

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2017] 058 号

大同市经济建设投资有限责任公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司 2016 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我公司对贵公司及“15 大同建投债/15 大同建”的信用状况进行跟踪评级。经我公司信用评级委员会审定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望维持稳定，同时维持“15 大同建投债/15 大同建”的信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一七年六月二十日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2017] 058 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对大同市经济建设投资有限责任公司及其发行的“15 大同建投债/15 大同建”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持大同市经济建设投资有限责任公司主体信用等级为 AA，评级展望维持稳定；同时维持“15 大同建投债/15 大同建”信用等级为 AAA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年六月二十日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与大同市经济建设投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与大同市经济建设投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评估人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由大同市经济建设投资有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因大同市经济建设投资有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议。
- “15 大同建投债/15 大同建”信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2017年6月20日

大同市经济建设投资有限责任公司主体及 “15 大同建投债/15 大同建” 2017 年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2017】058号

跟踪评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债券信用等级：AAA

评级时间：2017 年 6 月 20 日

上次评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债券信用等级：AAA

评级时间：2016 年 8 月 22 日

债券概况

债券简称：“15 大同建投债/15 大同建”

发行金额：20 亿元

存续期：2015 年 10 月 22 日至
2022 年 10 月 22 日

偿还方式：每年付息一次、分期
偿还本金

增信方式：连带责任保证担保

担保主体：中债信用增进投资股
份有限公司

担保主体信用等级：AAA

担保主体评级展望：稳定

评级小组负责人

莫琛

评级小组成员

张天聪

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街 83
号德胜国际中心 B 座 7 层
100088

评级观点

东方金诚认为，大同市地区经济继续保持增长，产业结构有所优化，同时继续获得较大规模的上级补助收入，经济和财政实力仍较强；大同市经济建设投资有限责任公司（以下简称“大同建投”或“公司”）继续从事大同市城区的基础设施及保障性住房建设，业务仍具有较强的区域专营性；跟踪期内，公司在财政补贴等方面继续得到大同市政府的有力支持；子公司大同银行股份有限公司（简称“大同银行”）存贷款规模稳步增长，在区域市场仍具有一定竞争力，综合财务实力依然较强。

同时，东方金诚也关注到，受煤炭价格走低、行业需求疲软和房地产市场景气度波动等因素影响，大同市一般公共预算收入和以土地出让收入为主的政府性基金收入均有所下滑；跟踪期内，公司流动资产中变现能力较弱的存货占比依然较高，资产流动性仍较弱；公司利润对政府财政补贴依赖较大，盈利能力仍较弱；受区域经济增长放缓影响，大同市当地小微企业及个体经营者经营承压，导致大同银行不良资产增长较快，信贷资产质量存在一定下行压力。

中债信用增进投资股份有限公司对本期债券按期偿付本息提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。

东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“15 大同建投债/15 大同建”的信用等级为 AAA。

跟踪评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债券信用等级：AAA

评级时间：2017 年 6 月 20 日

上次评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债券信用等级：AAA

评级时间：2016 年 8 月 22 日

债券概况

债券简称：“15 大同建投债/15 大同建”

发行金额：20 亿元

存续期：2015 年 10 月 22 日至 2022 年 10 月 22 日

偿还方式：每年付息一次、分期偿还本金

增信方式：连带责任保证担保
担保主体：中债信用增进投资股份有限公司

担保主体信用等级：AAA

担保主体评级展望：稳定

评级小组负责人

莫琛

评级小组成员

张天聪

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层 100088

主要数据和指标

项 目	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	646.73	703.58	717.87
所有者权益（亿元）	126.37	128.57	130.26
全部债务（亿元）	104.25	92.12	41.89
营业收入（亿元）	14.71	12.88	12.77
利润总额（亿元）	4.29	3.08	2.50
EBITDA（亿元）	4.65	4.29	4.07
营业利润率（%）	37.01	37.55	35.91
净资产收益率（%）	2.43	1.69	1.21
资产负债率（%）	80.46	81.73	81.85
全部债务资本化比率（%）	45.20	41.74	24.34
流动比率（%）	141.06	140.11	134.63
全部债务/EBITDA（倍）	22.41	21.50	10.30
EBITDA 利息倍数（倍）	8.59	4.99	4.53

注：表中数据来源于 2014 年~2016 年经审计的公司合并财务报表。

优势

- 大同市地区经济继续保持增长，产业结构有所优化，同时继续获得较大规模的上级补助收入，跟踪期内经济和财政实力仍较强；
- 公司继续从事大同市城区的基础设施及保障性住房建设，业务仍具有较强的区域专营性；
- 跟踪期内，公司在财政补贴等方面继续得到大同市政府的有力支持；
- 子公司大同银行存贷款规模稳步增长，在区域市场仍具有一定竞争力，综合财务实力依然较强；
- 中债信用增进投资股份有限公司对本期债券按期偿付本息提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。

关注

- 受煤炭价格走低、行业需求疲软和房地产市场景气度波动等因素影响，大同市一般公共预算收入和以土地出让收入为主的政府性基金收入均有所下滑；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货占比依然较高，资产流动性较弱；
- 公司盈利对政府财政补贴依赖较大，盈利能力仍较弱；
- 受区域经济增速放缓影响，大同市当地小微企业及个体经营者经营承压，导致大同银行不良资产增长较快，信贷资产质量存在一定下行压力。

跟踪评级说明

按照相关监管要求及东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）对大同市经济建设投资有限公司（以下简称“大同建投”或“公司”）主体长期信用及存续期内“2015 年大同市经济建设投资有限公司公司债券”（以下简称“15 大同建投债/15 大同建”）的跟踪评级安排，东方金诚根据大同建投提供的 2016 年度审计报告以及相关经营数据，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

大同市经济建设投资有限公司是经大同市人民政府批准¹，于 2003 年 6 月 28 日设立的国有独资企业，初始注册资本为 0.20 亿元人民币。历经多次增资和股权转让²，截至 2016 年末，公司注册资本和实收资本均为 2.90 亿元。大同市国有资产监督管理委员会持有公司 100% 股权，大同市人民政府为公司的实际控制人。2016 年末公司的实收资本和股权结构较 2015 年末未发生变化。

跟踪期内，公司作为大同市重要的基础设施建设主体，继续从事大同市城区的基础设施建设和保障性住房建设业务。同时，公司是大同市商业银行股份有限公司（以下简称“大同商行”）和大同市机场有限责任公司（以下简称“大同机场”）的控股股东，业务范围还包括商业银行和航空服务业务。

截至 2016 年末，大同建投拥有全资子公司 9 家，控股子公司 6 家，较 2015 年末新增 6 家。

表 1：截至 2016 年末公司全资及控股子公司情况

子公司全称	主营业务	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	是否 并表
大同市城市发展投资有限公司	工程建设管理	130400.00	100.00	是
大同银行股份有限公司	金融业	64903.71	61.63	是
大同市御东新区建设项目的管理有限公司	工程建设管理	50000.00	100.00	是
阳高县新乐源文化旅游开发有限公司*	城镇规划建设	30000.00	100.00	是
大同宜民产业发展有限公司*	农副产品种植	20000.00	80.00	是
大同市御东建设工程管理有限公司	工程建设管理	13000.00	100.00	是
大同机场有限责任公司	航运业	12000.00	60.00	是
大同市房地建筑开发公司	房地产开发	10410.00	100.00	是
大同市御水生态环境治理有限公司*	环保工程	10000.00	100.00	是
大同市开发建设集团有限公司	房地产开发	5111.00	100.00	是
大同绿色金融投资管理公司*	投资管理	1000.00	90.00	是
大同市城市发展开发有限责任公司	工程建设管理	500.00	100.00	是

¹ 根据《大同市人民政府关于成立大同市城市建设经营投资有限责任公司的通知》（同政发[2003]18 号）文件设立，公司原名“大同市城市建设经营投资有限责任公司”。2006 年 9 月，根据大同市人民政府《大同市人民政府关于大同市城市建设经营有限责任公司更名的通知》（同政发[2006]129 号），公司更名为“大同市经济建设投资有限公司”。

