

信用等级通知书

东方金诚主评字 [2017]095 号

通辽市城市投资集团有限公司:

受贵公司委托,东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析,评定贵公司主体信用等级为AA+,评级展望为稳定。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年六月二十日

信用等级公告

东方金诚主评字 [2017]095 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对通辽市城市投资集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定通辽市城市投资集团有限公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年六月二十日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与通辽市城市投资集团有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与通辽市城市投资集团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。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，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。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚东方金诚城市基础设施建设公司信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由通辽市城市投资集团有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因通辽市城市投资集团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。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议。
- 本次评级结果自 2017 年 6 月 20 日至 2018 年 6 月 19 日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2017 年 6 月 20 日



通辽市城市投资集团有限公司

主体信用评级报告

报告编号：东方金诚主评字【2017】095号

评级结果

主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

评级时间

2017年6月20日

评级小组负责人

高路

评级小组成员

鲁旻

邮箱：

dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街
83号德胜国际中心B座7层
100088

评级观点

东方金诚认为，依托丰富的矿产资源，近年来通辽市经济保持稳定增长，目前已形成煤炭、电解铝、电力、玉米加工和食品加工等六大支柱产业，经济实力很强；通辽市财政收入以一般公共预算收入和上级补助收入为主，财政收入规模较大，财政实力很强；通辽市城市投资集团有限公司（以下简称“公司”）主要从事通辽市部分区域内的基础设施建设、土地开发整理、供水和供热等业务，业务具有较强的区域专营性；公司作为通辽市重要的基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面得到了通辽市政府的大力支持；近三年来公司资产规模大幅增加，公司财务实力不断增强。

同时，东方金诚也关注到，通辽市上级补助收入占比较大，财政自给程度较低；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货占比很大，公司资产流动性较差；公司利润对政府补助收入依赖较大，盈利能力较弱。

东方金诚评定公司的主体信用等级为AA+，评级展望为稳定。

评级结果

主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

评级时间

2017年6月20日

评级小组负责人

高路

评级小组成员

鲁旻

邮箱：

dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街
83号德胜国际中心B座7层
100088

主要数据和指标

项目	2014年	2015年	2016年
资产总额（亿元）	300.18	317.12	503.87
所有者权益（亿元）	198.40	210.90	254.12
全部债务（亿元）	86.15	87.08	220.60
营业收入（亿元）	16.02	15.64	27.17
利润总额（亿元）	6.88	6.18	5.81
EBITDA（亿元）	8.45	8.03	7.19
营业利润率（%）	29.12	28.07	11.13
净资产收益率（%）	3.47	2.93	2.29
资产负债率（%）	33.91	33.50	49.57
全部债务资本化比率（%）	30.36	29.22	46.47
流动比率（%）	1453.77	797.45	878.76
全部债务/EBITDA（倍）	10.23	10.85	30.66
EBITDA利息倍数（倍）	2.08	1.80	2.63

注：表中数据来源于公司2014年~2016年经审计的合并财务报表。

优势

- 依托丰富的矿产资源，近年来通辽市经济保持稳定增长，目前已形成煤炭、电解铝、电力、玉米加工和食品加工等六大支柱产业，经济实力很强；
- 通辽市财政收入以一般公共预算收入和上级补助收入为主，财政收入规模较大，财政实力很强；
- 公司主要从事通辽市的基础设施建设业务，具有较强的区域专营性；
- 子公司霍林郭勒供热和霍林郭勒自来水为公司提供了稳定的现金流来源；
- 公司作为通辽市重要的基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面得到了通辽市政府的大力支持；
- 近三年来公司资产规模大幅增加，公司财务实力不断增强。

关注

- 通辽市上级补助收入占比较大，财政自给程度较低；
- 公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货占比很大，公司资产流动性较差；
- 公司利润对政府补助收入依赖较大，盈利能力较弱。

主体概况

通辽市城市投资集团有限公司（以下简称“通辽城投”或“公司”）是经通辽市人民政府批准（通政发【2003】21号），由通辽市国有资产监督管理委员会（以下简称“通辽市国资委”）出资，于2004年2月2日成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币20.00亿元。截至2016年末，公司注册资本和实收资本均为21.20亿元，通辽市国资委持有100.00%股权，通辽市人民政府为公司实际控制人。

公司是通辽市重要的基础设施建设主体，主要从事通辽市部分区域的基础设施建设、土地开发整理、供水和供热等业务。

截至2016年末，公司共有14家二级子公司，其中包括11家全资子公司和3家控股子公司（见表1）。

表1：截至2016年末公司下属二级子公司情况

单位：万元、%

子公司名称	简称	取得时间	注册资本	持股比例	取得方式
通辽市供热有限责任公司	通辽供热	2006.7	3577.00	100.00	无偿划拨
通辽经济技术开发建设有限公司	通辽开发建设	2011.12	22600.00	100.00	无偿划拨
霍林郭勒市城市投资经营有限责任公司	霍林郭勒城投	2012.12	100000.00	100.00	无偿划拨
扎鲁特旗鲁丰国有资产发展投资经营有限公司	鲁丰国资	2014.12	99730.45	100.00	无偿划拨
通辽城源房地产开发有限责任公司	通辽房地产	2006.3	3000.00	100.00	出资设立
通辽市城投文化传媒有限公司	通辽文化	2006.3	200.00	100.00	出资设立
通辽市鑫农投资开发有限公司	通辽鑫农	2011.2	5994.27	100.00	出资设立
通辽市城投保障房经营管理有限责任公司	城投保障房	2012.12	10000.00	100.00	出资设立
通辽市孝庄河房地产开发有限公司	孝庄河房地产	2012.7	10000.00	100.00	出资设立
通辽市城投物业管理服务有限公司	通辽城投物业	2015.6	50.00	100.00	出资设立
通辽市城投公路投资有限公司	通辽城投公路	2016.6	20000.00	100.00	出资设立
通辽市孝庄河文化产业投资有限公司	孝庄河文化	2011.7	1100.00	90.91	出资设立
通辽市创业投资有限责任公司	通辽创业	2010.4	5000.00	74.00	出资设立
通辽市商务培训有限责任公司	通辽商务培训	2012.2	1000.00	60.00	出资设立

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济和政策环境

宏观经济

2017年一季度，经济增速延续回升态势，工业增速上扬，固定资产投资增速加快，净出口对经济增长实现正向拉动，宏观经济开局良好

一季度宏观经济增速延续回升。据初步核算，一季度国内生产总值18.1万亿元，同比增长6.9%，同比增速比上年同期加快了0.2个百分点，比上年四季度加

快了 0.1 个百分点，延续了自 2016 年四季度以来的小幅回升势头。

工业增加值增长面扩大，用电量回升，企业效益明显好转。在 41 个工业大类行业中，有 36 个行业增加值保持同比增长，占 87.8%，增长面较 2016 年全年扩大 4.9 个百分点。一季度工业用电量同比增长 7.7%，增速较上年全年回升 4.8 个百分点，体现了工业生产全面回升的势头。值得注意的是，1~2 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 10157 亿元，同比大幅增长 31.5%，比上年全年加快 23.0 个百分点。

固定资产投资增速回升，民间投资增速明显加快。一季度，固定资产投资同比增长 9.2%，增速较上年全年提高 1.1 个百分点。其中房地产投资同比增长 9.1%，增速比去年全年加快 2.2 个百分点。工业企业效益大幅改善，刺激制造业投资同比增长 5.8%，增速比去年全年提高 1.6 个百分点。1~3 月基础设施投资额比去年同期增长 23.5%，增速比去年全年攀升 7.8 个百分点。今年以来民间投资延续了增速回升的态势，一季度民间投资 5.7 万亿元，比去年同期增长 7.7%，增速比去年全年提高 4.5 个百分点。

国内消费整体保持平稳走势，居民消费价格涨势温和，工业生产者出厂价格增速偏高，净出口对经济增长正向拉动作用明显。一季度社会消费品零售总额同比增长 10.0%，增速比上年同期回落 0.3 个百分点。若扣除受补贴政策退坡影响较大的汽车类，社会消费品零售总额增速比上年同期加快约 0.3 个百分点。一季度，CPI 比去年同期上涨 1.4%，涨幅比去年四季度回落 0.7 个百分点，PPI 同比上涨 7.4%，涨幅比去年四季度扩大 4.1 个百分点。一季度，我国货物贸易进出口总值 6.2 万亿元人民币，比去年同期大幅增长 21.8%，扭转了自 2015 年年初以来同比连续负增长的局面。同期净出口拉动经济增长 0.3 个百分点，成为本季度经济增速回升的重要原因。

