

2015 年通辽市天诚城市建设投资有限公司

公司债券 2017 年跟踪

信用评级报告



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

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。



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

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼 电话: 0755-82872333
传真: 0755-82872090 邮编: 518040 网址: <http://www.pyrating.cn>

报告编号：
鹏信评【2017】跟踪第
【352】号 01

债券简称：
第一期：15 通辽天诚债
01
第二期：15 通辽天诚债
02

债券剩余规模：
13 亿元（其中：第一期
8 亿元，第二期 5 亿元）

债券到期日期：
第一期：2022 年 03 月
11 日
第二期：2022 年 04 月
30 日

债券偿还方式：
按年付息，同时设置本
金提前偿还条款，在存
续期的第 3-7 年末分别
按照发行总额 20%的比
例偿还债券本金

分析师
姓名：
金善姬 胡长森
电话：
010-66216006
邮箱：
jinshj@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信
评估有限公司城投公司
主体长期信用评级方
法，该评级方法已披露
于公司官方网站。

鹏元资信评估有限公司
地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼
电话：0755-82872897
网址：www.pyrating.cn

2015 年通辽市天诚城市建设投资有限公司公司债券

2017 年跟踪信用评级报告

债券信用等级	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
	第一期：AA；第二期：AA	第一期：AA；第二期：AA
发行主体长期信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2017 年 06 月 13 日	2016 年 08 月 24 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对通辽市天诚城市建设投资有限公司（以下简称“通辽天诚”或“公司”）及其 2015 年 3 月 11 日发行的第一期公司债券 15 通辽天诚债 01 与 2015 年 4 月 30 日发行的第二期公司债券 15 通辽天诚债 02 的 2017 年度跟踪评级结果为：15 通辽天诚债 01 和 15 通辽天诚债 02 信用等级均维持为 AA，发行主体长期信用等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。该等级的评定是考虑到通辽市及科尔沁区经济和财政实力持续增强；公司土地储备较为丰富，未来仍有一定的融资弹性；地方政府在财政补贴方面持续给予公司较大支持。但我们也关注到通辽市地方综合财力对上级补助收入依赖较大，且政府性基金收入持续下滑，短期内公司收入保障性不高，有息负债规模大幅攀升，以及对外担保存在一定的代偿风险等风险因素。

正面：

- 通辽市及科尔沁区经济和财政实力持续增强。2016 年通辽市及科尔沁区地区生产总值分别为 1,949.38 亿元和 549.13 亿元，同比分别增长 7.4% 和 7.7%；公共财政收入分别为 128.34 亿元和 25.90 亿元，同比分别增长 6.52% 和 3.39%，经济及财政实力持续增强。
- 公司土地储备较为丰富，未来仍有一定的融资弹性。截至 2016 年末，公司拥有工业用地 56,384.71 亩，账面价值总计 57.99 亿元，均未用于抵押，未来仍具有一定融资弹性。
- 地方政府持续给予公司较大支持。2016 年公司合计获得政府补贴款 14,548.96 万元，有效提升了当年的利润水平。

关注:

- **通辽市地方综合财力对上级补助收入依赖较大,且政府性基金收入持续下滑。**2016年通辽市全市及市本级上级补助收入分别为216.60亿元和43.46亿元,占地方综合财力的比重分别为60.43%和64.44%,地方综合财力对上级补助收入依赖较大;随着国有土地使用权出让收入的下降,通辽市及科尔沁区政府性基金收入持续下滑。
- **短期内公司收入保障性不高。**目前公司在建基础设施项目较少,且针对在建项目签订的委托建设协议暂未约定公司的回报;2016年保障性住房项目已完工交付,但是针对公司支付的预付款,科尔沁区人民政府未按照BT合作协议书与公司进行结算,未来公司保障房业务收入的确认模式以及回款情况存在较大的不确定性。
- **公司资产流动性一般。**公司资产以其他应收款和土地资产为主,2016年末其他应收款和土地资产占资产总额的比重分别为39.84%和36.06%,其他应收款增长较快且规模较大,未来回收时间存在一定的不确定性,且存在一定回收风险;土地资产主要为工业用地,且其出让受当地土地市场行情影响较大,能否顺利变现及变现金额亦存在一定的不确定性,整体资产流动性一般。
- **公司有息负债大幅攀升,刚性债务压力进一步加大。**截至2016年末,公司有息负债总额为75.22亿元,同比增长157.16%,资产负债率攀升至58.52%,公司面临的刚性债务压力进一步加大。
- **存在一定的代偿风险。**截至2016年末,子公司通辽市天信中小企业投资担保有限公司(以下简称“天信担保”)对外担保合计4,869.00万元,担保对象主要为当地中小企业,存在一定的代偿风险。

主要财务指标:

项目	2016年	2015年	2014年
资产合计(万元)	1,608,415.87	1,074,280.23	906,293.53
所有者权益合计(万元)	667,203.99	685,530.48	670,756.05
有息负债(万元)	752,200.86	292,500.00	192,370.00
资产负债率	58.52%	36.19%	25.99%
流动比率	6.15	5.25	11.66
营业收入(万元)	43,094.05	44,486.13	43,199.09
政府补助(万元)	14,548.96	16,531.86	17,587.09
利润总额(万元)	11,702.80	14,797.19	16,443.26

项目	2016年	2015年	2014年
综合毛利率	1.94%	0.53%	1.48%
EBITDA（万元）	13,847.49	17,036.58	18,436.47
经营活动产生的现金流量净额（万元）	8,539.08	-101,925.74	-54,710.62

注：2014年营业收入为主营业务收入，综合毛利率为主营业务毛利率。

资料来源：公司2014年和2016年审计报告，2015年财务数据为2016年审计报告期初数，鹏元整理

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

公司于2015年3月11日和2015年4月30日分别公开发行第一期8亿元公司债券和第二期5亿元公司债券，期限均为7年，票面利率分别为6.50%和6.45%。募集资金均拟用于通辽市科尔沁区工业园区基础设施建设一期项目、通辽市科尔沁区工业园区基础设施建设二期项目和通辽市科尔沁区工业园区基础设施建设三期项目。截至2016年12月31日，募集资金均已使用完毕。

二、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、控股股东及实际控制人均未发生变化。公司注册资本仍为10.08亿元，通辽市科尔沁区国有资产管理委员会是公司的唯一股东和实际控制人。

2016年公司设立了通辽市神骏汽车租赁有限公司以及收购了通辽市迎晨农业发展有限公司（以下简称“迎晨农业”），并纳入合并报表范围。截至2016年末，纳入公司合并报表范围的子公司共7家，其中一级子公司5家，二级子公司2家（详见附录五）。

