



内部编号: 2023060644

攀枝花市国有投资（集团）有限责任公司
及其发行的 21 攀国投与 21 攀国投 MTN001

跟踪评级报告

分析师：胡颖 覃斌  huying@shxsj.com
qb@shxsj.com

评级总监：鞠海龙 

联系电话：(021) 63501349
联系地址：上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站：www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100551】

评级对象：攀枝花市国有投资（集团）有限责任公司及其发行的 21 攀国投与 21 攀国投 MTN001

21 攀国投		21 攀国投 MTN001	
主体/展望/债项/评级时间		主体/展望/债项/评级时间	
本次跟踪：	AA/稳定/AA/2023 年 6 月 27 日	AA/稳定/AA/2023 年 6 月 27 日	
前次跟踪：	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 28 日	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 28 日	
首次评级：	AA/稳定/AA/2020 年 8 月 12 日	AA/稳定/AA/2020 年 10 月 26 日	

跟踪评级观点

主要优势：

- 区域环境优势。攀枝花市城市综合实力较强，近年来经济持续增长。
- 部分业务具备区域专营优势。攀国投主业结构较为多元，供水及管道安装等业务在区域市场具备专营地位。
- 棚改项目回款保障程度较高。攀国投承接的棚改项目资金回收期较长，但因与政府部门签订政府购买协议，资金回款的保障程度较高。

主要风险：

- 资金支出压力较大。攀国投在棚改项目上仍存在较大的资金需求，同时大宗贸易业务需部分垫资，公司面临较大的资金支出压力。
- 资产流动性较弱。攀国投其他应收款及其他非流动资产资金沉淀规模较大，流动性较弱。其中，其他应收款以往来款为主，其他非流动资产以棚改项目投入为主，资金回收期长。
- 债务偿付压力较大。攀国投目前已累积较大规模的刚性债务，面临较大的债务偿付压力。
- 对外担保数额大。攀国投对外担保数额大，其中小贷、担保公司近年来代偿率高；非经营性担保对象主要为攀枝花市国有企业，存在一定的代偿风险。
- 股权层级下降风险。2022 年攀枝花市属国企进行战略重组，攀国投股权下沉一级，关注公司业务整合及政府支持等变动情况。

未来展望

通过对攀国投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构决定维持公司 AA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA 信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
母公司口径数据：				
货币资金[亿元]	7.24	10.52	6.04	5.66
刚性债务[亿元]	118.00	138.82	135.71	134.81
所有者权益[亿元]	77.97	88.67	76.11	76.16
经营性现金净流入量[亿元]	3.36	2.45	3.47	0.30
合并口径数据及指标：				
总资产[亿元]	303.48	354.73	308.71	311.62
总负债[亿元]	208.90	235.63	209.34	211.95
刚性债务[亿元]	154.37	183.34	173.60	174.21
所有者权益[亿元]	94.58	119.11	99.37	99.58

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
营业收入[亿元]	13.23	23.32	24.86	6.67
净利润[亿元]	1.07	1.10	1.12	0.21
经营性现金净流入量[亿元]	1.50	0.19	0.69	0.03
EBITDA[亿元]	6.01	6.93	3.89	-
资产负债率[%]	68.83	66.42	67.81	68.02
长短期债务比[%]	481.16	524.84	576.28	551.39
短期刚性债务现金覆盖率[%]	893.48	254.60	205.33	225.52
EBITDA/利息支出[倍]	0.99	0.79	1.07	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.04	0.02	-

注：根据攀国投经审计的 2021-2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算，因 2021 年审计报告对前期差错进行更正，2020 年数据采用 2021 年审计报告中的年初（上期）数。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		3
	财务风险		3
	初始信用级别		aa ⁻
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
	调整理由： 无		
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素	+1	
	支持理由： 公司是攀枝花国资委下属重要的投融资平台及运营主体，能得到市政府的支持。		
主体信用级别			AA

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营性现金净流入 量（亿元）
武汉市硚口国有资产经营有限公司	343.54	79.04	76.99	1.78	0.68	15.82
兰溪市城市投资集团有限公司	285.23	89.85	68.50	9.64	1.73	-6.42
眉山市东坡发展投资集团有限公司	526.82	199.62	62.11	20.39	2.92	11.72
攀枝花市国有投资（集团）有限责任公司	308.71	99.37	67.81	24.86	1.12	0.69

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2021 年攀枝花市国有投资（集团）有限责任公司公司债券与攀枝花市国有投资（集团）有限责任公司 2021 年度第一期中期票据（分别简称“21 攀国投”与“21 攀国投 MTN001”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据攀枝花市国有投资（集团）有限责任公司（简称“攀国投”，“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2022 年财务报表、未经审计的 2023 年第一季度财务报表及相关经营数据，对攀国投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

2020 年 6 月，经中华人民共和国国家发展和改革委员会（发改企业债券[2020]191 号）核准，该公司于 2021 年 2 月发行了 21 攀国投，所募资金用于攀枝花市花城新区棚户区改造项目建设（简称“花城棚改项目”）和补充营运资金。花城棚改项目预计总投资 11.18 亿元，拟使用募集资金 7.00 亿元，截至 2023 年 3 月末已累计投资 9.28 亿元，募集资金均已使用完毕。截至同期末，项目处于建筑主体结构施工阶段。按照公司计划，2023 年 4-12 月和 2024 年分别拟投资 1.30 亿元和 0.60 亿元。

图表 1. 花城棚改项目投资情况（单位：亿元）

项目	开工时间	（计划） 竣工时间	预计总投资	拟使用募集资金	已累计投资	其中：已累计 使用募集资金	未来拟投资金额	
							2023 年 4-12 月	2024 年
花城棚改项目	2020.12	2024.12	11.18	7.00	9.28	7.00	1.3	0.60

资料来源：攀国投

该公司于 2020 年 6 月成功注册 10 亿元中期票据发行额度（中市协注[2020]MTN651 号），并于次年 5 月发行了 21 攀国投 MTN001，发行金额为 5 亿元，期限为 3+2 年，所募资金已用于偿还公司及其子公司的有息债务。

截至 2023 年 5 月末，该公司已发行的未到期债券本金余额合计 15.00 亿元，目前各债券利息支付均正常。

图表 2. 公司存续债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
21 攀国投	10.00	5+2	6.80	2021-02-05	正常付息
21 攀国投 MTN001	5.00	3+2	6.00	2021-05-06	正常付息

资料来源：Wind

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度,全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升,主要经济体的通胀压力依然很大,美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化,我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露,政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力,但金融领域的潜在风险并未完全消除;美欧货币政策紧缩下,美元、欧元的供给持续回落,对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展,俄乌军事冲突的演变尚不明确,对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解,消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓;除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外,大多数制造业生产及经营绩效持续承压,且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平;公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善,其中餐饮消费显著回暖,除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长;基建和制造业投资延续中高速增长,房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄;剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展,实际有效汇率稳中略升,境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长,人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革,扩大高水平对外开放,提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署;短期内宏观政策调控力度仍较大,为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效,专项债靠前发行,延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策,在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策,综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具,加大对国内需求和供给体系的支持力度,保持流动性合理充裕,引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革,有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建,对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年,随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效,我国经济将恢复性增长:高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复;基建投资表现平稳,制造业投资增速有所回落,房地产投资降幅明显收窄;出口在外需放缓影响下呈现疲态,或将对工业生产形成拖累。从中长期看,在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上,贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性,我国经济长期向好的基本面保持不变。

(2) 行业因素

近年来,随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化,城投企业融资重点受控,区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用,中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压,自身市场化转型也将加速推进,期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力,是国民经济可持续发展的重要基础,对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年,全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富,建设规模不断扩大,建设水平迅速提高,城市基础设施不断完善。“十四五”时期,全面推进乡村振兴,完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一,其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略,发展壮大城市群和都市圈,推进以县城为重要载体的城镇化建设,实施城市更新行动,完善住房市场体系和住房保障体系,提升城镇化发展质量。在未来一段时间内,城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务,城投企业作为其中的主要参与者,其重要性预计中短期内仍将保持。

