

2019 年贵州金凤凰产业投资有限公司公司债券
履约情况及偿债能力 2020 年度分析报告

发行人

贵州金凤凰产业投资有限公司

主承销商



安信证券股份有限公司
Essence Securities Co., Ltd.

二零二一年六月

重要声明

安信证券股份有限公司（以下简称“安信证券”）作为 2019 年贵州金凤凰产业投资有限公司公司债券的主承销商，按照《国家发展改革委办公厅关于进一步加强企业债券存续期监管工作有关问题的通知》（发改办财金[2011]1765 号）文件的有关规定出具本报告。

安信证券编制本报告的内容及信息均来源于发行人对外公布的《贵州金凤凰产业投资有限公司 2020 年审计报告》等相关公开信息披露文件、发行人提供的证明文件以及第三方中介机构出具的专业意见。

本报告不构成对投资者进行或不进行某项行为的推荐意见，投资者应对相关事项作出独立判断，而不应将本报告中的任何内容据以作为安信证券所作的承诺或声明。

一、本期债券基本要素

债券代码	152251.SH、1980245.IB
债券简称	19 金凤凰、19 金凤凰债
债券名称	2019 年贵州金凤凰产业投资有限公司公司债券
发行日	2019 年 8 月 16 日
到期日	2026 年 8 月 16 日
发行规模	10 亿元
债券余额	10 亿元
利率（%）	7.60
还本付息	本期债券每年付息一次，分次还本，即自第 3 个计息年度开始逐年按照债券发行总额 20% 的比例等额偿还债券本金。每年还本时，本金按照债权登记日日终在证券登记机构名册上登记的，各债券持有人所持债券面值占债券存续余额的比例进行分配（每年债券持有人所受偿的本金金额计算取位到人民币分位，小于分位的金额忽略不计），利息随本金的兑付一起支付，每年付息时按债权登记日日终在证券登记机构名册上登记的各债券持有人所持债券面值所应获利息进行支付。
担保情况	本期债券由重庆三峡融资担保集团股份有限公司提供全额不可撤销的连带责任保证担保。
最新信用评级	根据中证鹏元资信评估股份有限公司于 2020 年 6 月 12 日出具的《2019 年贵州金凤凰产业投资有限公司公司债券信用评级报告》，发行人的主体信用等级为 AA，本期债券的信用等级为 AAA。

二、发行人基本情况

贵州金凤凰产业投资有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）是兴仁市财政局控股的国有企业，是兴仁市当地规模最大、业务实力最强的城市基础设施项目的投资、融资、建设、运营和管理主体，主要营业范围为电解铝销售、基础设施建设、土地整理、标准厂房出租、管理等。

公司是具有独立法人资格，实行独立核算，自主经营，自负盈亏的国有企业。公司一贯推行市场化、专业化、规范化、透明化战略，在投资政府性项目时建立了独特的运营模式，所有政府性项目均按照市场化原则操作，遵照市场经济规律，以经济效益为中心，积极参与兴仁市经济建设，通过资本经营等方式，实现国有资产的保值增值，为振兴兴仁市经济服务的同时促进公司不断发展。

发行人经审计的合并财务报表显示，截至 2020 年 12 月 31 日，发行人总资

产为 1,953,193.17 万元，所有者权益为 997,720.22 万元，资产负债率为 48.92%。2020 年度，发行人实现营业总收入 325,059.31 万元，归属于母公司所有者的净利润 22,715.52 万元。

三、发行人 2020 年度履约情况

（一）募集资金使用情况

根据募集说明书，19 金凤凰债募集资金总额 10 亿元，其中 6 亿元用于兴仁工业园陆官轻工区 120 万 m² 标准厂房项目（以下简称“标准厂房项目”），3 亿元用于贵州省黔西南州兴仁市薏仁米国际交易市场（以下简称“薏仁米交易市场项目”），1 亿元用于补充营运资金。截至 2019 年 8 月 29 日，募集资金已全部用于募投项目及补充流动资金。