表1 跟踪期内新纳入合并报表范围子公司情况（单位：万元）

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
通辽市迎晨农业发展有限公司	100%	50	农业生产、建设、技术咨询	收购
通辽市神骏汽车租赁有限公司	100%	100	汽车租赁	投资设立

资料来源：公司2016年审计报告，鹏元整理

截至2016年12月31日，公司总资产为1,608,415.87万元，所有者权益合计667,203.99万元，资产负债率为58.52%；2016年度，公司实现营业收入43,094.05万元，利润总额11,702.80万元，经营活动产生的现金净流入8,539.08万元。

三、区域经济与财政实力

2016年通辽市经济保持较快发展，经济实力进一步增强，产业结构有所优化

通辽市地域辽阔，农业和畜牧业稳步发展，同时矿产资源较为丰富，主要有煤炭、石油、硅沙、石灰石、重稀土等，其中煤炭保有储量121亿吨，铸造和生产玻璃用天然硅砂储量居全国前列。依托于较好的资源优势和国家西部大开发的政策支持，近年通辽市地区经济保持较快发展，初步形成了煤电铝、玉米生物科技、绿色农畜产品加工以及新型装备制造等为主导的支柱产业。2016年通辽市实现地区生产总值（GDP）1,949.38亿元，按可

比价格计算,同比增长7.4%,增速较2015年滑落0.4个百分点,但仍高于内蒙古自治区的7.2%及全国的6.7%。其中,第一产业实现增加值262.64亿元,同比增长3.6%;第二产业实现增加值977.68亿元,同比增长8.4%;第三产业实现增加值709.06亿元,同比增长7.7%。三次产业结构由2015年的14.4:50.5:35.1调整为13.5:50.2:36.4,第三产业占比上升了1.3个百分点,产业结构持续有所优化。按常住人口计算,2016年人均生产总值62,424元,为全国人均GDP的1.16倍,经济发展高于全国平均水平。

从拉动地区经济增长的三大要素来看,2016年通辽市固定资产投资、社会消费品零售总额以及进出口总额表现差异较大,其中社会销售品零售总额保持增长,且增速上升至9.8%,较2015年上升2.0个百分点;进出口总额为4.13亿美元,同比下降5.2%;地区经济增长对固定资产投资的依赖仍较大,通辽市全年固定资产投资为1,566.70亿元,增速下滑至15.0%,但仍保持在较高水平。

表2 2015-2016年通辽市主要经济指标(单位:亿元)

项目	2016年		2015年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	1,949.38	7.4%	1,877.27	7.8%
第一产业增加值	262.64	3.6%	269.68	4.2%
第二产业增加值	977.68	8.4%	948.70	8.6%
第三产业增加值	709.06	7.7%	658.89	7.7%
工业增加值	889.95	8.6%	865.60	8.8%
全年固定资产投资	1,566.70	15.0%	1,362.38	20.9%
社会消费品零售总额	515.34	9.8%	469.32	7.8%
进出口总额(亿美元)	4.13	-5.2%	4.35	1.3%
存款余额	988.00	21.1%	814.19	14.5%
贷款余额	992.26	7.0%	923.68	25.5%
人均GDP(元)		62,424		60,123
人均GDP/全国GDP		115.64%		121.83%

资料来源:通辽市2015-2016年国民经济与社会发展统计公报

2016年通辽市实现工业增加值889.95亿元,同比增长8.6%,增幅较2015年回落0.2个百分点。其中规模以上工业企业增加值增长9.3%,增幅较2015年上升0.2个百分点。2016年末,通辽市十大支柱产业企业户数达到467户,工业总产值占全市规模以上工业的比重为76.6%。分产业看,煤电铝产业累计增长15.9%,玉米产业累计增长15.9%,绿色农畜食品加工业累计增长6.4%,煤化工产业累计下降3.3%,新型建材产业累计增长2.4%,现代蒙药产业累计增长8.7%,新能源产业累计增长17.0%,装备制造产业累计下降1.5%,新材料产业累计下降83.2%,新型特种钢产业累计下降4.2%。另外,2016年

通辽市 610 户规模工业企业完成主营业务收入 2,634.81 亿元，同比增长 7.9%；全年规模以上工业企业实现利税总额 254.16 亿元，同比增长 18.9%；实现利润总额 166.13 亿元，同比增长 16.4%。

科尔沁区经济平稳增长，但仍主要依靠固定资产投资拉动

科尔沁区是通辽市政府所在地，是通辽市政治、经济、文化中心。2016 年科尔沁区实现地区生产总值 549.13 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.7%，增速较 2015 年有所下降，但仍高于内蒙古自治区经济增速（7.2%）。其中第一产业实现增加值 52.58 亿元，同比增长 3.9%；第二产业实现增加值 266.03 亿元，同比增长 8.2%；第三产业实现增加值 230.52 亿元，同比增长 7.9%。按常住人口计算，2016 年科尔沁区人均地区生产总值为 69,304 元，为全国平均水平的 1.28 倍。2016 年科尔沁区完成固定资产投资 470.26 亿元，同比增长 14.6%，地区经济增长对固定资产投资依赖较大。

表 3 2015-2016 年科尔沁区主要经济指标（单位：亿元）

项目	2016 年		2015 年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	549.13	7.7%	521.33	8.3%
第一产业增加值	52.58	3.9%	55.18	5.0%
第二产业增加值	266.03	8.2%	259.69	8.7%
第三产业增加值	230.52	7.9%	206.47	9.9%
工业增加值	222.57	8.7%	218.36	8.9%
全年固定资产投资	470.26	14.6%	412.10	15.1%
社会消费品零售总额	200.56	9.8%	182.70	7.9%
存款余额	538.58	15.94%	464.55	15.13%
贷款余额	584.24	9.20%	535.01	30.49%
人均 GDP（元）		69,304		64,259
人均 GDP/全国 GDP		128.39%		130.21%

资料来源：科尔沁区 2015-2016 年国民经济和社会发展统计公报

2016 年科尔沁区全部工业增加值为 222.57 亿元，同比增长 8.7%；规模以上工业增加值同比增长 9.1%。全区 115 户规模工业企业完成主营业务收入 657.9 亿元，同比增长 10.2%；全年规模以上工业企业实现利润总额 34.4 亿元，同比增长 3.9%。此外，2016 年科尔沁区建筑业实现增加值 43.47 亿元，同比增长 5.8%。

通辽市公共财政收入持续增长，地方综合财力对上级补助的依赖程度仍较大，财政自给率较低

2016 年通辽市全市地方综合财力为 358.43 亿元，同比略有增长，地方综合财力持续增强。从地方综合财力构成来看，2016 年公共财政收入、上级补助收入和政府性基金收