城投企业业务范围广泛,包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设,以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中,城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用,但同时债务规模也不断增大,风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理,国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发[2014]43 号,简称“43 号文”),明确提出政府债务不得通过

企业举措，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021 年，国发[2021]5 号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15 号文及补充通知等政策相继发布；2022 年 5 月和 7 月，财政部先后通报和问责了 16 个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022 年 6 月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20 号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022 年 4 月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023 年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整 and 市场化转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3）区域因素

攀枝花市是川西南、滇西北区域性中心城市，矿产资源丰富，气候条件良好。受外部环境影响，2022 年经济增速放缓；攀枝花市一般公共预算自给率一般。

攀枝花市于 1965 年建市，地处四川省南部，位于川、滇、黔三省交汇处，是四川通往华南、东南亚、西亚及沿边地区、沿海口岸的最近点。攀枝花市总面积 7,401.4 平方公里，共有三区两县，即东区、西区、仁和区、米易县和盐边县；下辖 16 个街道办事处，21 个建制镇，23 个乡；截至 2022 年末常住人口数为 121.6 万人。

攀枝花市矿产资源丰富，钛、钒、石墨储量分别位居世界第一、世界第三和全国第三，是国内规模最大的钒钛产品及含钒钛钢铁生产基地，被称为中国钒钛之都。攀枝花气候环境良好，年日照时数高达 2,700 小时，年均气温 20.3℃，2016 年入选全国首批医养结合试点城市，是我国康养胜地。政策方面，近年来，全市加快构建现代产业体系，巩固发展钒钛钢铁等传统优势产业，积极培育钒钛新材料、石墨及石墨烯材料、节能环保装备等战略新兴产业，同时推进 5 个“康养+”产业，将康养与农业、工业、医疗、旅游和运动产业结合，创建中国阳光康养产业发展试验区。

2022 年攀枝花市经济持续增长，但增速明显放缓。当年攀枝花市实现地区生产总值 1,220.52 亿元，同比增长 3.5%。其中，第一产业增加值 112.22 亿元，同比增长 4.9%；第二产业增加值 677.79 亿元，同比增长 4.0%；第三产业增加值 430.51 亿元，同比增长 2.4%。三次产业结构由上年的 9.0:54.9:36.1 调整为 9.2:55.5:35.3。2022 年全部工业增加值 589.38 亿元，比上年增长 4.0%。

图表 3. 攀枝花市主要经济指标及增速

主要经济指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（亿元）	1,040.82	3.9%	1,133.95	8.3%	1,220.52	3.5%
全部工业增加值（亿元）	479.06	4.5%	537.22	7.8%	589.38	4.0%
固定资产投资（亿元）	-	10.0%	-	11.0%	-	10.2%
社会消费品零售总额（亿元）	235.15	-2.2%	278.29	18.3%	285.73	2.7%
城镇居民人均可支配收入（元）	44,209	5.6%	47,915	8.4%	50,009	4.4%
农村居民人均可支配收入（元）	19,938	8.6%	21,979	10.2%	23,364	6.3%

注：数据来自攀枝花市国民经济和社会发展统计公报和攀枝花市统计局网站；增速数据为披露可比增速。

2022 年攀枝花市全社会固定资产投资比上年增长 10.2%，其中，民间投资增长 19.4%。从三次产业看，第一产业投资增长 42.7%，第二产业投资增长 18.6%，第三产业投资增长 2.7%。从结构看，基础设施投资增长 6.1%，产业投资增长 23.4%，民生及社会事业投资增长 17.1%，房地产开发投资下降 5.8%。

房地产市场方面，2020-2022 年，攀枝花房地产开发投资额增速分别为 1.1%、14.8%和-5.8%；房屋施工面积增速分别为-25.1%、10.1%和 5.8%；房屋竣工面积增速分别为-6.0%、-23.6%和 187.1%；商品房销售面积增速分别为 4.3%、5.1%和-23.8%。总体看，攀枝花市房地产市场近年波动幅度大。2022 年全市房屋竣工面积为 133.39 万平方米，商品房销售面积为 127.47 万平方米；年末商品房待售面积 123.79 万平方米，同比增长 106.6%。若按年末待售商品房面积和当年月均成交面积计算，2022 年攀枝花库存去化周期为 11.65 个月（上年末 4.30 个月），周期明显比上年拉长。

图表 4. 2020-2022 年攀枝花房屋建设、销售情况（单位：万平方米）

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	面积	增速（%）	面积	增速（%）	面积	增速（%）
房屋施工面积（万平方米）	623.83	-25.1	687.13	10.1	726.88	5.8
商品房销售面积（万平方米）	159.22	4.3	167.32	5.1	127.47	-23.8

资料来源：攀枝花市统计局

根据中指数据，2022 年攀枝花市加大工业用地推地，土地出让面积大幅增长，2020-2022 年全市土地出让总面积分别为 277.73 万平方米、214.63 万平方米和 384.06 万平方米。土地价格方面，2022 年工业用地成交均价基本和上年持平，商住用地成交均价有所上升，但由于价格低的工业用地占比高，整体成交楼面均价由上年的 1,435.62 元/平方米降至 711.03 元/平方米。2020-2022 年全市土地出让金分别为 44.61 亿元、30.81 亿元和 27.31 亿元。

图表 5. 2020-2022 年攀枝花市土地市场交易情况（待补充）

指标	2020 年	2021 年	2022 年
土地成交总面积（万平方米）	277.73	214.63	384.06
其中：工业用地成交面积（万平方米）	78.16	101.80	296.73
商住用地成交面积（万平方米）	186.70	72.34	86.68
土地出让金（亿元）	44.61	30.81	27.31
其中：工业用地出让金（亿元）	1.01	2.05	5.84
商住用地出让金（亿元）	42.79	14.61	21.40
成交楼面均价（元/平方米）	1,606.30	1,435.62	711.03
其中：工业用地楼面均价（元/平方米）	129.21	201.02	196.89
商住用地楼面均价（元/平方米）	2,291.66	2,019.37	2,468.83

资料来源：中指数据

注：商住用地包括住宅用地、商业用地和综合用地（含住宅）。

2020-2022 年攀枝花市一般公共预算收入分别为 68.25 亿元、89.85 亿元和 83.29 亿元，以税收收入为主。同期该市一般公共预算支出分别为 159.47 亿元、171.17 亿元和 142.18 亿元，一般公共预算自给率一般。2020-2022 年该市政府性基金预算收入分别为 44.94 亿元、45.72 亿元和 35.49 亿元。近年来该市政府债务余额逐年增长，截至 2022 年末为 238.66 亿元。

图表 6. 2020-2022 年攀枝花市主要财政数据

业务类型	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	68.25	89.85	83.29
其中：税收收入	47.94	50.90	51.01
一般公共预算支出	159.47	171.17	142.18
政府性基金预算收入	44.94	45.72	35.49
政府性基金预算支出	62.62	48.80	51.19
政府债务余额	220.89	225.46	238.66

资料来源：攀枝花市财政局网站

2. 业务运营

该公司主要从事攀枝花市内供水与管道安装、大宗贸易、材料（商品）销售和金融服务（担保、小额贷款等）等业务，同时承接政府提供购买服务的棚户区改造项目。2022 年公司经营较为稳定，营业收入和毛利率水平均为小幅波动。公司棚改项目已签订政府购买协议，补偿机制明确，回款保障性强，但回款周期长。目前子公司担保业务面临较大的代偿风险。

