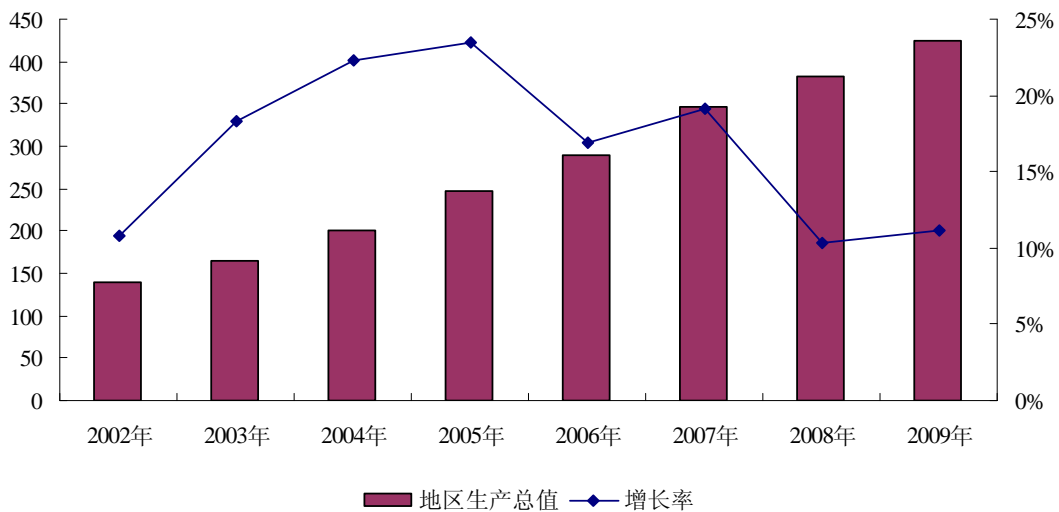
**依托丰富的自然资源，攀枝花市建立了以第二产业为主导的经济体系，近年地区经济发展情况良好**

攀枝花市位于中国西南川滇交界部，金沙江与雅砻江汇合处，是四川省重点打造的四座特大城市之一，2005年被国家旅游局授予“中国优秀旅游城市”称号，2008年被授予“国家卫生城市”、“中国钒钛之都”称号。攀枝花市是四川省通往华南、东南亚沿边、沿海口岸的最近点，成昆铁路和108国道公路、西攀高速、攀昆高速纵贯全境，为“南方丝绸之路”上重要的交通枢纽和商贸物资集散地。全市总面积7,440.40平方公里，2009年末全市户籍人口达111.58万人。

攀枝花市自然资源丰富，截至2007年末，全市已探明铁矿73.8亿吨，占四川省铁矿探明资源储量的72.3%；伴生钛保有储量4.25亿吨，占全国的93%，居世界第一；伴生钒保有储量1,038万吨，占全国的63%，居全国第一、世界第三。此外，攀枝花市还拥有钴、铬、镓、铈、镍、铜、铅、锌、锰、铂等多种稀有金属和贵金属，资源类产业拥有较好的发展基础；全市年过境径水流量达1,102亿立方米，可开发的水电装机容量为700万千瓦，已开发装机容量347.40万千瓦，水电行业发展前景广阔。

近年来，攀枝花市资源综合利用步伐加快，通过大力发展钢铁、能源、钒钛、化工等四大支柱产业，实现了地区经济的快速增长，2002-2007年，全市地区生产总值年复合增长率达20.02%。受国际金融危机和国内经济增速放缓影响，2008-2009年攀枝花市地区生产总值增速有所下降。2009年攀枝花市实现地区生产总值424.08亿元，同比增长11.2%，其中，第一产业增加值为20.32亿元，增长4.3%；第二产业增加值为300.06亿元，增长12.0%；第三产业增加值为103.70亿元，增长10.0%。2009年全市固定资产投资完成264.76亿元，增长40.6%；社会消费品零售总额达119.20亿元，增长18.4%；招商引资履约项目385个，总到位资金227.48亿元，增长25.6%；进出口总额16,200万美元，下降58.5%，其中进口总额6,613万美元，下降50.0%；出口总额9,586万美元，下降62.9%。

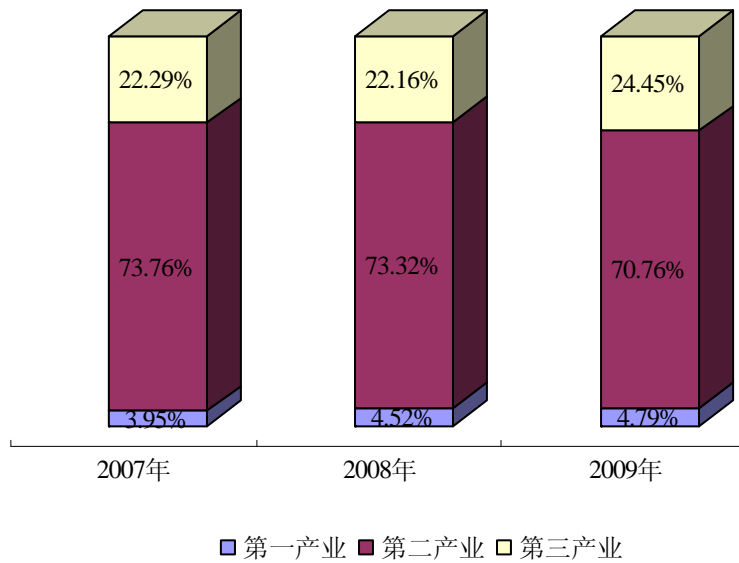
图2 攀枝花市近年地区经济增长情况（单位：亿元）



资料来源：攀枝花市2002-2009年国民经济和社会发展统计公报

经济总量不断增加的同时，攀枝花市经济结构保持稳定，基本建立了以第二产业为主导的经济体系。2009年攀枝花市三次产业比例为4.79:70.76:24.45，第二产业增加值占地区生产总值的比重较上年略有下降，但仍为地区经济的最主要组成部分。

图3 攀枝花市2007-2009年产业结构变动情况



资料来源：攀枝花市2007-2009年国民经济和社会发展统计公报

➤ 地方财政实力

**攀枝花市财政收入稳定增长，市本级财政实力不断增强**

地区经济的持续增长带动了攀枝花市财政实力的不断增强，2007-2009年全市完成地方财政收入35.37亿元、46.76亿元和51.16亿元，复合增长率达20.27%；其中，全市一般预算收入实现25.82亿元、31.61亿元和34.90亿元，复合增长率达16.26%。

2009年攀枝花市本级一般预算收入达到176,678万元，近三年复合增长率为9.57%，增速相对一般，主要原因是进出口业务的下滑导致市本级税收收入增幅不大。从市本级一般预算收入的结构看，近三年税收收入占一般预算收入的比重分别为75.35%、74.11%和71.85%，税收收入占比有所下降，但仍保持在较高水平，财政收入的稳定程度较高。