入占比分别为 35.81%、60.43% 和 3.76%，上级补助收入是地方综合财力的最主要来源。

2016 年通辽市全市公共财政收入为 128.34 亿元，同比增长 6.52%。其中，税收收入 75.69 亿元，同比增长 2.31%，非税收入 52.64 万元，主要为行政事业性收费收入和国有资产（资产）有偿使用收入，同比增长 13.20%，随着经济增速的放缓，税收收入增速下滑明显。2016 年税收收入占公共财政收入的比重为 58.98%，占比较 2015 年下降 2.42 个百分点，公共财政收入质量一般。

近年通辽市房地产市场相对较为低迷，国有土地使用权出让收入持续下滑，使得政府性基金收入也呈逐年下降趋势。2016 年通辽市全市政府性基金收入为 13.49 亿元，同比下降 16.26%，其中国有土地使用权出让金收入同比下降 10.54%。考虑到国有土地使用权出让收入受房地产市场景气度以及当地政府土地出让计划的影响较大，未来政府性基金收入的实现仍存在一定波动性，不利于地方综合财力的稳定性。

通辽市上级补助收入主要由一般性转移支付收入和专项转移支付收入构成，是地方综合财力的最主要来源。2016 年通辽市全市上级补助收入为 216.60 亿元，占地方综合财力的比重为 60.43%，其中专项转移支付收入占比 43.31%，上级补助收入可支配程度一般。

表 4 2015-2016 年通辽市全市和市本级财政收支情况（单位：亿元）

项目	2016 年		2015 年	
	全市	市本级	全市	市本级
财政收入				
（一）公共财政收入	128.34	19.56	120.48	17.17
其中：税收收入	75.69	12.79	73.98	10.94
非税收入	52.64	6.77	46.50	6.23
税收收入/公共财政收入	58.98%	65.37%	61.40%	63.73%
（二）上级补助收入	216.60	43.46	218.47	41.44
其中：返还性收入	7.82	1.42	3.85	0.68
一般性转移支付收入	114.96	40.79	104.01	36.03
专项转移支付收入	93.81	1.26	110.61	4.73
（三）政府性基金收入	13.49	4.42	16.11	4.18
其中：国有土地使用权出让收入	10.52	2.41	11.76	1.35
（四）预算外财政专户收入	-	-	1.39	0.81
地方综合财力	358.43	67.44	356.45	63.60
财政支出				
（一）公共财政支出	358.08	69.63	349.63	62.56
（二）政府性基金支出	26.74	3.50	29.50	3.76
（三）预算外财政专户支出	-	-	1.42	0.81
财政总支出	384.82	73.13	380.55	67.13

财政自给率	35.84%	28.09%	34.46%	27.45%
-------	--------	--------	--------	--------

注：地方综合财力=公共财政收入+上级补助收入+政府性基金收入+预算外财政专户收入；

财政总支出=公共财政支出+政府性基金支出+预算外财政专户支出；

财政自给率=公共财政收入/公共财政支出。

资料来源：通辽市财政局，鹏元整理

市本级财政收入方面，2016年通辽市本级地方综合财力为67.44亿元，同比增长6.04%。其中，公共财政收入、上级补助收入和政府性基金收入同比分别增长13.92%、4.87%和5.74%。2016年公共财政收入、上级补助收入和政府性基金收入占地方综合财力的比重分别为29.00%、64.44%和6.55%，地方综合财力对上级补助收入的依赖程度较大。

财政支出方面，2016年通辽市全市及市本级财政支出分别为384.82亿元和73.13亿元。其中，全市和市本级公共财政支出分别为358.08亿元和69.63亿元，同比分别增长2.42%和11.30%。2016年通辽市全市和市本级财政自给率分别为35.84%和28.09%，财政自给程度较弱。

科尔沁区公共财政收入持续增长，但受上级补助收入及政府性基金收入下滑影响，地方综合财力出现下降

2016年科尔沁区地方综合财力为50.97亿元，同比下降6.41%，主要系上级补助收入下滑所致。从地方综合财力构成来看，2016年公共财政收入、上级补助收入和政府性基金收入占比分别为50.81%、46.62%和2.57%，地方综合财力对上级补助收入仍具有一定依赖程度。

受地区经济增速放缓以及“营改增”影响，2016年科尔沁区税收收入增速大幅放缓，导致公共财政收入增速缓慢。具体来看，2016年科尔沁区公共财政收入为25.90亿元，同比增长3.39%。其中，税收收入同比增长2.72%，非税收收入同比增长4.62%。2016年科尔沁区税收收入占公共财政收入的比重为64.14%，公共财政收入质量尚可。

科尔沁区政府性基金收入以国有土地出让收入为主，受土地市场低迷影响，政府性基金收入持续下滑。2016年科尔沁区仅实现政府性基金收入1.31亿元，同比下降55.14%，占地方综合财力的比重亦下降至2.57%。考虑到国有土地使用权出让收入受房地产市场景气度以及当地政府土地出让计划的影响较大，未来政府性基金收入的实现存在一定波动性。

科尔沁区上级补助收入以一般性转移支付收入和专项转移支付收入为主，2016年科尔沁区实现上级补助收入23.76亿元，同比下降9.83%，主要系专项转移支付收入下滑所致。2016年专项转移支付收入占上级补助收入比重为54.71%，较2015年下降12.76个百分点，虽然上级补助收入有所下滑，但是可支配度有所上升。

表 5 2015-2016 年科尔沁区财政收支情况 (单位: 亿元)

项目	2016年	2015年
财政收入		
(一) 公共财政收入	25.90	25.05
其中: 税收收入	16.61	16.17
非税收入	9.29	8.88
税收收入/公共财政收入	64.14%	64.56%
(二) 上级补助收入	23.76	26.35
其中: 返还性收入	2.53	1.59
一般性转移支付收入	8.23	6.97
专项转移支付收入	13.00	17.78
(三) 政府性基金收入	1.31	2.92
其中: 国有土地使用权出让收入	-	2.58
(四) 预算外财政专户收入	-	0.14
地方综合财力	50.97	54.46
财政支出		
(一) 公共财政支出	49.21	50.37
(二) 政府性基金支出	2.96	5.14
(三) 预算外财政专户支出	-	0.18
财政总支出	52.17	55.69
财政自给率	52.63%	49.73%

注: 未取得 2016 年国有土地使用权出让收入数据; 地方综合财力=公共财政收入+上级补助收入+政府性基金收入+预算外财政专户收入; 财政总支出=公共财政支出+政府性基金支出+预算外财政专户支出; 财政自给率=公共财政收入/公共财政支出。