该公司主要承担攀枝花市内供水、管道安装、大宗贸易及金融服务（担保、小额贷款）等业务，同时承接政府提供购买服务的棚户区改造项目。目前公司收入主要来源于自来水销售、建筑安装和大宗贸易业务。2020-2022 年公司分别实现营业收入 13.23 亿元、23.32 亿元和 24.86 亿元，综合毛利率分别为 17.97%、11.32%和 12.13%，其中 2021 年以来主要因大宗贸易业务规模扩大，营业收入规模大幅增长，综合毛利率水平有所下降。

2023 年第一季度，该公司实现营业收入 6.67 亿元，同比减少 12.70%，主要系材料销售收入和自来水销售收入同比小幅下降所致；毛利率为 10.62%，同比上升 3.01 个百分点，主要系工程安装业务盈利空间提升所致。

图表 7. 公司营业收入构成情况（单位：亿元，%）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	13.23	100.00	23.32	100.00	24.86	100.00	6.67	100.00
其中：自来水销售	2.26	17.08	2.42	10.36	2.65	10.64	0.45	6.81
工程安装业	4.12	31.11	3.72	15.96	4.11	16.52	1.01	15.09
棚改服务费	0.27	2.02	0.34	1.45	-	-	-	-
大宗贸易	4.23	31.98	12.09	51.84	14.48	58.25	4.30	64.38
材料（商品）销售	0.77	5.79	3.01	12.92	1.63	6.56	0.41	6.11
综合毛利率	17.97		11.32		12.13		10.62	
其中：自来水销售	19.87		9.87		-4.39		-3.63	
工程安装业	14.24		26.63		24.73		22.99	
棚改服务费	91.09		99.83		-		-	
大宗贸易	1.72		1.28		2.41		1.68	
材料（商品）销售	23.57		6.33		41.54		42.01	

资料来源：攀国投

（1）主业运营状况/竞争地位

A. 自来水销售及工程安装业务

该公司供水业务及工程安装业务由子公司攀枝花市环境能源（集团）有限公司（简称“环能集团”）控股的攀枝花市水务（集团）有限公司（简称“水务集团”）负责经营。其中，工程安装业务主要系自来水管道的安装。公司供水类型包含居民生活用水、行政事业用水、工业及生产服务性用水、经营服务用水、特种行业用水共 5 类，供水范围覆盖攀枝花市东区、西区、仁和区及米易县。

跟踪期内，水务集团供水能力未发生变化。截至 2023 年 3 月末，日供水能力仍为 48.90 万吨。2020-2022 年和 2023 年第一季度各类用水合计供应量分别为 10,172.79 万吨、9,399.09 万吨、10,526.89 和 1,940.81 万吨，2022 年攀钢集团有限公司及中国十九冶集团有限公司纳入市政供水管网，当年供水量增加。定价方面，公司自来水分对象定价销售，根据政府核准的供水价格向用户收取水费，跟踪期内自来水价格未发生调整。2020-2022 年和 2023 年第一季度公司分别实现供水收入 2.26 亿元、2.42 亿元、2.64 亿元和 0.45 亿元，毛利率分别为 19.87%、9.87%、-4.39%和-3.63%。2022 年公司供水量上升，带动供水收入增长，当年因“三供一业”折旧，导致成本倒挂，毛利率转负。

图表 8. 2020 年以来公司供水量情况（单位：万吨）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
居民生活用水	3,784.15	3,677.38	3,509.93	745.56
工业及生产服务性用水	5,011.15	4,336.88	5,800.65	918.98
行政事业用水	91.14	80.25	67.86	15.92
经营服务用水	1,123.30	1,120.13	989.82	223.22
特种用水	163.05	184.44	158.64	37.13
合计	10,172.79	9,399.09	10,526.89	1,940.81

资料来源：攀国投

2020-2022 年和 2023 年第一季度，该公司工程安装业务分别实现收入 4.12 亿元、3.72 亿元、4.11 亿元和 1.01 亿元，2020 年“三供一业”供水配套自来水管集中安装建设，2021 年业务规模缩减，收入有所回落；2022 年随房地产竣工面积增加，供水管网安装量增加；毛利率分别为 14.24%、26.63%、24.73%和 22.99%，自 2021 年以来得益于公司加强成本控制，毛利率有所上升且较为稳定。

B. 棚户区改造业务

该公司棚户区改造政府购买项目主要由本部负责运营。公司通过与攀枝花住房和城乡规划建设局（简称“住建局”）签订政府购买服务协议，承接市棚户区改造项目的居民安置服务。根据协议，住建局为购买主体，公司为棚户区改造的承接主体，项目建设资金（包括购房安置、货币安置费等）中占比约 20%的资本金部分由公司先行垫付，剩余约 80%资金则通过银行等金融机构筹集。政府购买资金来源于财政资金，将在协议期内逐年纳入未来年度本级财政预算支出管理，分 20-25 年逐年返还给公司。另外，公司按项目建设资金的 0.4%收取服务费。2020-2021 年，公司分别确认棚改服务费 0.27 亿元和 0.34 亿元，毛利率分别为 91.09%和 99.83%；2022 年以来公司没有确认棚改服务费。

截至 2023 年 3 月末，该公司已签订协议的棚户区改造项目共 9 个，计划总投资 172.72 亿元，其中项目资本金 35.67 亿元；已累计投资 140.46 亿元（2022 年以来没有再投入资金），其中已投入项目资本金 29.74 亿元。同期末，公司已收到政府购买资金 33.64 亿元（其中 2022 年及 2023 年一季度分别收到 7.08 亿元和 1 亿元），2023 年 4-12 月、2024 年和 2025 年分别计划收到政府购买资金 8.00 亿元、9.58 亿元和 9.58 亿元。整体来看，公司棚改项目前期沉淀资金规模仍较大，关注政府购买资金到位与项目贷还本付息匹配情况。

C. 大宗贸易业务

该公司大宗贸易业务主要由下属子公司攀枝花钛网互联科技有限公司（简称“钛网科技”）、攀枝花合聚钒钛资源发展有限公司（简称“合聚钒钛”）、攀枝花市金弘资产管理有限责任公司（简称“金弘资管”）负责运营。贸易品种主要为钛精矿、钛白粉和钛渣。公司目前通过贸易方式加深行业了解，后续拟逐步切入钒钛产业。

该公司大宗贸易业务模式分为三类。第一，贸易购销业务，贸易品销售采用先货后款的交易方式，垫资账期在 1-2 个月之间。第二，供应链业务，该业务主要系对在途货物提供质押融资，融资年化利率为 12%。第三，委托代加工业务，该业务主要系公司采购原材料后交付给具有加工条件的合作商加工后再对外销售，目前已开展的业务包括采购钛精矿后，委托攀枝花天伦化工有限公司（简称“天伦化工”）将其加工成钛白粉后销售，或委托攀枝花市龙坤电冶有限公司将其加工成酸渣后销售。

因该公司贸易客户主要为民营企业，为避免债权债务纠纷，为防范信用风险，公司在业务开展中要求交易单位提供股权质押或设备、厂房及土地等重大资产抵质押，对有履约能力的交易单位则要求其提供无限连带责任保证担保，此外公司对交易单位的资金进行监管。为防范大宗商品价格波动风险，公司在委托代加工业务中设置了产品销售价格风险临界点，如达到临界点则迅速向市场抛售处理存货。

近年来，该公司大宗贸易业务规模持续扩大。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司大宗贸易业务分别实现收入 4.23 亿元、12.09 亿元、14.48 亿元和 4.30 亿元，毛利率分别为 1.28%、0.99%、2.41%和 1.68%，处于微利状态。

