

跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 323 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A⁺,评级展望为负面,并维持“12东胜债/PR东胜债”的信用等级为A⁺。

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零一六年三月四日

地址:北京市朝阳区建国门外大街2号PICC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 3 月 4 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年
现金类资产(亿元)	5.50	8.38	4.71
资产总额(亿元)	269.55	300.68	333.23
所有者权益(亿元)	97.56	94.22	90.39
短期债务(亿元)	20.70	30.32	59.17
全部债务(亿元)	101.19	127.45	145.62
主营业务收入(亿元)	17.56	17.60	2.18
利润总额(亿元)	5.58	1.82	1.54
EBITDA(亿元)	9.39	4.14	4.62
经营性净现金流(亿元)	-31.13	-12.53	-18.41
主营业务利润率(%)	8.40	14.15	-20.31
净资产收益率(%)	5.48	1.51	1.87
资产负债率(%)	63.66	68.23	72.77
全部债务资本化比率(%)	50.81	57.16	61.61
流动比率(%)	267.52	240.52	189.67
全部债务/EBITDA(倍)	10.77	30.80	31.50
经营现金流/流动负债(%)	-34.94	-11.88	-12.02

注: 公司报表采用旧准则编制, 所有者权益不包含少数股东权益。

分析师

叶青 过国艳
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)

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, 在政策、资产和财政补贴等多方面获得政府支持。

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经济增长放缓、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、整体盈利能力弱化; 公司往来款规模大, 对资金占用明显; 债务规模上升, 短期支付压力较大; 信贷市场违约, 欠息和关注类贷款规模均有所扩大; 对外担保规模快速增长, 被担保方多为民营企业, 部分企业出现借款逾期, 公司存在很高的或有负债风险。

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。

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

- 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政策、资产和财政补贴等方面的持续支持。
- 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。

关注

- 跟踪期内, 鄂尔多斯市区域经济增长放缓, 东胜区财政收入持续下滑, 公司发展面临的外部环境不确定性加大。

2. 2014 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. 跟踪期内，短期债务规模快速扩大，公司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，资金周转压力加大。
5. 跟踪期内，公司对外担保金额明显加大，担保比率持续上升，或有负债风险很高。
6. 公司信贷记录持续恶化。截至 2016 年 2 月 4 日，公司共有未结清欠息 3 笔，合计 2.08 亿元；未结清关注类贷款 18 笔，合计 25.93 亿元。此外，公司有已结清不良/违约类贷款 1 笔，已结清关注类贷款 10 笔。

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 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

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存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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2014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、城市建设投资、建设、运营、管理；户外广告设计、制作、发布、代理。

截至2014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2014年底，公司资产（合并）总计333.23亿元，所有者权益合计90.39亿元；2014年公司实现主营业务收入2.18亿元，利润总额1.54亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元，比上年增加11140亿元，增长8.6%。其中，中央一般公共预算收入64490亿元，比上年增加4292

亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、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《2014年东胜地区国民经济和社会发展统计公报》，据初步核算，2014年地区生产总值（不含康巴什）达到856.77亿元，按可比价格计算，同比增长6.3%，增速较去年同期提高1个百分点。其中，第一产业实现增加值1.55亿元，

同比增长4.9%；第二产业实现增加值323.97亿元，同比增长7.4%，其中，工业实现增加值266.79亿元，同比增长7.7%，建筑业实现增加值57.18亿元，同比增长5.6%；第三产业实现增加值531.25亿元，同比增长5.5%；三次产业结构比为0.2：37.8：62。

固定资产投资方面，2014年完成全社会固定资产投资695亿元（含康巴什），同比增长6.9%。（不含康巴什完成657.62亿元，同比增长9%。）按产业划分，第一产业完成投资1.61亿元，同比增长625.9%；第二产业完成投资490.41亿元，同比增长17.9%，占投资总额的70.6%；第三产业完成投资202.98亿元，同比下降2.7%，占投资总额的29.2%。2014年房地产开发完成投资54.98亿元，同比下降39.6%。全年完成房屋施工面积1757.98万平方米，同比下降8.3%；商品房销售面积95.85万平方米，同比增长0.45%；商品房销售额48亿元，同比增长3.4%。

从地方政府财政实力看，2014年，受地区主要产业景气度下滑影响，东胜区财力继2013年之后仍体现为下降趋势，2014年东胜区地方可支配收入为108.18亿元，同比下降3.63%。

从收入构成看，2014年东胜区财政一般公共预算收入80.06亿元，较上年同期下降9.83%，主要系地方经济下行税收收入大幅减少所致；2014年东胜区基金收入3.32亿元，占可支配收入比重有所下降；上级补助收入24.69亿元，受专项转移支付增加影响，该项收入同比增长42.39%，占可支配收入比重大幅上升为22.82%。2014年东胜区在经济运行平缓、财政增收乏力的情况下集中全力保民生。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、其他城乡社区事务等与人民群众密切相关的支出达63.1亿元，占公共财政预算支出的比重为67.3%，而用于一般公共服务的支出为4.62亿元，同比下降23.1%。

东胜区是鄂尔多斯市能源聚集地，煤炭储量丰富，煤炭企业对财政收入贡献较大。整体看，煤炭行业受2009年4万亿规模的投资负面影响较大，产能过剩明显，2012年下半年以来，煤炭需求下滑严重，行业整体景气度恶化，煤炭价格由阶段性下滑转变为整体下滑，大型煤炭企业盈利能力出现较大幅度的下降。近年来，煤炭行业景气度下降，对东胜区区域财力及财政实力形成一定的不利影响。

表1 东胜区2012~2014年地方可支配收入（单位：亿元、%）

科目	2012年		2013年		2014年		2014年各项占比
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	
一般公共预算收入	68.64	-23.96	88.78	29.34	80.06	-9.83	74.00
其中：税收收入	59.22	-26.23	65.78	11.08	58.12	-11.64	53.73
非税收入	9.43	-5.67	22.99	143.80	21.93	-4.61	20.27
基金收入	30.62	-63.71	6.07	-80.18	3.32	-45.30	3.07
其中：土地出让收入	27.09	-63.97	5.31	-80.40	2.64	-50.28	2.44
上级补助收入	16.94	6.86	17.34	2.36	24.69	42.39	22.82
其中：返还性收入	1.02	-0.06	1.01	-0.98	1.01	0	0.93
财力性转移支付	4.80	-22.11	4.00	-16.67	3.65	-8.75	3.37
专项转移支付	11.13	28.22	12.33	10.78	20.03	62.45	18.52
预算外收入			0.07		0.12	71.43	0.11
地方可支配收入总计	116.2	-35.91	112.26	-3.39	108.18	-3.63	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 2 截至 2014 年底东胜区政府债务负担情况（单位：万元）

