

晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司主体与 2019 年度第一期中期票据信用评级报告

大公报 D【2016】1079

中期票据信用等级: AA 主体信用等级: AA 评级展望: 稳定

发债主体: 晋中市公用基础设施投资控股

(集团) 有限公司

注册总额:5亿元 本期发债额度:3亿元 本期票据期限:3年

偿还方式:每年付息一次,到期一次还本 发行目的:偿还借款及补充流动资金需求

主要财务数据和指标

(人民币亿元)

王安则穷	(人民川	114/6)		
项 目	2018. 9	2017	2016	2015
总资产	319. 35	316. 51	225.85	207. 11
所有者权益	148. 77	142. 31	117. 78	113. 74
营业收入	10. 67	12.50	12.07	8. 71
利润总额	1. 59	2. 32	0. 69	0.88
经营性净现金流	5. 61	3. 99	5. 64	1. 17
资产负债率(%)	53. 42	55. 04	47.85	45.08
债务资本比率(%)	30.88	36. 51	35. 43	38.64
毛利率 (%)	48. 53	44. 43	27.96	33. 54
总资产报酬率(%)	_	1. 46	1. 58	2.00
净资产收益率(%)	0.89	1. 41	0.34	0. 17
经营性净现金流 利息保障倍数(倍)		1.65	1. 73	0.35
经营性净现金流/总负债(%)	3. 26	2. 83	5. 60	1. 27

注: 2018年1~9月财务数据未经审计。

评级小组负责人: 谷蕾洁

评级小组成员: 周永强 刘 丹

联系电话: 010-51087768 客服电话: 4008-84-4008 传 真: 010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

评级观点

晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司(以下简称"晋中公投"或"公司")主要负责晋中市基础设施建设和晋中市政府授权的国有资产经营业务。评级结果反映了公司在晋中市城市建设和经济发展中具有重要地位,供暖业务具有一定的区域专营优势,供暖收入不断增加,近年来,公司持续得到晋中市政府的有力支持等优势;同时也反映了晋中市财政经济增速有所放缓,晋中市政府债务余额很大,债务负担较重,公司被担保企业山西汾西瑞泰能源集团有限责任公司(以下简称"汾西泰瑞")被列入失信被执行人名单,期间费用在公司营业收入中占比较高,不利于利润规模的扩大等不利因素。综合分析,公司偿还债务的能力很强,本期票据到期不能偿付的风险很小。

预计未来 1~2 年,公司在晋中市城市建设和经济发展中的重要地位不会改变。综合来看,大公对晋中公投的评级展望为稳定。

主要优势/机遇

- 公司是晋中市重要的城市基础设施建设主体,在晋中市城市建设和经济发展中具有重要地位;
- 公司供暖业务在晋中市具有一定的区域专营优势, 供暖收入不断增加;
- 近年来,公司持续得到晋中市政府在项目承接、资金注入及财政补贴等方面的有力支持。

主要风险/挑战

- 晋中市财政经济对煤炭产业的依赖程度较高,近年来,受宏观经济下行及产业结构调整影响,增速有所波动;
- 晋中市全口径和市本级政府债务余额很大,债务负担较重;
- ·公司被担保企业汾西瑞泰被列入全国法院失信被执 行人名单,存在一定或有风险;
- ·以财务费用为主的期间费用在公司营业收入中占比较高,不利于利润规模的扩大。

大公国际资信评估有限公司 二〇一八年十一月二十八日



大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司(以下简称"大公")出 具的本信用评级报告(以下简称"本报告"),兹声明如下:

- 一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间,除因本次评级事项构成的委托关 系外,不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。
- 二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务,有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。
- 三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断,评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网(www.dagongcredit.com)公开披露。
- 四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供,大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。
- 五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考,不构成任何买入、持有或卖出等投资 建议。
- 六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期票据到期兑付日有效,主体信用等级 自本报告出具日起一年内有效,在有效期限内,大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变 化的权利。
- 七、本报告版权属于大公所有,未经授权,任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布;如引用、刊发,须注明出处,且不得歪曲和篡改。



