

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 593 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持内蒙古高新控股有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“12蒙高新CP001” A-1的信用等级。



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>

内蒙古高新控股有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
 上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 蒙高新 CP001	4 亿元	2012/6/15-2013/6/15	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 13 日

财务数据

项目	2010	2011	2012	13 年 3
现金类资产(亿元)	5.11	4.21	3.91	5.22
资产总额(亿元)	134.07	154.21	138.21	139.23
所有者权益(亿元)	46.20	59.41	67.51	67.77
短期债务(亿元)	11.99	16.33	13.64	7.07
全部债务(亿元)	51.72	57.60	52.25	53.99
主营业务收入(亿元)	17.15	23.35	22.67	2.31
利润总额(亿元)	4.78	13.33	2.94	0.21
EBITDA(亿元)	4.84	14.02	3.46	--
经营性净现金流(亿元)	1.12	1.76	2.60	0.53
主营业务利润率(%)	12.39	6.96	16.06	23.37
净资产收益率(%)	9.25	22.06	3.00	--
资产负债率(%)	60.78	57.30	51.14	51.36
全部债务资本化比率(%)	49.59	46.66	43.62	44.36
流动比率(%)	262.52	153.97	120.59	156.23
全部债务/EBITDA(倍)	10.70	4.11	15.08	--
经营现金流流动负债比(%)	3.78	3.45	6.99	--

注: 2013 年第一季度财务报表未经审计; 公司将其发行的短期融资券计入“其他流动负债”科目, 计算短期债务将其考虑在内; 公司将通过包头市城市发展投资有限公司向银行申请的借款在“其他应付款”科目中核算, 该借款实质上属于有息债务, 在“长期债务”测算时将其计算在内。

分析师

田梦楚

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

公司作为包头国家稀土高新技术产业开发区(以下简称“稀土高新区”或“高新区”)基础设施投资建设重要主体, 持续获得政府的大力支持, 继续保持良好的区域地位。跟踪期内受稀土市场价格波动的影响, 公司贸易业务收入较往年大幅下降, 投资收益也大幅减少, 但得益于公司工程管理及工程收入等相关业务板块盈利能力的提高, 2012 年公司主营业务收入较 2011 年下降幅度不大。同时, 公司参股公司滨河新区开发建设有限责任公司不再纳入合并报表范围导致公司业务板块的减少以及对外担保较大等因素对其整体偿债能力有可能带来不利影响。

未来随着国家对稀土行业日益重视, 行业发展前景良好, 公司商品销售业务有望好转; 包头市及稀土高新区不断增强的财政实力及其对公司持续的支持也有助于支撑公司的整体偿债能力。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级 AA, 评级展望为稳定, 并维持“12 蒙高新 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 稀土资源作为国家重要战略资源, 其行业发展及行业政策制定日益得到国家相关部门的重视, 行业发展前景良好。
2. 近年来包头市及稀土高新区区域整体经济实力不断增强, 为公司发展营造了良好的外部环境。
3. 公司是稀土高新区基础设施建设的重要实体, 跟踪期内继续获得稀土高新区区政府在项目资本金及贷款利息补助的较大支持。
4. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期债券保障能力较好。

关注

1. 作为稀土高新区政府投资企业, 公司城市基

基础设施项目投资与建设主要取决于政府决策，对财政支持依赖程度较高。

2. 公司贸易业务易受稀土价格变动影响，业务收入容易出现波动。
3. 2012年以后公司不再将滨河新区开发建设有限责任公司纳入合并范围，商品房销售和工程收入不再体现。

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）与内蒙古高新控股有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与内蒙古高新控股有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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，未因内蒙古高新控股有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

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内蒙古高新控股有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自债券到期日内有效；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关于内蒙古高新控股有限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

内蒙古高新控股有限公司（以下简称“公司”或“内蒙高新”）系由包头市稀土高新技术开发区管委会出资设立的国有独资公司。公司初始注册资金为 28.90 亿元；2009 年 5 月 27 日根据包头稀土高新区管委会文件包开管发[2009]28 号《包头稀土高新技术开发区管委会关于同意内蒙古高新控股有限公司增资扩股的决定》，同意由华宸信托有限公司对公司进行增资扩股，此次增资后，公司注册资本为 37.50 亿元，其中包头市稀土高新区管委会出资 28.90 亿元，占注册资本的 77.07%；华宸信托有限公司出资 8.60 亿元，占注册资本的 22.93%。

2012 年 8 月 28 日，根据包头稀土高新区管委会与华宸信托有限公司签订的《股权受让收购协议》，公司股东华宸信托有限公司将其持有的公司 22.93% 股权转让给包头市稀土高新区管委会，本次股权转让后，包头稀土高新区管委会持股 100%，为公司出资人和实际控制人。

公司经营范围包括：国有资产运营、管理，科技项目、建设项目的开发与投资，基础设施、配套设施建设、高新技术产品的开发、销售、咨询服务（中介除外），国内贸易（国家审批除外）、土地开发，房产经营、物业管理。自营和代理各类商品和技术的业务进出口（国家限定公司经营和禁止出口的商品和技术除外）。

截至 2012 年 3 月底，公司本部设有资产管理部、资本运营部、党群工作部、财务审计部、证券部、工程部、贸易部和办公室等七部一室。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额为

138.21 亿元，所有者权益 67.51 亿元；2012 年公司合并口径实现主营业务收入 22.67 亿元，利润总额 2.94 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 139.23 亿元，所有者权益 67.77 亿元；2013 年 1~3 月公司实现主营业务收入 2.31 亿元，利润总额 0.21 亿元。

公司注册地址：包头稀土高新区阿尔丁大街 4 号街坊创业园区孵化中心楼；法定代表人：肖军。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速

快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出21165亿元，同比增长28.3%；医疗卫生支出7199亿元，同比增长12.0%；社会保障和就业支出12542亿元，同比增长12.9%；住房保障支出4446亿元，同比增长16.4%。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市

分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝5月23日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至12月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和

产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

（一）城市基础设施建设行业发展状况

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。原国家体改办出台的《1998年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道。为进一步深化投资体制改革，国务院于2004年7月16日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009年3月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国

民经济平稳较快发展的指导意见》，提出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。在2009年4万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后一批清理及监管政策出台，严控平台债风险。

（二）稀土行业最新发展状况

目前，中国的稀土出口限制只针对稀土原材料，与之相较，鼓励发展深加工，鼓励发展附加价值更高的产品出口，政策鼓励国外的稀土深加工企业到中国办厂，从而推动中国稀土深加工技术的发展，谋求产业链话语权。

2012年我国稀土仍然实行出口配额分配制度，商务部共分二批为各稀土企业下达出口配额。与以往不同的是，2012年国家对于稀土出口企业执行了严格的环保核查制度，如稀土出口企业在7月底前未通过国家环保部的环保核查，将不予分配出口配额。另自2012年起对我国稀土出口配额实行按轻稀土和中重稀土分类管理的办法。2011年12月，商务部下发了《关于公布2012年稀土出口企业名单并下达第一批出口配额的通知》（以下简称《通知》）。根据该通知，2012年起，中国对稀土出口配额实行轻稀土和中重稀土分类管理的办法。根据该通知测算，2012年中国稀土出口配额约为31130吨（同比增长3.1%），其中，轻稀土27125吨，中重稀土4005吨，这是中国稀土出口配额多年来的首次增长。中重稀土是我国独特的稀土资源，也是主要稀土进口国家所稀缺的，上述《通知》对稀土出口配额实行分类管理，将有利于维护稀土开采、生产和出口秩序，更好的管理和保护稀土资源。

