

跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 2486 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资集团有限责任公司主体长期信用等级为 Λ^+ ，评级展望为负面，并维持“12东胜债/PR东胜债”的信用等级为 Λ^+ 。

特此公告。



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资集团有限责任公司

企业债券跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：A⁺ 评级展望：负面
上次评级结果：A⁺ 评级展望：负面

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 东胜债 /PR 东胜债	20 亿元	2012/02/29-2018/02/28	A ⁺	A ⁺

跟踪评级时间：2016 年 10 月 28 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年
现金类资产(亿元)	8.38	4.68	11.26
资产总额(亿元)	300.68	333.23	337.34
所有者权益(亿元)	94.22	90.75	94.66
短期债务(亿元)	30.32	59.17	29.81
全部债务(亿元)	127.45	145.62	102.18
营业收入(亿元)	17.60	2.24	1.13
利润总额(亿元)	1.82	1.54	2.08
EBITDA(亿元)	4.14	4.07	5.50
经营性净现金流(亿元)	-12.53	-18.41	52.06
营业利润率(%)	14.15	-19.20	-7.22
净资产收益率(%)	1.51	1.68	2.20
资产负债率(%)	68.23	72.77	71.94
全部债务资本化比率(%)	57.16	61.61	51.91
流动比率(%)	240.52	189.70	209.54
全部债务/EBITDA(倍)	30.80	35.75	18.57
经营现金流流动负债比(%)	-11.88	-12.02	37.67

注：公司 2013 年报表采用旧准则编制，所有者权益不包含少数股东权益，2014 及 2015 年报表采用新准则编制，所有者权益包含少数股东权益。

分析师

李苏磊 马玉丹

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：Http://www.lhratings.com

评级观点

鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资集团有限责任公司（以下简称“公司”或“东胜城投”）作为鄂尔多斯市东胜区基础设施投资建设的重要主体，跟踪期内，在财政补贴和债务置换等多方面获得了政府持续支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内鄂尔多斯市东胜区财政收入下滑并且政府债务负担持续加重；公司收入规模大幅下降，营业成本持续高企，整体盈利能力弱化；公司往来款规模大，对资金占用明显；短期债务规模较大且部分借款出现逾期，短期支付压力较大；对外担保规模较大，被担保方多为民营企业，部分被担保企业出现借款逾期，公司存在很高的或有负债风险。

公司已于2015年和2016年2月分别按期偿付本金5.00亿元，“12东胜债/PR东胜债”剩余本金合计10.00亿元。分期偿还本金的还款方式有助于降低“12东胜债/PR东胜债”的集中偿付风险，但存续期债券的安全偿付很大程度上依赖于政府支持到位情况。公司EBITDA对“12东胜债/PR东胜债”剩余本金的覆盖程度较弱，经营活动产生的现金流净额及经营活动现金流入量对“12东胜债/PR东胜债”剩余本金的覆盖程度较好。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为A⁺，评级展望为负面，维持“12东胜债/PR东胜债”的信用等级为A⁺。

优势

1. 跟踪期内，作为鄂尔多斯市东胜区基础设施投资建设的重要主体，公司得到了地方政府在财政补贴和债务置换等方面的持续支持。
2. 公司以《BT 协议书》获取的应收账款金额较大，能够覆盖存续期债券的本息偿还，但实

际收到金额小于每期应收数额。

关注

1. 跟踪期内，鄂尔多斯市东胜区财政收入持续下滑，政府债务负担加重，公司发展面临的外部环境不确定性加大。
2. 2015 年，公司营业收入大幅下滑，盈利能力弱，对政府补贴的依赖性较大。
3. 公司短期债务规模较大且部分借款出现逾期，存在较大的短期偿债压力。
4. 公司其他应收款金额较大，回收周期存在一定的不确定性，资金周转压力大。
5. 跟踪期内，公司担保比率仍较高，部分担保企业贷款出现逾期，公司或有负债风险很高。
6. 公司信贷信息存在违约、不良及关注类记录。截至 2016 年 9 月 30 日，公司共有未结清欠息 2 笔，合计 1.59 亿元；未结清关注类贷款 15 笔，合计 22.27 亿元。此外，公司有已结清不良和关注类贷款 14 笔，关注/不良类对外保证担保余额 5.01 亿元。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资集团有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资集团有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“12 东胜债/PR 东胜债”到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资集团有限责任公司

企业债券跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资集团有限责任公司主体长期信用及“12 东胜债/PR 东胜债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、债券及募集资金使用情况

公司于2012年2月29日发行了为期6年的企业债券“12东胜债/PR东胜债”，额度为20.00亿元。“12东胜债/PR东胜债”每年付息一次，根据公司付息公告，2015及2016年利息已按时足额支付。“12东胜债/PR东胜债”采用提前还款方式，即在债券发行完毕后第3、4、5、6年末分别按照债券发行总额25%的比例偿还债券本金，公司已于2015年和2016年2月分别偿付本金5.00亿元，剩余本金合计10.00亿元。

“12东胜债/PR东胜债”所募资金共20.00亿元，其中16亿元用于昆独仑沟南一区道路及配套设施建设项目、昆独仑沟南二区道路及配套设施建设项目、东胜区南都二期道路及配套设施工程、东胜区国电北片区那日松路等十条道路及雨污配套管网工程，4亿元用于补充公司营运资金。截至目前，募投项目已基本完工，尚未完成审计和竣工结算，募集资金已全部按计划使用完毕。

表1 截至2015年底募集资金使用情况（单位：亿元）

募集资金用途	项目 总投资	募 集 资 金 投入总额	截 至 目 前 募 投 资 金 已投入额
昆独仑沟南一区道路及配套设施建设项目	8.61	3.00	3.00

募集资金用途	项目 总投资	募 集 资 金 投入总额	截 至 目 前 募 投 资 金 已投入额
昆独仑沟南二区道路及配套设施建设项目	9.99	3.00	3.00
东胜区南部二期道路及配套设施工程	5.22	2.00	2.00
东胜区国电北片区那日松路等十条道路及雨污配套管网工程	14.50	8.00	8.00
合 计	38.31	16.00	16.00

资料来源：公司提供

三、企业基本情况

鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资集团有限责任公司（以下简称“公司”或“东胜城投”）系经鄂尔多斯市东胜区人民政府东政发[2008]28号文件批准，由鄂尔多斯市东胜区国有资金经营公司（以下简称“东胜国资”）于2008年1月出资设立。公司初始注册资金为0.50亿元；2009年3月，东胜国资增资9.50亿元，公司注册资本变更为10.00亿元；2009年8月，西安国际信托有限公司（以下简称“西安信托”）增资2.42亿元，公司注册资本变更为12.42亿元，其中，东胜国资持股80.51%，西安信托持股19.49%。2011年1月，西安信托将所持公司股权全部转让给东胜国资，并于2012年7月完成工商变更。2013年，经鄂尔多斯市东胜区人民政府东政发[2013]6号文批准，公司股东东胜国资改制为鄂尔多斯市东胜国有资产投资控股集团有限公司（以下简称“东胜国资控股集团”）。截至2015年底，公司注册资本为12.42亿元，东胜国资控股集团持有公司100%股权，为公司实际控制人。

公司经营范围包括：对建筑业、交通运输业、工业、商业、服务业、制造业、农林牧渔业、水利工程、公共设施、开采业、教育业、文化体育娱乐业、卫生，社会保障及社会福利业、公共管理、房地产开发、城市建设的投资、建设、运营、管理；户外广告设计、制作、发布、代理。

截至 2015 年底，公司本部设有综合办公室、财务部、工程部、投资发展部和企业管理部等 5 个职能部门；公司拥有 7 家全资子公司和 2 家控股子公司。

截至 2015 年底，公司资产（合并）总计 337.34 亿元，所有者权益合计 94.66 亿元；2015 年公司实现营业收入 1.13 亿元，利润总额 2.08 亿元。

公司注册地址：东胜区铁西区经济技术开发区松山路 15 号；法定代表人：李海丰。

四、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导

货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP，资金流动性保持宽松状态。

在国内外需求疲软、传统产业调整带来的经济下行压力的背景下，2016 年上半年，中国继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策。财政政策上，中国着力推进供给侧改革，通过减税降费和化解落后产能等方式推动产业升级。货币政策上，继续加强金融对实体经济的支持力度，完善宏观审慎管理框架，更多使用定向和创新型货币工具保证流动性的合理充裕。

在上述政策背景下，中国经济保持稳定增长。2016 年 1-6 月份，中国国内生产总值（GDP）34.1 万亿元，同比实际增长 6.7%，经济增速保持在 2009 年以来的较低水平，但经济结构有所优化。具体来看，民间投资和制造业投资增速回落明显导致固定资产投资增速放缓，但消费需求保持平稳增长，进出口略显回稳向好趋势。同时，全国居民消费价格（CPI）指数在 2% 左右小幅波动，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比降幅持续收窄，制造业采购经理指数（PMI）自 3 月份以来回升至荣枯线上方，就业形势总体稳定。

产业结构调整持续推进，第三产业是稳定经济增长的主要动力。2016 年 1-6 月，中国第一产业发展稳定；第二产业虽然面临着去产能和产业结构调整的双重压力，但出现企稳迹象；第三产业同比增速有所放缓，但仍是稳定经济增长的主要动力。

固定资产投资增速再创新低，拖累经济增速的提升。2016 年 1-6 月份，中国固定资产投资（不含农户）25.8 万亿元，同比增长 9.0%，增速继续放缓且再创新低，主要受民间投资、制造业投资增速进一步回落所致。其中房地产开发投资在经历了一季度的高增长后，投资增速出现回落，其稳定经济增长的作用有所下降；制造业投资继续回落，主要受工业去产能持续

和内外需求不足影响所致，但高端装备制造业投资保持较高增速，促进了工业结构的优化；基础设施投资增速进一步加快，成为避免固定资产投资增速过快下滑的重要支撑力量。

消费增速稳健增长，对经济增长构成支撑。2016 年 1~6 月份，中国社会消费品零售总额 15.6 万亿元，同比增长 10.3%，社会消费品零售总额增速保持稳健增长。其中生活必需品、休闲娱乐类消费和餐饮消费保持稳定快速增长，房地产市场的回暖带动了居住类相关产品消费增速的加快；同时中国消费结构继续呈向以“互联网+”为核心特征的新型消费业态发展的趋势，全国网上零售额占社会消费品零售总额的比例进一步增长。2016 年 1-6 月份，全国居民人均可支配收入同比增长 6.5%，居民可支配收入的稳定增长对消费稳定增长构成了支撑。

贸易呈企稳向好态势，但仍面临诸多不稳定因素。2016 年 1-6 月份，中国进出口总值 1.7 万亿美元，同比下降 8.8%，自 3 月份起累计降幅逐渐收窄，贸易呈企稳向好态势，但在世界经济低增长、国内外需求疲软的大背景下，中国外贸增长乏力；贸易顺差 2571 亿美元，同比变动不大。2016 年 6 月份，英国脱欧、国际贸易保护主义抬头等因素对外贸构成负面影响，外贸面临诸多不稳定因素。