发债主体

晋中公投前身是晋中市公用基础设施投资建设有限责任公司,是晋中市人民政府批准设立的国有独资有限责任公司。2005年11月22日,根据《关于设立晋中市公用基础设施投资建设有限责任公司的通知》(市政发【2005】46号)的决定,由晋中市人民政府以货币资金出资1,500万元、以实物资产出资24,500万元设立,注册资本2.60亿元。2014年10月,经晋中市工商行政管理局核准,公司更为现名。2016年公司股东以资本公积转增注册资本,公司注册资本增至5.00亿元。2017年10月,公司注册资本由5.00亿元增至10.00亿元,由资本公积转增。截至2018年9月末,公司注册资本10.00亿元,晋中市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

公司是晋中市基础设施建设的重要主体,承担着晋中市主要的城市建设任务。公司主营业务包括供热、高速公路经营、水务(包括城市自来水供水及管网建设)、旅游,其提供的公用事业服务在晋中市具有明显的垄断优势。截至 2018 年 9 月末,公司下属包括 13 家二级子公司(详见附件 3)和 18 家三级子公司。

发债情况

本期票据概况

晋中公投已于 2018 年在银行间市场交易商协会注册了总额为 5 亿元的中期票据,分期发行,本期为第一期,发行金额 3 亿元人民币,发行期限 3 年,票据面值 100 元,采取簿记建档、集中配售的方式发行,到期日按照面值兑付。本期票据采用单利按年计息,不计复利,每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期票据无担保。

募集资金用途

本期票据拟募集资金 3.00 亿元,其中 1.50 亿元用于偿还子公司晋中市瑞阳热电联产供热有限责任公司(以下简称"瑞阳热电")借款,1.50 亿元用于补充子公司瑞阳热电流动资金需求。

宏观经济和政策环境

我国国民经济运行缓中趋稳、稳中向好,但结构调整过程中新旧动能转换仍存障碍;预计未来短期内我国经济仍将面临较大增长压力,长期来看经济增长将趋于稳定,但经济运行仍面临较多的风险因素

近年来国民经济运行缓中趋稳、稳中向好,2017年,主要经济指标同比增速均出现不同程度的上升,但仍面临较大的经济增长压力。据初步核算,2017年,我国实现国内生产总值82.71万亿元,按可比



价格计算,同比增速为 6.9%, 较 2016 年上升 0.2 个百分点,规模以上 工业增加值同比增长 6.6%,增速同比上升 0.6 个百分点;固定资产投 资(不含农户)同比增长7.2%,增速同比下降0.9个百分点,其中房 地产开发投资同比增长 7.0%。此外,国内需求增长减慢,国际需求大 幅增长,2017年,社会消费品零售总额同比名义增长10.2%,市场需 求依然疲软,进出口总额同比增长14.2%,扭转了近年来进出口逐年下 行的趋势。2017年,全国公共财政预算收入同比增长7.4%,增速同比 上升 2.9 个百分点, 政府性基金收入同比增长 34.8%。同期, 全社会融 资规模增量为 19.44 万亿元,对实体经济发放的人民币贷款增加 13.84 万亿元,同比增长 1.41 万亿元。截至 2017 年末,广义货币(M2) 余 额为 167.68 万亿元, 同比增长 8.2%, 增速较去年同期下降 1.0 个百分 点。整体来看,中国经济"新常态"特征更加明显,供给侧结构性改 革及重点领域改革逐步落实并取得积极进展,部分指标有所好转,经 济增长的稳定性有所提高,外部需求疲软的态势有所逆转,但随着贸 易保护主义抬头,未来出口形势存在较大不确定性,结构性矛盾仍然 突出,虽然主要经济指标增速好转,但经济增长压力依然较大。