地方财力（2014 年度）	金额	地方债务（截至 2014 年底）	金额
（一）地方一般预算本级收入	800595	（一）直接债务余额	1158934.30
1. 税收收入	581292	1. 外国政府贷款	2217.02
2. 非税收入	219303	2. 国际金融组织贷款	1021.01
（二）转移支付和税收返还收入	246970	（1）世界银行贷款	1021.01
1. 一般性转移支付收入	36519	（2）其他国际金融组织贷款	0
2. 专项转移支付收入	200302	3. 国债转贷资金	2766.94
3. 税收返还收入	10149	4. 农业开发借款	0
（三）国有土地使用权出让收入	28562	5. 解决地方金融风险专项借款	0
1. 国有土地使用权出让金	26389	6. 国内金融机构借款	785297.34
2. 国有土地收益基金	1583	（1）政府直接借款	85165.34
3. 农业土地开发资金	590	（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	700132.00
4. 新增建设用地有偿使用费	0	7. 债券融资	215120.00
（四）预算外财政专户收入	1227	（1）中央代发地方政府债	15120.00
		（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	200000.00
		8. 粮食企业亏损挂账	
		9. 向单位、个人借款	93496.99
		10. 拖欠工资和工程款	59015.00
		（二）担保债务余额	
地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	1077354	地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	1158934.30
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%	107.57%		

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。

地方政府债务方面，截至 2014 年底，鄂尔多斯市东胜区政府债务余额为 115.89 亿元，同比增长 23.23%；地方政府债务率为 107.57%，较 2013 年有所上升，债务负担进一步加重。

联合资信关注到，近年来鄂尔多斯市经济增速放缓，东胜区一般预算收入和地方可支配收入呈下降趋势，政府债务负担重，公司发展面临的外部环境不确定性增大。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2014 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。

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。2014 年，根据东财函字【2014】129 号和东财函字【2013】121 号文件，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 6.10 亿元，计入公司“补贴收入”科目。

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，自 2013 年起至 2019 年止。

东胜区人民政府承诺，在《BT协议书》约定的支付期限内无条件支付至公司开立的指定账户，该资金支付不受项目是否回购影响。

2014年，公司共获取东胜区财政局拨款合计30.52亿元，包括建设工程款、财政承担金融机构融资资金成本、财政补助、经适房补贴款以及其他往来资金等。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。

六、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。

七、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。2014年公司实现主营业务收入2.18亿元，同比大幅下降

87.61%，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。

从构成看，2014年公司主营业务构成变动较大，以商品房销售（其他房地产）为主，占主营业务收入的比重为91.69%，另有少部分物业租赁、煤炭购销、水处理及销售和担保业务收入。2014年，公司实现商品房销售收入2.00亿元，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二期、怡馨花园一期和天安项目等销售收入，由于当年商品房竣工结算相对较少，该板块收入同比下降48.95%；从毛利率看，受房地产市场行情影响，房产销售价格大幅下滑，导致2014年该板块毛利率仅5.15%，同比下降38.41个百分点。跟踪期内，由于工程施工项目均处在建阶段，无交付项目，当年未实现工程施工收入。此外，2014年公司实现水处理销售收入878.09万元，由于折旧等成本较高毛利持续倒挂；公司物业租赁业务实现收入188.55万元，由于部分物业本年度空置率较高且房屋折旧、土地摊销等费用高企，导致该板块2014年毛利率大幅下降至-37.49%。2014年，公司煤炭销售收入705.58万元，系子公司鄂尔多斯市翊创能源投资有限公司煤炭销售收入。综合来看，跟踪期内公司营业收入大幅下滑，受市场行情影响各板块收入状况欠佳，且折旧、土地等成本较高，导致综合毛利率大幅下滑至-12.09%。

表3 2013~2014年公司主营业务收入情况（单位：万元、%）

项 目	2013 年度			2014 年度		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
保障性住房	78675.77	44.71	20.08	--	--	--
其他房地产	39169.42	22.26	43.56	19991.98	91.69	5.15
煤炭购销				705.58	3.24	1.70
物业租赁	8998.88	5.11	16.25	188.55	0.86	-37.49
建材销售	4545.33	2.58	28.35	--	--	--
工程施工	44334.37	25.19	2.91	--	--	--
水处理及销售	179.00	0.1	-717.20	878.09	4.03	-70.43

停车场	69.01	0.04	100.00	--	--	--
担保业务				38.80	0.18	-98.86
合计	175971.78	100.00	20.28	21803.00	100.00	-12.09

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。

公司目前正在建设的重点项目包括：（1）温家梁A片区道路及配套管网工程，共6条道路，全长7.4公里，总投资约2.3亿元，目前征地拆迁各项前期手续及招投标工作已全部完成，但由于政府与企业的矛盾未解决，导致工程未能开工建设，截至2014年底合计已投资0.46亿元；（2）云计算服务产业园区一期基础设施建设工程，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%，截至2014年底合计已投资1.47亿元；（3）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），总投资约4.1亿，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全部完工，截至2014年底合计已投资1.06亿元。上述部分工程已完工，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基础设施建设项目、昆独仑沟南二区道路及配套基础设施建设项目、东胜区南都二期道路及配套基础设施工程、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》，项目总投资金额为38.31亿元，回购总金额为45.00亿元，付款期限为7年。东胜区人民政府承诺，在《BT协议书》约定的支付期限内无条件支付至公司开立的指定账户，该资金支付不受项目是否回购影响。根据协议书约定，2013年和2014年政府应分别支付回购款2.00亿元。

