

信用等级公告

联合[2012] 317 号

联合资信评估有限公司通过对内蒙古高新控股有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

内蒙古高新控股有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年五月十八日



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、内蒙古高新控股有限公司主体长期信用等级自 2012 年 5 月 18 日至 2013 年 5 月 17 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。

联合资信评估有限公司

二零一二年五月十八日

内蒙古高新控股有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA

评级展望：稳定

评级时间：2012 年 5 月 18 日

财务数据：

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
资产总额(亿元)	125.83	134.07	154.21	169.03
所有者权益（不含少数 股东权益）(亿元)	42.76	46.20	59.41	64.94
长期债务(亿元)	33.97	39.73	41.08	47.27
全部债务(亿元)	45.37	51.72	57.60	59.86
主营业务收入(亿元)	11.17	17.15	23.35	0.36
利润总额 (亿元)	2.30	4.78	13.33	2.62
EBITDA(亿元)	2.49	4.84	14.02	--
主营业务利润率(%)	13.52	12.39	6.96	98.76
净资产收益率(%)	4.30	9.25	22.06	--
资产负债率(%)	61.04	60.78	57.30	58.24
全部债务资本化比率(%)	48.06	49.59	46.66	--
流动比率（%）	270.13	262.52	153.97	248.79
全部债务/EBITDA(倍)	18.20	10.70	4.11	--

注：①2012 年一季报未经审计；②公司将其发行的短期融资券本金+当期应付利息计入“其他流动负债”科目，计算“短期债务”及“全部债务”时将其考虑在内；③2011 年，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，该借款实质上属有息债务，在“长期债务”及“全部债务”测算时将其计算在内；④2012 年一季度，公司主营业务收入主要体现为代建管理费收入，导致公司盈利相关指标较为异常。

分析师

陈 静 王紫临

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

内蒙古高新控股有限公司（以下简称“内蒙古高新”或“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，在区域环境、政府支持、资源贸易等方面具有显著优势。同时，联合资信也关注到公司主营业务盈利能力弱以及未来资本支出加大等因素对其整体偿债能力带来的不利影响。

近三年公司贸易业务规模逐年扩大，北方稀土资源整合的基本完成有利于未来公司稀土贸易业务的开展，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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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. 包头市作为内蒙古自治区最大的工业城市、矿产资源丰富，稀土高新区是全国唯一以资源命名的国家级高新区，也是内蒙古自治区唯一的国家级高新区；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，得到了稀土高新区区政府在资产注入、资金补助等方面的较大支持。
4. 依托稀土高新区独特资源优势，近三年公司贸易业务规模快速增长，业务模式风险较小。

关注

1. 作为稀土高新区政府投资企业，公司城市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. 公司项目建设周期较长、投资规模较大，存在一定的资金压力。

3. 公司代建项目回购所需时限较长，且资源贸易盈利空间较小，公司主营业务能力较弱。

一、主体概况

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 288968.00 万元；2009 年 5 月 27 日根据包头稀土高新技术开发区管理委员会文件包开管发[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，本次增资后，公司注册资本为 374963.00 万元，其中包头市稀土高新区管委会出资 288968.00 万元，占注册资本的 77.07%；华宸信托有限公司出资 85995.00 万元，占注册资本的 22.93%。

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，国内贸易、土地开发，房地产开发、物业管理。自营和代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定公司经营和禁止出口的商品和技术除外）。

截至 2011 年底，公司本部设有工程部、资产管理部、贸易部、财务审计部、资本运营部和办公室等五部一室。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额为 154.21 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）59.41 亿元；2011 年公司合并口径实现主营业务收入 23.35 亿元，利润总额 13.33 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 169.03 亿元，负债总额 98.44 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）64.94 亿元；2012 年 1~3 月公司实现主营业务收入 0.36 亿元，利润总额 2.62 亿元。

公司注册地址：包头稀土高新区创业园区；法定代表人：肖军。

二、区域经济

目前公司经营与投资的项目基本在包头国家稀土高新技术产业开发（以下简称“高新区”），是全国国家级高新区中唯一以资源命名的高新区。公司的发展受包头市及稀土高新区经济增长、财政收支状况和城市建设的影 响大，并与城市规划密切相关。

（一）包头市经济发展状况

包头市概况

包头市位于内蒙古自治区西部，地处渤海经济区与黄河上游资源富集区交汇处，北部与蒙古国接壤，南临黄河，东西接土默川平原和河套平原，阴山山脉横贯中部。

从行政区划来看：包头市下辖 3 个市区、2 个矿区、4 个农牧业旗县区以及 1 个经济开发区。总面积 27768 平方公里，2010 年 11 月包头市人口普查数据显示全市常住人口 265.04 万人。

包头是连接中国华北、西北的重要交通枢纽和中国西部重要的邮电通讯中心，现已基本形成了铁路、公路、航空综合交通网络，交通便捷。

包头市矿产资源丰富，蕴藏有稀土、铁、煤炭、铝、金、铌等 54 种金属、非金属和能源化工原料。其中最为著名的白云鄂博矿山，是举世罕见的金属共生矿山，铁的探明储量约为 10 亿多吨，铌的储量居全国之首，稀土储量居世界之最，全球已探明稀土资源工业储量 9621 万吨，中国已探明稀土工业储量 6588 万吨，包头白云鄂博已探明稀土工业储量 5738 万吨，占全国储量 87.1%，占全球储量的 62%。

包头市经济发展状况

2008~2010 年，包头市国民经济持续快速增长，全市综合实力不断提高，按可比价格计算，包头市地区生产总值年均复合增长 18.24%。2010 年，包头市 GDP 达到 2460.80 亿元，按可比价格计算，较上年增长 16.0%。

2010 年，包头市城镇居民人均可支配收入达到 25862 元，农牧民人均纯收入达到 8766 元，均较上年增长 12.0%。

2010 年，包头市工业增加值 1188.8 亿元，比上年增长 19.8%，其中规模以上工业增加值 952.4 亿元，增长 20.1%，工业经济对整体经济发展贡献大。钢铁、铝业、装备制造、电力、稀土作为包头市的五大优势特色产业，2010 年完成增加值 681.7 亿元，较上年增长 23.2%，对规模以上工业经济增长的贡献率达 81.4%，拉动工业生产增长 16.4 个百分点。

近年来，包头市不断加大固定资产投资力度，2008~2010 年，包头市全社会固定资产投资额年均复合增长 29.11%，2010 年为 2160.60 亿元。

伴随着包头市经济的持续快速发展，其财政收入水平不断提高，财政实力持续增强。2008~2010 年，包头市财政总收入年均复合增长 8.89%，2010 年达到 243.30 亿元；财政一般预算收入年均复合增长 20.10%，2010 年实现 139.20 亿元。

表 1 包头市 2008~2010 年主要经济及财政指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年
地区生产总值（亿元）	1760.0	2160.0	2460.80
增幅（%）	19.6	17.5	16.0
财政总收入（亿元）	205.2	244.2	243.30
增幅（%）	25.9	19.0	12.00
财政一般预算收入（亿元）	96.5	130.3	139.20
增幅（%）	25.7	35.1	6.80
固定资产投资（亿元）	1080.1	1500.3	1800.50
增幅（%）	34.4	38.9	20.00

资料来源：包头市历年统计公报

包头市 2012 年《政府工作报告》统计数据显示，2011 年，包头市实现地区生产总值 3005.4 亿元，增长 15.5%；固定资产投资完成 2160.0 亿元，增长 21.5%；地方财政总收入完成 295.5 亿元，增长 21.4%；城镇居民人均可支配收入 29628 元，农牧民人均纯收入 10059 元，分别增长 14.6%和 14.7%。