东方金诚预计，二季度工业增速有望在补库存周期作用下保持稳定，固定资产投资增速将延续小幅上升势头，消费增长平稳，但净出口拉动作用可能趋弱，由此上半年 GDP 有望继续保持 6.9% 左右的增长水平。

政策环境

在央行采取稳健中性货币政策的同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，推动金融环境趋紧

央行采取稳健中性的货币政策，货币供应量增速回落。3 月末，M2 余额 159.9 万亿元，同比增长 10.6%，增速分别比上月末和上年同期低 0.5 个和 2.8 个百分点；M1 余额 48.9 万亿元，同比增长 18.8%，增速分别比上月末和上年同期低 2.6 个和 3.3 个百分点。一季度，社会融资规模增量为 6.9 万亿元，比上年同期多 2268 亿元。其中，表内人民币信贷增加 4.2 万亿元，同比少增 3856 亿元，而委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票等表外融资增速均有所提高。一季度，房地产贷款新增 1.7 万亿元，占同期各项贷款增量的 40.4%，比 2016 年占比低 4.5 个百分点，企业中长期贷款增加 2.6 万亿元，同比多增 7081 亿元。

与此同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，金融环境趋紧。一季度央行两次上调货币市场资金利率，央行资产负债表从 1 月末至 3

月末收缩 1.1 万亿元，降幅达 3.0%。银监会释放银行业治理整顿信号，3 月份以来各地房地产调控政策进一步升级，监管部门加大了防范金融加杠杆炒作、预防交叉性风险的力度。

财政政策方面，财政支出保持高速增长，一季度首现赤字，积极财政政策更有力度

受经济回暖及价格上涨等因素影响，1~3 月累计，全国一般公共预算收入 4.4 万亿元，同比增长 14.1%，较上年同期上升 7.6 个百分点。1~3 月累计，全国一般公共预算支出 4.6 万亿元，同比增长 21.0%，较上年同期上升 5.6 个百分点。一季度财政收支相抵，出现 1551 亿元的财政赤字。同时，为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力，2017 年还安排了政府性基金专项债券 8000 亿元、新增地方政府一般债务限额 8300 亿元、地方政府债券置换存量债务约 3.0 万亿元，财政及准财政政策工具较为丰富。

东方金诚认为，央行坚持稳健中性的货币政策，监管层短期内去杠杆、强监管、防风险的政策组合拳将会连续推出，引导资金向实体经济倾斜；政府积极财政政策亦将持续发力。稳健中性的货币政策和积极的财政政策将继续为深化供给侧改革、优化经济增长结构提供相对适宜的政策环境。

行业及区域经济环境

行业分析

新型城镇化建设平稳有序开展，我国市政基础设施投资规模保持较快增长

市政基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，是城市发展的关键环节，对于改善人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、推进城镇化具有重要作用。

改革开放以来，我国城镇化水平不断提高。我国常住人口城镇化率自 1978 年改革之初的 17.9% 逐年提高至 2016 年的 57.35%，但仍低于发达国家 80% 的平均水平，也低于人均收入与我国相近的发展中国家 60% 的平均水平，我国城市化发展仍有较大空间。2014 年 3 月，国家发改委发布了《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对推进农业转移人口市民化、优化城镇布局和形态、提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展、改革完善城镇化发展体制机制等方面进行了中长期系统规划。2014 年至今，我国新型城镇化建设工作已平稳有序开展，预计新型城镇化的推进将进一步加大对交通、通信、供水供电等市政公用工程设施和公共生活服务设施建设需求。

2016 年，全国完成固定资产投资（不含农户）596501 亿元，同比增长 8.1%。同期，全部基础设施投资 118878 亿元，同比增长 17.4%，增速较 2015 年上升 0.2 个百分点，占全部投资的比重为 19.9%，较 2015 年提高 1.5 个百分点。其中，水利管理业投资同比增长 20.4%；公共设施管理业投资同比增长 22.9%；道路运输业投资同比增长 15.1%。分地区来看，中、西部地区基础设施投资增长 26.6%，占全部基础设施投资的比重为 58%，较 2015 年上升 4.2 个百分点；中、西部地区基础

设施投资主要集中在铁路、农村公路、农田水利等薄弱领域，“补短板”效果明显。随着城市建设投融资体制改革的不断深入，近年来市政基础设施建设资金的来源和渠道也更加丰富，国家进一步加大了专项债券等融资方式对信息电网油气等重大网络、健康养老服务、生态环保、清洁能源、粮食水利、交通、油气及矿产资源保障等国家十一大投资工程包和六大消费工程等重大投资领域的支持力度；同时大力推广 PPP 模式，通过项目收益债、资产证券化、绿色债券等市场化融资方式满足具有一定收益的公益性事业建设项目的资金需求。

总体来看，随着新型城镇化战略的稳步推进，市政基础设施投资规模将保持较快增长，市场化融资方式将在满足市政基础设施建设资金需求方面发挥重要作用。

地区经济

通辽市位于内蒙古自治区东部，是内蒙古自治区东部和东北地区西部最大的交通枢纽城市，被自治区政府定位为省域副中心城市¹，是环渤海经济圈和东北经济区的重要枢纽城市。截至 2016 年末，通辽市下辖 1 区、1 县、5 个旗和 1 个代管县级市，并设有 1 个自治区级经济开发区，总面积 59535.00 平方公里，常住人口 312.48 万人，其中蒙古族约为 138.00 万人，占中国蒙古族人口的 1/4，是内蒙古自治区蒙古族人口最集中的地区。

通辽市地处吉林、辽宁、内蒙古三省区交汇处，交通条件优越；依托丰富的矿产资源，近年来通辽市经济保持稳定增长

通辽市区位优势交通条件优越，地处吉林、辽宁、内蒙古三省（区）交汇处，距长春 280 公里，距沈阳 260 公里，距离大连、营口、锦州等重要港口较近，是东北经济区的重要组成部分。通辽站是全国铁路重点枢纽站和 14 个编组站之一，有 6 条铁路交汇，4 条国道贯穿境内，通辽至赤峰连接北京的高速公路已全线贯通，连接沈阳、长春的高速公路已于“十二五”期间贯通。通辽民航机场可起降 737 等大中型客机，已开通北京、呼和浩特、大连、上海、重庆等 27 条航线。

通辽市矿产资源丰富，境内已探明煤炭、石油、硅沙等矿产 41 种。煤炭探明储量 130 多亿吨，霍林河煤矿是中国五大露天煤矿和国家重点规划建设的 14 个亿吨级大型煤炭基地之一。石油远景储量 8 亿吨左右，天然硅沙储量 550 亿吨，居全国之首。

通辽市经济发展较快，近年来地区经济保持稳定增长，经济总量在内蒙古自治区各市（盟）中排名前列。2014 年~2016 年，通辽市分别实现地区生产总值 1886.80 亿元、1877.27 亿元和 1949.38 亿元，同比分别增长 8.6%、7.8%和 7.4%。2015 年，通辽市地区生产总值在内蒙古自治区各市（盟）中排名第 4 位。

从产业结构来看，通辽市三次产业结构由 2014 年的 8.5:50.6:40.9 调整为 2016 年的 13.4:50.2:36.4，以第二产业为主。

经初步统计，2017 年一季度，通辽市实现地区生产总值 403.41 亿元，同比增长 7.30%，在内蒙古自治区各市（盟）中排名第 3 位。其中，第一产业增长 3.70%，

¹ 省域副中心城市通常是指在一省范围内，综合实力较周边城市强大，经济辐射力超出了自身管辖的行政区范围，拥有独特的优势资源，且距离省会城市 150 公里以上远、可以被赋予带动周边区域发展重任的大城市。