2013和2014年，公司分别获取东胜区政府工程款2.00亿元和1.00亿元。2013年，公司确认工程施工收入4.43亿元，2014年由于工程全部在建，未完成审计和竣工结算，当年未产生收入。

整体看，跟踪期内，受市场环境以及政府规划影响，公司基建项目投资规模不大，新开工项目较少。拟建项目方面，未来公司拟建基础设施项目合计18.54亿元，主要为补拉塔北片区市政基础设施工程、温家梁片区道路及配套管网工程等三个项目，上述项目完工后拟由政府进行回购，预计2016年开工建设。

表4 公司拟建项目情况

（单位：亿元）

项目名称	建设规模	建设起止年限	总投资	2016 年计划投资	建设性质
东胜城投集团公司 铜川镇建材商砼园 区防洪护岸工程	7.031 千米	2016-2017	0.85	0.85	新建

东胜城投集团公司 补拉塔北片区市政 基础设施工程	新建及改扩建道路 16 条，总长 17.3 千 米	2016-2018	7.07	3	新建
东胜城投集团公司 温家梁片区道路及 配套管网工程	新建 6 条道路，全长 7.413 千米	2016-2018	10.62	4	新建
合计			18.54	7.85	

资料来源：公司提供

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 2014 年底，公司房地产建设已完成投资额约达 49 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。2014 年，由于保障性住房未出售，未产生销售收入；其他房地产实现营业收入 2.00 亿元，主要系由怡馨花园二期、怡馨花园一期和天安项目等确认的房地产开发收入。

表5 截至2014年底公司主要建设项目

（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目性质	建筑面积	投资金额	项目进展
柴家梁经济适用住房	经适房	8.70	1.90	全部完工，全部销售
怡馨花园	安置房	0.51	1.20	全部完工，全部销售
准格尔北路安置小区	安置房	14.00	3.50	全部完工，全部销售
东胜区五中安置区	安置房	17.53	1.20	已完工
杭北路安置小区	安置房	23.32	11.66	已完工
怡馨花园二期	安置房	5.52	2.76	已完工
准北路安置小区	安置房	14.43	7.22	已完工
原污水处理厂小区一期项目	安置房	2.53	1.27	已完工
天安安置小区	安置房	10.78	5.39	已完工
盛世康城回迁安置小区（一期、二期）	安置房	8.07	4.03	已完工

那日松怡和郾景小区	经适房	9.42	4.71	已完工
明星商城	商业	9.40	4.70	已完工 90%
合计	--	124.21	49.54	--

资料来源：公司提供

注：部分项目已完工，但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6万吨的设备；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。

截至2014年底，东胜城新、旧区共有排污主干管道、支管以及分支管道820多公里。已建成污水输送泵站30座，配套压力管道125多公里；中水供水泵站7座，中水供水主干管网200多公里。污水管网覆盖率、污水集中处理率达到93%以上，中水回用率达到97%。每日处理量在6万吨左右，所产污泥已彻底实现了浓缩脱水，集中倾倒，污泥产生量约40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。

建材销售

公司的建材销售业务由全资子公司炜业地产经营。2013 年公司实现建材销售收入 0.45 亿元。目前，原炜业子公司炜业万邦水泥制品有限责任公司已转让，自 2013 年 9 月起不再纳入

合并范围。

担保业务

2014年，子公司东胜区中小企业投资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20多户，为鄂尔多斯市惠峰农贸市场有限公司等4户企业提供了总额近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2014年底，该公司总资产1.19亿元，实现净利润508.26万元，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800多人，新增利税总额近1亿元。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2014年底累计代偿总计4987万元。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

公司的煤炭运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。2014年度实现销售收入705.58万元，净利润4.78万元。

八、募集资金使用情况

公司于2012年2月29日发行了额度为20亿元的企业债券“12东胜债/PR东胜债”，所募资金中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6 截至2014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
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

九、财务分析

公司提供的2014年财务报表经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了带有强调事项段的保留意见审计报告。

导致保留意见的事项如下：

1. 截至2014年12月底，东胜城投对外委托贷款逾期1.92亿元，计提减值准备3000.00万元，因未能获取相关单位的财务资料及还款安排资料，对相关委托贷款的可收回性及计提减值准备的充分性无法获取；

2. 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。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，相关债务已逾期未还。另东胜城投对外担保中部分已到期，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；

3. 东胜城投期末往来款项金额较大，户数较多，部分往来款项未能收到函证回函，无法获取充分、适当的审计证据。

此外，该审计报告强调事项为：截至2014

年 12 月 31 日止，东胜城投短期借款 11.24 亿元（其中逾期借款 4.13 亿元），一年内到期的长期负债 47.92 亿元（其中逾期借款 3.44 亿元），应付利息 5.90 亿元，还本付息压力较大。

基于以上因素，利安达会计师事务所对东胜城投 2014 年财务报表出具了带有强调事项段的保留意见审计报告。

合并范围方面，2014 年鄂尔多斯市资润股权投资管理有限公司和鄂尔多斯市东胜区骏诚城市建设开发有限公司由于股权划转（东胜区人民政府会议决议通知【2014】160 号）和整合重组（东胜区人民政府会议纪要【2014】41 号）不再纳入合并范围；鄂尔多斯市东胜区东勋城市建设开发有限公司由东胜城投持股 51%，但实际控制方并非为东胜城投，鄂尔多斯市东胜区东勋城市建设开发有限公司自 2014 年起不再纳入东胜城投合并范围。整体看，公司合并范围的变化对财务数据可比性影响不大。

截至 2014 年底，公司资产（合并）总计 333.23 亿元，所有者权益合计 90.39 亿元；2014 年公司实现主营业务收入 2.18 亿元，利润总额 1.54 亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司实现主营业务收入 2.18 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，当年主营业务收入较 2013 年大幅下滑；同期，公司主营业务成本为 2.48 亿元，同比大幅下降，并且各业务板块受经济影响营收欠佳且折旧、土地摊销等成本高企影响，综合毛利率为负。

2014 年，公司期间费用为 3.09 亿元，主要为折旧等管理费用以及利息等财务费用。2013~2014 年公司期间费用占主营业务收入的比重分别为 20.95%和 141.56%。跟踪期内，公司举债力度继续加大，财务费用大幅增长，期间费用对利润侵蚀明显。