（二）本息兑付情况

19 金凤凰债起息日为 2019 年 8 月 19 日，本次债券已于 2020 年 8 月 19 日按时足额完成第一次付息工作。

（三）信息披露情况

序号	披露时间	披露内容
1	2021-04-30	贵州金凤凰产业投资有限公司公司债券 2020 年年度报告及摘要，贵州金凤凰产业投资有限公司 2020 年审计报告
2	2021-03-30	贵州金凤凰产业投资有限公司关于中介机构发生变更的公告
3	2020-08-31	贵州金凤凰产业投资有限公司公司债券 2020 年半年度报告及报表
4	2020-08-04	2019 年贵州金凤凰产业投资有限公司公司债券 2020 年付息公告
5	2020-06-29	2019 年贵州金凤凰产业投资有限公司公司债券 2019 年履约情况及偿债能力分析报告
6	2020-06-12	2019 年贵州金凤凰产业投资有限公司公司债券 2020 年跟踪信用评级报告
7	2020-04-30	贵州金凤凰产业投资有限公司公司债券 2019 年年度报告及摘要，贵州金凤凰产业投资有限公司公司债券 2019 年年度财务报告及附注

四、发行人 2020 年度偿债能力

发行人 2019 年、2020 年数据引自中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）

出具的贵州金凤凰产业投资有限公司 2020 年审计报告（中审亚太审字（2021）第 020644 号），2018 年数据引自大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的贵州金凤凰产业投资有限公司 2019 年审计报告（大信审字（2020）第 4-00485 号）。

（一）主要财务数据

发行人 2018-2020 年合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	88,791.61	14,793.76	46,699.82
应收款项融资		1,240.40	577.00
应收账款	75,670.10	70,502.76	82,983.21
预付款项	92,838.92	63,944.97	81,988.38
其他应收款	189,312.11	159,560.42	201,308.98
存货	1,011,432.85	1,003,383.02	1,004,687.03
其他流动资产	7,136.97	7,101.57	4,732.62
流动资产合计	1,465,182.55	1,320,526.89	1,422,977.04
非流动资产：			
长期股权投资	3,658.39	3,666.12	6,649.87
其他权益工具投资	4,758.25	2,755.00	2,755.00
投资性房地产	70,163.92	68,290.00	66,416.09
固定资产	366,069.96	348,155.71	329,599.16
在建工程	7,751.69	59,611.78	65,639.90
无形资产	24,150.24	50,515.57	46,326.20
递延所得税资产	7,712.03	13,434.31	12,829.91
非流动资产合计	484,264.49	546,428.49	530,216.13
资产总计	1,949,447.04	1,866,955.38	1,953,193.17
流动负债：			
短期借款	22,950.95	0.95	0.95
应付账款	291,283.29	256,283.13	238,857.91
合同负债	-	-	4,827.12
预收款项	348.32	563.30	-
应付职工薪酬	-	96.00	68.45
应交税费	4,137.43	14,292.36	18,510.62

其他应付款	298,726.84	259,477.17	329,079.28
一年内到期的非流动负债	57,740.00	22,770.51	20,147.00
其他非流动负债	1,695.63	2,998.61	4,874.94
流动负债合计	676,882.47	556,482.02	616,366.28
非流动负债：			
长期借款	281,561.47	221,117.95	230,460.00
应付债券	-	102,123.84	102,123.84
长期应付款	47,226.82	15,059.61	6,522.84
非流动负债合计	328,788.29	338,301.40	339,106.67
负债合计	1,005,670.76	894,783.42	955,472.95
所有者权益：			
实收资本	40,010.00	40,010.00	40,010.00
资本公积	754,390.11	754,390.11	754,390.11
盈余公积	12,673.39	16,787.94	18,579.01
未分配利润	102,363.65	131,377.18	152,301.63
归属于母公司所有者权益	909,437.15	942,565.22	965,280.75
少数股东权益	34,339.13	29,606.74	32,439.47
所有者权益合计	943,776.28	972,171.96	997,720.22
负债和所有者权益总计	1,949,447.04	1,866,955.38	1,953,193.17

