

2015 年第一期、第二期  
通辽市天诚城市建设投资有限公司  
公司债券 2018 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員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

评级总监： 

 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【2018】跟踪第  
【1206】号 01

债券简称:

第一期: 15 通辽天诚债  
01/PR 天诚 01

第二期: 15 通辽天诚债  
02/PR 天诚 02

债券剩余规模:

第一期: 6.4 亿元

第二期: 4 亿元

债券到期日期:

第一期: 2022 年 3 月 11  
日

第二期: 2022 年 4 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 年第一期、第二期通辽市天诚城市建设投资有限公司 公司债券 2018 年跟踪信用评级报告



本次跟踪评级结果

上次信用评级结果

第一期: AA; 第一期: AA

第一期: AA; 第一期: AA

AA

AA

稳定

稳定

2018 年 06 月 27 日

2017 年 06 月 13 日

### 评级观点:

鹏元资信评估有限公司 (以下简称“鹏元”) 对内蒙古科尔沁城市建设投资集团有限公司 (以下简称“科尔沁城投”或“公司”) 及其 2015 年 3 月 11 日发行的 15 通辽天诚债 01/PR 天诚 01 与 2015 年 4 月 30 日发行的 15 通辽天诚债 02/PR 天诚 02 的 2018 年度跟踪评级结果为: 15 通辽天诚债 01/PR 天诚 01 和 15 通辽天诚债 02/PR 天诚 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, 并将公司主体长期信用等级和 15 通辽天诚债 01/PR 天诚 01、15 通辽天诚债 02/PR 天诚 02 信用等级列入信用评级观察名单。该评级结果是考虑到公司在科尔沁区基础设施和保障房建设任务中起到重要作用, 且继续获得较大力度的外部支持。但鹏元也关注到短期内公司收入保障性不高, 资产流动性一般, 偿债压力较大, 且面临一定的担保代偿和或有负债风险, 以及未能如期支付应收债权溢价回购款等风险因素。

### 正面:

- 公司在科尔沁区基础设施和保障房建设任务中起到重要作用。公司作为科尔沁区城市基础设施及保障房的投融资主体, 在科尔沁区市政基础设施建设领域具有重要地位。
- 公司继续获得较大力度的外部支持。2017 年公司合计获得政府补贴款 21,092.34 万元, 有效提升了公司的利润水平。

<sup>1</sup> 公司分别于 2018 年 1 月 3 日和 2 月 6 日变更名称, 现名为内蒙古科尔沁城市建设投资集团有限公司。

## 关注：

- **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；公司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，2017 年末其他应收款和土地资产占资产总额的比重分别为 38.46% 和 35.26%，其他应收款规模较大，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。
- **公司有息负债继续增长，偿债压力较大。**截至 2017 年末，公司有息负债总额为 89.20 亿元，同比增长 18.59%，公司资产负债率上升至 59.77%，偿债压力较大。
- **公司面临一定的担保代偿和或有负债风险。**截至 2017 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”）对外担保金额合计 3,040.00 万元，担保对象主要为当地中小企业，存在一定的代偿风险。截至 2018 年 5 月末，公司对通辽市科尔沁区第四人民医院提供担保 1,700.00 万元，存在一定或有负债风险。
- **鹏元将公司主体长期信用等级和 15 通辽天诚债 01/PR 天诚 01、15 通辽天诚债 02/PR 天诚 02 信用等级列入信用评级观察名单。**公司在 2018 年 6 月 7 日未能如期支付 12,870.00 万元应收债权溢价回购款，公司已于 2018 年 6 月 7 日申请延期至 2018 年 7 月 15 日之前支付，鹏元决定将公司主体长期信用等级和 15 通辽天诚债 01/PR 天诚 01、15 通辽天诚债 02/PR 天诚 02 信用等级列入信用评级观察名单，并将持续关注该事件的后续进展情况以及对公司再融资能力的影响。

## 主要财务指标：

项目	2017 年	2016 年	2015 年
资产合计（万元）	1,644,862.64	1,608,415.87	1,074,280.23
所有者权益合计（万元）	661,760.25	667,203.99	685,530.48
有息负债（万元）	892,005.48	752,200.86	292,500.00
资产负债率	59.77%	58.52%	36.19%
流动比率	6.15	6.15	5.25
营业收入（万元）	54,787.89	43,094.05	44,490.63

项目	2017 年	2016 年	2015 年
其他收益（万元）	1,039.40	-	-
营业外收入（万元）	20,053.21	14,549.19	16,531.86
利润总额（万元）	14,695.57	11,702.80	14,797.19
综合毛利率	-1.25%	1.94%	0.54%
EBITDA（万元）	18,720.49	13,847.49	17,036.58
经营活动产生的现金流量净额（万元）	4,720.53	8,539.08	-101,925.74

注：2015 年财务数据为 2016 年审计报告期初数/上期数

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告，鹏元整理

## 一、本次债券募集资金使用情况

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，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，2017 年末募集资金已使用完毕。

## 二、发行主体概况

2018 年以来，公司经历 2 次名称变更，由原“通辽市天诚城市建设投资有限公司”更名为“内蒙古科尔沁城市建设投资集团有限公司”。截至 2017 年末，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仍为公司的唯一股东和实际控制人。

