

信用等级公告

联合[2013] 1657 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及其拟发行的 2014 年度第一期中期票据的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

内蒙古高新控股有限公司
2014 年度第一期中期票据的信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
评级业务专用章
二零一三年十二月九日



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
电话：(010) 85679696
传真：(010) 85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

内蒙古高新控股有限公司

2014年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 5 亿元

本期中期票据存续期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期偿还本金

发行目的: 补充运营资金及偿还银行贷款

评级时间: 2013 年 12 月 9 日

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对内蒙古高新控股有限公司(以下简称“内蒙古高新”或“公司”)的评级考虑到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,在所属行业处于区域垄断地位。近年来,高新区管委会对公司支持力度较大,在资产注入、资金拨付和政策支持等方面对公司信用基本面形成支撑。联合资信也注意到,公司商品贸易业务受宏观经济波动影响较大、滨河新区开发建设责任有限公司(以下简称“滨河建设”)不再纳入合并报表范围等因素对公司整体经营可能带来一定影响。

2012年底由于公司对滨河建设持股比例的下降,该公司不再纳入合并报表,但考虑到公司仍然是高新区重要的基础设施建设投资主体,未来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有助于支撑公司的整体偿债能力。

公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖能力较好,同时考虑到近年来公司持续获得政府资金支持。综合分析,本期中期票据到期不能偿还的风险较低。

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	134.07	154.21	138.21	139.33
所有者权益(亿元)	46.20	59.41	67.51	69.14
长期债务(亿元)	40.65	24.28	38.70	49.08
全部债务(亿元)	52.64	49.98	56.51	51.36
主营业务收入(亿元)	17.15	23.35	22.67	11.37
利润总额(亿元)	4.78	13.33	2.94	1.63
EBITDA(亿元)	4.84	14.02	3.46	--
经营性净现金流(亿元)	1.12	1.76	2.60	0.77
主营业务利润率(%)	12.39	6.96	16.06	14.56
净资产收益率(%)	9.25	22.06	3.00	--
资产负债率(%)	60.78	57.30	51.14	50.37
全部债务资本化比率(%)	50.03	43.15	45.56	42.62
流动比率(%)	262.52	153.97	120.59	185.70
全部债务/EBITDA(倍)	10.89	3.57	16.31	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.97	2.80	0.69	--

注: 1.2013 年三季度财务数据未经审计。

2.计入“其他流动负债”中的短期融资券已调整至短期债务。

分析师

王紫临 唐 静

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

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. 公司作为包头国家稀土高新技术产业开发区基础设施投资建设重要主体,区域性垄断优势明显。公司在资产划入、资金拨付和政策支持等方面持续获得政府有力支持。
3. 公司经营活动现金流入量对本期中票保障能力较强。

关注

1. 作为稀土高新区政府投资平台，公司基础设施建设项目资金回笼情况受财政局拨付效率影响较大。
2. 公司商品贸易业务受宏观经济影响大，稀土价格变动造成公司业务收入出现波动。
3. 滨河建设不再纳入公司合并范围，对公司业务范围，财务状况具有一定影响。

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 2014 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

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（以下简称“管委会”）出资设立的国有独资公司。公司于 2001 年 1 月成立，初始注册资金为 1.09 亿元；此后，管委会数次对公司进行增资，截至 2005 年底，公司注册资本变更为 28.90 亿元。2009 年 5 月 27 日根据管委会与华宸信托有限责任公司签订的《增资扩股协议》及包开管发[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》，华宸信托有限公司通过基础设施建设型（定）2009 年第 2 期理财产品募集资金 8.60 亿元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。

公司是包头市稀土高新区城市基础设施建设投资主体和重大项目建设主体，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 9 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 9 月底，公司（合并）资产总额为 139.33 亿元，所有者权益 69.12 亿元；2013 年 1~9 月公司实现主营业务收入 11.37 亿元，利润总额 1.63 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。

二、本期中期票据概况

公司于 2014 年计划注册中期票据 9 亿元，计划分两期发行，其中第一期 5 亿元计划于 2014 年发行（以下简称“本期中期票据”）。本期中期票据期限为 5 年。采用固定利率方式，单利按年付息，不计复利。本期中期票据无担保。

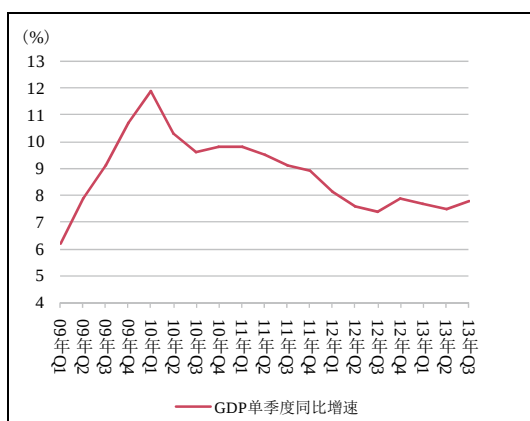
公司发行本期中期票据募集资金用于补充公司本部日常营运资金以及偿还公司本部银行贷款。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

图1 2009年以来中国GDP季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3 个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现利润总额 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上半年加快 2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上半年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上半年高 0.1 个百分点；三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上半年回落 0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，1 进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规

模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6%和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6%和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 月末升值 0.50%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏

紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财经[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地

产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设行业发展状况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。

政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了許多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2012年全年，全国固定资产投资总额完成36.48万亿元，比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资5.84万亿元，比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资30.91万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63万个，比上年增加2.89万个。

截至2012年，中国城镇化率为52.57%，较上年提高1.3个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步 成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。

稀土行业发展状况

稀土是光、电、磁等功能材料的重要元素，广泛应用于新能源、新材料、节能环保、航空航天和电子信息等高科技领域，是发展战略性新兴产业不可或缺的核心资源。2011年，稀土产品价格快速上涨后出现下跌，市场需求量波动幅度较大，2012年以来受国际经济萎靡以及国内经济增长放缓的影响，稀土下游需求不足，成交萎缩，产品价格同比大幅下降。同时，由

于稀土开采过程中的环境污染问题日益突出，以及为了防止过度开采，中国政府制定了一系列制度，对稀土产量进行减产并严格控制稀土出口。但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。

在稀土供应方面，国家大力推进资源整合；除国家批准的兼并重组、优化布局项目以外，停止核准新建稀土冶炼分离项目，禁止现有稀土冶炼分离项目扩大生产规模。同时，国家支持大型企业以资本为纽带，通过联合、兼并和重组的等方式进行整合，大幅度减少稀土开采和冶炼分离企业的数量，提高产业集中度。2012年4月，中国稀土行业协会成立，协会明确提出我国稀土行业将资源整合组建包钢稀土（集团）高科技股份有限公司、中国五矿集团公司、中国铝业公司和中国有色矿业集团有限公司四大产业集团。

在稀土贸易方面，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。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。

2012年，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. 区域经济环境

公司作为包头国家稀土高新技术产业开发基础设施投资建设重要主体, 主要从事基础设施代建工程、稀土等商品贸易。公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受地区经济实力的影响, 并与包头市以及高新区的建设、发展规划密切相关。

包头市经济概况和财政实力

包头市为内蒙古自治区最大的工业城市, 在内蒙古自治区经济中占有重要地位。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%。包头市城镇居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入分别为 33485 元和 11421 元, 分别较上年增长 13.0%和 13.5%, 近几年包头市经济持续发展, 但增速有所放缓。

包头市地处呼和浩特-包头-银川经济带的中心, 是华北地区通往西北地区的交通通讯、商品集散的中心, 具有较好的区位优势和资源条件。其中, 包头矿产资源丰富, 资源种类多且储量大、品位高、分布集中, 其中稀土

资源工业储量 3900 万吨, 约占我国稀土储量的 70.91%; 煤矿探明储量 2300 多亿吨, 居内蒙古自治区总量前列; 金矿探明储量 49 吨, 居内蒙古自治区首位; 其他主要金属矿有钛、锰、金、铜等 30 个矿种。