跟踪期内，稀土价格持续下跌，以碳酸稀土为例，2011年底价格为75000元/吨，截至2013年3月底，该品种价格跌至30500元/吨，

稀土行业的疲软有可能会导导致公司贸易业务毛利率的下降。

整体看，稀土作为中国重要的战略资源，近年来国家出台了一系列政策加大了对稀土行业的管理力度，有助于遏制国内稀土私挖滥采现象；北方稀土资源整合基本完成、南方稀土资源整合逐步推进，将对大型稀土企业形成利好。

2. 包头市经济状况

近年来包头市经济持续增长，根据《包头市 2012 年国民经济和社会发展统计公报》，全市实现生产总值 3409.5 亿元，按可比价格计算，比上年增长 12.6%。其中，第一产业增加值 89.7 亿元，增长 6.1%；第二产业增加值 1885.5 亿元，增长 14.1%；第三产业增加值 1434.3 亿元，增长 11.0%。第一、第二和第三产业增加值占全市生产总值的比重分别为 2.6%、55.3% 和 42.1%，三次产业对经济增长的贡献率分别为 1.2%、61.6% 和 37.2%。

随着经济的持续发展，包头市财政收入也呈快速增长态势。全年地方财政总收入为 326.8 亿元，比上年增长 10.6%。其中，公共财政预算收入 185.8 亿元，增长 14.8%。公共财政预算收入中，税收收入为 125.1 亿元，增长 10.1%。全年公共财政预算支出 291.0 亿元，增长 15.8%。其中，教育支出 40.4 亿元，增长 10.5%；社会保障和就业支出 38.9 亿元，增长 15.4%；医疗卫生支出 12.0 亿元，增长 15.6%；节能环保支出 10.4 亿元，增长 64%；农林水事务支出 30.2 亿元，增长 40.8%。

3. 稀土高新区经济状况

从区域经济总量增长情况来看，2010 年~2012 年，高新区地区生产总值呈快速增长。根据《包头稀土高新区 2012 年国民经济和社会发展统计公报》显示，初步核算 2012 年稀土高新区实现生产总值 340.23 亿元，按可比价格计算，同比增长 15.8%，占全市生产总值的 10.0%。

其中，第一产业增加值 3.34 亿元，增长 5.5%；第二产业增加值 253.23 亿元，增长 17.1%，其中工业增加值 231.43 亿元，增长 18.7%，建筑业增加值 21.80 亿元，增长 2.8%；第三产业增加值 83.66 亿元，增长 12.3%。

全年完成地方财政总收入 71.86 亿元，比上年纯增 13.26 亿元，同比增长 22.6%。全年财政支出为 36.26 亿元，同比增长 53.8%，其中，基建支出 22.82 亿元，同比增长 51.1%，财政扶持资金支出 2.0 亿元，同比减少 16.7%，教育支出 1.60 亿元，同比增长 33.3%，社保支出 0.99 亿元，同比增长 4.2%。

表 1 高新区 2010~2012 年主要经济指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	复合增长率 (%)
地区生产总值 (亿元)	227.40	287.30	340.23	22.32
增幅 (%)	20.00	18.00	15.80	--
占全市比重 (%)	9.20	9.60	10.00	
财政总收入 (亿元)	42.69	63.60	71.86	29.74
增幅 (%)	20.30	25.90	22.60	--
工业总产值 (亿元)	374.87	498.50	515.72	17.29
增幅 (%)	34.30	39.30	12.00	
固定资产投资 (亿元)	288.64	347.10	413.31	19.66
增幅 (%)	18.80	20.30	19.10	--

资料来源：高新区历年统计公报

整体来看，高新区各项经济指标都保持了较快的增长幅度，经济呈现出快速发展的态势。

4. 稀土高新区财政状况

近三年，稀土高新区政府财政收入构成如下表所示。

表 2 近三年稀土高新区财政收入构成 (单位：亿元)

科目	2010 年	2011 年	2012 年
一般预算收入	21.20	21.19	28.06
税收收入	14.66	20.15	25.96
非税收入	6.54	1.04	2.10
基金收入	7.93	5.00	8.92
上级补助收入	2.02	3.16	6.98

返还性收入	0.41	0.41	0.41
财力性转移支付	0.09	0.96	2.17
专项转移支付	1.51	1.78	4.40
地方可支配收入合计	31.15	29.35	43.96

资料来源：公司提供

稀土高新区近三年一般预算收入整体呈较快增长态势，其中 2012 年受税收收入快速增长影响，总体增长幅度较大。从其构成来看，以税收收入为主，非税收入（主要包括行政事业性收费收入、国有资本经营收入和国有资源（资产）有偿使用收入等）所占比重相对较小；基金收入以土地出让金收入为主，2010~2012 年呈波动增长，2011 年土地出让收入下降影响基金收入减少但 2012 年又快速增长；上级补助收入逐年增长，但其在地方可支配收入中所占比重仍较小。2012 年，稀土高新区实现一般预算收入 28.06 亿元，加上基金收入及上级补助收入后，地方可支配收入为 43.96 亿元。

总体来看，目前稀土高新区的财政收入规模在快速增长但仍然相对较小，未来随着稀土高新区内各产业稳步发展，财政实力有望快速增长，为园区基础设施建设提供可靠的资金支持和保障。

五、基础素质分析

1. 产权情况

公司为国有独资有限责任公司，包头稀土高新技术产业开发区管委会为公司出资人和实际控制人，持有公司 100% 权益。

2. 企业规模

公司是稀土高新区基础设施投资建设重要主体，在区域经济环境、政府支持、资源贸易等方面具有显著优势。业务涉及国有资产运营、管理，科技项目、建设项目的开发与投资，基础设施、配套设施建设、高新技术产品的开发、销售、咨询服务，国内贸易、土地开发，房地产开发、物业管理等多个行业，经营范围较广。公司现辖 7 家全资子公司，3 家控股子公司。

3. 政府支持

公司作为稀土高新区重要的城市基础设施建设主体，得到了地方政府的大力支持。

资金投入

鉴于公司的特殊经营职能，以参与城市基础设施建设为主，在获得资产注入的同时，政府在资金上也给予公司大力支持，主要体现在项目资本金及贷款利息补贴上。每年，高新区政府根据公司建设项目资金需求安排项目资本金投入，2010~2012 年高新区政府项目资金投入分别为 3.03 亿元、9.47 亿元和 6.95 亿元；公司建设资金的主要来源除去政府项目资本金的投入，其余主要依靠银行贷款支持，高新区政府给予公司财政补贴用于偿还贷款利息，2010~2012 年公司获得财政拨付的贷款利息补贴分别达到 0.40 亿元、0.44 亿元和 0.40 亿元。

政策支持

高新区财政 2004~2011 年内将公司应付国家开发银行的贷款本息列入年度财政预算中的偿债准备金项目下，以保证公司有充足的还贷资金准备。公司如果出现拖欠国家开发银行本息款达到全部贷款总额的 5%~15% 时，高新区财政可用偿债准备金弥补缺口资金。2012 年底，公司利用国家开发银行贷款余额为 5.57 亿元，该部分银行贷款偿还由高新区财政局的专项偿债基金支持。