针对经济增长压力,国家加强财政、货币、产业、区域等政策协 调配合。在坚持积极的财政政策和稳健的货币政策基础上,推动高质 量发展,加大改革开放力度,抓好"防范化解重大风险、精准脱贫、 污染防治"三大攻坚战。积极的财政政策强调"聚力增效",加大一般 性转移支付,增强中西部地区财力,优化财政支出结构,提高财政支 出的公共性、普惠性,严控地方政府一般性支出。稳健的货币政策注 重松紧适度,维护流动性合理稳定,提高直接融资特别是股权融资比 重,引导资金更好服务实体经济。产业政策方面,按照加强供给侧结构 性改革的要求,化解过剩产能、淘汰落后产能,减少无效供给,发展 壮大新动能,做大做强新兴产业集群,深化"放管服"改革,全面实 施市场准入负面清单制度,改革完善增值税,调整税率水平,重点降 低制造业、交通运输等行业税率,提高小规模纳税人年销售额标准。 加强国家创新体系建设,强化基础研究和应用基础研究,支持科研院 所、高校与企业融通创新,加快创新成果转化应用;改革科技管理制 度, 绩效评价要加快从重过程向重结果转变: 促进大众创业、万众创 新上水平,打造"双创"升级版,设立国家融资担保基金,支持优质 创新型企业上市融资;深化人才发展体制改革,推动人力资源自由流 动。深化国有资本投资、运营公司等改革试点,赋予更多自主权,继 续推进国有企业优化重组和央企股份制改革; 支持民营企业发展, 解 决民营企业反映的突出问题,激发和保护企业家精神;推进中央与地 方财政事权和支出责任划分改革,抓紧制定收入划分改革方案,完善 转移支付制度。健全地方税体系,稳妥推进房地产税立法:改革完善 金融服务体系,支持金融机构扩展普惠金融业务,规范发展地方性中 小金融机构,着力解决小微企业融资难、融资贵问题。加强金融机构 风险内控。强化金融监管统筹协调,健全对影子银行、互联网金融、



金融控股公司等监管,进一步完善金融监管;防范化解地方政府债务风险,严禁各类违法违规举债、担保等行为,省级政府对本辖区债务负总责,省级以下地方政府各负其责,积极稳妥处置存量债务。加大精准扶贫力度,中央财政新增扶贫投入及有关转移支付向深度贫困地区倾斜,同时加强扶贫资金整合和绩效管理。推进污染防治取得更大成效,加强生态系统保护和修复。完善区域发展政策,推进基本公共服务均等化,加强对革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区改革发展的支持,推动东、中、西、东北地区"四大板块"协调发展,重点推进"一带一路"建设、京津冀协同发展、长江经济带发展"三大战略",在基础设施建设和房地产领域加大调控力度。

从外部环境来看,世界经济总体增速向好,美国和欧盟经济基本面强劲,主要经济指标表现较好,新兴经济体总体保持相对高度增长,但特朗普减税政策和全球贸易保护主义抬头加剧世界经济发展的不确定性。预计未来短期内,我国经济在平稳运行的基础上仍面临较大增长压力,经济将继续延续低位运行态势,长期来看,我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

行业及区域经济环境

地方政府投融资平台是国家实施基础设施投融资管理及新型城镇 化战略的重要主体,地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间; 随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的逐步规范,未来融资 平台的发展将逐步转型,但仍将与政策的变化紧密相连

城镇化建设为我国经济发展的重点领域,在我国城镇化快速推进过程中,地方政府投融资平台的发展,有力支持了地方城镇基础设施建设,促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时,地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。2017年末,地方政府一般债务余额 10.33 万亿元,同比增长 5.52%,专项债务余额 6.14 万亿元,同比增长 11.03%。我国经济已经进入新常态的平稳发展过程,面临着经济下行压力较大、产业结构调整等现状,地方政府债务的持续增加,将使部分地区面临较大债务压力。