依托丰富的矿产资源, 包头市工业已经形成了以钢铁、铝业、装备制造、稀土、电力为支柱产业的工业体系, 培育了一批大型矿产企业。2012 年, 包头市规模以上工业增加值 1311.8 亿元, 同比增长 15.9%; 其中, 五大支柱产业完成工业增加值 905.9 亿元, 同比增长 16.5%, 对规模以上工业经济增长的贡献率达 61.50%。

图2 2008-2012年包头市经济发展概况



资料来源: 包头市历年统计公报

在固定投资方面, 2012 年包头市完成全社会固定资产投资额 2534.2 亿元, 比上年增长 18.0%。其中, 第一产业投资 64.6 亿元, 第二产业投资 1377.6 亿元, 第三产业投资 1092.0 亿元, 分别增长 69.0%、35.5%和-1.3%。分行业来看, 制造业投资 835.0 亿元, 增长 18.7%; 电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资 90.0 亿元, 下降 15.9%; 水利、环境和公共设施管理业投资 225.5 亿元, 下降 3.8%。全年房地产开发投资 158.6 亿元, 较上年下降 32.3%。

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%。

稀土高新区经济概况及财政实力

包头稀土高新技术产业开发于 1992 年经国务院批准为国家级高新区，是全国 83 个国家级高新区中唯一以资源命名的高新区。稀土高新区由建成区、希望园区和建设中的滨河新区三部分组成，总面积约 150 平方公里，总人口约 11.8 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”。

自成立以来，高新区加快推动产业转型升级步伐，积极构筑“产业集群、项目集聚、用地节约”的现代产业体系，形成以稀土新材料及其应用、铝铜深加工、高端装备制造、现代服务业为主的四大主导产业，建成稀土应用产业园、希望循环经济园、高端装备制造园、大学科技园、现代物流园、高新技术产业园、总部经济园和金融商务园八个“区中园”。“十一五”期间，共组织实施 5000 万元以上重点项目 234 个，总投资 949 亿元，完成投资 577 亿元，项目数和投资额均居包头市前列。

在基础设施建设方面，稀土高新区建立了功能基本完备，能源供应充足可靠，交通运输

四通八达，邮政电信方便快捷的基础配套体系。2005~2011 年，城市建设累计投入 248 亿元，新增道路 210 公里。面积 317 万平方米，给排水管网 425 公里，绿化面积 613 万平方米。基础设施的逐步完善保障了入驻企业建设和投产的需要，为园区经济发展创造了必要条件。

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%。

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

2012 年，稀土高新区全年完成地方财政总收入 71.86 亿元，比上年增长 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%。具体构成见表 2。

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

2012 年受税收收入快速增长影响，高新区财政收入总体增长幅度较大。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；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快速增长，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。

发展规划

根据包头市高新区“十二五”规划，全区将围绕建设“全国一流创新型特色稀土高新区”的中心，突出全面转型和改善民生，全力构建“4+4”产业体系，即四大主导产业——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，以及四大战略新兴产业——新兴软件信息、通用航空、电动汽车和新能源。

由内蒙古自治区政府制定的《贯彻国务院关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见和实施意见》明确了内蒙古自治区“十二五”稀土工业发展目标：认真实施“十二五”稀土工业发

展规划，加快稀土行业发展方式的转变，促进稀土工业优化升级和结构调整，充分利用内蒙古自治区良好的稀土资源和工业化基础，发挥政策、技术和配套服务等优势，力争在“十二五”末，全区稀土工业产值实现 500 亿元，年平均增速超过 24%，并争取在“十三五”末使稀土工业产值实现 1000 亿元。

内蒙古自治区稀土工业“十二五”发展规划要求重点抓好已有的稀土永磁、储氢、抛光、发光四大新材料生产基地的建设，按照“一个洼地、两条主线、三个基地、四个中心、五大产业集群”的方向发展。即：建设包头稀土开发区技术、产品、人才“洼地”，围绕功能、复合材料和应用产品两条主线，打造资源、产业和人才三个基地，创建研发、生产、应用、交易四个中心，形成稀土磁性材料及电机生产、稀土储氢材料应用、稀土发光材料及应用器件生产、稀土催化等新材料应用、稀土有色金属材料深加工五大产业集群。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司系国有独资企业，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，出资比例占公司实收资本的100%。

2. 企业规模

公司是稀土高新区基础设施投资建设最重要主体，负责除滨河新区外全部区域的基础设施建设，开发面积 62 平方公里，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。滨河新区由滨河新区开发建设有限责任公司进行建设，该公司原为公司子公司，2012 年高新区管委会对其增资，公司由控股变为参股，其开发面积为 88

平方公里。

3. 人员素质

公司董事长肖军先生，1959 年生，中共党员，大学学历，毕业于天津南开大学工商管理硕士毕业。曾先后担任包头糖厂制糖车间党支部副书记、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；2005 年任包头市人民政府机关事务中心副主任；2006 年 8 月任包头市发展投资公司副总经理；2009 年 1 月至今任内蒙古高新控股有限公司董事长兼法人代表。目前兼任包头市人民政府金融工作办公室常务副主任，包头稀土高新技术产业开发区金融办公室主任，包头市城乡建设发展集团有限公司副总经理。

公司总经理兼董事王志伟先生，1978 年生，中共党员，大学先后就读于北京理工大学、内蒙古财经学院，现内蒙古党校研究生在读，1998 年至 2003 年在工商银行包头分行工作；2003 年至 2006 年在内蒙古高新控股有限公司金融服务部工作任部长职务；2006 年至 2007 年在包头稀土高新区招商局工作；2007 年 4 月以后在高新区财政局从事政府债务、政府融资、政府担保、国有资产管理等工作。2008 年 3 月至 2010 年 8 月任内蒙古高新控股有限公司副总经理，2010 年 8 月至今任内蒙古高新控股有限公司总经理。

截至2013年9月底，公司本部在职人员56人，全部为管理人员。按文化程度分，本科及以上学历占58.93%，大专学历占33.93%，高中学历及以下占7.14%；按年龄结构分，30岁以下占10.72%，30至50岁占82.14%，50岁以上占7.14%。公司员工构成、员工素质符合行业特点，能够满足经营需要。

4. 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，主要体现在项目回购及贷款利息补贴上。每年，高新区政府根据公司建设项目资金需求安排项目回购款，2010~2012 年高新区政府项目回购及管理费资金投入分别为 3.03 亿元、9.47 亿元和 6.95 亿元，体现在专项应付款科目；公司建设资金的主要来源除去政府项目回购资金，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，体现在补贴收入中。

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，公司历史上未出现违约情况。

资产划拨

高新区管委会[2010]6 号会议纪要，将包头稀土国际大酒店有限公司资产及隶属关系划转给公司，同年增加资本公积 0.56 亿元。2012 年高新区对稀土大厦及土地进行评估，并以评估价值划拨给子公司包头稀土国际大酒店有限公司，增加资本公积 5.52 亿元。该划拨扩充了公司资产实力。

联合资信认为，包头市稀土高新区财力持续增长，其对公司持续稳定的支持有望为公司未来业务发展提供有力的支撑。

六、公司管理分析

1. 法人治理结构

公司设立董事会，董事会是公司经营管理的最高决策机构，由5人组成，由包头稀土高新

区管委会委派，董事中一人由公司职工选举产生。董事任期三年，任期届满后可连选连任。董事会设董事长一名，由出资人从董事会中指定。公司设立监事会，监事会是公司常设的监督性机构，依法行使下列职权：对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见；检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、本章程或者股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正等。监事会由五名监事组成，由稀土高新区管委会委派，其中一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。监事每届任期三年，任期届满可连选连任。

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。

2. 管理水平

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。

此外，为规范公司运作，确保国有资产安全和保值增值，公司制定了一系列管理制度。

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。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》、《资金筹集的管理》、《国有资产管理规定》等一套管理制度，对公司各项财务工作进行监管。公司下设财务审计部，负责会计核算和财

务管理等工作，并对公司董事会负责。公司的资本金由稀土高新区管委会提供，财务审计部负责计划调度和资金拨付工作，以及管理公司及控股公司的筹资事项等。

工程项目资金管理方面，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。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。

人事管理方面，公司制定了《考勤管理制度》、《考核制度》、《员工培训相关规定》等，形成对员工有效的约束和激励。

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。

七、经营分析

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、工程管理费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1~9月，公司实现主营业务收入11.37亿元，较2011年同期增长52.39%，主要为商品销售。

