

2012 年内蒙古高新控股有限公司公司债券

## 跟踪评级报告

主体信用等级：AA 级

债项信用等级：AA 级

评级时间：2017 年 6 月 30 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

*Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.*

## 2012 年内蒙古高新控股有限公司公司债券跟踪评级报告

## 概要

编号:【新世纪跟踪[2017]100722】

**存续期间** 7 年期债券, 10 亿元人民币, 2012 年 9 月 25 日 - 2019 年 9 月 25 日

	主体信用等级	评级展望	债项信用等级	评级时间
<b>本次跟踪:</b>	AA 级	稳定	AA 级	2017 年 6 月 30 日
<b>前次评级:</b>	AA 级	稳定	AA 级	2016 年 6 月 30 日
<b>首次评级:</b>	AA <sup>+</sup> 级	稳定	AA <sup>+</sup> 级	2012 年 4 月 17 日

### 主要财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年
金额单位: 人民币亿元			
发行人合并数据及指标:			
总资产	144.33	145.23	147.58
总负债	73.30	72.94	75.75
刚性债务	46.23	52.39	42.77
所有者权益	71.04	72.29	71.83
营业收入	13.66	12.02	12.11
净利润	0.06	1.29	0.54
经营性现金净流入量	-3.75	0.21	14.93
EBITDA	1.91	3.01	2.29
资产负债率[%]	50.78	50.22	51.33
权益资本与刚性债务比率[%]	153.65	138.00	167.96
流动比率[%]	205.41	141.74	396.78
现金比率[%]	19.91	18.99	25.64
利息保障倍数[倍]	0.46	0.73	0.66
净资产收益率[%]	0.08	1.79	0.74
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	-5.24	0.29	20.08
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-4.49	0.78	19.00
EBITDA/利息支出[倍]	0.51	0.78	0.72
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.06	0.05
稀土高新区			
GDP (亿元)	380.34	387.40	400.17
一般公共预算收入	43.70	46.76	48.03
一般公共预算支出	39.83	46.33	46.73

注: 根据内蒙古高新审计的 2014-2016 年财务数据整理、计算; 稀土高新区经济及财政数据由内蒙古高新提供。

### 分析师

顾超 邱羽佳

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

Tel: (021)63501349 63504376

Fax: (021)63500872

E-mail: [mail@shxsj.com](mailto:mail@shxsj.com)

<http://www.shxsj.com>

### 跟踪评级观点

跟踪期内, 稀土高新区经济发展较为稳定, 尽管土地出让收入和上级补助收入有所波动, 但财政实力仍较强。内蒙高新收入规模有所下滑, 但在财政置换资金的支持下, 刚性债务规模有所减少。内蒙高新作为稀土高新区基础设施建设的重要平台, 未来仍能得到当地政府的较大支持。

- 稀土高新区经济稳定发展, 财政实力持续增长, 能为内蒙高新的发展提供有效支撑。
- 内蒙高新负责稀土高新区内建成区和希望园区的基础设施建设, 持续受到稀土高新区管委会的有力支持。
- 内蒙高新基础设施建设项目资金回笼情况受财政局拨付进度的影响较大; 且相关工程管理费收入来自管委会拨付, 资金到位情况存在一定的不确定性。
- 跟踪期内, 得益于相关市场环境回暖, 内蒙高新的贸易业务规模有所提升, 但盈利能力仍维持在较低水平。
- 跟踪期内, 内蒙高新对外担保比率较高, 存在一定的或有损失风险。
- 2016 年末内蒙高新账面资产集中于基础设施项目、土地资产和关联往来款, 资产变现对政府款项的拨付和土地出让情况依赖程度高。
- 信贷政策的变化和国家对融资平台政策变化可能对内蒙高新融资能力和资金平衡能力带来一定影响。

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司



本报告表述了新世纪评级对本期公司债券的评级观点, 并非引导投资者买卖或持有本期公司债券的一种建议。报告中引用的资料主要由内蒙高新提供, 所引用资料的真实性由内蒙高新负责。