资料来源: 科尔沁区财政局

财政支出方面, 受财政收入规模下降影响, 2016 年科尔沁区财政支出规模也有所下降。2016 年科尔沁区财政支出合计为 52.17 亿元, 同比下降 6.32%。公共财政支出中一般公共服务、社会保障与就业、医疗卫生和教育支出合计 24.04 亿元, 占公共财政支出的比重为 48.85%, 支出具有一定的刚性。2016 年科尔沁区财政自给率为 52.63%, 财政自给能力一般。

四、经营与竞争

公司是科尔沁区城市基础设施及保障房的投融资及建设主体, 主营业务包括市政基础设施及保障房建设、污水处理、中小企业担保等。跟踪期内, 公司营业收入仍主要来自与基础设施建设相关的工程业务收入, 2016 年公司实现工程业务收入 41,616.57 万元, 占营业收入的比重为 96.57%。此外, 实现污水处理收入 1,213.87 万元, 同比增长 51.67%。毛利率方面, 由于污水处理业务扭亏为盈, 2016 年公司主营业务毛利率上升至 1.45%。

2015-2016 年公司营业收入构成及毛利率情况如下表所示：

表6 2015-2016年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2016年		2015年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
工程业务	41,616.57	1.96%	43,624.32	1.96%
污水处理	1,213.87	0.34%	800.32	-12.88%
担保业务	49.70	-396.08%	61.50	-842.12%
主营业务收入合计	42,880.15	1.45%	44,486.13	0.53%
其他业务	213.90	100.00%	4.50	100.00%
营业收入合计	43,094.05	1.94%	44,490.63	0.54%

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

公司继续实现工程业务收入，但短期内可持续性不强，且保障房业务收入的确认存在较大不确定性

公司的基础设施建设业务主要采用委托代建的模式进行。公司根据城市建设规划和政府统一部署实施项目建设，公司负责项目的投融资及建设，科尔沁区人民政府（以下简称“区政府”）安排财政局按照工程总造价加成一定的比例进行回购，一次性或分期向公司支付代建回购款。2016 年根据通辽市科尔沁区财政局《关于与通辽市天诚城市建设投资有限公司对账的通知》（通科财发[2016]156 号），科尔沁区财政局对公司负责完成的京沈客专科尔沁区段（铁南）房屋征收项目和木里图镇十个全覆盖项目按成本加成 2% 进行结算，公司确认工程业务收入 41,616.57 万元。

表7 2015-2016年公司工程收入明细表（单位：万元）

年份	项目名称	项目成本	确认收入
2016 年	京沈客专科尔沁区段（铁南）房屋征收项目	26,636.26	27,168.99
	木里图镇十个全覆盖项目	14,164.30	14,447.59
	合计	40,800.56	41,616.57
2015 年	建国街道城中村改造项目土地及房屋征收（梅陇生态城项目）	31,389.11	32,016.89
	蒙东煤炭物流园土地收储项目	11,379.83	11,607.43
	合计	42,768.94	43,624.32

资料来源：公司提供

截至 2016 年末，公司在建项目主要为科尔沁区工业园区基础设施建设一期、二期和三期项目，均为“15 通辽天诚债 01”和“15 通辽天诚债 02”的募投项目，计划总投资 272,040.83 万元，已完成投资 235,593.00 万元，后续尚需投资 36,447.83 万元，考虑到 2016 年末公司尚有货币资金 246,034.72 万元，在建项目资金压力不大。根据通政函[2014]22 号文，区政府将科尔沁区工业园区基础设施建设一期、二期、三期项目所形成道路周边的 20 宗土地的出让净收益款全部作为项目的配套收入，待上述土地实现出让后，科尔沁区

财政将土地出让净收益款全额返还给公司，根据政府相关文件，上述土地扣除相关费用后可实现出让净收益不低于 29 亿元。2015 年区政府、公司及科尔沁区工业园区管委会三方签订了《通辽市科尔沁区工业园区基础设施建设项目委托建设协议》，区政府负责项目投资的偿还，公司负责项目投融资、项目及资金管理，科尔沁区工业园区管委会负责具体建设。但是该委托建设协议暂未约定公司的回报，未来项目能否给公司带来收益存在不确定性。且除以上三个项目外，目前公司无其他在建基础设施项目，短期内基础设施建设业务收入的可持续性不强。

表8 截至2016年12月31日公司在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资
通辽市科尔沁区工业园区基础设施建设一期项目	94,104.31	87,500.00
通辽市科尔沁区工业园区基础设施建设二期项目	90,600.42	79,257.00
通辽市科尔沁区工业园区基础设施建设三期项目	87,336.10	68,836.00
合计	272,040.83	235,593.00

资料来源：公司提供

同时，公司业务还涉及科尔沁区保障房建设。公司受区政府的委托，负责科尔沁区保障性安居工程红星棚户区改造一期工程和二期工程开发工作（“12 通辽天诚债”募投项目），具体由公司全资子公司通辽市盛通房地产开发有限公司（以下简称“盛通房地产”）负责实施，工程总建筑面积合计 86.13 万平方米，投资总额分别为 90,028.20 万元和 121,029.00 万元。根据公司与科尔沁区财政局签订的《保障性住房项目建设—移交（BT）合作协议书》，科尔沁区财政局应在协议的 8 年存续期内向公司支付 67,538 万元的投资收益（年投资收益率为 4%）。

2013 年，根据《通辽市科尔沁区人民政府研究科尔沁区保障性安居工程红星棚户区改造项目开发事宜》（科尔沁区人民政府区长办公会议纪要[2013]105 号）文件，科尔沁区保障性安居工程红星棚户区改造项目拆迁安置工作的后续工程由盛通房地产委托科尔沁区房屋征收管理局负责，投资收益率仍按原约定执行，但具体事宜需项目完工后确定，截至 2016 年 7 月末，盛通房地产向科尔沁区房屋征收管理局支付的预付款项余额为 4.3 亿元。2014 年，区政府通过招商引资将相关地块出让给通辽万达广场投资有限公司，用于通辽万达广场项目开发。双方合作协议中约定，由区政府向通辽万达广场投资有限公司按照单价 3,500 元/平方米单价，购买 22 万平方米的商品住宅（定向销售商品房），用于红星棚户区拆迁户安置用房，公司向通辽万达广场投资有限公司支付预付购房款 7.7 亿元。

截至 2016 年 7 月末，科尔沁区保障性安居工程红星棚户区改造一期工程和二期工程已完工交付，区政府对项目进行了验收。针对公司及子公司盛通房地产支付给科尔沁区房

屋征收管理局和通辽万达广场投资有限公司的预付款，区政府未按照 BT 合作协议书与公司进行结算，公司将预付款项转为应收通辽市科尔沁区财政局的往来款。考虑到公司近年均未能获得政府对保障性安居工程红星棚户区改造工程的回购款，未来公司保障房业务收入的确认模式以及回款情况存在较大的不确定性。