投融资平台企业既是独立的企业法人又是地方政府融资代理人, 承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设 等重要城市建设项目,该类项目由于具有公益性,相关债务能够对地 方政府在市政建设等方面提供支持,债务还本付息除依靠平台企业自 身经营及项目运营产生的现金流外,当地税收收入及土地出让收益等 地方政府财政收入往往成为其债务偿还的重要保障。2012 年以来受经 济下行、结构性减税、房地产销售下降等因素的影响,全国税收增速 持续放缓,因此,对于大多数地方政府来说,土地出让金仍承担着投 融资平台偿还债务的主要来源。根据财政部最新公布数据,2017 年, 全国实现政府性基金收入 6.15 万亿元,其中国有土地使用权出让收入



5.21 万亿元,分别同比增长 34.8%和 40.7%。由于土地资源的稀缺性和不可再生性,长期来看,地方依靠土地出让获得的财政收入存在较大不稳定性。

未来新型城镇化仍是我国经济社会发展的动力之一,因此地方投 融资平台在一段时期内仍有存在的作用和价值,其改革和转型要保持 稳步推进。近年来,国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列 针对地方政府融资平台的管理文件,对地方政府债务和投融资企业的 管理日趋规范。2015年新《预算法》开始实施,财政部对地方政府存 量债务进行甄别,存量债务将被分类纳入预算管理。融资平台在建项 目后续融资问题政策出台、发改委新兴产业专项债指引等政策陆续实 施,城投公司面临的融资环境有所宽松。2016年,《中共中央国务院关 于深化投融资体制改革的意见》(以下简称"18号文")公布实施,是 历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。 国家发改委根据文件精神,积极部署纵深推进投融资体制改革,加快 补齐短板、扩大合理有效投资等工作。政府和社会资本合作示范项目 政策的出台继续推进 PPP 项目的落地,促进新型融资工具快速发展。 同时为了严控隐性债务扩张风险,财政部正在摸底全国地方债务余额 情况。国务院办公厅发布的《地方政府性债务风险应急处置预案》提 出风险事件分级制度及债务分类处置方式。2017年,六部委联合下发 了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预【2017】50 号),加强了对融资平台公司融资管理,强调地方政府不得承诺将储备 土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源,不得违法违规出 具担保函承诺函等。财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务 名义违法违规融资的通知》(财预【2017】87号文),明确了先有预算, 后有购买的政府购买服务原则,列出了政府购买服务负面清单等,进 一步规范政府购买服务管理,制止地方政府违法违规举债融资行为, 防范化解财政金融风险。2018年以来,国家发改委、财政部联合下发 《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险 的通知》(发改办财金【2018】194号文),对申报企业债券的城投公司 治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。预 计未来地方投融资平台的运作模式将随着政策的调整而进一步发生转 变。

我国全社会固定资产投资额一直保持较快增长,其中地方基础设施建设投资在我国全社会固定资产投资中占据重要部分,是固定资产投资增长的重要支撑,部分年份地方项目投资增速超过30%。从需求方面来看,十三五期间基建领域的固定资产投资仍将维持较高水平。总的来说,国家新型城镇化战略进一步的实施,将使得未来一定时期内我国固定资产投资规模继续保持增长,地方基础设施建设投资仍具有较大空间。

预计未来 1~2 年,随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的 实施,我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间,随着市场



环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善,对融资平台运作模式 的转变也提出了更高要求。

晋中市经济和财政税收对煤炭等支柱产业的依赖程度较高,近年来,受宏观经济下行及产业结构调整影响,增速有所波动

晋中市于山西省中部,东依太行山,西临汾河,北与省会太原市毗邻,中心城区离太原武宿机场仅 15 公里。境内有石太、太焦、大西、南同蒲、太中银五条铁路和太旧、太长、大运、汾邢、榆祁五条高速公路通过,是山西重要的区域性交通枢纽。晋中市下辖 1 个市辖区、9个县,代管 1 个县级市,市政府驻榆次区,行政面积 1.64 万平方公里,截至 2017 年末,常住人口 336.56 万人,城镇化率为 54.14%。