2017 年公司设立了通辽市科尔沁培训中心，子公司通辽市科尔沁区国有资产经营管理公司设立了子公司通辽市科尔沁区旅游投资开发有限公司，并纳入合并报表范围。截至 2017 年末纳入公司合并报表范围的子公司共 9 家，其中一级子公司 6 家，二级子公司 3 家（详见附录五）。

表1 2017年新纳入合并报表范围子公司情况

子公司名称	持股比例	主营业务	合并方式
通辽市科尔沁区旅游投资开发有限公司	100%	旅游开发	投资设立
通辽市科尔沁培训中心	100%	会议培训、餐饮、住宿	投资设立

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

截至 2017 年 12 月 31 日，公司总资产为 1,644,862.64 万元，所有者权益合计 661,760.25 万元，资产负债率为 59.77%；2017 年度，公司实现营业收入 54,787.89 万元，利润总额 14,695.57 万元，经营活动产生的现金净流入 4,720.53 万元。

## 三、外部运营环境

### （一）宏观经济和政策环境

2017 年全球经济复苏为我国经济稳健增长提供了良好的外部环境。我国坚持以供给侧结构性改革为主线，推动结构优化、动力转换和质量提升，国民经济表现出稳中向好的发展态势。积极的财政政策和稳健的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用



2017 年，全球经济整体呈现稳健复苏的态势。从主要经济体来看，美国经济保持稳健增长，内生复苏动力较为充足，加息、税改如期落地；欧洲经济复苏良好，政治风险有所缓解；日本经济维持温和增长，释放收紧货币政策信号；新兴经济体总体向好，但仍有分化。全球经济回暖为我国经济稳健增长提供了良好的外部环境。

2017 年，我国坚持以供给侧结构性改革为主线，推动结构优化、动力转换和质量提升，国民经济稳中向好，实现平稳健康发展。全年国内生产总值（GDP）同比增长 6.9%，增速比上年加快 0.2 个百分点，是 2011 年以来首次增速回升；产业结构优化升级，服务业保持较快发展，对经济增长的贡献不断提高，新兴产业不断壮大，新动能成为经济增长的重要动力；投资增速略有放缓，民间投资实现增长，投资结构持续改善；消费保持稳健增长，消费升级态势明显；进出口规模进一步扩大，增速由负转正，实现回稳向好；居民消费价格指数（CPI）温和上涨，全年同比增长 1.6%，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比上涨 6.3%，结束了自 2012 年以来连续 5 年的下降态势；企业效益继续改善，经济增长质量提高；在金融去杠杆、房地产加强调控和环保限产贯穿全年的情况下，实体经济表现良好，全国规模以上工业增加值同比增长 6.6%。

积极的财政政策和稳健的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2017 年，我国有效实施积极的财政政策，着力实施减税降费政策，扩大减税效应。适度扩大支出规模，调整优化财政支出结构，加大向公共服务、扶贫、环保等领域的财政支出力度，保障基本民生和重大基础设施项目。进一步规范地方政府举债行为，加强地方政府债务管理，实施地方政府存量债务置换，降低利息负担。全年实现一般公共预算收入 172,566.57 亿元，一般公共预算支出 203,330.03 亿元，财政赤字率控制在 3% 以内。货币政策保持稳健中性，广义货币 M2 增速呈下降趋势，信贷和社会融资规模适度增长。采取定向降准、专项再贷款等差别化政策，加强对重点领域和薄弱环节支持。进一步完善宏观审慎政策框架，强化金融监管，为供给侧结构性改革和高质量发展营造了中性适度的货币金融环境。改革完善汇率市场化形成机制，保持人民币汇率基本稳定，外汇储备转降为升。

**2017 年以来，监管政策密集发布，城投公司行业监管明显趋严，地方政府债务管理更加规范化，城投公司融资受到约束，市场化转型进程将加快**

2017 年，城投行业监管政策密集发布，城投公司行业监管明显趋严，主要表现为对城投公司融资能力进行限制、融资行为进行约束，将加快剥离融资平台的政府融资职能，推动城投公司的市场化转型。

具体来看，2017 年 5 月，财政部、发展改革委、司法部、中国人民银行、银监会、证监会六部委发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50 号，

以下简称“50 号文”),重申了地方政府不得将公益性资产、储备土地注入融资平台公司,不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台偿债资金来源,不得利用政府性资源干预金融机构正常经营行为,地方政府及其所属部门不得以文件、会议纪要、领导批示等任何形式、要求或决定企业为政府举债或变相为政府举债,同时地方政府融资平台增加了两项义务,第一,应当向债权人主动书面声明不承担政府融资职能;第二,明确自 2015 年 1 月 1 日起其新增债务依法不属于地方政府债务。2017 年 6 月,财政部发布《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》(财预[2017]87 号,以下简称“87 号文”),严格规范政府购买服务,严禁利用或虚构政府购买服务合同违法违规融资,要求切实做好政府购买服务信息公开,杜绝通过政府购买服务进行变相融资。此外,财政部分别联合国土资源部、交通运输部推出了土地储备专项债券和收费公路专项债券,通过更加透明化的融资机制拓宽了地方政府的融资渠道。土地储备专项债券和收费公路专项债券的推出弱化了城投公司的政府融资职能,同时进一步明确了地方政府债务与城投公司债务的界线。