## 跟踪评级报告

按照 2012 年内蒙古高新控股有限公司（以下简称“内蒙高新”、“该公司”或“公司”）公司债券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据内蒙高新提供的经审计的 2016 年度审计报告及相关经营数据，对内蒙高新的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，得出跟踪评级结论。

### 一、债券发行情况

该公司于 2012 年 9 月发行了待偿还本金为 10 亿元人民币的公司债券，票面利率 7.20%，期限为 7 年，设置本金提前偿付条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末按照债券发行总额 20% 的比例偿还债券本金。截至 2016 年末，公司已到期偿还债券本金 4 亿元。

本期债券募集资金主要投向滨河新区绿化硬化及照明工程项目、稀土高新区滨河新区机电工业园区市政基础设施建设工程、包头市四道沙河滨河新区（京包铁路—包神铁路段）综合治理工程、滨河新区市政基础设施建设工程（二期）和稀土高新区基础设施建设工程。募集资金于 2012 年末已全部投入使用，募投项目已全部完工。

### 二、跟踪评级结论

#### （一）公司管理

该公司作为稀土高新区重要的资产管理运营平台和项目投资建设主体，负责稀土高新区的基础设施建设，对包头稀土高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）授权经营的国有资产进行管理，以投资、控股、参股方式从事资本经营，扶持高新技术产业的发展。跟踪期内公司产权状况未发生改变，2016 年末实收资本仍为 54.50 亿元，高新区管委会持有公司 100% 股权，为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，该公司治理结构、管理制度和高级管理人员均未发生变更。

## （二）经营环境

### 1. 包头市经济情况

作为内蒙古自治区内最大的工业城市，2016年包头市经济保持了较为平稳的增长态势。2016年包头市完成生产总值3867.6亿元，按可比价格计算，较上年增长7.6%。三次产业比例从上年的2.7:48.4:48.9调整为2.5:47.1:50.4，产业结构进一步优化。随着经济增长及经济结构的持续调整，包头市财政收入保持增长态势，2016年该市实现公共财政预算收入271.2亿元，较上年增长7.5%。

依托丰富的矿产资源，包头市逐渐形成了钢铁、铝业、装备制造、稀土、电力五大支柱产业，2016年继续围绕破解工业围城，确立“东铝、西钢、南高、北装”发展布局，重点打造四个千亿园区。2016年全市全部工业增加值1568.8亿元，比上年增长8.3%，规模以上工业增加值增长8.9%。在规模以上工业中，钢铁、铝业、装备制造、稀土、电力五大产业工业增加值比上年增长8.6%，拉动规模以上工业增长4.7个百分点；高技术产业增加值增长8.0%，战略性新兴产业增长11.5%，高于规模以上工业增速2.6个百分点；非公有制经济增加值增长14.2%，拉动全市规模以上工业增长10.8个百分点。

### 2. 稀土高新区经济情况

稀土高新区成立于1990年，1992年被批准为国家级高新区。该区实行特区式管理，享有内蒙古自治区政府赋予的省级管理权限，所出让的土地出让金和房地产交易及出租、转让收入等全留稀土高新区，作为基础设施建设和土地开发的专项资金。截至2016年末，稀土高新区辖区面积150平方公里，其中，建成区15.54平方公里，滨河新区88平方公里，稀土园区4平方公里，希望园区12平方公里，红泥井牧场29.12平方公里。

近年来，稀土高新区加快推动产业转型升级，形成了稀土新材料及其应用、铜铝深加工、机电装备制造三大支柱产业，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等八个园区，经济财政实力不断增强。2016年稀土高新区实现地方生产总值400.17亿元，同比增长8.0%；完成固定资产投资额475.47亿元，同比增长14.3%。2016年，全区规模以上工业企业139家，实现工业增加值191.21亿元，同比增长9.8%；三大支柱产业实现工业增加值146.51亿元，同比增长16.7%，占全部规模以上工业增加值的76.6%。稀土产业实现增加值41.76亿元，同比增长18.4%；铝铜产业实现增加值73.87亿元，同比增长25.5%；机电产业实现增加值30.88亿元，同比下降2.4%。