攀枝花市处于我国西部地区，受国家政策支持力度大，近年上级补助收入特别是一般性转移支付收入不断增加，进一步增强了攀枝花市本级财政实力。

攀枝花市本级政府性基金收入以国有土地使用权出让金收入为主，2009年国有土地使用权出让金收入占比达78.51%。2007-2009年，政府性基金收入复合增长率达到17.73%，城市开发和园区建设使得土地出让市场活跃度上升，预计未来国有土地出让收入仍将成为市本级财政收入的重要来源。受国家房地产调控政策影响，未来攀枝花市国有土地出让收入可能受到一定影响，市本级国有土地出让收入可能有所回落。攀枝花市本级预算外收入以行政事业性收费为主，为攀枝花市本级财政收入的有力补充。

表 3 攀枝花 2007-2009 年市本级财政收入情况（单位：万元）

项目	2009 年	2008 年	2007 年
一般预算收入	176,678	170,657	147,164
其中：税收收入	126,949	126,470	110,894
非税收入	49,729	44,187	36,270
上级补助收入	160,467	105,898	90,524
其中：返还性收入	46,455	25,431	25,793
一般性转移支付收入	104,694	27,083	24,910
专项转移支付收入	9,318	53,384	39,821
政府性基金收入	107,584	94,121	77,614
预算外收入	37,013	36,319	31,765

资料来源：攀枝花市财政局

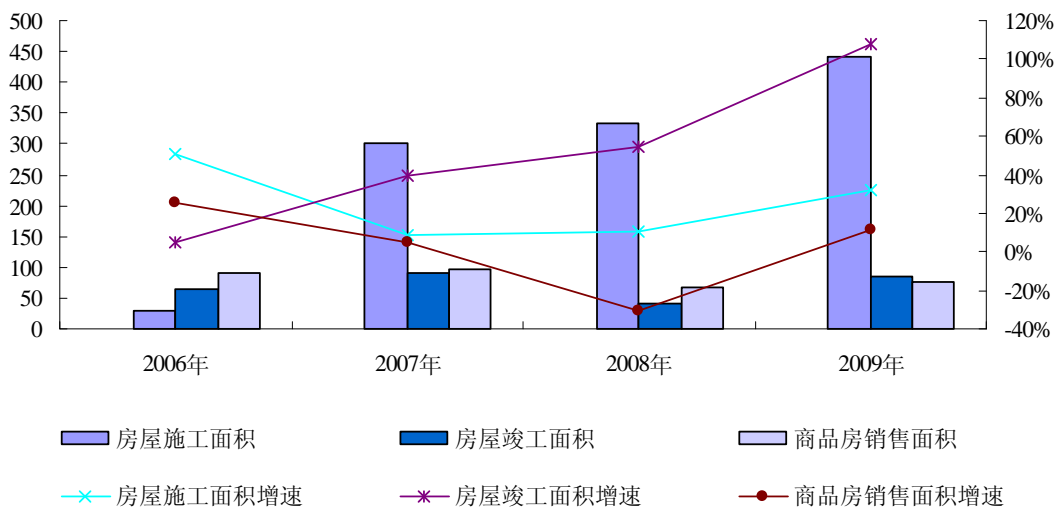
总体上看，地区经济的不断发展以及国家对西部地区财政补助额度的加大使得攀枝花市本级一般预算总收入保持在较高水平，同时，以国有土地使用权出让金收入为主的政府性基金收入和以行政事业性收费为主的预算外收入持续增加，加强了攀枝花市本级财政实力。

#### ► 房地产行业

##### 受国内房地产市场行情影响，攀枝花市房地产市场发展速度相对一般

在城镇居民收入稳定增长和政府政策的指导下，近年攀枝花市房地产市场实现了较为稳定的发展，房屋施工面积和竣工面积实现稳步增长，同时受国家宏观调控影响，攀枝花市房地产市场需求受到遏制，2008 年房地产开发投资和商品房销售面积均出现负增长。

图 4 2006-2009 年攀枝花市房地产市场开发情况（单位：万平方米）



资料来源：2006-2009 年攀枝花市国民经济和社会发展统计公报

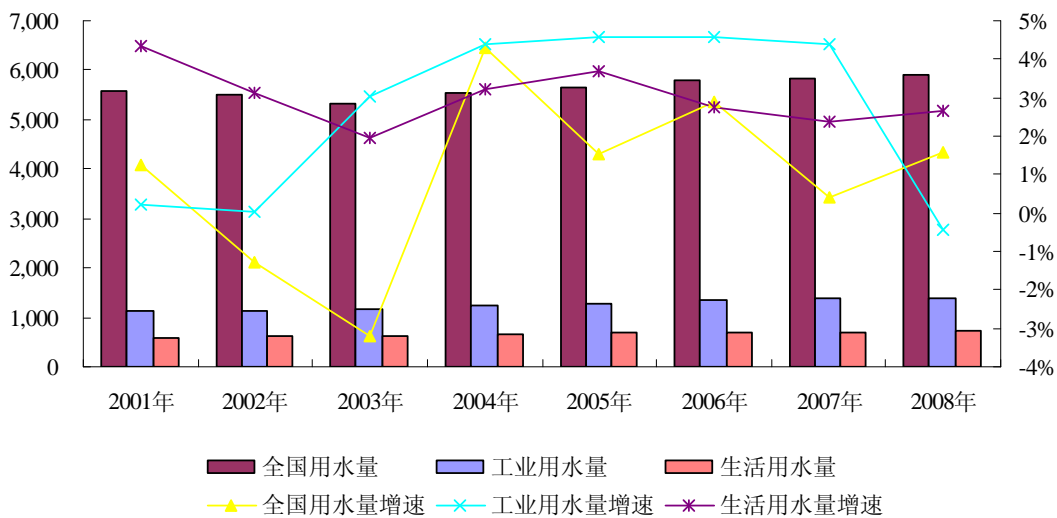
随着全国房地产市场景气度的回升，攀枝花市房地产市场亦逐步回暖，2009 年房屋施工面积和竣工面积增速进一步上升，商品房销售面积实现了正增长。然而，在目前国内房价普遍偏高的背景下，政府陆续出台了相关政策抑制房地产价格的进一步上涨，房地产行业的发展受到较强的政策干预，未来攀枝花市房地产市场是否全面回升尚待验证。

➤ 水务行业

随着我国经济的快速发展，用水需求不断增加，水资源的稀缺性日益凸显，水价存在较大上调空间，水务行业具有良好的发展前景

近年来，随着我国国民经济的快速发展，工业化和城市化进程不断推进，我国用水总量、工业用水量和生活用水量基本呈现小幅稳定增长，城市人口用水普及率由 2001 年的 72% 上升到 2008 年的 95%。未来几年，随着产业结构调整、节能降耗措施的推广，我国万元国内生产总值用水量将有所下降，但用水总量仍将保持增长。根据城市化趋势预测，到 2030 年，我国国民经济的需水总量将达到 7,000-8,000 亿立方米。