50 号文、87 号文和专项债券的出台削弱了地方政府对城投公司的支持力度,限制了城投公司融资能力,将进一步推动城投公司举债机制的规范化和市场化发展,倒逼城投公司加快与政府信用脱钩、完成市场化转型。

2018 年 2 月,国家发改委、财政部联合发布《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》(发改办财金[2018]194 号,以下简称“194 号文”),明确表达了“形成合力、防范风险、规范市场”的监管态度。194 号文要求申报企业应当建立健全规范的公司治理结构、管理决策机制和财务管理制度,严禁党政机关公务人员未经批准在企业兼职(任职),严禁将公益性资产及储备土地使用权计入申报企业资产,不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩,严格 PPP 模式适用范围,严禁采用 PPP 模式违法违规或变相举债融资。同时,鼓励企业债券发行人积极推动市场化转型,进一步增强企业债券服务实体经济能力。

**表2 2017年以来城投行业主要政策梳理**

发布时间	政策文件	发布机构	主要内容
2017 年 5 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预[2017]50 号)	财政部、发展改革委、司法部、中国人民银行、银监会、证监会	全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作、切实加强融资平台公司融资管理、规范政府和与社会资本方的合作行为、进一步健全规范的地方政府举债融资机制、建立跨部门联合检测和防控机制
2017 年 5 月	《地方政府土地储备	财政部、国	对土地储备专项债券的发行主体、偿债资金来



	专项债券管理办法（试行）》（财预[2017]62号）	土资源部	源、额度管理、发行机制和监督管理等方面进行了明确规定
2017年6月	《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预[2017]87号）	财政部	坚持政府购买服务改革导向的同时，严格限定政府购买服务的范围，严禁利用或虚构政府购买服务合同违法违规融资，并要求切实做好政府购买服务信息公开
2017年7月	《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》（财预[2017]97号）	财政部、交通运输部	对政府收费公路做出明确定义，收费公路专项债券明确发债资金用途，限定偿债来源，同样实行额度管理，规定项目资产不能用于抵押
2017年7月	《关于加快运用PPP模式盘活基础设施存量资产有关工作的通知》（发改投资[2017]1266号）	发展改革委	推进在建基础设施项目采用PPP模式，扩大PPP存量项目社会资本投入比例
2017年11月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金[2017]92号）	财政部	严格新PPP项目入库标准，清理已入库PPP项目
2018年2月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金[2018]194号）	国家发改委、财政部	要求申报企业应当建立健全规范的公司治理结构、管理决策机制和财务管理制度，严禁党政机关公务人员未经批准在企业兼职（任职），严禁将公益性资产及储备土地使用权计入申报企业资产，不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩，严格PPP模式适用范围，严禁采用PPP模式违法违规或变相举债融资

资料来源：各政府部门网站，鹏元整理

## （二）区域环境

### 2017年通辽市第二产业增加值大幅下滑，地区经济发展承压

2017年通辽市实现地区生产总值（GDP）1,222.62亿元，按可比价格计算，同比增长0.3%。其中，第一产业实现增加值262.96亿元，同比增长3.6%；第二产业实现增加值440.98亿元，同比下降6.1%；第三产业实现增加值518.68亿元，同比增长4.3%。三次产业结构由2016年的13.5：50.2：36.4调整为21.5：36.1：42.4，第二产业占比下降显著，地区经济发展承压。按常住人口计算，2017年人均生产总值为39,102元，是全国人均GDP的65.54%，低于全国平均水平。

从拉动地区经济增长的三大要素来看，2017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，其中社会消费品零售总额为551.09亿元，保持增长；进出口总额为3.68亿美元，同比下降10.9%；通辽市全年固定资产投资同比下降2.3%。

表3 2016-2017年通辽市主要经济指标（单位：亿元）

项目	2017年	2016年
----	-------	-------

	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	1,222.62	0.3%	1,949.38	7.4%
第一产业增加值	262.96	3.6%	262.64	3.6%
第二产业增加值	440.98	-6.1%	977.68	8.4%
第三产业增加值	518.68	4.3%	709.06	7.7%
工业增加值	-	-	889.95	8.6%
全年固定资产投资	-	-2.3%	1,566.70	15.0%
社会消费品零售总额	551.09	6.9%	515.34	9.8%
进出口总额（亿美元）	3.68	-10.9%	4.13	-5.2%
存款余额	1,066.68	8.2%	988.00	21.1%
贷款余额	1,044.16	5.3%	992.26	7.0%
人均 GDP（元）	39,102		62,424	
人均 GDP/全国 GDP	65.54%		115.64%	

资料来源：通辽市 2016-2017 年国民经济与社会发展统计公报，鹏元整理

### 通辽市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

2017 年通辽市全市地方综合财力为 316.8 亿元。从地方综合财力构成来看，2017 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 22.25%、72.66%和 5.08%。

2017 年通辽市全市公共财政收入为 70.5 亿元<sup>1</sup>，绝对值下降。其中，税收收入 54.6 亿元，，税收收入占公共财政收入的比重为 77.45%，公共财政收入质量较好。