在“去产能”的大背景下，为了推动经济结构转型，实现经济在 6.5%-7.0% 增长、物价温和和回升、就业市场稳定等 2016 年年度目标，2016 年下半年，政府将继续推进结构性改革，尤其是供给侧改革，加快新旧发展动能转换，通过实施积极的财政政策和稳健并灵活适度的货币政策，为经济平稳运行托底。在房地产、制造业和民间投资增长乏力的情形下，基础设施投资建设将成为稳定经济的主要动力，财政政策将会维持积极的基调；经济放缓、营改增以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升。为了给去产能、去杠杆的经济结构改革和经济发展提供流动性保障，预

计货币政策仍会以灵活审慎的定向货币政策工具应对随时可能出现的国内外风险，维持国内流动性状况保持充裕。在地产销售回落、债券市场信用风险事件时有发生、外汇占款持续下降、私人部门信贷增长乏力等因素影响下，为达到 13% 的社会融资规模和 M2 的增长水平年度目标，在汇率稳定以及资本流出规模不大的前提下，下半年存在降准的可能性。

2016 年下半年，预计固定资产投资或将在政府和政策的支持下出现改善；社会消费品零售总额仍会保持稳定增长，消费结构的升级也有助于推动相关产业的优化升级；虽然短期内对外贸易状况仍难有明显改善，但对外贸易结构将进一步优化，有望培养出新的外贸增长点。总体看，预计 2016 年全年 GDP 增速为 6.7% 左右。

五、行业及区域经济环境

1. 行业分析

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控

新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金[2013]2050 号文，支持“债贷组合”模式。

“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发[2014]43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351 号，以下简称“《351 号文》”），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其

中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年《43 号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。同时，“十二五”将是水利投资和建设的重要时期，行业将面临大规模水利建设任务，水利基础设施工程将进入大规模建设的高峰期，水利工程施工行业面临着广阔的市场和前所未有的发展机遇。

2. 区域经济环境

鄂尔多斯市位于内蒙古自治区西南部，总面积 8.7 万平方公里，常住人口 201.75 万。全市辖七旗一区（伊金霍洛旗、达拉特旗、杭锦旗、准格尔旗、乌审旗、鄂托克旗、鄂托克前旗、东胜区），是一个以蒙古族为主体，汉族占多数的少数民族地区。鄂尔多斯市政府于 2006 年 7 月 31 日迁入康巴什新区，将其作为市

政府所在地，并定位为全市政治、文化、金融、科研教育中心和技术产业基地。

鄂尔多斯市东胜区是鄂尔多斯市政治、经济、科技、教育、文化、交通和信息中心，现辖3个镇、8个街道办事处，总面积2145.4平方公里，常住人口53.8万。

东胜区是鄂尔多斯市能源资源的聚集地。东胜已探明矿种30多种，尤以优质煤闻名遐迩，已探明储量115亿吨；在东胜及周边地区已探明气田20多处，储量7504亿立方米；东胜已探明陶土储量4.3亿吨，高岭土储量65亿吨。石英砂储量4226万吨，油页岩储量3.3亿吨，耐火粘土储量7.6亿吨。石灰岩、白云岩、建筑粘土等资源也多于分布。世界最大的羊绒加工企业—鄂尔多斯羊绒集团总部就设在东胜。

根据《2015年东胜地区国民经济和社会发展统计公报》核算，2015年全区地区生产总值（不含康巴什）达到883.89亿元，按可比价格计算，同比增长7.2%，增速较去年同期提高0.9个百分点。其中，第一产业实现增加值1.34亿元，同比增长2.1%；第二产业实现增加值329.4亿元，同比增长7.6%，其中，工业实现增加值270.4亿元，同比增长7.8%，建筑业实现增加值59亿元，同比增长6.2%；第三产业实现增加值553.15亿元，同比增长7.0%；三次产业结构比为0.2 : 37.3 : 62.5。人均地区生产总值达到174751元。

固定资产投资方面，2015年，全区完成全社会固定资产投资（不含康巴什）451.44亿元，同比增长12%。按产业划分，第一产业完成投资1.74亿元，同比增长10.7%；第二产业完成

投资290.52亿元，同比增长0.4%，占投资总额的64.4%；第三产业完成投资159.18亿元，同比增长29.2%，占投资总额的35.3%。2015年房地产开发完成投资44.97亿元，同比增长2.2%。完成房屋施工面积1419.31万平方米，同比下降19.3%；商品房销售面积94.79万平方米，同比下降1.1%；商品房销售额49亿元，同比增长2.1%。

从地方政府财政实力看，2015年东胜区地方可支配收入为98.11亿元，同比下降9.31%，受地区主要产业景气度下滑影响，东胜区财政实力继2014年之后仍表现为下降趋势。从收入构成看，2015年东胜区一般预算收入80.9亿元，较上年同期增长1.06%，主要源于非税收入的增长；基金收入3.68亿元，土地出让收入仍是其主要来源，占地方可支配收入比重有所上升；上级补助收入13.53亿元，受专项转移支付减少影响，该项收入同比减少46.18%，占地方可支配收入比重降至13.79%。2015年，东胜区在财政增收乏力的情况下依然集中全力保障民生，用于教育、医疗卫生、社会保障、公共安全、住房保障、农林水、节能环保、城乡社区事务等与人民群众密切相关的支出达73.4亿元，占公共财政预算支出的比重为78.4%，而用于一般公共服务的支出为5.08亿元，占公共财政预算支出的比重为5.4%。

地方政府债务方面，截至2015年底，鄂尔多斯市东胜区政府债务余额为110.97亿元，同比减少4.25%，地方综合财力97.65亿元，同比减少9.36%，地方政府债务率为113.64%，较2014年有所上升，债务负担进一步加重。

表2 东胜区2013~2015年地方可支配收入（单位：亿元、%）

科目	2013年		2014年		2015年		2015年各项占比
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	
一般预算收入	88.78	29.34	80.06	-9.83	80.90	1.06	82.46
其中：税收收入	65.78	11.08	58.12	-11.64	51.61	-11.20	52.60
非税收入	22.99	143.80	21.93	-4.61	29.29	33.56	29.85
基金收入	6.07	-80.18	3.32	-45.30	3.68	10.84	3.75

科目	2013 年		2014 年		2015 年		2015 年各项占比
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	
其中：土地出让收入	5.31	-80.40	2.64	-50.28	3.42	29.55	3.49
上级补助收入	17.34	2.36	24.69	42.39	13.53	-45.20	13.79
其中：返还性收入	1.01	-0.98	1.01	0	1.02	0.99	1.04
财力性转移支付	4.00	-16.67	3.65	-8.75	1.73	-52.60	1.76
专项转移支付	12.33	10.78	20.03	62.45	10.78	-46.18	10.99
预算外收入	0.07		0.12	71.43	--	--	--
地方可支配收入总计	112.26	-3.39	108.18	-3.63	98.11	-9.31	100.00

资料来源：东胜区财政局

注：地方财政各项收入均不包含康巴什新区的数据。

表 3 截至 2015 年底东胜区政府债务负担情况（单位：万元）

地方财力（2015 年度）	金额	地方债务（截至 2015 年底）	金额
（一）地方一般预算本级收入	809017	（一）直接债务余额	1109651.42
1. 税收收入	516104	1. 外国政府贷款	222.71
2. 非税收入	292913	2. 国际金融组织贷款	782.63
（二）转移支付和税收返还收入	135326	（1）世界银行贷款	782.63
1. 一般性转移支付收入	17360	（2）其他国际金融组织贷款	
2. 专项转移支付收入	107816	3. 国债转贷资金	1979.04
3. 税收返还收入	10150	4. 农业开发借款	
（三）国有土地使用权出让收入	32119	5. 解决地方金融风险专项借款	
1. 国有土地使用权出让金	31897	6. 国内金融机构借款	837103.67
2. 国有土地收益基金	1943	（1）政府直接借款	152071.67
3. 农业土地开发资金	569	（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	685032
4. 新增建设用地有偿使用费	-2290	7. 债券融资	160000
（四）预算外财政专户收入		（1）中央代发地方政府债	10000
		（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	150000
		8. 粮食企业亏损挂账	
		9. 向单位、个人借款	
		10. 拖欠工资和工程款	109563.37
		（二）担保债务余额	
地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	976462	地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	1109651.42
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%	113.64%		

资料来源：鄂尔多斯市东胜区财政局

注：因统计口径不同，地方可支配收入与地方综合财力有所差异。

整体看，跟踪期内，鄂尔多斯市东胜区经济增速小幅回升，一般预算收入较上年同期有所增长，但地方可支配收入仍呈下降趋势，政府债务负担进一步加重，公司发展面临的外部环境不确定性增大。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年底，公司注册资本为 12.42 亿元，东胜国资控股集团持有公司 100% 股权，为

公司实际控制人。

资料来源：债券募集说明书及公司提供

2. 政府支持

公司作为东胜区城市基础设施建设的主要主体，财政给予公司投资性拨款作为公司城市基础设施项目建设资本金，其余不足部分，公司主要通过银行借款、信托资金及其他外部借款渠道予以解决。2015年，公司收到东胜区政府市政项目借款利息补贴和市政道路及相关基础设施折旧补贴合计6.01亿元，计入公司“补贴收入”科目，现金流反映在“收到其他与经营活动有关的现金”；公司收到财政局对公司资本性资金注入1.83亿元，计“资本公积”，现金流反映在“吸收投资收到的现金”。

针对“12东胜债/PR东胜债”募集资金投资的项目，东胜区人民政府与公司签订了《债券募集资金投资项目投资建设与转让收购（BT）协议书》（以下简称“《BT协议书》”），该回购协议总金额为45.00亿元（其中项目本金38.31亿元），付款期限为7年，东胜区人民政府应于2013年至2019年间按照《2011年鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资集团有限责任公司公司债券募集说明书》所约定的还本或付息日前第十个工作日按照约定支付上述款项至公司开立的指定账户，如支付当日为法定节假日的，顺延至下一工作日，该资金支付不受项目是否回购影响，各期应支付及实际支付金额如下表所示。2015和2016年，公司分别收到东胜区政府支付的工程款3.00亿元和2.00亿元。

表4 工程款总额支付情况表

序号	支付时间（年）	区政府当期应支付额(亿元)	区政府实际支付工程款(亿元)
1	2013	2.00	2.00
2	2014	2.00	1.00
3	2015	7.00	3.00
4	2016	7.00	2.00
5	2017	7.00	-
6	2018	7.00	-
7	2019	13.00	-
合计		45.00	8.00