六、管理分析

2012 年 8 月 28 日，根据包头稀土高新技术产业开发区管委会与华宸信托有限公司签订的《股权受让收购协议》，公司股东华宸信托有限公司将其持有的公司 22.93% 股权转让给包头市稀土高新区管委会，本次股权转让后，公司注册资本为 37.50 亿元，全部为包头稀土高新技术产业开发区管委会出资。公司与 2012 年 8 月 28 日依法办理了工商变更手续。董事会成员由 7 人降至 5 人，其中稀土高新区管委会委

派四名，一人由公司职工选举产生。监事会成员由 7 人降至 5 人，其中稀土高新区管委会委派三名，二人由公司职工选举产生。稀土高新区管委会委派及由公司职工选举产生的公司董事会和监事会成员未发生改变。

七、经营分析

公司主要依托于高新区，实施高新区的基础设施建设业务。公司受稀土高新区管委会的授权，对稀土高新区进行基础设施建设，土地开发和转让，并为高新区内企业服务，开展相关贸易服务。2012 年，公司稀土资源及材料贸易收入已由 2011 年的 21.02 亿元降至 12.89 亿元，占全年主营业务收入的比重由 2011 年的 90.02%降至 2012 年的 56.86%，但 2012 年商品房销售、工程管理及工程收入的增长很大程度上弥补了商品销售收入下滑产生的影响。2013 年一季度，公司实现主营业务收入 2.31 亿元，主要为商品销售。

表3 公司2010~2013年3月主营业务构成情况
(单位: 亿元, %)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
收入 情况	处置土地	2.14	0.45	--
	工程管理费	1.30	1.38	2.43
	商品销售	12.27	21.02	12.89
	商品房销售	0.17	0.04	4.15
	工程收入	1.25	0.41	2.86
	其他收入	0.02	0.05	0.34
	合计	17.15	23.35	22.67
毛利 率	处置土地	30.88	30.88	--
	工程管理费	100.00	100.00	100.00
	商品销售	0.35	0.35	0.08
	商品房销售	61.82	61.82	26.02
	工程业务	20.03	20.03	7.34
	其他	13.39	13.39	70.59
	合计	13.76	13.76	17.51

资料来源：根据审计报告整理；

注：其他收入包括广告收入、物业收入、房租收入等。

商品销售由于目前市场低迷，公司利润率降至很低，报告中

是精确至亿元，所以约等于零。

1. 基础设施建设业务

公司作为高新区基础设施项目的建设主体，负责高新区园区内道路、桥梁、绿化、供排水管网及公用配套设施等项目的建设投资。目前主要由公司本部和公司参股公司包头市滨河新区开发建设有限责任公司（以下简称“滨河建设”）承担该项业务。

城市基础设施项目建设周期长，资金需求量大，公司目前项目运作形式主要分为两种：公司本部代建项目，前期项目资金主要来源于企业自有资金、政府建设资金和银行贷款，同时每年政府按照项目工程进度拨付代建项目管理费，项目完工结算后，财政将安排预算逐年回购，2012 年，公司基础设施投入资金 6.95 亿元，政府资金到账 8.10 亿元，2010 年~2012 年公司本部项目投资具体情况见表 4；滨河建设在成为公司参股公司后（2009 年 7 月，公司以现金 8.60 亿元出资收购其 51.66%股权，2012 年由于滨河建设增资扩股，公司持股比例降至 40.37%），开始成为滨河新区（隶属于高新区）基础设施建设主体。目前，滨河建设项目建设通过与高新区政府签订代建协议，年末按照工程完工进度确认主营业务收入，由政府出资回购。

表4 2010~2013年一季度公司本部项目投资情况
(单位: 亿元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
项目投入金额	9.45	6.19	6.95	1.64
政府资金投入	3.03	9.47	8.10	1.49
工程管理费	1.30	1.38	2.43	0.51

资料来源：公司提供

注：代建管理费公司一般在年末与政府进行结算。

总体看来，公司目前所投入建设的项目资产均需要高新区政府进行回购才能变现，受高新区财政实力所限，回购时限可能较长；但随着滨河建设不再纳入合并范围，公司基础设施建设业务量可能有一定程度的减少。

2. 商品贸易业务

公司依托高新区管委会的政府背景、利用高新区丰富的稀土资源优势，与区内企业开展国内贸易业务，主要包括稀土原材料及铝锭购销等业务。2010年~2012年主要经营情况如下表所示，各业务品种经营经营模式下文详细介绍。

表5 2010年~2012年公司贸易业务构成情况
(单位: 万吨/亿元)

品种	2010 年		2011 年		2012 年	
	销量	销额	销量	销额	销量	销额
稀 土 氧 化 物	0.65	10.11	0.47	18.23	0.11	0.92
铝 铜 等 有 色 金 属	0.73	1.8	3.25	2.27	3.32	11.92
煤炭	10.87	0.36	14.87	0.52	2.60	0.05
合计	13.86	12.27	18.59	21.02	6.03	12.89

资料来源: 公司提供

2013 年一季度, 受市场低迷的影响, 公司稀土、铝铜有色金属及煤炭的销售额分别为 0.02 亿元、1.71 亿元和 0.02 亿元, 较上年同期下降较多。

稀土贸易

该业务板块由公司参股子公司内蒙古包钢稀土国际贸易有限公司(以下简称“稀土国贸”, 公司投资 2.10 亿元, 占其股权的 30%)。2012 年稀土市场波动比较大, 市场需求急剧萎缩, 市场风险增大导致公司主动削减了稀土贸易, 销量仅为 0.11 万吨, 销售额为 0.92 亿元, 远低于 2011 年的销额 18.23 亿元。

煤炭贸易

公司对外统一采购煤炭, 然后以协议价供应东方希望包头稀土铝业有限责任公司自备电厂, 公司从中赚取差价作为公司经营业务的利润。2012 年由于煤炭需求的缩水和价格的下降导致煤炭市场不景气, 公司减少了煤炭贸易, 当年收入 0.05 亿元, 较 2011 年 0.52 亿元有所减

少。

铝锭贸易

依托高新区铝产业集群发展优势, 公司与东方希望包头稀土铝业有限责任公司(以下简称“希望铝业”)达成合作意向, 结成贸易伙伴。公司从希望铝业以优惠价购入电解铝铝锭, 再将所购入的铝锭成本加价后以低于市场价进行销售, 从中赚取差价。公司自身不组织生产, 主要根据合同进行商品购买, 赚取商品进销差价, 不承担生产风险、风险较低。2012 年由于铝锭价格的上升, 公司在铝铜等有色金属的销额较 2011 年大幅度增加, 为 11.92 亿元。

3. 土地开发业务

2003 年 7 月, 高新区管委会以《包头稀土高新技术产业开发管理委员会关于同意公司进行土地储备的批复》赋予公司土地收储职能。2008 年 4 月高新区土地储备中心成立, 公司该项职能同时废止。公司目前储备土地出让收益均为以前年度所形成的储备土地出让所得。其经营模式为公司对已收储土地进行开发, 土地收储中心对具备条件的地块进行拍卖, 财政收取土地出让金后根据高新控股土地储备开发时的成本及收益比例进行返还。由于公司土地收储业务于 2008 年由土储中心负责, 公司在 2011 年以前已将剩余的储备土地处置完毕, 之后不再拥有储备土地出让的职能, 因此 2012 年和 2013 年 1~3 月公司无土地处置业务收入。