第二产业增长 7.20%，第三产业增长 8.00%；城镇常住居民人均可支配收入实现 7866.00 元，增长 8.20%。

表 2：2015 年内蒙古自治区各市（盟）主要经济、财政指标情况

单位：亿元、%

城市名称	地区生产总值		一般公共预算收入	工业增加值	全社会固定资产投资	社会消费品零售总额
	金额	增速				
鄂尔多斯市	4226.13	7.7	445.90	2131.20	2737.20	660.30
包头市	3721.93	8.1	252.30	1610.10	2582.90	1276.60
呼和浩特市	3090.50	8.3	247.40	-	1618.60	1353.50
通辽市	1877.44	7.8	120.48	865.60	1362.38	469.32
赤峰市	1861.27	8.1	104.58	747.58	1272.10	637.08
呼伦贝尔市	1596.01	8.1	103.33	605.30	969.70	545.88
锡林郭勒盟	1000.10	7.7	93.84	544.04	625.71	223.31
乌兰察布市	913.77	8.0	55.15	390.14	658.80	290.40
巴彦淖尔市	887.43	7.5	65.76	379.90	664.50	234.50
乌海市	559.83	7.5	80.48	326.69	398.64	139.06
兴安盟	502.31	9.0	26.66	160.40	425.33	209.68
阿拉善盟	322.58	7.5	32.73	197.85	348.22	68.06

资料来源：2015 年内蒙古自治区各市（盟）国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

通辽市工业基础良好，已形成煤炭、电解铝、电力、玉米加工和食品加工等支柱产业

通辽市是国家西部大开发和振兴东北老工业基地的规划区域之一。近年来，通辽市依托于农业和矿产资源优势，已形成电解铝及铝后加工、煤炭开采、玉米加工、食品加工、建材和非资源产业等六大支柱产业。2014 年~2016 年，通辽市全部工业增加值分别为 985.15 亿元、865.60 亿元和 889.95 亿元，可比口径下同比分别增长 10.4%、8.8%和 8.6%。

电解铝及铝后加工方面，通辽市现有电解铝产能 120 万吨、铝后加工产能 90 万吨，主要产品有铝扁锭、圆铸锭、铝盘杆和铝板带箔等 10 余种产品。通辽市借助煤炭主产地的优势，形成一条以煤发电、电炼铝、铝后加工的煤电铝联营、循环发展的产业链，符合国家鼓励的煤电铝一体化发展模式，具备了进一步做强做大煤电铝产业的基础。

煤炭方面，通辽市煤炭保有量约 130.00 亿吨，主力煤田霍林河煤矿是中国五大露天煤矿和国家重点规划建设的十四个大型煤炭基地之一。霍林河煤矿可采煤层为 9 层，总厚度 81.70 米，已形成 1500 万吨/年的生产能力。受到辽宁和吉林地区煤炭资源逐渐枯竭影响，蒙东褐煤在内蒙古东部、辽宁省和吉林省电煤市场所占份额逐步扩大，煤炭销售客户主要为以褐煤为动力煤或掺烧褐煤的电厂。2013 年，经内蒙古自治区人民政府批准，内蒙古东部煤炭交易中心在通辽成立，提高了煤炭物流、信息流、资金流的相互转化，增加交易机会、降低交易成本、提高交易效率。

近年来，通辽市产业结构不断优化，第三产业对经济增长的贡献逐步加大

2014 年~2016 年，通辽市第三产业增加值分别为 553.72 亿元、658.89 亿元

和 709.06 亿元，同比分别增长 7.30%、7.70%和 7.70%。通辽市第三产业对经济增长的贡献率分别为 29.35%、35.10%和 36.37%，第三产业对经济增长的贡献逐步加大。

旅游业方面，通辽市已有 3A 级景区 11 家，4A 级景区 4 家，2014 年~2016 年分别实现旅游总收入 150.08 亿元、110.00 亿元和 135.15 亿元，同比分别增长 25.1%、18.7%和 22.9%。

贸易物流方面，基于通辽市便利的交通地理位置及良好的煤炭资源优势，通辽市围绕打造东北地区最大的煤炭中转基地，建立了蒙东煤炭物流园区。园区北距集通铁路 4 公里、南邻 303 国道，距通辽市区 27 公里，三期工程完工后预计年煤炭周转能力达到 5000 万吨。

总体来看，依托于旅游及贸易物流等方面的发展，近年来通辽市第三产业增加值保持稳定增长。

财政状况

财政收入

通辽市财政收入以一般公共预算收入和上级补助收入为主，财政收入规模较大，财政实力较强

近年来，通辽市财政收入增长较快，一般公共预算收入和上级补助收入在财政收入中的占比较高。2014 年~2016 年，通辽市财政收入分别为 347.34 亿元、361.94 亿元和 365.38 亿元，同比分别增长 4.20%、4.15%和 0.95%，其中一般公共预算收入占比分别为 32.53%、33.29%和 35.12%；上级补助收入占比分别为 55.98%、60.36%和 59.28%。

2014 年~2016 年，通辽市一般公共预算收入分别为 113.06 亿元、120.48 亿元和 128.34 亿元，其中税收收入占比分别为 63.66%、61.40%和 58.98%。

2014 年~2016 年，通辽市政府性基金收入分别为 38.05 亿元、22.99 亿元和 20.45 亿元，主要由土地出让收入组成。土地出让易受房地产市场波动及土地收储政策等因素影响，未来具有一定的不确定性。

得益于国家少数民族扶持政策、西部大开发及振兴东北老工业基地等扶持政策，通辽市得到了中央及内蒙古自治区的大力支持。2014 年~2016 年，通辽市上级补助收入分别为 194.43 亿元、218.47 亿元和 216.60 亿元，同比分别增长 5.24%、12.36%和-0.86%，主要来自于一般性转移支付收入和专项转移支付收入。

经初步统计，2017 年一季度通辽市实现一般预算收入 32.33 亿元，同比下降 23.94%。其中，税收收入实现 19.50 亿元，同比增长 6.60%；非税收入实现 12.83 亿元，同比下降 17.30 个百分点。

表 3：2014 年~2016 年通辽市财政收入情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算收入	113.06	120.48	128.34
其中：税收收入	71.97	73.98	75.69
非税收入	41.09	46.50	52.64
政府性基金收入（含上级补助）	38.05	22.99	20.45
上级补助收入	194.43	218.47	216.60
其中：返还性收入	3.69	3.85	7.82
一般性转移支付收入	100.90	104.01	114.96
专项转移支付	89.84	110.61	93.81
财政专户收入	1.81	-	-
财政收入	347.34	361.94	365.38

资料来源：公开资料，东方金诚整理

财政支出

通辽市财政支出规模较大，以一般公共预算支出和政府性基金支出为主

通辽市财政支出主要来自于一般公共预算支出和政府性基金支出。2014 年~2016 年，通辽市财政支出分别为 358.50 亿元、380.20 亿元和 386.18 亿元，其中一般公共预算支出占比分别为 88.76%、91.96%和 92.72%，占比逐年增长；政府性基金支出占比分别为 10.73%、7.77%和 6.97%。

表 4：2014 年~2016 年通辽市财政支出情况

单位：亿元、%

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算支出	318.20	349.63	358.08
政府性基金支出	38.46	29.54	26.91
上解上级支出	0.13	1.04	1.19
财政专户支出	1.70	-	-
财政支出	358.50	380.20	386.18

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2014 年~2016 年，通辽市财政自给率²分别为 35.53%、34.46%和 35.84%，有所波动，财政自给水平较低。

业务运营

公司是通辽市重要的基础设施建设主体，近三年营业收入主要来自于基础设施建设业务，营业收入和毛利率均有所波动

公司是通辽市重要的基础设施建设主体，主要从事通辽市部分区域的基础设施建设、土地开发整理、供水、供热等业务。

² 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

2014年~2016年，公司营业收入分别为16.02亿元、15.63亿元和27.17亿元。其中基础设施代建收入是公司营业收入的主要来源；供热和供水业务主要来自于下属三级子公司霍林郭勒供热和霍林郭勒自来水；公司其他经营类业务收入包括工程建设、广告和租赁管理收入等，占营业收入的比重较小。公司土地开发整理业务根据通辽市政府整体规划进行调整，2014年~2016年没有进行土地开发整理。2016年公司营业收入大幅增长的主要原因是其他经营业务中工程建设板块收入大幅增长所致。