根据《包头市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要（草案）》，“十二五”期间，包头市经济社会发展的主要目标是努力实现“三个提升”：提升地区综合经济实力；提升城市品位和素质；提升城乡居民物质文化生活水平。主要指标预期为：地区生产总值年均增长 15%左右，地方财政总收入年均增长 16%，固定资产投资年均增长 18%以上。为完成上述目标，包头市将大力发展非资源型产业，加快产业结构转型升级；推进城市现代化建设，着力打造生态宜居环境；统筹城乡协调发展，加快推进城乡一体化；改善生态环境，努力建设生态文明；加强以改善民生为重点的社会建设，不断提升人民群众的幸福感和满意度；深入推进改革创新，构建全方位开放格局。

根据包头市 2012 年《政府工作报告》，2012 年，包头市将坚持实施重大项目带动战略，继续扩大投资规模，全年计划组织实施投资 5000 万元以上重点项目 807 个，年内完成投资 1690 亿元以上；抓好园区扩容升级，进一步优化园区发展环境，加大基础设施建设力度，开展园区“共建统管、税收分成”试点工作，完善园区建设目标考核体系。努力把稀土高新区打造成全国一流创新型特色园区；加快产业结构调整。推动钢铁、铝业、装备制造业等优势特色产业改造升级，力争钢铁产业和装备制造业产值均突破 1000 亿元。在加强稀土资源保护的基础上，提高稀土应用水平，抓好包钢稀土冶炼分离集中加工、钕铁硼速凝薄带等重点项目建设。加快培育新能源、新材料、新化工等新型产业，积极发展节能环保、电子信息、新能源汽车、云计算等高新技术产业。2012 年，包头市经济社会发展的主要预期目标为：地区生产总值增长 13.5%，地方财政总收入增长 17%，固定资产投资增长 18%以上。

总体来看，包头市作为内蒙古自治区最大的工业城市和中国西北地区重要的工业基地，依托其丰富的矿产资源优势，近年来，区域整体经济和财政实力不断提升，为公司发展提供

了良好的外部环境。

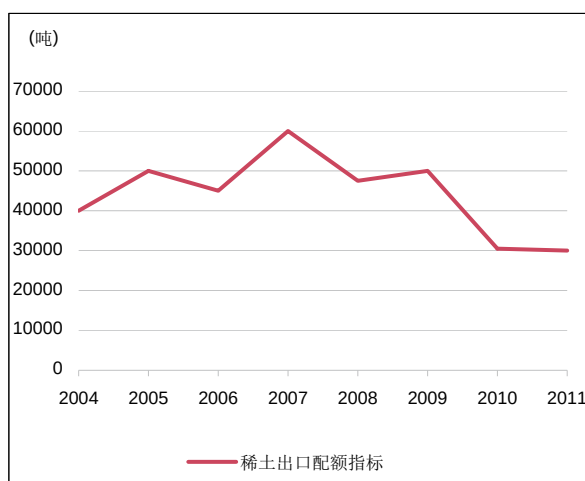
（二）稀土行业最新发展状况

稀土是 17 种矿物的总称,具有丰富优异的光、电、磁、超导、催化等性能,广泛应用于尖端科技领域(如新能源、国防军事),是不可再生的战略资源。稀土素有“工业味精”、“新材料之母”之称,在工业领域的应用价值日益凸显。

中国是世界上稀土最丰富的国家,全国有 20 余个省(区)先后发现一批稀土矿床,约 98% 的稀土资源分布在内蒙古、江西、广东、广西、四川、山东等地,具有北轻南重(北方以轻稀土为主,南方以中重稀土为主,轻稀土和中重稀土在资源禀赋、开采和冶炼工艺、环境污染以及用途等方面均有所不同)的分布特点。2009 年,中国稀土产量 12.48 万吨,供应了全球 95% 以上的需求。但中国稀土虽然储量第一、产量第一、出口第一,却没有取得稀土的定价权。

为保护稀土资源和环境并谋求稀土市场定价权,中国自 1999 年开始对稀土出口实行配额管理,从 2007 年开始,中国逐步减少稀土出口配额,2009 年,中国稀土出口配额在 5 万吨左右,而 2010 年商务部已下达的稀土产品出口配额为 30258 吨,相比 2009 年降幅接近 40%;2011 年中国稀土出口配额总计为 30184 吨,较 2010 年略降 74 吨。

图 1 2004~2011 年中国稀土出口配额



资料来源:商务部

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。作为国内稀土出口企业龙头,2011 年,包钢稀土加快产业链延伸项目建设,稀土应用产品发展实现了新的突破。

从稀土行业整合情况来看,2010 年 8 月,内蒙古自治区正式下发文件,明确全自治区范围内的稀土战略资源由包头钢铁(集团)有限责任公司专营,北方轻稀土基本由包钢稀土一家控制,四川轻稀土基本由江西铜业在组织开发;由于国家对重稀土资源的极度重视,南方重稀土整合力度也在加强:中铝布局江苏、广西及广东部分稀土市场,五矿控制湖南以及广东部分稀土资源,中色股份也与广东宜兴新威集团共同出资设立中色稀土集团,有望控制国内 17000 吨/年的稀土分离能力。

2011 年,国家明显加大对稀土行业的支持和管理力度。2011 年 2 月,环境保护部正式发布《稀土工业污染物排放标准》,这是“十二五”期间环境保护部发布的第一个国家污染物排放标准,稀土开采不再零环境成本;2011 年 5 月,国务院出台了《关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见》,国家相关部委相继配套发布稀土采矿、生产、环保、出口、税收等政策措施,稀土行业迎来了空前的发展机遇。在以上政策及经济景气度的影响下,稀土下游需求更加强劲,推动稀土产品价格 2011 年上半年快速上涨,下半年虽然随经济总体情况出现大幅回调,但全年平均价格涨幅同比仍然较大。进入 2012 年,包钢稀土通过调节市场供应量等方式逐步调整稀土市场价格,以使其回归理性水平。

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。

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。

（三）稀土高新区经济发展状况

1. 稀土高新区基本概况

包头国家稀土高新技术产业开发区成立于 1990 年，1992 年被国务院批准为国家级高新区，是全国 84 个国家级高新区中唯一以资源命名的高新区，也是内蒙古自治区唯一的国家级高新区。

稀土高新区总面积约 120 平方公里，总人口约 12 万。①建成区，位于市区南侧，面积约 15.54 平方公里，全部实现了“八通一平”，建成了完善的基础设施保障体系和配套服务体系，引进了北方股份、韵升强磁、稀奥科镍氢动力电池、山东药玻、伊利股份等大批高新技术企业。②希望工业园区，位于昆都仑河东岸、包兰铁路两侧，面积约 12 平方公里，已入驻了东方稀铝、华鼎铜业等大型企业，正在形成以铝、铜、化工为主导的循环经济产业园区，重点发展配套产品和深加工项目，打造国家级铝、铜等有色金属高新技术产业基地。③滨河新区，位于黄河北岸，面积约 88 平方公里，将建成内蒙古西部地区环境优美、独具特色的“创新型生态新城”。④稀土应用产业园，位于建成区南侧，面积约 4 平方公里，大力发展以稀土深加工、稀土新材料、稀土应用器件和稀土终端应用产品为主，相关配套产品为辅的高新技术产业。

2. 稀土高新区功能区块划分

稀土高新区中又按功能区建设八个“区中园”：稀土应用产业园区、希望园区、环保生物园、轻纺科技园、风光新能源机电产业园、神华物流园、江宁科技园和大学科技园。

稀土应用产业园区

稀土应用产业园总面积 532.5 公顷，由稀土产业园区建设管理处负责包头稀土高新区稀土应用产业园的建设、开发、管理和协调服务工作。主要打造五大基地（稀土原材料的制造基地、稀土新材料的生产基地、稀土应用产品生产基地、稀土科技研发基地、稀土人才培养基地）和一个中心（以稀土科技、经济、贸易、物流、人才等方面为重点的信息中心）。