公司商品房销售业务主要是由参股公司滨河建设负责, 2012 年滨河建设商品房销售为 4.15 亿元, 较 2011 年增长较多, 主要是因为收到过往销售款项。2012 年滨河建设贡献商品房销售收入和工程收入合计 7.01 亿元, 公司本部无以上两项业务收入。由于公司持有滨河建设股份比例下降至 40.37%, 因此 2012 年后不再将其纳入公司合并报表范围, 2013 年 1~3 月公司无商品房销售收入和工程收入。受滨河建设 2012 年以后不再并表影响, 公司未来将无商品

房销售和工程收入业务板块。

八、财务分析

公司提供了 2010~2012 年度审计财务报表以及 2013 年第一季度的合并财务报表，其中，2010 年报表和 2012 年报表由中准会计师事务所有限公司审计、2011 年报表由大华会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论；2013 年第一季度财务报表未经审计。

2010~2012 年，公司执行同一企业会计准则。2012 年公司合并范围变化如下：公司原控股公司滨河建设于 2012 年 12 月增资扩股后，公司持股比例降至 40.37%，故 2012 年不再将其纳入公司合并资产负债表范围，仅将滨河建设及其控股公司 2012 年 1~12 月的利润表和现金流量表纳入合并报表范围内。截至 2012 年底，滨河建设的资产合计 47.71 亿元，负债合计 25.70 亿元，所有者权益合计 22.01 亿元；2012 年滨河建设主营业务收入合计 7.26 亿元，利润总和合计 1.12 亿元，尽管滨河建设的资产总额、所有者权益、主营业务收入和利润总额分别占公司 2012 年合并口径的 34.52%、32.60%、32.02%和 38.10%，但公司本部商品贸易业务和工程代建业务未来有望继续扩大，政府支持力度不变，综合来看，滨河建设不再纳入公司合并范围对公司影响不大。

2013 年 1~3 月份财务报表及现金流量表未将滨河建设纳入合并范围。以下分析将侧重对 2012 年数据的分析。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额为 138.21 亿元，所有者权益 67.51 亿元；2012 年公司合并口径实现主营业务收入 22.67 亿元，利润总额 2.94 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 139.23 亿元，所有者权益 67.77 亿元；2013 年 1~3 月公司实现主营业务收入 2.31 亿元，利润总额 0.21 亿元。

1. 盈利能力

2012 年，公司主营业务收入包括工程管理费收入、商品销售、商品房销售、工程收入（滨河建设所贡献的工程代建收入）、广告收入、物业收入等。2012 年，公司实现主营业务收入 22.67 亿元，较 2011 年减少 2.89%，主要是由于煤炭、稀土的需求和价格都出现了较大的下降，商品销售收入在 2012 年为 12.89 亿元，较同期下降 38.68%。

扣除成本及各项期间费用后，2012 年公司实现营业利润分别为 2.76 亿元，较 2011 年的 0.70 亿元有所提高。此外，公司 2012 年获得补贴收入（主要为利息补贴）0.40 亿元，较上年 0.44 亿元略有下降。2012 年由于稀土的需求出现较大的萎缩，参股公司稀土国贸的稀土贸易业务出现大幅度下降，2012 年，公司实现投资收益为-0.24 亿元，较 2011 年 12.16 亿元出现大幅度减少。因此 2012 年，公司实现利润总额分别为 2.94 亿元，较上年 13.33 亿元大幅度减少。

2013 年 1~3 月，公司主营业务以商品销售收入为主，且商品房销售和工程收入因合并范围变化不再体现，实现收入 2.31 亿元，为 2012 年的 10.19%；实现主营业务利润 0.54 亿元，为 2012 年的 14.84%。2013 年 1~3 月，公司实现补贴收入 0.10 亿元。由于稀土市场继续低迷，公司 2013 年 1~3 月实现投资收益-0.39 亿元。在此影响下，公司同期实现净利润 0.21 亿元，为 2012 年度的 10.34%。

从盈利指标看，2012 年由于商品房销售收入及工程收入增加，而低毛利率的商品销售占营业收入比降低，带动公司主营业务整体盈利能力上升，近三年主营业务利润率分别为 12.39%、6.96%和 16.06%。近三年公司总资本收益率和净资产收益率两项指标的加权平均值分别为 18.72%和 9.97%，2012 年两项指标分别为 16.94%和 3.00%。2013 年 1~3 月因高毛利率的工程管理费收入占一季度收入比例提升，公司主营业务利润率上升，为 23.37%。

整体看，公司贸易业务规模仍然是公司主

营业务收入的重要组成部分但盈利能力偏弱，且易受市场价格波动的影响。公司商品房销售和工程收入由于合并范围变化在 2012 年之后的报表不再体现。公司投资收益容易受政策和价格波动的影响，存在不确定性，公司整体盈利水平一般。

2. 现金流及保障

经营活动方面，跟踪期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金随着主营业务收入的下降呈减少趋势，2012 年为 23.22 亿元，较上年同期减少 15.23%；公司收到其他与经营活动有关的现金主要是政府补助和公司写字楼对外出租及滨河建设出租自有房产所形成的房租，2012 年由于政府补助、利息收入和往来款减少，较上年同期减少 78.45%，为 2.92 亿元；因此公司 2012 年经营活动现金流入合计 26.14 亿元，较上年同期减少 36.14%。2012 年公司购买商品、接受劳务支付的现金为 21.05 亿元，较 2011 年减少 31.95%，主要是因为公司无处置土地业务和贸易业务萎缩造成支出的现金减少；同年公司支付的其他与经营活动有关的现金为 2.17 亿元，同比减少 73.25%，主要是因为公司与其他机构的往来款减少；因此公司 2012 年经营活动现金流出合计 23.54 亿元，同比下降 39.91%。2012 年公司经营活动产生的现金流量净额为 2.60 亿元。2012 年公司现金收入比率为 102.43%，较上年减少 14.90 个百分点，但仍在较好范围。

投资活动方面，2012 年公司取得投资收益所收到的现金为 3.54 亿元，较 2011 年增长 87.47%，主要是因为收到的未分配所分派的现金股利增加；2012 年收到的其他与投资活动有关的现金较同期大幅度减少，仅为 108.75 万元，主要是公司和滨河建设在 2011 年有存入银行保证金但 2012 年无；公司在构建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金继续增加，2012 年为 6.80 亿元，主要是公司对稀土高新区进行基础设施建设和拨付的工程资金；

2012 年因为滨河建设代垫土地款和工程款，公司新增支付的其他与投资有关的现金 4.47 亿元；随着公司工程建设业务的持续进行，跟踪期内公司投资活动仍然呈净流出状态，2012 年投资活动流量净额为-8.01 亿元。