² 根据大同市国有资产管理委员会《关于同意对大同市城市建设经营投资有限责任公司授权经营的批复》（国委发[2003]2 号），公司注册资本变更为 29000.00 万元。

大同市港湾物业管理有限责任公司	物业管理	500.00	100.00	是
大同盘古生态环保投资管理中心（有限合伙）*	投资管理	-	75.29	是
大同盘古保障性住房投资管理中心（有限合伙）*	投资管理	-	90.00	是

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

带*号为 2016 年新纳入合并范围的子公司

债券本息兑付及募集资金使用情况

大同建投公开发行的“15 大同建投债/15 大同建”为 20.00 亿元 7 年期的附息式固定利率公司债券，票面利率为 4.49%。本期债券的起息日为 2015 年 10 月 22 日，到期日为 2022 年 10 月 22 日，还本付息方式为每年付息一次，分期偿还本金。中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。公司已于 2016 年 10 月 22 日按期支付利息。

“15 大同建投债/15 大同建”所募集资金用于大同市平城街东北角廉租住房项目、大同市迎宾东街廉租住房项目、大同市南环路西延东侧廉租住房项目和大同市南环路西延东侧公共租赁住房项目。截至 2016 年末，募集资金使用情况见下表。

表 2：截至 2016 年末公司存量债券募集资金使用情况

单位：万元

债券简称	募投项目名称	项目计划总投资	募集资金	募集资金已使用额度
15 大同建投债/15 大同建	大同市平城街东北角廉租住房项目	152285.51	65000.00	65000.00
	大同市迎宾东街廉租住房项目	178320.00	65000.00	65000.00
	大同市南环路西延东侧廉租住房项目	111232.00	40000.00	40000.00
	大同市南环路西延东侧公共租赁住房项目	54355.00	30000.00	30000.00
合 计		496192.51	200000.00	200000.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济和政策环境

宏观经济

2017 年一季度，经济增速延续回升态势，工业增速上扬，固定资产投资增速加快，净出口对经济增长实现正向拉动，宏观经济开局良好

一季度宏观经济增速延续回升。据初步核算，一季度国内生产总值 18.1 万亿元，同比增长 6.9%，同比增速比上年同期加快了 0.2 个百分点，比上年四季度加快了 0.1 个百分点，延续了自 2016 年四季度以来的小幅回升势头。

工业增加值增长面扩大，用电量回升，企业效益明显好转。在 41 个工业大类行业中，有 36 个行业增加值保持同比增长，占 87.8%，增长面较 2016 年全年扩大 4.9 个百分点。一季度工业用电量同比增长 7.7%，增速较上年全年回升 4.8 个百分点，体现了工业生产全面回升的势头。值得注意的是，1~2 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 10157 亿元，同比大幅增长 31.5%，比上年全年加快 23.0 个百分点。

固定资产投资增速回升，民间投资增速明显加快。一季度，固定资产投资同比增长 9.2%，增速较上年全年提高 1.1 个百分点。其中房地产投资同比增长 9.1%，增速比去年全年加快 2.2 个百分点。工业企业效益大幅改善，刺激制造业投资同比增长 5.8%，增速比去年全年提高 1.6 个百分点。1~3 月基础设施投资额比去年同期增长 23.5%，增速比去年全年攀升 7.8 个百分点。今年以来民间投资延续了增速回升的态势，一季度民间投资 5.7 万亿元，比去年同期增长 7.7%，增速比去年全年提高 4.5 个百分点。

国内消费整体保持平稳走势，居民消费价格涨势温和，工业生产者出厂价格增速偏高，净出口对经济增长正向拉动作用明显。一季度社会消费品零售总额同比增长 10.0%，增速比上年同期回落 0.3 个百分点。若扣除受补贴政策退坡影响较大的汽车类，社会消费品零售总额增速比上年同期加快约 0.3 个百分点。一季度，CPI 比去年同期上涨 1.4%，涨幅比去年四季度回落 0.7 个百分点，PPI 同比上涨 7.4%，涨幅比去年四季度扩大 4.1 个百分点。一季度，我国货物贸易进出口总值 6.2 万亿元人民币，比去年同期大幅增长 21.8%，扭转了自 2015 年年初以来同比连续负增长的局面。同期净出口拉动经济增长 0.3 个百分点，成为本季度经济增速回升的重要原因。

东方金诚预计，二季度工业增速有望在补库存周期作用下保持稳定，固定资产投资增速将延续小幅上升势头，消费增长平稳，但净出口拉动作用可能趋弱，由此上半年 GDP 有望继续保持 6.9% 左右的增长水平。

政策环境

在央行采取稳健中性货币政策的同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，推动金融环境趋紧

央行采取稳健中性的货币政策，货币供应量增速回落。3 月末，M2 余额 159.9 万亿元，同比增长 10.6%，增速分别比上月末和上年同期低 0.5 个和 2.8 个百分点；M1 余额 48.9 万亿元，同比增长 18.8%，增速分别比上月末和上年同期低 2.6 个和 3.3 个百分点。一季度，社会融资规模增量为 6.9 万亿元，比上年同期多 2268 亿元。其中，表内人民币信贷增加 4.2 万亿元，同比少增 3856 亿元，而委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票等表外融资增速均有所提高。一季度，房地产贷款新增 1.7 万亿元，占同期各项贷款增量的 40.4%，比 2016 年占比低 4.5 个百分点，企业中长期贷款增加 2.6 万亿元，同比多增 7081 亿元。

与此同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，金融环境趋紧。一季度央行两次上调货币市场资金利率，央行资产负债表从 1 月末至 3 月末收缩 1.1 万亿元，降幅达 3.0%。银监会释放银行业治理整顿信号，3 月份以来各地房地产调控政策进一步升级，监管部门加大了防范金融加杠杆炒作、预防交叉性风险的力度。

财政政策方面，财政支出保持高速增长，一季度首现赤字，积极财政政策更有力度

受经济回暖及价格上涨等因素影响，1~3 月累计，全国一般公共预算收入 4.4

万亿元，同比增长 14.1%，较上年同期上升 7.6 个百分点。1~3 月累计，全国一般公共预算支出 4.6 万亿元，同比增长 21.0%，较上年同期上升 5.6 个百分点。一季度财政收支相抵，出现 1551 亿元的财政赤字。同时，为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力，2017 年还安排了政府性基金专项债券 8000 亿元、新增地方政府一般债务限额 8300 亿元、地方政府债券置换存量债务约 3.0 万亿元，财政及准财政政策工具较为丰富。

东方金诚认为，央行坚持稳健中性的货币政策，监管层短期内去杠杆、强监管、防风险的政策组合拳将会连续推出，引导资金向实体经济倾斜；政府积极财政政策亦将持续发力。稳健中性的货币政策和积极的财政政策将继续为深化供给侧改革、优化经济增长结构提供相对适宜的政策环境。

行业及区域经济环境

行业分析

新型城镇化建设平稳有序开展，我国市政基础设施投资规模保持较快增长

市政基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，是城市发展的关键环节，对于改善人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、推进城镇化具有重要作用。

改革开放以来，我国城镇化水平不断提高。我国常住人口城镇化率自 1978 年改革之初的 17.9% 逐年提高至 2016 年的 57.35%，但仍低于发达国家 80% 的平均水平，也低于人均收入与我国相近的发展中国家 60% 的平均水平，我国城市化发展仍有较大空间。2014 年 3 月，国家发改委发布了《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对推进农业转移人口市民化、优化城镇布局和形态、提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展、改革完善城镇化发展体制机制等方面进行了中长期系统规划。2014 年至今，我国新型城镇化建设工作已平稳有序开展，预计新型城镇化的推进将进一步加大对交通、通信、供水供电等市政公用工程设施和公共生活服务设施建设需求。