从毛利率看，由于公司基础设施建设业务仅确认工程管理费为收入，实际发生成本均由政府回购，因此毛利率体现为100%。商品销售板块公司采取了协议采购的模式，毛利率保持在较低水平。

表 3 公司2010~2013年9月主营业务构成情况（单位：万元，%）

业务	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~9 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
商品销售	122730.25	0.35	210202.22	0.28	128882.85	0.09	96964.82	0.08
工程收入	12486.53	20.03	4145.40	17.14	28567.06	7.34	--	--
工程管理费	13000.00	100.00	13775.01	100.00	24271.50	100.00	15900.00	100.00
处置土地	21407.52	30.88	4451.30	40.30	--	--	--	--
商品房销售	1661.64	61.82	389.38	55.07	41520.49	25.96	--	--
其他	249.91	13.39	498.73	49.50	3465.07	71.12	855.72	74.02
合计	171535.85	13.76	233462.05	7.43	226706.97	17.52	113720.54	14.60

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（工程管理费）

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、给排水管网及公用配套设施等项目的建设投资，主要由公司本部和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，2013 年，滨河建设成为公司参股子公司，公司不再合并滨河建设形成的工程管理费收入。

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工程项目管理费，每年获得的项目回购资金计入专项应付款科目，2010~2012 年，公司基础设施分别投入资金 9.45 亿元、6.19 亿元和 11.53 亿元，均体现在经营活动现金流中。2010~2012 年，公司基础设施回购及管理费资金分别为 3.03 亿元、9.47 亿元和 6.95 亿元，表现在经营活动现金流中。目前代建项目未确认回购的金额体现在在建工程中，建设期满后公司向高新区管委会或其指定机构及单位移交标的项目，高新区管委会向公司偿付所承建项目的实施投入。截至 2012 年底，公司在建工程余额为 62.60 亿元。

表 4 公司在建项目情况（单位：亿元）

工程名称	2012 年增加额	2012 年底余额
希望园区基础设施建设	1.87	11.66
基建园区基础设施建设	0.84	28.37
万水泉园区基础设施建设	2.75	15.15
其他项目	1.51	7.42
总计	6.97	62.60

资料来源：根据审计报告编制

2009 年 7 月，公司以现金 8.60 亿元出资收购滨河建设 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%，2013 年已开始成为滨河新区（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。

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。

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，与高新区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。2010~2012 年主要经营情况如下表所示。

表 5 2010年~2013年9月公司贸易业务构成情况（单位：万元）

品种	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
有色金属产品	0	7.7	645.64	45817.11

工程机械	9993.90	20600.36	28224.47	19252.69
煤炭	3622.62	5197.64	507.36	300.46
有色金属	7172.33	2096.15	90986.23	30703.74
稀土氧化物	101941.40	182300.37	8519.15	890.81
合计	122730.25	210202.22	128882.85	96964.81

资料来源：公司提供

注：有色金属产品主要为铜杆、锡锭等有色金属产品，有色金属主要为粗铜、铜矿粉等原材料。

2013 年前三季度，受市场低迷的影响，公司稀土、铝铜有色金属及煤炭的销售总额总计 9.70 亿元，较上年同期有所下降。

稀土贸易

公司该业务板块主要集中于国内稀土市场，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 0.85 亿元，远低于 2011 年的销额 18.23 亿元；2013 年前三季度销售额仅为 890.81 万元。

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。

工程机械贸易

近年随着高新区装备制造业的快速发展，为公司开展装备制造贸易奠定了良好的基础。2010~2012 年公司共完成工程机械贸易额分别为 1.00 亿元、2.06 亿元和 2.82 亿元。贸易模式为公司购入阿特拉斯工程机械有限公司工程机械产品后，将其销售给内蒙古北方重型汽车股份有限公司。随着中国经济的企稳回升，公司在工程机械方面的贸易量将逐年增长。

有色金属贸易

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。公司从山东联兴公司以优惠价购入阳极炭块，

直接销售给希望铝业，销售价格为采购成本+资金使用成本，公司从中赚取差价。此外，公司又承销了希望铝业的铝锭业务，将从希望铝业购入的铝锭直接销售给其母公司希望集团。2012 年由于铝锭价格的上升，公司有色金属及有色金属产品的销额较 2011 年大幅度增加，为 9.16 亿元，2013 年前三季度为 7.65 亿元。

从有色金属贸易商品结构来看，公司从 2011 年开始从事有色金属产品贸易，2013 年前三季度着重开展此项业务，业务量显著增加；另一方面，2013 年铜矿等有色金属原材料市场环境较差，价格下滑，库存高企，公司缩减了有色金属贸易。

总体来看，公司在各个商品种类都以和下游企业签订供应协议的方式，以订单采购的模式进行操作，公司自身不储备稀土、煤炭等存货，因此，虽然公司业务量受市场需求波动影响大，但市场价格风险大部分传导给了上游开采冶炼企业；此外，商品贸易板块毛利率一直处于极低水平，公司利润总额实际受影响不大。

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 1~9 月公司无土地处置业务收入。

4. 商品房开发及工程收入

公司商品房销售业务主要是由滨河建设负责，2013 年以前仍然在合并范围，2012 年滨河建设商品房销售为 4.15 亿元，较 2011 年增长较多，主要是因为结转过往销售款项较多。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。由于公司持有滨河建设股份比例下降至 47.37%，因此 2012 年底后不再将其纳入公司合并报表范围，公司未来将无商品房销售和工程收入业务板块。

5. 未来发展

公司作为高新区最重要的基础设施建设主体之一，在未来规划方面，紧密围绕高新区的发展要求，开展相关项目建设。

“十二五”期间，高新区计划建成超过 200 个产业特色鲜明的专业园区，坚持开发、建设、运营和服务的市场化运作，高起点、高规格建设园区基础设施，推动技术、人才、资金、信息等要素聚集，形成发展战略性新兴产业的重要空间载体。

八、重大事项

2012 年由于管委会对滨河建设增资扩股，公司对滨河建设持股比例降至 40.37%，成为参股子公司。2013 年滨河建设已成为滨河新区（隶属于高新区）基础设施建设主体。

该事件对于公司的影响体现在以下两个方面：

1. 垄断优势和开发范围

滨河建设以前年度为公司控股子公司，公司开发范围共计 150 平方公里。由于其不再纳入合并范围，因此公司开发范围下降至 62 平方公里。公司原作为高新区唯一的基础设施建设主

体，由于该事件的影响，其垄断优势有所下降，但其仍然是高新区最重要的基础设施建设主体，垄断优势突出，开发面积较大。滨河新区开发范围总计 88 平方公里，目前处于开发初期，投资压力较大。

2. 财务数据影响

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，利润总额合计 1.12 亿元，滨河建设的资产总额、负债、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%、36.36%、32.60%、32.02% 和 38.10%，占比均较大。由于公司从合并范围调整为长期股权投资，因此公司 2012 年长期股权投资较 2011 年增长 6.90 亿元，占 2012 年资产总额的 4.99%。滨河建设 2012 年产生净利润 0.84 亿元，如果保持这一水平，2013 年将为公司提供 0.30 亿元的投资收益，占 2013 年 1~9 月净利润的约 30%，因此滨河建设的划出对公司资产和净利润的影响有限。

资产负债表方面，截至 2012 年底，滨河建设流动资产总计 45.38 亿元，其中应收账款、预付账款、其他应收款和存货占比分别占流动资产的 9.83%、17.94%、22.18% 和 48.93%，主要为基础设施建设资产及与政府往来。公司非流动资产合计 2.33 亿元，主要为自用办公楼。公司资产中现金类资产占比很小，资产流动性较差，质量一般。公司负债总计 25.70 亿元，其中有息债务 10.43 亿元。公司所有者权益 22.01 亿元，其中实收资本 19.38 亿元，全部为现金增资。三年滨河建设平均长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 32.16%、32.16% 和 53.87%，内蒙古高新三年平均以上三项指标分别为 35.02%、45.73% 和 54.92%。