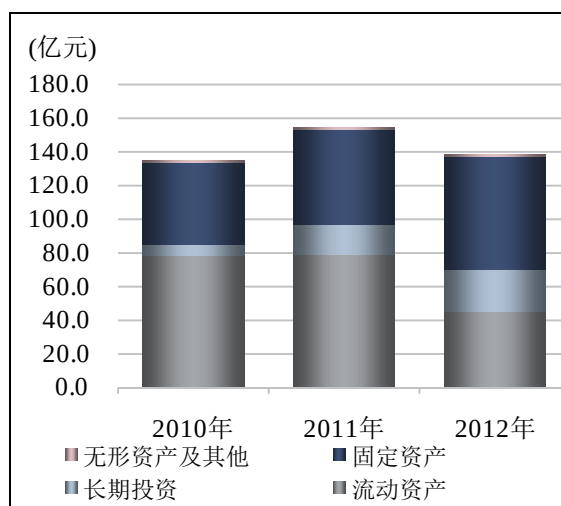
筹资活动方面，2012 年公司吸收投资所收到的现金为 4.20 亿元，主要是滨河建设股本增加；收到其他与筹资活动有关的现金合计 14.00 亿元，主要是公司发行的“12 蒙高新 CP001”短期融资券 4 亿元和“12 内蒙高新债”10 亿元。同期，公司支付其他与筹资活动有关的现金 9.32 亿元，主要系偿还公司于 2011 年发行的“11 蒙高新 CP001”短期融资券 4 亿元和“11 蒙高新 CP002”短期融资券 5 亿元。2012 年公司筹资活动现金流量净额 5.05 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获现能力有所增强，投资支出仍保持较大规模，筹资流入以发行债券为主。

3. 资本及债务结构

资产

图 1 2010 年~2012 年底公司资产结构图



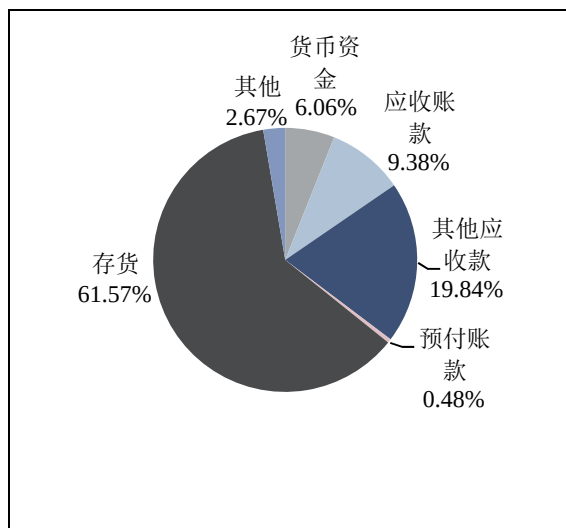
资料来源：审计报告

截至 2012 年底，公司资产总额 138.21 亿元，同比减少 10.38%。2012 年底，公司资产总额中流动资产占 32.42%，非流动资产占 67.58%，流动资产比重较 2011 年底有所下降，

公司资产结构开始以非流动资产为主。2013 年 3 月底，公司资产结构与 2012 年底相比无明显变化。

截至 2012 年底，公司流动资产 44.81 亿元，以应收账款（9.38%）、其他应收款（19.84%）和存货（61.57%）为主，流动结构与 2011 年底年相比变化不大。截至 2013 年 3 月底，公司流动资产合计 44.59 亿元，较 2012 年底变化不大；随着公司应收账款的逐渐收回，公司货币资金有所增加，占比增加至 9.03%，同时应收账款占比降至 6.03%，其他部分的占比变化不大。

图 2 2012 年底公司流动资产情况



资料来源：公司审计报告

公司货币资金 2012 年为 2.72 亿元，其中货币存款占 63.24%，其他货币资金 1 亿元为应付票据保证金（为受限资金）。

2012 年公司应收账款合计 4.20 亿元，同比下降 42.54%，主要系公司报表合并范围变化所致；从账龄分析，公司应收账款账龄以 1 年以内和 2~3 年的为主，在 1 年以内的应收账款占 45.45%，2~3 年的应收账款占 43.31%，公司共计提坏账准备 25.37 万元。总体看，公司应收账款账龄分布较散且账龄偏长，但欠款客户较为集中，回收风险较小。

表 6 2012 年底公司应收账款前三名情况

（单位：亿元、%）

单位	金额	占比	款项内容	欠款年限
滨河新区开发建设有限责任公司	2.69	63.95	工程款	1~3 年以上
内蒙古北方重型汽车股份有限公司	0.86	20.51	货款	1 年以内
内蒙古包钢稀土国际贸易有限公司	0.57	13.54	货款	1 年以内
合计	4.12	98.00		

资料来源：公司审计报告

公司其他应收款主要系与关联企事业单位的往来款，2012 年合计 8.89 亿元，较上年同期下降 45.15%，主要系公司报表合并范围变化所致。按账龄分析，其他应收款以 1~2 年和 3 年以上为主，1~2 年的其他应收款占 11.40%，3 年以上的其他应收款占 83.79%，公司共计提坏账准备 173.89 万元。总体看，公司其他应收款规模较大，账龄较长，存在一定的账款回收风险。

表 7 2012 年底公司其他应收款前三名情况

（单位：亿元、%）

单位	金额	占比	款项内容	欠款年限
万水泉建设管理处	1.61	18.11	往来款	3 年以上
市政公路工程公司第二分公司	1.30	14.60	往来款	3 年以上
包头新创瑞图公司	1.14	12.83	往来款	1~3 年以上
合计	4.05	45.54		

资料来源：公司审计报告

公司存货近三年年均复合减少 18.93%，2012 年存货合计为 27.59 亿元，较上年同期减少 38.71%，主要系公司报表合并范围的变化所致。从存货构成来看，主要为开发土地（包头稀土高新区管理委员会以投资方式转入，土地使用权为划拨地，占 99.78%），未来无出让计划，变现能力较弱。

公司 2012 年底长期股权投资合计 24.48 亿元，主要系对包头市滨河新区开发建设有限责任公司和内蒙古包钢稀土国际贸易有限公司的投资，分别投资 10.32 亿元和 11.09 亿元。2012

年底公司长期投资净额较 2011 年底增长 39.26%，主要系公司对内蒙古包钢稀土国际贸易有限公司增资以及包头市滨河新区开发建设有限责任公司不再纳入公司合并报表范围。截至 2013 年 3 月底，公司长期股权投资合计 24.08 亿元，较 2012 年底减少 0.4 亿元，主要系确定的长期股权投资损益。

2010 年~2012 年，公司固定资产合计持续增长，年均复合增长 17.87%，其中 90%以上为在建工程。截至 2012 年底，公司在建工程合计 62.60 亿元，较上年同期增长 12.49%，主要系公司在建工程进度推进所致。主要包括建成区基础设施建设、万水泉基础设施建设、希望园区基础设施建设，以及其他道路、绿化、景观、场馆等建设工程。其中，建成区、万水泉、希望园区基础设施建设项目投资额合计占在建工程总额的 88.15%，为公司主要建设项目。截至 2013 年 3 月底，公司在建工程合计 64.24 亿元，较 2012 年底变化不大。公司 2012 年固定资产原值为 6.35 亿元，累计折旧 0.06 亿元，固定资产净额为 6.29 亿元，同比增长 161.28%，主要系公司合并范围变动所致。