2017 年通辽市全市政府性基金收入为 16.1 亿元，规模有所增加，但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。2017 年通辽市全市上级补助收入为 230.2 亿元，占地方综合财力的比重为 72.66%，地方综合财力对上级补助的依赖程度仍较大。

表 4 2016-2017 年通辽市全市和市本级财政收支情况（单位：亿元）

项目	2017 年		2016 年	
	全市	市本级	全市	市本级
（一）公共财政收入	70.5	19.7	128.34	19.56
其中：税收收入	54.6	-	75.69	12.79
非税收入	15.9	-	52.64	6.77
税收收入/公共财政收入	77.45%	-	58.98%	65.37%
（二）上级补助收入	230.2		216.60	43.46
其中：返还性收入	-	-	7.82	1.42

<sup>1</sup> 2017 年通辽市公共财政收入统计口径有所调整，按上年同口径同比增长 6.4%。

一般性转移支付收入	-	-	114.96	40.79
专项转移支付收入	-	-	93.81	1.26
<b>(三) 政府性基金收入</b>	<b>16.1</b>	<b>3.7</b>	<b>13.49</b>	<b>4.42</b>
其中：国有土地使用权出让收入	-	-	10.52	2.41
<b>地方综合财力</b>	<b>316.8</b>	-	<b>358.43</b>	<b>67.44</b>
(一) 公共财政支出	318.6	91.6	358.08	69.63
(二) 政府性基金支出	21.3	4.9	26.74	3.50
<b>财政总支出</b>	<b>339.9</b>	<b>96.5</b>	<b>384.82</b>	<b>73.13</b>
<b>财政自给率</b>	<b>22.13%</b>	<b>21.51%</b>	<b>35.84%</b>	<b>28.09%</b>

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；财政总支出=公共财政支出+政府性基金支出；财政自给率=公共财政收入/公共财政支出。

资料来源：2016年数据来自通辽市财政局，2017年数据来自“关于通辽市2017年财政预算执行情况和2018年财政预算草案的报告”，鹏元整理

市本级财政收入方面，2017 年通辽市本级公共财政收入为 19.7 亿元；市本级政府性基金收入为 3.7 亿元。

财政支出方面，2017 年通辽市全市及市本级财政支出分别为 339.9 亿元和 96.5 亿元。其中，全市和市本级公共财政支出分别为 318.6 亿元和 91.6 亿元。2017 年通辽市全市和市本级财政自给率分别为 22.13% 和 21.51%，财政自给程度较弱。

#### 科尔沁区地方综合财力对上级补助收入依赖程度较大，财政自给能力下降

2017 年科尔沁区地方综合财力为 33.35 亿元，其中公共财政收入、上级补助收入和政府性基金收入占比分别为 32.11%、59.07% 和 8.82%，地方综合财力对上级补助收入依赖程度较大。

具体来看，2017 年科尔沁区公共财政收入为 10.71 亿元。其中科尔沁区税收收入占公共财政收入的比重为 91.29%，公共财政收入质量较好。

科尔沁区政府性基金收入规模较小，2017 年科尔沁区仅实现政府性基金收入 2.94 亿元。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，2017 年科尔沁区实现上级补助收入 19.70 亿元，其中专项转移支付收入占上级补助收入比重为 52.39%，占比仍较高。

**表 5 2016-2017 年科尔沁区财政收支情况（单位：亿元）**

项目	2017年	2016年
<b>(一) 公共财政收入</b>	<b>10.71</b>	<b>25.90</b>
其中：税收收入	9.78	16.61
非税收入	0.93	9.29

税收收入/公共财政收入	91.29%	64.14%
<b>(二) 上级补助收入</b>	<b>19.70</b>	<b>23.76</b>
其中：返还性收入	4.17	2.53
一般性转移支付收入	5.21	8.23
专项转移支付收入	10.32	13.00
<b>(三) 政府性基金收入</b>	<b>2.94</b>	<b>1.31</b>
其中：国有土地使用权出让收入	-	-
<b>地方综合财力</b>	<b>33.35</b>	<b>50.97</b>
(一) 公共财政支出	30.80	49.21
(二) 政府性基金支出	5.38	2.96
<b>财政总支出</b>	<b>36.18</b>	<b>52.17</b>
<b>财政自给率</b>	<b>34.77%</b>	<b>52.63%</b>

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；财政总支出=公共财政支出+政府性基金支出；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，鹏元整理

2017 年科尔沁区财政支出合计为 36.18 亿元，财政自给率为 34.77%，财政自给能力下降。

## 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。2017 年公司营业收入仍主要来自基础设施建设相关的工程业务收入，全年实现工程业务收入 52,871.83 万元，占营业收入的比重为 96.50%。此外，2017 年公司实现污水处理收入 1,288.52 万元，同比增长 6.15%。毛利率方面，由于主营业务中除工程业务外的其他类型业务均亏损，2017 年公司主营业务毛利率下降至-1.70%。