2017 年一季度，全国完成固定资产投资（不含农户）93777 亿元，同比增长 9.2%，增速较 2016 年全年提高 1.1 个百分点。同期，全部基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）18997 亿元，同比增长 23.5%，增速较上年全年提高 6.1 个百分点。其中，水利管理业投资同比增长 18.3%；公共设施管理业投资同比增长 27.4%；道路运输业投资同比增长 24.7%；铁路运输业投资增长 10.8%。分地区来看，中、西部地区基础设施投资分别增长 11.6% 和 9.4%，合计占全部基础设施投资的比重为 49%；中、西部地区基础设施投资主要集中在铁路、农村公路、农田水利等薄弱领域，“补短板”效果明显。随着城市建设投融资体制改革的不断深入，近年来市政基础设施建设资金的来源和渠道也更加丰富，国家进一步加大了专项债券等融资方式对信息电网油气等重大网络、健康养老服务、生态环保、清洁能源、粮食水利、交通、油气及矿产资源保障等国家十一大投资工程包和六大消费工程等重大项目领域的支持力度；同时大力推广 PPP 模式，通过项目收益债、资产证券化、绿色债券等市场化融资方式满足具有一定收益的公益性事业建设项目的资

金需求。

总体来看，随着新型城镇化战略的稳步推进，市政基础设施投资规模将保持较快增长，市场化融资方式将在满足市政基础设施建设资金需求方面发挥重要作用。

地区经济

跟踪期内，大同市经济继续保持增长，地区生产总值在山西省下辖各市中位列第七名，固定资产投资对经济增长贡献较大，经济实力仍较强

大同市位于山西省最北端，北与内蒙古自治区乌兰察布市兴和县、丰镇市和凉城县毗邻，西、南与朔州市右玉县和怀仁县及忻州市繁峙县相连，东与河北省张家口市万全县、阳原县、蔚县及保定市涞源县相接。截至 2016 年末，大同市下辖 4 个区和 7 个县，总面积 14176 平方公里，常住人口 342.19 万人。

大同市是山西省第二大城市、省域副中心城市，是国家重点的煤炭能源基地之一，在山西省北部发展战略中具有重要地位，经济实力较强。2016 年，大同市实现地区生产总值 1025.3 亿元，同比增长 1.0%，增速较 2015 年下降 4.9 个百分点。2016 年，大同市地区生产总值规模在山西省下辖的 11 个地级城市中位列第 7 名。按常住人口计算，大同市人均地区生产总值 30032 元，同比增长 0.8%。

表 3：2016 年山西省主要城市部分经济指标情况³

单位：亿元、%

城市	地区生产总值		人均地区生产总值（元）	全社会固定资产投资	社会消费品零售总额
	金额	同比增速			
太原市	2955.6	7.5	68234	2027.7	1666.2
运城市	1222.3	4.0	23106	1483.7	704.7
临汾市	1205.2	3.4	27102	1394.3	609.4
长治市	1269.2	4.6	33401	1097.5	566.6
晋中市	1091.1	0.5	32646	1375.8	569.2
晋城市	1049.3	3.9	45271	1150.4	386.2
大同市	1025.3	1.0	30032	1212.8	609.0
吕梁市	995.3	4.1	25896	1118.5	433.7
朔州市	918.1	4.2	28989	637.7	291.1
忻州市	716.1	4.7	24987	1167.7	338.0
阳泉市	622.9	3.4	44461	617.1	306.3

资料来源：山西省各城市 2016 年国民经济与社会发展统计公报，东方金诚整理

2016 年，大同市全社会固定资产投资为 1212.8 亿元，同比增长 5.9%。分产业来看，大同市第一产业完成投资 335.3 亿元，同比增长 17.2%；第二产业完成投资 408.9 亿元，同比下降 13.3%；其中，工业投资 407.7 亿元，同比下降 13.9%；第三产业完成投资 468.6 亿元，同比增长 21.0%。

2016 年，大同市实现社会消费品零售总额 609.0 亿元，同比增长 7.3%。按行业划分，2016 年大同市批发业零售额为 54.9 亿元，同比增长 18.5%；零售业零售额为 476.9 亿元，同比增长 6.0%；住宿和餐饮业零售额为 77.2 亿元，同比增长 8.3%。

³ 长治市人均地区生产总值为 2015 年数据。

作为全国重要的煤炭资源型城市，大同市能源工业基础较好，跟踪期内工业经济增速继续提升，产业结构转型有所加快，但经济增长对煤炭相关产业发展的依赖程度仍较高

从产业结构来看，2016年，大同市三次产业结构由2015年的5.3:41.8:52.9调整为5.8:36.5:57.7。

作为传统煤炭工业基地，大同市能源工业基础较好，但经济增长对煤炭相关产业发展的依赖程度较高。跟踪期内，受煤炭、机械等主导行业不景气影响，大同市工业经济增速下降较多。2016年，大同市实现规模以上工业增加值304.1亿元，同比下降14.5%，增速较2015年下降22.9个百分点；规模以上工业企业实现主营业务收入1767.6亿元，同比下降16.7%，增速较上年下降11.4个百分点；实现利税收入61.5亿元，同比下降10.6%，增速较上年末下降18.7个百分点。分行业看，跟踪期内，大同市煤炭、电力、冶金、建材、医药、化工、装备制造等七大行业增速表现为“五增两降”，其中冶金、化学、医药、建材和电力等工业行业同比增速分别为33.5%、9.7%、16.2%、12.1%和18.9%；而煤炭和机械行业均同比有所下降。

2016年，大同市第三产业实现增加值591.3亿元，占地区生产总值的比重为57.70%，占比相比于去年上升4.8个百分点，是大同市经济增长的主要推动力。分行业看，依托于云冈石窟、悬空寺等丰富的旅游资源，2016年大同市实现旅游总收入363.3亿元，同比增长29.2%。金融业方面，2016年大同市金融机构各项存款余额2629.1亿元，同比增长8.7%；全市金融机构各项贷款余额1225.7亿元，同比增长3.7%。

财政状况

财政收入

跟踪期内，大同市继续获得较大规模的上级补助收入，但由于一般公共预算收入和政府性基金收入略有减收，财政收入有所下降

2016年，大同市财政收入⁴为268.50亿元，较上年下降2.91亿元，系一般公共预算收入和政府性基金收入略有下滑所致。大同市财政收入以上级补助收入和一般公共预算收入为主。

上级财政对大同市的财政支持力度仍很大。2016年，大同市获得上级补助收入为156.10亿元，占财政收入的比重为58.14%，同比增长1.66%。

表4：2014年～2016年大同市财政收入情况

单位：亿元

项目	2014年	2015年	2016年
一般公共预算收入	104.95	92.40	88.90
其中：税收收入	80.09	71.33	66.20
非税收入	24.85	21.07	22.70
政府性基金收入	71.93	25.46	23.50

⁴ 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入+预算外财政专户收入。

上级补助收入	135.04	153.55	156.10
其中：返还性收入	5.73	-	-
专项转移支付收入	52.40	96.24	59.50
一般性转移支付收入	76.91	57.31	96.60
财政专户收入	3.32	-	-
财政收入	315.24	271.41	268.50

资料来源：公开资料，东方金诚整理

受煤炭价格走低、行业需求疲软和相关行业税收下降等因素影响，大同市一般公共预算收入略有下降

2016年，大同市一般公共预算收入为88.90亿元，占财政收入的比重为33.11%，同比下降3.79%，以税收收入为主。

2016年，大同市税收收入为66.20亿元，同比下降7.19%，占一般公共预算收入的比例为74.47%。从税收结构上看，大同市税收收入以增值税、企业所得税、营业税、城市维护建设税和资源税为主，2016年，上述五税合计在税收收入中的占比为75.57%。

表 5：2014 年~2016 年大同市税收收入构成情况

单位：亿元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	80.09	100.00	71.33	100.00	66.20	100.00
增值税	15.87	19.82	16.84	23.61	20.98	31.69
企业所得税	15.35	19.17	13.20	18.51	9.99	5.09
营业税	18.60	23.22	15.71	22.02	9.65	14.58
城市维护建设税	6.08	7.59	5.38	7.54	5.41	8.17
资源税	3.22	4.02	4.09	5.73	4.00	6.04
城镇土地使用税	3.61	4.51	3.49	4.89	3.12	4.71
房产税	2.70	3.37	2.43	3.41	2.63	3.97
个人所得税	3.08	3.85	2.95	4.14	2.51	3.79
契税	5.52	6.89	2.12	2.97	2.16	3.26
土地增值税	2.30	2.87	1.71	2.40	1.96	2.96
车船税	1.25	1.56	1.37	1.92	1.61	2.43
印花税	2.17	2.71	1.71	2.40	1.60	2.42
耕地占用税	0.35	0.44	0.34	0.48	0.58	0.88