整体看，公司资产中划拨类土地资产、基础设施工程项目以及往来款占比大，资产变现能力较弱，整体资产质量一般。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 67.51 亿元，同比增长 13.63%。2012 年所有者权益中实收资本、未分配利润分别占 55.55% 和 30.65%。2012 年公司资本公积为 6.95 亿元，较上年底增长 707.39%，主要系包头稀土高新技术产业开发区管委会对稀土大厦及土地进行评估，并以评估价划给包头国际大酒店，然后将包头稀土国际大酒店资产及管理隶属关系划转给公司，公司将稀土大厦及土地计入资本公积科目。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 67.77 亿元，较 2012 年底变化不大。总体看，公司所有者权益结构与 2012 年底变化不大，仍以实收资本和未分配利润为主，少数股东权益

变动大。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 70.68 亿元，同比减少 20.02%，主要系公司合并范围变化导致其他应付款减少以及长期借款减少所致。其中流动负债占比 52.57%，长期负债占比 47.43%，公司负债以流动负债为主。

公司 2012 年短期借款为 6.07 亿元，同比增长 51.56%，主要系公司本期工程项目增加及新增专项借款所致。公司 2012 年应付账款为 4.75 亿元，同比减少 25.72%，主要系合并范围变化所致。按账龄分析，以 2 年以内和 3 年以上为主，1 年以内应付账款占 40.49%；1~2 年应付账款占 25.95%；3 年以上应付账款占 30.85%。

公司 2012 年其他应付款合计 16.55 亿元，较上年同期减少 31.47%，主要系公司合并范围变动所致。按账龄划分，主要以 1~2 年为主，占 85.72%。

公司 2012 年长期借款合计 5.05 亿元，同比减少 68.25%，以抵押借款和质押借款为主。公司 2012 年应付债券合计 18.57 亿元，同比增长 121.75%，主要系公司发行的“12 内蒙高新债”10 亿元所致。

公司专项应付款系政府代建项目拨款，2012 年合计 9.90 亿元，同比减少 24.16%，主要系与开发区往来款的变动。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 71.51 亿元，较 2012 年底无较大变化。由于公司于 2013 年应付债券中新增 5 亿元的“13 蒙高新 PTN001”私募债，公司长期负债占比上升至 60.08%，公司负债结构以长期负债为主。

截至 2013 年 3 月底，公司全部债务 53.99 亿元，较 2012 年底增加 1.74 亿元，其中长期债务占 86.90%。2013 年 3 月底公司长期资本化比率、全部资本化比率和资产负债比率均较 2012 年底有所上升，主要系长期借款和应付债券增加所致，分别为 40.93%、44.36% 和 51.36%，较 2012 年底分别上升 4.55、0.74 和 0.22 个百

分点，公司债务负担一般。

总体来看，2012 年由于公司合并报表范围的变化导致公司资产较同期有所减少；公司资产以长期股权投资和在建工程为主，资产变现能力较弱；跟踪期内公司权益较稳定，债务有所加重。

4. 偿债能力

短期偿债方面，由于公司存货大幅度减少，2012 年底公司流动比率和速动比率分别为 120.59%和 46.35%，较 2011 年底相比均有所下降。2012 年公司经营现金流动负债比为 6.99%，经营活动现金净额对流动负债保障能力弱。总体看，公司短期偿债能力较弱。

长期偿债能力方面，由于利润总额的减少，2012 年公司 EBITDA 为 3.46 亿元，较 2011 年减少 10.56 亿元。2012 年公司全部债务/EBITDA 为 15.08 倍，较 2011 年有较大增长。总体来看，公司整体偿债能力较上年下降。

截至 2012 年底，公司对外担保 17.39 亿元，担保比率 25.76%，其中滨河建设无对外担保，公司本部对滨河建设担保 1.49 亿元。公司对外担保大多为国有企事业单位，目前经营正常，但仍存在一定或有负债风险。

截至 2013 年 3 月底，公司共获得各级银行授信 35.19 亿元，已使用额度 34.09 亿元，公司备用额度紧张。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信中心企业信用报告（编号为：B-201303270001150987），截至 2013 年 3 月 27 日，公司无不良信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及包头市稀土高新区区域及财力状况、包头市政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

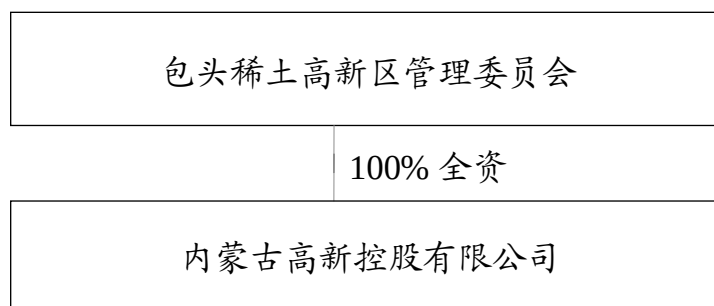
九、存续期债券保障能力

公司于 2012 年 6 月发行 4 亿元短期融资券“12 蒙高新 CP001”。2010 年~2012 年，公司经营活动现金流入量是待偿还债券本金的 5.89 倍、10.23 倍和 6.54 倍，经营活动现金净流量是待偿还债券本金的 0.28 倍、0.44 倍和 0.65 倍。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产为 5.22 亿元，为待偿还债券本金的 1.31 倍，公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期债券保障能力较好。