发行人 2018-2020 年合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度
营业收入	178,718.96	335,779.49	325,059.31
营业利润	-19,927.81	-3,410.09	-311.55
营业外收入	42,013.33	29,635.72	32,175.71
净利润	23,977.79	26,468.49	25,548.26

发行人 2018-2020 年合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度
经营活动产生的现金流量净额	13,169.40	153,327.27	70,770.07
投资活动产生的现金流量净额	-23,300.45	-124,821.21	-15,856.48
筹资活动产生的现金流量净额	-94,134.92	-94,134.92	-32,644.16

现金及现金等价物净增加额	-64,246.56	-65,628.86	22,269.43
--------------	------------	------------	-----------

发行人 2018-2020 年主要财务指标

项目	2018 年度/末	2019 年度/末	2020 年度/末
流动比率	2.16	2.37	2.31
速动比率	0.67	0.57	0.68
资产负债率 (%)	51.59	47.93	48.92
存货周转率	0.18	0.28	0.29
应收账款周转率	4.00	4.59	4.24
流动资产周转率	0.13	0.24	0.24
总资产周转率	0.11	0.18	0.17
净资产收益率 (%)	2.76	2.76	2.59
总资产收益率 (%)	1.41	1.39	1.34
EBITDA 利息保障倍数	12.64	3.00	17.77

注：

流动比率=流动资产/流动负债；

速动比率=(流动资产-存货)/流动负债；

资产负债率=负债/资产*100%；

存货周转率=营业成本/平均存货余额；

应收账款周转率=营业收入/平均应收账款余额；

流动资产周转率=营业收入/平均流动资产；

总资产周转率=营业收入/平均总资产；

净资产收益率=净利润/平均净资产；

总资产收益率=(利润总额+费用化利息支出)/平均资产总额；

EBITDA 利息保障倍数=EBITDA/(资本化利息支出+费用化利息支出)。

(二) 资产负债结构分析

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
总资产	1,949,447.04	1,866,955.38	1,953,193.17
其中：流动资产	1,465,182.55	1,320,526.89	1,422,977.04
其中：货币资金	88,791.61	14,793.76	46,699.82
预付账款	92,838.92	63,944.97	81,988.38
其他应收款	189,312.11	159,560.42	201,308.98

项目	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年12月31日
非流动资产	484,264.49	546,428.49	530,216.13
其中：在建工程	7,751.69	59,611.78	65,639.90
无形资产	24,150.24	50,515.57	46,326.20
总负债	1,005,670.76	894,783.42	955,472.95
其中：流动负债	676,882.47	556,482.02	616,366.28
其中：其他应付款	329,079.28	259,477.17	329,079.28
一年内到期的非流动 负债	57,740.00	22,770.51	20,147.00
非流动负债	328,788.29	338,301.40	339,106.67
其中：长期应付款	47,226.82	15,059.61	6,522.84

2020年末，发行人总资产1,953,193.17万元，较2019年末增加86,237.79万元。2020年末，发行人流动资产1,422,977.04万元，占总资产的72.85%；非流动资产530,216.13万元，占总资产的27.15%。