### 3. 稀土高新区财政收支状况

2016年，受益于区内支柱产业的稳步发展，稀土高新区实现公共财政预算收入48.03亿元，同比增长2.72%，其中税收收入为34.38亿元，同比增长15.87%。但上级补助收入及政府性基金收入2016年均出现一定的下滑，分别为2.74亿元和4.00亿元，导致稀土高新区全年实现地方财政收入54.77亿元，同比有所减少。

2016年，稀土高新区公共财政预算支出为46.73亿元，同比增长0.86%，其中城乡社区事务支出占比较高，全年支出合计26.45亿元，占当年一般公共预算支出的56.60%。总体来看，随着稀土高新区产业升级的持续推进，地区财政实力后续仍有较大的增长空间，为园区基础设施建设等提供有效保障。跟踪期内，该公司获得19.43亿元政府债务置换资金，截至2016年末，公司尚有26.25亿元债务纳入政府预算管理。

图表 1. 2014-2016 年稀土高新区财力情况（单位：亿元）

项目	2014年	2015年	2016年
(一) 一般公共预算收入	43.70	46.76	48.03
(二) 上级补助收入及其他 <sup>1</sup>	3.17	5.15	2.74
(三) 政府性基金收入	6.85	4.68	4.00
其中：土地出让金收入	6.85	4.68	4.00
可支配财力 <sup>2</sup>	53.72	56.59	54.77
(四) 一般公共预算支出	39.82	46.33	46.73
(五) 上解上级支出	5.39	6.00	3.02
(六) 政府性基金支出	6.87	4.09	3.73
财政总支出 <sup>3</sup>	52.08	56.42	53.48

财力结余	1.64	0.17	1.29
------	------	------	------

注：1、上级补助收入及其他=补助收入+市专项收入+债券转贷收入

2、可支配财力=(一)+(二)+(三)

3、财政总支出=(四)+(五)+(六)

资料来源：内蒙高新

### (三) 业务运营

该公司作为稀土高新区城市基础设施建设的投资主体和项目建设主体，除园区内城市建设业务外，还开展了煤炭、有色金属、稀土等产品的贸易业务，并参股了稀土国贸等公司。2016年公司实现营业收入12.11亿元，同比增长0.72%，整体收入规模保持稳定，但商品销售收入增加较多，同时工程管理费收入明显下滑。

图表 2. 2014-2016 年公司主营业务收入构成 (万元)

项目	2014 年度		2015 年度		2016 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
工程管理费	40,500.00	29.64%	50,000.00	41.59%	15,094.34	12.47%
商品销售	94,303.16	69.02%	67,735.85	56.35%	102,211.24	84.42%
其他收入	1,829.84	1.34%	2,474.76	2.06%	3,765.29	3.11%
合计	136,633.00	100.00%	120,210.61	100.00%	121,070.87	100.00%

资料来源：内蒙高新

#### 1. 基础设施建设业务

该公司承担了稀土高新区内市政基础设施项目建设，业务模式是根据管委会基建计划确定当年承建项目，并通过招标代理公司进行项目的招标工作，确定施工单位，后由公司作为建设主体进行全过程工程管理，并代为支付建设成本。工程完工后，项目移交给管委会，稀土高新区财政支付公司垫款。公司与管委会签订有市政基础设施建设项目偿付协议，管委会于偿付期内分年度偿付公司所承建项目的工程款。公司的建设项目完工之后，主要根据工程大项移交给管委会。在项目未移交之前，管委会给予公司一定的基础设施工程建设资金，计入公司的专项应付款，在移交完成后予以抵销。公司2016年末专项应付款余额为25.97亿元，较上年末大幅增加主要系政府当年拨付了19.43亿元的债务置换款项，公司获得支持力度较大。2016年公司继续推进建成区、希望区的基础设施建设，当年累计投资3.14亿元，比上年减少46.32%主要系上述园区投资接近