**表6 2016-2017年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2017 年		2016 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
工程业务	52,871.83	1.90%	41,616.57	1.96%
污水处理	1,288.52	-34.05%	1,213.87	0.34%
担保业务	24.18	-5,038.92%	49.70	-396.08%
汽车租赁	53.19	-60.18%	-	-
客房餐饮	111.44	-218.35%	-	-
<b>主营业务收入合计</b>	<b>54,349.16</b>	<b>-1.70%</b>	<b>42,880.15</b>	<b>1.45%</b>
其他业务	438.73	54.50%	213.90	100.00%
<b>营业收入合计</b>	<b>54,787.89</b>	<b>-1.25%</b>	<b>43,094.05</b>	<b>1.94%</b>



资料来源：公司 2017 年年度报告，鹏元整理

**公司继续实现较大规模的工程业务收入，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。2017 年公司通过民航路两侧改造（旧城改造）项目区域内房屋征收项目确认工程业务收入 52,871.83 万元。

**表7 2017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
2017 年	民航路两侧改造（旧城改造）项目区域内房屋征收项目	51,864.75	52,871.83
	合计	51,864.75	52,871.83

资料来源：公司提供

截至 2017 年末，公司在建项目仍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/PR 天诚 01”和“15 通辽天诚债 02/PR 天诚 02”的募投项目，计划总投资 272,040.83 万元，尚需投资 28,440.52 万元。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<sup>2</sup>。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2017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	101,818.00
通辽市科尔沁区工业园区基础设施建设二期项目	90,600.42	80,040.00
通辽市科尔沁区工业园区基础设施建设三期项目	87,336.10	69,456.00
合计	272,040.83	251,314.00

资料来源：公司提供

<sup>2</sup> 2017 年末项目投资款计为公司应收科尔沁区工业园区管委会和当地国有企业的往来款。

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。

2016 年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<sup>3</sup>。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。

#### 公司污水处理收费标准整体提高，污水处理收入增加

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。目前公司污水处理主要由 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。2017 年 8 月公司新建的污水处理项目 5 万吨木里图污水处理厂（二期）工程试运营，但该部分污水处理收入暂未入账，且相关成本已经入账。2017 年公司污水处理收费为 1.8 元/吨，实现污水处理收入 1,288.52 万元，同比增长 6.15%，毛利率为-34.05%。

<sup>3</sup> 2017 年末通辽市科尔沁区财政局进行了债权债务三方转让，预付款项计为公司应收当地国有企业的往来款。

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。2017 年天信担保实现担保业务收入 24.18 万元，规模较小，对公司收入贡献有限。截至 2017 年末，子公司天信担保对外担保合计 3,040.00 万元，担保对象主要为当地中小企业，存在一定的代偿风险。

#### 公司继续获得较大力度的外部支持

2017 年公司合计获得政府补贴款 21,092.34 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 2016-2017 年度审计报告，公司财务报表按照新会计准则编制。2017 年公司纳入合并报表范围子公司新增了 2 家，详见表 1。

### 资产结构与质量

公司资产规模略有增长，但仍以其他应收款和土地资产为主，整体资产流动性一般

公司资产规模略有增长，2017 年末为 164.49 亿元，同比略增 2.27%。从资产结构来看，仍以流动资产为主，2017 年末流动资产占比为 92.16%。

**表9 2016-2017年公司主要资产构成情况（单位：万元）**

项目	2017 年		2016 年	
	金额	比重	金额	比重
货币资金	267,545.34	16.27%	246,034.72	15.30%
预付款项	27,062.13	1.65%	17,093.36	1.06%
其他应收款	632,655.91	38.46%	640,721.28	39.84%
存货	580,876.18	35.31%	579,943.09	36.06%
<b>流动资产合计</b>	<b>1,515,976.96</b>	<b>92.16%</b>	<b>1,488,588.29</b>	<b>92.55%</b>
固定资产	41,617.01	2.53%	30,672.30	1.91%
无形资产	54,086.73	3.29%	53,058.66	3.30%
其他非流动资产	20,000.00	1.22%	20,000.00	1.24%
<b>非流动资产合计</b>	<b>128,885.68</b>	<b>7.84%</b>	<b>119,827.58</b>	<b>7.45%</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,644,862.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,608,415.87</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2016-2017 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，2017 年末为 267,545.34 万元，同比增长 8.74%，其中 277.00 万元的货币资金已用于担保质押。公司预付款项主要为预付通辽城东新型城镇化示范区管委会款项，2017 年末公司预付款项为 27,062.13 万元，同比增长 58.32%。

其他应收款主要为公司应收政府单位和地方国企的往来款，2017 年末账面价值为 632,655.91 万元，同比变化不大。公司其他应收款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。此外，公司部分其他应收款账龄较长，2017 年末公司其他应收款累计计提坏账准备 4,595.30 万元，能否收回存在较大不确定性。

2017 年末公司存货为 580,876.18 万元，占总资产的比重为 35.31%，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 2017 年末，待开发土地均未用于抵押。

**表10 截至2017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
通辽市利达建设投资有限公司	政府企业往来	121,000.00	1 年以内	18.99%
通辽市科尔沁区工业园区管委会	政府企业往来	955,93.00	2 年以内	15.00%
内蒙古通科多式联运物流有限公司	政府企业往来	91,574.59	1 年以内	14.37%
通辽市通科交通建设管理有限公司	政府企业往来	88,962.54	1 年以内	13.96%
通辽市绿缘食品加工投资有限公司	政府企业往来	80,434.55	1 年以内	12.62%
合计	-	477,564.68	-	74.94%