公司污水处理业务扭亏为盈，但新建污水处理工程产能未来能否有效消化存在较大的不确定性

公司污水处理业务运作主体为子公司通辽市木里图污水处理厂，主要负责科尔沁区工业园区（南区）工业污水的处理，并按污水排放量收取污水处理费。目前公司污水处理全部由 2008 年投入运营的木里图污水处理厂（一期）完成，日处理污水能力达 5 万吨。2016 年公司共处理污水 1,742.42 万吨，污水处理收费仍维持 0.6 元/吨和 1.8 元/吨，各收费标准对应的污水处理量占比分别为 92% 和 8%，实现污水处理收入 1,213.87 万元，同比增长 51.57%，毛利率为 0.34%，污水处理业务扭亏为盈，主要系（1）2016 年污水处理量同比增长 30.63%；（2）公司以前年度出于招商引资的目的对入驻工业园的企业给予污水处理费优惠政策（优惠期为 5 年），而 2016 年以来部分工厂优惠期到期。

表9 2015-2016年公司污水处理业务情况

项目	2016年	2015年
污水处理能力（万吨/日）	5	5
污水处理量（万吨）	1,742.42	1,333.86
收费标准（元/吨）	0.6、1.8	0.6、1.8
污水处理收入（万元）	1,213.87	800.32

资料来源：公司提供

截至 2016 年末，公司新建的污水处理项目 5 万吨木里图污水处理厂（二期）工程已基本完工，已完成投资 14,896.62 万元。目前处于设备安装阶段，尚未投入使用，预计于 2017 年下半年投产，但考虑科尔沁工业园区企业入驻率相对不高，且公司污水处理业务盈利能力较弱，新建污水处理产能未来能否有效消化及经营收益存在较大的不确定性。

公司担保业务收入来源于子公司天信担保，天信担保成立于 2007 年 4 月 10 日，注册资本为 5,000 万元。2016 年天信担保实现担保业务收入 49.70 万元，规模较小，对公司收入贡献有限。截至 2016 年末，天信担保期末在保 16 笔，在保余额 4,869.00 万元，被担保对象主要通辽市内中小企业，担保期限主要为 1 年。考虑到随着经济增速的放缓，中小企业信用风险加剧，公司担保业务面临的代偿风险加大。

公司在财政补贴方面持续得到当地政府的较大支持

2016 年公司合计获得政府补贴款 14,548.96 万元，有效提升了公司的利润水平。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下财务分析的基础为公司提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2016 年度审计报告，以前年度公司财务报表按照旧会计准则编制，2016 年公司财务报表按照新会计准则编制，以下分析 2015 年财务数据均为 2016 年审计报告期初数。2016 年公司纳入合并报表范围子公司新增了 2 家。

2016 年公司主要会计政策变更、会计估计变更的说明：公司原执行《企业会计制度》，自 2016 年 1 月 1 日起执行财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则—基本准则》、各项具体会计准则及相关规定，按照《企业会计准则第 38 号—首次执行企业会计准则》的要求，对上年同期利润表和可比期初的资产负债表进行追溯重述，相关调整不影响上年同期净利润及期初所有者权益，具体调整事项如下：

表10 财务报表因会计政策变更调整的项目名称和金额（单位：万元）

项目	期初/上年同期 报表重述数据	期初/上年同期 报表原数据	累计调整 影响数	说明
可供出售金融资产	1,200.00	-	1,200.00	原不具有控制、共同控制或重大影响的长期股权投资调整至可供出售金融资产
长期股权投资	-	1,200.00	-1,200.00	
应付职工薪酬	20,774.88	-	20,774.88	原应付福利费归并至应付职工薪酬
应付福利费	-	2.08	-2.08	
应交税费	246.92	-	246.92	原应交税金、其他应交款归并至应交税费
应交税金	-	237.59	-237.59	
其他应收款	-	9.33	-9.33	
营业收入	44,490.63	44,486.13	4.50	原其他业务收入调整至营业收入，原其他业务支出中税金调整至税金及附加
税金及附加	44.58	44.32	0.26	
其他业务利润	-	4.24	-4.24	
补贴收入	-	16,531.86	-16,531.86	原补贴收入为应计入当期损益的政府补助，调整至营业外收入—政府补助
营业外收入	16,531.86	-	16,531.86	

资料来源：公司 2016 年审计报告

资产结构与质量

公司资产规模大幅增长，仍以其他应收款和土地资产为主，整体资产流动性一般

随着公司加大融资力度，公司资产规模大幅增长，2016 年末为 160.84 亿元，同比增

长 49.72%。从资产结构来看，仍以流动资产为主，2016 年末流动资产占比为 92.55%。

表11 2015-2016年公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2016 年		2015 年	
	金额	比重	金额	比重
货币资金	246,034.72	15.30%	48,279.55	4.49%
预付款项	17,093.36	1.06%	124,350.76	11.58%
其他应收款	640,721.28	39.84%	245,710.58	22.87%
存货	579,943.09	36.06%	579,901.51	53.98%
流动资产合计	1,488,588.29	92.55%	999,118.86	93.00%
固定资产	30,672.30	1.91%	9,720.82	0.90%
无形资产	53,058.66	3.30%	54,320.13	5.06%
其他非流动资产	20,000.00	1.24%	-	-
非流动资产合计	119,827.58	7.45%	75,161.37	7.00%
资产总计	1,608,415.87	100.00%	1,074,280.23	100.00%

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

公司流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货构成。公司货币资金主要为银行存款，2016 年末为 246,034.72 万元，同比增长 409.60%，主要系 2016 年公司新取得长期借款所致，其中 1,504.00 万元的银行存款已用于担保质押。2016 年末公司预付款项为 17,093.36 万元，同比下降 86.25%，主要系公司将支付给科尔沁区房屋征收管理局及通辽万达广场投资有限公司的保障性安居工程红星棚户区改造项目的预付款转为应收通辽市科尔沁区财政局的往来款所致。

其他应收款主要为公司与通辽市科尔沁区财政局、通辽市科尔沁区工业园区管委会、通辽市金旺房地产开发有限公司、欣意（通辽）特种电缆有限公司以及通辽市科尔沁绿色食品加工园区管理委员会的往来款。2016 年末公司其他应收款账面余额 643,192.25 万元，同比增长 161.13%，主要系公司与通辽市科尔沁区财政局的往来款大幅增加所致。2016 年末公司应收通辽市科尔沁财政局的往来款为 324,365.31 万元，同比增长 2729.06%，主要系：(1) 公司将支付给通辽万达广场投资有限公司和科尔沁区房屋征收管理局预付款 12.00 亿元调整为应收通辽市科尔沁财政局的往来款；(2) 通辽市财政局暂未向公司拨付国家开发银行对公司的 13.24 亿元借款。2016 年末公司应收科尔沁区工业园区管委会往来款 235,593.00 万元，同比增长 83.99%，该款项资金来源于公司 2016 年所发行的“15 通辽天诚债 01”和“15 通辽天诚债 02”，用于募投项目科尔沁区工业园区基础设施建设一期、二期和三期项目。公司其他应收款增长较快且部分欠款账龄较长，欠款单位主要是政府机关，回款时间易受政府资金调配影响而存在一定的不确定性。其他应收款中通辽市吴宇金属材料有限公司欠款时间较长，政府已向其提起诉讼并获得胜诉，但能否收回仍存在较大