完成所致，公司当年主要投资于基建园区、万水泉区和建成区公共建筑的相关项目投资。

**图表 3. 2014-2016 年公司项目投资情况 (单位: 亿元)**

项目	2014 年	2015 年	2016 年
希望园区基础设施建设	1.33	0.76	0.50
基建园区基础设施建设	1.18	1.42	0.84
万水泉基础设施建设	0.90	0.87	0.55
园区指挥部基础设施建设	0.05	0.06	0.01
建成区基础设施建设	0.76	2.09	0.90
其他	0.42	0.65	0.34
合计	4.64	5.85	3.14

资料来源：内蒙高新

该公司的基础设施建设业务收入来源于公司在代建项目中行使管理及资金支付职能而由管委会拨付的相应项目管理费。对于未支付项目管理费的项目，管委会向公司支付利息补贴。管委会支付给公司项目管理费是根据公司对基础设施工程项目行使管理及资金支付职能而设定，事先并不签订合同，每年年底按照管委会下发的拨付文件执行。根据 2016 年稀土高新区管理委员会下发的包开管发[2016]79 号文件《关于向内蒙古高新控股有限公司拨付建设项目管理费的决定》，2016 年管委会对公司在政府代建项目希望园区、建成区、万水泉地区基础设施建设项目行使的资金及管理支付职能拨付相应的建设项目管理费 1.60 亿元，较上年减少 3.40 亿元。

## 2. 商品销售

该公司贸易业务原涉及煤炭、有色金属、稀土氧化物、工程机械等商品贸易。跟踪期内公司商品贸易业务收入仍全部来自有色金属及相关产品贸易，2016 年收入为 10.22 亿元，同比增长 50.96%，主要系当年贸易环境回暖所致。但公司贸易业务一直处于微利状态，2016 年毛利率仅 0.44%，同比下降 0.14 个百分点。

**图表 4. 2014-2016 年公司贸易业务情况 (单位: 万元)**

产品名称	2014 年	2015 年	2016 年
有色金属及相关产品	86,356.92	67,735.85	102,211.24
工程机械	7,946.24	--	--
煤炭	--	--	--

稀土氧化物	—	--	--
合计	94,303.16	67,735.85	102,211.24

资料来源：内蒙高新

### 3. 长期股权投资

截至 2016 年末，该公司参股公司 20 家，账面价值 16.06 亿元。涉及金融、稀土、基础设施建设等领域，股权投资金额较大的主要是内蒙古包钢稀土国际贸易有限公司（以下简称“稀土国贸”）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”）。2016 年公司长期股权投资收益为 0.22 亿元，主要因稀土国贸等联营企业业绩改善所致。

#### (1) 稀土国贸

稀土国贸系在管委会牵头下，由该公司与内蒙古包钢稀土（集团）高科技股份有限公司等于 2008 年 12 月组建，公司持股 30%。截至 2016 年末稀土国贸注册资本为 14.70 亿元。2016 年，受稀土市场有所回暖影响，稀土国贸经营状况有所改善。截至 2016 年末，稀土国贸经审计的合并口径资产总额为 44.23 亿元，所有者权益为 4.48 亿元；全年实现营业收入 31.56 亿元，净利润 0.59 亿元，同比扭亏。

虽然近年来全球稀土产能的释放和稀土市场价格的大幅波动，使得稀土国贸面临较大的运营风险。但稀土国贸承担了国家稀土原料初级产品稀土氧化物的收储任务，建有内蒙古稀土战略储备，在包钢稀土及相关政策支持下能基本垄断北方稀土原料产品市场供给，仍然具有较高的市场地位。

#### (2) 滨河建设

滨河建设成立于 1996 年 10 月，截至 2016 年末的注册资本为 26.19 亿元，实际控制人为稀土高新技术产业开发区财政局，该公司的持股比例为 35.05%。滨河建设主要从事滨河新区基础设施开发和房地产开发等业务。截至 2016 年末，滨河建设资产总额为 103.92 亿元，所有者权益为 30.15 亿元；全年实现营业收入 2.00 亿元，净利润 0.02 亿元。

滨河建设作为滨河新区主要的基础设施建设主体，承担的大多数基础设施建设项目都与包头稀土高新区滨河新区管委会签订代建



协议，保障利润空间。考虑到滨河新区后续仍有较大规模的基础设施投资计划，滨河建设的代建任务将持续，面临较大的投融资压力。

#### 4. 其他业务

该公司其他业务主要来自公司下属的稀土大酒店的餐饮和客房收入以及新设子公司包头市振新实业发展有限公司的少量物业及房租收入。2016年，稀土大酒店实现餐饮及客房等收入合计0.20亿元。