2013~2014 年，公司所获补贴收入分别为

5.03 亿元和 6.10 亿元，受此影响，公司利润由负转正，2014 年利润总额达 1.54 亿元。2014 年，公司营业外支出 1.06 亿元，主要系未及时交纳土地出让金招拍挂定金 9700 多万元以及子公司炜业地产逾期交房计提违约金 850 多万元。从盈利能力指标看，跟踪期内，公司主营业务利润率受各业务板块成本高企影响大幅下降，为 -20.31%。2014 年，公司总资产收益率为 1.34%，同比上升 0.21 个百分点；净资产收益率为 1.87%，受净资产减少影响同比略有上升。

总体看，跟踪期内，公司主营业务收入大幅下降，期间费用和提取的房屋建筑物减值准备对利润侵蚀明显，补贴收入是公司保持利润规模的主要来源。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2014 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 1.52 亿元，同比下降 62.63%；收到其他与经营活动有关的现金 53.05 亿元，受往来款变动影响同比增减少 12.96%；同期，公司经营活动现金流入为 54.57 亿元。收入实现质量方面，2014 年公司现金收入比为 69.79%，较 2013 年有所提高，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，导致公司现金收入比仍处于较低水平。现金流出方面，跟踪期内政府往来流出规模仍较大。2014 年公司购买商品、接受劳务支付的现金 3.08 亿元，同比减少 70.55%；公司支付其他与经营活动有关的现金 68.85 亿元，主要系与政府往来款；2014 年经营活动现金流出规模为 72.98 亿元，投资规模有所下降但支出往来款较多。近两年，公司经营活动现金流量净额分别为 -12.53 亿元和 -18.41 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 1.72 亿元，主要为收购资产收到的现金（收购房产先挂预付账款，开票后冲预付账款增加固定资产）；同期，投资活动现金流出规模仍保持较高水平，2014 年为 8.08 元，主要来自购置固定资产、无形资产和其他长期

资产支付的现金和投资支付的现金。跟踪期内，受工程进度减慢以及承建工程量有所缩减影响，投资支出有所减少，2014 年投资活动现金流净额为-6.35 亿元，较 2013 年有所上升。

筹资活动现金流方面，2014 年公司筹资活动现金流入 53.64 亿元，主要为借款收到的现金（39.88 亿元）和收到其他与筹资活动有关的现金（13.76 亿元）。筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金，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，2014 年筹资活动现金流出仍保持较大规模。近两年筹资活动现金流净额分别为 22.85 亿元和 20.57 亿元。

跟踪期内，受销售商品、提供劳务收到的现金减少以及往来款金额较大影响，经营活动现金规模仍表现为净流出，经营活动收到的现金不能满足公司投资需求。未来随着工程的持续投入，资本支出进一步增大以及债务的陆续到期，公司对外筹资压力有可能进一步增大。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2014 年底，公司资产（合并）总计 333.23 亿元，同比增长 10.83%。资产构成中主要以流动资产和固定资产为主，2014 年底分别占资产总额的 87.20%和 11.07%。

截至 2014 年底，公司流动资产总额 290.59 亿元，同比增长 14.60%。流动资产构成中，主要以其他应收款（占 41.99%）和存货（占 49.73%）为主。

截至 2014 年底，公司货币资金为 4.67 亿元，同比下降 37.87%，构成中银行存款占 99.99%，其他为少量现金。截至 2014 年底，货币资金中受限资金 1.45 亿元，其中 1.32 亿元为用于贷款质押的定期存单，999.12 万元为购房人提供按揭贷款担保保证金，317.49 万元为对外担保保证金。

截至 2014 年底，公司应收账款余额 7.72 亿元，同比减少 13.53%。从账龄来看，1 年以

内款项占 8.16%，1~2 年款项占 57.64%，2~3 年款项占 3.63%，3~4 年款项占 14.64%，4~5 年款项占 15.93%，另有少部分账龄在 5 年以上。截至 2014 年底，公司应收账款前五名金额合计 5.16 亿元，占应收账款总额的 66.84%，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 3.44 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。由于主要欠款单位均为政府机关部门，应收账款回收风险较小；公司另有对鄂尔多斯市东燕商贸有限责任公司、鄂尔多斯市东胜区昱欣工程有限公司、鄂尔多斯市天骏物流园区发展有限公司等民营企业的应收账款合计 0.50 亿元，上述企业均系因无力归还贷款由中小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，公司应收账款坏账计提比例为 4.22%。

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 2014 年底，公司其他应收款 122.02 亿元，同比大幅增长 37.50%，主要系公司应收财政局往来款增加所致。截至 2014 年底，其他应收款前五名单位欠款合计 58.03 亿元，占总款项的 47.56%，集中度一般；其中，应收东胜区财政局 35.41 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，应收铭鑫房地产开发有限责任公司 4.94 亿元，应收鄂尔多斯市东胜区建设局 4.40 亿元。从账龄来看，1 年以内款项占 44.38%，1~3 年款项占 31.65%，3 年以上款项占 23.97%。2014 年，公司共计计提坏账准备 1.46 亿元（导致跟踪期内管理费用较高）：鄂尔多斯市乌金煤业有限公司涉及法律诉讼计提坏账 1.07 亿元、鄂尔多斯市神浩运输有限公司自信达资产购入不良资产包，相关抵押担保手续未过户到该公司名下且担保时限到期计提坏账 0.36 亿元，鄂尔多斯市宝泰鑫置业有限责任公司失联计提坏账 287.96 万元。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，但其他应收款的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，公司的资金周转压力大；此外，受宏观经济下行影响，鄂尔多斯市部分民企经营出现困难，已计提的坏账准备对公司利润形成较大侵蚀。

表 7 2014 年底公司其他应收款欠款金额前五名客户情况（单位：亿元、%）

欠款客户	金额	占其他应收款总额的比例
鄂尔多斯市东胜区财政局	35.41	29.02
内蒙古鄂尔多斯东胜经济开发区建设局	7.22	5.92
鄂尔多斯装备制造基地管理委员会	6.05	4.96
铭鑫房地产开发有限责任公司	4.94	4.05
鄂尔多斯市东胜区建设局	4.40	3.61
合计	58.03	47.56