D. 材料（商品）销售业务

该公司材料（商品）销售业务主要由子公司攀枝花现代农业有限公司、合聚钒钛、金弘资管和环能集团经营，主要贸易商品为粮油、钛精矿、钛白粉、燃气和净水材料等。2020-2022 年及 2023 年第一季度该业务销售收入分别为 0.77 亿元、3.01 亿元、1.63 亿元和 0.41 亿元，2021 年其他材料销售规模扩大，导致该业务收入增加，2022 年材料销售收入减少，主要系对部分微利销售品种进行了优化所致；毛利率分别为 23.57%、6.33%、41.54%和 42.01%，2022 年销售毛利率提升主要系燃气销售毛利率较高所致。

E. 其他业务

该公司其他业务主要包括金融服务业务（融资服务、担保与小贷）、仓储服务、车辆流动检测、平台服务及技术服务等，除金融服务业务外，其他业务的收入或毛利规模小，对公司业绩影响有限。2020-2022 年和 2023 年第一季度公司金融服务业务收入分别为 0.62 亿元、0.81 亿元、0.76 亿元和 0.19 亿元。公司金融服务业务以净额确认收入，故毛利率为 100%，对公司利润贡献较大。但公司对外担保业务及小额贷款业务风险为历史遗留问题，担保代偿风险和小贷逾期风险大，需持续关注。

图表 9. 2020 年以来公司金融服务业务收入及毛利率变动情况（单位：万元，%）

业务类别/收入	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
担保费	4,563.31	6,117.79	521.79	13.09
利息	1,511.76	1,530.77	2,801.83	812.36
融资服务费	115.82	474.96	4,280.35	1,070.09
合计	6,190.89	8,123.52	7,603.97	1,895.54

资料来源：攀国投

该公司担保业务主要由子公司攀枝花市金鼎融资担保有限责任公司（简称“金鼎担保”）负责经营。公司以推动攀枝花市经济发展为目的，为符合市产业政策发展导向的民营中小企业融资提供担保，主要担保对象集中在钒钛产业及其上下游企业、机械冶炼铸造加工业和农业。公司对外担保业务风险控制流程较为完备，且均设置反担保措施。但近年来中小企业普遍面临经营环境恶化，受行业信贷政策调整和内部核销管理影响，部分国有银行已经不再对中小企业进行转贷，采取扣划担保公司保证金后全部核销转让的方式处置存量业务，公司部分存量授信担保业务无法转贷，逾期压力加大。上述原因综合影响下，公司的担保业务代偿率较高。2020-2022 年和 2023 年第一季度代偿率分别为 14.17%、10.55%、14.49%和 18.64%，代偿金额分别为 0.35 亿元、0.21 亿元、0.31 亿元和 0.11 亿元，预计后续公司担保业务代偿风险或仍较大。处于风险控制的原因，2022 年以来，金鼎担保新增担保金额下降，至 2023 年 3 月末其在保余额为 14.66 亿元。截至 2023 年 3 月末金鼎担保计提担保赔偿准备金余额为 0.15 亿元。

图表 10. 近年公司担保业务主要经营情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
期末担保家数（家）	181	154	157	142
新增担保金额	1.41	2.12	0.50	0.13
解除担保金额	2.47	1.99	2.14	0.59
期末在保余额	16.36	16.76	15.12	14.66
新增代偿金额	0.35	0.21	0.31	0.11
期末累计代偿金额	6.49	5.43	5.12	5.02
担保赔偿准备金	2.55	2.07	1.87	0.15
期末未到期责任准备金	0.04	0.04	0.01	0.01
融资担保净资产放大倍数（倍）	2.99	3.11	2.72	2.74

资料来源：攀国投

该公司小贷业务主要由子公司攀枝花市钒钛园区金丰小额贷款有限责任公司（简称“金丰小贷”）负责经营，贷款主要投向市中小企业、“三农”、个体工商户、城镇居民，参考银行三查制度建立业务风控体系，贷款基本采取担保及抵质押等风控措施。近年来，公司小贷业务不良率和逾期率高，2020-2022

年末和 2023 年 3 月末贷款余额分别为 2.05 亿元、1.97 亿元、1.78 亿元和 1.74 亿元，其中逾期贷款余额分别为 1.09 亿元、1.56 亿元、1.64 亿元和 1.64 亿元，逾期率分别为 53.17%、79.19%、92.13%和 94.25%。近年来金丰小贷控制小额贷款业务规模，2020-2022 年和 2023 年第一季度分别发放贷款 0.10 亿元、0.002 亿元、0.191 亿元和 0.1005 亿元，同期分别计提贷款损失准备 0.01 亿元、0.22 亿元、0.08 亿元和 0。金丰小贷贷款发放规模排名前三的行业分别为制造业、第三产业和采矿业，占比分别为 48.34%、26.20%和 12.92%

图表 11. 近年公司小额贷款业务经营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
单数（单）	5	2	51	51
放贷家数（家）	4	2	3	3
放贷金额（亿元）	0.10	0.002	0.191	0.1005
期末放贷余额（亿元）	2.05	1.97	1.78	1.74
其中：逾期贷款余额（亿元）	1.09	1.56	1.64	1.64
计提贷款损失准备（亿元）	0.01	0.22	0.08	-

资料来源：攀国投

F. 产业投资

该公司产业投资主要包括直接参股及参与产业基金形式进行产业投资。

直接参股方面，该公司主要参股金融及实业类企业。截至 2023 年 3 月末，公司持有四川银行股份有限公司（简称“四川银行”，2020 年在攀枝花市商业银行股份有限公司的基础上改组成立）3.85%股权（不含代财政持股）、成昆铁路项目建设公司（简称“成昆铁路”）20%股权和四川省能投攀枝花水电开发有限公司（简称“攀枝花水电”）15%股权等。

产业基金投资方面，该公司主要通过子公司攀枝花市金实股权投资基金管理有限公司（简称“金实基金”）作为 GP 设立基金进行产业投资，本部作为 LP 之一，同时吸收外部资金，投资方向为攀枝花市政策导向行业，包括钒钛、康养及现代农业等产业。近年来，公司先后参与设立攀枝花市兴攀产业投资基金（简称“兴攀基金”）、得天新兴产业股权投资基金（简称“得天兴业基金”）、攀枝花市金琨康养产业股权投资基金（简称“金琨基金”）、攀枝花市钒钛资源开发投资基金（简称“钒钛基金”）等共 6 只基金（见图表 12）。公司对上述基金出资额共计 62,789 万元。

图表 12. 截至 2022 年末公司参与投资的产业基金情况（单位：万元）

基金名称	成立时间	募集资金规模	实际到位资金	其中：公司出资额	投资情况
兴攀基金（母基金）	2016 年 6 月	100,000	21,000	21,000	合计投资支出 8.79 亿元，主要包括：易购果 140 万元，凯盛科技石墨项目 1.00 亿元，化解煤炭过剩产能市级奖补 1.06 亿元，得天兴业基金 0.50 亿元，宝达铝业 0.60 亿
得天兴业基金	2016 年 6 月	25,000	15,385	3,077	重庆誉颜 800 万元
金琨基金	2017 年 9 月	500,000	2,000	2,000	攀果公司 200 万元；长果公司 1,454.74 万元
钒钛基金（母基金）	2018 年 1 月	1,000,000	25,952	25,952	玖号基金 1.00 亿元，钒钛集团 1 亿元，金康商贸 0.15 亿元，合聚公司 0.30 亿元，金嵩 0.07 亿元，金衡 0.04 亿元
玖号基金	2018 年 12 月	20,010	20,010	10,010	云钛实业公司 2 亿元
合计	-	1,645,010	84,347	62,039	-

资料来源：攀国投

该公司产业投资收益取决于被投资企业盈利情况，近年来投资收益有所波动，2020-2022 年和 2023 年第一季度公司投资净收益分别为 0.60 亿元、0.80 亿元、0.75 亿元和 0.03 亿元，其中 2022 年主要来自四川银行（0.33 亿元）和攀枝花水电（0.06 亿元）。