收入利润方面，2012 年滨河建设营业收入 7.26 亿元（占内蒙古高新收入的 33.75%），主

要是滨河新区的代建收入和房地产收入，净利润 0.84 亿元，2013 年如果滨河建设仍然保持 2012 年的利润水平，将为内蒙古高新提供 0.34 亿元的投资收益，占 2013 年 1~9 月内蒙古高新净利润的 30%，滨河建设的划出对内蒙古高新收入规模由一定影响，但对盈利能力影响有限。

现金流方面，由于滨河建设收入确认较多，但是收入实现质量差，经营活动现金流净额为 -0.84 亿元、投资活动现金净额为 -4.18 亿元，筹资活动现金净额为 4.17 亿元。内蒙古高新经营活动现金流量净额分别为 2.60 亿元、投资活动现金流量净额为 -8.01 亿元、筹资活动现金流量净额为 5.05 亿元，滨河建设对外部筹资依赖程度较高。滨河新区目前处于建设初期，基础设施尚不完善，后期融资压力大。滨河建设的划出，缓解了公司未来的筹资压力。

总体来看，滨河建设的划出对公司影响有限。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2010~2012年度财务报表已经大华会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2013年上半年报财务数据未经审计。公司财务报表采用旧会计准则编制。

从合并范围变化来看，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按持股比例纳入合并报表范围内。合并范围的变化对公司 2012 年资产负债表连续性有一定影响。

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

截至 2013 年 9 月底，公司（合并）资产总

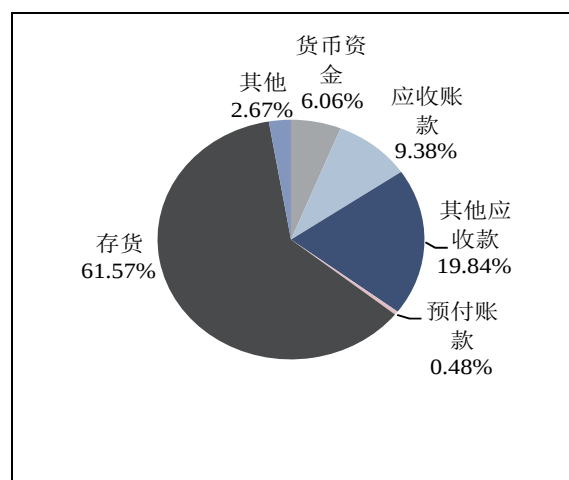
额为 139.33 亿元，所有者权益 67.53 亿元；2013 年 1~9 月公司实现主营业务收入 11.37 亿元，利润总额 1.63 亿元。

2. 资产质量

近年来由于公司业务出现波动以及合并范围的变化，公司总资产规模有所波动，年复合增长率为 1.53%。2012 年底为 138.21 亿元，同比下降 10.38%，主要系应收账款、其他应收款和存货的减少所致。从资产构成来看，近三年流动资产在总资产中所占比重逐渐下降，2012 年底为 32.42%，公司资产开始以非流动资产为主。2013 年 6 月底，公司资产结构与 2012 年底相比无明显变化。

截至 2012 年底，公司流动资产为 44.81 亿元，主要由存货、其他应收款和应收账款构成，分别占流动资产总额的 61.57%、19.84%和 9.38%。

图 3 2012 年底公司流动资产情况



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司货币资金逐年下降，三年复合下降 27.07%，主要是由于投资活动规模较大导致。截至 2012 年底公司货币现金为 2.72 亿元，其中银行存款占 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 年底公司应收账款合计 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，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，计提比例较低。总体看，公司应收账款账龄分布较散且账龄偏长，欠款客户集中，主要欠款形成原因为划出滨河建设导致的应收工程款增加。公司对于滨河建设的应收账款回收风险不大。

表 6 2012 年底公司应收账款前三名情况

(单位: 亿元)

欠款单位	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

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

公司其他应收款主要系与关联企事业的往来款，2012 年底合计 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，计提比例较低。总体看，公司其他应收款账龄较长，存在一定的账款回收风险。

2010~2012 年公司存货年均复合下降 18.93%，2012 年底为 27.59 亿元，较上年同期下降 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，主要为土地（包头稀土高新区管理委员会划拨，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。

2010~2012 年，公司长期股权投资保持大幅增长趋势，年均复合增长 95.27%。2012 年底为 24.48 亿元，较 2011 年底增长 39.26%，增加主要来自内蒙古包钢稀土国际贸易有限公司未分配利润转增股本以及包头市滨河新区开发建设有限责任公司不再纳入合并范围以后公司将其持有的股权计入“长期股权投资”科目。截至 2012 年底，公司长期股权投资主要系对上述两家公司的投资，分别投资 10.32 亿元和 11.09 亿元。

2010~2012 年，公司固定资产快速增长，年均复合增长 592.04%，主要由于 2010 年公司固定资产规模极小；截至 2012 年底，公司固定资产净额 6.29 亿元，较上年增长 161.28%，主要系公司当年新增合并范围主体包头稀土国际大酒店有限责任公司。

2010~2012 年，公司在建工程持续增长，年均复合增长 12.50%；截至 2012 年底为 62.60 亿元，较上年同期增长 12.49%，主要为公司投入资金建设的基础设施，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。

2013 年 9 月底，公司合并资产总额 139.33 亿元，较 2012 年底增长 0.81%，资产构成较上年末相比基本无变化。

截至 2013 年 9 月底，公司所有权受限资产账面价值共计 30.42 亿元，均用于借款抵押，实际抵押借款余额为 15.99 亿元。

表 8 2013 年 9 月底公司受限资产情况 (单位: 万元)

抵(质)押物	账面价值	借款余额	借款期限
土地抵押	57564.70	6500.00	2007.09-2015.09
土地抵押	4003.30	1900.00	2011.11-2013.11
土地抵押	33391.00	8000.00	2010.03-2015.03

政府补贴权益质押	--	40500.00	2007.10-2019.10
应收账款质押	156505.00	80000.00	2010.04-2016.04
土地及房产抵押	52746.49	23000.00	2011.12-2013.12
合计	304210.49	159900.00	

资料来源：公司审计报告

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

3. 负债及所有者权益

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，并以评估价划给子公司包头稀土国际大酒店有限公司。此外，由于此前公司控股滨河建设股权，2011 年底形成的少数股东权益为 6.43 亿元，随着滨河建设不再纳入合并报表范围，公司少数股东权益大幅减少，2012 年底为 186.28 万元。

截至 2013 年 9 月底，公司所有者权益合计 69.12 亿元，较上年末增加 2.39%，主要是未分配利润的增加，构成仍以实收资本和未分配利润为主，公司所有者权益稳定性一般。

负债

2010~2012 年公司负债总额在波动中有所减少，年均复合下降 6.87%。2012 年底为 70.68 亿元，同比下降 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。从负债结构上看，2010~2012 年，公司负债结构中流动负债占比有所升高，占比分别为 36.49%、57.75%和 52.57%。

截至 2012 年底，公司流动负债 37.16 亿元，以短期借款（占 16.34%）、应付账款（占 12.77%）、其他应付款（占 44.55%）和其他流动负债（占 11.00%）为主。其他流动负债系公

司于 2012 年 6 月发行的 4 亿元短期融资券，属于有息债务，计入短期债务核算。

2010~2012 年公司短期借款年均复合增长 94.78%，主要系公司工程项目增加及新增专项借款所致，截至 2012 年底为 6.07 亿元。公司应付账款主要是工程款，由于合并范围变化所致呈下降趋势，三年复合下降 34.26%，截至 2012 年底为 4.75 亿元；按账龄分析，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%。

2010~2012 年，公司其他应付款分别为 4.71 亿元、24.15 亿元和 16.55 亿元，呈大幅波动态势。其中，2011 年由于公司项目保证金增加，其他应付款增加较多；2012 年底比 2011 年底减少 31.47%，主要系公司合并范围变动所致，按账龄划分，1 年以内的占 6.23%，1~2 年占 85.72%，2~3 年的占 0.05%，3 年以上的占 8.00%，2010~2012 年公司其他应付款中通过包头市城市发展投资有限公司向银行借款为有息债务，三年分别为 0.92 亿元、0 亿元、15.08 亿元，2013 年 9 月为 14.13 亿元，为客观评价公司债务负担，将以上金额调入有息债务。