图5 2001-2008年我国用水情况（单位：亿立方米）



资料来源：国家统计局

根据国家统计局数据，2008 年我国水资源总量 27,434.3 亿立方米，占全球资源总量的 6% 左右。按联合国世界人口状况公布的人口基数计算，我国人均淡水资源为 2,071.1 立方米左右，仅为世界人均淡水资源的 1/4 左右，我国已被列为全球 13 个人均水资源最贫乏的国家之一，供水不足已经成为一些城市发展的主要制约因素之一。

水价是决定水务企业盈利水平的重要因素。我国原来的供水基本是建立在福利型供水的基础上，原来的水价只包括了水的处理价格，没有包括水资源、污水处理等的价格以及整个水生态的代价。在这种政府出资建设并经营水务的体制下，长期以来我国水价偏低，供水价格与水务企业的运营与管理成本背离，导致行业盈利水平普遍偏低。水价过低一方面使得水务行业难以吸引投资，无力进行更新改造和扩大再生产，阻碍了行业的快速发展；另一方面导致用水的浪费，加重了用水紧张。在我国水资源供求矛盾日益突出的背景下，为了通过价格杠杆促进水资源的合理利用、保障水务行业的投入，水价的整体上涨已成为必然。国务院 2004 年发布的《关于推进水价改革促进节约用水保护水资源的通知》指出，水资源短缺已成为制约我国经济和社会可持续发展的突出问题，应不断推进水价机制改革，提高水价以补偿供水成本费用，充分发挥市场机制和价格杠杆在水资源配置、水需求调节和水污染防治等

方面的作用，促进节约用水，提高用水效率。

在国家相关政策的推动下，水价改革取得了一定进展，各地供水价格不断上调。2009年以来，随着价格改革时机成熟，各地方政府从上调污水处理费开始，分别开始着手准备上调水价。2009年8月至10月期间，全国120个中等以上城市中，居民生活用水价格进行调整的城市有衡阳市、石家庄市、安庆市、太原市等，上调幅度分别达到30%、25%、25%、12%；居民生活用水污水处理费上涨的城市有北海市、衡阳市、太原市、怀化市、安庆市，上调幅度分别达到122%、100%、100%、88%、78%。截至2009年10月底，我国36个重点城市的居民生活用水平均水价为2.24元/立方米，其中，城市供水价格为1.64元/立方米，居民生活用水平均污水处理费为0.65元/立方米，水价仍处于相对较低的水平。

**攀枝花市水资源丰富，水价上调趋势明显，水务企业经营环境逐步好转**

攀枝花市有大小河流 95 条，分属金沙江水系、雅砻江水系，两江纵贯全境，年过境径流量达 1,102 亿立方米，水资源丰富。市内供水主要由政府出资成立的水务公司或自来水厂承担，2009 年以前，攀枝花市供水价格一直延续 2001 年以来的水价，供水价格远低于全国平均水价，导致大部分水厂经营困难，难以承受由于城市用水需求增加而引起的扩大再生产投资压力。

**表 4 2001-2008 年攀枝花市水价基本情况（单位：元/吨）**

用水类别	自来水单价(不含污水处理费)	污水处理费
居民生活用水	1.43	0.3
工业用水	1.85	0.4
行政事业用水	1.85	0.3
经营服务用水	1.95	0.5
特种行业用水	4.2	0.5

资料来源：公司提供

为增强供水企业的自主经营和可持续发展能力，促进城市节约用水，2009 年攀枝花物价局调整了攀枝花市供水价格，根据“攀价商[2009]131 号”文件，攀枝花市按照“补偿成本、合理收益、节约用水、公平负担”的原则和“一次作价、分步实施、5 年到位”的办法调整市区自来水价格。2009 年 6 月至今，攀枝花市市区供水价格已按“攀商价[2009]131 号”文件所确定的 2009 年供水价格执行，未来随着各类供水价格的不断走高，攀枝花市水务企业经营情况将逐步好转。

**表 5 攀枝花市 2009-2013 年供水价格调整计划（单位：元/吨）**

用水类别	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年
居民生活用水	1.43	1.70	1.70	1.90	1.90
行政事业用水	1.90	2.00	2.20	2.30	2.40
工业及生产性服务业用水	2.00	2.10	2.30	2.40	2.50
经营服务用水	2.50	2.60	2.70	2.80	2.90
特种行业用水	4.60	4.70	4.80	4.90	5.00

注：表中供水价格均含水资源费、城市建设附加费等税费，不含污水处理费

资料来源：攀枝花价格信息网

## 五、经营与竞争

公司近年进行的城市基础设施建设和重点项目建设规模较大；同时参股子公司较多，投资收益水平高

公司利用自有资金和引导社会资金，开展攀枝花市市政工程和钒钛产业等重点项目的建设活动，整体建设规模较大。另外公司对钒钛产业园区项目主体等进行担保，有力地推动攀枝花市市政建设、钒钛产业园区以及重大项目建设的开展。

根据攀枝花市总体发展规划，攀枝花市未来仍将以钢铁、能源、钒钛、化工为支柱产业，在大力发展工业的同时，继续加大城市基础设施建设投入，增强城市功能。随着攀枝花市经济的逐步发展，基础设施建设投资和产业投资将进一步加快，公司在攀枝花市城市建设和经济发展中的作用将得到进一步的体现。

公司接受政府资产注入，按照所持股份份额，代政府行使对交通银行、太平洋保险公司、攀枝花市商业银行（以下简称“攀商行”）等26家参股公司的股东职能，并对所持股份进行管理，实现资产的保值增值。近三年公司对参股公司所确认的投资收益分别为7,131.51万元、12,509.14万元和11,753.78万元，投资收益是公司利润的重要来源。

**表 6 截至 2009 年 12 月 31 日公司参股公司基本情况（单位：万元）**

序号	被投资单位名称	账面价值	投资比例
1	交通银行	1,150.67	-
2	太平洋保险公司	174.00	-
3	红格建设开发公司	300.00	28.50%
4	攀枝花市商业银行	39,543.41	46.76%
5	四川攀西生物药业公司	360.00	18.00%
6	攀枝花市三维发电公司	1,000.00	4.30%
7	市德铭担保有限公司	300.00	10.00%
8	华润水电开发公司	250.00	7.50%
9	融海典当行	50.00	10.00%
10	鑫岛游乐城公司	500.00	0.32%
11	米易三财公司	88.75	-
12	海口万国商城	45.00	-
13	海口机场	57.00	-
14	海南泛华高速公司	52.50	-
15	广东博信投资	10.00	-
16	攀枝花阳晟污水处理有限公司	420.00	40.00%
17	昆明攀昆大厦	117.41	3.43%
18	矿山公司	2,000.00	-
19	渣场公司	500.00	-
20	钒钛资料开发公司	150.00	-