资料来源：公司审计报告

截至 2014 年底，公司预付款项 10.63 亿元，与 2013 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。

截至 2014 年底，公司存货 144.51 亿元，同比增长 5.94%，主要来自工程施工的持续投入。公司存货构成中，工程施工 55.27 亿元，待开发土地 40.87 亿元，开发成本（房地产）32.98 亿元，开发产品（房地产）15.39 亿元，其余为少量的原材料、低值易耗品和库存商品。2014 年公司对存货计提跌价准备 0.70 亿元。截至 2014 年底，公司存货中有 0.50 亿元土地尚未办妥产权证书。期末存货中有 36.79 亿元的土地和 2.35 亿元的开发产品用于抵押。

截至 2014 年底，公司长期投资合计 3.59 亿元，同比增长 58.12%，主要系长期股权投资增加所致。截至 2014 年底，公司长期债权投资

合计 1.92 亿元，主要为委托贷款；公司长期股权投资 1.67 亿元，主要为对国电东胜热力有限公司（公司持股 30%）、内蒙古财银投资有限公司（公司持股 45.45%）、内蒙古讯迈城市投资开发建设股份有限公司（公司持股 30%）以及鄂尔多斯市东胜区文化投资有限公司等股权投资。2014 年底，公司对长期股权投资提取减值准备 470 万元。

截至 2014 年底，公司固定资产原值为 40.25 亿元，同比下降 12.06%，主要是系政府划转鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资有限责任公司账面的综合楼土地等资产所致。此次划转系根据鄂尔多斯市东胜区人民政府于 2014 年 1 月 5 日出具的文件，依据国家对投融资平台公司有效资产认定的相关规定，配合东胜区投融资平台公司的资产管理，将 2007 年注入公司的迎宾南路、广场街等九条街道、2007-2010 年期间公司资本化的路灯及养护工程以及 2005 年注入公司的综合楼和土地划出移交至鄂尔多斯市东胜区市政管理局。从固定资产构成看，房屋建筑物 39.98 亿元，其余为机器设备、电子设备、运输设备等。截至 2014 年底，公司累计计提固定资产折旧 2.51 亿元，计提减值准备 1.73 亿元。截至 2014 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，主要系由于资产为 2013 年新增，产权证正在办理。截至 2014 年底，公司固定资产中用于抵押的房屋建筑物合计 15.76 亿元。

截至 2014 年底，公司在建工程 0.73 亿元，同比增长 4.27%，主要为南郊工程、方正酒业园区、薛家圪台三个项目。2014 年底，公司在建工程未计提减值准备。

总体看，跟踪期内，公司资产规模保持稳定增长，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，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 2014 年底，公司所有者权益合计

90.39 亿元，同比减少 4.07%，主要系资本公积减少所致；从构成看，实收资本、资本公积、盈余公积及未分配利润分别占比 13.74%、64.43%、2.48%和 19.35%。2014 年公司资本公积 58.24 亿元，主要为其他资本公积，主要系政府历年注入的土地、房产和股权；跟踪期内，公司资本公积较 2013 年减少 8.66%，系政府划转鄂尔多斯市东胜城市建设开发投资有限责任公司账面的综合楼土地等。整体看，跟踪期内公司所有者权益受部分资产划出影响有所减少，权益稳定性一般。

负债

截至 2014 年底，公司负债合计 242.48 亿元，同比增长 18.20%，主要系流动负债增加所致。从负债构成看，流动负债占 63.18%，长期负债占 36.82%。

截至 2014 年底，公司流动负债合计 153.21 亿元，同比增长 45.32%，主要是来自其他应付款和一年内到期的长期负债增长。公司流动负债以短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的长期负债为主，占流动负债的比重分别为 7.34%、8.61%、46.14%和 31.28%。

截至 2014 年底，公司短期借款 11.24 亿元，同比增长 60.60%，其中保证借款 8.12 亿元、信用借款 3.12 亿元。截至 2014 年底，重要的已逾期未偿还的短期借款合计 4.13 亿元。2015 年，由于部分借款已偿付，逾期短期借款余额有所减少，截至 2015 年底，上述余额合计 2.09 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、鄂尔多斯农村商业银行兴蒙支行贷款 900 万元，明细如下：

表 8 截至 2015 年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	20.00%	2014-3-15	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%
鄂尔多斯农村商业银行兴蒙支行	900.00	6.60%	2015-9-17	--
合计	20900.00	--	--	--

资料来源：企业提供

公司应付账款余额 13.19 亿元，同比上升 5.27%，主要为应付外购房产项目。应付账款账龄偏短，1 年以内款项占 36.09%，2 年以内款项占比 51.78%；公司预收账款 2.94 亿元，同比减少 24.15%，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 20.75%，2 年以内款项占 15.99%，2~3 年的占 49.32%；公司其他应付款 70.69 亿元，同比大幅增长 30.23%，主要为公司应付鄂尔多斯市宏基炜业控股集团有限公司、北京星河湾房地产开发有限公司、鄂尔多斯市世浩商贸有限责任公司等相关方的往来款；受一年内到期的长期借款增加影响，公司一年内到期的长期负债同比大幅增长

105.53%，截至 2014 年底余额为 47.92 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 3.00 亿元、抵押借款 15.50 亿元、保证借款 17.44 亿元、信用借款 6.98 亿元，东胜城投重要的已逾期未偿还的一年内到期的长期借款（新华信托、江西信托和华融信托）合计 3.44 亿元。截至 2015 年底，公司已逾期未偿还一年内到期长期借款减少至 3.01 亿元，明细如下：

表 9 截至 2015 年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
新华信托	30130.00	12.50%	2015-11-18	每日千分之五

资料来源: 企业提供

截至 2014 年底, 公司长期负债合计 89.27 亿元, 同比减少 10.48%, 构成主要为长期借款、应付债券和专项应付款。截至 2014 年底, 公司长期借款余额为 71.45 亿元, 同比下降 7.36%, 质押借款、抵押借款和保证借款分别占比 31.27%、38.92%和 29.83%; 公司应付债券 15.00 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 2.82 亿元, 同比增长 8.75%, 主要为政府部门拨入的专项建设资金。