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2016年，受煤炭价格走低、行业需求疲软和营改增等因素影响，大同市营业税和企业所得税等主要税种均出现不同程度的减收。其中，营业税比去年同期减少6.06亿元，企业所得税同比减少3.21亿元，两者合计减收9.27亿元。

2016年，大同市政府性基金收入为23.50亿元，同比下降7.70%，在财政收入中占比为8.75%。大同市政府性基金收入主要为国有土地使用权出让收入，国有土地出让易受大同市房地产市场景气度波动等因素的影响，未来存在一定的不确定性。

财政支出

2016 年，大同市财政支出规模仍较大，以一般公共预算支出为主

财政支出方面，2016 年，大同市财政支出为 313.50 亿元，较上年减少 2.19%，仍以一般公共预算支出为主。

2016 年，大同市一般公共预算支出为 285.90 亿元，较上年有所下滑，占当年财政支出的比例为 91.20%。其中刚性支出⁵为 138.50 亿元，占一般公共预算支出的比例为 48.44%，其中用于教育和社会保障就业的支出占比相对较大。

2016 年，大同市地方财政自给率⁶为 31.09%，地方财政自给程度较低，对上级政府转移支付的依赖仍较大。

表 6：2014 年～2016 年大同市财政支出情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算支出	221.79	290.80	285.90
其中：一般公共服务	17.54	19.02	21.00
教育	38.70	56.18	54.20
社会保障和就业	29.89	35.83	39.40
医疗卫生	18.82	21.67	23.90
政府性基金支出	77.08	29.73	27.60
上解上级支出	7.07	—	—
预算外财政专户支出	2.22	—	—
财政支出	308.16	320.53	313.50

资料来源：公开资料，东方金诚整理

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入及毛利润变化不大，仍主要来自于商业银行业务

跟踪期内，公司作为大同市重要的基础设施建设主体，继续从事大同市基础设施和保障性住房建设业务。此外，公司是大同银行股份有限公司和大同机场有限责任公司的控股股东，从事商业银行和航空服务等业务。

2016 年，公司营业收入为 12.77 亿元，与上年基本持平。从构成看，大同银行贡献的利息收入、手续费及佣金收入占营业收入的比重为 91.60%；公司保障房建设业务确认收入 0.62 亿元，占营业收入的比重为 4.87%；航空服务收入为 0.36 亿元，占比为 2.81%；2016 年，公司针对完工的部分保障房项目与大同市政府进行了结算，公司确认了 0.62 亿元的基础设施及保障房代建收入。公司其他业务主要包括房产出租等，占营业收入的比重很小。

⁵ 刚性支出包括一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生 4 项支出。

⁶ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

表 7：2014 年～2016 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况

单位：万元、%

类别	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施和保障房代建	12988.66	8.83	0.00	0.00	6216.48	4.87
商业银行利息	128900.86	87.60	123623.37	95.98	115957.10	90.79
商业银行手续费及佣金	1047.33	0.71	741.75	0.58	1028.27	0.81
航空服务	3673.62	2.50	3699.76	2.87	3583.48	2.81
房产出租	488.96	0.33	696.53	0.54	243.63	0.19
其他	48.06	0.03	33.76	0.03	691.56	0.54
营业收入	147147.50	100.00	128795.17	100.00	127720.52	100.00
基础设施和保障房代建	1694.17	2.91	0.00	0.00	6216.48	12.41
商业银行利息	66917.13	114.77	69673.82	132.67	59277.98	118.32
商业银行手续费及佣金	641.25	1.10	-109.04	-0.21	448.72	0.90
航空服务	-11346.84	-19.46	-17694.76	-33.7	-16466.22	-32.87
房产出租	351.94	0.60	608.62	1.16	113.70	0.23
其他	48.06	0.08	33.76	0.06	510.61	1.02
毛利润	58305.72	100.00	52512.40	100.00	50101.27	100.00
基础设施和保障房代建	13.04		0.00		100.00	
商业银行利息	51.91		56.35		51.12	
商业银行手续费及佣金	61.23		-14.70		43.64	
航空服务	-308.87		-478.37		-459.90	
房产出租	71.98		87.35		46.67	
其他	100.00		100.00		73.83	
毛利率	39.62		40.77		39.23	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2016 年，公司毛利润为 5.01 亿元，较上年略有下降。从构成来看，公司商业银行业务毛利润为 5.93 亿元，占公司毛利润的比例为 118.32%，是公司毛利润的主要组成部分。

从毛利率来看，2016 年，公司毛利率为 39.23%，较上年下降 1.54 个百分点。

基础设施建设

公司承建了大同市城区较大规模的道路、桥梁及配套设施等基础设施项目建设，业务仍具有较强的区域专营性

公司基础设施项目前期的建设资金来源主要是大同市财政局拨付的财政资金、外部融资和公司自有资金。公司针对每个项目与大同市政府签订相关委托代建协议，项目竣工后移交给大同市建设局，并由大同市财政局按照实际投资额加成一定比例投资回报支付项目款。

公司自成立起承担了大同市城区较大规模的基础设施建设项目，投资建设了同德路、御河东路等道路建设，南三环御河大桥、兴云路御河大桥、雁同路御河大桥等桥梁工程及南三环东延道路、新胜街延伸段道路和大同云冈机场基础设施建设项目等市政工程，合计投资超过 73 亿元。2016 年，受资金结算进度影响，公司基础

设施建设项目仍未确认收入。

保障房建设

公司承建的大同市保障房建设项目投资规模较大，未来仍面临一定的筹资压力

公司保障性住房建设业务由子公司大同城开、大同城投、大同城建、御东建设和御东工程负责，其中大同城开、大同城投和大同城建负责大同城区保障性住房投融资建设，御东建设和御东工程负责御东新区保障性住房建设。

公司保障性住房建设项目资金来源主要是外部融资和自有资金，采用委托代建模式。对于委托代建项目，公司按照投资总额 6.50% 的比例收取代建管理费，并确认为保障性住房代建管理收入。2016 年，公司完成大同市迎宾东街廉租住房项目中部分工程的建设，确认保障房建设业务收入为 0.62 亿元。

截至 2016 年末，公司重点在建保障房项目为“15 大同建投债/15 大同建”募投项目，即大同市迎宾东街廉租住房项目、大同市平城街东北角廉租房项目、大同市南环路西延东侧廉租住房项目和大同市南环路西延东侧公共租赁住房项目。上述项目计划总投资额 49.62 亿元，截至 2016 年末，已完成投资 45.62 亿元，尚需投资 4.00 亿元，公司未来面临一定的筹资压力。

表 8：截至 2016 年末公司重点在建保障性住房项目情况

单位：万元

项目名称	计划投资额	已完成投资额	尚需投资
大同市迎宾东街廉租房项目	178320.00	169404.00	8916.00
大同市平城街东北角廉租房项目	152285.51	129442.68	22842.83
大同市南环路西延东侧廉租住房项目	111232.00	105670.40	5561.60
大同市南环路西延东侧公共租赁住房项目	54355.00	51637.25	2717.75
合计	496192.51	456154.33	40038.18

资料来源：公司提供，东方金诚整理

商业银行

跟踪期内，大同银行营业网点分布继续增加，存贷款规模仍保持稳步增长，在区域市场具有一定的竞争力

公司的商业银行业务由大同银行负责。截至 2016 年末，大同银行注册资本 64903.71 万元，其中大同建投控股 61.13%，大同市财政局持股 13.87%。大同银行业务区域集中于大同市，近年大力拓展营业网点，截至 2016 年末，大同银行拥有 1 个营业部、1 个分行（朔州分行）和 49 个支行。