2015年，政府以债务置换或现金拨付形式化解公司债务合计580548.00万元，2016年1~9月，政府以上述形式化解公司债务合计333370.00万元，具体明细详见附件4、附件5。

2015年，公司共获取东胜区财政局拨款合计68.62亿元，包括财政承担金融机构融资资金成本、财政承担承兑融资及化解债务转贷资金成本、工程款、补贴收入及其他往来资金等，详见表5。此外，鄂尔多斯市东胜区财政局于2014年12月31日出具《鄂尔多斯市东胜区财政局关于鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资集团有限责任公司对账的通知》（东财函字[2014]129号），表示为支持公司发展，区财政承诺对公司期末资产进行价值保全，若公司出现财务困难或相关债务单位未及时还款，由区财政按公司账面价值回购相关资产、代偿未及时收回的债权，或交付相应的优质资产予以置换。

表5 2015年东胜区财政局向公司拨款情况表

（单位：万元）

项目	金额
财政承担金融机构融资资金成本	10.05
财政承担承兑融资及化解债务转贷资金成本	28.69
补贴收入	6.01
工程款	3.00
其他往来资金	20.70
合计	68.62

资料来源：公司提供

七、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制和管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司是集市政道路建设、保障性住房建设、旧城区拆迁改造、公共设施经营管理等功能于一体的综合性城市建设运营主体。2015年公司

实现营业收入1.13亿元，同比大幅下降49.57%，主要系跟踪期内保障房及工程项目未达条件当年未确认收入。

从收入构成看，2015年公司主营业务收入构成变动较大，以房地产和煤炭购销业务收入为主，占主营业务收入的比重分别为35.05%和53.22%，另有少部分物业租赁、水处理业务收入。2015年，公司实现商品房销售收入3728.14万元，主要系子公司鄂尔多斯市东胜区炜业房地产开发有限责任公司怡馨花园一期、怡馨花园二期、准格尔北路安置小区、杭北路安置小区等销售收入，受经济下行及房地产行业不景气等因素的影响，公司商品房销售下滑明显，该板块收入大幅下降81.35%；从毛利率看，由于部分工程成本尚未结算，使2015年该板块毛利率同比增加10.41个百分点至15.56%。煤炭购销业务自2014年11月开始开展，跟踪期内，该

板块业务运营良好，2015年，公司实现煤炭购销收入5661.01万元，该板块收入成为公司第一大收入来源，毛利率3.17%，较上年同期增加1.47个百分点。跟踪期内，由于无交付基础设施建设项目，当年未确认工程项目成本也未实现工程施工收入。此外，2015年公司物业租赁业务实现收入752.36万元，主要源于欢乐谷地下商场出租运营收入，由于给原商铺户主返还租金成本支出较高，该板块毛利持续倒挂；2015年公司水处理业务收入494.89万元，由于公司暂停向园林绿化销售中水，使得该板块业务收入较上年大幅下降。综合来看，跟踪期内公司营业收入大幅下滑，受市场行情影响公司主要业务板块房地产收入状况欠佳，但煤炭购销业务为公司增加了新的收入来源；受房地产业务部分项目成本尚未结转因素影响，公司综合毛利率由上年同期-12.81%回升至5.96%。

表 6 2014~2015 年公司营业收入情况（单位：万元、%）

	2014 年				2015 年			
	收入	成本	毛利	占比	收入	成本	毛利	占比
房地产	19991.98	18961.40	5.15	91.69	3728.14	3148.04	15.56	35.05
物业租赁	188.55	259.24	-37.49	0.86	752.36	1060.35	-40.94	7.07
煤炭购销	705.58	693.61	1.70	3.24	5661.01	5481.53	3.17	53.22
水处理	878.09	1496.46	-70.42	4.03	494.89	269.63	45.52	4.65
担保业务	38.80	3389.86	-8636.76	0.18	-	28.00	-	-
电梯检测	-	-	-	-	-	15.37	-	-
其他业务	615.92	24800.56	20.24	2.75	669.08	10002.92	-27.20	
合计	22418.92	25291.82	-12.81	100.00	11305.49	10854.00	5.96	100.00

资料来源：公司提供

2. 城市基础设施建设

公司的城市基础设施建设业务由其本部和全资子公司鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资有限责任公司（以下简称“东政城投”）经营。

作为项目建设法人，公司已承建的项目包括鄂尔多斯大街、民族街、乌审街、伊煤路、天骄路、富兴路、杭锦路等数十条市区内主要街道，构建了东胜区交通网络的主骨架，以及纺织西街道路及桥梁建设工程、富兴南路道路

建设工程、碾盘梁片区市政道路工程、东互通工程、杨家渠至秦直道公路项目、国电北片区道路及配套管网工程等基础设施建设工程。其项目建设资金主要来源于政府基础设施建设项目资本金、银行贷款，其中公司与各银行的贷款均得到政府财政支持，项目完工后由政府对项目进行回购公司主要在建基础设施项目包括云计算服务产业园区一期基础设施建设工程以及规划一路市政基础设施工程，计划总投资6.13

亿元，截至2015年底已完成投资3.52亿元，详情见表7。

表7 截至2015年底公司在建项目情况
(单位: 万元)

项目名称	截至2015年底建设情况	总投资	截至2015年底已投资
云计算服务产业园区一期基础设施建设项目	共计划建设道路7条，全长6.14公里，总投资2.03亿元，目前已完成路基工程的100%，管网工程完成100%，路面工程完成95%	20300.00	14700.00
规划一路市政基础设施工程	项目道路全长6.3公里（包括规划一路与东康快速、规划一路与机场高速苜蓿叶式立体交叉立交），目前已完成路基工程的100%，管网工程、桥梁、路面以及照明工程已部分完工	41000.00	10600.00
合计	-	61300.00	35200.00

资料来源：公司提供

注：部分工程已完工，由于尚未交付，在存货中尚未结转。

公司采取BT回购的方式进行项目建设的主要有昆独仑沟南一区道路及配套设施建设项目、昆独仑沟南二区道路及配套设施建设项目、东胜区南都二期道路及配套设施工程、东胜区国电北片区那日松路等十条道路及雨污配套管网工程，公司就上述项目与东胜区人民政府签订了《BT协议书》（详见“‘六、基础素质分析’之‘2. 政府支持’部分”），根据协议约定，2015年和2016年政府应每年支付回购款7.00亿元。2015和2016年，公司分别获取东胜区政府工程款3.00亿元和2.00亿元。2015年由于相关工程未完成审计和竣工结算，当年未产生相关收入。

鉴于东胜区基础设施建设基本完成，根据城区规划安排，公司暂无拟建项目。整体看，跟踪期内，受市场环境以及政府整体规划影响，公司基建项目投资规模不大，新开工项目较少。

3. 房地产

公司房地产板块主要分为保障性住房和其他房地产，其中保障性住房建设由公司本部及其全资子公司鄂尔多斯市东胜区炜业房地产开发有限责任公司（以下简称“炜业地产”）经营，其他房地产业务的经营主体为炜业地产。截至2015年底，公司房地产建设已完成投资额约达55亿元，公司实施了大、中、小型多个政府回迁安置小区和经济适用房项目。2015年，由于保障性住房均为回迁安置用房，未产生销售收入；其他房地产实现营业收入3728.14万元，主要系怡馨花园一期、怡馨花园二期、准格尔北路安置小区、杭北路安置小区项目等确认的房地产开发收入。截至目前，公司无在建的房地产项目，部分已完工项目由于尚未交付仍体现于存货中。

4. 其他业务

污水处理

公司的污水处理业务由全资子公司鄂尔多斯市东胜区洁通排水产业有限责任公司（以下简称“洁通排水”）经营，负责对东胜区范围内水污染治理、污水处理及再生利用，排污管道等的建设、运营、管理。洁通排水污水处理拥有日污水处理能力10万吨的设备；污水处理价格为居民0.5元/吨，非居民1.1元/吨。收费模式为供水时一并收费，结算时再返还洁通排水。

跟踪期内，东胜城新、旧区新增排污主干管道、支管以及分支管道280多公里。新增污水输送泵站6座，配套压力管道15多公里；中水供水泵站1座。污水集中处理率、中水回用率以及每日处理量均有所提高。所产污泥已彻底实现了浓缩脱水，集中倾倒，污泥产生量约47.23吨/日左右，干污泥外运量在7.5吨/日左右；中水回用在5.6万吨/日左右，详见表8。

表8 2014~2015年公司污水处理业务运营情况

项目	2014年	2015年
污水管网（公里）	820	1100

项目	2014 年	2015 年
污水输送泵站（座）	30	36
压力管道（公里）	125	140
中水供水泵	7	8
中水供水主干管网	200	200
污水处理率（%）	93	96
中水回用率（%）	97	97.1
日均污水处理能力（万吨）	6	10
污水处理总量（万吨）	1500	1914.67
日污泥产生量（吨）	40	47.23
污水处理费用（元/立方米）	居民 0.5; 非居民 1.1	居民 0.5; 非居民 1.1
日中水回用（万吨）	5.6	10.7

担保业务

2015 年，子公司东胜区中小企业投资担保公司（以下简称“担保公司”）继续深入开展融资担保业务，储备符合条件中小微企业 200 多户，为鄂尔多斯市惠峰农贸市场有限公司等 4 户企业提供了总额 1580 万元的贷款担保服务，为减少企业融资成本，在办理评估、公证、抵押等手续时协调相关部门给予减免，担保费率给予大幅降低，截至 2015 年底，担保公司总资产 1.2 亿元，已累计为 132 户中小微企业贷款担保 53830 万元，为中小微企业新增就业人数 300 多人，新增利税总额近 0.02 亿元。受鄂尔多斯地区房地产、煤炭等主要产业景气度下行影响，民营企业经营风险加大，该公司 2015 年底累计代偿总计 4983 万元。整体看，公司担保业务主要担保对象为民营中小企业，抗风险能力相对较弱，东胜城投存在较大的代偿风险。

煤炭购销

公司的煤炭购销业务由全资子公司鄂尔多斯市翊创能源投资有限公司经营，主要为当地较大的两家电热企业提供煤炭采购服务。2015 年度煤炭购销量 60.5 万吨，实现销售收入 5661.01 万元，净利润 4.78 万元。

电梯检测

2015 年 10 月，公司新设立全资子公司鄂尔多斯市高盛电梯有限公司，新增电梯检测业

务，主要为东胜区保障性住房的电梯提供检修服务，由于该公司设立时间较短，跟踪期内尚未产生相关收入。

九、财务分析

公司提供了 2015 年合并财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了带有强调事项段的保留意见审计结论。

导致保留意见的事项如下：

东胜城投子公司鄂尔多斯市东胜区炜业房地产开发有限公司对外提供贷款担保，但未提供相关资料，中兴财光华会计师事务所无法就相关担保事项及对应的资产受限情况获取充分、适当的审计证据，也无法确定其对合并财务报表的影响。