资料来源：公司 2017 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，因在建工程转入，公司固定资产继续增长，2017 年末为 41,617.01 万元，同比增长 35.68%。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，均未用于抵押。2017 年末公司其他非流动资产仍为 20,000.00 万元，系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，公司资产规模略有增长，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

### 公司主营业务盈利能力仍较弱，利润主要来自政府补贴

2017 年公司实现营业收入 54,787.89 万元，显著增加。其中，与基础设施建设相关的



工程业务收入为 52,871.83 万元，同比增长 27.05%，占营业收入的比重为 96.50%。毛利率方面，由于主营业务中除工程业务外的其他类型业务均亏损，2017 年公司综合毛利率下降至-1.25%。2017 年公司主营业务亏损，主业盈利能力仍较弱。2017 年公司合计获得政府补贴收入 21,092.34 万元，是公司利润的主要来源。

**表11 2016-2017年公司主要盈利能力指标**

项目	2017 年	2016 年
营业收入（万元）	54,787.89	43,094.05
资产减值损失（万元）	3,159.74	2,224.89
营业利润（万元）	-4,864.73	-2,730.69
其他收益（万元）	1,039.40	-
营业外收入（万元）	20,053.21	14,549.19
利润总额（万元）	14,695.57	11,702.80
综合毛利率	-1.25%	1.94%

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告，鹏元整理

## 现金流

### 公司经营活动现金流趋弱，资金需求对外部筹资的依赖程度较大

2017年公司收现比为0.95，经营收现情况尚可。但由于收到的往来款规模大幅下降，且资金支出增加，公司经营活动现金流表现趋弱，全年共计净流入4,720.53万元。

公司投资活动产生的现金主要来自于与政府相关部门及地方国有企业的拆借资金，2017年公司投资活动产生的现金流量净流出130,334.36万元。2017年公司全年筹资活动产生的现金净流入148,351.44万元，较2016年大幅下降。

**表12 2016-2017年公司现金流情况表（单位：万元）**

项目	2017 年	2016 年
收现比	0.95	0.91
销售商品、提供劳务收到的现金	52,313.27	39,348.78
收到的其他与经营活动有关的现金	23,660.09	71,497.57
经营活动现金流入小计	75,973.36	111,010.21
购买商品、接受劳务支付的现金	63,362.52	54,085.91
支付的其他与经营活动有关的现金	6,912.95	47,468.63
经营活动现金流出小计	71,252.83	102,471.13
经营活动产生的现金流量净额	4,720.53	8,539.08
投资活动产生的现金流量净额	-130,334.36	-175,577.26
筹资活动产生的现金流量净额	148,351.44	365,192.35
现金及现金等价物净增加额	22,737.62	198,154.17

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告，鹏元整理

## 资本结构与财务安全性

### 公司有息负债规模较大且继续增长，刚性债务压力加大

公司所有者权益略有下降，2017 年末为 661,760.25 万元。公司负债总额继续增长，2017 年末为 983,102.39 万元，同比增长 4.45%。2017 年末公司产权比率为 148.56%，权益对负债的覆盖程度仍较差。

**表13 2016-2017年公司资本构成情况（单位：万元）**

项目	2017 年	2016 年
负债总额	983,102.39	941,211.88
所有者权益	661,760.25	667,203.99
产权比率	148.56%	141.07%

资料来源：公司 2016-2017 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，2017 年末非流动负债占总负债的比重为 74.92%。

公司流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2017 年末公司其他应付款为 54,048.26 万元，同比下降 66.57%，主要系国开基金增资款<sup>4</sup>转入其他非流动负债和一年内到期的非流动负债所致。一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款、应付债券和其他非流动负债。

**表14 2016-2017年公司主要负债构成情况（单位：万元）**

项目	2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	-	-	20,000.00	2.12%
其他应付款	54,048.26	5.50%	161,658.94	17.18%
一年内到期的非流动负债	172,419.09	17.54%	48,014.38	5.10%
<b>流动负债合计</b>	<b>246,533.31</b>	<b>25.08%</b>	<b>242,160.62</b>	<b>25.73%</b>
长期借款	498,466.39	50.70%	514,186.48	54.63%
应付债券	124,000.00	12.61%	170,000.00	18.06%
其他非流动负债	97,120.00	9.88%	-	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>736,569.08</b>	<b>74.92%</b>	<b>699,051.26</b>	<b>74.27%</b>
<b>负债合计</b>	<b>983,102.39</b>	<b>100.00%</b>	<b>941,211.88</b>	<b>100.00%</b>
其中：有息负债	892,005.48	90.73%	752,200.86	79.92%

<sup>4</sup> 2015-2016 年，公司与国开发展基金有限公司、通辽市科尔沁区国有资产管理委员会签订 11 个投资合同，约定国开发展基金有限公司向本公司增资，增资款项专项用于合同约定的投资项目，合计增资金额 1,008,000,000.00 元。