表 1 2015~2017 年晋中市主要经济指标概况(单位:亿元、%)							
项目	2017年		201	6年	201	5年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	
地区生产总值	1, 285	6.0	1, 091	5. 1	1, 046	6.4	
人均地区生产总值(元)	38, 274	17. 2	32, 646	3. 9	31, 434	_	
全社会固定资产投资	6411	6.0	1, 376	4.8	1, 312	18.7	
规模以上工业增加值	477	27.5	374	5. 0	380	5. 7	
社会消费品零售总额	607	6.7	569	7. 5	530	5.8	
一般预算收入	118	17. 1	101	0.6	100	-14.7	
三次产业结构	8.7:	46. 3:45. 0	10.0:	:42.9:47.1	10. 2:	:43.7:46.1	

数据来源: 2015~2017年晋中市国民经济和社会发展统计公报

近年来,晋中市地区生产总值不断增加,但增速有所波动,其中2017年增速有所提高,但低于全国平均水平1.6个百分点,高于山西省平均水平0.6个百分点。2017年晋中市实现地区生产总值1,284.9亿元,在山西省11个地级市中排名由2016年的第5位下降为第6位,主要是2017年吕梁市反超晋中、晋城、大同三城。2015~2017年,晋中市固定资产投资额增速有所波动,其中2017年制造业投资额为80.5亿元,同比下降4.1%,房地产开发投资116.0亿元,同比下降35.2%。近年来,晋中市产业结构不断调整,由2015年的10.2:43.7:46.1调整为2017年的8.7:46.3:45.0。

煤炭行业是拉动晋中市工业增长的主要动力,2017年,晋中市规模以上煤炭工业工业增加值为302.4亿元,同比增长4.7%,占规模以上工业增加值比重为63.36%。除焦炭,原煤、洗煤、发电量等主要工业产品产量均出现下降,规模以上工业企业原煤产量7,288.6万吨,比上年下降4.6%;发电量192.3亿千瓦时,下降4.4%;焦炭产量1,160.7万吨,增长1.7%。

7

^{1 2017}年,全社会固定资产投资额按照新口径统计。



表 2 2017	表 2 2017 年山西省主要城市国民经济和社会指标比较(单位:亿元、%)								
城市	地区生产 总值	排名	地区生产总 值增长率	全社会固定 资产投资 ²	社会消费品 零售总额	公共财政预 算收入			
太原	3, 382. 2	1	7. 5	964. 9	1, 767. 8	311. 9			
长治	1, 477. 5	2	7. 0	614. 2	607.8	132. 3			
运城	1, 366. 1	3	7. 0	616. 1	752.8	67. 1			
临汾	1, 320. 1	4	5. 5	578. 9	653. 1	97. 1			
吕梁	1, 310. 3	5	9. 2	426. 7		138.8			
晋中	1, 284. 9	6	6.0	641. 2	607. 3	118. 1			
晋城	1, 151. 5	7	6. 1	430. 7	415.0	101. 4			
大同	1, 121. 8	8	6. 5	489. 3	654.5	108. 3			
朔州	980. 2	9	7. 3	214. 2	311.7	73. 2			
忻州	874. 5	10	6. 7	449. 9	361.5	73. 3			
阳泉	672. 0	11	6. 3	245. 7	325.0	50.0			

数据来源:根据各市2017年国民经济和社会发展统计公报整理

晋中市具有开采价值的煤、铁、铝土、硫磺、石膏、陶瓷土等 20 余种,占全省探明储量矿种的四分之一,其中钛铁矿和铬铁矿保有储量居山西省之首;石膏、煤炭分列全省第三、第七位。晋中市是山西省重点建设的煤炭工业基地之一。依托丰富的矿产资源,晋中目前已形成煤焦、机械、冶金、电力及化工等支柱产业。

晋中旅游资源众多,可开发的旅游景点近 200 处,约占全省的十分之一,有国家级保护单位 44 处,省级保护单位 65 处。有平遥古城、王家大院、乔家大院、曹家大院和昔阳大寨等著名景点。近年来,晋中市大力发展旅游产业,文化旅游业快速发展,2015~2017 年,全市旅游总收入分别为 513.4 亿元、658.2 亿元和 823.7 亿元,同比增速分别为 25.8%、28.2%和 25.2%。