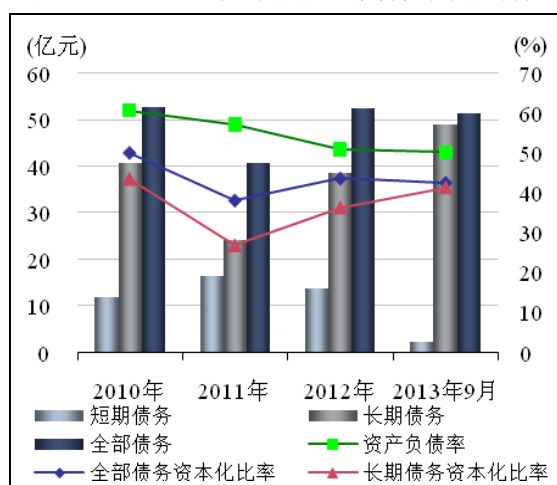
公司长期负债主要由长期借款和应付债券构成。截至 2012 年底，公司长期负债为 33.52 亿元，其中长期借款占 15.06%，所占比例呈逐年下降趋势；应付债券占 55.40%，公司分别于 2010 年 4 月和 2012 年 9 月发行了 8 亿元和 10 亿元公司债券；专项应付款占比 29.54%，系政府代建项目拨款，2012 年合计 9.90 亿元，同比减少 24.16%。

截至 2012 年底，公司全部债务为 52.42 亿元，其中短期债务 13.72 亿元，占比 26.18%；长期债务 38.70 亿元，占比 73.82%。从债务指标来看，2010~2012 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈下降趋势，三年加权平均值分别为 54.92%、43.33%和 35.02%，2012 年分别为 51.14%、43.70%和 36.43%。公司债务负担适宜。

截至 2013 年 9 月底，公司负债总额 70.19

亿元，较 2012 年底下降 0.70%，变动主要来自公司短期借款和其他流动负债的减少（公司所发行的短期融资券到期兑付），以及公司于 2013 年 3 月发行 5 亿元的“13 蒙高新 PTN001”私募债，对应的应付债券有所增加。2013 年 9 月底，由于公司所有者权益增幅大于负债总额增幅以及债务结构的调整，公司资产负债率、全部债务资本化比率有所下降，长期债务资本化比率较 2012 年底有所上升，上述指标分别为 50.37%、42.62%和 41.51%。

图 4 2010-2013 年 9 月底公司债务负担变化情况



资料来源：公司审计报告

总体来看，公司负债规模有所增长，但整体保持在合理范围内，债务负担正常。

4. 盈利能力

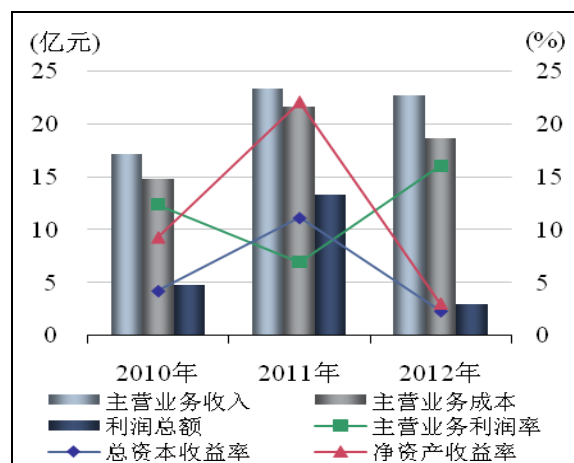
近三年公司主营业务收入在波动中有所上升，三年复合增长 14.96%。从业务板块来看，2010~2011 年商品销售、处置土地、工程建设和管理费是公司营业收入的主要来源。2012 年以来，以资源贸易为主的商品销售收入随宏观经济下行，市场需求急剧萎缩，市场风险增大导致公司主动缩减了稀土贸易，因此商品销售业务板块收入出现大幅下降。2012 年，公司商品销售收入实现 12.27 亿元，较 2011 年减少了 8.75 亿元，且毛利率下降至 0.09%，基本无盈利能力。此外，土储中心成立以后公司不再有土地开发业务，公司 2012 年未有土地处置收

入。但同期商品房销售、工程管理费及工程收入的增长一定程度上弥补了商品销售收入下滑产生的影响，2012 年，公司实现主营业务共 22.67 亿元。

2010~2012 年，公司期间费用有所增加，主要由于有息债务大幅增加导致的财务费用增长迅速以及随着高新区基础设施建设工程项目的增多导致管理费的增长，但由于公司将大部分利息作资本化处理，期间费用所占营业收入的比重较小，三年分别为 0.92%、4.01%和 4.02%。2010~2012 年，公司营业利润分别为 2.01 亿元、0.70 亿元和 2.76 亿元。

2010 年-2012 年政府财政补贴收入（主要为利息补贴）分别为 0.46 亿元、0.44 亿元和 0.40 亿元。公司投资收益主要来自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”），公司占其股权的 30%，2012 年由于稀土的需求出现较大的萎缩，稀土国贸出现亏损，公司当年实现投资收益为-0.24 亿元，较 2010 年和 2011 年的 2.36 亿元和 12.16 亿元出现大幅度减少。2010~2012 年，公司分别实现利润总额 4.78 亿元、13.33 亿元和 2.94 亿元。

图 5 2010-2012 年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

从主要盈利指标看，2010~2012 年公司主营业务利润率波动较大，三年分别为 12.39%、6.96%和 16.06%，由于公司收入占比最大的业务板块毛利率极低以及 2011 年投资收益较多，主营业务利润率和利润总额实际呈反向波动；

公司总资本收益率三年分别为4.24%、14.17%和2.77%，净资产收益率三年分别为9.25%、22.06%和3.00%。

2013年1~9月，公司实现主营业务收入11.37亿元，占2012年全年的50.16%，是由于上半年无代建项目竣工结算，工程建设板块未形成收入且合并范围变化导致滨河建设收入未纳入合并范围导致；主营业务毛利率较2012年有所下降，为14.60%；公司实现利润总额1.63亿元，占2012年全年的80.30%。

总体来看，公司主要业务板块商品贸易盈利能力偏弱，且受宏观经济影响较大。公司整体盈利能力较弱。

5. 现金流

经营活动方面，2010~2012年公司销售商品、提供劳务收到的现金与主营业务收入基本保持一致变动，近三年现金收入比分别为106.30%、117.33%和102.43%，但是考虑主营业务收入仅将工程管理费计入收入，实现收到现金为全部回购款与工程管理费之和且考虑到贸易流转税的情况，公司收入实现质量一般。公司收到其他与经营活动有关的现金主要是政府补助、租金和往来，2012年由于往来款减少，较上年同期减少78.45%，为2.92亿元。三年经营活动现金流入量分别为23.55亿元、40.93亿元和26.14亿元。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；公司2012年经营活动现金流出合计23.54亿元，同比下降39.91%。2010~2012年，公司经营活动所产生的现金流量净额分别为1.12亿元、1.76亿元和2.60亿元。

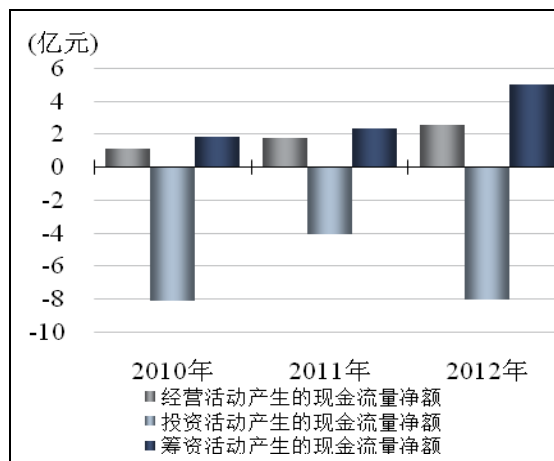
从投资活动来看，投资活动呈现现金净流出态势，近三年分别为-8.08亿元、-4.09亿元和-8.01亿元。从投资活动现金流入看，2010年公