希望园区

希望园区占地 12 平方公里，是内蒙古自治区第二批循环经济试点示范园区之一，也是包头市重点发展的铝业基地重要组成部分。

希望园区分为东方希望产业区、铝产业延伸发展区、铜产业延伸发展区三个产业功能区。目前，希望园区正在形成以东方希铝为龙头的“煤-电-电解铝-铝深加工产品”、“煤-电-赖氨酸-饲料”、“煤-电-PVC-电石”、“煤-电-粉煤灰-建材”产业链；以华鼎为龙头的“粗铜-电解铜-铜杆”产业链。希望园区最终将构建以电、铝、铜、生物工程、化学工业产业为主的循环经济生态网络链，成为全国循环经济示范工业园区。

环保生物园

环保生物园总规划面积 2386 亩。该园区以包头新创瑞图环保建材有限公司为龙头，大力发展环保生物科技产业，将形成以节能环保为特色的新型园区。

目前，入驻环保生物园的项目 10 余个，包括金驹润滑油项目、新创瑞图粉煤灰项目、陆海管桩厂项目、草原牧歌肉食品加工项目、昊正包装项目等。

轻纺科技园

园区总面积 3258 亩，目前入驻项目包括鹿王羊绒项目、赛立特尔纺织项目、圣龙亚麻纺

织项目等，园区力争到 2015 年实现产值 50 亿元，形成羊绒、绒棉和亚麻产业集群。

风光新能源机电产业园

风光新能源机电产业园区总面积 8111 亩，园区以发展汽车制造业、风光新能源机电设备制造业、配套服务业为主导产业，以化工设备制造业、煤炭机械制造业作为兼顾发展产业，打造以汽车制造业、新能源设备制造业两大板块为主、其它机电产品制造为辅的产业发展格局。目前力争到 2015 年实现产值 546 亿元。

神华物流园

神华物流园一期规划用地面积 2063 亩，远期预留用地 5000 亩。该园区建设对进一步推进现代物流业的发展，尽快形成物畅其流、快捷准时、经济合理、用户满意的社会化、专业化的现代物流服务体系具有重大意义。

包头神华物流港（集散中心）项目总投资 20 亿元，项目将依托呼包鄂地区丰富的货源、便利的交通，利用神华铁路线、黄骅港物流通道，以包头神华物流港作为神华集团中西部地区的物资集散中心，完整打造一条物资运输链，使物流业真正成为高新区新的经济增长点。

江宁科技园

江宁科技园总规划面积 2930 亩。该园区引进江宁开发区，发挥其发达的电子信息、软件研发、机械制造、汽车制造、新材料、生物医药等优势，发展一批技术含量高、市场前景好、高新技术密集的新型项目，提高稀土高新区高新技术产业比重。

大学科技园

大学科技园总面积 1190 亩，园区以推动产学研合作、促进科技成果转化及产业化、培育高新技术企业和企业家为宗旨，形成以大学科研院所和孵化成功的企业为主的高新技术产业化基地。园区力争 2015 年实现产值 60 亿元。

3. 稀土高新区经济发展情况

从区域经济总量增长情况来看，2009~2011 年，高新区地区生产总值增长快速，年均复合

增长 22.67%，2011 年，实现 287.30 亿元，同比增长 18.00%，高新区生产总值占包头市全市生产总值的比重由 2009 年的 8.8% 稳步上升至 2011 年的 9.60%；全社会固定资产投资总额年均复合增长率为 19.50%，2011 年达到 347.10 亿元，同比增长 20.30%；工业总产值年均复合增长 24.02%，2011 年达到 498.50 亿元，同比增长 39.30%；外贸进出口总额年均复合增长 36.59%，2011 年完成 6.53 亿美元，同比增长 53.40%。

表2 高新区2009~2011年主要经济指标

项目	2009年	2010年	2011年	复合增长率(%)
地区生产总值(亿元)	190.93	227.40	287.30	22.67
增幅(%)	30.90	20.00	18.00	--
占全市比重(%)	8.80	9.20	9.60	
财政总收入(亿元)	40.18	42.69	63.60	25.81
增幅(%)	32.50	20.30	25.90	--
工业总产值(亿元)	324.08	374.87	498.50	24.02
增幅(%)	24.10	34.30	39.30	
固定资产投资(亿元)	243.06	288.64	347.10	19.50
增幅(%)	62.00	18.80	20.30	--
进出口总额(亿美元)	3.50	4.71	6.53	36.59
增幅(%)	2.90	33.00	53.40	

资料来源：高新区历年统计公报

从招商引资情况来看，截至 2011 年底，高新区累计注册企业 2909 家，累计注册资本 317.6 亿元，其中，私营企业 2596 家，累计注册资本 121.3 亿元，内资企业 313 家，累计注册资本 196.3 亿元。2011 年引进建设项目 59 项，总投资 465.5 亿元。直接利用外资到位金额 1.3 亿美元。实际引进（国内）区外到位资金 56.8 亿元。

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. 未来发展

根据《包头稀土高新区“十二五”发展规划》，包头稀土高新区“十二五”时期的发展思路为：围绕建设“全国一流创新型特色稀土高新区”这一个中心，突出全面转型、改善民生两个重点，在“十二五”末，实现地区生产总

值、财政收入、城乡居民收入三个指标与“十一五”末相比翻一番；优化四个结构：产业结构、投资消费结构、财政收支结构、收入分配结构；明确五个定位：打造呼包鄂经济一体化中心区、自治区科技创新领航区、自治区新兴产业集聚区、自治区统筹城乡发展示范区及自治区科学发展先导区；强化六个发展，即，创新驱动发展、低碳绿色发展、人才引领发展、统筹城乡发展、民生优先发展、开放多元发展。

“十二五”期间，包头稀土高新区将全力构建“4+4”产业体系，包括稀土新材料及其应用产业、铝镁铜深加工产业、高端装备制造产业、现代服务业在内的四大主导产业，以及新兴软件信息、通用航空、电动汽车、新能源在内的四大战略性新兴产业。

“十二五”时期，稀土高新区经济社会发展主要预期目标：地区生产总值（GDP）达到500亿元以上，固定资产五年累计投资1000亿元以上，财政收入100亿元以上，城镇居民人均可支配收入50000元，率先在自治区基本建成全面小康社会。

2011年稀土高新区经济社会发展主要预期目标：地区生产总值完成273亿元，同比增长20%；规模以上工业总产值完成460亿元，同比增长25%；固定资产投资完成347亿元，同比增长20%；财政收入力争完成60亿元，同比增长20%以上；城镇居民人均可支配收入增长15%，农民人均纯收入增长15%。

5. 稀土高新区财政实力

近五年，稀土高新区政府财政收入构成如下表所示。

表3 近五年稀土高新区财政收入构成

科目	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
一般预算收入	6.59	12.37	19.18	21.20	21.19
税收收入	6.16	9.99	12.66	14.66	20.15
非税收入	0.43	2.38	6.52	6.54	1.04
基金收入	1.3	3.43	4.7	7.93	5.00
上级补助收入	0.94	1.85	2.3	2.02	3.16

返还性收入	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41
财力性转移支付	0.09	0.52	-0.07	0.09	0.96
专项转移支付	0.32	0.85	1.52	1.51	1.78
上年结余	0.12	0.07	0.43	0.20	0.22
地方可支配收入总计	8.83	17.66	26.17	31.15	29.35

资料来源：公司提供

稀土高新区近五年一般预算内收入整体呈较快增长态势，但其中2011年受非税收入下降较快影响略有下滑，总体规模仍然较小。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）所占比重大相对较小；基金收入以土地出让金收入为主，2007~2010年逐年增长，2011年土地出让收入下降影响基金收入减少；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。2011年，稀土高新区实现一般预算收入21.19亿元，加上基金收入及上级补助收入后，地方可支配收入为29.35亿元。