不确定性，公司已全额计提坏账准备 600.00 万元，此外，公司应收通辽中科天元淀粉化工有限公司、通辽同禹铝业股份有限公司、通辽通亚铝产业有限公司往来款因欠款时间较长，已按账面金额与对应财政拨付资金差额计提坏账准备，2016 年末公司其他应收款累计计提坏账准备 2,470.97 万元。

公司存货主要为待开发土地，2016 年末为 579,943.09 万元，占总资产的比重达 36.06%，其中待开发土地 579,901.51 万元，主要为位于莫里庙水库和小塔子水库等地区的工业用地，类型为出让，面积共计 56,384.71 亩，截至 2016 年末，待开发土地均未用于抵押。

表12 截至2016年末公司其他应收款余额前五名单位情况（单位：万元）

单位名称	款项性质	金额	年限	占比
通辽市科尔沁区财政局	往来资金	324,365.31	1-5 年	50.43%
通辽市科尔沁区工业园区管委会	往来资金	235,593.00	1 年以内、1-2 年	36.63%
通辽市金旺房地产开发有限公司	往来资金	24,939.26	1 年以内	3.88%
欣意（通辽）特种电缆有限公司	财政资金转付	13,021.74	1-4 年	2.02%
通辽市科尔沁绿色食品加工园区管理委员会	往来资金	10,000.00	1 年以内	1.55%
合计	-	607,919.31	-	94.52%

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

公司非流动资产主要由固定资产、无形资产和非流动资产构成。公司固定资产主要为房屋及建筑物，跟踪期内，因新购置房产并将子公司迎晨农业纳入合并报表，公司固定资产大幅增长，2016 年末为 30,672.30 万元，同比增长 215.53%。公司无形资产仍主要为木里图镇工业园区内 302.76 万平方米及科尔沁区四合屯牧场 58.06 万平方米的工业用地，2016 年上述工业用地账面价值合计为 53,058.66 万元，均未用于抵押。2016 年末公司新增其他非流动资产 20,000.00 万元，为公司以委托贷款形式提供给内蒙古忠大铝业有限公司和通辽市源通物流有限公司的借款，借款金额均为 10,000.00 万元，资金来源于国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）。

总体来看，公司资产规模大幅增长，但仍以其他应收款和土地资产为主，其他应收款回款时间不确定，整体资产流动性一般。

盈利能力

公司主营业盈利能力仍较弱，利润主要来自政府补贴

2016 年公司实现营业收入 43,094.05 万元，较 2015 年略有下降。其中，与基础设施建设相关的工程业务收入为 41,616.57 万元，同比下降 4.60%，占营业收入的比重为 96.57%。目前公司在建基础设施项目较少，短期内工程业务收入的保障性不强。毛利率方面，由于

污水处理业务扭亏为盈，2016年公司综合毛利率上升至1.94%。2016年公司营业亏损2,730.69万元，主业盈利能力仍较弱。2016年公司新增资产减值损失2,224.89万元，主要系公司将账龄较长的其他应收款按账面金额与对应财政拨付资金差额计提了坏账准备所致。

2016年公司持续获得较大规模的政府补贴收入，共计14,548.96万元，是公司利润的主要来源。

表13 2015-2016年公司主要盈利能力指标

项目	2016年	2015年
营业收入（万元）	43,094.05	44,490.63
资产减值损失（万元）	2,224.89	0.00
营业利润（万元）	-2,730.69	-1,723.47
补贴收入（万元）	14,548.96	16,531.86
利润总额（万元）	11,702.80	14,797.19
综合毛利率	1.94%	0.54%

资料来源：公司2016年审计报告，鹏元整理

现金流

公司经营活动现金流有所改善，资金需求对外部筹资的依赖程度较大

2016年公司收现比为0.91，较2015年表现有所趋弱，但由于支付与经营活动有关的往来款规模大幅下降至47,468.63万元，使得公司经营活动现金流表现有所改善，全年共计净流入8,539.08万元。

2016年公司投资活动现金流入和流出规模较大，其中收到其他与投资活动有关的现金222,164.23万元，支付其他与投资活动有关的现金364,762.92万元，主要为公司向关联单位拆出资金以及拆出资金收回导致的现金流出流入。此外，公司将国开基金借款以委托贷款形式提供给相关项目单位导致现金流出20,000.00万元；购置房产及5万吨木里图污水处理厂（二期）工程的持续投入使得现金流出12,978.56万元，2016年投资活动现金净流出175,577.26万元。

公司主要依赖外部筹资解决资金需求，2016年公司加大了对外借款规模，其中取得借款收到的现金高达432,789.00万元，使得筹资活动现金净流入365,192.35万元，较2015年大幅增长。

表14 2015-2016年公司现金流情况表（单位：万元）

项目	2016年	2015年
收现比	0.91	1.03

销售商品、提供劳务收到的现金	39,348.78	45,737.06
收到的其他与经营活动有关的现金	71,497.57	60,245.32
经营活动现金流入小计	111,010.21	105,982.38
购买商品、接受劳务支付的现金	54,085.91	50,308.25
支付的其他与经营活动有关的现金	47,468.63	156,982.46
经营活动现金流出小计	102,471.13	207,908.12
经营活动产生的现金流量净额	8,539.08	-101,925.74
投资活动产生的现金流量净额	-175,577.26	-6,348.50
筹资活动产生的现金流量净额	365,192.35	148,905.14
现金及现金等价物净增加额	198,154.17	40,630.90

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司有息负债规模大幅上升，刚性债务压力有所加大

因支付普通股股利 30,000.00 万元，公司所有者权益略有下降，2016 年末为 667,203.99 万元。而随着公司长期借款规模的扩大，公司负债总额快速增长，2016 年末为 941,211.88 万元，同比增长 142.11%。2016 年末公司负债与所有者权益比率为 141.07%，较 2015 年上升 84.36 个百分点，权益对负债的覆盖程度大幅趋弱。

表15 2015-2016年公司资本构成情况（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年
负债总额	941,211.88	388,749.75
所有者权益	667,203.99	685,530.48
负债与所有者权益比率	141.07%	56.71%