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告，鹏元整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。2017 年末公司长期借款为 498,466.39 万元，其中质押借款 303,100.00 万元，借款利率区间为 4.145%-6.125%，保证借款 96,366.39 万元，借款利率区间为 6.250%—12.3%，信用借款 99,000.00 万元，利率区间为 4.145%—6.650%。2017 年末应付债券余额为 124,000.00 万元，包括“12 通辽天诚债”20,000.00 万元、“15 通辽天诚债 01”64,000.00 万元和“15 通辽天诚债 02”40,000.00 万元，发行期限均为 7 年。2017 年末公司其他非流动负债为 97,120.00 万元，均为国开基金增资款。

截至 2017 年末，公司有息负债共 892,005.48 万元，同比增长 18.59%，刚性债务压力进一步加大。其中，短期有息负债 172,419.09 万元，规模较大，存在一定的短期债务压力。考虑到 2017 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，2017 年末资产负债率为 59.77%，有所增加。2017 年末公司流动比率及速动比率分别为 6.15 和 3.79，考虑到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。2017 年公司 EBITDA 增加至 18,720.49 万元，有息负债/EBITDA 下降，但盈利对有息债务覆盖程度仍然较低。

**表15 2016-2017年公司主要偿债能力指标**

项目	2017 年	2016 年
资产负债率	59.77%	58.52%
流动比率	6.15	6.15
速动比率	3.79	3.75
EBITDA（万元）	18,720.49	13,847.49
有息负债/EBITDA	47.65	54.32

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告，鹏元整理

## 六、或有事项分析

截至 2017 年末，子公司天信担保对外担保金额合计 3,040.00 万元，担保对象主要为当地中小企业，存在一定的代偿风险。另外，截至 2018 年 5 月末，公司对通辽市科尔沁区第四人民医院提供担保 1,700.00 万元，担保到期日为 2019 年 4 月 28 日。

根据相关媒体报道及公司提供的资料，公司在 2018 年 6 月 7 日未能如期支付 12,870.00 万元应收债权溢价回购款，公司已于 2018 年 6 月 7 日申请延期至 2018 年 7 月 15 日之前支付，鹏元将持续关注该事件的后续进展情况以及对公司再融资能力的影响。

## 七、评级结论

公司作为科尔沁区城市基础设施及保障房的投融资主体，在科尔沁区市政基础设施建设领域具有重要地位；2017 年公司合计获得政府补贴款 21,092.34 万元，有效提升了公司的利润水平。

同时鹏元也关注到，短期内公司收入保障性不高；公司资产以其他应收款和土地资产为主，且其他应收款规模大，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；公司有息负债规模继续增长，偿债压力加大；公司面临一定的担保代偿和或有负债风险；公司在 2018 年 6 月 7 日未能如期支付 12,870.00 万元应收债权溢价回购款，并于 2018 年 6 月 7 日申请延期至 2018 年 7 月 15 日之前支付。

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/PR 天诚 01 和 15 通辽天诚债 02/PR 天诚 02 信用等级均为 AA，评级展望维持为稳定，并将公司主体长期信用等级和 15 通辽天诚债 01/PR 天诚 01、15 通辽天诚债 02/PR 天诚 02 信用等级列入信用评级观察名单。



## 附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
货币资金	267,545.34	246,034.72	48,279.55
应收账款	7,738.04	4,795.84	876.46
预付款项	27,062.13	17,093.36	124,350.76
其他应收款	632,655.91	640,721.28	245,710.58
存货	580,876.18	579,943.09	579,901.51
其他流动资产	99.36	-	-
<b>流动资产合计</b>	<b>1,515,976.96</b>	<b>1,488,588.29</b>	<b>999,118.86</b>
可供出售金融资产	1,734.75	1,200.00	1,200.00
投资性房地产	9,867.02	-	-
固定资产	41,617.01	30,672.30	9,720.82
在建工程	125.13	14,896.62	9,920.42
无形资产	54,086.73	53,058.66	54,320.13
长期待摊费用	1,455.04	-	-
其他非流动资产	20,000.00	20,000.00	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>128,885.68</b>	<b>119,827.58</b>	<b>75,161.37</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,644,862.64</b>	<b>1,608,415.87</b>	<b>1,074,280.23</b>
短期借款	-	20,000.00	3,000.00
应付账款	9,425.74	1,619.96	-
预收款项	223.33	-	1.00
应付职工薪酬	10.43	7.31	2.08
应付利息	9,916.48	10,585.45	8,248.64
应交税费	477.64	250.08	246.92
其他应付款	54,048.26	161,658.94	79,205.34
一年内到期的非流动负债	172,419.09	48,014.38	99,500.00
其他流动负债	12.35	24.50	31.00
<b>流动负债合计</b>	<b>246,533.31</b>	<b>242,160.62</b>	<b>190,234.98</b>
长期借款	498,466.39	514,186.48	-
应付债券	124,000.00	170,000.00	190,000.00
专项应付款	2,351.58	14,864.78	8,514.78
递延收益	14,631.11	-	-
其他非流动负债	97,120.00	-	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>736,569.08</b>	<b>699,051.26</b>	<b>198,514.78</b>
<b>负债合计</b>	<b>983,102.39</b>	<b>941,211.88</b>	<b>388,749.75</b>
实收资本（或股本）	100,800.00	100,800.00	100,800.00