从资产和负债业务情况来看，大同银行存贷款规模保持较快增长，存贷款业务在区域市场具有一定的竞争力。2016 年末，大同银行贷款余额为 164.53 亿元，同比增长 7.59%；存款余额为 322.20 亿元，同比增长 8.61%。2016 年，大同银行存贷比率为 51.07%，低于银行业同期水平⁷。

⁷ 根据中国银行业监督管理委员会发布的《中国银行业运行报告（2014 年）》、《中国银行业运行报告（2015

表 9：2014 年～2016 年大同银行存贷款业务规模情况

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
存款余额	2600554	2966554	3221957
贷款余额	1370531	1529177	1645334
存贷比 (%)	52.70	51.55	51.07
营业收入	67651	69654	70145
营业利润	32447	32143	29418
投资收益	-	9023	10265
利润总额	32053	32130	29614

资料来源：大同银行审计报告，东方金诚整理

从大同银行贷款投向来看，大同银行贷款主要集中在建筑业、批发零售业、制造业、卫生和社会保障业、电力燃气及水的生产和供应业，投放行业集中度相对不高。

表 10：2014 年～2016 年大同银行贷款业务投向情况

单位：万元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
建筑业	132463	9.67	77680	6.24	65570	4.96
批发零售业	211331	15.42	82231	6.60	89755	6.79
制造业	107941	7.88	106359	8.54	95793	7.24
卫生和社会保障业	60470	4.41	51964	4.17	15850	1.20
电力燃气及水的生产和供应业	36320	2.65	32960	2.65	39700	3.00
合计	548525	40.03	351194	28.20	306668	23.19

资料来源：大同商行审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，由于不良贷款规模同比大幅增长，大同银行不良资产增长较快，信贷资产质量存在一定下行压力

2016 年，大同银行不良贷款比率有所上升，由 2015 年的 0.54% 升至 1.17%，虽然该比率仍低于同期银行业平均水平⁸，但受区域经济增长放缓影响，大同市当地小微企业及个体经营者经营承压，导致大同银行不良资产增长较快，信贷资产质量存在一定下行压力。

年)》和《中国银行业运行报告(2016 年)》数据计算，2014 年～2016 年，中国银行业存贷比分别为 68.61%、65.67% 和 69.99%。

⁸ 根据中国银行业监督管理委员会发布的《中国银行业运行报告(2014 年)》、《中国银行业运行报告(2015 年)》和《中国银行业运行报告(2016 年)》，2014 年～2016 年，中国银行业不良贷款比率分别 1.25%、1.94% 和 1.74%。

表 11：2014 年～2016 年大同银行贷款质量情况

单位：万元、%

贷款分类级别	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	1356647	98.99	1519760	99.36	1618689	98.38
关注	5689	0.41	1232	0.07	7332	0.45
次级	6018	0.44	4778	0.31	945	0.06
可疑	2102	0.15	3331	0.22	18361	1.12
损失	75	0.01	76	0.00	7	0.01
不良贷款总额	8195	0.60	8185	0.54	19313	1.17
贷款总额	1370531	100.00	1529177	100.00	1645334	100.00

资料来源：大同银行审计报告，东方金诚整理

从中间业务来看，2016 年，大同银行票据业务量及收入同比有所增长，实现票据业务利息收入为 2.86 亿元。2016 年，大同银行债券投资为 76.88 亿元；债务投资业务利息收入为 1.76 亿元。

表 12：2014 年～2016 年大同银行中间业务情况

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
票据业务（笔）	2397	1915	1941
票据业务额	660304	1442816	1909470
票据业务利息收入	36164	27874	28593
债券投资额	485500	0	768842
债务投资业务利息收入	23169	18002	17572

资料来源：大同银行审计报告，东方金诚整理

从资本充足性来看，2016 年末，大同银行资本充足率为 12.58%，低于银行业同期平均水平⁹；同期，大同银行拨备覆盖率同比大幅下降，为 270.58%，但仍超过中国银监会规定的拨备覆盖率达到 150.00%的要求，高于银行业同期平均水平。

表 13：2014 年～2016 年末大同银行资本充足情况

项目	2014 年	2015 年	2016 年
资本充足率（%）	12.56	12.53	12.58
核心资本充足率（%）	11.45	11.41	11.45
拨备覆盖率（%）	634.78	639.90	270.58

资料来源：大同银行审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，大同银行资产规模不断扩大，盈利能力仍保持较高水平，综合财务实力仍较强

截至 2016 年末，大同银行资产总额 349.21 亿元，同比增长 9.17%；所有者权

⁹ 根据中国银行业监督管理委员会发布的《中国银行业运行报告（2014 年）》、《中国银行业运行报告（2015 年）》和《中国银行业运行报告（2016 年）》，2014 年～2016 年，中国银行业资本充足率分别为 13.18%、13.45%和 13.38%，拨备覆盖率分别为 232.06%、181.18%和 176.40%。

益 17.53 亿元，同比增长 10.04%。2016 年，大同银行实现营业收入 7.01 亿元，利润总额为 2.96 亿元。

从盈利能力来看，2016 年，大同银行分别实现利息净收入 5.93 亿元，同比下降 14.92%；营业利润 2.94 亿元，同比下降 31.79%。其中，利息收入为 11.60 亿元，同比下降 6.15%。随着大同银行在大同市业务的拓展和深化，营业收入仍保持增长趋势。2016 年，大同银行净资产收益率为 16.89%，同比下降 3.28 个百分点。总体来看，大同银行盈利能力仍保持较高水平。

表 14：2014 年～2016 年大同银行收入和盈利情况

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
营业收入	67651	69654	70145
利息净收入	66917	69674	59278
其中：利息收入	128901	123623	115957
利息支出	61983	53950	56679
营业利润	32447	43143	29418
投资收益	45	55	10265
利润总额	32053	32130	29614
净资产收益率（%）	17.89	20.17	16.89

资料来源：大同银行审计报告，东方金诚整理

航空服务

跟踪期内，大同机场航空服务业务收入有所下降，营运成本较高，盈利能力仍较差

公司的航空服务业务主要来自于大同云冈机场，由子公司大同机场¹⁰负责经营。大同云冈机场位于大同市大同县倍加造镇北，距大同市中心 15.2 公里，占地 143.93 万平方米，飞行区等级为 4C 级，为支线机场，是山西省第四大民用机场。

截至 2016 年末，大同已开通至香港、北京、上海、南京、深圳、西安等国内重点城市航线，同时开通省内至太原、运城和长治等城市航线，通航城市 17 个，航线数量较 2015 年末无变化。跟踪期内，大同机场旅客吞吐量和飞机起降架次均同比有所增加。

表 15：大同云冈机场旅客、货邮吞吐量和飞机起降架次

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	数额	增速	数额	增速	数额	增速
旅客吞吐量（人）	409137	13.99%	470893	15.00%	544530	15.64%
货邮吞吐量（吨）	2069	5.27%	1903	-8.00%	1655	-13.02%
飞机起降架次（架次）	5252	10.9%	5728	9.00%	6111	6.69%

资料来源：中国民用航空局，东方金诚整理

¹⁰ 大同机场有限责任公司于 2005 年 4 月 30 日成立。截至 2016 年末，大同机场注册资本 12000.00 万元。大同建投持股 60%，大同煤矿集团有限责任公司持股 16.67%，山西煤炭运销集团大同有限公司持股 16.67%，大同市人民政府国有资产监督管理委员会持股 6.66%。

2016 年，大同机场实现营业收入 0.36 亿元，同比略有下滑。同期，大同机场营业成本为 2.01 亿元，同比下降 6.07%。大同机场运营成本较高，主要是向航空公司支付航线补贴规模较大所致。2016 年，大同机场净利润为-1364.00 万元。

表 16：大同机场收入、成本和盈利状况

单位：万元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
营业收入	3674	22.20	3700	0.76	3583	-3.15
营业成本	15020	9.04	21395	43.95	20050	-6.29
利润总额	-868	27.49	-1386	-59.67	-1392	-0.46
净利润	-868	27.49	-1341	-54.52	-1364	-1.74
财政补贴	11084	7.78	16977	53.16	15968	-5.94
净资产收益率	-4.34	23.86	-2.01	53.68	-8.20	-307.96