（2）运营规划/经营战略

2022 年，攀枝花市国资委推动市属国有企业战略性重组和专业化整合，对该公司职能定位进行了调整。公司定位为市属国有资本及产业运营主体，基础设施建设职能剥离。公司提出了“12345”总体发展思路，其中，“1”是要把集团建设成为攀枝花国资国企服务全市高质量发展的一面旗帜；“2”是要走资本运作与产品运营“双轮驱动”的发展道路；“3”是要做好资源、市场、项目“三篇文章”；“4”是要打造实力、活力、数智、阳光“四个国投”；“5”是要聚焦钒钛工业、现代农业、金融资本、资产管理、智慧城市“五大板块”。

该公司目前主要在建项目为观音岩城乡供水工程、攀枝花市智慧停车场项目、华润燃气管道改造等工程，总投资 29.34 亿元，截至 2022 年末已投资 28.12 亿元，计划 2023 年投资 1.01 亿元。公司在建项目基本建成，在建项目资金支出压力不大。

图表 13. 公司重要在建工程情况（单位：亿元）

在建项目	实施主体	计划总投资	截至 2022 年末 累计投资	计划投资	
				2023 年	2024 年
观音岩城乡供水工程	攀枝花市原水投资管理有限公司	19.50	19.39	0.11	-
攀枝花市智慧停车场项目	攀枝花数智城市科技有限公司	7.99	7.66	0.39	-
华润燃气管道改造等工程	华润燃气有限公司	0.80	0.50	0.20	0.10
仁和区普达片区供水工程	水务集团	0.60	0.34	0.16	0.10
大渡口污水处理厂升级改造工程	水务集团	0.45	0.23	0.15	0.07
合计	-	29.34	28.12	1.01	0.27

资料来源：攀国投

2022 年，攀枝花市政府国有资产监督管理委员会（简称“攀枝花市国资委”）将攀枝花仁江矿业有限公司（简称“仁江矿业”）国有股权（100%股权，评估值 26.44 亿元）作价出资用于对该公司增资。仁江矿业拥有盐边县中梁子钒钛磁铁矿的探矿权，矿山保有储量 3,726.10 万吨。目前尚在前期阶段，后续公司将进行矿山建设，或将需要较大额度的投资资金。

管理

跟踪期内，攀枝花市国资委推动市属国有企业战略性重组和专业化整合，该公司股东变更，但实际控制人仍为攀枝花市人民政府；同时公司董事、监事人员大范围变更，上述变更对日常公司运营暂无影响。公司组织结构和内部管理制度未发生大变化。

2022 年攀枝花市国资委推动市属国有企业战略性重组和专业化整合，将构建形成 2 家市属一级集团+N 家专业子集团+相关产业公司的市属国有企业运行机制。该公司被定位为国有资本产业化运营主体（N 家专业子集团之一）。公司 2022 年 10 月 27 日发布《关于股东、董事、监事发生变动的公告》，称根据《攀枝花市政府国有资产监督管理委员会关于部分市属国有企业股权无偿划转有关事项的通知》（攀国资发[2055]51 号）和公司《2022 年第二次临时股东决议》，经无偿划转，公司股东由攀枝花国资委（持有 90%股权）和四川省财政厅（持有 10%股权）变更为四川省财政厅（持有 3%股权）、攀枝花市国资委（持有 27%股权）和攀枝花发展（控股）集团有限责任公司（简称“攀发展”）（持有 70%股权），因攀发展为攀枝花市国资委全资子公司，公司实际控制人仍为攀枝花市人民政府。公司产权状况详见附录一。

在股东变更的同时，股东对该公司董事会、监事会人员进行了调整。公司此次股东变更系攀枝花市国资委优化配置国有资源的配套措施，属于正常的股权结构变动。公司董事、监事变动为正常人事变动，对日常公司运营暂无影响。因股东变更，公司修订了《公司章程》，同步修订“三会”议事规则，以实现集团党委、董事会、经营层各司其职、协调运转；同时公司优化组织架构，压减企业法人数，管理层级控制在 3 级以内，但总的看，公司组织结构和内部管理制度未发生大变化。公司组织架构详见附录二。

攀发展前身为攀枝花市交通宾馆，成立于 1989 年，于 2022 年 5 月更为现名，后续将成为攀枝花市属资源的整合主体。其经营范围包括：自有资金投资的资产管理服务、企业总部管理、融资咨询服务、非融资担保服务。

此次国资体系的重组，与该公司有关的资产划转分两步完成：其一是将主业为自来水生产与供应、燃气经营的环能集团 100%国有股权从主业为基础设施建设的攀枝花攀西科技城开发建设有限责任公司（简称“攀西科技城”）无偿划转至市国资委（占 30%股权）、公司占 70%股权；其二为将攀西科技城 100%股权从公司无偿划转至攀枝花市花城投资有限责任公司（简称“花城投资”）。

根据审计报告显示，2022 年该公司向关联方提供和接受劳务的金额较小，且关联交易价格均参照市场价格确定。公司与关联方之间存在大额资金往来，截至 2022 年末，公司应收关联方款项共计 11.41 亿元，其中其他应收款中应收攀枝花仁江钒钛有限公司（简称“仁江钒钛”）11.11 亿元，系暂借款；应付关联方款项共计 97.62 万元。此外，公司为国资系统内的企业提供担保，截至 2022 年末担保余额为 48.67 亿元。

根据该公司提供的本部《企业信用报告》，截至 2023 年 4 月 20 日，公司无信贷违约记录。根据审计报告所载，截至 2022 年末公司不存在重大诉讼及仲裁事项。经查国家企业信用信息公示系统（查询日期为 2023 年 6 月 19 日），公司本部及主要核心子公司不存在重大行政处罚，亦未被列入经营异常及严重违法失信企业名单。

财务

跟踪期内，该公司部分子公司股权无偿划出导致资产、负债和所有者权益均有所减少，但资产负债率变化不大，目前仍处在偏高水平，且负债中刚性债务占比高，公司面临较大的偿债压力。2022 年公司主业盈利能力有所提升，盈利对政府补助的依赖性下降。子公司对外担保规模大，经营性担保存在较大代偿风险。

1. 数据与调整

大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2020-2022 年度财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。2021 年起，公司执行新金融工具准则及新收入准则。本评级报告所列示的其他应付款不包含应付利息和应付股利，其他应收款不包含应收利息和应收股利。

2022 年攀枝花市国有资产重组整合中，该公司的子公司攀西科技城、攀枝花市筑家置业有限公司和攀枝花阳光影业有限责任公司共 3 家子公司被无偿转出，仁江矿业和攀枝花金沙产业投资有限公司被无偿划入；环能集团由孙公司提升为子公司。此次重组公司资产总额减少 69.18 亿元，负债总额减少 19.97 亿元，净资产减少 48.22 亿元。仁江矿业 2022 年末所有者权益为-0.07 亿元，当年净利润为-0.06 亿元截至 2022 年末，公司合并范围共 24 家子公司。

图表 14. 公司资产重组划出企业调整 2022 年期初数据（单位：万元）

公司名称	重组方向	资产总额	负债总额	所有者权益
攀西科技城	划出	748,721.33	253,573.24	495,148.09
攀枝花市筑家置业有限公司	划出	264.80	5.96	258.85
攀枝花阳光影业有限责任公司	划出	2,335.27	304.53	2,030.74
合计		751,321.40	253,883.72	497,437.68