表 5：2014 年~2016 年公司营业收入、毛利润和毛利率情况

单位：万元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	136405.05	85.13	133371.30	85.30	212924.20	78.37
供热	16890.36	10.54	16940.38	10.83	18223.34	6.71
供水	2018.26	1.26	1796.44	1.15	2372.54	0.87
其他经营类	4918.22	3.07	4243.55	2.71	38162.83	14.05
营业收入	160231.89	100.00	156351.67	100.00	271682.91	100.00
基础设施代建	43452.95	89.79	41261.14	90.62	35353.56	81.34
供热	2739.14	5.66	2505.08	5.50	2064.83	4.75
供水	814.49	1.68	456.25	1.00	823.20	1.89
其他经营类	1386.41	2.86	1309.29	2.88	5221.69	12.01
毛利润	48392.99	100.00	45531.76	100.00	43463.28	100.00
基础设施代建	31.86		30.94		16.60	
供热	16.22		14.79		11.33	
供水	40.36		25.40		34.70	
其他经营类	28.19		30.85		13.68	
毛利率	30.20		29.12		16.00	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2014年~2016年，公司毛利润分别为48392.99亿元、45531.76亿元和43463.28亿元，其中基础设施代建业务在毛利润中的占比最高，分别为89.79%、90.62%和81.34%。

2014年~2016年，公司毛利率分别为30.20%、29.12%和16.00%，毛利率有所下降。

基础设施建设

公司作为通辽市重要的基础设施建设主体，基础设施建设业务具有较强的区域专营性；公司在建基础设施项目投资规模较大，未来资本支出压力较大

通辽城投是通辽市重要的基础设施建设主体，主要从事通辽市部分区域的基础设施项目建设，业务具有较强的区域专营性。公司基础设施建设业务主要由本部及其下属子公司霍林郭勒城投负责，其中本部主要负责通辽市经济技术开发区（通辽新区）范围内的基础设施建设，霍林郭勒城投主要负责霍林郭勒市市内的基础设施建设。

公司承接的基础设施建设项目均采取委托代建方式进行，项目建设资金主要来自于自有资金及外部融资。公司本部承接的项目建设完工后，由通辽市政府授权通辽市财政局分期进行回购。公司基础设施建设建成完工并经验收合格后，通辽市财政局以通辽市审计局出具的审计报告核定的项目成本加上管理费作为回购价款分期回购。霍林郭勒城投承接的项目建设完工后，由霍林郭勒市财政局按照核定项目成本加成的方式对霍林郭勒城投代建完工项目进行分期回购。

自成立以来，公司承担的基础设施建设项目主要包括新区内的道路改造、城市绿化和配套公共设施建设等。2014年~2016年，公司分别完成基础设施回购项目17个、37个和71个，实现政府购买服务收入13.64亿元、13.34亿元和21.29亿元。其中，近三年来，公司本部已完工的重点基础设施项目包括珠斯花大街上跨立交工程、经济技术开发区道路完善改造一期工程和内环路B段等，投资总额分别为5.87亿元、5.71亿元和13.75亿元，确认收入分别为9.54亿元、9.14亿元和17.58亿元。霍林郭勒城投已完工的重点工程包括南区立交桥及霍林河桥、青龙山大街新城道路工程、哲理木大街南侧条楼改造工程等，投资总额分别为3.42亿元、3.50亿元和3.13亿元，霍林郭勒城投根据政府回购安排分别确认基础设施建设收入4.10亿元、4.20亿元和3.65亿元。

表 6：近三年公司承建的主要代建基础设施项目情况

单位：万元

项目明细	计划总投资	截至 2016 年末 累计投资额	截至 2016 年末 累计确认收入	承接单位
2014 年				
珠斯花大街上跨立交桥工程	27136.18	27136.18	32,563.42	霍林郭勒城投
青龙山大街新城道路工程	17371.00	17371.00	28,197.94	公司本部
成吉思汗大道新区道路工程	17118.79	17118.79	27,787.73	公司本部
2015 年				
经济技术开发区道路完善改造一期工程	57098.00	57098.00	91,356.42	公司本部
霍市滨河北路改建	2676.16	2676.16	3,211.39	霍林郭勒城投
国税局住宅楼及电厂楼、新欣家园 A、B、C 区改造工程	2468.05	2468.05	2,961.66	霍林郭勒城投
工业园区 B 区电三路道路、雨水管道、污水管道工程	2264.18	2264.18	2,717.01	霍林郭勒城投
南广场南区住宅楼、六中南马场楼改造工程	1969.60	1969.60	2,363.53	霍林郭勒城投
2016 年				
通辽市内环路 B 段道路工程	146319.00	146319.00	175,843.34	公司本部
政法综合业务用房	159.89	159.89	4,313.59	霍林郭勒城投
工业园区 C 区创源路工程	334.41	334.41	4,074.99	霍林郭勒城投
霍市公安局业务技术用房	549.57	549.57	2,130.64	霍林郭勒城投
霍林郭勒市带状公园道路改造工程	98.20	98.20	1,830.67	霍林郭勒城投

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司在建及拟建基础设施项目投资规模很大，未来面临较大的资本支出压力

截至 2016 年末，公司在建的基础设施建设项目主要为闫家村棚户区改造、通辽市新城区北部基础设施建设项目和通辽市经济技术开发区三合屯棚户区改造项目等，公司在建工程总投资为 82.64 亿元，已完成投资为 50.25 亿元，尚需投资 32.39 亿元。

表 7：截至 2016 年末公司在建基础设施建设工程情况

单位：亿元

项目名称	项目计划总投资	项目已投资	项目尚需投资	开工时间	是否回购	承接公司
闫家村棚户区改造项目	15.86	9.18	6.68	2013	是	公司本部
通辽市新城区北部公租房和城市棚户区改造建设项目	5.59	3.71	1.88	2012.01	是	公司本部
通辽市新城区北部基础设施建设项目	9.60	7.08	2.52	2012.01	是	公司本部
通辽经济技术开发区园区基础设施建设项目	13.84	11.85	1.99	2012.07	是	通辽开发建设
通辽市经济技术开发区三合屯棚户区改造项目	13.87	5.90	7.97	2013	是	通辽开发建设
霍林郭勒市沙尔呼热镇城镇基础设施建设项目	13.52	5.35	8.17	2013	否	霍林郭勒城投
通辽市扎鲁特旗毛都水库工程项目	4.78	2.97	1.81	2014.05	否	鲁丰国资
孝庄河文化产业带——博物馆	4.70	3.33	1.37	2014.05	否	公司本部
企业家会馆	0.88	0.87	0.01	2013.03	否	霍林郭勒城投
合计	82.64	50.25	32.39	-	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司未来重点拟建项目主要包括孝庄河两岸（E、F 段）特色园林项目、通辽市主城区公共停车场建设项目、霍林郭勒市第一中学综合体育馆暨全民健身活动中心、霍林郭勒市第三小学建设等，大部分计划于 2017 年开工，计划总投资为 15.09 亿元。

表 8：截至 2016 年末公司主要拟建基础设施建设工程情况

单位：万元

项目名称	项目计划总投资	预计开工及完工时间
孝庄河两岸（E、F 段）特色园林项目 ³	15170.00	-
通辽市主城区公共停车场建设项目	58194.00	2016-2018
通辽市国际会展中心项目	48224.00	2017-2019
霍林郭勒市第一中学综合体育馆暨全民健身活动中心	5000.00	2017.4-2017.12
霍林郭勒市第三小学建设项目	8000.00	2017.3-2018.12
霍林郭勒市全民健身中心	1100.00	2017.3-2017.12
霍林郭勒市党校报告厅工程	500.00	2017.3-2017.12
霍林河综合资源循环经济工业园区铝新材料产业园基础设施建设项目	14680.00	2016-2018
合计	150868.00	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

公司是通辽市土地一级开发整理的重要主体，近年来根据通辽市政府整体规划，公司土地开发整理收入逐渐减少

公司作为通辽市土地一级开发整理的重要主体，在通辽市政府授权下，对通辽经济技术开发区区内土地进行土地开发整理。公司土地开发整理业务主要由公司本部和子公司通辽开发建设负责。

公司通过自有资金及外部融资等方式先行垫付开发成本，待土地开发整理完成后交由通辽市国土资源局进行出让，土地出让金缴入通辽市财政局设立的财政专户后，再由财政局将土地出让金按比例返还公司。公司按土地出让金返还款确认土地整理出让收入。

根据通政字【2011】333 号文《通辽市人民政府关于安排市城市投资集团有限公司土地整理代建项目回购资金的通知》，对于公司本部负责开发整理的土地，通辽市财政局按照一定比例的土地出让收入予以返还；根据通经技字【2012】03 号文《通辽经济技术开发区管理委员会关于继续对经济技术开发区建设有限公司关于优惠政策的决定》，对于子公司通辽经开所整理的土地，通辽经济技术开发区财政局按照土地出让收入的 50%予以返还。