21	国信资产管理公司	50.00	-
22	太平洋院线公司	10.00	-
23	攀西资源开发公司	11.02	-
24	东方鸿森酒业公司	56.00	-
25	市泓兵钒镍公司	1,000.00	-
26	华铁钒钛科技有限责任公司	1,000.00	-
-	合计	49,185.76	-

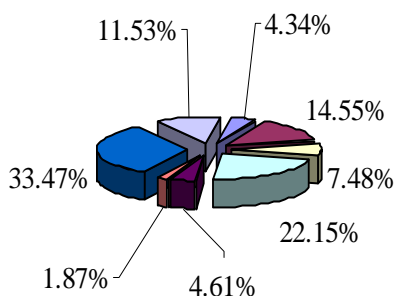
资料来源：公司审计报告

攀枝花市自2006年起对学校等公益性事业项目实行代建制，代建单位编制项目年度基本建设支出预算，交由项目使用单位报市财政局审查，在年度基本建设支出预算经市人大审议批准后，作为项目代建单位申请资金拨付的依据，代建单位按各个项目的管理费确认代建项目的收入。2006年以来实行的代建管理费计提标准偏低，根据攀财投[2008]164号规定，从2008年起市政府通过实行代建单位管理费浮动费率制，提高了代建单位的管理费，管理费的提高增加了代建单位的收入水平。自成立以来，攀国投完成了建校综合楼、建校运动场、实验学校新建教学楼、竹湖园滑坡治理、市二中维修工作等项目的代建工作，总投资为3,816.71万元。

**下属子公司业务范围广泛，盈利性业务主要来自供水、房地产开发和贷款担保业务，各项业务的经营情况良好，但盈利能力仍有待提高**

公司本部基本不带来营业收入，营业收入基本来自下属子公司，子公司业务范围广泛，营业收入来源较多。从2009年营业收入分业务构成情况上看，房地产开发业务、粮油销售业务、供水业务、资金利息、担保业务是主要业务收入来源；从毛利分业务构成情况上看，房地产开发业务、担保业务、供水业务是公司主营业务毛利的主要来源。

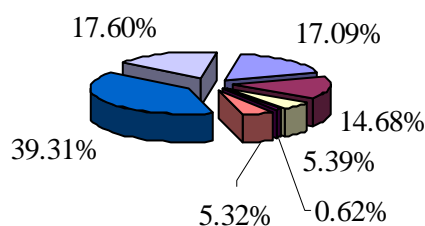
图6 公司2009年营业收入分业务构成情况



- 担保费收入
- 供水收入
- 工程安装收入
- 融资利息收入
- 粮油销售收入
- 监理费收入
- 商品房销售收入
- 其他

资料来源：公司审计报告

图7 公司2009年毛利分业务构成情况



- 担保业务
- 供水业务
- 工程安装
- 融资利息
- 粮油销售业务
- 监理业务
- 房地产开发业务
- 其他

资料来源：公司审计报告

产业投资公司的下属子公司攀枝花市水务（集团）有限公司（以下简称“水务集团”）和攀枝花金泰房地产开发有限公司（以下简称“金泰房产”）分别从事供水业务和房地产开发业务。水务集团的供水业务覆盖除盐边县外的所有区县，目前拥有5座供水厂：炳草岗供水厂、大渡河供水厂、河门口水厂、金江水厂、格里坪水厂，水源均取自金沙江江水，水源充足，目前供水能力达23.7万吨/日，服务人口43.96万人，管网总长度641.47km。从近三年水务集团的供水情况上看，随着攀枝花市地区经济的持续发展以及城镇人口的不断增加，居民和工业用水需求不断增加，水务集团的实际售水量稳步增长（见表7）。

表 7 水务集团近三年供水情况

	2009 年	2008 年	2007 年
设计供水能力（万吨/日）	27.40	23.70	20.70
实际供水量（万吨/年）	5,636.30	5,142.01	4,966.90
实际售水量（万吨/年）	5,049.46	4,784.43	4,229.30

资料来源：公司提供

2009年之前攀枝花市供水价格一直延续2001年的水价，供水价格偏低，盈利能力不足。近年来，由于水资源费、动力费、净水材料费等大幅增加，水务集团的运营成本有所增加。为促进城市节约用水和供水单位的发展，2009年攀枝花物价局调整了攀枝花市供水价格，按照“一次作价、分步实施、5年到位”的办法调整市区自来水价格。水价的逐步上调对公司供水业务收入和盈利水平的提升极为有利。

金泰房产专门从事攀枝花市的房地产开发业务，近年共完成三个住宅类的房地产项目，已销售面积达6.54万平方米，具备一定的房地产开发经验。受房地产市场景气度波动和所开发项目地理位置不同的影响，金泰房产的三个结转楼盘销售单价差异较大。

表 8 金泰房产主要项目销售及结转楼盘情况（单位：万平方米、元/平方米）

项目名称	可供销售面积	已销售面积	销售单价	已结算面积
精英汇城	1.5	1.5	6,000	1.5
河滨印象	2.96	2.86	3,147	2.86
金泰豪园	2.18	2.18	2,237	-

资料来源：公司提供

金泰房产整体业务规模较小，项目储备不多，目前共有两个在建及拟建的房地产项目，规划建筑面积 3.18 万平方米。同时国内房地产调控政策力度不断加大，对公司在售和在建项目的资金回笼将产生一定的负面影响。

表 9 金泰房产在建及拟建房地产项目概况（单位：万平方米）

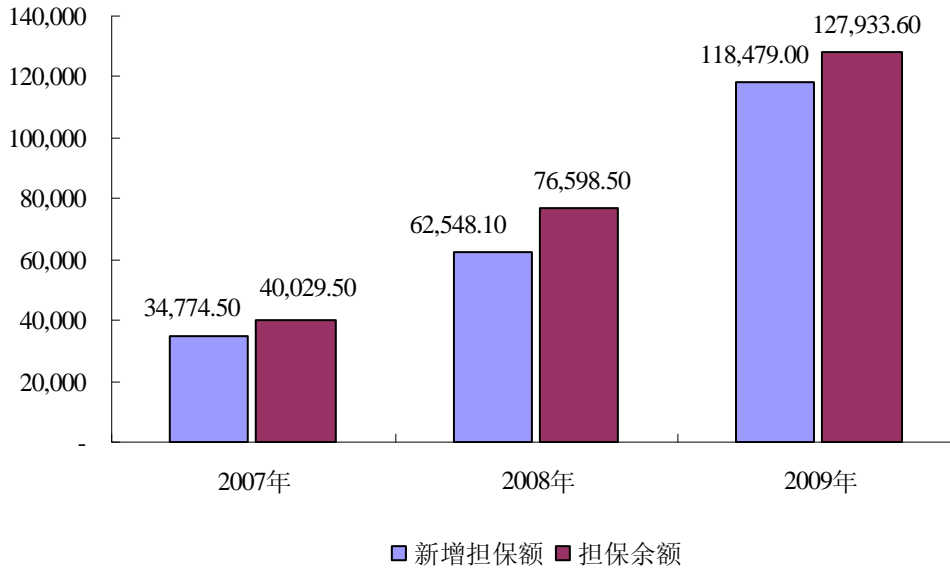
项目名称	地理位置	规划建筑面积	开工时间	计划完工时间	房产类型
金泰嘉苑	攀枝花市炳三区	2.38	2009 年 8 月	2010 年 12 月	普通住宅
金泰境界	攀枝花市机场路口	0.80	2010 年 5 月	2011 年 5 月	普通住宅
合计	-	3.18	-	-	-