截至2020年12月31日，公司货币资金46,699.82万元，较2019年末增加31,906.06万元，增幅为215.67%，主要系发行人融资规模扩大，银行存款相应大幅增加所致。公司预付账款81,988.38万元，较2019年末增加18,043.42万元，增幅为28.22%，主要系发行人业务规模扩大，工程项目增加，预付工程款增加所致。公司其他应收款201,308.98万元，较2019年末增加41,748.56万元，增幅为26.16%，主要系发行人与兴仁市财政局的往来款大幅增加所致。公司在建工程65,639.90万元，较2019年末增加6,028.13万元，增幅为10.11%，主要系发行人2020年巴铃重工区供水（一期）工程、300kt/a铝板带加工及配套铝液项目以及兴仁县巴铃重工业园区污水处理厂等工程项目投资支出增加所致。截至2019年12月31日，公司货币资金14,793.76万元，较2018年末减少73,997.85万元，减幅为83.34%，主要系发行人业务规模扩大，工程项目增加，银行存款相应大幅减少所致。公司预付账款63,944.97万元，较2018年末减少28,893.95万元，减幅为31.12%，主要系发行人业务规模扩大，工程项目增加，预付贵州天寿建设工程有限公司、贵州省衡纬建筑有限公司等公司款项所致。公司在建工程59,611.78万元，较2018年末增加51,860.09万元，增幅为669.02%，主要系2019年度陆关轻工区、薏仁米国际交易市场以及300kt/a铝板带加工及配套铝液

项目等工程项目增加所致。公司无形资产 50,515.57 万元,较 2018 年末增加 26,365.33 万元,增幅为 109.17%,主要系贵州兴仁登高新材料有限公司出资收购的 25 万吨电解铝产能指标所致。

2020 年末,发行人总负债 955,472.95 万元,较 2019 年末增加 60,689.54 万元。2020 年末,发行人流动负债 616,366.28 万元,占总负债的 64.51%;非流动负债 339,106.67 万元,占总负债的 35.49%。

截至 2020 年 12 月 31 日,公司其他应付款 329,079.28 万元,较 2019 年末增加 69,602.11 万元,增幅为 26.82%,主要系发行人与贵州东湖新城市建设投资有限公司和贵州放马坪文化旅游投资有限公司的往来款增加所致。公司一年内到期的非流动负债 20,147.00 万元,较 2019 年末减少 2,623.51 万元,降幅为 11.52%,主要系到期偿还一年内到期的长期借款及一年内到期的应付债券所致。公司长期应付款 6,522.84 万元,较 2019 年末减少 8,536.77 万元,降幅为 56.69%,主要系公司租赁融资款部分到期偿还本金,部分转入一年内到期的非流动负债所致。截至 2019 年 12 月 31 日,公司一年内到期的非流动负债 22,770.51 万元,较 2018 年末减少 34,969.49 万元,减幅为 60.56%,主要系到期偿还一年内到期的长期借款及一年内到期的应付债券所致。公司长期应付款 15,059.61 万元,较 2018 年末减少 32,167.21 万元,减幅为 68.11%,主要系偿还与贵阳贵银金融租赁有限责任公司融资租赁产生的其他应付款所致。

(三) 偿债能力分析

从偿债指标来看,2020 年末,发行人流动比率、速动比率分别为 2.31、0.68,稳中有升,短期偿债能力较强;2020 年末,发行人资产负债率 48.92%,较 2019 年末有所上升,仍保持在较低水平;EBITDA 利息保障倍数较 2019 年有较大上升,主要系公司 2020 年度利息费用较 2019 年度大幅降低所致。

(四) 盈利能力及现金流情况

单位:万元

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度
营业收入	178,718.96	335,779.49	325,059.31
营业成本	167,671.95	278,212.11	295,483.56
利润总额	21,424.50	25,705.26	31,733.14

净利润	23,977.79	26,468.49	25,548.26
其中：归属母公司股东的净利润	33,387.36	33,128.08	22,715.52
经营活动产生的现金流净额	13,169.40	153,327.27	70,770.07
投资活动产生的现金流净额	-23,300.45	-124,821.21	-15,856.48
筹资活动产生的现金流净额	-54,115.51	-94,134.92	-32,644.16