司投资活动现金流入规模较小，为0.86亿元。2011~2012年有大幅增加，为3.96亿元和3.56亿元，主要系2011年公司取得较多投资收益，部分现金分红在2012年收到导致。从投资活动现金流出看，2010~2012年，公司投资支出以购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为主，2012年公司支付其他与投资活动相关的现金为4.47亿元，主要是当年滨河建设购买土地支付的现金。2010~2012公司投资活动现金支出分别为8.94亿元、8.05亿元和11.57亿元；

2010~2012年公司筹资活动前现金净流量分别为-6.96亿元、-2.33亿元和-5.41亿元，所产生的资金缺口对外部融资依赖较大。

公司融资主要来自银行借款、发行债券，此外，公司2012年吸收投资所收到的现金为4.20亿元系滨河新区管委会对滨河建设的现金增资，2012年仍然在公司的利润表和现金流量表中体现。公司筹资活动现金流出主要是偿还银行借款及分配股利、利润或偿付利息所支付的现金，2012年支付其他与筹资活动相关的现金9.32亿元系偿还9亿元短期融资券。2010~2012年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为1.85亿元、2.37亿元和5.05亿元。

图6 2010~2012年公司现金流状况



资料来源：公司审计报告

2013年1~9月，公司经营活动现金流入量9.66亿元，经营活动现金流量净额为0.77亿元；公司投资活动现金流量净额和筹资活动产生的

现金流量净额分别为1.91亿元和-3.16亿元。

总体来看，公司经营活动产生现金不足以弥补投资所需资金，存在对外融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，公司流动比率和速动比率逐年降低，2010~2012年三年加权平均值分别为158.99%和67.17%，其中2012年底为120.59%和46.35%，2013年9月底，由于货币资金的大幅增加，上述指标分别为185.70%和65.60%。2010~2012年公司经营现金流动负债比分别为3.78%、3.45%和6.99%，经营活动现金净额对流动负债保障能力弱。此外，考虑到公司流动资产中的存货及其他应收款无法迅速变现的因素，公司短期偿债能力一般。

2010~2012年，公司全部债务规模较为稳定，分别为52.64亿元、49.98亿元和56.51亿元；但由于2011年投资收益较多造成EBITDA较2010年大幅增加，为14.02亿元，2012年由于主营业务和投资收益均大幅减少，EBITDA降至3.46亿元，因此全部债务/EBITDA指标呈波动趋势，分别为10.89倍、3.57倍和16.31倍。从指标上来看公司偿债能力有所下降。公司整体偿债能力一般。

表9 截至2013年9月底公司对外担保情况

被担保企业	金额 (万元)	到期日	主债权五级分类
包头市发展投资有限公司	22000.00	2019.5	正常
包头市城乡建设发展集团有限公司	132000.00	2021.7	正常
包头市金达立管网有限公司	5000.00	2017.7	正常
包头市滨河新区开发建设有限责任公司	14920.00	2014.3	正常
合计	173920.00		

资料来源：公司提供

截至2013年9月底，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，其中对包头市城乡建设发展集团有限公司（原“包头城乡建设投资开发有限公司”，以下简称“包头城乡”）担保金额最大，为13.20亿元，包头城乡是由包头市人民政府批准组建，主要承担包头市城乡道路建设、园林绿化、供水、供热、污水及垃圾处理等市政基础建设、运营和管理职能。截至2011年底，包头城乡建设注册资本为10.15亿元，其中包头市国资委控股99.01%；资产总额52亿元，所有者权益为42亿元，经营正常。总体看，公司对外担保比率较高，公司存在一定或有负债风险。

截至2013年9月底，公司共获得各级银行授信23.35亿元，已使用额度14.90亿元，未使用额度8.45亿元，公司间接融资渠道需进一步拓宽。

7. 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-201306060003640078），截至2013年6月6日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 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、高新区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较强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行额度为5亿元，占2013年9月底公司长期债务的10.19%，全部债务的9.73%，对公司现有债务和债务结构均有一定影响。

2013年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为50.37%和42.62%，以公司2013年9月底报表财务数据为基础，预计本期中期票据发行后，不考虑其他因素，公司资

产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 52.09% 和 44.91%，公司债务指标将进一步上升。考虑到本期中票募集资金部分用于偿还银行贷款，实际债务水平将低于上述模拟值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2010 年~2012 年，公司 EBITDA 值分别为 4.84 亿元、14.02 亿元和 2.94 亿元，分别为本期中期票据拟发行额度的 0.97 倍、2.80 倍和 0.69 倍，公司连续三年 EBITDA 值对本期中期票据覆盖程度一般。

2010 年~2012 年，公司经营活动的现金流入量分别为 23.55 亿元、40.93 亿元和 26.14 亿元，为本期中期票据发行额度的 4.71 倍、8.19 倍和 5.23 倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度较好；2010 年~2012 年公司经营活动现金流量净额分别为 1.12 亿元、1.76 亿元和 2.60 亿元，为本期中期票据拟发行额度的 0.22 倍、0.35 倍和 0.52 倍。

整体看，公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖能力较好。同时考虑到公司持续获得政府资金支持，为公司债务偿还提供了一定的保障，本期中期票据到期不能偿还的风险较低，安全性较高。

十、结论

公司作为包头市稀土高新区市基础设施投资建设的重要主体，负有高新区内基础设施建设及相关产业的贸易等多重职能，具有较强的经营和竞争优势，在所属行业具有一定区域垄断地位。

公司历年在项目回购、补贴及国开行债务兜底等方面获得政府大力支持。公司收入规模较大，但盈利能力较弱。资产质量一般，债务负担适宜。

2013 年滨河建设不再纳入公司合并范围，该公司为滨河新区建设主体，公司垄断优势有所下降，该事件对公司资产收入规模也造成一定影

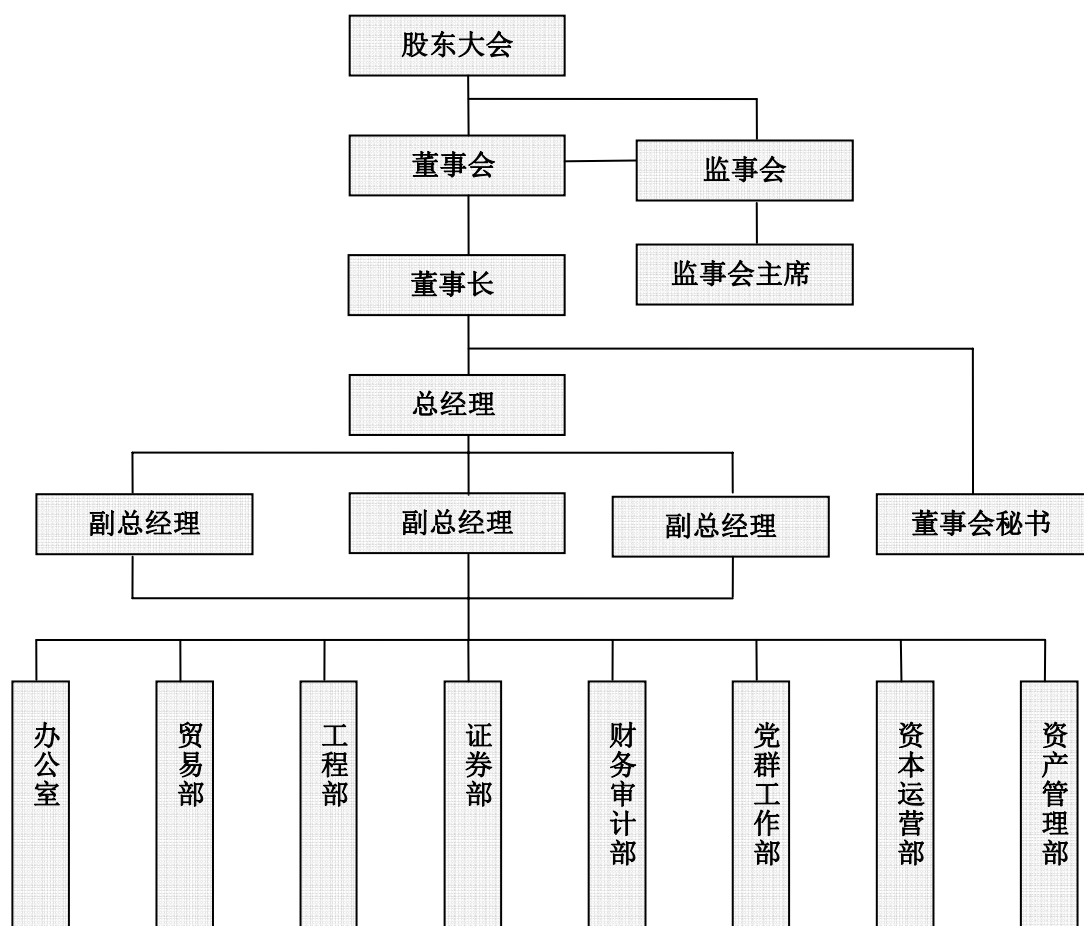
响，但总体来讲对公司影响有限。

公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖能力尚可。同时考虑到公司持续获得政府资金支持为公司债务偿还提供了一定的保障。综合分析联合资信认为本期中期票据到期不能偿还的风险较低。