资料来源：公司提供

子公司金鼎信用为政策性担保公司，以贷款担保业务为主，主要担保对象为攀枝花市钒钛产业园区内的企业和各区、县工业集中区的重点企业。除贷款担保外，金鼎信用还开展诉

讼保全担保业务和工程担保业务，但在担保业务中占比很小。随着担保业务的不断开展，金鼎信用的担保规模近年实现较快增长。2009年金鼎信用的担保余额127,933.60万元，新增担保金额118,479.00万元，担保余额和新增担保金额较2007年分别增长219.60%和240.71%（见图8）。

图8 金鼎信用2007-2009年担保业务开展情况（单位：万元）



资料来源：公司提供

在业务不断发展的同时，金鼎信用通过建立相关的风险控制体系，提高公司担保业务的抗风险能力，如控制单笔担保项目或单个企业担保责任金额原则上不得超过公司资本金的10%。另外，公司建立了风险准备金制度，按照当年担保费收入的50%税前提取未到期责任准备金；按不超过当年年末在保余额1%的比例以及按税后利润的一定比例（具体比例由财政部门一年一定）提取担保赔偿准备金，专户专储，用于担保责任赔偿。随着公司业务规模的增加，公司风险准备金计提额度逐年上升，准备金覆盖率也有所增加。

表 10 金鼎信用近三年风险准备金计提情况（单位：万元）

	2009年	2008年	2007年
风险准备金	3,871.71	1,881.13	506.62
其中：未到期责任准备金	1,524.17	1,051.59	378.88
担保赔偿准备金	2,347.54	829.54	127.41
准备金覆盖率	3.03%	1.94%	1.46%

注：准备金覆盖率=风险准备金/在保余额\*100%。

资料来源：公司提供

公司在资产注入等方面得到了政府的大力支持，自身的资产规模和经营能力大大提高为增强公司的经营实力，根据攀枝花市人民政府《攀枝花市人民政府关于无偿划转市土地开发有限公司国有股权的批复》（攀府函[2009]64号）文件，市政府将攀枝花市国土资源局持有的土地开发公司100%的国有股权无偿划转至公司名下。根据《攀枝花市人民政府办

公室关于增加攀枝花市土地开发有限责任公司注册资本的通知》(攀办函[2009]163号)文件,市政府将坐落于东区、仁和区、西区等位置 53 宗、共计 6,071.98 亩的土地注入到土地开发公司,土地资产的注入极大地增强了公司的资产规模和经营能力。

从攀枝花市土地储备中心近三年土地出让情况上看,受 2008 年房地产景气度下滑和拍卖地块所处位置不同的影响,攀枝花市近年土地拍卖均价有所下滑(见表 11)。公司 53 宗土地包括 5,832.07 亩住宅和储备用地、237.49 亩工业用地、2.42 亩商业用地,住宅和储备用地主要集中在炳二区和炳三区区域,位于市区周边地带,地理位置较好。随着地区经济的发展以及攀枝花市城市基础设施建设的逐步推进,攀枝花市土地出让价格有回升的趋势,公司未来既可根据房地产市场需求情况对土地进行出让,也可以将土地用于抵押申请银行借款。

表 11 攀枝花市土地储备中心近三年土地出让收入情况(单位:亩、万元/亩、万元)

土地性质	2009 年			2008 年			2007 年		
	面积	均价	总价	面积	均价	总价	面积	均价	总价
工业用地	1,379.14	10.95	15,099	1,965.95	13.45	26,433	1,185.29	14.01	16,603
住宅及商业用地	684.27	80.59	55,145	76.05	90.85	6,909	632.66	130.73	82,708

资料来源:公司提供

## 六、财务分析

### (一) 财务分析基础说明

以下我们的分析基于公司提供的经大信会计师事务所有限公司出具标准无保留意见的 2007-2009 年审计报告,公司的财务报表按照新会计准则进行编制。

公司近三年财务报表的合并范围变动情况如表 12 所示,其中公司 2008 年将子公司金源创业纳入合并报表,2009 年将土地开发公司、仁江钒钛和产业投资公司纳入合并报表,同时,根据攀枝花市人民政府攀府函[2009]83 号文件,2009 年水务集团成为产业投资公司下属的子公司,不再是攀国投的一级子公司,但仍属于合并范围内的孙公司。

表 12 公司近三年子公司合并范围变动情况

序号	公司名称	2009 年	2008 年	2007 年
1	攀枝花市金鼎信用担保有限责任公司	合并	合并	合并
2	攀枝花市金源创业投资有限公司	合并	合并	-
3	攀枝花市土地开发有限责任公司	合并	-	-
4	攀枝花市仁江钒钛有限公司	合并	-	-
5	攀枝花产业投资经营有限公司	合并	-	-
6	攀枝花市水务集团有限公司	-	合并	合并

注:合并变动情况仅包括一级子公司。

资料来源:公司审计报告

## （二）财务状况

### 资产构成与质量

公司近年来资产规模增长较快，资产结构稳定，整体资产质量较高

公司资产规模增长较快，主要系2009年增加子公司土地开发公司等导致存货、无形资产等资产大幅增加所致。从近年公司资产结构变动情况上看，增加子公司仁江钒钛和产业投资公司后非流动资产比重有所增加，但资产结构仍以流动资产为主。