此外，该审计报告强调事项为：截至 2015 年 12 月 31 日止，东胜城投短期借款 3.37 亿元（其中逾期借款 2.00 亿元），长期借款 85.49 亿元（含一年内到期的应付债券 5.00 亿元，其中逾期借款 12.48 亿元），应付利息 8.84 亿元，还本付息压力较大。企业应收款存在长期挂账现象，除单项重大款项单独计提坏账以外，其余款项均不计提坏账，中兴财光华会计师事务所认为企业长期挂账时间较长，相关款项回收具有不确定性，影响会计报表的公允性。

基于以上因素，中兴财光华会计师事务所对东胜城投 2015 年合并财务报告出具了带有强调事项段的保留意见审计结论。

合并范围方面，2015 年，公司合并范围新增 1 家子公司，系鄂尔多斯东胜出资设立成立的全资子公司鄂尔多斯市高盛电梯有限公司（注册资本 80 万元，实收资本 80 万元），截至 2015 年底，公司合并范围内共有子公司 9 家。整体看，跟踪期内公司合并范围的变化不影响可比性，财务数据可比性强。

截至 2015 年底，公司资产（合并）总计 337.34 亿元，所有者权益合计 94.66 亿元；2015 年公司实现营业收入 1.13 亿元，利润总额 2.08

亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司实现营业收入 1.13 亿元，由于保障房、工程施工项目未达收入确认条件未确认收入，当年营业收入较 2014 年大幅下滑；同期，公司营业成本 1.09 亿元，受房地产业务部分项目成本尚未结转因素影响，营业成本较营业收入下降幅度大，公司综合毛利率由上年同期-12.81%回升至 5.96%。

2015 年，公司期间费用为 3.57 亿元，主要为折旧等管理费用以及利息等财务费用。2014~2015 年公司期间费用占营业收入的比重分别为 129.63%和 315.71%。跟踪期内，公司财务费用大幅增长，期间费用对利润侵蚀明显。

2015 年，公司获政府补贴收入 6.01 亿元，对利润总额形成补充，受此支持，公司实现利润总额 2.08 亿元。从盈利能力指标看，跟踪期内，受营业成本持续高企作用，公司营业利润率仍为负，为-7.22%。2015 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 2.22%和 2.20%，受净利润增加影响较上年同期分别上升 0.95 个百分点和 0.52 个百分点。

总体看，跟踪期内，公司营业收入大幅下降，期间费用对利润侵蚀明显，补贴收入是公司保持利润规模的主要来源。

2. 现金流

经营活动现金流方面，2015 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 1.00 亿元，同比下降 34.06%；收到其他与经营活动有关的现金 90.78 亿元，受往来款增加影响同比增长 71.13%；同期，公司经营活动现金流入为 91.79 亿元，同比增长 68.20%。收入实现质量方面，2015 年公司现金收入比为 88.76%，较 2014 年上升 20.89 个百分点，但近年鄂尔多斯整体资金较为紧张，销售款项未能及时回收，公司现金收入比仍处于较低水平。现金流出方面，2015 年公司购买商品、接受劳务支付的现金 4.67 亿

元，同比增长 51.89%；公司支付其他与经营活动有关的现金 34.67 亿元，主要系与政府往来款，较去年减少 49.65%，受此作用，2015 年公司经营活动现金流出规模大幅下降 45.56%至 39.73 亿元。跟踪期内，公司经营活动产生的现金流仍较大的受到往来款的影响，由于往来款收入大于往来款支出，2015 年公司经营活动现金流量净额实现从净流出到净流入的转变。近两年，公司经营活动现金流量净额分别为-18.41 亿元和 52.06 亿元。

投资活动现金流方面，跟踪期内，投资活动产生的现金流入 0.02 亿元；同期，投资活动现金流出规模仍保持较高水平，2015 年为 13.86 亿元，主要为购置办公用房支付的现金和投资支付的现金。跟踪期内，受购置房产和投资规模扩张的影响，公司投资支出大幅增长，2015 年投资活动现金流净额为-13.84 亿元，较 2014 年净流出规模有所扩大。

筹资活动现金流方面，2015 年公司筹资活动现金流入 31.46 亿元，主要为发行债券收到的现金（21.64 亿元）和取得借款收到的现金（7.99 亿元）。筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金（54.46 亿元），随着债务的不断清偿及分配股利、利润、利息支付的现金不断增加，2015 年筹资活动现金流出规模较上年大幅增长 98.08%，受此影响，2015 年公司筹资活动现金规模体现为净流出。近两年筹资活动现金流净额分别为 20.57 亿元和-34.04 亿元。

跟踪期内，受往来款收入金额大幅增加的作用，公司经营活动现金规模表现为净流入；受投资规模扩张的影响，公司投资支出大幅增长，投资活动现金净流出规模扩大；由于清偿大规模债务及利息支付，公司筹资活动现金规模表现为净流出。整体看，跟踪期内，公司经营活动收到的现金能够满足公司投资需求，但经营活动现金流入主要受往来款变动影响，缺乏稳定性，未来随着资本支出进一步增大以及债务的陆续到期，公司仍面临较大的对外筹资压力。

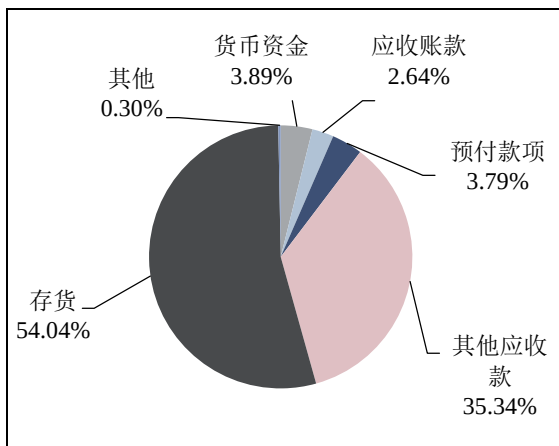
3. 资本及债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产（合并）总计 337.34 亿元，同比增长 1.23%。资产构成中主要以流动资产和固定资产为主，2015 年底分别占资产总额的 85.83%和 12.52%。

截至 2015 年底，公司流动资产总额 289.54 亿元，同比减少 0.35%。流动资产构成中，主要以其他应收款（占 35.34%）和存货（占 54.04%）为主。

图 1 2015 年底公司流动资产构成



数据来源：公司审计报告

截至 2015 年底，公司货币资金为 11.26 亿元，同比增长 140.82%，构成中银行存款占 65.67%，定期存款、票据保证金及信用保证金等其他货币资金占 34.32%，其他为少量现金。截至 2015 年底，货币资金中受限资金 3.86 亿元（占货币资金余额 34.32%），其中 1.70 亿元为用于银行承兑汇票保证金，2.07 亿元为贷款存单质押金，650.21 万元为购房人提供按揭贷款担保保证金，329.91 万元为对外担保保证金。

截至 2015 年底，公司应收账款账面余额 7.99 亿元，其中对鄂尔多斯市昊天煤业有限责任公司、鄂尔多斯市东燕商贸有限公司、鄂尔多斯市宝风新能源设备制造有限责任公司、鄂尔多斯市天骏物流园区发展有限公司、鄂尔多斯市东胜区慧峰农贸市场有限公司等民营企业的应收账款合计 0.49 亿元，上述企业均系因无力归还贷款由鄂尔多斯市东胜区中小企

业投资担保有限公司（以下简称“中小企业担保公司”）代偿的被担保企业，按被担保企业提供抵押物评估价值折扣计算可收回金额，差额计提坏账准备 0.34 亿元，公司其余应收账款均未计提坏账准备，应收账款坏账计提比例为 4.28%，截至 2015 年底，公司应收账款账面价值 7.65 亿元，同比减少 0.91%。截至 2015 年底，公司应收账款前五名金额合计 5.54 亿元，占应收账款总额的 69.30%，集中度一般；其中应收鄂尔多斯市东胜区财政局建设工程款、中低收入购房补贴、回迁安置房款项 3.77 亿元，应收区煤炭工业管理局/煤炭协会矿区移民房款 1.26 亿元，其余主要为保障房、商品房销售款。企业应收账款存在长期挂账现象，且挂账时间较长，相关款项回收具有不确定性，存在一定的回收风险。

表 9 截至 2015 年底公司应收账款前五名情况

（单位：万元、%）

单位名称	期末余额	账龄	占应收账款总额的比例
鄂尔多斯市东胜区财政局	3525.00	1 年以内	4.41
	15478.72	2-3 年	19.36
	9006.36	4-5 年	11.27
	9665.34	5 年及以上	12.09
区煤炭工业管理局	12556.64	2-3 年	15.71
鄂尔多斯市瑞信商贸有限公司	665.81	1 年以内	0.83
	1787.98	2-3 年	2.24
鄂尔多斯市磐恒房地产开发有限责任公司	1439.57	2-3 年	1.80
鄂尔多斯市瑞丰房地产开发有限责任公司	1269.34	2-3 年	1.59
合计	55394.75	-	69.30

资料来源：公司审计报告

截至 2015 年底，公司预付款项 10.97 亿元，

与 2014 年基本持平，主要为预付的购房款及施工款项，由于所购房产未交付，该款项尚未结清。

其他应收款主要系公司与政府机关部门及关联方的往来款。截至 2015 年底，公司其他应收款 102.33 亿元，同比减少 16.14%，主要系公司应收财政局往来款减少所致。截至 2015 年底，其他应收款前五名单位欠款合计 63.60 亿元，占总款项的 61.27%，集中度一般；其中，应收东胜区财政局 42.49 亿元，应收鄂尔多斯东胜经济开发区建设局 7.22 亿元，应收鄂尔多斯装备制造基地管理委员会 6.05 亿元，应收鄂尔多斯市联创煤炭有限责任公司 4.10 亿元，应收内蒙古三江房地产开发有限公司 3.73 亿元。考虑到公司其他应收款主要为国有企业，且东胜区财政局承诺公司及下属子公司“对区政府下属各单位的债权及为市政设施建设产生的债权，如这些单位未及时还款，区财政将以等量资产予以补偿”，公司其他应收款整体回收风险较小，但其他应收款规模仍较大，且其回款周期易受政府部门拨付资金时效以及不确定性的影响，对公司资金形成占用，公司的资金周转压力大。

表 10 2015 年底公司其他应收款欠款金额前五名客户情况
(单位：亿元、%)

单位名称	金 额	账 龄	占其他应收款 总额的比例
鄂尔多斯市东胜区 财政局	102260.94	1 年以内	9.85
	142157.50	1-2 年	13.70
	103508.39	2-3 年	9.97
	77020.21	3-4 年	7.42
鄂尔多斯市东胜区 经济开发区建设局	72200.00	5 年以上	6.96
鄂尔多斯装备制造 基地管理委员会	28077.00	4-5 年	2.71
	32423.00	5 年以上	3.12
鄂尔多斯市联创煤 炭有限责任公司	41009.22	1-2 年	3.95