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

从公司负债结构来看，仍以非流动负债为主，且因长期借款规模大幅增加，非流动负债占比有所提升，2016 年末非流动负债占总负债的比重为 74.27%。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2016 年末公司短期借款共 20,000.00 万元，均为信用借款。2016 年末公司其他应付款为 161,658.94 万元，同比增长 104.10%，其中科尔沁区财政局拨付给子公司通辽市科尔沁区国有资产经营管理公司用于扶持当地企业的资金 37,176.85 万元，国开基金增资款 39,500.00 万元。一年内到期的非流动负债包括一年内到期的应付债券 20,000.00 万元（“12 通辽天诚债”2017 年应偿还本金）及一年内到期的长期借款 28,014.38 万元。

表16 2015-2016年公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年
----	--------	--------

	金额	占比	金额	占比
短期借款	20,000.00	2.12%	3,000.00	0.77%
其他应付款	161,658.94	17.18%	79,205.34	20.37%
一年内到期的非流动负债	48,014.38	5.10%	99,500.00	25.59%
流动负债合计	242,160.62	25.73%	190,234.98	48.94%
长期借款	514,186.48	54.63%	-	-
应付债券	170,000.00	18.06%	190,000.00	48.87%
非流动负债合计	699,051.26	74.27%	198,514.78	51.06%
负债合计	941,211.88	100.00%	388,749.75	100.00%
其中：有息负债	752,200.86	79.92%	292,500.00	75.24%

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2016 年末公司新增 514,186.48 万元长期借款，其中质押借款 303,850.00 万元，借款利率区间为 4.145%-6.125%，保证借款 210,336.48 万元，借款利率区间为 7.5%-12.3%。2016 年末应付债券余额为 170,000.00 万元，包括“12 通辽天诚债”40,000.00 万元、“15 通辽天诚债 01”80,000.00 万元和“15 通辽天诚债 02”50,000.00 万元，发行期限均为 7 年，发行利率分别为 7.75%、6.50% 和 6.45%。

截至 2016 年末，公司包括短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券在内的有息负债共 752,200.86 万元，同比增长 157.16%，有息负债规模大幅攀升，刚性债务压力进一步加大。其中，短期有息负债 68,014.38 万元，占比不高，债务结构尚可。考虑到 2016 年末公司存货及无形资产中土地资产均未用于抵押，未来仍有一定的融资弹性。

从公司各项偿债指标来看，2016 年末资产负债率为 58.52%，较 2015 年末上升 22.33 个百分点，长期债务压力进一步加重。公司流动比率及速动比率指标仍表现较好，但公司流动资产主要为其他应收款和存货，即时集中变现难度较大，公司实际短期偿债能力弱于账面表现。2016 年随着公司利润总额的下降，EBITDA 同比下降 18.72%，但是考虑到近年科尔沁区财政局均会向公司拨付较大规模的财政贴息款，一定程度上减轻了公司的利息偿付压力。

表17 2015-2016年公司主要偿债能力指标

项目	2016 年	2015 年
资产负债率	58.52%	36.19%
流动比率	6.15	5.25
速动比率	3.75	2.20
EBITDA（万元）	13,847.49	17,036.58
有息负债/EBITDA	54.32	17.17

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

六、或有事项分析

截至 2016 年末，公司对科尔沁区第四人民医院提供担保 800.00 万元，担保到期日为 2017 年 11 月 8 日。另外，子公司天信担保对外担保合计 4,869.00 万元，担保对象主要为当地中小企业，存在一定的代偿风险。

七、评级结论

2016 年通辽市及科尔沁区经济和财政实力持续增强；公司土地储备较为丰富，未来仍有一定的融资弹性；地方政府在财政补贴方面持续给予公司较大支持。

但同时我们也关注到，通辽市地方综合财力对上级补助收入依赖较大，且政府性基金收入持续下滑；短期内，公司基础设施建设业务收入可持续性不强，保障房业务收入的确认存在较大不确定性；公司资产以其他应收款和土地资产为主，其他应收款增长较快且规模大，未来回收时间存在一定的不确定性，土地资产的出让受当地土地市场行情影响较大，能否顺利变现及变现金额亦存在一定的不确定性，整体资产流动性一般；公司有息负债规模大幅攀升，刚性债务压力进一步加大；子公司天信担保的担保业务存在一定的代偿风险。

基于以上情况，鹏元维持公司主体长期信用等级为 AA，维持 15 通辽天诚债 01 和 15 通辽天诚债 02 信用等级均为 AA，评级展望维持为稳定。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

新准则			旧准则	
项目	2016年	2015年	项目	2014年
货币资金	246,034.72	48,279.55	货币资金	7,295.65
应收账款	4,795.84	876.46	应收账款	1,985.83
预付款项	17,093.36	124,350.76	预付账款	122,149.76
其他应收款	640,721.28	245,710.58	其他应收款	123,880.36
存货	579,943.09	579,901.51	存货	575,248.64
流动资产合计	1,488,588.29	999,118.86	流动资产合计	830,560.24
可供出售金融资产	1,200.00	1,200.00	长期股权投资	1,200.00
固定资产	30,672.30	9,720.82	长期投资合计	1,200.00
			固定资产原价	14,977.82
			减：累计折旧	4,596.84
			固定资产净值	10,380.97
			固定资产净额	10,380.97
在建工程	14,896.62	9,920.42	在建工程	8,570.48
无形资产	53,058.66	54,320.13	固定资产合计	18,951.45
其他非流动资产	20,000.00	-	无形资产	55,581.84
非流动资产合计	119,827.58	75,161.37	无形资产及其他资产合计	55,581.84
资产总计	1,608,415.87	1,074,280.23	资产总计	906,293.53
短期借款	20,000.00	3,000.00	短期借款	-
应付账款	1,619.96	-	应付账款	3,935.73
预收款项	-	1.00	预收账款	-
应付职工薪酬	7.31	2.08	应付福利费	2.08
应付利息	10,585.45	8,248.64	应付利息	2,131.25
应交税费	250.08	246.92	应交税金	302.80
其他应付款	161,658.94	79,205.34	其他应付款	31,890.12
一年内到期的非流动负债	48,014.38	99,500.00	一年内到期的长期负债	32,870.00
其他流动负债	24.50	31.00	其他流动负债	113.10
流动负债合计	242,160.62	190,234.98	流动负债合计	71,252.70
长期借款	514,186.48	-	长期借款	79,500.00
应付债券	170,000.00	190,000.00	应付债券	80,000.00
专项应付款	14,864.78	8,514.78	专项应付款	4,784.78
非流动负债合计	699,051.26	198,514.78	长期负债合计	164,284.78