表 13 公司近三年主要资产构成情况（单位：万元）

	2009 年		2008 年		2007 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>672,138.98</b>	<b>68.21%</b>	<b>301,684.40</b>	<b>83.03%</b>	<b>326,495.07</b>	<b>87.82%</b>
货币资金	80,007.57	8.12%	36,718.56	10.11%	21,002.10	5.65%
其他应收款	217,381.00	22.06%	257,632.92	70.90%	299,030.83	80.43%
存货	363,524.38	36.89%	1,616.35	0.44%	1,762.90	0.47%
<b>非流动资产</b>	<b>313,258.64</b>	<b>31.79%</b>	<b>61,672.07</b>	<b>16.97%</b>	<b>45,300.67</b>	<b>12.18%</b>
长期股权投资	48,942.51	4.97%	35,855.98	9.87%	24,263.65	6.53%
固定资产	24,131.11	2.45%	18,085.96	4.98%	16,486.49	4.43%
在建工程	68,241.36	6.93%	6,331.07	1.74%	3,548.74	0.95%
无形资产	68,044.09	6.91%	996.08	0.27%	964.52	0.26%
其他非流动性资产	103,522.26	10.51%	-	-	-	-
<b>总资产</b>	<b>985,397.63</b>	<b>100%</b>	<b>363,356.46</b>	<b>100%</b>	<b>371,795.75</b>	<b>100%</b>

资料来源：公司审计报告

流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。货币资金主要是银行存款，资产流动性强。其他应收款主要是应收具有政府背景的相关单位的往来款项。2009 年公司新增子公司土地开发公司，土地开发公司共有 52 宗共计 6,071.98 亩的土地存货，使得 2009 年公司存货大幅增加。公司的土地主要是位于炳二区、炳三区的住宅和储备用地，存货的资产质量较好。

从非流动资产构成上看，主要为长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产。长期股权投资主要为攀商行的股权，近三年公司分别取得投资收益7,131.51万元、12,509.14万元和11,753.78万元。尽管公司长期股权投资的投资收益逐年上升，但投资收益集中来自交通银行、太平洋保险的分红以及攀枝花商业银行的盈利，而其他长期股权投资项目盈利能力不足，该部分资产质量有待进一步提高。公司的固定资产主要是房屋建筑物以及水务集团的机器设备、管网设备等。随着攀枝花市城市基础设施建设和钒钛工业园区投资力度的加大以及水务集团供水业务改造工程的推进，在建工程规模近年增幅较大。产业投资公司和钒钛工业园区的划入使得2009年无形资产大幅增加，主要是自用的土地使用权增加所致。其他非流动资产主要是子公司金泰房产承接攀枝花房地产开发总公司清产核资时未处理

的原制度损失。

从总体上看，随着土地等资产的注入和城市基础设施建设、钒钛工业园区投资力度的加大，公司资产规模扩张较快，较高的土地资产质量将为公司未来的融资和偿债提供强有力的保障。

## 盈利能力

### 公司盈利主要来自子公司的经营所得和参股公司的投资收益，盈利水平逐年上升

公司营业收入来源主要来自利息收入、子公司金鼎信用的担保业务、产业投资公司的供水业务、工程安装业务、粮油销售收入、商品房销售收入等（见表 14）。从各经营性业务的营业收入和毛利率变动趋势看，随着担保规模的不断扩大，金鼎信用的担保业务收入实现较快增长，但在公司营业收入中占比不大；随着攀枝花市供水价格的提升，近年水务集团的供水业务收入和毛利率水平稳步上升，同时工程安装业务是水务集团又一收入来源；产业投资公司下属子公司众多，除供水业务和工程安装外，粮油业务、商品房开发业务和监理业务丰富了公司营业收入来源。

表 14 公司近三年营业收入情况（单位：万元）

	2009 年		2008 年		2007 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
担保收入	2,354.31	-	1,966.24	-	646.50	-
供水收入	7,894.02	25.61%	6,795.15	23.54%	6,209.53	21.99%
工程安装	4,059.24	18.28%	4,007.84	13.58%	4,426.98	12.19%
利息收入	12,012.88	-	13,087.95	-	11,650.17	-
粮油销售收入	2,499.54	3.42%	-	-	-	-
监理费收入	1,012.88	72.34%	-	-	-	-
商品房销售收入	18,151.36	29.83%	-	-	-	-
其他	6,255.56	38.75%	925.64	99.96%	458.43	99.72%
合计	54,239.79	25.39%	26,782.81	18.80%	23,391.62	12.86%

资料来源：公司审计报告

尽管各子公司营业收入和毛利率不断提高，但主营业务获利能力仍显不足，公司的营业利润主要来自参股公司交通银行和攀商行的投资收益，未来商品房销售收入有望成为公司新的利润增长点。营业外收入尽管规模不大，但近年不断增加。

表 15 公司近三年主要盈利指标（单位：万元）

	2009 年	2008 年	2007 年
营业收入	54,239.79	26,782.81	23,391.62
投资收益	11,753.78	12,509.14	7,131.51
营业利润	14,344.27	13,216.63	7,082.65
营业外收入	7,034.74	3,262.04	2,916.44
利润总额	20,983.96	16,452.03	9,588.45

综合毛利率	25.39%	18.80%	12.86%
期间费用率	16.77%	14.15%	10.30%
总资产报酬率	0.78%	4.53%	2.80%

资料来源：公司审计报告

未来随着金鼎信用担保业务资产规模的扩大、攀枝花水价的持续上调和房地产业务的不断推进，公司的主营业务盈利能力将得到进一步增强；交通银行和攀商行经营状况良好，投资收益仍将是公司营业利润的主要来源。

## 现金流

**公司支付项目工程款和往来单位款的现金流出水平较高，但自身较强的融资能力对资金需求提供较好的保障**

公司近年经营活动净现金流表现较好，经营活动现金流入主要来自水务集团、金泰房产、金鼎信用的经营活动现金流入以及收到的其他单位占用资金的利息支付等各种往来款，经营活动现金流出为水务集团、金泰房产和金鼎信用的经营活动现金流出、支付工程款、单位往来款和对应款项的利息支付。总体上看，水务集团、金泰房产和金鼎信用经营状况良好，经营活动现金流表现较好。

随着近三年攀枝花城市建设和重点项目的逐步推进，公司投资规模不断增加，资本支出水平有所上升，同时增加子公司仁江钒钛后，公司2009年投资活动现金流入和流出水平大幅增加。

各项建设项目投资力度的加大使得公司近年银行借款保持在较高水平，近三年“取得银行借款收到的现金”分别为91,462.00万元、90,205.00万元和87,604.00万元，显示出公司较强的融资能力。同时增加子公司仁江钒钛后，公司2009年筹资活动现金流入和流出水平大幅增加。

**表 16 公司近三年现金流量情况（单位：万元）**

	2009 年	2008 年	2007 年
经营活动现金流入	104,479.91	36,182.92	35,167.73
经营活动现金流出	96,593.36	29,503.91	28,136.76
<b>经营活动现金净流量</b>	<b>7,886.55</b>	<b>6,679.01</b>	<b>7,030.97</b>
投资活动现金流入	56,333.13	2,756.25	242.51
投资活动现金流出	63,975.30	10,472.42	23,309.71
<b>投资活动现金净流量</b>	<b>-7,642.17</b>	<b>-7,716.17</b>	<b>-23,067.20</b>
筹资活动现金流入	242,799.48	111,863.85	111,389.62
筹资活动现金流出	199,754.84	95,110.23	116,987.70
<b>筹资活动现金净流量</b>	<b>43,044.64</b>	<b>16,753.62</b>	<b>-5,598.08</b>
<b>现金净流量</b>	<b>43,289.02</b>	<b>15,716.46</b>	<b>-21,634.31</b>