根据晋中市统计局公开数据显示,2018年1~9月晋中市经济平稳运行,其中全市地区生产总值完成1,010.8亿元,同比增长7.1%,其中第一产业增加值为69.7亿元,同比下降1.0%;第二产业增加值487.5亿元,同比增长7.9%;第三产业增加值453.6亿元,同比增长7.7%。同期,全市规模以上工业增加值完成412.5亿元,同比增长8.7%;固定资产投资完成535.6亿元,同比下降2.8%;社会消费品零售总额完成448.0亿元,同比增长9.1%。

综合来看,晋中市经济实力位居山西省中游,近年来保持增长,但受宏观经济下行及产业结构调整影响,增速有所波动。

8

² 按照新口径统计。



地方政府财政分析

财政收入分析

近年来,晋中市地方财政收入逐年增加,一般预算收入占比较高; 政府性基金收入持续增长,但政府性基金收入易受宏观经济及房地产 市场行情影响,具有一定的不稳定性

2015~2017年,晋中市财政收入以地方财政收入为主,且规模逐年增加。同期。晋中市一般预算收入逐年增加,政府性基金收入逐年上升。

表 3 2015~2017 年晋中市财政收支情况(单位:亿元)							
165 日		全市		市本级			
项目	2017年	2016年	2015年	2017年	2016年	2015年	
财政本年收入	331. 03	266. 92	253. 36	-	-	44. 88	
地方财政收入	199. 45	146. 50	135.66	96. 30	53. 33	47. 41	
一般预算	118.06	100.80	100. 24	31. 40	26.85	29. 91	
其中: 税收收入	-	60.62	61. 10	1	17. 47	17. 49	
非税收入	-	40. 18	39. 14	1	9. 38	12. 42	
政府性基金	81. 39	45. 70	35. 42	64. 90	26. 48	17. 49	
转移性收入	131. 58	120. 42	117. 70	-	-	-2.53	
一般预算	-	117. 91	115. 27	1	1	4. 56	
政府性基金	_	2. 51	2. 43	_	_	-7. 09	
财政本年支出	-	303. 12	297. 55	-	-	67. 41	
地方财政支出	363. 38	291.75	284. 69	83. 39	55. 09	58. 13	
一般预算支出	278. 93	247. 17	241. 16	55. 26	39. 24	45. 02	
政府性基金	84. 45	44. 58	43. 52	28. 13	15.85	13. 11	
转移性支出	_	11. 37	12.87	-	_	9. 28	
财政收支净额	_	-36. 20	-44. 20	-	-	−22. 54	

数据来源: 根据晋中市财政局公开资料整理

晋中市地方财政收入中一般预算收入占比较高。2015~2017年,晋中市一般预算收入逐年增加,分别为 100.24亿元、100.80亿元和118.06亿元,在地方财政收入中占比分别为71.26%、68.80%和59.19%,占比逐年下降。2016年,受益于加强对非税收入的管理,晋中市一般预算收入转为正增长,同比增长0.55%,其中,税收收入实现60.62亿元,下降0.78%,占一般预算收入的60.12%,增值税、营业税、企业所得税、个人所得税、资源税和城市维护建设税共计完成税收44.6亿元,占税收收入比重为73.60%,同比下降0.8%。

近年来,政府性基金收入逐年增加。2016年,得益于房地产市场



回暖,以土地出让收入为主的政府性基金收入完成 45.70 亿元,比上年增长 29.03%; 2017 年以土地出让收入为主的政府性基金收入完成 81.39 亿元,比上年增长 78.10%,但政府性基金收入易受宏观经济及房地产市场行情影响,具有一定的不稳定性。

2015~2017年,晋中市转移性收入持续增长,分别为117.70亿元、122.93亿元和131.58亿元,在财政本年收入中的占比分别为35.80%和46.46%,是地方财力的重要补充。