附件 1-1 公司下属子公司情况

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、电动自行车产销	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 1-2 公司组织架构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	51047.05	30761.65	27153.72	-27.07	22361.80
短期投资	54.00	11296.02	11914.02	1385.36	9514.02
应收票据					87.59
应收股利		1000.00	36.95		36.95
应收账款	67394.63	73144.00	42030.43	-21.03	28067.67
其他应收款	150116.68	162080.06	88893.77	-23.05	85141.65
预付账款	92144.04	57304.77	2158.38	-84.70	5475.40
存货	419790.71	450158.12	275893.35	-18.93	275863.62
待摊费用	18.44		22.85	11.31	1.44
其他流动资产		1.03			
流动资产合计	780565.56	785745.64	448103.48	-24.23	426550.14
长期投资					
长期股权投资	64207.00	175786.47	244813.97	95.27	241607.22
长期债权投资	45.17	45.17	45.17		
长期投资合计	64252.17	175831.64	244859.14	95.22	241607.22
减：长期投资减值准备					
长期投资净额	64252.17	175831.64	244859.14	95.22	241607.22
固定资产					
固定资产原值	1758.27	24785.58	63513.10	501.02	63707.58
减：累计折旧	444.78	709.70	606.91	16.81	770.32
固定资产净值	1313.49	24075.88	62906.19	592.04	62937.26
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	1313.49	24075.88	62906.19	592.04	62937.26
工程物资					
在建工程	494543.23	556457.94	625954.92	12.50	661987.90
固定资产合计	495856.72	580533.82	688861.12	17.87	724925.15
无形资产及其他资产					
无形资产	17.73	0.54	10.17	-24.24	9.09
长期待摊费用			247.66		210.51
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	219.60
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	1340692.17	1542111.64	1382081.56	1.53	1393302.12

附件 2-2 公司合并资产负债表（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 9 月
流动负债					
短期借款	16000.00	40050.00	60700.00	94.78	22800.00
应付票据	14800.00			-100.00	
应付账款	109829.45	63908.81	47469.37	-34.26	30122.56
预收账款	7496.61	23350.88	267.09	-81.12	
应付工资					
应付福利费	1.07				
应付利润（股利）	286.59	286.59		-100.00	
应交税金	12478.34	15851.33	20819.19	29.17	20808.37
其他未交款	181.93	238.29	255.15	18.42	250.86
其他应付款	47146.17	241522.20	165521.48	87.37	155714.38
预提费用					
预计负债					
一年内到期的长期负债	89110.00	33230.00	35680.00	-36.72	
其他流动负债		91894.96	40868.89		
流动负债合计	297330.17	510333.05	371581.16	11.79	229696.16
长期负债					
长期借款	313571.79	159020.00	50490.00	-59.87	77180.00
应付债券	83743.42	83743.42	185703.42	48.91	272352.08
长期应付款					
专项应付款	120194.68	130561.49	99017.65	-9.24	122625.17
其他长期负债					
长期负债合计	517509.89	373324.91	335211.07	-19.52	472157.24
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	814840.07	883657.96	706792.23	-6.87	701853.41
少数股东权益	63893.74	64330.16	186.28	-94.60	200.00
所有者权益					
实收资本	374963.00	374963.00	374963.00		374963.00
资本公积	7441.80	8602.57	69455.98	205.50	69455.98
盈余公积	9199.38	22373.26	23986.10	61.47	23986.10
其中：法定公益金					
未分配利润	70354.18	188263.38	206915.72	71.50	222843.63
外币报表折算差额					
所有者权益合计	461958.36	594123.52	675103.05	20.89	691248.71
负债及所有者权益合计	1340692.17	1542111.64	1382081.56	1.53	1393302.12

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、主营业务收入	171535.85	233462.05	226706.97	14.96	113720.54
减: 主营业务成本	147928.11	216122.65	186978.35	12.43	97112.50
主营业务税金及附加	2346.02	1092.61	3328.05	19.10	48.78
二、主营业务利润	21261.72	16246.80	36400.57	30.84	16559.25
加: 其他业务利润	415.68	161.91	368.54	-5.84	587.62
减: 营业费用	206.09	514.99	818.98	99.34	400.17
管理费用	1994.70	3031.88	4320.74	47.18	1491.16
财务费用	-628.78	5823.02	3983.23		856.66
三、营业利润	20105.38	7038.81	27646.16	17.26	14398.88
加: 投资收益	23561.64	121622.96	-2361.74		-926.11
补贴收入	4593.00	4382.00	4044.52	-6.16	2790.00
营业外收入	61.92	306.91	110.07	33.32	16.75
其他					
减: 营业外支出	503.83	1.75	82.56	-59.52	
四、利润总额	47818.11	133348.93	29356.45	-21.65	16279.52
减: 所得税	3817.22	1908.13	5921.16	24.55	1.95
减: 少数股东损益	1280.87	436.42	3302.88	60.58	
加: 未确认的投资损失		78.68	139.07	-	
五、净利润	42720.03	131083.07	20271.48	-31.11	16277.57
加: 年初未分配利润	40576.31	70354.18	188671.39	115.63	--
六、可供分配的利润	83296.34	201437.25	208942.87	58.38	--
减: 提取法定盈余公积	4470.62	13173.88	2027.15	-32.66	--
补充流动资本					--
七、可供投资者分配的利润	78825.72	188263.38	206915.72	62.02	--
应付普通股股利	8471.54			-100.00	--
八、未分配利润	70354.18	188263.38	206915.72	71.50	--

注: 2013 年 6 月底财务数据未披露可分配利润等数据

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1~9 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	96875.02
收到的税费返还					
收到的其他与经营活动有关的现金	53175.57	135396.80	29175.59	-25.93	-247.60
经营活动产生的现金流入小计	235523.61	409318.70	261387.94	5.35	96627.42
购买商品、接受劳务支付的现金	197493.78	309309.98	210474.78	3.23	87264.21
支付给职工以及为职工支付的现金	901.97	912.77	2667.14	71.96	1029.84
支付的各项税费	4932.44	245.09	530.34	-67.21	246.47
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	88934.56
经营活动产生的现金流量净额	11246.85	17588.73	25981.55	51.99	7692.86
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		-100.00	
取得投资收益所收到的现金	1164.48	18901.69	35434.36	451.63	2141.70
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	23.40		
收到的其他与投资活动有关的现金	7211.58	20615.24	108.75	-87.72	40919.72
投资活动产生的现金流入小计	8600.95	39570.99	35566.51	103.35	43061.42
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	88787.92	60722.42	67993.57	-12.49	23978.02
投资所支付的现金	627.17	19770.00	3000.00	118.71	
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	44693.09		
投资活动产生的现金流出小计	89415.09	80492.42	115686.66	13.75	23978.02
投资活动产生的现金流量净额	-80814.14	-40921.43	-80120.15		19083.41
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	20.00		42000.00	4482.58	
借款所收到的现金	92585.30	67795.32	92320.00	-0.14	106189.89
收到的其他与筹资活动有关的现金	84900.00	90000.00	140000.00		47565.77
筹资活动产生的现金流入小计	177505.30	157795.32	274320.00	24.31	153755.66
偿还债务所支付的现金	112597.29	105110.00	84420.00	-9.45	105936.38
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	35877.08	29022.79	46182.32	13.46	28522.54
支付的其他与筹资活动有关的现金	10515.24	0.00	93187.00	197.69	50864.93
筹资活动产生的现金流出小计	158989.62	134132.79	223789.32	18.64	185323.85
筹资活动产生的现金流量净额	18515.68	23662.53	50530.68	65.20	-31568.19
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-51051.60	329.84	-3607.93		-4791.92