截至 2014 年底, 公司全部债务 145.62 亿元, 同比增长 14.26%, 主要由于短期债务增幅较大所致。构成中, 长期债务占比 59.37%, 短期债务占比 40.63%, 受一年内到期的长期债务增长影响, 短期债务占比上升。截至 2014 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 72.77%、61.61%和 48.79%, 债务水平较 2013 年进一步上升。

总体看, 跟踪期内, 公司负债规模较快增长, 债务负担有所加重。未来, 随着公司基础设施建设投资规模的扩大以及各项长短期债务的陆续到期, 公司债务水平或将进一步上升。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看, 截至 2014 年底, 受流动负债大幅增加影响, 公司流动比率及速动比率指标分别为 189.67%和 95.34%, 同比分别降低 50.85 和 15.78 个百分点。2013~2014 年, 公司经营活动现金流量净额持续为负, 经营现金流动负债比分别为-11.88%和-12.02%。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, 且跟踪期内短期债务快

速增长、部分借款出现逾期, 公司现金类资产规模较小, 存在较大的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看, 2013~2014 年公司 EBITDA 分别为 4.14 亿元和 4.62 亿元, 但由于跟踪期内债务规模的较快增长, 公司近两年的全部债务/EBITDA 分别为 30.80 倍和 31.50 倍。总体看, 跟踪期内公司债务规模增长较快, 债务负担加重, 长期偿债能力指标进一步弱化。

跟踪期内, 公司对外担保金额快速增大, 担保比率持续上升。截至 2016 年 1 月 7 日, 公司共计对外担保总额为 60.14 亿元(其中国有企业 20.98 亿元, 民营企业 39.16 亿元)¹, 担保比率为 66.53%。公司对外担保主要为对鄂尔多斯市东胜区供水总公司提供的担保 2.50 亿元、对万正投资集团提供的担保 5.25 亿元、对鄂尔多斯市联创煤炭有限责任公司提供的担保 2.52 亿元等, 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状况正常, 但个别企业受整体宏观经济下行, 煤炭、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。

¹ 对外担保统计口径为待偿还额度, 已扣除已偿付部分。

表 10 截至 2016 年 1 月 7 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	鄂尔多斯银行	1年	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		1年	2013/12/14	3000.00		担保
伊金霍洛旗蒙利种养殖有限责任公司	信达证券	1年	2013/12/14	3000.00	私募债	担保
内蒙古恒达公路发展有限公司		3年	2015/4/18	16096.00		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 1 月 7 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, 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。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 亿元。“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 亿元。公司 2014 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(10 亿元)的保护倍数分别为 0.46 倍、5.46 倍和-1.84 倍。公司 EBITDA 及经营活动产生的现金流净额对存续债券的覆盖程度低; 经营活动现金流入量对存续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 20% (5 亿元), 公司 2014 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(5 亿元)的保护倍数分别为 0.92 倍、10.91 倍和-3.68 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。

根据鄂尔多斯市东胜区人民代表大会常务委员会东常发【2010】7 号文批准, 鄂尔多斯市东胜区人民政府与公司签署《BT 协议书》, 协议主要内容为东胜区人民政府委托公司投资建设本期债券募集资金投资的项目, 并无条件将工程项目总价款支付给公司。《BT 协议书》合

同标的项目的代建投资额为人民币 38.31 亿元，产生的应收账款为 45.00 亿元。

《BT 协议书》期限为七年，东胜区人民政府作为项目业主及债务人向项目代建人(公司)分七期支付项目投资建设总额，在 2013 年至 2019 年内于每年《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》所定的还本或付息日前第十个工作日支付，如支付当日为法定节假日的，顺延至下一工作日支付。各期支付金额如下表所示，2013 和 2014 年，公司分别收到东胜区政府应付的工程款 2.00 亿元和 1.00 亿元。

表 11 工程款总额支付情况表

序号	支付时间(年)	当期支付额(亿元)
1	2013	2.00
2	2014	2.00
3	2015	7.00
4	2016	7.00
5	2017	7.00
6	2018	7.00
7	2019	13.00
合计		45.00

资料来源：债券募集说明书

上述《BT 协议书》约定的回款金额及时间安排能够覆盖“12 东胜债/PR 东胜债”本息偿还。但目前来看，2014 年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，2014 年底再次确认为政府一类债务。2015 年 10 月，东胜城投与东胜区财政局、原债权银行签订内蒙古自治区地方政府债券置换协议（尚需报内蒙古自治区财政厅确认），拟置换部分银行借款合计 268055.00 万元，另承接化解置换本地企业银行借款 95493.00 万元。

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 2 月 4 日，公司共有未结清欠息 3 笔，合计 2.08 亿元，主要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 1.90 亿元，欠新华信托股份有限公司贷款利息 0.18 亿元。新华信托股份有限公司与东胜区人民政府协商并达成一致，约定分期按月偿还欠息，目前公司按约定偿还；伊泰集团公司委贷欠息拟通过政府债券置换偿还。截至 2016 年 2 月 4 日，公司未结清关注类贷款 18 笔，合计 25.93 亿元。此外，公司有已结清不良/违约类贷款 1 笔，已结清关注类贷款 10 笔。

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。

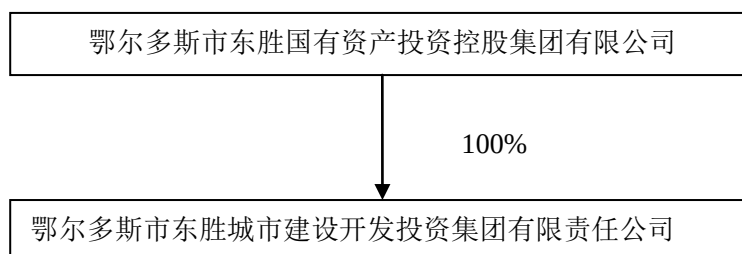
7. 抗风险能力

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对外担保急速扩张、营业收入快速下降、信贷市场违约规模扩大等情况，公司整体抗风险能力较弱。