负债合计	941,211.88	388,749.75	负债合计	235,537.48
实收资本（或股本）	100,800.00	100,800.00	实收资本（或股本）	100,800.00
资本公积	541,305.30	541,305.30	实收资本（或股本）净额	100,800.00
盈余公积	8,896.13	7,623.10	资本公积	541,305.30
未分配利润	16,202.56	35,802.08	未分配利润	28,650.75
归属于母公司所有者权益合计	667,203.99	685,530.48	所有者权益（股东权益）合计	670,756.05
所有者权益（或股东权益）合计	667,203.99	685,530.48		
负债和所有者权益总计	1,608,415.87	1,074,280.23	负债和所有者权益（股东权益）总计	906,293.53

资料来源：公司 2014 年和 2016 年审计报告，2015 年财务数据为 2016 年审计报告期初数

附录二 合并利润表 (单位: 万元)

新准则		旧准则		
项目	2016年	2015年	项目	2014年
一、营业收入	43,094.05	44,490.63	一、主营业务收入	43,199.09
其中: 营业成本	42,256.90	44,251.73	减: 主营业务成本	42,560.26
营业税金及附加	52.94	44.58	主营业务税金及附加	33.36
			二、主营业务利润	605.47
销售费用	42.19	50.90	减: 营业费用	113.10
管理费用	2,085.49	1,927.89	管理费用	1,640.48
财务费用	-837.66	-60.99	财务费用	-43.78
资产减值损失	2,224.89	-		
二、营业利润	-2,730.69	-1,723.47	三、营业利润	-1,104.33
			加: 投资收益	-
加: 营业外收入	14,549.19	16,531.86	补贴收入	17,587.09
			营业外收入	0.01
减: 营业外支出	115.69	11.20	减: 营业外支出	39.50
三、利润总额	11,702.80	14,797.19	四、利润总额	16,443.26
减: 所得税费用	29.29	22.77	减: 所得税	-
四、净利润	11,673.52	14,774.43	少数股东本期权益	-
归属于母公司所有者的净利润	11,673.52	14,774.43	五、净利润	16,443.26

资料来源: 公司 2014 年和 2016 年审计报告, 2015 年财务数据为 2016 年审计报告期初数

附录三-1 合并现金流量表 (单位: 万元)

项目	新准则			旧准则
	2016年	2015年	2014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	39,348.78	45,737.06	50,156.51	
收到的税费返还	163.87	-	-	
收到的其他与经营活动有关的现金	71,497.57	60,245.32	126,782.60	
经营活动现金流入小计	111,010.21	105,982.38	176,939.12	
购买商品、接受劳务支付的现金	54,085.91	50,308.25	66,921.10	
支付给职工以及为职工支付的现金	510.81	390.00	351.46	
支付的各项税费	405.77	227.41	6.37	
支付的其他与经营活动有关的现金	47,468.63	156,982.46	164,370.81	
经营活动现金流出小计	102,471.13	207,908.12	231,649.74	
经营活动产生的现金流量净额	8,539.08	-101,925.74	-54,710.62	
二、投资活动产生的现金流量:				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	-	1.00	-	
收到其他与投资活动有关的现金	222,164.23	-	-	
投资活动现金流入小计	222,164.23	1.00	-	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	12,978.56	6,349.50	3,201.14	
投资所支付的现金	20,000.00	-	-	
支付的其他与投资活动有关的现金	364,762.92	-	-	
投资活动现金流出小计	397,741.48	6,349.50	3,201.14	
投资活动产生的现金流量净额	-175,577.26	-6,348.50	-3,201.14	
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资所收到的现金	61,300.00	39,500.00	-	
借款所收到的现金	432,789.00	131,045.00	95,000.00	
收到的其他与筹资活动有关的现金	48,476.51	29,849.31	19,754.01	
筹资活动现金流入小计	542,565.51	200,394.31	114,754.01	
偿还债务所支付的现金	106,638.14	32,870.00	17,800.00	
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	68,035.21	18,319.17	34,048.95	
支付的其他与筹资活动有关的现金	2,699.81	300.00	-	
筹资活动现金流出小计	177,373.16	51,489.17	51,848.95	
筹资活动产生的现金流量净额	365,192.35	148,905.14	62,905.06	
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	198,154.17	40,630.90	4,993.30	

资料来源: 公司 2014 年和 2016 年审计报告, 2015 年财务数据为 2016 年审计报告期初数

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	新准则			旧准则
	2016年	2015年	2014年	
净利润	11,673.52	14,774.43	16,443.26	
加：资产减值准备	2,224.89	-	-	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	883.22	730.43	731.80	
无形资产摊销	1,261.46	1,261.72	1,261.42	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（减：收益）	-	1.16	-	
财务费用	-	247.54	-	
存货的减少（减：增加）	-41.58	-4,652.87	-	
经营性应收项目的减少（减：增加）	-14,661.22	-126,010.83	-16,018.11	
经营性应付项目的增加（减：减少）	6,799.79	12,075.69	-55,912.99	
其他	399.00	-353.00	-1,216.00	
经营活动产生的现金流量净额	8,539.08	-101,925.74	-54,710.62	

资料来源：公司 2014 年和 2016 年审计报告，2015 年财务数据为 2016 年审计报告期初数

附录四 主要财务指标表

指标名称	2016年	2015年	2014年
有息负债（万元）	752,200.86	292,500.00	192,370.00
资产负债率	58.52%	36.19%	25.99%
流动比率	6.15	5.25	11.66
速动比率	3.75	2.20	3.58
负债与所有者权益比率	141.07%	56.71%	35.12%
EBITDA（万元）	13,847.49	17,036.58	18,436.47
有息负债/EBITDA	54.32	17.17	10.43
综合毛利率	1.94%	0.54%	1.48%
收现比	0.91	1.03	1.16

注：2014年综合毛利率为主营业务毛利率。

资料来源：公司2014年和2016年审计报告，2015年财务数据为2016年审计报告期初数，鹏元整理

附录五 截至2016年12月31日纳入合并范围的子公司（单位：万元）

公司名称	注册资本	级次	持股比例	主营业务
通辽市科尔沁区国有资产经营管理公司	50	一级	100%	国有资产运营
通辽市木里图污水处理厂	6,000	二级	100%	污水处理
通辽市天信中小企业投资担保有限公司	5,000	二级	100%	担保
通辽市惠通城市建设管理有限公司	2,000	一级	100%	城市建设管理
通辽市盛通房地产开发有限公司	2,000	一级	100%	房地产
通辽市迎晨农业发展有限公司	50	一级	100%	农业生产、建设、 技术咨询
通辽市神骏汽车租赁有限公司	100	一级	100%	汽车租赁

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
综合毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
有息负债	短期借款+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券

附录七 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。