资料来源：大同机场审计报告，东方金诚整理

政府支持

跟踪期内，作为大同市重要的基础设施建设主体，公司继续在财政补贴等方面得到了大同市政府的有力支持

财政补贴方面，2016 年，公司获得财政补贴 1.60 亿元。

考虑到在大同市基础设施建设、保障房建设和金融领域的重要地位，预计公司未来仍将得到大同市政府的大力支持。

企业管理

产权结构

截至 2016 年末，公司注册资本和实收资本均为 2.90 亿元人民币，大同市国有资产监督管理委员会持有公司 100% 的股权，大同市政府为公司实际控制人。跟踪期内，公司治理结构和组织架构未发生重大变化。

财务质量

财务质量

公司提供了 2016 年合并财务报表。大华会计师事务所(特殊普通合伙)审计了公司 2016 年财务报表，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2016 年末，纳入公司合并报表范围内的全资子公司 9 家，较上年末增加 2 家；控股子公司 6 家，较上年末增加 4 家。具体见表 1。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模继续保持增长，仍以流动资产为主；但流动资产中变现能力较弱的存货占比依然较大，资产流动性仍较差

跟踪期内，公司资产规模继续保持增长。2016 年末，公司资产总额为 717.87 亿元，仍以流动资产为主，流动资产占资产总额的比例为 81.25%。

1. 流动资产

跟踪期内，公司流动资产仍保持增长趋势。2016 年末，公司流动资产为 583.30 亿元，主要由应收账款、存货和货币资金构成。上述三项资产占流动资产的比例合计为 92.95%。

2016 年末，公司应收账款为 312.87 亿元，同比增长 3.76%。2016 年末，应收账款主要是大同商行企业贷款、存放中央银行法定准备金、个人贷款、存放在中央银行超额准备金和存放中央银行财政性存款等，上述五项合计金额为 230.70 亿元，占应收账款的 73.74%，其中企业贷款和个人贷款余额占到 41.44%。2016 年末，公司对应收账款计提坏账准备 108.45 万元。

公司存货主要由承建的基础设施和保障房项目开发成本及周转材料构成。2016 年末，公司存货为 196.31 亿元，同比下降 3.49%，在流动资产中占比为 33.66%。2016 年末，公司承建的项目开发成本为 196.28 亿元，占存货比重为 99.98%。

货币资金方面，2016 年末，公司货币资金为 32.97 亿元，同比下降 33.30%，主要由非受限的银行存款和少量库存现金组成。

2. 非流动资产

非流动资产方面，2016 年末，公司非流动资产为 134.57 亿元，主要由可供出售金融资产和投资性房地产构成。

2016 年末，公司可供出售金融资产为 16.67 亿元，同比下降 5.55%，其中绝大部分为可供出售的债务工具；投资性房地产为 103.98 亿元，占非流动资产的比例为 77.27%，较上年末变化不大，主要为公司投资的房屋及建筑物等。

截至 2016 年末，公司受限资产合计 7.19 亿元，占资产总额的比重为 1.00%，主要为用于抵押及质押的应收账款及土地使用权。其中，应收账款中受限资产为 2.65 亿元，主要为用于质押借款的债权；用于抵押的土地使用权为 4.54 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益继续保持增长，以资本公积为主

跟踪期内，公司所有者权益继续保持增长趋势。2016 年末，公司所有者权益为 130.26 亿元，同比增长 1.31%。从构成上看，2016 年末，公司所有者权益中实收资本为 2.90 亿元，较上年末无变化，占所有者权益的比重为 2.23%；资本公积为 103.97 亿元，较上年末变化不大，占所有者权益的比重为 79.82%，主要由大同市人民政府划拨的资产、财政项目拨款及投资性房地产评估增值部分组成；未分配利润为 11.41 亿元，较上年末略有增长，占所有者权益的比重为 8.76%。

跟踪期内，公司负债规模继续保持增长，仍以流动负债为主

跟踪期内，公司负债规模继续保持增长。2016 年末，公司负债总额为 587.61 亿元，仍以流动负债为主。公司流动负债占负债总额比重为 73.74%。

1. 流动负债

跟踪期内，公司流动负债继续增长。2016 年末，公司流动负债为 433.28 亿元，同比增长 6.33%。从构成上看，2016 年末公司流动负债主要由应付账款和其他应付款构成。上述二项负债占流动负债的比例分别为 76.47% 和 20.28%，合计 96.75%。

2016 年末，公司应付账款为 331.33 亿元，同比增长 8.69%；主要为大同商行吸收的存款，占比较高；大同商行以外的应收账款主要为应付工程款项。从账龄来看，1 年以内的应付账款为 330.45 亿元，占比为 99.73%，1 年以上的占比 0.27%。

其他应付款方面，2016 年末，公司其他应付款为 87.89 亿元，同比增长 10.36%。2016 年末，公司其他应付款主要是建设工程的往来款等。从账龄来看，公司其他应付款账龄 1 年以内的占比 40.38%，1~2 年的占比 1.13%，2~3 年的占比 40.94%，3 年以上的占比 17.54%。

2. 非流动负债

非流动负债方面，2016 年末，公司非流动负债为 154.33 亿元，同比下降 7.86%，主要由其他非流动负债、递延所得税负债和应付债券构成。2016 年末，上述三项占非流动负债的比例分别为 59.65%、14.36% 和 12.96%，合计 86.97%。

2016 年末，公司其他非流动负债为 92.06 亿元，同比增长 44.20%，全部为大同市财政局拨入的基础设施建设资金。应付债券为 20.00 亿元，主要为公司“15 大同建投债/15 大同建”及“11 大同建投债”兑付部分本金后的剩余部分。

公司有息债务规模大幅下降，债务结构呈现长期化趋势，债务负担有所降低

有息债务方面，2016 年末，公司全部有息债务为 41.89 亿元¹¹，较上年末下降 50.23 亿元，同比下降 54.53%，占公司负债总额的比重为 7.13%。从构成上看，2016 年末，公司短期有息债务为 12.52 亿元，占全部债务规模的比重为 29.88%；长期有息债务为 29.37 亿元，占全部债务规模的比重为 70.10%。

2016 年末，公司资产负债率为 81.85%，全部债务资本化比率为 24.34%，较上年末分别下降了 0.97 个百分点和 17.40 个百分点。公司资产负债率偏高，主要是子公司大同商行吸收的存款较多所致。跟踪期内，公司债务负担有所降低。

截至 2016 年末，公司对外担保余额 5.20 亿元，主要被担保单位是大同市第一人民医院和大同市第六人民医院，担保比率为 3.99%。

盈利能力

2016 年，公司营业收入与上年基本持平，仍主要来自于商业银行利息收入；利润对政府补助依赖程度较高，整体盈利能力仍较弱

跟踪期内，公司营业收入与上年基本持平。2016 年，公司营业收入为 12.77 亿元，主要来自于大同商行银行的利息收入。2016 年，公司营业利润率为 35.91%。

¹¹ 本报告中“有息债务”和“全部债务”均不含子公司大同商行吸收的存款。

2016 年，公司期间费用为 5.05 亿元，同比增长 31.17%，占营业收入的比重为 39.54%。其中管理费用为 4.16 亿元，占比较高，主要是公司人员成本支出有所增加所致；公司财务费用占比较低。

从公司利润上看，2016 年，公司利润总额为 2.50 亿元，同比下降 18.83%，其中收到的政府补贴为 1.60 亿元，占利润总额的比重为 63.76%，公司利润对政府财政补贴依赖较大。

盈利指标上看，2016 年，公司总资本收益率为 1.44%，净资产收益率为 1.21%，盈利能力仍较弱。

现金流

跟踪期内，公司经营性净现金流仍为净流入，对大同商行吸收的存款、大同市财政局支付的基础设施建设回购和保障房项目资金、财政补贴以及往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性