总体来看，目前稀土高新区的财政收入规模仍然相对较小，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。

三、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。

资产注入

资产注入主要是高新区政府向公司注入土地资产。2003年高新区政府划拨公司土地面积达6800公顷，评估价值27.52亿元，该土地使用权类型为划拨地，位于高新区共青农场红旗农场。未来，公司逐步将该土地对外出让获得出让金收入，从而补充公司的建设资金来源。

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，2009~2011 年高新区政府项目资金投入分别为 5.01 亿元、3.03 亿元和 9.47 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，2009~2011 年公司获得财政拨付的贷款利息补贴分别达到 0.77 亿元、0.40 亿元和 0.44 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。2011 年底，公司利用国家开发银行贷款余额为 8.66 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。

四、公司管理

1. 人员素质

公司高管

公司高管 7 人。董事长为公司法定代表人。公司设总经理 1 人，总理由董事会聘任或解聘，负责公司日常经营管理工作，组织实施董事会决议。公司高管 7 人中，研究生 3 人，本科 3 人，中专 1 人；公司高管的平均年龄为 42 岁。

肖军先生，1959 年出生，中共党员，研究生学历。历任包头糖厂厂长办公室主任、厂长助理、副厂长兼办公室主任，包头草原糖业集团公司董事、副总经理，包头华资实业股份有限公司董事、董事会秘书、常务副董事长，包头市人民政府机关事务中心副主任，包头市发展投资公司副总经理，2008 年 12 月至今任公司董事长兼任稀土高新区管委会金融办主任。

王志伟先生，1978 年出生，中共党员，研

究生学历。1998~2008 年间，先后在工商银行包头分行、内蒙古高新控股有限公司金融服务部、稀土高新区招商局、高新区财政局任职；2008 年 3 月至 2010 年 8 月，任公司副总经理；2010 年 8 月至今，任公司总经理。

整体看，公司高层管理人员文化和专业水平高，行业从业经历丰富，高管团队的整体素质好。

人员情况

截至 2011 年底，公司本部在职人员合计 56 人。其中：本科及以上学历 33 人，约占 59%；年龄结构方面，30 岁以下约占 11%；30~50 岁约占 82%；50 岁以上约占 7%。

整体看，公司人员整体素质较好。

2. 公司管理

法人治理结构

公司严格按照《中华人民共和国公司法》及其他有关法律、行政法规的要求，制定并完善了《公司章程》。公司为国有控股公司，包头稀土高新技术产业开发管委会持股 77.07%，华辰信托有限责任公司持股 22.93%。公司设股东会、董事会和监事会。

股东会是公司的最高权力机构，决定公司的经营方针、发展方向及投资、担保、贷款等计划，负责审议批准董事会、监事会或监事的工作报告等。

董事会对股东会负责，成员 7 人。其中稀土高新区管委会委派四名，华辰信托有限公司委派两名，董事中一人由公司职工选举产生。董事会设董事长一人，董事长由稀土高新区管委会委派，为公司的法定代表人。

公司设监事会，监事会设监事 7 人，其中三名由稀土高新区管委会委派，两名由华辰信托有限公司推荐，另两名由公司职工选举产生。监事会设主席一名，董事、经理、财务人员不能兼任监事。

公司实行董事会领导下的总经理负责制。公司设总经理 1 名，对董事会负责，负责公司的

日常经营和管理工作，并组织实施董事会决议。

公司内部管理

公司组织结构：公司本部设有工程部、资产管理部、贸易部、财务审计部、资本运营部和办公室等五部一室，职能部门设置合理，部门职责清晰。

从内部管理制度看，公司建立了董事会会议制度、总经理办公会议制度，并完善了包括人事管理和激励制度、内部审计制度、财务管理办法、项目建设管理制度在内的各项内部管理制度。

工程项目资金管理方面，公司严格执行项目资金收、付管理制度，并对资金的使用及归集情况进行实时监控，保证专款专用，以确保项目建设、投资控制在预算范围内。

项目投资管理方面，公司基础设施建设项目，主要根据每年年初稀土高新区管委会城建局下发的当年基建计划完成相应工作。

综合看，公司法人治理结构完善，内部组织结构合理，管理制度健全。

五、公司经营

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。2009年以前，公司主营业务为城市基础设施建设业务和土地开发和转让，进入2009年后，公司开始从事稀土资源及其他原材料贸易业务，并迅速发展成为公司的新的业务支柱。2011年，公司稀土资源及材料贸易收入已由2009年的5.65亿元升至21.02亿元，占全年主营业务收入的比重由50.58%升至90.04%。2012年一季度，公司实现主营业务收入0.36亿元，主要为工程管理费收入及少量广告业务收入。

表4 公司2009~2011年主营业务构成情况

(单位：亿元，%)

项目		2009 年	2010 年	2011 年
收入情况	处置土地	0.85	2.14	0.45
	代管项目管理费	1.3	1.3	1.38
	商品销售	5.65	12.27	21.02
	商品房销售	0.1	0.17	0.04
	工程收入	3.27	1.25	0.41
	其他收入		0.02	0.05
	合计	11.17	17.15	23.35
毛利率	处置土地	44.87	30.88	40.30
	代管项目管理费	100.00	100.00	100.00
	商品销售	-0.04	0.35	0.28
	商品房销售	33.16	61.82	55.07
	工程业务		20.03	17.14
	其他		13.39	49.50
	合计	15.32	13.76	7.43

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。

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，负责高新区苑区内道路、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下属子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”，公司拥有其60.47%股权）承担该项业务。

公司自成立以来，累计承担高新区各类重大基础设施建设项目达30多项，累计投入建设资金50多亿元，先后实施并完成：包头稀土高新区市政基础设施工程、稀土公园、稀土产业园区道路、万新路道路景观环境工程、劳动路道路景观环境工程、包头高新企业创新服务中心等重大市政建设项目。

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，2011年，公司基础设施投入资金6.19亿元，政府资金投入达9.47亿元，2009年~2011

年公司本部项目投资具体情况见表 5；滨河建设在成为公司控股子公司后（2009 年 7 月，公司以现金 8.60 亿元出资收购其 51.66%股权），开始成为滨河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（由于 2009 年末是滨河建设首次确认工程代建收入，年底工程完工百分比及利润比例尚未确定，公司按照实际收到高新区政府回购资金确认收入并结转成本），由政府出资回购。2009 年~2011 年，滨河建设贡献商品房销售收入和工程收入合计 3.27 亿元、1.41 亿元和 0.45 亿元。

表5 2009~2012年一季度公司本部项目投资情况

（单位：亿元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-3 月
项目投入金额	13.65	9.45	6.19	3.72
政府资金投入	5.01	3.03	9.47	3.30
基建收入	1.30	1.30	1.38	0.36

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；同时，随着高新区基础设施建设规模的扩大，公司未来资金需求压力较大。

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。2009年~2011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6 2009年~2011年公司贸易业务构成情况

（单位：万吨/亿元）

品种	2009 年		2010 年		2011 年	
	销量	销额	销量	销额	销量	销额
稀 土 氧 化 物	1.22	2.82	0.65	10.11	0.47	18.23

铝 铜 等 有 色 金 属	1.26	2.83	0.73	1.8	3.25	2.27
煤炭			10.87	0.36	14.87	0.52
合计	1.48	5.65	13.86	12.27	18.59	21.02

资料来源：公司提供

2012 年一季度，稀土、铜等有色金属价格波动大，市场观望情绪强烈，公司与上下游客户签订的贸易合同延期执行，导致一季度报表上未体现贸易业务收入。进入二季度，部分商品价格趋于稳定，部分合同已开始执行，据公司估计，至二季度末，贸易收入可实现 5 亿元以上。

稀土贸易

为了更好的发挥包头的稀土资源优势，提高包头稀土产业的集中度，维护稀土原料产品市场价格平稳，促进与包头稀土企业跨越式发展，公司与内蒙古包钢稀土科技股份有限公司及其控股的 6 家稀土生产厂家共同出资 7 亿元，于 2008 年底组建了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%）。