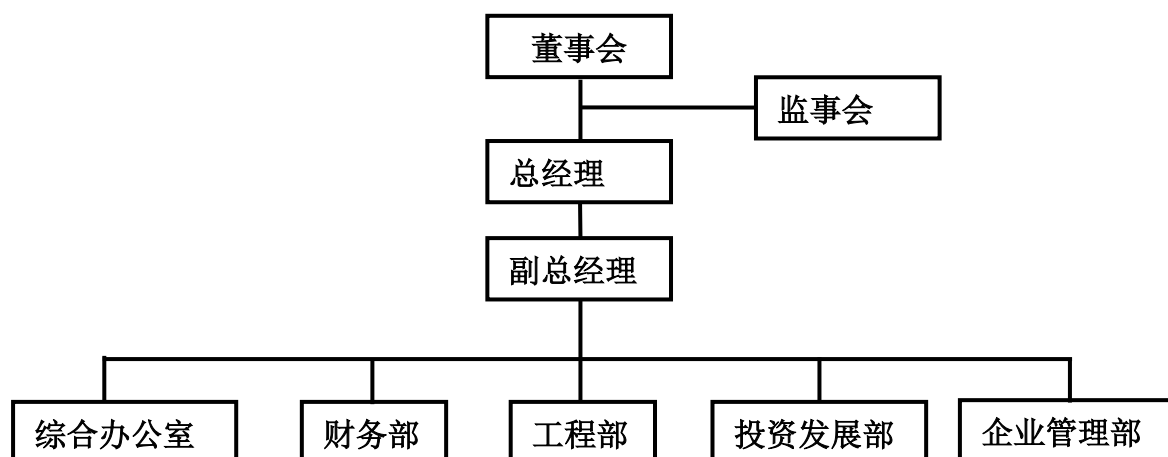
十、结论

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	2013 年	2014 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	5.50	8.38	4.71
资产总额(亿元)	269.55	300.68	333.23
所有者权益(亿元)	97.56	94.22	90.39
短期债务(亿元)	20.70	30.32	59.17
长期债务(亿元)	80.49	97.13	86.45
全部债务(亿元)	101.19	127.45	145.62
主营业务收入(亿元)	17.56	17.60	2.18
利润总额(亿元)	5.58	1.82	1.54
EBITDA(亿元)	9.39	4.14	4.62
经营性净现金流(亿元)	-31.13	-12.53	-18.41
财务指标			
销售债权周转次数(次)	1.72	1.60	0.26
存货周转次数(次)	0.15	0.10	0.02
总资产周转次数(次)	0.07	0.06	0.01
现金收入比(%)	40.94	23.14	69.79
主营业务利润率(%)	8.40	14.15	-20.31
总资本收益率(%)	3.17	1.13	1.34
净资产收益率(%)	5.48	1.51	1.87
长期债务资本化比率(%)	45.11	50.42	48.79
全部债务资本化比率(%)	50.81	57.16	61.61
资产负债率(%)	63.66	68.23	72.77
流动比率(%)	267.52	240.52	189.67
速动比率(%)	120.49	111.13	95.34
经营现金流动负债比(%)	-34.94	-11.88	-12.02
全部债务/EBITDA(倍)	10.77	30.80	31.50

注：公司报表采用旧准则编制，所有者权益不包含少数股东权益。

附件 3 公司对外担保明细（截至 2016 年 1 月 7 日）

编号 号	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
1	鄂尔多斯市东胜区供水总公司	中信银 行	3 年	2017/7/10	20000.00	流动资金贷款	担保+抵押
2			3 年	2017/9/29	5000.00		担保+抵押
小计					25000.00		
3	鄂尔多斯市东胜区东兴公共设 施管理经营有限责任公司	中信银 行	3 年	2017/4/25	5000.00		担保+抵押
小计					5000.00		
4	弘基炜业控股集团有限公司	中信银 行	3 年	2017/4/25	10000.00	流动资金贷款	担保+抵押
5			3 年	2017/8/17	15000.00		担保+抵押
6		鄂尔多 斯农商 行	3 年	2017/12/31	25000.00		担保
小计					50000.00		
7	鄂尔多斯市东胜区洁通排水有 限责任公司	鄂尔多 斯银行	1 年	2016/12/30	7773.00	流动资金贷款	担保
8		中信银 行	3 年	2017/11/7	20000.00		担保
小计					27773.00		
9	佳奇城投公司、国资经营公司	信达租 赁	5 年	2017/12/19	60000.00		
10	鄂尔多斯市东胜区炜业万邦水 泥制品有限责任公司	鄂尔多 斯银行	1 年	2016/6/26	9000.00	流动资金贷款	担保
11	弘基建设有限公司	中信银 行	3 年	2017/5/19	25000.00	流动资金贷款	担保+抵押
12	鄂尔多斯市佳旭水务有限责任 公司	鄂尔多 斯农商 行	2 年	2016/2/14	3000.00		担保
13	鄂尔多斯市翊创能源投资有限 公司	鄂尔多 斯银行	1 年	2016/7/13	5000.00	流动资金贷款	担保
小计					102000.00		
国有企业合计					209773.00		
1	鄂尔多斯市易兴达生态有限责 任公司	鄂尔多 斯银行	1 年	2016/9/5	3000.00	流动资金贷款	担保
2	昌盛伟业集团有限公司		1 年	2016/12/31	3000.00		担保
3	鄂尔多斯市保利置业有限公司		1 年	2016/9/7	3000.00		担保
4	鄂尔多斯市保利置业有限公司		6 个月	2016/3/15	3000.00	银行承兑汇票	担保
5	鄂尔多斯市众威商贸有限公司	鄂尔多 斯银行	1 年	2016/9/6	3000.00	流动资金贷款	担保
6	鄂尔多斯市众威商贸有限公司		6 个月	2016/3/23	5000.00	银行承兑汇票	担保