2013 年，公司共实现土地整理出让收入 17008.50 万元。根据通辽市政府整体规划，2014 年以来公司未产生土地整理出让收入，且未来公司将逐步减少土地开发整理业务，或改为与旗县合作开发，土地整理业务收入具有一定的不确定性。

公用事业类

子公司霍林郭勒供热和霍林郭勒自来水为公司提供了稳定的现金流来源

供热业务主要由子公司霍林郭勒供热从事。公司的供热范围主要为霍林郭勒市区、市区周边及沙尔呼热镇。截至 2016 年末，霍林郭勒供热资产总额为 6.06

³ 该项目实际开工时间尚未确定。

亿元、负债总额为 3.81 亿元。2014 年~2016 年，霍林郭勒供热分别实现营业收入 1.69 亿元、1.69 亿元和 1.82 亿元。

公司主要利用热电联产热源及锅炉房进行供热，总供热能力为 572.00 万吉焦。热电联产方面，公司通过签订短期合同的方式每年购买热源进行供热，购买价格为 18.8 元/吉焦。锅炉房供热则使用动力煤作为原材料。原材料来自于吉林省霍林河矿业有限公司。公司供热用煤外部采购采取合同采购方式，近四年合同履约率约为 100%。煤炭采购平均价格为 99.8 元/吨。2016 年，公司折合成标煤采购量为 5.49 万吨。

根据通辽市物价局通价商字【2011】22 号文《关于霍林郭勒市城区供热价格的批复》，霍林郭勒市居民用户供热价格每平方米每月 4.44 元，商业用户每平方米每月 6.00 元，其他用户供热价格每平方米每月 7.14 元。

近年来，随着供热面积的逐步增加，公司供热量逐步增长，2014 年~2016 年，公司供热量分别为 445.00 万吉焦、485.00 万吉焦和 470.98 万吉焦。从供热群体结构来看，公司以提供居民供热为主，居民、工业及其它供热量分别为 289.23 万吉焦、115.25 万吉焦和 66.50 万吉焦，在公司供热量中占比分别为 61.41%、24.47% 和 14.12%。

表 9：2014~2016 年公司供热业务情况

项目	2014 年	2015 年	2016 年
供热量（万吉焦）	445.00	485.00	470.98
其中：居民	280.00	291.00	289.23
工业	111.00	116.00	115.25
其它	54.00	78.00	66.50
平均供热价格（元/平方米）	35.92	33.00	37.24
平均供热成本（元/平方米）	36.30	33.00	31.53

资料来源：公司提供，东方金诚整理

子公司霍林郭勒自来水从事供水业务。霍林郭勒自来水是霍林郭勒市唯一的自来水供应公司，负责霍林郭勒市居民、厂矿、工业园区等 24 小时用水和居民室内供水维修等任务。霍林郭勒自来水拥有霍林郭勒市住房和城乡建设局授予的自来水业务特许经营权，特许经营期限为 20 年。水源方面，霍林郭勒自来水拥有三号泉、巴河口和五栋房三处水源，22 眼深井泵，高山水池 13 座，日供水能力 10000 立方米，供水管网全场 330 公里，供水面积 40 万平方公里，为 44650 余户居民、850 多家厂矿企业共 10 万人口供水和提供官网维修服务。截至 2016 年末，霍林郭勒自来水资产总额为 1467.77 万元，债务总额 3314.56 万元。2014 年~2016 年，霍林郭勒自来水分别实现供水业务收入 2018.26 万元、1796.44 万元和 2,372.54 万元。

政府支持

作为通辽市重要的基础设施建设主体，公司在资产注入、财政补贴等方面得到了通辽市政府有力的支持

资产注入方面，2014 年，根据《关于将扎鲁特旗鲁丰国有资产发展投资经营

有限公司划入通辽市城市投资集团有限公司的函》，扎鲁特旗人民政府将鲁丰国资全部股权无偿划拨给公司。

2015年，根据《关于同意将部分国有资产产权划拨的批复》，通辽市人民政府将通辽市住房和城乡建设委员会权属的新城区10.98千米污水管网、17.97千米雨水管网设备及附属设施共计资产3.14亿元划拨给公司统一管理。

财政补贴方面，2014年~2016年，公司及其下属子公司获得通辽市人民政府的财政补贴收入4.86亿元、5.40亿元和5.20亿元。

考虑到未来公司将继续在通辽市基础设施建设和土地开发整理领域中发挥重要作用，预计通辽市政府仍将对公司提供有力支持。

企业管理

产权结构

截至2016年末，公司注册资本和实收资本均为21.20亿元；通辽市国资委持有100.00%股权，通辽市人民政府为公司实际控制人。

治理结构

根据《公司法》，公司不设股东会，通辽市人民政府授权通辽市国资委行使股东职权，决定公司的重大事项。

董事会是公司的最高权力机构，决定公司的经营计划和投融资方案。董事会由7名董事组成，设董事长1人，副董事长2人，均由通辽市国资委提名，通辽市人民政府委派。公司设总经理1名，根据需要设副总经理3~4人，总经理、副总经理、财务负责人及其他高级管理人员人选由任免机构权的机构提议，由董事会聘任或解聘。经董事会同意，董事会成员可以兼任总经理。总经理对董事会负责，根据公司章程的规定和执行董事的授权履行相应的职责。

管理水平

公司设有融资发展部、人力资源部、项目规划部、工程管理部、党群工作部、内审部等10个职能部门。

内部风险管控方面，公司按照全面性、审慎性、合理性、有效性、制衡性和独立性六大原则，制定并施行风险识别、评估、预警和控制的系列防范措施，建立了较为完善的内部经营管理风险控制制度。

财务管理方面，子公司采用由母公司统一制定的基本财务制度和会计制度，子公司应当依据基本财务制度和会计制度，结合本公司的实际，按照法定程序制定相关的管理办法并报母公司备案。母公司按全面预算管理的要求将子公司纳入其全面预算管理。同时，子公司也要按要求实行预算管理。

综合来看，公司内部组织架构较为合理，管理制度较为健全。

财务分析

财务质量

公司提供了 2013 年~2016 年的合并财务报表。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2013 年~2015 年财务报表进行了审计，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2016 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共有 14 家⁴。其中，鲁丰国资于 2014 年 12 月由通辽市人民政府无偿划拨至公司并纳入合并报表范围；通辽城投物业和通辽市城投通卡运营有限公司（以下简称“通辽城投通卡”）⁵于 2015 年 5 月由公司出资设立并纳入合并报表范围；通辽城投公路于 2016 年 6 月由公司出资设立并纳入公司合并报表范围。

资产构成与资产质量

公司资产以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比很大，资产流动性较差

2014 年~2016 年末，公司资产总额分别为 300.18 亿元、317.12 亿元和 503.87 亿元，其中流动资产占比分别为 71.42%、84.55%和 75.59%。

1. 流动资产

2014 年~2016 年末，公司流动资产分别为 214.38 亿元、268.13 亿元和 380.88 亿元，增幅较大。2016 年末，公司流动资产主要由货币资金、存货和其他应收款组成，上述三项在流动资产中的占比分别为 17.08%、58.16%和 18.03%。

2014 年~2016 年末，公司货币资金分别为 9.84 亿元、9.31 亿元和 65.05 亿元。公司货币资金主要为银行存款。公司存货主要由变现能力较弱的基础设施代建项目的开发成本、土地开发成本及土地使用权构成，流动性较差。2014 年~2016 年末，公司存货分别为 179.12 亿元、228.43 亿元和 221.54 亿元。2016 年末，公司存货中开发成本为 88.83 亿元，主要为公司在建的基础设施代建项目投资成本及土地开发整理成本；土地使用权入账价值为 132.67 亿元，土地面积合计 3344.30 万平方米，土地用途主要为商业用地、住宅用地和商务金融用地，其中 38.26 亿元的土地使用权已用于向银行及融资租赁借款的抵押。