稀土国贸根据每年国家有关部门下达的稀土矿产品生产总量，将包钢稀土母公司及其子公司、参股公司和利用包头矿分离的企业生产的全部稀土分离产品及金属实行回购。然后依据其与公司签订的收购稀土产品的协定以约定的价格定向销售给公司，公司在包头等地区再销售，稀土国贸在约定的时间内将剩余产品回购。这样既能缓解稀土国贸资金紧张的矛盾，公司也能实现很好的收益。公司以收购稀土国贸稀土类产品后再销售的差价作为公司经济运营的盈利点，该项贸易自 2009 年初开始经营，目前是公司贸易经营的重要产品。

2010 年 8 月，内蒙古自治区正式下发文件，明确全自治区范围内的稀土战略资源专营政策，从而进一步支持稀土国贸的稀土经营垄断权。随着北方稀土资源整合的完成，稀土国贸的经营前景向好。

煤炭贸易

公司依托附近地区丰富的煤炭资源，与东方希望包头稀土铝业有限责任公司签订了代理煤炭贸易的协议。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。公司于 2009 年末开展该项业务，由于东方希望包头稀土铝业有限责任公司实行“先期供货，集中结算”，该项贸易目前刚开始产生经营性收入，规模很小，但该项业务品种是公司未来贸易重点发展品种。

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。

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区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。公司 2009 年、2010 年、2011 年公司获得的土地处置收入分别为 8500 万元、21407.52 万元和 4451.30 万元。

六、财务分析

公司提供了 2008~2010 年度连审财务报表、2011 年度审计财务报表以及 2012 年一季度

度的合并财务报表，其中，2008~2010 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；2012 年一季度财务报表未经审计。

2009~2011 年，公司执行同一企业会计准则。2009 年公司新增并表子公司 5 家，其中两家公司--包头市滨河贸易有限责任公司和包头高新物业管理有限责任公司因其为滨河建设的控股子公司而纳入合并范围。其后至 2011 年底，公司合并范围未发生变化。公司合并范围变化对报表连续性影响不大。以下分析将以公司 2009~2011 年以及 2012 年一季度财务数据为基础，侧重对 2011 年数据的分析。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额为 154.21 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）59.41 亿元；2011 年公司合并口径实现主营业务收入 23.35 亿元，利润总额 13.33 亿元。

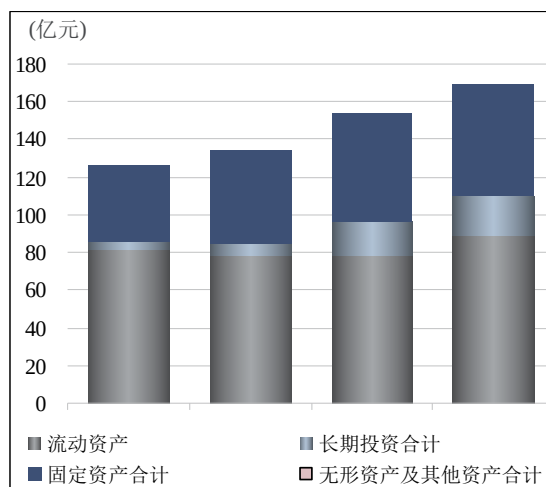
截至 2012 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 169.03 亿元，负债总额 98.44 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）64.94 亿元；2012 年 1~3 月公司实现主营业务收入 0.36 亿元，利润总额 2.62 亿元。

1. 资产质量

2009~2011 年，公司资产规模稳步增长，年均复合增长率为 10.70%，截至 2011 年底，公司资产总额 154.21 亿元。截至 2012 年 3 月底，公司资产总额较 2011 年底增长 9.61%，为 169.03 亿元。

从资产结构来看，2009~2011 年，公司资产结构基本保持稳定，以流动资产为主，其次分别为固定资产合计和长期投资，无形资产数额较小。2011 年底，流动资产、固定资产合计、长期投资所占比重分别为 50.95%、37.65%和 11.40%。2012 年 3 月底，公司资产结构与 2011 年底相比无明显变化。

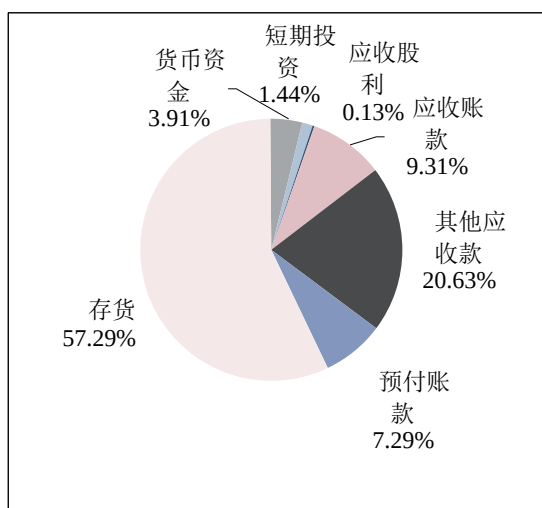
图2 2009~2012年3月底公司资产结构图



资料来源：审计报告

2009~2011年，受货币资金减少影响，公司流动资产整体略有下滑，年均降幅为1.85%。截至2011年底，公司流动资产合计78.57亿元，其中存货及其他应收款占比较大，比重分别为57.29%和20.63%，其次为应收账款（占9.31%）、预付账款（占7.29%）和货币资金（占3.91%）。

图3 2011年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

2009~2011年，公司货币资金年均降幅为43.54%，2011年底为3.08亿元，全部为银行存款及现金。

截至2011年底，公司短期投资1.13亿元，其中约1.11亿元为公司通过国家开发银行对27

家中小企业发放的流动资金委托贷款，由包头稀土高新区中小企业信用担保有限公司提供保证担保。考虑到，借款主体较分散，单家企业借款金额均在500万以下，且有保证担保方式进行还款保障，公司短期投资风险较低。

公司应收账款主要为应收的工程款及贸易业务货款，2009~2011年，呈现小幅波动，2011年底为7.31亿元，较2010年底增长8.53%，其中，应收滨河新区管委会工程款5.82亿元，应收包头市金汇房地产开发有限公司工程款1.00亿元，应收包头稀土高新技术产业开发区财务集中收付中心工程款0.30亿元，应收万水泉镇人民政府工程款0.12亿元。从账龄结构来看，1年以内的占比23.21%，1-2年的占比69.65%，2年以上的占比7.14%，账龄偏长，集中度较高，但欠款客户主要为政府部门，资质好，欠款回收较有保障。

公司其他应收款主要为与关联企事业单位的往来款，2009~2011年呈小幅波动，2011年底为16.21亿元，较2010年底增长7.97%，其中主要欠款单位为包头市稀土高新区土地储备中心2.00亿元，万水泉建设管理处1.63亿元，包头市滨河置业有限责任公司1.35亿元，东方希望包头稀土铝业有限责任公司1.32亿元，市政公路工程公司第二分公司1.30亿元。前五名客户其他应收款合计7.60亿元，占比46.79%，其他应收款集中度较高。从账龄结构来看，1年以内的占比29.39%，1-2年的占比13.76%，2年以上的占比56.85%。公司其他应收款账龄偏长。

公司预付账款主要是预付的工程款及货款，2009~2011年呈波动下降，2011年底为5.73亿元，较2010年底下降37.81%，公司预付账款较为分散，其中最大一笔为预付包头市政公路工程股份有限公司0.71亿元（占比12.40%）。从2011年底预付账款账龄来看，1年以内占比45.74%、1-2年的占比29.98%，2年以上占比24.28%。