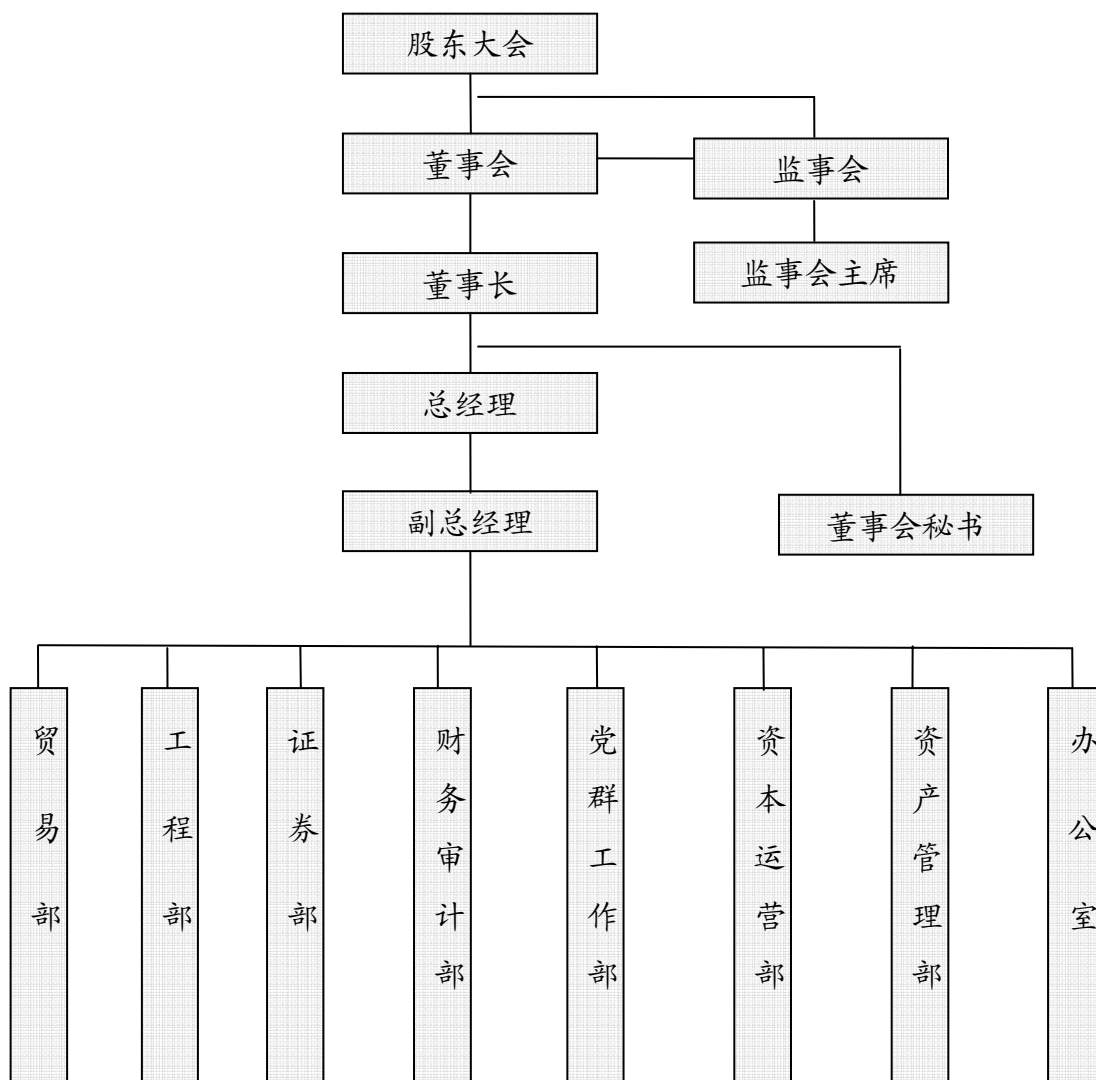
十一、结论

综合考虑，联合资信维持内蒙古高新控股有限公司公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12 蒙高新 CP001” A-1 的信用级别。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 2012 年底公司控股子公司情况

序号	子公司名称	注册资本(万元)	持股比例(%)	控股性质	经营范围	是否合并
1	包头市火炬物业有限公司	300.00	100	直接	环境卫生、物业管理	否
2	包头稀土高新区科技创业中心	5000.00	100	直接	科技管理、技术开发、转让、服务、高新技术孵化、企业培	否
3	包头市城外城娱乐有限公司	800.00	100	直接	餐饮、娱乐、住宿、桑拿、健身	否
4	包头高新企业咨询服务有限责任公司	10.00	100	直接	企业管理咨询服务、切要诊断	否
5	包头市九九广告有限责任公	10.00	100	直接	设计、制作、代理、发布广告	是
6	包头市智宇服务有限责任公司	22.00	90.91	直接	留学生创业园管理服务、孵化器平台建设	否
7	包头市政通煤炭有限责任公司	1000.00	80	直接	煤炭、焦粉、工矿产品、钢材、基建、稀土产品销售	是
8	包头世纪千网电池技术有限公司	1500.00	100	直接	废旧电池回收、电动自行车产	否
9	内蒙古圣吉龙尾气净化器有限公司	300.00	66	直接	尾气净化器项目可行性研究、开发、生产、销售	否
10	包头稀土国际大酒店有限责任公司	5000.00	100	直接	卷烟、雪茄烟零售；住宿业；大型餐馆；游泳场所。停车场经营；汽车出租；房屋租赁。	是

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	51047.05	30761.65	27153.72	-27.07	40298.40
短期投资	54.00	11296.02	11914.02	1385.36	11914.02
应收票据	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	1000.00	36.95		36.95
应收账款	67394.63	73144.00	42030.43	-21.03	26901.06
其他应收款	150116.68	162080.06	88893.77	-23.05	85014.07
预付账款	92144.04	57304.77	2158.38	-84.70	5890.62
存货	419790.71	450158.12	275893.35	-18.93	275867.38
待摊费用	18.44	0.00	22.85	11.31	12.29
其他流动资产	0.00	1.03	0.00		0.00
流动资产合计	780565.56	785745.64	448103.48	-24.23	445934.79
长期投资					
长期股权投资	64207.00	175786.47	244813.97	95.27	240784.25
长期债权投资	45.17	45.17	45.17	0.00	45.17
长期投资合计	64252.17	175831.64	244859.14	95.22	240829.42
减：长期投资减值准备	0.00	0.00	0.00		0.00
长期投资净额	64252.17	175831.64	244859.14	95.22	240829.42
固定资产					
固定资产原值	1758.27	24785.58	63513.10	501.02	63616.91
减：累计折旧	444.78	709.70	606.91	16.81	667.94
固定资产净值	1313.49	24075.88	62906.19	592.04	62948.97
固定资产净值减值准备	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产净额	1313.49	24075.88	62906.19	592.04	62948.97
工程物资	0.00	0.00	0.00		0.00
在建工程	494543.23	556457.94	625954.92	12.50	642359.93
固定资产合计	495856.72	580533.82	688861.12	17.87	705308.90
无形资产及其他资产					
无形资产	17.73	0.54	10.17	-24.24	9.63
长期待摊费用	0.00	0.00	247.66		235.27
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	17.73	0.54	257.83	281.38	244.91
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	1340692.17	1542111.64	1382081.56	1.53	1392318.01

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债					
短期借款	16000.00	40050.00	60700.00	94.78	30700.00
应付票据	14800.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
应付账款	109829.45	63908.81	47469.37	-34.26	30264.40
预收账款	7496.61	23350.88	267.09	-81.12	81.53
应付工资	0.00	0.00	0.00		0.00
应付福利费	1.07	0.00	0.00	-100.00	0.00
应付利润（股利）	286.59	286.59	0.00	-100.00	0.00
应交税金	12478.34	15851.33	20819.19	29.17	20829.01
其他未交款	181.93	238.29	255.15	18.42	223.15
其他应付款	47146.17	241522.20	165521.48	87.37	163338.33
预提费用	0.00	0.00	0.00		0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的长期负债	89110.00	33230.00	35680.00	-36.72	0.00
其他流动负债	0.00	91894.96	40868.89		40000.00
流动负债合计	297330.17	510333.05	371581.16	11.79	285436.41
长期负债					
长期借款	313571.79	159020.00	50490.00	-59.87	85170.00
应付债券	83743.42	83743.42	185703.42	48.91	236572.31
长期应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
专项应付款	120194.68	130561.49	99017.65	-9.24	107886.79
其他长期负债	0.00	0.00	0.00		0.00
长期负债合计	517509.89	373324.91	335211.07	-19.52	429629.10
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	814840.07	883657.96	706792.23	-6.87	715065.51
少数股东权益	63893.74	64330.16	186.28	-94.60	-469.37
所有者权益					
实收资本	374963.00	374963.00	374963.00	0.00	374963.00
资本公积	7441.80	8602.57	69455.98	205.50	70155.98
盈余公积	9199.38	22373.26	23986.10	61.47	23986.10
其中：法定公益金	0.00	0.00	0.00		0.00
未分配利润	70354.18	188263.38	206915.72	71.50	208616.79
外币报表折算差额					
所有者权益合计	461958.36	594123.52	675103.05	20.89	677721.87
负债及所有者权益合计	1340692.17	1542111.64	1382081.56	1.53	1392318.01