从市本级财政来看,2015~2017年,晋中市市本级一般预算收入有所波动。其中,2016年,晋中市本级实现一般预算收入26.85亿元,比上年下降10.23%,税收收入17.47亿元,较上年减少0.14%,完成政府性基金收入26.48亿元,比上年增长51.34%;2017年,晋中市市本级一般预算收入同比增长16.95%,政府性基金收入同比大幅增长145.09%。

总体来看,晋中市财力主要来源于地方财政收入,地方财政收入 中一般预算收入占比较高。政府性基金收入持续增长,但政府性基金 收入易受宏观经济及房地产市场行情影响,具有一定的不稳定性。

财政支出及政府债务

近年来,晋中市一般预算支出规模持续增长;全口径和市本级政府债务余额很大,债务负担较重

2015~2017 年,晋中市一般预算支出呈现增长态势,分别实现 241. 16 亿元、247. 17 亿元和 278. 93 亿元。

表 4 2015~2017 年	表 4 2015~2017 年晋中市一般预算支出中刚性支出情况(单位:亿元、%)							
项目	2017	年	2016	年	2015	年		
炒日	金额	占比	金额	占比	金额	占比		
一般预算支出	278. 93	100.00	247. 17	100.00	241. 16	100.00		
狭义刚性支出 ³	I	ı	ı	ı	134. 43	55. 74		
社会保障和就业		1	37. 43	15. 14	36. 99	15. 34		
医疗卫生	-	-	27. 90	11. 28	27.84	11.54		
教育	-	1	-	_	52. 03	21. 58		
一般公共服务	ı	ı	ı		17. 56	7. 28		
广义刚性支出 ⁴	-	_	_	_	160. 67	66. 62		

数据来源: 根据晋中市财政局提供资料及财政公开资料整理

2015~2017年,随着晋中市地方财政收入的增加,地方财政支出规模也继续扩大,地方财政支出中以一般预算支出为主,且一般预算

³ 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

⁴ 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外,还包括一般预算支出中的外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒和环境保护,但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和资源勘探电力信息事务等科目。



支出逐年增加。

根据晋中人民政府网站公开资料,截至 2016 年末,全市政府负有偿还责任的债务余额为 234.60 亿元,政府负有担保责任的债务 6.72 亿元,政府可能承担一定救助责任的债务余额为 10.17 亿元。同期,市本级政府负有偿还责任的债务余额为 85.18 亿元,政府负有担保责任的债务。额为 1.45 亿元。截至 2017 年末,全市政府性债务余额为 288.61 亿元,同比增长 13.23%; 其中政府负有偿还责任的债务余额为 273.34 亿元,政府负有担保责任的债务余额为 6.18 亿元,政府可能承担一定救助责任的债务余额为 9.09 亿元。同期,市本级政府性债务余额为 90.39 亿元,同比增长 4.13%; 其中政府负有偿还责任的债务余额为 89.00 亿元,政府负有担保责任的债务余额为 0.11 亿元,政府可能承担一定救助责任的债务余额为 1.29 亿元。全口径和市本级政府债务余额很大,债务负担较重。

总体来看,近年来,晋中市一般预算支出规模持续增长;全口径 和市本级政府债务余额很大,债务负担较重。

经营与政府支持

公司收入及利润主要来自于供暖、过路费及旅游等业务;近年来,公司供暖、过路费及旅游等业务发展良好,收入及利润水平不断提升;2016年,由于煤价反弹造成供暖成本上升,公司毛利率同比有所下降

公司业务主要由供暖、过路费、自来水销售及旅游等构成。近年 来,公司营业收入持续增长,毛利率有所波动。

公司供暖费收入主要来自子公司瑞阳热电。近年来,随着供热范围及供暖客户增加,供暖业务收入不断上升,供暖业务毛利率有所波动;2016年,由于煤炭价格反弹导致公司购热成本上升,供暖业务毛利率同比大幅下降。2017年公司供暖收入同比增长25.47%,毛利率同比增加8.39个百分点,主要是因为公司充分挖掘两个电厂的供热能力,合理调节用户管网平衡以实现降本增效。