2009~2011年，公司存货年均增长8.34%，

2011 年底为 45.02 亿元，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，土地类型为划拨用地，占比 61.16%）以及随着贸易、房地产等业务的发展增加的开发产品和开发成本（合计占 24.79%）、库存商品（占 0.08%）、工程施工（占 13.97%）等。公司存货以划拨土地为主，变现能力较弱。

截至 2012 年 3 月底，公司流动资产合计 89.02 亿元，较 2011 年底增长 13.30%，主要体现在应收账款的增长（未经审计一季度报表与会计师审计核算口径有异）。流动资产结构与 2011 年底相比无明显变化。

公司长期投资主要是长期股权投资，2009~2011 年底，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 106.58%，其中 2011 年增长明显（增幅 173.78%），主要为公司对稀土国贸增资 8400 万元以及稀土国贸利润大增带动公司投资收益增加 12.12 亿元所致。截至 2011 年底，公司长期股权投资 17.58 亿元，投资单位达 17 家。2011 年长期股权投资形成投资收益 12.16 亿元。截至 2012 年 3 月底，公司长期股权投资 20.50 亿元，较 2011 年底增长 16.61%。

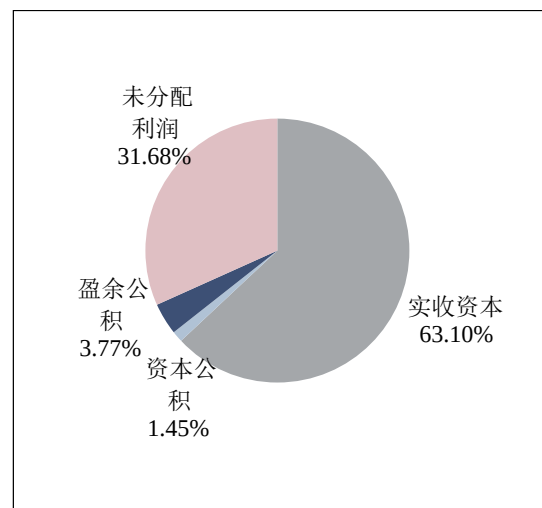
2009~2011 年，公司固定资产合计持续增长，年均复合增长 20.27%，其中 95% 以上为在建工程。截至 2011 年底，公司在建工程 55.65 亿元，主要包括建成区基础设施建设、万水泉基础设施建设、希望园区基础设施建设，以及其他道路、绿化、景观、场馆等建设工程。其中，建成区、万水泉、希望园区基础设施建设项目投资额合计占在建工程总额的 89.34%，为公司主要建设项目。截至 2012 年 3 月底，公司在建工程合计 59.36 亿元，较 2011 年底增长 6.68%。

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项占比大，资产变现能力较弱，整体资产质量一般。近年来，依托包头市丰富的矿产资源及政府背景，公司加大了经营性业务的发展力度，未来资产质量有望得到改善。

2. 负债及所有者权益

2009~2011 年，公司所有者权益（不含少数股东权益）年均复合增长 17.87%，主要体现在 2011 年末分配利润的增长。公司所有者权益以实收资本和未分配利润为主，资本公积和盈余公积占比较小。截至 2011 年底，公司所有者权益合计（不含少数股东权益）59.41 亿元，其构成详见图 4。截至 2012 年 3 月底，公司所有者权益合计（不含少数股东权益）64.94 亿元，较 2011 年底增长 9.30%，权益结构与 2011 年底相比无明显变化。公司所有者权益稳定性较好。

图 4 2011 年底公司所有者权益结构图



资料来源：审计报告

2009~2011 年，随着公司代建项目规模的扩大，公司负债总额持续增长，年均复合增长率为 7.26%，略慢于同期资产的增长幅度。截至 2011 年底，公司负债总额 88.37 亿元，其中流动负债占 57.75%，长期负债占 42.25%。

2009~2011 年，公司流动负债年均复合增长 30.01%。截至 2011 年底，公司流动负债合计 51.03 亿元，较 2010 年底增长 71.64%，主要体现在其他应付款和其他流动负债的增长。从流动负债结构来看，以短期借款、应付账款、其他应付款以及其他流动负债为主。截至 2011 年底，公司短期有息债务合计 16.52 亿元。

公司应付账款主要为贸易业务形成的应付

货款，2009~2011 年呈波动下降，年均降幅为 21.57%，2011 年底为 6.39 亿元，较 2010 年底下降 41.82%。从账龄结构来看，1 年以内的占比 18.78%，1-2 年的占比 17.76%，2 年以上的占比 63.46%。

2009~2011 年，公司预收账款年均增长 184.20%，其中 2011 年增长明显（同比增幅为 211.49%），主要为滨河建设预收售房款增加所致，截至 2011 年底，公司预收账款余额 23350.88 万元。

2009~2011 年，公司其他应付款年均增长 86.34%，其中，2011 年增长明显（同比增幅为 412.28%），主要原因为：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（2011 年底为 16.81 亿元，在长期有息债务相关指标计算时核算在内）2011 年度由长期借款调整至其他应付款科目。截至 2011 年底，公司其他应付款 24.15 亿元，其中，1 年以内的占比 90.15%，1-3 年的占比 2.04%，3 年以上的占比 7.81%，账龄结构较好。

2011 年底，公司新增其它流动负债 9.19 亿元，主要为公司 2011 年度分两期发行的总额为 9 亿元的短期融资券的本金及当期应付利息，其中，“11 蒙高新 CP01”（4 亿元）即将于 2012 年 5 月到期。

2009~2011 年，公司长期负债呈波动下降，年均降幅为 10.51%，主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。截至 2011 年底，公司长期负债合计 37.33 亿元，其中，长期借款 15.90 亿元，占比 42.60%，长期借款中，担保借款 0.30 亿元、占比 1.87%，抵押借款 11.11 亿元、占比 69.83%，质押借款 4.50 亿元，占比 28.30%；应付债券 8.37 亿元（“10 内蒙高新债”），占比 22.43%；专项应付款 13.06 亿元，占比 34.97%，全部为应付包头市稀土高新区财政局政府代建工程项目拨款以及与高新区财政局的往来款项。

截至 2012 年 3 月底，公司负债合计 98.44 亿元，较 2011 年底增长 11.41%；负债结构仍

以长期负债为主，且长期负债比重进一步加大。

从债务负担来看，2009~2012 年 3 月底，公司资产负债率整体呈小幅下降，全部债务资本化比率指标呈现小幅波动。2011 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 57.30%和 46.66%，2012 年 3 月底，该两项指标分别为 58.24%和 45.89%。公司债务负担一般。

3. 盈利能力

2009~2011 年，公司主营业务收入包括代管项目管理费收入、处置土地收入、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。公司商品销售贸易业务从 2009 年开始开展，其后贸易业务规模逐年扩大，商品销售收入占主营业务收入的比重也逐年加大。2011 年，公司实现主营业务收入 23.35 亿元，较 2010 年增长 36.10%，其中，商品销售收入 21.02 亿元，占比 90.04%。

扣除成本及各项期间费用后，2009~2011 年公司实现营业利润分别为 1.45 亿元、2.01 亿元和 0.70 亿元，此外，公司每年获得补贴收入（主要为利息补贴）分别为 0.77 亿元、0.46 亿元、0.44 亿元。随着子公司稀土国贸稀土贸易业务利润的快速增长，投资收益对公司利润的贡献度逐年加大，2009~2011 年，公司实现投资收益分别为 0.07 亿元、2.36 亿元和 12.16 亿元。2009~2011 年，公司实现利润总额分别为 2.30 亿元、4.78 亿元和 13.33 亿元。

2012 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 0.36 亿元，为 2011 年全年的 1.55%，以代建工程管理费收入为主；实现主营业务利润 0.36 亿元，为 2011 年全年的 21.94%。2012 年 1~3 月，公司实现投资收益 2.16 亿元、补贴收入 0.14 亿元。在投资收益及补贴收入的双重支撑下，2012 年 1~3 月，公司实现净利润 2.62 亿元，为 2011 年全年的 19.99%。