单位名称	金 额	账 龄	占其他应收款 总额的比例
内蒙古三江房地产 开发有限公司	37306.58	1-2 年	3.59
合 计	63596.28	-	61.27

资料来源：公司审计报告

截至 2015 年底，公司存货 156.48 亿元，同比增长 8.28%，主要来自工程施工的持续投入。公司存货构成中，工程施工 61.51 亿元，待开发土地 40.87 亿元，开发成本（房地产）36.40 亿元，开发产品（房地产）18.64 亿元，其余为少量的原材料、低值易耗品和库存商品。2015 年公司对存货计提跌价准备 0.96 亿元。截至 2015 年底，公司存货中有 36.79 亿元的土地和 2.35 亿元的开发产品用于抵押，受限金额占期末存货余额 25.01%。

截至 2015 年底，公司非流动资产 47.80 亿元，同比增长 12.03%，主要系固定资产增长的带动。公司非流动资产构成中，主要以固定资产（占 88.34%）为主。

截至 2015 年底，公司固定资产原值为 47.53 亿元，同比增长 17.27%，系公司新购置办公用房。从固定资产构成看，房屋建筑物 47.26 亿元，其余为机器设备、电子设备、运输设备等。截至 2015 年底，公司累计计提固定资产折旧 3.39 亿元，计提减值准备 1.73 亿元，公司固定资产账面价值 42.22 亿元。截至 2015 年底，公司固定资产中尚有 15.76 亿元的房屋建筑物未办妥产权证，此批资产为 2013 年新增，截至目前产权证仍在办理中。截至 2015 年底，公司固定资产中用于抵押的房屋建筑物合计 19.46 亿元。

截至 2015 年底，公司可供出售金融资产 2.21 亿元，较 2014 年减少 1.34%，其中债务工具 1.92 亿元，主要为委托贷款，权益工具 0.33 亿元，主要为中小企业担保公司以股权形式对民营企业提供借款形成的权益资本。截至 2015 年底，公司对可供出售金融资产提取减值准备 470 万元；公司长期股权投资 1.37 亿元，较 2014

年底减少 169.01 万元，主要系可供出售金融资产公允价值变动减少所致；公司在建工程 0.67 亿元，同比减少 8.57%，主要为南郊工程、方正酒业园区、薛家圪台三个项目，公司在建工程未计提减值准备。

总体看，跟踪期内，公司资产规模小幅增长，构成以流动资产和固定资产为主。流动资产中存货以及与政府部门形成应收往来资产占比较大，主要构成资产中受限资产比例较高，资产流动性较差，整体资产质量一般。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益合计 94.66 亿元，同比增长 4.31%，主要系资本公积和未分配利润增加所致；从构成看，实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润及少数股东权益分别占 13.12%、63.46%、2.65%、20.39% 和 0.37%。截至 2015 年底，公司资本公积 60.07 亿元，均为其他资本公积，主要是政府历年注入的土地、房产和股权；跟踪期内，为支持公司发展，东胜区财政局通过东胜国资控股集团对公司增加资本性投入，公司资本公积增加 1.83 亿元。整体看，跟踪期内公司所有者权益受资本公积及未分配利润增加影响有所增长，权益稳定性较好。

负债

截至 2015 年底，公司负债合计 242.68 亿元，同比增长 0.08%，主要系专项应付款增加所致。从负债构成看，流动负债占 56.94%，长期负债占 43.06%。

截至 2015 年底，公司流动负债合计 138.18 亿元，同比减少 9.79%，主要系部分债务到期偿还以及政府对公司部分债务进行置换，公司短期借款和一年内到期的非流动负债减少。公司流动负债以应付账款、应付利息、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主，占流动负债的比重分别为 9.20%、6.39%、60.17% 和 16.68%。

截至 2015 年底，公司短期借款 3.37 亿元，同比减少 70.05%，主要为 2.28 亿元保证借款、1.00 亿元信用借款及少量质押借款。截至 2015 年底，已逾期未偿还的短期借款合计 2.00 亿元，其中未偿付新华信托借款 1.00 亿元、鄂尔多斯银行东胜支行（内蒙古财银投资有限公司）委托贷款 1.00 亿元。2016 年，公司与新华信托重新达成借款协议，将原借款利率由 20% 下调至 12%，截至 2016 年 9 月，上述款项仍尚未偿还，明细如下：

表 11 截至 2016 年 9 月底公司已逾期未偿还短期借款明细（单位：万元）

借款单位	借款余额	借款利率	逾期时间	逾期利率
新华信托	10000.00	12.00%	2014-03-15	对逾期利息贷款每日万分之五，对逾期利息计收复利
鄂尔多斯银行东胜支行（内蒙古财银投资有限公司）委托贷款	10000.00	12.00%	2014-12-20	逾期按合同利率加收 30%
合计	20000.00	--	--	--

资料来源：企业提供

截至 2015 年底，公司应付账款余额 12.71 亿元，同比减少 3.65%，主要为应付外购房产项目款，其中 1 年以内款项占 17.77%，2~3 年款项占 71.18%，账龄偏长；公司预收账款 2.50 亿元，同比减少 15.01%，主要为公司房屋销售所取得的预售款，其中 1 年以内款项占 7.64%，2~3 年的款项占 16.74%，3 年以上款项占

63.36%；公司应付利息 8.84 亿元，同比大幅上升 49.78%，主要为应付新华信托融资利息；公司其他应付款 83.14 亿元，同比增长 17.62%，主要为公司与财政局等政府部门的往来款；受益于政府对公司债务的置换解除，公司一年内到期的非流动负债同比大幅减少 51.91%，截至 2015 年底余额为 23.05 亿元，其中一年内到期

的应付债券（“12 东胜债/PR 东胜债”）5 亿元、质押借款 1.00 亿元、抵押借款 1.46 亿元、保证借款 10.50 亿元、信用借款 5.09 亿元。截至 2015 年底，公司已逾期未偿还的长期借款合计 12.48

亿元，2016 年由于部分借款已偿付，公司逾期长期借款余额有所减少，截至 2016 年 9 月底，公司已逾期未偿还长期借款减少至 3.70 亿元，明细如下：

表 12 截至 2016 年 9 月底公司已逾期未偿还一年内到期的长期借款明细

（单位：万元）

借款单位	借款余额	借款利率	逾期时间	逾期利率
江西国际信托股份有限公司（中江国际信托）	37000.00	11.40%	2015-08-05	每日万分之五
合计	37000.00	-	-	-

资料来源：企业提供

截至 2015 年底，公司非流动负债合计 104.51 亿元，同比增长 17.01%，构成主要为长期借款、应付债券和专项应付款，分别占非流动负债 59.67%、9.57%和 30.72%。截至 2015 年底，公司长期借款余额为 62.36 亿元，同比下降 12.72%，信用借款、质押借款、抵押借款和保证借款分别占比 4.33%、53.38%、24.78%和 17.51%；公司应付债券 10.00 亿元，为公司发行的 20 亿元公司债（“12 东胜债/PR 东胜债”，期限为 6 年，票面利率为 8.40%），该债券于 2015 年起分期偿付本金，其中 5 亿元已计入一年内到期的长期负债；公司专项应付款 32.11 亿元，主要为政府部门拨入的专项建设资金，同比大幅增长 1039.05%，系债务中心拨款增加所致。

截至 2015 年底，公司全部债务 102.18 亿元，同比减少 29.83%。构成中，长期债务占比 70.82%，短期债务占比 29.18%，短期债务占比有所下降。截至 2015 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 71.94%、51.91%和 43.33%，整体债务水平较 2014 年有所下降。

总体看，跟踪期内，公司负债规模缩减，债务负担有所减轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2015 年底公司流动比率及速动比率指标分别为 209.54%和

96.30%，同比分别提高 19.85 和 0.95 个百分点。2015 年，公司经营活动现金流量体现为净流入，使经营现金流动负债比由 2014 年的-12.02%大幅提升至 37.67%。考虑到公司流动资产中往来款和存货占比较大，回款周期存在不确定性，公司短期债务规模较大且跟踪期内公司部分借款出现逾期，公司存在较大的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，公司利润总额大幅增长带动 EBITDA 增长 35.08%，2015 年为 5.50 亿元，且跟踪期内公司整体债务规模有所缩减，2015 年公司的全部债务/EBITDA 由上年 17.18 倍降至 18.57 倍。总体看，跟踪期内，公司 EBITDA 大幅增加，经营活动现金流量表现为大规模净流入，债务规模缩减，债务负担有所减轻，长期偿债能力指标有所改善。

截至 2016 年 6 月底，公司获得银行授信额度 78.68 亿元。其中，已使用额度 37.41 亿元，剩余可使用额度 41.27 亿元，间接融资渠道畅通。

跟踪期内，公司对外担保规模收缩，担保比率有所下降。截至 2016 年 9 月底，公司共计对外担保总额为 51.38 亿元（其中国有企业 8.98 亿元，民营企业 43.31 亿元）¹，以最近一期公司净资产（截至 2016 年 6 月底）计算，公司担保比率为 54.17%。公司对外担保主要为对内蒙

¹对外担保统计口径为待偿还额度，已扣除已偿付部分。

古恒信实业集团有限责任公司提供的担保 9.86 亿元（已逾期，详见“表 12 已逾期对外担保明细”）、万正投资集团提供的担保 5.25 亿元、对鄂尔多斯市东胜区供水总公司提供的担保 2.48 亿元、对内蒙古恒达公路发展有限公司提供的担保 1.61 亿元（已逾期，详见“表 12 已逾期

对外担保明细”）等，具体明细详见附件 3。被担保方大部分为民营企业，目前被担保公司经营情况正常，但个别企业受整体宏观经济下行，房地产行业景气度下降影响，经营困难且信贷记录出现逾期，公司存在很大的代偿风险。

表 13 截至 2016 年 9 月 30 日公司已逾期对外担保明细（单位：万元）

被担保企业	贷款银行	贷款期限	贷款到期日	金额	性质	担保方式
鄂尔多斯市东胜区中兴特种车辆制造有限责任公司	民生银行	1 年	2015/10/22	5000.00		担保
鄂尔多斯市旭和畜牧有限责任公司	鄂尔多斯银行	1 年	2014/11/27	3000.00	流动资金贷款	担保
鄂尔多斯市润古饮品有限责任公司			2014/12/10	3000.00	流动资金贷款	担保
鄂尔多斯市源远煤炭运销有限责任公司			2013/12/14	3000.00		担保
伊金霍洛旗蒙利种养殖有限责任公司			2013/12/14	3000.00		担保
内蒙古恒达公路发展有限公司	信达证券	3 年	2015/4/18	16096.00	私募债	担保
鄂尔多斯市泰昌商贸有限责任公司	鄂尔多斯银行	6 个月	2014/6/30	1000.00	银行承兑汇票	担保
鄂尔多斯市东胜区传祥垃圾处理有限责任公司	兴业银行	1 年	2014/12/30	6000.00	流动资金贷款	担保
内蒙古恒信实业集团有限责任公司	新华信托	2 年	2014/6/30	98607.60	流动资金贷款	担保
合计				138703.60		