2014 年~2016 年末，公司其他应收款分别为 16.74 亿元、17.53 亿元和 68.66 亿元。2016 年，公司其他应收款主要为公司与通辽下属各旗县财政局、扎鲁特旗财政局、霍林郭勒市财政局和河东新区建设指挥办公室等单位的往来款，合计占公司其他应收款的比重为 88.73%。从账龄来看，2016 年末公司其他应收款账龄在一年以内的占比为 75.31%；1~2 年的占比为 5.85%；2~3 年的占比为 4.76%；3 年以上的占比为 14.08%。2016 年末，公司其他应收款较上年有较大增长的原因是 2016 年新增的子公司通辽城投公路下拨给各旗县城投公司用于十个全覆盖街巷硬化项

⁴ 由于没有实际控制权等原因，有 5 家公司股权比例超过 50%但没有纳入合并报表范围，分别为内蒙古元盛集团通辽通盛中小企业投资担保有限公司、霍林郭勒市旺达建筑安装有限责任公司、通辽市科尔沁区信用农夫农牧业开发专业合作社、霍林郭勒市旺达热力有限责任公司和霍林郭勒市众兴排水运行维修有限公司。

⁵ 通辽城投通卡已于 2016 年 4 月注销。

目资金导致。

2. 非流动资产

2014年~2016年末,公司非流动资产分别为85.80亿元、48.99亿元和122.99亿元,主要由长期应收款、固定资产和其他非流动资产构成。

2014年~2016年末,公司长期应收款分别为0.00亿元、0.00亿元和40.77亿元,2016年末公司长期应收款主要为公司应收通辽市财政局的政府购买服务资金、河东新区建设指挥办公室的拆迁应收款和收融资租赁款组成。同期,公司固定资产分别为19.69亿元、20.71亿元和20.72亿元,主要由管网市政设施、房屋及建筑物和机器设备等组成。

2014年~2016年末,公司其他非流动资产分别为11.00亿元、13.86亿元和26.35亿元。2016年末,公司其他非流动资产主要由委托贷款、政府划入资产和其他长期资产构成,其中委托贷款主要为公司借给各旗县城投公司用于基础设施建设的项目借款,合计18.65亿元;政府划入资产为通辽市人民政府划拨给公司的污水、雨水管网资产等,账面余额为7.70亿元。

截至2016年末,公司受限资产为用于抵押的土地使用权,账面价值为41.39亿元,占资产总额比重为8.21%。

资本结构

得益于通辽市人民政府及各旗县政府对公司进行无偿划拨,公司所有者权益大幅提升

2014年~2016年末,公司所有者权益分别为198.40亿元、210.90亿元和254.12亿元,增幅较大。

2014年~2016年末,公司实收资本均为21.20亿元。公司资本公积分别为144.84亿元、151.16亿元和184.46亿元,公司资本公积逐年保持增长。2015年末,公司资本公积较上年增加6.32亿元,主要原因是通辽市人民政府对公司子公司城投保障房注入道路资产导致。2016年末,公司资本公积较上年末增加33.30亿元,主要原因是通辽市信银城市建设发展合伙企业对公司下属子公司孝庄河文化增资导致。

公司债务规模保持增长,以流动负债为主

2014年~2016年末,公司负债总额分别为101.78亿元、106.22亿元和249.76亿元,其中非流动负债的占比分别为85.51%、68.35%和82.65%。

1. 流动负债

2014年~2016年末,公司流动负债分别为14.75亿元、33.62亿元和43.34亿元。2016年末,公司流动负债主要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2014年~2016年末,公司应付账款分别为6.62亿元、8.18亿元和8.93亿元。2016年末,公司应付账款主要为公司与辽宁华冶集团发展有限公司、中冶交通工程技术有限公司等单位之间的未结算工程款组成。根据账龄分析,1年以内的应付

账款占比为 36.74%、1~2 年的应付账款占比为 28.36%、2~3 年的应付账款占比为 29.24%、3 年以上的应付账款占比为 5.66%。

2014 年~2016 年末，公司其他应付款分别为 6.64 亿元、9.59 亿元和 19.11 亿元。2016 年末，公司其他应付款主要为公司与内蒙古财信集团、开发区财政局、霍林郭勒市额仑资产管理有限责任公司等单位的往来款。

2014 年~2016 年末，公司一年内到期的非流动负债分别为 0.00 亿元、14.18 亿元和 14.52 亿元。2016 年末，公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款和应付债券组成。

2. 非流动负债

2014 年~2016 年末，公司非流动负债分别为 87.04 亿元、72.60 亿元和 206.41 亿元。2016 年末，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款组成。

2014 年~2016 年末，公司长期借款分别为 39.28 亿元、25.32 亿元和 78.37 亿元，均为公司及其子公司的抵押、质押借款和信用借款，抵（质）押物均为公司及其子公司的应收账款或国有土地使用权等。2016 年末，公司长期借款较上年末有较大增长的主要原因是公司向国家开发银行股份有限公司内蒙古自治区分行、国投泰康信托有限公司和中信银行股份有限公司济南分行等单位的借款，借款用途主要为通辽市供热工程、新城道路改造和城中村改造项目等基础设施建设项目。2014 年~2016 年末，公司应付债券分别为 44.63 亿元、33.80 亿元和 35.20 亿元。2016 年末，公司应付债券分别由公司 2013 年、2014 年和 2016 年发行的总额为 16.00 亿元、17.00 亿元和 12.00 亿元的债券组成。2014 年~2016 年末，公司长期应付款分别为 2.46 亿元、13.28 亿元和 92.38 亿元。2016 年末，公司长期应付款主要为公司向中信银行呼和浩特分行、国家发展基金有限公司等的借款和应付各旗县财政局的应付款组成。公司长期应付款增长较快的主要原因为公司为通辽市政府设立的城市建设发展基金、通辽至京沈高铁新民北站铁路项目、美丽乡村工程和街巷硬化工程等进行融资导致。2016 年末新增的长期应付款全部列入本级财政预算且签订政府购买协议。

公司全部债务以长期有息债务为主，未来随着公司基础设施建设工程项目的增多，预计公司债务规模将进一步增加

2014 年~2016 年末，公司全部债务分别为 86.51 亿元、87.08 亿元和 220.60 亿元，在公司负债总额中的占比分别为 84.99%、81.98%和 88.33%，占比有所波动。同期，公司长期有息债务分别为 86.38 亿元、72.60 亿元和 205.95 亿元，占全部债务的比重分别为 99.85%、83.37%和 93.36%，主要由长期借款、长期应付款（付息项）和应付债券构成。

2014 年~2016 年末，公司资产负债率分别为 33.91%、33.50%和 49.57%，2016 年有较大增长；长期债务资本化比率分别为 30.33%、25.61%和 44.77%；全部债务资本化比率分别为 30.36%、29.22%和 46.47%，2016 年较大增长。未来随着公司在建及拟建项目的不断推进，预计公司债务规模将保持增长趋势。

3. 对外担保

截至 2016 年 12 月 31 日,公司对外担保余额为 86.92 亿元,担保比率为 34.20%。公司对外担保主要来自于“助保贷”项目⁶产生的连带责任担保和部分通辽市市政公用项目的担保。目前“助保贷”项目贷款金额约为 6.00 亿元,由于通辽市经济和信息化委员会将为“助保贷”项目贷款中无法偿还部分贷款提供还款保障;公司对通辽市市政公用项目担保所涉及的企业均为通辽市政府下属国有企业,公司代偿风险较低。

盈利能力

公司营业收入主要来自于基础设施代建收入、供热项目收入和供水项目收入,公司利润对政府补助收入依赖较大,盈利能力较弱

2014 年~2016 年,公司营业收入分别为 16.02 亿元、15.64 亿元和 27.17 亿元,主要来源于公司的基础设施代建收入、工程施工收入、供热项目收入和供水项目收入。同期,公司期间费用分别为 2.18 亿元、2.59 亿元和 2.07 亿元,在营业收入中的占比分别为 13.63%、16.54%和 7.63%。2016 年,公司期间费用在营业收入中的占比大幅减少的原因是 2016 年以来公司大部分的新增借款用于各旗县政府及平台公司的基础设施建设业务,这部分财务费用计入其他应收款科目,由各旗县政府和平台公司进行支付。

2014 年~2016 年,公司利润总额分别为 6.88 亿元、6.18 亿元和 5.81 亿元,其中公司收到的政府补贴收入分别为 4.86 亿元、5.40 亿元和 5.20 亿元,公司利润对政府财政补助的依赖性很大。

2014 年~2016 年,公司总资本收益率分别为 2.68%、2.34%和 1.22%,净资产收益率分别为 3.47%、2.93%和 2.29%,盈利能力较弱。