资料来源：公司审计报告

总体上看，随着各项建设项目投资力度的不断加大，公司支付项目工程款和支付单位往

来款规模不断增加，但自身较强的融资能力对资金需求提供了较好的保障。

## 财务安全性

### 公司资产负债率水平不高，整体经营情况较好，债务偿还有保障

截至 2009 年 12 月 31 日，公司所有者权益为 620,425.72 万元，较 2009 年初大幅增加，主要是因为攀枝花市政府无偿将土地开发公司股权划转至公司名下，所有者权益规模的大幅增加有力地提升了公司自身资本实力和整体抗风险能力。

截至 2009 年 12 月 31 日，公司的负债规模为 364,971.91 万元，随着城市基础设施建设和钒钛工业园区建设力度的加大，近年负债规模有所上升。从负债结构上看，2009 年增加子公司仁江钒钛和产业投资公司后，公司的流动负债水平大幅上升，超过了非流动负债规模。近三年负债与所有者权益比率不断降低，2009 年所有者权益完全覆盖了负债总额，整体财务风险大幅降低。

表 17 公司近三年资本构成情况（单位：万元）

	2009 年	2008 年	2007 年
负债总额	364,971.91	191,355.75	220,494.17
其中：流动负债	209,418.76	51,286.91	89,947.97
非流动负债	155,553.14	140,068.85	130,546.20
所有者权益	620,425.72	172,000.71	151,301.57
负债与所有者权益比率	58.83%	111.25%	145.73%

资料来源：公司审计报告

从公司短期偿债能力上看，流动资产对流动负债覆盖程度较高，短期偿债压力较小；从长期偿债能力上看，2009 年 6 月土地资产的注入使得公司资产负债率水平明显下降，融资空间加大。总体上看，公司的负债水平不高，同时考虑到公司经营情况较好，偿还到期债务有保障。

表 18 公司近三年偿债能力指标

	2009 年	2008 年	2007 年
资产负债率	37.04%	52.66%	59.31%
流动比率	3.21	5.88	3.63
速动比率	1.47	5.85	3.61
EBITDA（万元）	23,905.36	18,431.55	11,232.33
EBITDA 利息保障倍数	25.86	30.27	23.63

资料来源：公司审计报告

## 七、其他事项

### （一）公司对外担保情况

截至 2009 年 12 月 31 日，公司对外担保余额为 101,631.00 万元（不包括金鼎信用的对

外担保余额), 占净资产的比重为 16.70%, 如被担保的债务出现违约导致公司代偿, 将对公司自身的经营产生一定的影响。

## (二) 公司未决诉讼或仲裁事项

2009 年 5 月, 攀国投起诉浙江大地纸业集团有限公司、四川金顶(集团)股份有限公司股权转让纠纷一案, 要求两被告支付股权转让协议违约金 2,200 万元, 现攀枝花市中级人民法院正在审理中。

该案中, 公司作为起诉方主张权利, 被告未提出反诉请求, 不会对公司财务状况造成重大负面影响。

**附录一 资产负债表（单位：万元）**

	2009年	2008年	2007年
货币资金	80,007.57	36,718.56	21,002.10
应收票据	124.53	640.46	-
应收账款	7,661.13	1,739.50	1,215.34
预付款项	2,854.69	2,884.87	1,787.01
其他应收款	217,381.00	257,632.92	299,030.83
应收股利	-	451.73	1,696.90
存货	363,524.38	1,616.35	1,762.90
其他流动资产	585.69	-	-
<b>流动资产合计</b>	<b>672,138.98</b>	<b>301,684.40</b>	<b>326,495.07</b>
长期股权投资	48,942.51	35,855.98	24,263.65
固定资产	24,131.11	18,085.96	16,486.49
在建工程	68,241.36	6,331.07	3,548.74
工程物资	204.08	-	-
无形资产	68,044.09	996.08	964.52
商誉	24.11	341.01	24.11
长期待摊费用	146.68	7.29	-
递延所得税资产	2.45	54.67	13.16
其他非流动资产	103,522.26	-	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>313,258.64</b>	<b>61,672.07</b>	<b>45,300.67</b>
<b>资产总计</b>	<b>985,397.63</b>	<b>363,356.46</b>	<b>371,795.75</b>
短期借款	72,498.00	28,771.00	77,550.00
应付票据	3,338.14	-	-
应付账款	6,976.03	1,793.71	917.36
预收款项	12,547.31	2,193.25	1,622.97
应付职工薪酬	950.45	537.44	512.14
应交税费	771.82	178.33	177.61
应付股利	-	50.53	5.20
其他应付款	87,662.24	8,051.52	8,466.07
一年内到期的非流动负债	20,088.15	7,830.00	-
其他流动负债	4,586.63	1,881.13	696.62
<b>流动负债合计</b>	<b>209,418.76</b>	<b>51,286.91</b>	<b>89,947.97</b>
长期借款	124,127.76	124,419.18	120,840.39
长期应付款	20,351.80	-	-
专项应付款	11,073.58	9,687.16	5,474.11
其他非流动负债	-	5,962.50	4,231.70
<b>非流动负债合计</b>	<b>155,553.14</b>	<b>140,068.85</b>	<b>130,546.20</b>
<b>负债合计</b>	<b>364,971.91</b>	<b>191,355.75</b>	<b>220,494.17</b>
实收资本	517,503.62	117,760.79	117,760.79
资本公积金	50,085.72	13,755.90	8,842.12
盈余公积金	4,414.40	2,814.61	1,455.36

未分配利润	36,705.17	26,871.01	14,279.37
少数股东权益	11,716.81	10,798.40	8,963.94
归属于母公司所有者权益合计	<b>608,708.91</b>	<b>161,202.31</b>	<b>142,337.64</b>
所有者权益合计	<b>620,425.72</b>	<b>172,000.71</b>	<b>151,301.57</b>
负债和所有者权益总计	<b>985,397.63</b>	<b>363,356.46</b>	<b>371,795.75</b>