经营性现金流方面，2016 年，公司经营活动现金流入为 91.46 亿元，主要是大同商行吸收的存款及大同市财政局拨付的基础设施和保障房项目建设资金、项目回购款、财政补贴和往来款等形成的现金流入；公司经营活动现金流出为 69.28 亿元，主要是大同商行发放的贷款和公司支付基础设施及保障房的成本支出等形成的现金流出；公司经营性净现金流为 22.17 亿元。公司经营性现金流对政府支付的基础设施和保障房项目建设资金、项目回购款、往来款和政府财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性。

投资性现金流方面，2016 年，公司投资活动产生的现金流入为 293.62 亿元，同比大幅增长 231.06%，主要为大同商行投资国债和金融债券等形成的投资收益大幅增加所致；公司投资活动产生的现金流出为 310.84 亿元，同比大幅增长 216.47%，主要为大同商行购买国债和金融债券等形成的投资支出；投资性净现金流为-17.22 亿元。未来随着大同基础设施建设和保障房项目的推进，公司投资活动支出将保持较高水平。

筹资性现金流方面，2016 年，公司筹资活动现金流入为 12.24 亿元，以发行债券和借款为主；公司筹资活动现金流出为 33.66 亿元，主要用于偿还债务和相应利息；筹资性净现金流为-21.42 亿元。考虑到公司在建项目投资规模较大，资本支出会相应增大，公司未来面临较大的筹资压力。

2016 年，公司现金及现金等价物净增加额为-16.47 亿元。

偿债能力

跟踪期内，公司经营性净现金流和资产对债务的保障程度较弱，但考虑到公司从事的基础设施及保障性住房建设业务具有较强的区域专营性，得到了大同市政府较大力度的支持，公司综合偿债能力仍然很强

2016 年末，公司流动比率为 134.63%，速动比率为 89.32%。但公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比很高，资产流动性较差。

从长期偿债能力来看，2016 年末，公司长期债务资本化比率为 18.40%；2016 年全部债务/EBITDA 为 10.30 倍，EBITDA 对全部债务的保障程度较弱。公司筹资前

现金流对全部债务的保障倍数为 0.12 倍，保障程度较弱。

尽管公司经营性净现金流和资产对债务的保障程度较弱，但考虑到公司从事的基础设施及保障性住房建设业务具有较强的区域专营性，在资产注入和财政补贴方面得到了大同市政府较大力度的支持，公司综合偿债能力依然很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2017 年 4 月 26 日，公司未发生信贷违约事件。

截至本报告出具日，公司于 2011 年 6 月 1 日发行了总额 25 亿元的“11 大同建投债”，已按时支付利息并于 2015 年 5 月 31、2016 年 5 月 31 日和 2017 年 5 月 31 日分别偿还 30%、30%和 40%的本金；公司于 2015 年 10 月 22 日发行的总额为 20 亿元的“15 大同建投债/15 大同建”，已按时兑付利息，尚未到本金偿还日。

增信措施

中债增出具了《担保函》，为本期债券的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

担保范围

中债增提供的连带责任保证担保的范围包括本次担保范围包括本期债券本金和利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他依法应支付的费用。担保人承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。债券持有人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。

担保效力

中债增综合实力很强，为本期债券提供的不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用

中债增成立于 2009 年 9 月，是中国首家专业债券信用增进机构，由中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）联合中国石油天然气集团公司¹²、国网英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、首钢总公司、中银投资资产管理有限公司等大型国有企业共同发起设立。截至 2016 年末，中债增注册资本为 60 亿元人民币，其中交易商协会出资 0.6 亿元，持有 1%的股份，其他六名股东均出资 9.9 亿元，各持有 16.5%的股份。跟踪期内，中债增注册资本和股权结构未发生变化。

中债增是目前国内担保业务品种最全、业务规模最大的专业性信用增进机构之一，在国内担保行业内有着重要的地位。中债增主营增信和投资业务；其中，增信业务主要包括基础类增信业务及创新类增信业务，投资业务以债券投资为主。截至

¹² 根据中国石油天然气集团公司金融业务整合上市方案，中石油集团以 2015 年 12 月 31 日为基准日，将其所持公司 16.5%股份全部转让给子公司中国石油集团资本有限责任公司。

2017年3月末，中债增总资产138.09亿元，净资产78.23亿元，增信责任余额为918.00亿元，净资产增信倍数11.73倍；2016年公司实现增信业务收入6.97亿元，投资收益5.59亿元，净利润6.96亿元。2017年1~3月，公司实现增信业务收入1.62亿元，投资收益1.42亿元，净利润1.81亿元。

从增信对象主体信用等级分布来看，按增信责任余额口径计算，中债增高信用等级企业所发债务融资工具增信责任余额占绝大多数。截至2017年3月末，中债增AA级及以上级别企业增信责任余额占全部增信责任余额的比重为95.06%，较2016年末上升0.22个百分点。

总体来看，中债增是国内首家专业债券信用增进机构，股东实力很强，能够为其提供有力的政策和资金支持，近年来业务发展较快，市场竞争优势明显；中债增增信业务客户整体质量较高，增信业务总体风险较低；中债增资本规模处于行业内较高水平，资本实力较强。同时，中债增也面临宏观经济增长放缓带来的增信业务风险上升的挑战；中债增增信业务客户主要为地方融资平台、保障房投融资主体及金融企业，客户行业集中度较高；随增信业务的快速发展，中债增风险管理面临一定压力。

东方金诚维持中债增主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。中债增为本期债券提供不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

结论

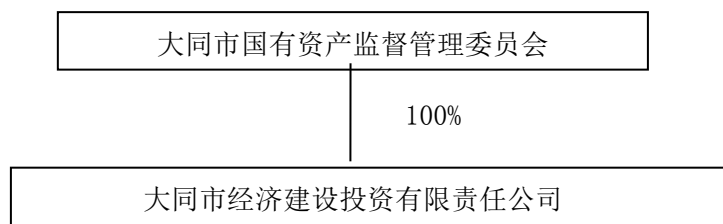
东方金诚认为，大同市地区经济继续保持增长，产业结构有所优化，同时继续获得较大规模的上级补助收入，经济和财政实力仍较强；公司继续从事大同市城区的基础设施及保障性住房建设，业务仍具有较强的区域专营性；跟踪期内，公司在财政补贴等方面继续得到大同市政府的有力支持；子公司大同银行存贷款规模稳步增长，在区域市场仍具有一定竞争力，综合财务实力依然较强。

同时，东方金诚也关注到，受煤炭价格走低、行业需求疲软和房地产市场景气度波动等因素影响，大同市一般公共预算收入和以土地出让收入为主的政府性基金收入均有所下滑；跟踪期内，公司流动资产中变现能力较弱的存货占比依然较高，资产流动性仍较弱；公司利润对政府财政补贴依赖较大，盈利能力仍较弱；受区域经济增速放缓影响，大同市当地小微企业及个体经营者经营承压，导致大同银行不良资产增长较快，信贷资产质量存在一定下行压力。

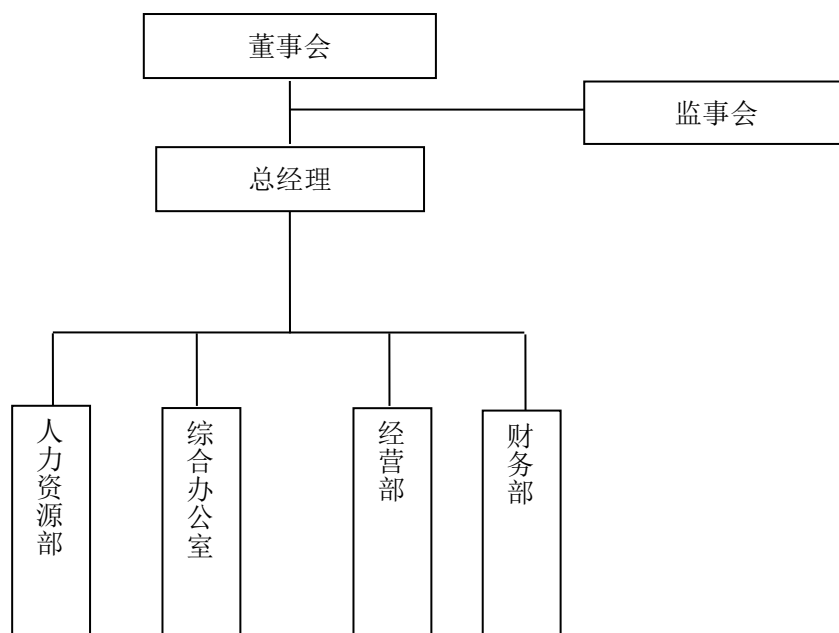
中债信用增进投资股份有限公司对本期债券按期偿付本息提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。