2020年，公司营业收入325,059.31万元，较2019年减少10,720.18万元，降幅为3.19%。公司营业成本295,483.56万元，较2019年增加17,271.45万元，增幅为6.21%。2019年，公司营业收入335,779.49万元，较2018年增加157,060.53万元，增幅为87.88%，主要系子公司贵州兴仁登高新材料有限公司建成投产，电解铝销售业务大幅增长所致。公司营业成本278,212.11万元，较2018年增加110,540.16万元，增幅为65.93%，主要系由于2018年公司电解铝销售业务处于初步建成阶段，业务还未完全开展，2019年业务全面开展，故营业成本大幅上升。

2018年度、2019年度和2020年度经营活动产生的现金流量净额分别为13,169.40万元、153,327.27万元和70,770.07万元。2020年度经营活动产生的现金流量净额减少，主要系其他往来中的收现收入大幅减少所致。2019年度经营活动产生的现金流量净额增加，主要系其他往来中的收现收入与其他往来中的现金支出大幅增长。

2018年度、2019年度和2020年度投资活动产生的现金流量净额分别为-23,300.45万元、-124,821.21万元和-15,856.48万元。2020年度投资活动产生的现金流量净额增加的原因主要系受新冠疫情影响，公司投资支出大幅下降所致。2019年度，投资活动现金流入减少6,210.17万元，降幅为75.61%，主要系收回投资所收到的现金净额减少较多所致；2019年度，投资活动现金流出增加了95,310.59万元，增幅为302.44%，主要系2019年度陆关轻工区、蕙仁米国际交易市场以及300kt/a铝板带加工及配套铝液项目等工程支出增加所致。

2018年度、2019年度和2020年度筹资活动产生的现金流净额分别为-54,115.51万元、-94,134.92万元和-32,644.16万元。2020年度筹资活动产生的现金流净额增加的原因主要系公司2020年度到期偿还债务较少，筹资活动支出大幅减少所致。2019年度筹资活动产生的现金流净额增加的原因主要系偿还债务

所支付的现金大幅增加。

五、本期债券重大事项

2021年6月17日，安信证券通过企查查和中国执行信息公开网查询到贵州金凤凰产业投资有限公司、贵州东湖新城市建设投资有限公司（简称“东湖新城”）同时被贵州省贵阳市中级人民法院列为被执行人（涉及案号如下：（2021）黔01执2090号、（2021）黔01执2091号、（2021）黔01执2092号、（2021）黔01执2093号），涉案金额共计1,016,450,112.00元。

根据目前获取的部分资料及与发行人的沟通，安信证券了解到，前述案件主要系发行人为东湖新城的融资提供连带责任保证担保，由于东湖新城已实质违约，发行人作为保证担保人被一并起诉并被列为被执行人。目前，发行人与东湖新城正在积极与该融资相关的投资者进行协商。

综上所述，我们认为报告期内发行人资产规模平稳增加，主营业务规模、营业收入、净利润保持稳定，各项财务指标整体较为平稳，发行人作为兴仁市县级最大、最主要的基础设施建设及管理主体，相关业务在兴仁市具有可持续性。同时，发行人承担着加快兴仁市城市建设、促进社会民生和谐的职责，得到了当地政府部门在资金与政策方面的大力支持。近年来，兴仁市政府加大了对发行人的资源整合，并在资金、土地、优质项目、经营许可等领域给予了发行人大力支持，通过资源整合丰富了发行人的经营范围，降低了运营风险，通过政策支持促进了发行人的快速发展，提高了发行人作为兴仁市投资建设主体的地位。另外，发行人拥有良好的资信条件，与众多金融机构建立了密切、长久的合作关系。但同时我们也关注到，发行人为当地其他国有企业的融资提供担保的金额较大，且由于被担保企业违约导致发行人已被列为被执行人。若主债务人不能较好的与投资者达成解决方案，发行人可能面临较大金额的代偿风险，这将对发行人的经营状况及偿债能力造成较大影响，提示投资者关注相关风险。

（以下无正文）

（本页无正文，为《2019年贵州金凤凰产业投资有限公司公司债券履约情况及偿债能力2020年度分析报告》之盖章页）