现金流

经营性现金流对基础设施建设收入、政府财政补贴和往来款依赖较大,未来存在一定的不确定性;由于公司在建项目规模较大,公司经营活动现金流出规模较大

2014 年~2016 年,公司经营活动现金流入分别为 22.97 亿元、21.53 亿元和 103.59 亿元,主要为公司基础设施建设收入、政府财政补贴以及往来款项等组成;同期,经营活动现金流出分别为 40.52 亿元、15.63 亿元和 119.42 亿元,主要是公司支付的基础设施项目的建设成本、土地开发整理成本以及往来款形成的现金流出;公司经营性净现金流分别为-17.56 亿元、5.90 亿元和-15.84 亿元,公司经营性现金流对基础设施建设收入、政府财政补贴和往来款项依赖较大,未来存在一定的不确定性。

2014 年~2016 年,公司投资活动产生的现金流主要为公司购置的固定资产及购买的理财产品等。投资活动产生的现金流净额分别为-0.06 亿元、-0.29 亿元和 -57.76 亿元。

⁶ 根据通政办字【2013】222 号文和通政办字【2015】124 号文,为了推进通辽市中小微企业健康发展,公司与通辽市经济信息委员会、中国银行通辽分行、浦发银行呼市分行、邮储银行通辽分行等银行等合作建设“中小微企业池”贷款平台,即“助保贷”项目。

2014年~2016年，公司筹资活动现金流入分别为37.87亿元、11.60亿元和159.16亿元，主要为公司收到的借款和发行债券等现金流入；同期，现金流出分别为16.04亿元、17.74亿元和29.83亿元，主要为借款支付的本金以及支付当期的利息等；公司筹资性净现金流分别为21.83亿元、-6.14亿元和129.33亿元。

2014年~2016年，公司现金及现金等价物净增加额分别为4.21亿元、-0.52亿元和55.74亿元。

偿债能力

尽管公司现金流和资产对债务的保障程度较弱，但公司作为通辽市重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，得到了通辽市人民政府和各旗县政府的大力支持，公司综合偿债能力很强

2014年~2016年，公司流动比率分别为1453.77%、797.45%和878.76%，速动比率分别为239.12%、118.09%和367.63%，但由于公司流动资产中存货和其他应收款占比很大，导致公司资产流动性较弱。从长期偿债指标来看，2014年~2016年，公司长期债务资本化比率分别为30.33%、25.61%和44.77%。2014年~2016年，公司全部债务/EBITDA分别为10.23倍、10.85倍和30.66倍，公司对债务偿还的保障能力有所降低。

但公司作为通辽市重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，得到了通辽市人民政府和各旗县的大力支持，公司综合偿债能力很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用信息报告（自主查询版），截至2017年4月21日，公司已结清的银行贷款中无不良及关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在债券市场共发行过4笔债务融资工具，到期本息均已按期支付，具体情况见表7。

表 10：截至 2016 年末公司已发行债务融资工具情况

单位：亿元、%

项目	发行日期	发行期限	票面利率	发行金额
10 通辽债/PR 通辽债	2010-09-01	7 年	5.98	10.00
13 通辽债/PR 通辽投	2013-04-09	7 年	6.64	16.00
14 通辽债	2014-05-26	7 年	7.29	17.00
16 通辽小微债	2016-01-22	4 年	4.58	12.00
合计	-	-	-	55.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

抗风险能力

基于对通辽市经济和财政实力、地方政府对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

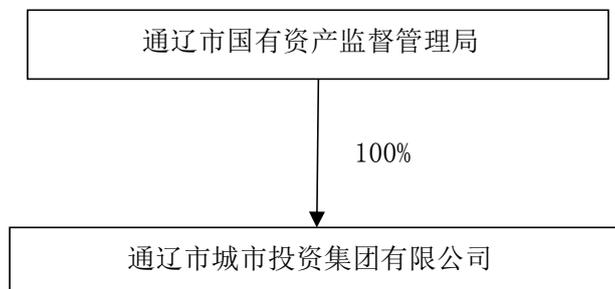
结论

东方金诚认为，依托丰富的矿产资源，近年来通辽市经济保持稳定增长，目前已形成煤炭、电解铝、电力、玉米加工和食品加工为主的支柱产业，经济实力很强；通辽市财政收入以一般公共预算收入和上级补助收入为主，财政收入规模较大，财政实力很强；公司主要从事通辽市部分区域内的基础设施建设、土地开发整理、供水和供热等业务，业务具有较强的区域专营性；公司作为通辽市重要的基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面得到了通辽市政府的大力支持；近三年来公司资产规模大幅增加，公司财务实力不断增强。

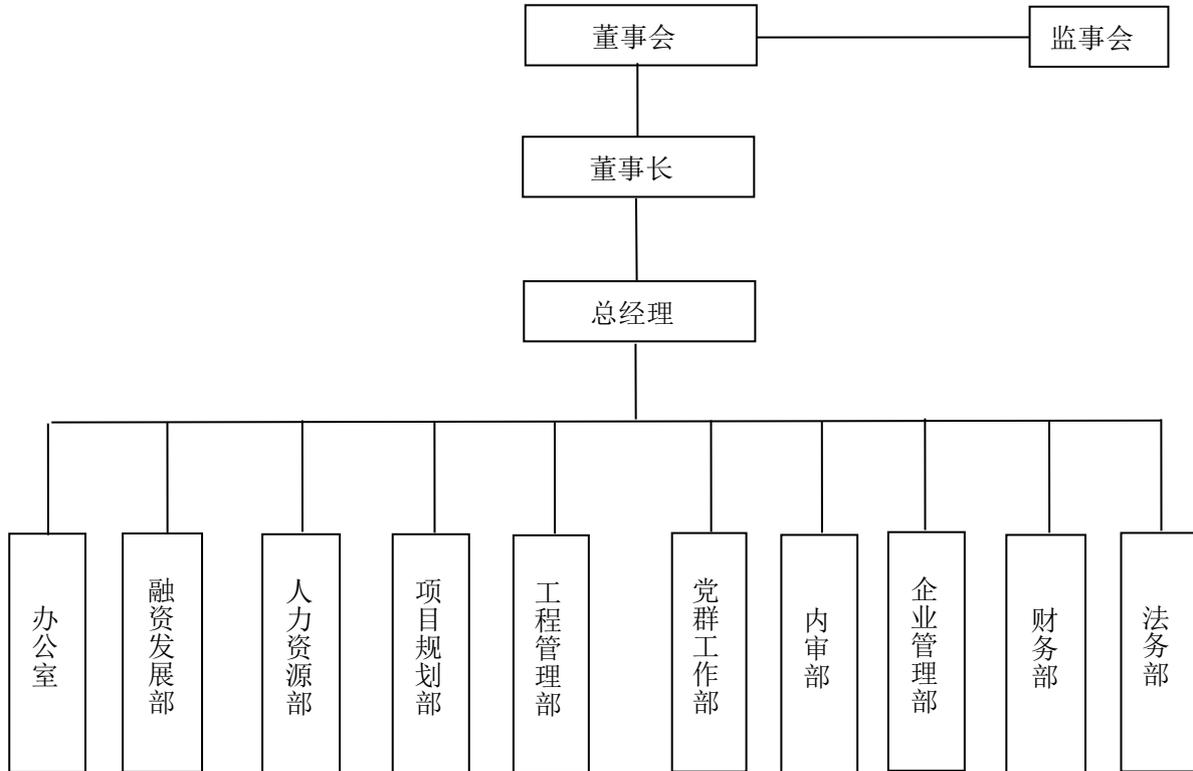
同时，东方金诚也关注到，通辽市上级补助收入占比较大，财政自给程度较低；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货占比很大，公司资产流动性较差；公司利润对政府补助收入依赖较大，盈利能力较弱。