#### (四) 财务质量

中准会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的2016年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部颁发的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定。

2016年，该公司资本实力相对保持稳定，年末所有者权益为71.83亿元，公司当年小幅分红导致同比小幅减少0.64%。2016年末，公司负债合计75.75亿元，同比增加3.85%，资产负债率为51.33%，负债经营程度仍较合理。

从债务结构来看，该公司负债主要由刚性债务、应交税费和专项应付款构成，2016年末上述款项余额分别为42.77亿元、4.95亿元和25.97亿元。其中刚性债务较上年末减少9.62亿元，主要系当年公司获得财政拨款后偿还部分借款所致；应交税费同比增加4.58%，主要系公司应付的企业所得税和营业税等税款；专项应付款是公司管委会代建项目的拨款，待公司项目建成转交管委会后，将转入资本公积核算，当年增加19.43亿元，主要系政府本期增加代建工程拨款所致。

截至2016年末，该公司刚性债务余额为42.77亿元，其中应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款和应付债券占比分别为8.24%、6.23%、3.24%和82.28%。其中，应付票据余额3.30亿元主要系公司贸易业务所需而开具的银行承兑汇票，该部分债务均为当年新增；一年内到期的长期借款余额2.50亿元，主要系2012年内蒙古高新控股公司债券含有提前偿付条款所需偿还的2.00亿元本期，其余为即将到期的长期应付款；长期借款合计1.30亿元，系一笔来自国家开发银行的质押借款，将于2019年10月偿付。应付债券本金余额合计35.00亿元，基本情况如图表5所示。从长期借款

及应付债券的到期日分布情况来看，公司预计将于 2019-2020 年面临集中偿付压力。

图表 5. 截至 2016 年末公司存续债券情况 (单位: 亿元)

债券名称	起息日	兑付日	债券规模	未付本金
12 内蒙高新债	2012.09.25	2019.09.25	10.00	6.00
14 蒙高新 MTN001	2014.08.20	2019.08.20	5.00	5.00
14 蒙高新 PPN001	2014.11.27	2019.11.28	5.00	5.00
15 蒙高新 MTN001	2015.8.18	2020.08.19	4.00	4.00
15 蒙高 01	2015.9.10	2020.09.09	9.00	9.00
16 蒙高 01	2016.1.13	2021.1.13	6.00	6.00
合计	—	—	39.00	35.00

资料来源：中国货币网

截至 2016 年末，该公司对外担保余额 31.62 亿元，担保比率为 44.01%，被担保对象主要为滨河建设和包头市城乡建设发展集团有限公司。虽然被担保对象目前经营正常，但担保规模偏大，公司面临一定的或有损失风险。

2016 年，由于工程管理业务收入大幅下降，该公司营业毛利较 2015 年减少 66.17% 至 1.77 亿元。受益于联营企业的经营状况改善，2016 年公司实现投资净收益 0.21 亿元。公司营业外收入主要来源于管委会给予其基础设施项目建设垫付资金的利息补贴。2016 年，公司实现补贴收入 0.48 亿元，其中利息补贴 0.44 亿元。但工程管理费收入减少仍导致跟踪期内公司经营效益下滑，2016 年实现净利润 0.54 亿元，同比减少 58.23%，资产获利能力仍较低，当年总资产报酬率和净资产收益率仅分别为 1.43% 和 0.74%。

2016 年，该公司经营活动产生的现金流净额 14.93 亿元，投资性现金流净额 -0.81 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 -17.33 亿元。整体看，当年财政拨付置换偿还部分债务使得公司融资规模下降，刚性偿付压力有所缓解。

跟踪期内，该公司资产规模和构成未有明显变化。截至 2016 年末，公司资产总额 147.58 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占比 36.91% 和 63.09%。当年末，公司非流动资产总额 93.11 亿元，主