**附录二 利润表（单位：万元）**

	2009年	2008年	2007年
<b>一、营业总收入</b>	<b>54,239.79</b>	<b>26,782.81</b>	<b>23,391.62</b>
营业收入	54,239.79	26,782.81	23,391.62
<b>二、营业总成本</b>	<b>51,649.30</b>	<b>26,075.33</b>	<b>23,440.48</b>
营业成本	40,466.12	21,747.30	20,383.26
营业税金及附加	2,071.56	425.82	339.43
销售费用	3,635.08	1,211.91	522.14
管理费用	5,290.72	2,372.52	1,734.18
财务费用	172.66	205.66	152.10
资产减值损失	13.17	112.11	309.38
投资净收益	11,753.78	12,509.14	7,131.51
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	11,547.63	6,818.88
<b>三、营业利润</b>	<b>14,344.27</b>	<b>13,216.63</b>	<b>7,082.65</b>
加：营业外收入	7,034.74	3,262.04	2,916.44
减：营业外支出	395.05	26.64	410.64
<b>四、利润总额</b>	<b>20,983.96</b>	<b>16,452.03</b>	<b>9,588.45</b>
减：所得税	437.89	149.30	120.38
<b>五、净利润</b>	<b>20,546.07</b>	<b>16,302.73</b>	<b>9,468.07</b>
减：少数股东损益	225.55	1,152.12	594.12
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>20,320.52</b>	<b>15,150.61</b>	<b>8,873.96</b>

**附录三-1 现金流量表及补充资料（单位：万元）**

	2009年	2008年	2007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	52,000.37	26,375.31	26,030.82
收到的税费返还	1,215.69	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	51,263.85	9,807.61	9,136.91
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>104,479.91</b>	<b>36,182.92</b>	<b>35,167.73</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	34,070.88	20,416.00	19,367.63
支付给职工以及为职工支付的现金	4,575.75	2,234.90	1,303.49
支付的各项税费	2,973.05	1,607.07	1,199.63
支付其他与经营活动有关的现金	54,973.68	5,245.93	6,266.02
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>96,593.36</b>	<b>29,503.91</b>	<b>28,136.76</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>7,886.55</b>	<b>6,679.01</b>	<b>7,030.97</b>
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	559.33	626.25	154.73
取得投资收益收到的现金	2,409.20	2,128.74	17.86
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	162.02	1.26	0.07
收到其他与投资活动有关的现金	53,202.58	-	69.84
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>56,333.13</b>	<b>2,756.25</b>	<b>242.51</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	9,436.53	9,555.01	14,839.71
投资支付的现金	2,300.00	917.41	8,470.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	64.34	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	52,174.43	-	-
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>63,975.30</b>	<b>10,472.42</b>	<b>23,309.71</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-7,642.17</b>	<b>-7,716.17</b>	<b>-23,067.20</b>
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	15,268.14	6,043.78	2,300.00
取得借款收到的现金	87,604.00	90,205.00	91,462.00
收到其他与筹资活动有关的现金	139,927.34	15,615.07	17,627.62
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>242,799.48</b>	<b>111,863.85</b>	<b>111,389.62</b>
偿还债务支付的现金	74,721.44	92,229.75	91,234.65
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8,171.73	1,910.36	1,724.56
支付其他与筹资活动有关的现金	116,861.68	970.12	24,028.49
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>199,754.84</b>	<b>95,110.23</b>	<b>116,987.70</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>43,044.64</b>	<b>16,753.62</b>	<b>-5,598.08</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>43,289.02</b>	<b>15,716.46</b>	<b>-21,634.31</b>
期初现金及现金等价物余额	36,718.56	21,002.10	42,636.41
期末现金及现金等价物余额	80,007.57	36,718.56	21,002.10

**附录三-2 现金流量表及补充资料（单位：万元）**

	<b>2009 年</b>	<b>2008 年</b>	<b>2007 年</b>
净利润	20,546.07	16,302.73	9,468.07
加：资产减值准备	13.17	112.11	309.38
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,807.05	1,328.72	1,138.46
无形资产摊销	142.29	41.89	30.03
长期待摊费用摊销	47.83	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-	-	41.87
固定资产报废损失	-163.82	-	0.57
财务费用	172.66	214.75	183.53
投资损失	-11,753.78	-12,509.14	-7,131.51
递延所得税资产减少	-	-41.51	-9.49
存货的减少	-5,509.36	240.50	28.05
经营性应收项目的减少	-9,647.05	-6,818.23	-1,374.61
经营性应付项目的增加	12,231.51	7,807.18	4,346.61
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>7,886.55</b>	<b>6,679.01</b>	<b>7,030.97</b>

## 附录四 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售净利率	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{期初所有者权益} + \text{期末所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产报酬率	$(\text{利润总额} + \text{财务费用}) / ((\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2) \times 100\%$
	管理费用率	$\text{管理费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售费用率	$\text{销售费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	财务费用率	$\text{财务费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
营运效率	总资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2]$
	固定资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{期初固定资产总额} + \text{期末固定资产总额}) / 2]$
	应收账款周转率	$\text{营业收入} / [(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2]$
	存货周转率	$\text{营业成本} / [(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2]$
	应付账款周转率	$\text{营业成本} / [(\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / 2]$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
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	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款}$
	总债务	$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
	金融负债	$\text{长期借款} + \text{短期借款} + \text{应付债券}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	$\text{经营活动净现金流} - \text{资本支出} - \text{当期应发放的股利}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / \text{计入财务费用的利息支出}$

## 附录五 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	债券安全性极高，违约风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般。
BB	债券安全性较低，违约风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债券无法得到偿还

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

## 跟踪评级安排

根据监管部门相关规定及鹏元资信评估有限公司的《证券跟踪评级制度》，鹏元资信评估有限公司在初次评级结束后，将在本期债券有效存续期间对被评对象进行定期跟踪评级以及不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，攀枝花市国有资产投资经营有限责任公司需向鹏元资信评估有限公司提供最新的财务报告及相关资料，鹏元资信评估有限公司将依据其信用状况的变化决定是否调整本期债券信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项，以及被评对象的情况发生重大变化时，攀枝花市国有资产投资经营有限责任公司应及时告知鹏元资信评估有限公司并提供评级所需相关资料。鹏元资信评估有限公司亦将持续关注与攀枝花市国有资产投资经营有限责任公司有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。鹏元资信评估有限公司将依据该重大事项或重大变化对被评对象信用状况的影响程度决定是否调整本期债券信用等级。

如攀枝花市国有资产投资经营有限责任公司不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料以及情况，鹏元资信评估有限公司有权根据公开信息进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至攀枝花市国有资产投资经营有限责任公司提供评级所需相关资料。

定期与不定期跟踪评级启动后，鹏元资信评估有限公司将按照成立跟踪评级项目组、对攀枝花市国有资产投资经营有限责任公司进行电话访谈和实地调查、评级分析、评审会评议、出具跟踪评级报告、公布跟踪评级结果的程序进行。在评级过程中，鹏元资信评估有限公

司亦将维持评级标准的一致性。

鹏元资信评估有限公司将及时在本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告,并同时报送攀枝花市国有资产投资经营有限责任公司及相关监管部门。

鹏元资信评估有限公司

2010年7月13日