资料来源：企业提供

截至 2016 年 9 月 30 日，公司逾期对外担保合计金额 13.87 亿元（已扣除偿付部分）。其中，内蒙古恒达公路发展有限公司发行的“12 蒙恒达”中小企业私募债，由内蒙古新大地建设集团有限公司和东胜城投提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该债券于 2015 年 4 月 18 日到期，债券持有人要求内蒙古恒达公路发展有限公司和担保人履行还款义务。截至目前，该债券投资人将债券发行人内蒙古恒达公路发展有限公司以及担保方内蒙古新大地建设集团有限公司和东胜城投诉诸仲裁，法院裁定冻结内蒙古恒达公路发展有限公司、内蒙古新大地建设集团股份有限公司、鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资集团有限责任公司所有的银行存款 0.86 亿元，东胜城投面临代偿风险。

东胜城投为新华信托股份有限公司受让内蒙古恒信实业集团有限责任公司对东胜区人民政府债权 9.86 亿元提供担保，相关债务已到期

未还，新华信托与东胜区政府协调以地方债券资金按计划偿还。此外，对于其他已到期的债务目前由相关债务人自行与债权人进行协商展期或筹措资金归还，尚无相关债权人要求公司履行担保责任。

整体看，东胜城投或有负债风险很高。

5. 存续期内债券偿还能力

公司 2015 年 EBITDA、经营活动现金流入量、经营活动产生的现金流净额对存续债券剩余本金（10.00 亿元）的保护倍数分别为 0.55 倍、9.18 倍和 5.21 倍。公司 EBITDA 对存续期内债券的覆盖程度较弱，经营活动产生的现金流净额及经营活动现金流入量对存续期内债券的覆盖程度较好。

本期债券采用分期偿还本金的形式，分年度偿还本金 25%（5.00 亿元），公司 2015 年 EBITDA、经营活动现金流入量、经营活动产生

的现金流净额对年度应偿还本金（5 亿元）的保护倍数分别为 1.10 倍、18.36 倍和 10.42 倍。本期债券采用分期偿付有利于缓解集中兑付导致的资金偿还压力。

公司与东胜区人民政府签订的《BT 协议书》约定的回款金额及时间安排（详见“‘六、基础素质分析’之‘2. 政府支持’部分”）能够覆盖“12 东胜债/PR 东胜债”本息偿还。但目前来看，跟踪期内，财政对上述工程款未能按照上述方案足额拨付，联合资信将持续关注募投项目 BT 回款到位情况。

此外，根据鄂尔多斯市东胜区政府债务管理中心提供的说明，“12 东胜债/PR 东胜债”已于 2013 年 6 月 30 日审计确认列入财政预算。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1015060200057100D），截至 2016 年 9 月 30 日，公司共有未结清欠息 2 笔，合计 1.59 亿元，系欠伊泰集团公司通过中国银行鄂尔多斯分行委托贷款利息，后续拟通过政府债券置换偿还。截至 2016 年 9 月 30 日，公司未结清关注类贷款 15 笔，合计 22.27 亿元。此外，公司有已结清不良和关注类贷款 14 笔，关注/不良类对外保证担保余额 5.01 亿元。

2012 年，公司发行 20 亿元企业债券“12 东胜债/PR 东胜债”，其中 2015 年和 2016 年 2 月已分别偿付当期本金和利息。联合资信将持续关注“12 东胜债/PR 东胜债”分年度本金兑付情况。

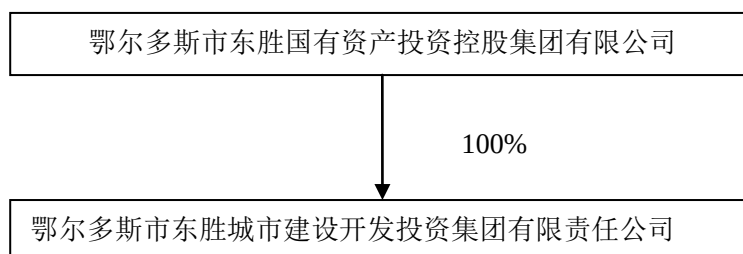
7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及鄂尔多斯市及东胜区区域发展及财力水平的综合分析，并考虑到跟踪期内公司营业收入快速下降、对外担保规模较大或有风险高和信贷市场违约等情况，公司整体抗风险能力较弱。

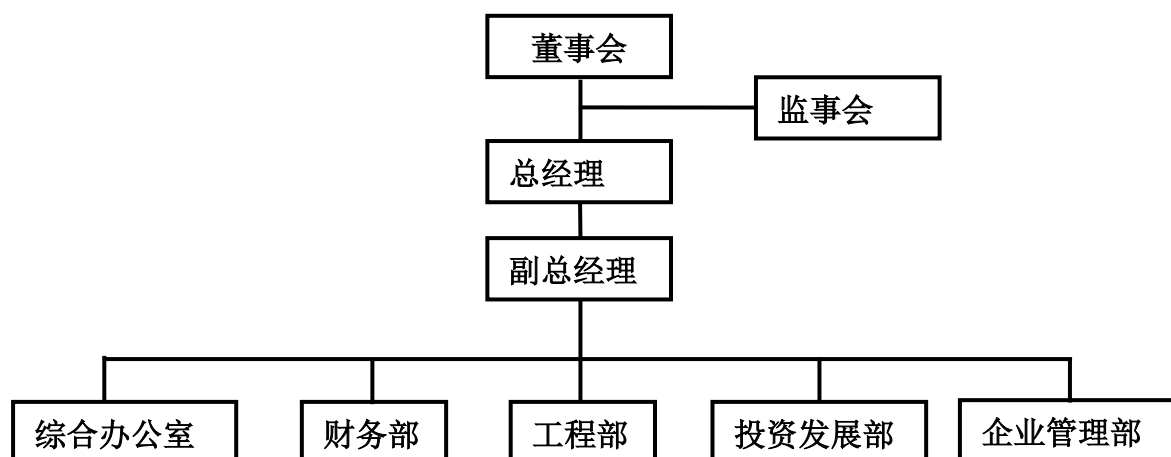
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 A⁺，评级展望为负面，并将维持“12 东胜债/PR 东胜债”的信用等级为 A⁺。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2014 年	2015 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	8.38	4.68	11.26
资产总额(亿元)	300.68	333.23	337.34
所有者权益(亿元)	94.22	90.75	94.66
短期债务(亿元)	30.32	59.17	29.81
长期债务(亿元)	97.13	86.45	72.36
全部债务(亿元)	127.45	145.62	102.18
营业收入/主营业务收入(2013 年)(亿元)	17.60	2.24	1.13
利润总额(亿元)	1.82	1.54	2.08
EBITDA(亿元)	4.14	4.07	5.50
经营性净现金流(亿元)	-12.53	-18.41	52.06
财务指标			
销售债权周转次数(次)	1.60	0.27	0.15
存货周转次数(次)	0.10	0.02	0.01
总资产周转次数(次)	0.06	0.01	0.00
现金收入比(%)	23.14	67.87	88.76
营业利润率/主营业务利润率(2013 年)(%)	14.15	-19.20	-7.22
总资本收益率(%)	1.13	1.27	2.22
净资产收益率(%)	1.51	1.68	2.20
长期债务资本化比率(%)	50.42	48.79	43.33
全部债务资本化比率(%)	57.16	61.61	51.91
资产负债率(%)	68.23	72.77	71.94
流动比率(%)	240.52	189.70	209.54
速动比率(%)	111.13	95.35	96.30
经营现金流动负债比(%)	-11.88	-12.02	37.67
全部债务/EBITDA(倍)	30.80	35.75	18.57

注：公司 2013 年报表采用旧准则编制，所有者权益不包含少数股东权益，2014 及 2015 年报表采用新准则编制，所有者权益包含少数股东权益。

附件 3 公司对外担保明细（截至 2016 年 9 月 30 日）

序号	被担保企业	贷款到期日	担保金额	被担保企业性质	担保方式
1	鄂尔多斯市东胜区供水总公司	2017.9.29	24800.00	国有	保证
2	鄂尔多斯市弘基炜业控股集团有限公司	2017.12.31	15000.00	国有	保证
3	鄂尔多斯市东胜区炜业万邦水泥制品有限责任公司	2017.6.26	9000.00.00	国有	保证
4	鄂尔多斯市东胜区供水总公司	2017.7.10	20024.32	国有	保证
5	鄂尔多斯市弘基炜业控股集团有限公司	2017.8.17	15960.00	国有	保证
6	鄂尔多斯市弘基建筑工程有限公司	2017.8.17	4970.00	国有	保证
小计			89754.32	国有	
7	鄂尔多斯市东胜区福禄得农业有限公司	2016.9.17	10000.00	民营	保证
8	鄂尔多斯市宏创建材有限公司	2016.12.31	10000.00	民营	保证
9	鄂尔多斯市聚丰设备租赁有限公司	2016.9.18	10000.00	民营	保证
10	鄂尔多斯市众威商贸有限公司	2016.9.23	10000.00	民营	保证
11	鄂尔多斯市隆吉鑫商贸有限责任公司	2016.12.31	9676.50	民营	保证
12	鄂尔多斯市馨视界建材销售有限公司	2016.12.31	9000.00	民营	保证
13	鄂尔多斯市保利置业有限公司	2016.9.7	6000.00	民营	保证
14	鄂尔多斯市广绿园林绿化有限责任公司	2016.12.28	6000.00	民营	保证
15	鄂尔多斯市海约工程机械施工有限责任公司	2016.12.31	6000.00	民营	保证
16	鄂尔多斯市洪圣商贸有限责任公司	2017.2.3	6000.00	民营	保证