附件 4-2 公司合并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 公司主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 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	85.19
盈利能力					
主营业务利润率(%)	12.39	6.96	16.06	12.59	14.56
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(%)	43.60	26.94	36.43	35.02	41.51
全部债务资本化比率(%)	50.03	43.15	45.56	45.73	42.62
资产负债率(%)	60.78	57.30	51.14	54.92	50.37
偿债能力					
流动比率(%)	262.52	153.97	120.59	158.99	185.70
速动比率(%)	121.34	65.76	46.35	67.17	65.60
经营现金流动负债比(%)	3.78	3.45	6.99	5.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.89	3.57	16.31	11.40	--
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力(倍)	-262.39	-3.56	-12.34	-59.72	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	0.97	2.80	0.69	1.38	--
经营活动现金流入量偿债倍数	4.71	8.19	5.23	6.01	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.22	0.35	0.52	0.41	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍	-1.39	-0.47	-1.08	-0.96	--

注：公司 2013 年三季度财务数据未经审计。

附件 6-1 滨河建设合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	28155.07	13469.61	5049.21	-57.65
交易性金融资产		17.81	19.13	
应收票据				
应收账款	48009.21	48868.77	44585.55	-3.63
预付款项	84866.38	53809.54	81422.00	-2.05
应收利息				
应收股利				
其他应收款	48614.37	67513.78	100655.96	43.89
存货	149177.94	190587.81	222045.48	22.00
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	358822.97	374267.33	453777.33	12.46
非流动资产：				
可供出售金融资产				
发放贷款及垫款				
长期应收款				
长期股权投资	300.00	300.00	300.00	
投资性房地产				
固定资产	337.98	17558.03	17290.41	615.25
在建工程	3671.19			
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	17.73	5845.84	5697.94	1692.85
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用				
递延所得税资产	77.56	53.46	55.85	-15.14
其他非流动资产				
非流动资产合计	4404.45	23757.33	23344.19	130.22
资产总计	363227.41	398024.66	477121.53	14.61

附件 6-2 滨河建设合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	1000.00			-100.00
交易性金融负债				
应付票据	14700.00			
应付账款	42027.90	60277.74	66484.00	25.77
预收款项	9412.84	8061.37	10813.92	7.18
应付职工薪酬	1.07			-100.00
应交税费	-1897.67	1521.31	6134.16	
应付利息				
应付股利	286.59	286.59	286.59	
其他应付款	68659.22	69077.30	68961.37	0.22
担保合同准备金				
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债				
流动负债合计	134189.94	139224.31	152680.04	6.67
非流动负债：				
长期借款	66130.00	89050.00	104330.00	25.60
应付债券				
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	66130.00	89050.00	104330.00	25.60
负债合计	200319.94	228274.31	257010.04	13.27
所有者权益：				
实收资本(或股本)	151795.00	151795.00	193795.00	12.99
资本公积				
专项储备				
盈余公积	1671.86	2357.71	3192.58	38.19
未分配利润	9438.44	15596.23	23123.35	56.52
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	162905.30	169748.94	220110.94	16.24
少数股东权益	2.17	1.41	0.55	-49.82
所有者权益合计	162907.47	169750.35	220111.48	16.24
负债和所有者权益总计	363227.41	398024.66	477121.53	14.61

附件 7 滨河建设合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	65720.39	47710.39	72553.02	5.07
减: 营业成本	58640.68	36584.70	57528.26	-0.95
营业税金及附加	297.93	1156.62	1913.22	153.41
销售费用	3.75	2.00	2.69	-15.28
管理费用	812.70	1453.19	2073.24	59.72
财务费用	-103.51	-71.06	-49.42	
资产减值损失	193.75	-97.48	10.92	-76.26
加: 公允价值变动收益		-2.19	1.31	
投资收益	0.79	0.06		
其中: 对合营企业投资收益				
提取担保合同准备金净额以及手续费和佣金				
二、营业利润	5875.87	8680.29	11075.41	37.29
加: 营业外收入	606.83	455.53	93.67	-60.71
减: 营业外支出	1.09	1.35	6.08	135.90
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	6481.61	9134.47	11163.00	31.23
减: 所得税费用	1645.76	2291.60	2801.87	30.48
四、净利润	4835.85	6842.88	8361.13	31.49
其中: 归属于母公司的净利润	4836.73	6843.64	8361.99	31.49
少数股东损益	-0.87	-0.77	-0.86	-0.87

附件 8 滨河建设合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
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	14158.95	10505.49	21260.77	22.54
收到的税费返还	9.22			
收到其他与经营活动有关的现金	110508.28	74385.78	23505.62	-53.88
经营活动现金流入小计	124676.45	84891.27	44766.39	-40.08
购买商品、接受劳务支付的现金	23276.04	36337.51	23244.90	-0.07
支付给职工以及为职工支付的现金	434.77	679.55	815.20	36.93
支付的各项税费	5099.19	43.27	117.00	-84.85
支付其他与经营活动有关的现金	76755.22	42087.01	28949.63	-38.59
经营活动现金流出小计	105565.22	79147.34	53126.74	-29.06
经营活动产生的现金流量净额	19111.24	5743.94	-8360.35	
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	1000.00	100.00		
取得投资收益收到的现金	0.79	0.06		
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	13.00		12.60	-1.55
处置子公司及其他单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	1013.79	100.06	12.60	-88.85
购建固定资产、无形资产等支付的现金	4854.53	7598.35	2932.34	-22.28
投资支付的现金	1020.00	120.00		
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	31050.30	40485.74	38858.82	11.87
投资活动现金流出小计	36924.83	48204.08	41791.15	6.39
投资活动产生的现金流量净额	-35911.05	-48104.02	-41778.55	
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金			42000.00	
取得借款收到的现金	1000.00	25300.00	27620.00	425.55
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	9000.00	14905.75		
筹资活动现金流入小计	10000.00	40205.75	69620.00	163.86
偿还债务支付的现金	15380.00	3380.00	12340.00	-10.43
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6136.91	9151.12	12374.50	42.00
支付其他与筹资活动有关的现金			3187.00	
筹资活动现金流出小计	21516.91	12531.12	27901.50	13.87
筹资活动产生的现金流量净额	-11516.91	27674.63	41718.50	
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-28316.72	-14685.45	-8420.40	
加: 期初现金及现金等价物余额	56471.79	28155.07	13469.61	-51.16
六、期末现金及现金等价物余额	28155.07	13469.61	5049.21	-57.65

附件 9 滨河建设主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	1.37	0.98	1.55
存货周转次数(次)	0.39	0.22	0.28
总资产周转次数(次)	0.18	0.13	0.17
现金收入比(%)	21.54	22.02	29.30
盈利能力			
营业利润率(%)	10.32	20.89	18.07
总资本收益率(%)	1.98	2.64	2.58
净资产收益率(%)	2.97	4.03	3.80
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	28.87	34.41	32.16
全部债务资本化比率(%)	33.44	34.41	32.16
资产负债率(%)	55.15	57.35	53.87
偿债能力			
流动比率(%)	267.40	268.82	297.21
速动比率(%)	156.23	131.93	151.78
经营现金流动负债比(%)	14.24	4.13	-5.48
全部债务/EBITDA(倍)	12.54	9.14	8.83

附件 10 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
应收账款周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/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	
总资产收益率	(净利润+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力能力	
EBITDA 利息倍数	EBITDA 利息保护倍数=EBITDA/支出利息
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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-存货) / 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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额

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 11 中长期债券信用等级的定义

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，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

主体长期信用等级的定义和设置同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 内蒙古高新控股有限公司 2014 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内每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和本期债券担保方如发生重大变化，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本期债券担保方和其他的相关信息，如发现内蒙古高新控股有限公司或本期债券担保方出现重大变化，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，据以确认或调整本期债券的信用等级。

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，如本期债券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。