附件 3 利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、主营业务收入	171535.85	233462.05	226706.97	14.96	23067.52
减: 主营业务成本	147928.11	216122.65	186978.35	12.43	17651.30
主营业务税金及附加	2346.02	1092.61	3328.05	19.10	26.32
二、主营业务利润	21261.72	16246.80	36400.57	30.84	5389.90
加: 其他业务利润	415.68	161.91	368.54	-5.84	388.23
减: 营业费用	206.09	514.99	818.98	99.34	218.21
管理费用	1994.70	3031.88	4320.74	47.18	595.36
财务费用	-628.78	5823.02	3983.23		-3.35
三、营业利润	20105.38	7038.81	27646.16	17.26	4967.90
加: 投资收益	23561.64	121622.96	-2361.74		-3920.47
补贴收入	4593.00	4382.00	4044.52	-6.16	990.00
营业外收入	61.92	306.91	110.07	33.32	13.29
其他	0.00	0.00	0.00	-	0.00
减: 营业外支出	503.83	1.75	82.56	-59.52	0.00
四、利润总额	47818.11	133348.93	29356.45	-21.65	2050.73
减: 所得税	3817.22	1908.13	5921.16	24.55	0.00
减: 少数股东损益	1280.87	436.42	3302.88	60.58	0.00
加: 未确认的投资损失	0.00	78.68	139.07	-	0.00
五、净利润	42720.03	131083.07	20271.48	-31.11	2050.73
加: 年初未分配利润	40576.31	70354.18	188671.39	115.63	0.00
六、可供分配的利润	83296.34	201437.25	208942.87	58.38	2050.73
减: 提取法定盈余公积	4470.62	13173.88	2027.15	-32.66	0.00
补充流动资本	0.00	0.00	0.00		0.00
七、可供投资者分配的利润	78825.72	188263.38	206915.72	62.02	2050.73
应付普通股股利	8471.54	0.00	0.00	-100.00	0.00
八、未分配利润	70354.18	188263.38	206915.72	71.50	2050.73

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
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	182348.04	273921.91	232212.35	12.85	21826.90
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00		0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	53175.57	135396.80	29175.59	-25.93	219.75
经营活动产生的现金流入小计	235523.61	409318.70	261387.94	5.35	22046.65
购买商品、接受劳务支付的现金	197493.78	309309.98	210474.78	3.23	16041.58
支付给职工以及为职工支付的现金	901.97	912.77	2667.14	71.96	265.52
支付的各项税费	4932.44	245.09	530.34	-67.21	89.04
支付的其他与经营活动有关的现金	20948.57	81262.13	21734.13	1.86	394.04
经营活动产生的现金流出小计	224276.75	391729.97	235406.39	2.45	16790.18
经营活动产生的现金流量净额	11246.85	17588.73	25981.55	51.99	5256.47
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	224.90	54.06	0.00	-100.00	0.00
取得投资收益所收到的现金	1164.48	18901.69	35434.36	451.63	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长	0.00	0.00	23.40		0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	7211.58	20615.24	108.75	-87.72	15174.14
投资活动产生的现金流入小计	8600.95	39570.99	35566.51	103.35	15174.14
购建固定资产、无形资产和其他长	88787.92	60722.42	67993.57	-12.49	15195.78
投资所支付的现金	627.17	19770.00	3000.00	118.71	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	44693.09		0.00
投资活动产生的现金流出小计	89415.09	80492.42	115686.66	13.75	15195.78
投资活动产生的现金流量净额	-80814.14	-40921.43	-80120.15	-0.43	-21.65
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	20.00	0.00	42000.00	4482.58	0.00
借款所收到的现金	92585.30	67795.32	92320.00	-0.14	50500.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	84900.00	90000.00	140000.00		50500.00
筹资活动产生的现金流入小计	177505.30	157795.32	274320.00	24.31	56742.96
偿还债务所支付的现金	112597.29	105110.00	84420.00	-9.45	32000.00
分配股利、利润或偿付利息所支付	35877.08	29022.79	46182.32	13.46	5364.07
支付的其他与筹资活动有关的现金	10515.24	0.00	93187.00	197.69	11469.03
筹资活动产生的现金流出小计	158989.62	134132.79	223789.32	18.64	48833.10
筹资活动产生的现金流量净额	18515.68	23662.53	50530.68	65.20	7909.86
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-51051.60	329.84	-3607.93	-73.42	13144.68

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
净利润	42720.03	131083.07	20271.48	-31.11
加: 未确认的投资损失(以“+”号填列)				
加: 少数股东损益	1280.87	436.42	3302.88	60.58
计提的资产减值准备	208.26	-85.00	8.52	-79.77
固定资产折旧	268.17	293.97	753.71	67.65
无形资产摊销	0.26	1.25	148.43	2272.90
长期待摊费用摊销	0.97	0.00	0.00	-100.00
待摊费用减少(减:增加)	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加(减:减少)	0.00	0.00	0.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	0.00	-223.52	5.12	
固定资产报废损失	0.00	0.00	41.53	
财务费用	265.13	6555.02	4386.91	306.77
投资损失(减:收益)	-23561.64	-121622.96	2361.74	
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	-2.39	
存货的减少(减:增加)	-35185.59	-30367.41	29317.60	
经营性应收项目的减少(减:增加)	95766.99	-6873.61	-36269.77	
经营性应付项目的增加(减:减少)	-70516.60	38470.20	1794.84	
其他	0.00	-78.68	-139.07	
经营活动产生的现金流量净额	11246.85	17588.73	25981.55	51.99
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	30431.81	30761.65	27153.72	-5.54
减: 现金的期初余额	81483.41	30431.81	30761.65	-38.56
现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	-
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	-
现金及现金等价物净增加额	-51051.60	329.84	-3607.93	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	2.31	3.32	3.94	3.43	--
存货周转次数(次)	0.37	0.50	0.52	0.48	--
总资产周转次数(次)	0.13	0.16	0.16	0.15	--
现金收入比(%)	106.30	117.33	102.43	107.67	94.62
盈利能力					
主营业务利润率(%)	12.39	6.96	16.06	12.59	23.37
总资本收益率(%)	4.24	14.17	2.77	6.49	--
净资产收益率(%)	9.25	22.06	3.00	9.97	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	43.04	38.53	36.38	38.36	40.93
全部债务资本化比率(%)	49.59	46.66	43.62	45.73	44.36
资产负债率(%)	60.78	57.30	51.14	54.92	51.36
偿债能力					
流动比率(%)	262.52	153.97	120.59	158.99	156.23
速动比率(%)	121.34	65.76	46.35	67.17	59.58
经营现金流动负债比(%)	3.78	3.45	6.99	5.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.70	4.11	15.08	10.91	--
筹资前现金流量净额债务保护倍	-0.13	-0.04	-0.10	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能	-262.39	-3.56	-12.34	-59.72	--
现金偿债倍数(倍)	1.28	1.05	0.98	1.06	1.31
经营活动现金流入量偿债倍数	5.89	10.23	6.54	7.52	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.28	0.44	0.65	0.51	--

附件 6 有关计算指标的计算公式(旧准则)

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
现金收入比率	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+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	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

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(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

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

附件 7 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。

附件 8 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息