从盈利指标看，公司代建项目管理费只计收入不计成本，该业务主营业务利润率较高，但由于贸易等经营性业务收入规模大且逐年快

速增长，该部分业务盈利能力弱，带动公司主营业务整体盈利能力下滑，近三年主营业务利润率均值及 2011 年值分别为 9.90% 和 6.96%。近三年公司总资产收益率和净资产收益率两项指标的加权平均值分别为 8.12% 和 14.67%，2011 年两项指标分别为 12.91% 和 22.06%。2012 年 1~3 月，因主营业务收入主要体现不计成本的工程管理费收入，主营业务利润率较高，为 98.76%。公司整体盈利能力偏弱。

整体看，公司贸易业务规模持续扩张、收入占比不断提高，但盈利能力偏弱，在带动公司主营业务收入规模持续快速增长的同时也导致主营业务盈利能力持续下降。投资收益及补贴收入对公司整体盈利支撑作用明显。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009~2011 年，随着流动负债以及存货的增长，公司流动比率、速动比率指标持续下降，近三年加权平均值分别为 209.77% 和 97.90%，2011 年底两项指标分别为 153.97% 和 65.76%（2011 年指标值降低主要为其他应付款与长期借款间的科目调整有关）。2012 年 3 月底，受流动负债大幅减少（一季度未审计报表部分科目核算口径未按照 2011 年度审计报告进行调整，主要涉及科目：“其他应付款”、“长期借款”）带动，公司流动比率和速动比率账面均有大幅提升，分别达到 248.79% 和 123.22%。2009~2011 年，公司经营现金流动负债比分别为 -1.69%、3.78% 和 3.45%，三年均值为 2.52%。公司短期支付能力一般。

从长期偿债能力看，2009~2011 年，公司 EBITDA 逐年增长，年均复合增长 137.29%，2011 年达到 8.96 亿元。2009~2011 年，公司债务规模呈现波动，全部债务三年均值为 53.39 亿元，2011 年底为 45.37 亿元；全部债务/EBITDA 三年均值为 8.90 倍，2011 年为 4.11 倍，从债务指标来看，公司长期债务偿付压力较大，但考虑到高新区政府对公司代建基础设施

的逐步回购以及部分债务本息偿付的支持，公司对长期债务偿还具有一定的保障能力。

截至 2012 年 3 月底，公司合并口径对外担保合计 15.40 亿元，其中，对包头市发展投资有限公司担保 2.20 亿元，对包头市城乡建设投资开发有限公司担保 13.20 亿元，担保比率 23.71%。公司对外担保对象均为国有企事业单位，目前经营正常，但公司对外担保比率较高，仍存在一定或有负债风险。

公司与各家银行合作关系良好。截至 2012 年 3 月底，公司合并共获得各家银行授信额度约 58.68 亿元，已使用约 52.00 亿元。公司间接融资渠道畅通。

七、综合评价

包头国家稀土高新技术产业开发区是全国 84 个国家级高新区中唯一以资源命名的高新区，区域资源优势明显；稀土行业一系列政策出台加大了行业管理力度，同时，随着中国北方、南方稀土资源整合逐步完成，大型稀土企业将因此受益。

包头市及高新区资源优势明显，近年来区域经济实力和政府财力发展迅速。公司作为高新区城市基础设施建设及相关贸易行业的重要主体，在高新区区域内具有垄断地位。高新区政府在资产注入、财政资金支持等方面均给予了公司较大程度的支持。

公司资产及所有者权益规模均实现稳步增长，债务负担适中；公司主营业务盈利能力较弱，整体盈利对投资收益和政府财政资金的依赖性较大；同时公司资本支出较大，面临一定的资金压力；近年来公司重点发展资源贸易业务，业务收入规模日益扩大，受行业政策影响，该项业务前景良好。考虑公司在高新区基础设施建设领域的区域垄断和资源贸易领域所具有的行业优势，以及高新区发展前景和政府财政收入稳步增长对公司整体偿债能力的支撑，公司主体信用风险较低。

附件 1 2011 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、企业培训	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服务有限公司	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司	10.00	100	直接	设计、制作、代理、发布广告	是
6	包头市滨河贸易有限责任公司	5000.00	100	间接	建筑材料、照明、消防百货	是
7	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
8	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
9	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、电动自行车产销	否
10	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
11	包头市滨河新区开发建设有限公司	151795.00	60.47	直接	基础设施开发及配套、土地成片开发、标准厂房开发及租赁、房地产开发、物业管理、进出口贸易	是
12	包头高新物业管理有限责任公司	40.00	95	间接	物业管理, 信息咨询服务	是

资料来源: 审计报告

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年末	2010 年末	2011 年末	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	96483.41	51047.05	30761.65	-43.54	29790.41
短期投资	76.00	54.00	11296.02	1119.15	5296.02
应收票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	1000.00	0.00	1000.00
应收利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	80849.54	67394.63	73144.00	-4.88	135855.13
其他应收款	163867.69	150116.68	162080.06	-0.55	188643.34
预付账款	90851.47	92144.04	57304.77	-20.58	80320.65
应收补贴款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
存货	383502.65	419790.71	450158.12	8.34	449316.87
待摊费用	19.41	18.44	0.00	-100.00	0.77
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	1.03	0.00	0.00
流动资产合计	815650.18	780565.56	785745.64	-1.85	890223.20
长期投资：					
长期股权投资	41191.47	64207.00	175786.47	106.58	205028.76
长期债权投资	148.90	45.17	45.17	-44.92	0.00
长期投资合计	41340.37	64252.17	175831.64	106.23	205028.76
其中：合并价差	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其中：股权投资差额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产：					
固定资产原价	1457.94	1758.27	24785.58	312.32	2036.03
减：累计折旧	176.61	444.78	709.70	100.46	595.70
固定资产净值	1281.33	1313.49	24075.88	333.47	1440.33
减：固定资产减值准备	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产净额	1281.33	1313.49	24075.88	333.47	1440.33
工程物资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	400046.42	494543.23	556457.94	17.94	593629.58
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产合计	401327.75	495856.72	580533.82	20.27	595069.91
无形资产及其他资产：					
无形资产	19.57	17.73	0.54	-83.39	0.40
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他长期资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产及其他资产合计	19.57	17.73	0.54	-83.39	0.40
递延税项：					
递延税款借项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	1258337.87	1340692.17	1542111.64	10.70	1690322.27

注：2012年一季度报表未经审计，下同。

附表2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2009 年末	2010 年末	2011 年末	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	73000.00	16000.00	40050.00	-25.93	34050.00
应付票据	15000.00	14800.00	0.00	-100.00	0.00
应付账款	103901.95	109829.45	63908.81	-21.57	70312.52
预收账款	2891.09	7496.61	23350.88	184.20	17354.01
应付工资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付福利费	0.00	1.07	0.00	0.00	0.00
应付股利	286.59	286.59	286.59	0.00	286.59
应付利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应交税金	11283.37	12478.34	15851.33	18.53	14099.85
其他应付款	50.44	181.93	238.29	117.35	179.78
其他应付款	69555.29	47146.17	241522.20	86.34	92917.69
预提费用	0.00	0.00	0.00	0.00	36722.70
预计负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
一年内到期的长期负债	25980.00	89110.00	33230.00	13.10	0.00
其他流动负债	0.00	0.00	91894.96	0.00	91894.96
流动负债合计	301948.73	297330.17	510333.05	30.01	357818.08
长期负债：					
长期借款	339713.78	313571.79	159020.00	-31.58	388922.86
应付债券	0.00	83743.42	83743.42	0.00	83743.42
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
专项应付款	126430.63	120194.68	130561.49	1.62	153957.33
其他长期负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期负债合计	466144.42	517509.89	373324.91	-10.51	626623.61
递延税项：					
递延税款贷项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	768093.15	814840.07	883657.96	7.26	984441.70
少数股东权益	62612.87	63893.74	64330.16	1.36	56509.57
所有者权益：					
实收资本	374963.00	374963.00	374963.00	0.00	374963.00
资本公积	7363.77	7441.80	8602.57	8.08	8594.47
盈余公积	4728.76	9199.38	22373.26	117.52	23145.86
未分配利润	40576.31	70354.18	188263.38	115.40	242667.68
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：未确认的投资损失	0.00	0.00	78.68	0.00	0.00
所有者权益合计	427631.84	461958.36	594123.52	17.87	649371.01
负债和所有者权益(或股东权益)总计	1258337.87	1340692.17	1542111.64	10.70	1690322.27