资料来源：攀国投

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

2020-2022 年末，该公司负债总额分别为 208.90 亿元、235.63 亿元和 209.34 亿元，其中 2021 年末增量主要来源于刚性债务的增长；2022 年攀西科技城等企业转出，导致年末负债总额和所有者权益减少。同期末，所有者权益分别为 94.58 亿元、119.11 亿元和 99.37 亿元。受攀西科技城转出及仁江矿业转入的影响，2022 年末公司实收资本比上年末减少 7.62 亿元至 48.73 亿元，主要系 3 家子公司股权划出与仁江矿业等划入（仁江矿业股权评估价值 26.44 亿元，作为公司实收资本入账）的综合影响；受 3 家子公司划出影响，当年末资本公积减少 17.19 亿元至 30.78 亿元。公司资产负债率分别为 68.83%、66.42%和 67.81%，变化不大；同期末，公司股东权益与刚性债务比率分别为 61.27%、64.96%和 56.50%。

2023 年 3 月末，该公司负债总额为 211.95 亿元，所有者权益为 99.58 亿元，均基本和上年末持平；资产负债率和股东权益与刚性债务比率分别为 68.02%和 56.74%。

(2) 债务结构

该公司债务集中于刚性债务，2022 年末刚性债务为 173.60 亿元，在负债总额中占比达 82.93%。除刚性债务外，公司预收款项（含合同负债，下同）、其他应付款、长期应付款（剔除有息部分）和专项应付款金额较大。其中，预收款项为 2.84 亿元，主要系预收的未结算完毕的工程款；其他应付款为 14.12 亿元，主要为收到的省城乡建设及地方配套拨棚改贷款资金 8.53 亿元、暂收及暂借款 3.12 亿元、绩效奖金 1.12 亿元，其他应付款较上年末减少 26.81%，主要系攀西科技城划出；长期应付款为 21.21 亿元，剔除有息部分（非标融资，13.00 亿元）后主要为专项应付款（6.09 亿元），主要是政府专项资金。公司债务以非流动负债为主，2022 年末长短期债务比为 576.28%，较上年末提升 51.44 个百分点，债务期限结构进一步优化。

2023 年 3 月末该公司负债总额较上年末增长 1.25%至 211.95 亿元；资产负债率较上年末上升 0.21 个百分点至 68.02%。其中，刚性债务较上年末微增至 174.21 亿元；其他应付款较上年末增长 20.36%至 17.08 亿元。其他科目变化不大。

从刚性债务看，2020-2022 年末该公司刚性债务分别为 154.37 亿元、183.34 亿元和 173.60 亿元，2022 年末随攀西科技城转出而减少。从期限结构来看，公司刚性债务以中长期刚性债务为主，2022 年末占比为 95.18%。公司刚性债务主要集中于银行借款，2022 年末银行借款为 127.60 亿元，较上年末减少 11.25 亿元；从借款类型看，公司银行借款以质押借款为主，占比超过 75%，其次为保证借款和信用借款。此外，当年末公司刚性债务还包括应付债券 33.00 亿元、纳入长期应付款核算的非标融资 13.00 亿元。

3. 现金流量

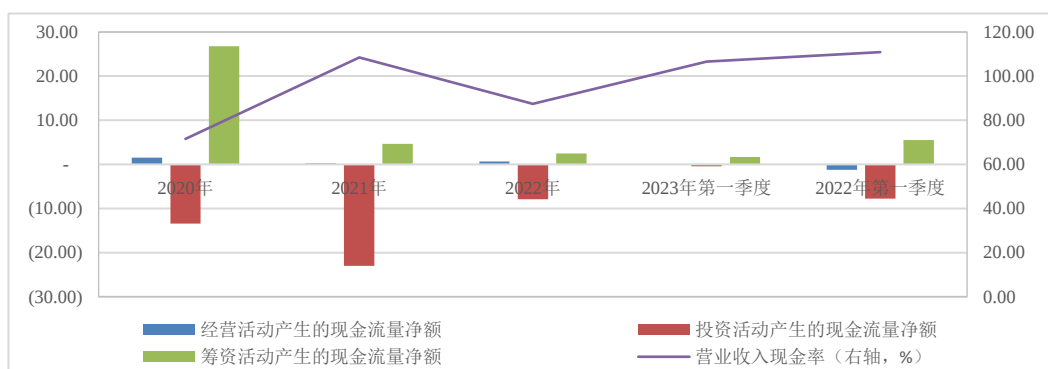
近年来该公司主业收现情况有所波动，2020-2022 年公司营业收入现金率分别为 71.55%、108.45%和 87.38%。受往来暂借款现金流向影响，公司经营活动现金流有所波动，同期经营性现金流净额分别为 1.50 亿元、0.19 亿元和 0.69 亿元。

该公司投资活动现金流出主要与自营项目建设的现金投入、棚改项目的资本金投入、理财产品投资及股权投资有关，近年来投资环节现金净流出规模持续扩大，2020-2022 年净流出规模分别为 13.42 亿元、22.97 亿元和 7.92 亿元，其中购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流出额分别为 5.51 亿元、27.85 亿元和 2.00 亿元，2021 年支出大幅增加主要系攀枝花市智慧停车场项目投建支出较大，攀西科技城购买土地支出 10.30 亿元，加之棚改项目资本金投入增加所致；2022 年项目建设支出明显减少。

该公司主要融资渠道为银行借款及发行债券，此外公司将棚改项目来自银行专项贷款部分的现金支出计入筹资环节现金支出。2020-2022 年公司筹资性现金净流量分别为 26.77 亿元、4.67 亿元和 2.48

亿元，2022 年随项目投资支出减少公司融资规模明显减少。

图表 15. 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：攀国投

2023 年第一季度，该公司经营活动、投资活动和筹资活动净现金流分别为 0.03 亿元、-0.41 亿元和 1.68 亿元。

4. 资产质量

该公司 2020-2022 年末资产总额分别为 303.48 亿元、354.73 亿元和 308.71 亿元，随攀西科技城转出，公司资产总额减少。因攀西科技城资产主要系以其他应收款及存货等流动资产为主，2022 年末非流动资产占比大幅提升至 84.77%。

图表 16. 公司主要资产的分布情况（单位：亿元）

主要数据及指标		2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
流动资产	金额	113.85	108.64	47.02	49.28
	在总资产中占比	37.51%	30.63%	15.23%	15.81%
其中：货币资金		41.42	23.20	16.56	17.61
预付款项		4.81	12.02	4.66	6.05
其他应收款		46.13	47.20	19.07	19.51
存货		15.92	18.76	3.02	2.73
非流动资产	金额	189.63	246.09	261.69	262.34
	在总资产中占比	69.37%	69.37%	84.77%	84.19%
其中：长期股权投资		34.58	33.49	34.47	34.47
投资性房地产		1.26	10.02	11.10	10.95
固定资产		2.80	10.03	13.66	13.60
在建工程		30.74	37.30	27.46	26.63
无形资产		1.13	11.53	36.34	36.34
其他非流动资产		109.53	134.14	128.18	129.55

资料来源：攀国投

目前，该公司流动资产主要由货币资金、预付款项和其他应收款构成。2022 年末，公司流动资产为 47.02 亿元。其中，货币资金为 16.56 亿元，较上年末减少 28.62%，其中受限部分为 0.25 亿元，主要用于担保的定期存款或通知存款；预付款项为 4.66 亿元，较上年末减少 61.23%，主要系贸易业务购买商品的预付款；其他应收款为 19.14 亿元，主要为应收往来款项，其中仁江钒钛借款为 10.71 亿元，攀枝花市财政局 PPP 项目投资基金的垫付款 1.70 亿元，总体来看，其他应收款资金占用量较大且回收期较长。