东方金诚评定公司的主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

附件一：截至 2016 年末公司股权结构图



附件二：截至 2016 年末公司组织结构图



附件三：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末
货币资金	98375.85	93131.33	650518.86
短期投资	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	3385.00	6.39
应收账款	816.71	42140.03	204707.93
预付款项	85993.60	83121.62	51463.88
应收股利	0.00	0.00	143.00
应收利息	0.00	0.00	0.00
其他应收款	167422.18	175267.37	686571.72
存货	1791173.87	2284274.28	2215376.52
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.42	0.00	41.77
流动资产合计	2143782.62	2681319.63	3808830.08
可供出售金融资产	18960.00	16476.60	15676.60
持有至到期投资	0.00	0.00	99111.11
长期应收款	0.00	0.00	407668.46
长期股权投资	40546.06	38673.95	137860.96
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	196879.18	207084.58	207166.96
在建工程	400788.19	480.08	8747.69
工程物资	0.00	0.00	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	3.41
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	90901.54	88569.39	86215.02
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	3987.33
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	109971.22	138604.55	263470.25
非流动资产合计	858046.20	489889.16	1229907.78
资产总计	3001828.82	3171208.80	5038737.86

附件三：公司合并资产负债表续表（单位：万元）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末
短期借款	300.00	0.00	1300.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	1000.00	3000.00	0.00
应付账款	66244.73	81834.00	89335.70
预收款项	3245.26	3742.73	2719.25
应付职工薪酬	208.42	655.45	659.27
应交税费	10042.92	9283.86	3074.08
应付利息	0.00	0.00	0.00
应付股利	17.22	0.00	0.00
其他应付款	66405.11	95890.86	191119.27
一年内到期的非流动负债	0.00	141829.25	145226.50
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	147463.66	336236.16	433434.08
长期借款	392845.00	253198.00	783697.16
应付债券	446305.25	338000.00	352000.00
长期应付款	24609.73	134800.45	923811.38
专项应付款	6598.75	0.00	4636.63
预计负债	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	870358.73	725998.45	2064145.16
负债合计	1017822.39	1062234.61	2497579.23
实收资本（股本）	212000.00	212000.00	212000.00
资本公积	1448405.61	1511612.85	1844627.19
盈余公积	32096.46	37841.66	38678.29
未分配利润	289729.54	346482.62	403942.16
归属于母公司所有者权益	1982231.61	2107937.14	2499247.64
少数股东权益	1774.82	1037.05	41910.99
所有者权益合计	1984006.43	2108974.19	2541158.63
负债和所有者权益总计	3001828.82	3171208.80	5038737.86

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目	2014年	2015年	2016年
一、营业总收入	160231.89	156351.67	271682.91
其中：营业收入	160231.89	156351.67	271682.91
利息收入	0.00	0.00	0.00
二、营业总成本	140054.90	146755.22	268712.07
其中：营业成本	111838.90	110819.91	228219.63
利息支出	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	1738.13	1648.52	13214.53
销售费用	369.91	569.03	680.82
管理费用	14086.10	15957.34	14641.47
财务费用	7380.28	9336.16	5409.97
资产减值损失	4641.57	8424.26	6545.66
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	18.67	-1777.40	-1266.90
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	-1555.32
汇兑收益	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	20195.67	7819.05	1703.94
加：营业外收入	48667.50	54022.73	56787.08
减：营业外支出	37.24	39.56	407.77
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
四、利润总额（亏损总额为“-”）	68825.93	61802.22	58083.25
减：所得税费用	19.75	0.00	11.06
五、净利润（净亏损以“-”）	68806.18	61802.22	58072.19
归属于母公司所有者的净利润	68897.62	62498.29	58296.17
少数股东损益	-91.44	-696.07	-223.98
六、每股收益	0.00	0.00	0.00
（一）基本每股收益	0.00	0.00	0.00
（二）稀释每股收益	0.00	0.00	0.00
七、其他综合收益	0.00	0.00	0.00
八、综合收益总额	68806.18	61802.22	58072.19
归属于母公司所有者的综合收益总额	68897.62	62498.29	58296.17
归属于少数股东的综合收益总额	-91.44	-696.07	-223.98

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目	2014年	2015年	2016年
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	159649.80	106927.91	103580.50
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	70028.40	108359.90	932277.50
经营活动现金流入小计	229678.20	215287.81	1035857.99
购买商品、接受劳务支付的现金	348350.01	104269.77	202071.47
支付给职工以及为职工支付的现金	8332.27	8584.71	9382.75
支付的各项税费	2363.90	2997.77	13511.55
支付的其他与经营活动有关的现金	46199.63	40419.79	969251.64
经营活动现金流出小计	405245.82	156272.04	11994217.42
经营活动产生的现金流净额	-175567.62	59015.77	-158359.43
二. 投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	6078.18	200.00	600.00
取得投资收益收到的现金	419.25	124.72	340.60
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	10.60	15.50	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	1536.06	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	8044.08	340.21	940.60
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	2937.40	3186.86	861.30
投资所支付的现金	5680.00	32.00	135950.33
支付的其他与投资有关的现金	0.00	0.00	441726.58
投资活动现金流出小计	9617.40	3218.86	578538.21
投资活动产生的现金流量净额	-573.32	-2878.65	-577597.62
三. 筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	980.00	0.00	450000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	0.00	0.00	450000.00
借款所收到的现金	367700.00	48000.00	703400.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	118680.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	10000.00	68039.50	319517.90
筹资活动现金流入小计	378680.00	116039.50	1591597.90
偿还债务所支付的现金	87975.00	105825.00	93650.00
分配股利或利润、和偿付利息所支付的现金	33311.77	42520.64	35594.38
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	0.00	0.00	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	42138.52	29075.49	169008.94
筹资活动现金流出小计	160425.29	177421.13	298253.33
筹资活动产生的现金流量净额	218254.71	-61381.63	1293344.57
四. 汇率变动对现金的影响额	0.00	0.00	0.00

五、现金及现金等价物净增加额	42113.78	-5244.51	557387.53
----------------	----------	----------	-----------

附件六：公司合并现金流量表附表（单位：万元）

将净利润调节为经营活动现金流量	2014年	2015年	2016年
净利润	68806.18	61802.22	58072.19
加：计提的资产减值准备	4641.57	8424.26	6545.66
固定资产折旧	5917.36	8128.53	5300.89
无形资产摊销	2324.30	2339.13	2334.22
长期待摊费用的摊销	18.66	10.76	12.36
待摊费用的减少（减：增加）	0.00	0.00	0.00
预提费用的增加（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）	-7.25	-3.73	-26.35
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
财务费用	7941.64	9615.98	6211.21
投资损失（减：收益）	-18.67	1777.40	1266.90
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产增加（减少以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00
存货的减少（减：增加）	-260071.69	-10909.12	68897.96
经营性应收项目的减少（减：增加）	-77490.12	-72694.13	-131361.78
经营性应付项目的增加（减：减少）	72370.40	50524.48	-175612.49
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-175567.62	59015.77	-158359.43
现金的期末余额	98375.85	93131.33	650518.86
减：现金的期初余额	56262.06	98375.85	93131.33
加：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	42113.78	-5244.51	557387.53

附件七：公司主要财务指标

项目	2014年	2015年	2016年
盈利能力			
营业利润率(%)	29.12	28.07	11.13
总资产收益率(%)	2.68	2.34	1.35
净资产收益率(%)	3.47	2.93	2.29
偿债能力			
资产负债率(%)	33.91	33.50	49.57
长期债务资本化比率(%)	30.33	25.61	44.77
全部债务资本化比率(%)	30.36	29.22	46.47
流动比率(%)	1453.77	797.45	878.76
速动比率(%)	239.12	118.09	367.63
经营现金流流动负债比(%)	-119.06	17.55	-36.54
EBITDA 利息倍数(倍)	2.08	1.80	2.63
全部债务/EBITDA(倍)	10.23	10.85	30.66
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	0.06	-0.33
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-4.34	1.26	-26.89
经营效率			
销售债权周转次数(次)	94.35	6.75	2.17
存货周转次数(次)	0.07	0.05	0.10
总资产周转次数(次)	0.06	0.05	0.07
现金收入比(%)	99.64	68.39	38.13
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	23.78	14.35	-
营业收入年平均增长率(%)	8.04	2.68	-
利润总额年平均增长率(%)	3.33	-3.67	-

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期有息债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的有息债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2年数据：增长率 = $(\text{本} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ (2) n年数据：增长率 = $[(\text{本} / \text{前}n\text{年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他有息债务

短期有息债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据+其他有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

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

附件九：企业主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。

关于通辽市城市投资集团有限公司 主体跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在主体信用等级有效期内密切关注通辽市城市投资集团有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级在评级报告有效期内进行；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向通辽市城市投资集团有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，通辽市城市投资集团有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如通辽市城市投资集团有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2017年6月20日