要由长期股权投资和在建工程构成，余额分别为 16.06 亿元和 71.25 亿元。公司在建工程全部为公司代建的基础设施建设项目；长期股权投资为持有的稀土国贸、河滨建设等联营企业股权。

2016 年末，该公司流动资产总额为 54.47 亿元，主要由其他应收款和存货构成，上述款项余额分别为 17.86 亿元和 31.35 亿元。其他应收款主要是公司应收包头市滨河开发建设有限责任公司、包头稀土高新区滨河新区管理委员会和高新区土地储备中心等稀土高新区区内单位往来款，其中 35.75% 的欠款期限在 3 年以上，相关款项无明确回收安排；存货主要为公司位于稀土高新区的共青农场红旗农场 6800 公顷的划拨地和固阳县红泥井前海子村、三分子、四分子村包头市国营红泥牧场 2887.725 公顷的划拨用地，两个地块账面价值 31.11 亿元，变现能力较差。

尽管该公司流动比率一直保持在较好水平，2016 年末为 396.78%，但存货和应收款项等主要流动资产变现受限，实际资产流动性偏弱。2016 年末，公司货币资金为 3.52 亿元（其中 1.99 亿元为银行承兑汇票保证金），对即期债务的保障程度不高。

综合来看，跟踪期内，该公司在稀土高新区的基础设施投资建设压力减缓，商品贸易规模增加，且在政府债务置换资金拨入后刚性偿付压力有所减轻。公司作为稀土高新区的主要基础设施建设主体，后续仍然能得到当地政府的支持。2016 年，稀土高新区经济稳步发展，地方财力仍较强，可为公司的业务运营提供有效支撑。

本评级机构仍将持续关注：（1）稀土高新区经济发展和财力变动对该公司所获支持力度的影响；（2）公司主要股权投资企业业务运营状况对公司盈利的影响；（3）国内稀土行业资源整合及相关政策可能对稀土高新区的影响；（4）信贷政策及融资平台政策变化可能对公司融资能力的影响。

附录一：

## 主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额 [亿元]	144.33	145.23	147.58
货币资金 [亿元]	4.35	6.73	3.52
刚性债务[亿元]	46.23	52.39	42.77
所有者权益 [亿元]	71.04	72.29	71.83
主营业务收入[亿元]	13.66	12.02	12.11
净利润 [亿元]	0.06	1.29	0.54
EBITDA[亿元]	1.91	3.01	2.29
经营性现金净流入量[亿元]	-3.75	0.21	14.93
投资性现金净流入量[亿元]	0.53	0.35	-0.81
资产负债率[%]	50.78	50.22	51.33
长期资本固定化比率[%]	79.52	86.52	69.56
权益资本与刚性债务比率[%]	153.65	138.00	167.96
流动比率[%]	205.41	141.74	396.78
速动比率 [%]	71.76	50.78	158.51
现金比率[%]	19.91	18.99	25.64
利息保障倍数[倍]	0.46	0.73	0.66
有形净值债务率[%]	103.28	100.93	105.46
营运资金与非流动负债比率[%]	49.69	39.46	65.70
担保比率[%]	80.72	79.32	44.01
应收账款周转速度[次]	4.05	4.03	7.67
存货周转速度[次]	0.30	0.22	0.33
固定资产周转速度[次]	2.25	2.04	2.11
总资产周转速度[次]	0.10	0.08	0.08
毛利率[%]	30.75	43.51	14.62
营业利润率[%]	-0.81	10.43	1.78
总资产报酬率[%]	1.21	1.95	1.43
净资产收益率[%]	0.08	1.79	0.74
净资产收益率*[%]	0.08	1.80	0.75
营业收入现金率[%]	102.03	152.42	364.35
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-15.30	0.73	60.72
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	-5.24	0.29	20.08
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-13.13	1.92	57.44
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-4.49	0.78	19.00
EBITDA/利息支出[倍]	0.51	0.78	0.72
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.06	0.05

注：表中数据依据内蒙高新经审计的 2014-2016 年度财务数据整理、计算。

附录二：

## 各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录三：

## 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

		含 义
投 资 级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

		含 义
投 资 级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。