该公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非

流动资产构成。2022 年末非流动资产为 261.69 亿元，其中，长期股权投资 34.47 亿元（余额 46.61 亿元，计提了 12.13 亿元的减值准备），主要系四川银行 15.43 亿元（余额 27.51 亿元，计提了 12.08 亿元的减值准备）、成昆铁路 14.13 亿元和攀枝花北控水务有限公司的股权 1.52 亿元；投资性房地产 11.10 亿元，采用成本法计量；固定资产为 13.66 亿元，较上年末增加 3.45 亿元，主要系环能收购了部分房产所致；在建工程为 27.46 亿元，较上年末减少 9.84 亿元，主要系攀西科技城转出及智慧停车场建成其特许经营权转至无形资产；无形资产为 36.34 亿元，较上年末增加 24.81 亿元，主要系仁江矿业转让（其探矿权评估值 26.44 亿元）；其他非流动资产为 128.18 亿元，其中代管棚改项目为 117.17 亿元，剩余的主要是战略性投资项目 5.81 亿元、待收兴攀基金投资款项 1.75 亿元和抵债资产 1.10 亿元。

2023 年 3 月末，该公司资产总额为 311.62 亿元，较上年末增长 0.94%。与上年末相比，各科目变化不大。

5. 盈利能力

该公司的盈利主要由营业毛利、投资收益和政府贴息补助三部分构成。公司核心主业盈利能力较弱，营业毛利中来自其他业务的占比较高，但其他业务收入种类众多，各业务收入及盈利空间年度间波动大。2022 年自来工程安装业务、材料（商品）销售、大宗贸易业务、利息收入和其他业务毛利占比分别为 33.71%、22.47%、11.56%、9.29%和 18.02%（其中的融资服务费占 14.20%）。核心业务中，工程安装业务毛利率较高，近三年一期工程安装业务的毛利率分别为 14.24%、26.63%、24.73%和 22.99%，盈利贡献较大。2020-2022 年公司营业毛利分别为 2.38 亿元、2.64 亿元和 3.01 亿元，其中 2022 年营业毛利增长主要得益于工程安装销售收入规模扩大和材料（商品）销售业务盈利空间大幅提升。

该公司期间费用主要为财务费用和管理费用，2020-2022 年期间费用分别为 5.67 亿元、6.60 亿元和 2.87 亿元，期间费用率分别为 42.83%、28.32%和 11.53%。因财政支付棚改项目利息冲减财务费用，2022 年财务费用大幅减少，带动期间费用率大幅下降。同期公司确认资产减值损失和信用减值损失合计分别为 0.34 亿元、0.39 亿元和 0.50 亿元，主要系应收账款计提坏账损失。

该公司因参股投资，每年确认一定规模的投资收益，对公司利润形成有益补充，2020-2022 年公司分别确认投资收益 0.52 亿元、0.80 亿元和 0.75 亿元。公司承担全市重点项目建设职能，每年均获得一定数额的财政利息补贴收入及补助收入，近三年获得的政府补助收入合计分别为 4.36 亿元、4.93 亿元和 1.13 亿元（2020-2021 年口径含贴息收入）。2020-2022 年公司净利润分别为 1.07 亿元、1.10 亿元和 1.12 亿元。整体看，公司主业盈利能力较弱，盈利对政府补助的依赖性较高，但政府补贴收入具有一定的可持续性。

2023 年第一季度，该公司实现营业毛利 0.71 亿元，同比增长 22.02%；期间费用为 1.55 亿元，同比增长 28.98%；其他收益 1.05 亿元，同比增长 33.53%。当期净利润为 0.28 亿元，同比增长 9.40%。

6. 偿债能力与流动性

2020-2022 年该公司 EBITDA 分别为 6.01 亿元、6.93 亿元和 3.89 亿元，公司折旧摊销金额较小，EBITDA 主要由利润总额及财务费用利息支出构成。2022 年公司财务费用同比大幅减少，当年公司 EBITDA 对利息支出的覆盖程度有所上升，但对刚性债务覆盖水平下降。近年公司非筹资环节现金均为净流出状态，无法对负债形成有效保障。公司流动比率处于较高水平，但由于流动资产中其他应收款回收期长，该指标显示或高于资产实际流动水平；结合短期刚性债务现金覆盖率指标来看，公司即期债务偿付压力较大。

图表 17. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年 第一季度末
EBITDA/利息支出(倍)	0.99	0.79	1.07	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.04	0.04	0.02	—

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年 第一季度末
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	3.67	0.51	2.00	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	1.04	0.11	0.39	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-29.15	-61.87	-21.08	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-8.27	-13.49	-4.05	—
流动比率（%）	316.73	288.09	151.89	151.45
现金比率（%）	115.64	62.69	55.55	54.19
短期刚性债务现金覆盖率（%）	893.48	254.60	205.33	225.52

资料来源：攀国投

该公司银行借款的类型主要系质押借款，受限资产规模较大。截至 2023 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 148.96 亿元，占资产总额的 47.80%。

图表 18. 截至 2023 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	0.20	1.11	用于融资担保
其他非流动资产	117.09	90.38	用于融资质押
长期股权投资-四川银行	4.44	12.87	用于融资质押
在建工程-观音岩水电站	19.39	72.81	用于融资质押
在建工程及无形资产-智能停车场	7.85	-	用于融资质押
合计数	148.96	47.80	-

资料来源：攀国投

7. 表外事项

该公司对外担保规模大，子公司金鼎担保及攀枝花市金惠农业融资担保有限责任公司为专业融资担保公司，主要担保对象集中在钒钛产业及其上下游企业、机械冶炼铸造加工业和农业，近年来担保代偿率较高，截至 2022 年末，在保余额为 15.28 亿元（其中金鼎担保 14.66 亿元）。除上述经营性担保外，同期末公司对合并范围外企业提供的担保余额为 48.67 亿元（如图表 19 所示），担保比率为 48.98%，主要被担保单位为攀枝花市属及米易县、盐边县属国有企业，对外担保转化为负债的可能性相对较小，但由于数额大，被担保企业众多，仍不能排除未来被担保企业出现经营困难，从而导致公司面临代偿的风险。

图表 19. 截至 2022 年末公司非经营性担保情况（单位：亿元）

被担保企业名称	担保金额
攀枝花龙潭直却开发有限公司	2.63
攀枝花市仁和城市发展建设（集团）有限公司	0.20
米易县安宁城市建设综合开发有限公司	4.11
米易县国有投资集团有限责任公司	1.85
盐边二滩水务有限公司	3.52
盐边县交通建设投资经营有限责任公司	0.11
花城投资	26.52
攀枝花城市投资建设（集团）有限公司	6.73
攀枝花交通发展（集团）有限责任公司	3.00
合计	48.67

资料来源：攀国投

外部支持

作为攀枝花市国资体系中重要的国有资本投资运营平台，该公司获得了政府在货币增资、资本金划拨、资产整合以及财政补贴等多方面的支持。2020-2022 年，公司分别获得政府补贴 4.36 亿元、4.93 亿元和 1.13 亿元（2020-2021 年口径含贴息收入）。

该公司具有较好的偿债信用记录，已与多家商业银行建立了良好的、长期的合作关系。截至 2023 年 3 月末，公司获得的金融机构总授信额度为 195.15 亿元，尚有 23.06 亿元授信额度未使用。

附带特定条款的债项跟踪分析

1. 21 攀国投：本金分期偿付条款、发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权

21 攀国投期限为 7 年，附本金分期偿付条款，分次还本，在存续期的第 3 年末至第 7 年末，每年分别偿付发行总额的 20%、20%、20%、20%和 20%。21 攀国投同时附加第 5 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，在 21 攀国投存续期的第 5 年末，该公司可选择在原债券票面年利率基础上上调或下调债券存续期后 2 年债券票面利率 0-300 个基点（含本数），在债券存续期后 2 年固定不变。投资者有权在 21 攀国投存续期的第 5 年末选择是否将持有的全部或部分债券回售给公司，回售价格为债券初始面值的 60%。投资者行使回售选择权后，自债券存续期第 5 年起，公司逐年分别按照剩余债券每百元本金值 20%的比例偿还债券本金。