资本公积	541,305.30	541,305.30	541,305.30
盈余公积	10,457.43	8,896.13	7,623.10
未分配利润	9,197.52	16,202.56	35,802.08
归属于母公司所有者权益合计	661,760.25	667,203.99	685,530.48
<b>所有者权益（或股东权益）合计</b>	<b>661,760.25</b>	<b>667,203.99</b>	<b>685,530.48</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>1,644,862.64</b>	<b>1,608,415.87</b>	<b>1,074,280.23</b>

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告

## 附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
<b>一、营业收入</b>	<b>54,787.89</b>	<b>43,094.05</b>	<b>44,490.63</b>
其中：营业成本	55,474.20	42,256.90	44,251.73
税金及附加	104.34	52.94	44.58
销售费用	19.82	42.19	50.90
管理费用	3,630.59	2,085.49	1,927.89
财务费用	-1,696.67	-837.66	-60.99
资产减值损失	3,159.74	2,224.89	-
其他收益	1,039.40	-	-
<b>二、营业利润</b>	<b>-4,864.73</b>	<b>-2,730.69</b>	<b>-1,723.47</b>
加：营业外收入	20,053.21	14,549.19	16,531.86
减：营业外支出	492.90	115.69	11.20
<b>三、利润总额</b>	<b>14,695.57</b>	<b>11,702.80</b>	<b>14,797.19</b>
减：所得税费用	139.31	29.29	22.77
<b>四、净利润</b>	<b>14,556.26</b>	<b>11,673.52</b>	<b>14,774.43</b>
归属于母公司所有者的净利润	14,556.26	11,673.52	14,774.43

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告

### 附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2017 年	2016 年	2015 年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	52,313.27	39,348.78	45,737.06
收到的税费返还	-	163.87	-
收到的其他与经营活动有关的现金	23,660.09	71,497.57	60,245.32
经营活动现金流入小计	75,973.36	111,010.21	105,982.38
购买商品、接受劳务支付的现金	63,362.52	54,085.91	50,308.25
支付给职工以及为职工支付的现金	697.13	510.81	390.00
支付的各项税费	280.24	405.77	227.41
支付的其他与经营活动有关的现金	6,912.95	47,468.63	156,982.46
经营活动现金流出小计	71,252.83	102,471.13	207,908.12
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>4,720.53</b>	<b>8,539.08</b>	<b>-101,925.74</b>
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	368,046.37	222,164.23	-
投资活动现金流入小计	368,046.37	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	6,854.51	12,978.56	6,349.50
投资所支付的现金	534.75	20,000.00	-
支付的其他与投资活动有关的现金	490,991.47	364,762.92	-
投资活动现金流出小计	498,380.72	397,741.48	6,349.50
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-130,334.36</b>	<b>-175,577.26</b>	<b>-6,348.50</b>
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	256,027.63	432,789.00	131,045.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	58,504.11	48,476.51	29,849.31
筹资活动现金流入小计	314,531.74	542,565.51	200,394.31
偿还债务所支付的现金	82,995.38	106,638.14	32,870.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	76,384.92	68,035.21	18,319.17
支付的其他与筹资活动有关的现金	6,800.00	2,699.81	300.00
筹资活动现金流出小计	166,180.30	177,373.16	51,489.17
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>148,351.44</b>	<b>365,192.35</b>	<b>148,905.14</b>
四、汇率变动对现金的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	22,737.62	198,154.17	40,630.90

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告



### 附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2017 年	2016 年	2015 年
净利润	14,556.26	11,673.52	14,774.43
加：资产减值准备	3,159.74	2,224.89	-
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,575.38	883.22	730.43
无形资产摊销	1,301.95	1,261.46	1,261.72
长期待摊费用摊销	147.58	-	-
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）	-933.10	-41.58	-4,652.87
经营性应收项目的减少（减：增加）	-13,191.62	-14,661.22	-126,010.83
经营性应付项目的增加（减：减少）	-1,937.32	6,799.79	12,075.69
其他	-958.35	399.00	-353.00
经营活动产生的现金流量净额	4,720.53	8,539.08	-101,925.74

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告

## 附录四 主要财务指标表

指标名称	2017 年	2016 年	2015 年
有息负债（万元）	892,005.48	752,200.86	292,500.00
资产负债率	59.77%	58.52%	36.19%
流动比率	6.15	6.15	5.25
速动比率	3.79	3.75	2.20
产权比率	148.56%	141.07%	56.71%
EBITDA（万元）	18,720.49	13,847.49	17,036.58
有息负债/EBITDA	47.65	54.32	17.17
综合毛利率	-1.25%	1.94%	0.54%
收现比	0.95	0.91	1.03

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告，鹏元整理

## 附录五 截至2017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
通辽市科尔沁区旅游投资开发有限公司	-	二级	100%	旅游开发
通辽市科尔沁培训中心	-	一级	100%	会议培训、餐饮、住宿

资料来源：公司 2017 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	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
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 $\times 100\%$
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
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+其他非流动负债
产权比率	负债总额/所有者权益 $\times 100\%$

## 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。