东方金诚维持公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定；维持“15大同建投债/15大同建”的信用等级为AAA。

附件一：截至 2016 年末公司股权结构图



附件二：截至 2016 年末公司组织结构图



附件三：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末
货币资金	466621.83	494333.94	329675.67
交易性金融资产	0.00	10000.00	192859.80
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收账款	2665532.11	3015352.17	3128702.84
预付款项	84382.07	60536.79	98044.81
应收股利	0.00	0.00	0.00
应收利息	0.00	0.00	0.00
其他应收款	96693.79	95005.55	120610.20
存货	1888722.95	2034061.44	1963107.81
其他流动资产	0.00	0.00	15.88
流动资产合计	5201952.75	5709289.89	5833017.00
可供出售金融资产	139047.30	176546.38	166657.63
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	8503.93	30873.20
投资性房地产	1031463.69	1035977.09	1039810.28
固定资产	69900.67	77883.36	76074.20
在建工程	7330.38	8171.13	8544.30
工程物资	0.00	0.00	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	335.82	735.95	3452.47
开发支出	0.00	0.00	200.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	759.12	2079.40	3816.88
递延所得税资产	16496.19	16562.97	16280.39
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1265333.17	1326460.20	1345709.34
资产总计	6467285.92	7035750.09	7178726.34

附件三：公司合并资产负债表续表（单位：万元）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末
短期借款	4800.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	2679792.48	3048535.08	3313262.74
预收账款	5339.31	5464.32	5489.57
应付职工薪酬	161.96	403.97	493.73
应交税费	9201.63	9949.72	9469.67
应付利息	0.00	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	890715.42	796395.74	878858.75
一年内到期的非流动负债	97793.00	214254.98	125200.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	3687803.80	4075003.80	4332774.46
长期借款	764915.13	406968.43	93749.00
应付债券	175000.00	300000.00	200000.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00
长期应付职工薪酬	1536.47	1222.11	268.43
专项应付款	52735.02	106972.25	107034.50
预计负债	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	219202.05	221503.89	221642.80
其他非流动负债	302415.67	638359.65	920643.98
非流动负债合计	1515804.34	1675026.32	1543338.71
负债合计	5203608.14	5750030.13	5876113.17
实收资本（股本）	29000.00	29000.00	29000.00
资本公积	1043680.69	1041692.09	1039703.18
其他综合收益	830.22	2999.88	1873.02
盈余公积	1671.62	1671.62	1671.62
一般风险准备	24340.00	29635.76	35532.44
未分配利润	103942.93	111690.57	114056.20
归属于母公司所有者权益	1203465.45	1216689.92	1221836.46
少数股东权益	60212.32	69030.05	80776.70
所有者权益合计	1263677.78	1285719.97	1302613.17
负债和所有者权益总计	6467285.92	7035750.09	7178726.34

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一、营业总收入	147147.50	128795.17	127720.52
其中：营业收入	147147.50	128795.17	127720.52
二、营业总成本	126181.78	119610.62	132462.27
其中：营业成本	88841.77	76282.77	77619.25
营业税金及附加	3844.05	4153.44	4234.61
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	31505.59	38767.95	41634.44
财务费用	-470.85	-279.03	8866.51
资产减值损失	2461.22	685.48	107.46
加：公允价值变动收益	0.00	4513.40	3833.20
投资收益	54.38	58.93	9834.70
三、营业利润	21020.09	13756.88	8926.14
加：营业外收入	22315.00	17084.99	16387.12
减：营业外支出	480.48	83.60	270.91
四、利润总额（亏损总额为“-”）	42854.61	30758.28	25042.36
减：所得税费用	12183.92	9009.88	9294.05
五、净利润（净亏损以“-”）	30670.69	21748.39	15748.31
归属于母公司所有者的净利润	22499.93	13043.40	8262.32
少数股东损益	8170.76	8705.00	7485.99
六、每股收益	0.00	0.00	0.00
（一）基本每股收益	0.00	0.00	0.00
（二）稀释每股收益	0.00	0.00	0.00
七、其他综合收益	0.00	0.00	0.00
八、综合收益总额	30670.69	21748.39	15748.31
归属于母公司所有者的综合收益总额	24589.18	15213.06	7135.46
归属于少数股东的综合收益总额	9204.64	9870.42	6788.42

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2014 年	2015 年	2016 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	129419.50	330373.83	391286.82
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	409375.72	666096.55	523271.39
经营活动现金流入小计	538795.22	996470.38	914558.21
购买商品、接受劳务支付的现金	144056.93	348041.17	285852.51
支付给职工以及为职工支付的现金	21618.16	25710.16	32158.30
支付的各项税费	13308.42	10764.02	16787.13
支付的其他与经营活动有关的现金	319921.92	427412.86	358040.33
经营活动现金流出小计	498905.42	811928.20	692838.28
经营活动产生的现金流净额	39889.80	184542.17	221719.93
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	629765.07	886816.89	2915762.15
取得投资收益收到的现金	21312.59	55.00	10265.43
收到的其他与投资活动有关的现金	9.56	0.00	10182.86
投资活动现金流入小计	651077.66	886881.45	2936220.07
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	7676.83	16120.28	8307.06
投资所支付的现金	699659.67	966122.00	3099772.67
支付的其他与投资有关的现金	0.00	0.00	328.29
投资活动现金流出小计	707336.50	982242.28	3108408.02
投资活动产生的现金流量净额	-56249.28	-95360.83	-172,187.95
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	52200.00
借款所收到的现金	226000.00	199000.00	45400.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	24772.51
筹资活动现金流入小计	226000.00	199000.00	122372.51
偿还债务所支付的现金	80110.00	257154.73	323434.69
分配股利或利润、和偿付利息所支付的现金	4698.66	3304.95	12208.46
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	919.61
筹资活动现金流出小计	84808.66	260459.67	336562.76
筹资活动产生的现金流量净额	141191.34	-61459.67	-214,190.25
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	124822.30	27721.67	-164658.27

附件六：公司主要财务指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
盈利能力			
营业利润率(%)	37.01	37.55	35.91
总资本收益率(%)	1.33	0.99	1.44
净资产收益率(%)	2.43	1.69	1.21
偿债能力			
资产负债率(%)	80.46	81.73	81.85
长期有息债务资本化比率(%)	42.65	35.48	18.40
全部债务资本化比率(%)	45.20	41.74	24.34
流动比率(%)	141.06	140.11	134.63
速动比率(%)	89.84	90.19	89.32
经营现金流流动负债比(%)	1.08	4.53	5.12
EBITDA 利息倍数(倍)	8.59	4.99	4.53
全部债务/EBITDA(倍)	22.41	21.50	10.30
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	0.10	0.12
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-3.02	10.39	5.52
经营效率			
销售债权周转次数(次)	-	0.05	0.04
存货周转次数(次)	-	0.04	0.04
总资产周转次数(次)	-	0.02	0.02
现金收入比(%)	87.95	256.51	306.36
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	-	8.79	5.36
营业收入年平均增长率(%)	-	-12.47	-6.83
利润总额年平均增长率(%)	-	-28.23	-23.56

附件七：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: $\text{增长率} = (\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$
营业收入年平均增长率	(2) n 年数据: $\text{增长率} = [(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	

注：长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款（付息项）

短期债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他应付款（付息项）

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件八：企业主体及长期债券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。