17	鄂尔多斯市晶世环保建材 有限责任公司	2017.2.3	6000.00	民营	保证
18	鄂尔多斯市晶世塑钢门窗 装饰工程有限责任公司	2017.2.3	6000.00	民营	保证
19	鄂尔多斯市普灵清餐饮有 限责任公司	2017.2.3	6000.00	民营	保证
20	鄂尔多斯市世浩商贸有限 责任公司	2017.2.3	6000.00	民营	保证
21	鄂尔多斯市通友商贸有限 责任公司	2016.12.28	6000.00	民营	保证
22	鄂尔多斯市万融商贸有限 责任公司	2017.2.3	6000.00	民营	保证
23	鄂尔多斯市易兴达生态有 限责任公司	2017.9.5	6000.00	民营	保证
24	鄂尔多斯市亿阳水泥制品 有限公司	2016.12.31	6000.00	民营	保证
25	内蒙古维康医药有限公司	2016.12.28	6000.00	民营	保证
26	内蒙古一品经典商贸有限 公司	2016.8.25	4000.00	民营	保证
27	亿阳嘉业建设集团有限公 司	2016.12.31	4000.00	民营	保证
28	鄂尔多斯市东胜区中兴特 种车辆制造有限责任公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
29	昌盛伟业集团有限公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
30	鄂尔多斯市保利置业有限 公司	2017.9.7	3000.00	民营	保证
31	鄂尔多斯市东胜区东欣商 贸有限责任公司	2017.9.7	3000.00	民营	保证
32	鄂尔多斯市东胜区雄东商 贸有限公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
33	鄂尔多斯市东胜区中兴汽 车服务有限责任公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
34	鄂尔多斯市东胜区中兴特 种车辆制造有限责任公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
35	鄂尔多斯市海约工程机械 施工有限责任公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
36	鄂尔多斯市宏创建材有限 公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
37	鄂尔多斯市金泰生园林绿	2016.12.31	3000.00	民营	保证

	化有限责任公司				
38	鄂尔多斯市晶世塑钢门窗装饰工程有限责任公司	2017.2.26	3000.00	民营	保证
39	鄂尔多斯市聚丰设备租赁有限公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
40	鄂尔多斯市隆成商贸有限公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
41	鄂尔多斯市普灵清餐饮有限责任公司	2017.2.26	3000.00	民营	保证
42	鄂尔多斯市润谷饮品有限责任公司	2014.12.10	3000.00	民营	保证
43	鄂尔多斯市万融商贸有限责任公司	2017.2.26	3000.00	民营	保证
44	鄂尔多斯市西江新农业开发有限公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
45	鄂尔多斯市旭和畜牧有限责任公司	2014.11.27	3000.00	民营	保证
46	鄂尔多斯市雅达环保节能建材有限责任公司	2016.12.2	3000.00	民营	保证
47	鄂尔多斯市易兴达生态有限责任公司	2017.9.5	3000.00	民营	保证
48	鄂尔多斯市源和商贸有限责任公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
49	鄂尔多斯市中兴工程管理有限公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
50	鄂尔多斯市中兴工程管理有限公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
51	鄂尔多斯市中兴工程管理有限公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
52	鄂尔多斯市中兴工程管理有限公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
53	鄂尔多斯市中兴工程管理有限公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
54	鄂尔多斯市众威商贸有限公司	2016.9.23	3000.00	民营	保证
55	内蒙古汇森市政景观园林绿化工程有限公司	2016.12.31	3000.00	民营	保证
56	内蒙古万博购物广场有限公司	2016.8.19	3000.00	民营	保证

57	鄂尔多斯市渠成工贸有限责任公司		2700.00	民营	保证
58	鄂尔多斯市中兴工程管理有限公司	2016.12.31	2500.00	民营	保证
59	鄂尔多斯市东胜区中兴特种车辆制造有限责任公司	2016.12.31	2000.00	民营	保证
60	鄂尔多斯市东胜区光达景观照明工程有限责任公司	2016.12.31	2000.00	民营	保证
61	鄂尔多斯市晶世环保建材有限责任公司	2016.12.4	2000.00	民营	保证
62	鄂尔多斯市泰昌商贸有限责任公司	2014.6.30	2000.00	民营	保证
63	万正投资集团有限公司	2019/2/8	52500	民营	保证
64	内蒙古恒达公路发展有限公司	2015/4/18	16096	民营	保证
65	内蒙古恒信实业集团有限责任公司	2014/6/30	98607.6	民营	担保
66	鄂尔多斯市东胜区中兴特种车辆制造有限责任公司	2015/10/22	5000	民营	担保
67	鄂尔多斯市旭和畜牧有限责任公司	2014/11/27	3000	民营	担保
68	鄂尔多斯市源远煤炭运销有限责任公司	2013/12/14	3000	民营	担保
69	伊金霍洛旗蒙利种养殖有限责任公司	2013/12/14	3000	民营	担保
70	鄂尔多斯市泰昌商贸有限责任公司	2014/6/30	1000	民营	担保
71	鄂尔多斯市东胜区传祥垃圾处理有限责任公司	2014/12/30	6000	民营	担保
小计			433080.10	民营	
合计			513834.42		

附件 4 2015 年东胜城投公司债券置换偿还债务汇总表

（单位：万元）

序号	项目名称	债务形成年度	债务名称	债权银行	债务形成方式	债权解除协议编号	置换贷款本金
1	开行银行贷款(国电城乡一体化农民安置房)	2011-06-17	开行银行贷款(国电城乡一体化农民安置房)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-027 号	24500.00
2	开行银行贷款(国电城乡一体化农民安置房)	2011-06-17	开行银行贷款(国电城乡一体化农民安置房)	国家开发银行	自贷		
3	开行银行贷款(国电城乡一体化农民安置房)	2011-06-17	开行银行贷款(国电城乡一体化农民安置房)	国家开发银行	自贷		1500.00
4	东胜区棚户区改造项目	2014/5/19	开行贷款(棚户区改造项目)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-019 号	2000.00
5	开行贷款(棚户区改造项目)	2014-05-19	开行贷款(棚户区改造项目)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-028 号	5000.00
6	开行贷款(棚户区改造项目)	2014-05-19	开行贷款(棚户区改造项目)	国家开发银行	自贷		
7	鄂尔多斯市东胜区铁西中学建设项目	2009/3/25	开行贷款(铁西中学建设项目)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-025 号	200.00
8	开行贷款(铁西中学建设项目)	2009-03-25	开行贷款(铁西中学建设项目)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-029 号	400.00
9	开行贷款(铁西中学建设项目)	2009-03-25	开行贷款(铁西中学建设项目)	国家开发银行	自贷		
10	鄂尔多斯市东胜区第十三小学建设项目	2009/3/25	开行贷款(十三小学建设项目)	国家开发银行		鄂尔多斯市东胜区 2015-026 号	100.00
11	开行贷款(十三小学建设项目)	2009-03-25	开行贷款(十三小学建设项目)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-030 号	200.00

序号	项目名称	债务形成年度	债务名称	债权银行	债务形成方式	债权解除协议编号	置换贷款本金
12	开行贷款(十三小学建设项目)	2009-03-25	开行贷款(十三小学建设项目)	国家开发银行	自贷		
13	东胜区污水处理及中水回用工程	2008/9/23	开行贷款(污水处理中水回用)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-023 号	600.00
14	开行贷款(污水处理中水回用)	2008-09-23	开行贷款(污水处理中水回用)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-031 号	1200.00
15	开行贷款(污水处理中水回用)	2008-09-23	开行贷款(污水处理中水回用)	国家开发银行	自贷		
16	东胜区 109 国道南线段	2009/9/23	开行贷款(109 国道南线市政道路建设项目)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-024 号	400.00
17	开行贷款(109 国道南线市政道路建设项目)	2009-09-23	开行贷款(109 国道南线市政道路建设项目)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-032 号	800.00
18	开行贷款(109 国道南线市政道路建设项目)	2009-09-23	开行贷款(109 国道南线市政道路建设项目)	国家开发银行	自贷		
19	鄂尔多斯市东胜区集中供热管网工程	2008/9/23	开行贷款(集中供热管网)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-022 号	800.00
20	开行贷款(集中供热管网)	2008-09-23	开行贷款(集中供热管网)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-033 号	1600.00
21	开行贷款(集中供热管网)	2008-09-23	开行贷款(集中供热管网)	国家开发银行	自贷		
22	内蒙古鄂尔多斯市东胜区补拉塔经济适用房片区市政道路及配套管网工程项目	2009/7/20	开行贷款(补拉塔经适房北片区市政道路基础设施建设项目)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-015 号	3000.00
23	开行贷款(补拉塔经适房北片区市政道路基础设施建设项目)	2009-07-20	开行贷款(补拉塔经适房北片区市政道路基础设施建设项目)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-034 号	6000.00

序号	项目名称	债务形成年度	债务名称	债权银行	债务形成方式	债权解除协议编号	置换贷款本金
24	开行贷款(补拉塔经适房北片区市政道路基础设施建设项目)	2009-07-20	开行贷款(补拉塔经适房北片区市政道路基础设施建设项目)	国家开发银行	自贷		
25	鄂尔多斯市东胜区伊煤路(生态北街至鄂托克路段)道路及雨污管网工程项目	2009/7/20	开行贷款(伊煤路生态北街至鄂托克路段管网雨污)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-020 号	1000.00
26	开行贷款(伊煤路生态北街至鄂托克路段管网雨污)	2009-07-20	开行贷款(伊煤路生态北街至鄂托克路段管网雨污)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-035 号	2000.00
27	开行贷款(伊煤路生态北街至鄂托克路段管网雨污)	2009-07-20	开行贷款(伊煤路生态北街至鄂托克路段管网雨污)	国家开发银行	自贷		
28	内蒙古鄂尔多斯市东胜区割舍壕经济适用房片区市政道路及配套管网工程项目	2009/7/20	开行贷款(割蛇壕经适房道路配套管网工程)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-018 号	2000.00
29	开行贷款(割蛇壕经适房道路配套管网工程)	2009-07-20	开行贷款(割蛇壕经适房道路配套管网工程)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-036 号	4000.00
30	开行贷款(割蛇壕经适房道路配套管网工程)	2009-07-20	开行贷款(割蛇壕经适房道路配套管网工程)	国家开发银行	自贷		
31	鄂尔多斯市东胜区纺织街道路及附属工程项目	2009/2/11	开行贷款(纺织街道路附属工程)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-021 号	1000.00
32	开行贷款(纺织街道路附属工程)	2009-02-11	开行贷款(纺织街道路附属工程)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-037 号	2000.00
33	开行贷款(纺织街道路附属工程)	2009-02-11	开行贷款(纺织街道路附属工程)	国家开发银行	自贷		
34	内蒙古鄂尔多斯市东胜区民族街(天骄北路至铜川转盘段)道路及配套管网工程项目	2009/7/20	开行贷款(民族街天骄北至铜转盘段道路管网工程)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-016 号	3000.00