7	鄂尔多斯市东胜区福禄得农业有限公司		6 个月	2016/3/17	5000.00		担保
8	鄂尔多斯市聚丰设备租赁有限公司		6 个月	2016/3/18	5000.00		担保
9	鄂尔多斯市聚丰设备租赁有限公司		1 年	2016/12/31	3000.00	流动资金贷款	担保
10	鄂尔多斯市宏创建材有限公司		6 个月	2016/3/21	5000.00	银行承兑汇票	担保
11	鄂尔多斯市宏创建材有限公司		1 年	2016/12/31	3000.00	流动资金贷款	担保
12	鄂尔多斯市易兴达生态有限责任公司		6 个月	2016/3/15	3000.00		担保
13	鄂尔多斯市亿阳水泥制品有限公司		6 个月	2016/3/16	3000.00	银行承兑汇票	担保
14	鄂尔多斯市海约工程机械施工有限责任公司		6 个月	2016/3/12	3000.00		担保
15	鄂尔多斯市海约工程机械施工有限责任公司		1 年	2016/12/31	3000.00		担保
16	鄂尔多斯市西江新农业开发有限公司		1 年	2016/12/31	3000.00		担保
17	鄂尔多斯市隆成商贸有限公司		1 年	2016/12/31	3000.00	流动资金贷款	担保
18	内蒙古汇森市政景观园林绿化工程有限公司		1 年	2016/12/31	3000.00		担保
19	鄂尔多斯市亿阳建设有限公司		1 年	2016/12/31	4000.00		担保
20	鄂尔多斯市光达景观照明工程有限责任公司		1 年	2016/12/31	2000.00		担保
小计					68000.00		
21	鄂尔多斯市源和商贸有限责任公司	鄂尔多斯银行	1 年	2016/12/31	3000.00	流动资金贷款	担保
22	鄂尔多斯市东胜区雄东商贸有限公司		1 年	2016/12/31	3000.00		担保
23	鄂尔多斯市中兴工程管理有限责任公司		6 个月	2016/12/31	5000.00	银行承兑汇票	担保
24	鄂尔多斯市中兴工程管理有限责任公司	鄂尔多斯银行	1 年	2016/12/31	3000.00		担保
25	鄂尔多斯市中兴工程管理有限责任公司		1 年	2016/12/31	3000.00		担保
26	鄂尔多斯市中兴工程管理有限责任公司		1 年	2016/12/31	2500.00	流动资金贷款	担保
27	鄂尔多斯市东胜区中兴汽车服务有限责任公司		1 年	2016/12/31	3000.00		担保
28	鄂尔多斯市蒙凯汽车销售（集团）有限公司		1 年	2016/12/31	3000.00		担保
29	鄂尔多斯市东胜区东欣商贸有		1 年	2016/12/31	3000.00		担保

	限责任公司						
30	鄂尔多斯市永恒泰商贸有限责任公司		1 年	2016/12/31	3000.00		担保
31	鄂尔多斯市东凯汽车销售有限公司		1 年	2016/12/31	3000.00		担保
32	鄂尔多斯市东胜区中兴特种车辆制造有限公司		1 年	2016/12/31	3000.00		担保
33	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
小计					42500.00		
34	鄂尔多斯市雅达环保节能建材有限责任公司	鄂尔多斯银行	6 个月	2016/12/2	3000.00	流动资金贷款	担保
35	鄂尔多斯市普灵清餐饮有限责任公司		6 个月	2016/12/4	3000.00		担保
36	鄂尔多斯市品世塑钢门窗装饰工程有限责任公司		6 个月	2016/11/28	3000.00		担保
37	鄂尔多斯市品世环保建材有限责任公司		6 个月	2016/12/4	2000.00		担保
38	鄂尔多斯市万融商贸有限责任公司		6 个月	2016/12/1	3000.00		担保
39	鄂尔多斯市万融商贸有限责任公司	鄂尔多斯银行	2 年	2016/6/26	3000.00	银行承兑汇票	担保
40	鄂尔多斯市世浩商贸有限责任公司		2 年	2016/6/26	3000.00		担保
41	鄂尔多斯市洪圣商贸有限责任公司		2 年	2016/6/26	3000.00		担保
42	鄂尔多斯市普灵清餐饮有限责任公司		2 年	2016/6/26	3000.00		担保
43	鄂尔多斯市品世塑钢门窗装饰工程有限责任公司		2 年	2016/6/26	3000.00		担保
44	鄂尔多斯市品世环保建材有限责任公司		2 年	2016/6/26	3000.00		担保
小计					32000.00		
45	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
46	鄂尔多斯市润古饮品有限责任公司		1 年	2014/12/10	3000.00		担保
小计					6000.00		
47	内蒙古一品经典商贸有限公司	鄂尔多斯银行	1 年	2016/8/25	4000.00	流动资金贷款	担保
48	内蒙古万博购物广场有限公司		1 年	2016/8/19	3000.00		担保
小计					7000.00		
49	鄂尔多斯市源远煤炭运销有限	鄂尔多	1 年	2013/12/14	3000.00	流动资金贷款	担保

	责任公司	斯银行					
50	伊金霍洛旗蒙利种养殖有限责任公司		1 年	2013/12/14	3000.00		担保
小计					6000.00		
51	鄂尔多斯市广绿园林绿化有限责任公司	鄂尔多斯银行	1 年	2016/5/28	3000.00	银行承兑汇票	担保
52	内蒙古维康药业有限公司		1 年	2016/5/28	3000.00		担保
53	鄂尔多斯市通友商贸有限责任公司		1 年	2016/5/28	3000.00	银行承兑汇票	担保
小计					9000.00		
54	万正投资集团	摩根一创证券有限公司	6 年	2019/2/8	52500.00	企业债	担保
55	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
56	鄂尔多斯市馨视界建材销售有限公司	鄂尔多斯银行	1 年	2016/12/31	9000.00	流动资金贷款	担保
57	鄂尔多斯市联创煤炭有限责任公司	建行鄂尔多斯分行	10 年	2022/12/31	25216.67		担保
58	鄂尔多斯市金泰生园林绿化有限责任公司	鄂尔多斯银行	1 年	2016/12/31	3000.00		担保
59	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
60	鄂尔多斯市隆吉鑫商贸有限责任公司	鄂尔多斯农商行	3 年	2016/12/31	9676.50	流动资金贷款	担保
61	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
62	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
小计					221096.77		
民营企业合计					391596.77		
总计					601369.77		

注：银行承兑汇票均为敞口金额。

附件 4 有关计算指标的计算公式

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+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 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。