注：2011年，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，2009~2010年以及2012年一季报中在“长期借款”中核算。

附表3 合并利润表及利润分配表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1~3 月
一、主营业务收入	111740.91	171535.85	233462.05	44.54	3610.00
减: 主营业务成本	94620.17	147928.11	216122.65	51.13	44.32
主营业务税金及附加	2017.50	2346.02	1092.61	-26.41	0.56
二、主营业务利润	15103.23	21261.72	16246.80	3.72	3565.12
加: 其他业务利润	1800.95	415.68	161.91	-70.02	393.36
减: 营业费用	236.80	206.09	514.99	47.47	0.33
管理费用	715.72	1994.70	3031.88	105.82	768.64
财务费用	1403.60	-628.78	5823.02	103.68	-19.66
三、营业利润	14548.06	20105.38	7038.81	-30.44	3209.17
加: 投资收益	721.67	23561.64	121622.96	1198.19	21614.11
补贴收入	7710.00	4593.00	4382.00	-24.61	1374.22
营业外收入	15.42	61.92	306.91	346.13	0.00
减: 营业外支出	0.67	503.83	1.75	61.61	0.00
四、利润总额	22994.47	47818.11	133348.93	140.81	26197.50
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	78.68	0.00	0.00
减: 所得税	3687.04	3817.22	1908.13	-28.06	0.00
少数股东损益	934.88	1280.87	436.42	-31.68	0.00
五、净利润	18372.55	42720.03	131083.07	167.11	26197.50
加: 年初未分配利润	24190.50	40576.31	70354.18	70.54	0.00
其他转入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、可供分配的利润	42563.06	83296.34	201437.25	117.55	26197.50
减: 提取法定盈余公积	1986.75	4470.62	13173.88	157.50	0.00
提取法定公益金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
提取职工奖励及福利基金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
提取储备基金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
提取企业发展基金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润归还投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
七、可供股东分配的利润	40576.31	78825.72	188263.38	115.40	26197.50
减: 应付优先股股利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
提取任意盈余公积	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付普通股股利	0.00	8471.54	0.00	0.00	0.00
转作股本的普通股股利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
八、期末未分配利润	40576.31	70354.18	188263.38	115.40	26197.50

附表4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 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	73695.55	182348.04	273921.91	92.79	4977.17
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	65326.89	53175.57	135396.80	43.97	23292.24
现金流入小计	139022.44	235523.61	409318.70	71.59	28269.41
购买商品、接受劳务支付的现金	82990.72	197493.78	309309.98	93.06	7021.49
支付给职工以及为职工支付的现金	614.97	901.97	912.77	21.83	561.78
支付的各项税费	1109.51	4932.44	245.09	-53.00	292.57
支付的其他与经营活动有关的现金	59423.45	20948.57	81262.13	16.94	19278.67
现金流出小计	144138.65	224276.75	391729.97	64.86	27154.51
经营活动产生的现金流量净额	-5116.21	11246.85	17588.73		1114.90
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	100.00	224.90	54.06	-26.47	0.00
取得投资收益所收到的现金	0.00	1164.48	18901.69	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	35515.40	7211.58	20615.24	-23.81	28174.22
现金流入小计	35615.40	8600.95	39570.99	5.41	28174.22
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	50919.99	88787.92	60722.42	9.20	24485.78
投资所支付的现金	108795.00	627.17	19770.00	-57.37	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	134.90	0.00	0.00	-100.00	0.00
现金流出小计	159849.89	89415.09	80492.42	-29.04	24485.78
投资活动产生的现金流量净额	-124234.49	-80814.14	-40921.43	-42.61	3688.44
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	177800.00	20.00	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金	203293.34	92585.30	67795.32	-42.25	14000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	196.63	84900.00	90000.00	2039.42	3317.33
现金流入小计	381289.97	177505.30	157795.32	-35.67	17317.33
偿还债务所支付的现金	191020.00	112597.29	105110.00	-25.82	14000.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1847.67	35877.08	29022.79	296.33	6024.02
支付的其他与筹资活动有关的现金	15000.00	10515.24	0.00	-100.00	3067.88
现金流出小计	207867.67	158989.62	134132.79	-19.67	23091.90
筹资活动产生的现金流量净额	173422.30	18515.68	23662.53	-63.06	-5774.57
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	44071.60	-51051.60	329.84	-91.35	-971.23

附表 4-2 合并现金流量附表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
1、将净利润调节为经营活动现金流量:					
净利润	18372.55	42720.03	131083.07	167.11	26240.82
加: 少数股东权益	934.88	1280.87	436.42	-31.68	0.00
减: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加: 计提的资产减值准备	-198.45	208.26	-85.00	-34.55	0.00
固定资产折旧	67.78	268.17	293.97	108.26	35.62
无形资产摊销	1.69	0.26	1.25	-14.00	0.14
长期待摊费用摊销	0.00	0.97	0.00	0.00	0.00
待摊费用的减少(减: 增加)	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.77
预提费用的增加(减: 减少)	0.00	0.00	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)	0.44	0.00	-223.52		0.00
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	1847.67	265.13	6555.02	88.35	-19.70
投资损失(减: 收益)	-721.67	-23561.64	-121622.96	1198.19	-21614.11
递延税款贷项(减: 借项)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
存货的减少(减: 增加)	-28404.68	-35185.59	-30367.41	3.40	-2939.32
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-99091.13	95766.99	-6873.61	-73.66	632.39
经营性应付项目的增加(减: 减少)	102074.69	-70516.60	38470.20	-38.61	-8207.35
其他	0.00	0.00	-78.68	0.00	6987.20
经营活动产生的现金流量净额	-5116.21	11246.85	17588.73		1114.90
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动:					
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3、现金及现金等价物净增加情况:					
现金的期末余额	81483.41	30431.81	30761.65	-38.56	29790.41
减: 现金的期初余额	37411.82	81483.41	30431.81	-9.81	30761.65
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	44071.59	-51051.60	329.84	0.00	-971.24

附表 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	2.76	2.31	3.32	--
存货周转次数(次)	0.29	0.37	0.50	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.13	0.16	--
盈利能力				
主营业务利润率(%)	13.52	12.39	6.96	98.76
总资本收益率(%)	2.14	4.12	12.91	--
净资产收益率(%)	4.30	9.25	22.06	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	40.93	43.04	38.42	40.11
全部债务资本化比率(%)	48.06	49.59	46.66	45.89
资产负债率(%)	61.04	60.78	57.30	58.24
偿债能力				
流动比率(%)	270.13	262.52	153.97	248.79
速动比率(%)	143.12	121.34	65.76	123.22
经营现金流动负债比(%)	-1.69	3.78	3.45	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.20	10.70	4.11	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.29	-0.13	-0.06	--

附件 6 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/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+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%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×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
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额

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
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

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

联合资信评估有限公司关于 内蒙古高新控股有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在内蒙古高新控股有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

内蒙古高新控股有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。内蒙古高新控股有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注内蒙古高新控股有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现内蒙古高新控股有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如内蒙古高新控股有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如内蒙古高新控股有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送内蒙古高新控股有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一二年五月十八日

评级业务专用章