序号	项目名称	债务形成年度	债务名称	债权银行	债务形成方式	债权解除协议编号	置换贷款本金
35	开行贷款(民族街天骄北至铜转盘段道路管网工程)	2009-07-20	开行贷款(民族街天骄北至铜转盘段道路管网工程)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-038 号	6000.00
36	开行贷款(民族街天骄北至铜转盘段道路管网工程)	2009-07-20	开行贷款(民族街天骄北至铜转盘段道路管网工程)	国家开发银行	自贷		
37	内蒙古鄂尔多斯市东胜铁西新区昆独仑沟北片区道路及附属工程项目	2009/7/20	开行贷款(昆独仑北片区道路附属建设工程)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-017 号	3000.00
38	开行贷款(昆独仑北片区道路附属建设工程)	2009-07-20	开行贷款(昆独仑北片区道路附属建设工程)	国家开发银行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-039 号	6000.00
39	开行贷款(昆独仑北片区道路附属建设工程)	2009-07-20	开行贷款(昆独仑北片区道路附属建设工程)	国家开发银行	自贷		
40	新华信托项目(铁西二期南北道路)		工商银行(新华信托)	新华信托	自贷		20000.00
41	伊化北路、富兴南路市政项目建设	2009/06/01	市政基础工程(中国银行)贷款	中国银行鄂尔多斯分行	自贷		1920.00
42	伊化北路、富兴南路市政项目建设	2009/06/01	市政基础工程(中国银行)贷款	中国银行鄂尔多斯分行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-001 号	3778.00
43	东胜区铁西二期建设项目	2009/08/12	建行贷款(铁西二期南北片区)	中国建设银行鄂尔多斯分行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-082 号	2900.00
44	东胜区铁西二期建设项目	2009/08/12	建行贷款(铁西二期南北片区)	中国建设银行鄂尔多斯	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-084 号	2900.00

序号	项目名称	债务形成年度	债务名称	债权银行	债务形成方式	债权解除协议编号	置换贷款本金
				分行			
45	东胜区铁西二期建设项目	2009/08/12	建行贷款(铁西二期南北片区)	中国建设银行鄂尔多斯分行	自贷	鄂尔多斯市东胜区2015-085号	7100.00
46	伊泰集团委托贷款	2013/04/24	伊泰集团委托贷款	中国银行鄂尔多斯分行	自贷	鄂尔多斯市东胜区2015-002号	69816.00
47	伊泰集团委托贷款	2013/09/06	伊泰集团委托贷款	中国银行鄂尔多斯分行	自贷	鄂尔多斯市东胜区2015-005号	31341.00
48	转接代偿民营企业贷款	2013-4--26	化解区教育局债务(代金辉工程贷款)	中国银行鄂尔多斯分行(金辉工程)	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-003号	5000.00
49	转接代偿民营企业贷款	2013-4--26	化解区教育局债务(代金辉工程贷款)	中国银行鄂尔多斯分行(金辉工程)	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-004号	5000.00
50	转接代偿民营企业贷款	2014/06/01	化解政府性债务(代偿普泰路桥贷款)	准旗联社	自贷	鄂尔多斯市东胜区2015-006号	2000.00
51	转接代偿民营企业贷款	2014/06/01	化解政府性债务(代偿普泰路桥贷款)	准旗联社	自贷	鄂尔多斯市东胜区2015-007号	40000.00

序号	项目名称	债务形成年度	债务名称	债权银行	债务形成方式	债权解除协议编号	置换贷款本金
52	转接代偿民营企业贷款	2014/06/01	化解政府性债务(代偿普泰路桥贷款)	准旗联社	自贷	鄂尔多斯市东胜区2015-008号	8000.00
53	转接代偿民营企业贷款	2014/06/20	化解排水事业局债务(代偿羚鲜食品贷款)	包商银行	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-009号	1000.00
54	转接代偿民营企业贷款	2014/06/20	化解区园林局债务(代偿羚鲜食品贷款)	华夏银行	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-010号	500.00
55	转接代偿民营企业贷款		企业借款(蒙泰集团)	工商银行	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-012号	35000.00
56	转接代偿民营企业贷款		化解房地产业、区建设局、区土储、区就业局等(待偿铭鑫房地产贷款)	工商银行	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-013号	20702.00
57	转接代偿民营企业贷款		化解房地产业、区建设局、区土储、区就业局等(待偿铭鑫房地产贷款)	工商银行	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-014号	8500.00
58	转接代偿民营企业贷款	2014/07/11	化解区交通局债务(代偿汇昇路桥贷款)	鄂尔多斯银行	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-052号	6000.00
59	转接代偿民营企业贷款	2014/05/20	化解区教育局债务(鑫隆公司贷款)	鄂尔多斯银行	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-053号	3000.00
60	转接代偿民营企业贷款	2014/05/30	化解弘基伟业债务(代偿亿福房地产贷款)	农商行	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-072号	2300.00
61	转接代偿民营企业贷款	2013/06/05	化解经济开发区建设局债务(代偿天筑建设贷款)	农商行	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-073号	5000.00
62	转接代偿民营企业贷款	2014/05/30	化解区教育局债务(代偿广恒房地产贷款)	农商行	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-074号	2410.45
63	转接代偿民营企业贷款	2014/05/30	化解区教育局债务(代偿广恒)	农商行	转贷	鄂尔多斯市东胜区	505.55

序号	项目名称	债务形成年度	债务名称	债权银行	债务形成方式	债权解除协议编号	置换贷款本金
			房地产贷款)			2015-079 号	
64	转接代偿民营企业贷款	2014/08/18	化解区园林局债务(代偿羚鲜食品贷款)	农商行	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-075 号	500.00
65	转接代偿民营企业贷款	2014/08/18	化解区园林局债务(代偿羚鲜食品贷款)	农商行	转贷	鄂尔多斯市东胜区2015-078 号	75.00
66	新华信托(生态中街、物流二街等 56 个项目工程建设)	2012/12/13	新华信托(生态中街、物流二街等 56 个项目工程建设)	新华信托	自贷		60000.00
67	华融信托(东胜区国电北片区那日松等十条道路及雨污配套管网工程项目)	2012/11/22	华融信托(东胜区国电北片区那日松等十条道路及雨污配套管网工程项目)	华融信托	自贷		80000.00
68	佳奇城投借款(市国资委贷民生银行)	2009/05/10	佳奇城投借款(市国资委贷民生银行)	佳奇城投	自贷		20000.00
69	开行贷款(棚户区改造项目)	2014-05-19	开行贷款(棚户区改造项目)	国家开发银行	自贷		1700.00
70	开行贷款(109 国道南线市政道路建设项目)	2009-09-23	开行贷款(109 国道南线市政道路建设项目)	国家开发银行	自贷		400.00
71	东胜区污水处理及中水回用工程	2008/9/23	开行贷款(污水处理中水回用)	国家开发银行	自贷		600.00
72	鄂尔多斯市东胜区纺织街道路及附属工程项目	2009/2/11	开行贷款(纺织街道路附属工程)	国家开发银行	自贷		1000.00
73	鄂尔多斯市东胜区伊煤路(生态北街至鄂托克路段)道路及雨污管网工程项目	2009/7/20	开行贷款(伊煤路生态北街至鄂托克路段管网雨污)	国家开发银行	自贷		1000.00
74	开行贷款(补拉塔经适房北片区市政道路基础设施建设项目)	2009-07-20	开行贷款(补拉塔经适房北片区市政道路基	国家开发银行	自贷		2300.00

序号	项目名称	债务形成年度	债务名称	债权银行	债务形成方式	债权解除协议编号	置换贷款本金
			基础设施建设项目				
75	企业债券	2012/3/7	企业债券	国信证券	自贷		50000.00
合计							580548.00

附件 5 2016 年东胜城投公司债券置换偿还债务汇总表

(单位: 万元)

序号	项目名称	债务形成年度	债务名称	债权银行	债务形成方式(自贷或转接)	债权解除协议编号	置换贷款本金(万元)
1	东胜区铁西二期建设项目	2009/08/12	建行贷款(铁西二期南北片区)	中国建设银行鄂尔多斯分行	自贷		16600.00
2	东胜区铁西二期建设项目	2009/08/12	建行贷款(铁西二期南北片区)	中国建设银行鄂尔多斯分行	自贷	鄂尔多斯市东胜区 2015-009 号	10000.00
3	华融信托(东胜区国电北片区那日松等十条道路及雨污配套管网工程项目)	2012/11/22	华融信托(东胜区国电北片区那日松等十条道路及雨污配套管网工程项目)	华融信托	自贷	鄂尔多斯市东胜区 DSHZ2016-008 号	10000.00
4	新华信托贷款(生态中街, 物流二街等 56 个项目)	2013/12/01	新华信托贷款(生态中街, 物流二街等 56 个项目)	新华信托	自贷	鄂尔多斯市东胜区 DSHZ2016-004 号	29828.54
5	新华信托贷款(生态中街, 物流二街等 56 个项目)	2013/12/01	新华信托贷款(生态中街, 物流二街等 56 个项目)	新华信托	自贷	鄂尔多斯市东胜区 DSHZ2015-1 号	50000.00
6	新华信托贷款(生态中街, 物流二街等 56 个项目)	2013/12/01	新华信托贷款(生态中街, 物流二街等 56 个项目)	新华信托	自贷	鄂尔多斯市东胜区 DSHZ2016-012 号	10000.00
7	新华信托贷款(格舍壕项目)	2013/11/28	新华信托贷款(格舍壕项目)	新华信托	自贷	鄂尔多斯市东胜区 DSHZ2016-001 号	15000.00
8	新华信托贷款(格舍)	2013/11/28	新华信托贷款(格舍壕项目)	新华信托	自贷	鄂尔多斯市东胜区	29750.00

序号	项目名称	债务形成年度	债务名称	债权银行	债务形成方式(自贷或转接)	债权解除协议编号	置换贷款本金(万元)
	壕项目)		目)			DSHZ2016-005号	
9	中江信托贷款(林荫路道路及管网工程项目等)	2012/08/06	中江信托贷款(林荫路道路及管网工程项目等)	新华信托	自贷	鄂尔多斯市东胜区 DSHZ2016-016号	3000.00
10	中江信托贷款(林荫路道路及管网工程项目等)	2012/08/06	中江信托贷款(林荫路道路及管网工程项目等)	新华信托	自贷	鄂尔多斯市东胜区 DSHZ2016-010号	10000.00
11	中江信托贷款(林荫路道路及管网工程项目等)	2012/08/06	中江信托贷款(林荫路道路及管网工程项目等)	新华信托	自贷	鄂尔多斯市东胜区 DSHZ2016-006号	20000.00
12	准格尔旗农村信用联社	2014/12/30	准格尔旗农村信用联社	准格尔旗农村信用联社	自贷		10000.00
13	企业债券	2012/3/7	企业债券	国信证券	自贷		50000.00
14	新华信托贷款(生态中街, 物流二街等 56 个项目)	2013/12/01	新华信托贷款(生态中街, 物流二街等 56 个项目)	新华信托	自贷	鄂尔多斯市东胜区 DSHZ2016-004号	30601.46
15	新华信托贷款(生态中街, 物流二街等 56 个项目)	2013/12/01	新华信托贷款(生态中街, 物流二街等 56 个项目)	新华信托	自贷	鄂尔多斯市东胜区 DSHZ2016-004号	38590.00
合计							333370.00

附件 6 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
主营业务收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	(主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加) / 主营业务收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计 ×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债/非流动负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 7-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含 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

附件 7-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 7-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。