2. 21 攀国投 MTN001：发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权

21 攀国投 MTN001 期限为 5 年，附加第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，该公司有权决定在 21 攀国投 MTN001 存续期的第 3 年末调整其后 2 年的票面利率。投资者有权在 21 攀国投 MTN001 存续期的第 3 年末选择是否将持有的全部或部分债券回售给公司。

跟踪评级结论

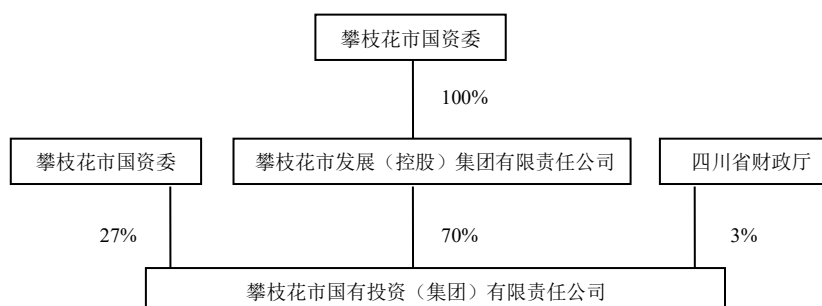
跟踪期内，攀枝花市国资委推动市属国有企业战略性重组和专业化整合，该公司股东变更，但实际控制人仍为攀枝花市人民政府；同时公司董事、监事人员大范围变更，上述变更对公司日常运营暂无影响。公司组织结构和内部管理制度未发生大变化。

该公司主要从事攀枝花市内供水与管道安装、大宗贸易、材料（商品）销售和金融服务（担保、小额贷款等）等业务，同时承接政府提供购买服务的棚户区改造项目。2022 年公司经营较为稳定，营业收入和毛利率水平均为小幅波动。公司棚改项目已签订政府购买协议，补偿机制明确，回款保障性高，但回款周期长。目前子公司担保业务面临较大的代偿风险。

跟踪期内，该公司部分子公司股权无偿划出导致资产、负债和所有者权益均有所减少，但资产负债率变化不大，目前仍处在偏高水平，且负债中刚性债务占比高，公司面临较大的偿债压力。2022 年公司主业盈利能力有所提升，盈利对政府补助的依赖性下降。公司对外担保规模巨大，经营性担保存在较大代偿风险。

附录一：

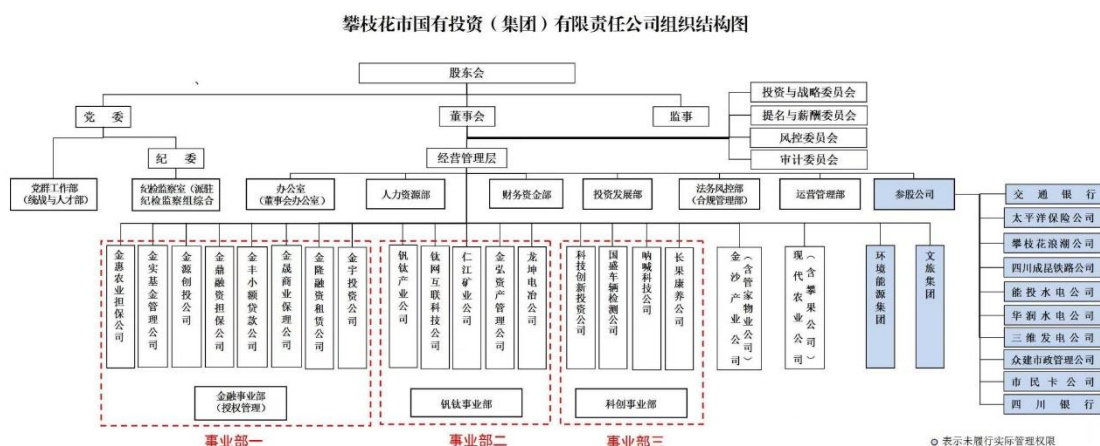
公司股权结构图



注：根据攀钢集团提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据攀钢集团提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比 例 (%)	主营业务	2022 年（末）主要财务数据					备注
				刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
攀枝花市国有投资（集团）有限责任公司	攀国投	—	经营管理国有资产等	135.71	76.11	0.73	0.95	3.47	
攀枝花市产业投资经营有限责任公司	产投公司	100.00	经营管理国有资产等	0.10	2.34	0.08	0.04	0.09	
攀枝花市金鼎融资担保有限责任公司	金鼎担保	63.74	对外担保	-	5.35	0.06	-0.20	0.06	
攀枝花市钒钛园区金丰小额贷款有限责任公司	金丰小贷	33.23	发放贷款（包含委托贷款）	-	1.22	0.07	-0.40	0.19	
攀枝花市金字投资有限公司	金字投资	100.00	投资管理	4.08	10.39	0.14	0.13	0.28	
攀枝花钛网互联科技有限公司	钛网科技	80.00	大宗贸易	0.57	0.26	0.04	-	0.21	
攀枝花市环境能源（集团）有限公司	环能集团	70.00	自来水生产与供应，燃气经营	15.87	231.03	55.18	3.58	-0.30	

注：根据攀国投 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
资产总额[亿元]	303.48	354.73	308.71	311.62
货币资金[亿元]	41.42	23.20	16.56	17.61
刚性债务[亿元]	154.37	183.34	173.60	174.21
所有者权益[亿元]	94.58	119.11	99.37	99.58
营业收入[亿元]	13.23	23.32	24.86	6.67
净利润[亿元]	1.07	1.10	1.12	0.21
EBITDA[亿元]	6.01	6.93	3.89	-
经营性现金净流入量[亿元]	1.50	0.19	0.69	0.03
投资性现金净流入量[亿元]	-13.42	-22.97	-7.92	-0.41
资产负债率[%]	68.83	66.42	67.81	68.02
长短期债务比[%]	481.16	524.84	576.28	551.39
权益资本与刚性债务比率[%]	61.27	64.96	57.24	57.16
流动比率[%]	316.73	288.09	151.89	151.45
速动比率[%]	259.08	206.46	127.09	124.48
现金比率[%]	115.64	62.69	55.55	54.19
短期刚性债务现金覆盖率[%]	893.48	254.60	205.33	225.52
利息保障倍数[倍]	0.97	0.73	0.55	-
有形净值债务率[%]	224.01	219.82	333.12	337.85
担保比率[%]	45.21	39.76	48.98	-
毛利率[%]	17.97	11.32	12.13	10.62
营业利润率[%]	8.98	5.72	5.36	3.27
总资产报酬率[%]	1.97	1.94	0.60	-
净资产收益率[%]	1.10	1.03	1.03	-
净资产收益率*[%]	1.02	1.06	0.95	-
营业收入现金率[%]	71.55	108.45	87.38	106.57
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	3.67	0.51	2.00	-
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	1.04	0.11	0.39	-
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-29.15	-61.87	-21.08	-
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-8.27	-13.49	-4.05	-
EBITDA/利息支出[倍]	0.99	0.79	1.07	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.04	0.02	-

注：表中数据依据攀国投经审计的 2021~2022 年度及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算，因 2021 年审计报告对前期差错进行更正，2020 年数据采用 2021 年审计报告中的年初（上期）数。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
	C 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录六：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2020 年 8 月 12 日	AA/稳定	覃斌、杨亿	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 28 日	AA/稳定	覃斌、吴凡	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 27 日	AA/稳定	胡颖、覃斌	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
21 募国投	首次评级	2020 年 8 月 12 日	AA	覃斌、杨亿	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 28 日	AA	覃斌、吴凡	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 27 日	AA	胡颖、覃斌	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
21 募国投 MTN001	首次评级	2020 年 10 月 26 日	AA	覃斌、许婧	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 28 日	AA	覃斌、吴凡	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 27 日	AA	胡颖、覃斌	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查询。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。