过路费收入主要来自于子公司晋中市龙城高速公路有限责任公司(以下简称"龙城高速公司")负责运营的龙城高速运营收入,近年来车流量有所波动,过路费收入逐年增加,毛利润和毛利率均呈上升趋势;其中2017年公司高速路运营业务实现收入3.01亿元,同比上涨8.97%,主要获益于龙城高速车流量增加。同期,公司无形资产摊销由直线法改为车流量法核算,计入成本的摊销金额大幅下降使高速路运营业务毛利率大幅上升35.44个百分点。



表 5 公司 2015	~2017年.	及 2018 年	1~9 月营	业收入和国	毛利润情况	.(单位:	亿元、%)	
福日	2018年	1~9月	201′	7年	2010	6年	201	5年
项目	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	10.67	100.00	12. 50	100.00	12. 07	100.00	8. 71	100.00
供暖费	4.84	45. 36	4.68	37.44	3. 73	30.90	3. 67	42. 14
过路费	2.86	26.82	3. 01	24.08	2.68	22. 20	2.00	22.96
旅游	1.21	11. 32	1.08	8.64	0.87	7. 21	0.60	6.89
其他业务	1.76	16. 50	3. 73	29.84	4. 79	39. 68	2. 44	28. 01
毛利润	5. 17	100.00	5. 55	100.00	3. 37	100.00	2. 92	100.00
供暖费	2.04	39. 53	1.81	32.61	1. 13	33. 53	1.71	58. 46
过路费收入	2. 14	41. 35	2. 01	36. 22	0.84	24. 92	0.38	13. 17
旅游	0.57	10. 97	0.70	12.61	0.57	16. 91	0.41	14. 09
其他业务	0.42	8. 15	1.03	18.56	0.83	24.62	0. 42	14. 28
毛利率		48. 53		44. 43		27. 96		33. 54
供暖费		42.40		38.68		30. 29		46. 55
过路费收入		74. 65	66. 78		66. 78 31. 34			19. 25
旅游		46.88	64. 81		81 65. 52			57. 42
其他业务	·	23.86	·	27. 61	·	17. 33		17. 21

数据来源: 根据公司提供资料整理

2015年以来,由于印象平遥文化演艺展示建设项目正式投入使用,公司旅游业收入逐年增长,旅游业务毛利率有所波动但均保持较高水平。其中,2017年实现营业收入1.08亿元,同比增长22.81%,主要得益于《又见平遥》演出上座率增加从而门票收入增加。

公司其他业务收入主要为热力站换热装置等销售、自来水销售、沥青销售业务、墓穴租赁业务和拆迁安置房销售等。公司自来水销售收入主要来自子公司晋中供水有限责任公司,沥青业务收入主要来自子公司晋中市瑞特利生态综合开发有限责任公司。近年来,公司其他业务收入有所波动,主要是 2016 年由于公司墓穴租赁业务和拆迁安置房销售实现了收入及销售供热材料和向用户收取的管线建设维护收入增加,公司其他业务收入大幅增长。

2018 年 1~9 月,公司实现营业收入 10.67 亿元,同比增加 2.82 亿元,其中供热、过路费及旅游板块收入分别增加 1.20 亿元、0.53 亿元及 0.37 亿元;同期,公司毛利润 5.13 亿元,同比有所增加,毛利率有所提升。

总体来看,公司营业收入持续增长,公司毛利率有所波动。公司供暖、过路费及旅游等业务发展良好,随着未来在建投资项目的相继建成并投入运营,公司的收入及利润水平将有望继续提升。



● 基础设施建设

公司作为晋中市重要的城市基础设施建设投融资主体,在晋中市 城市建设和经济发展中具有重要地位

公司作为晋中市的基础设施建设主体,全面负责晋中城市基础设施及道路、桥梁、绿化等所有市政公用事业项目的建设、维护、修理,同时会同国土资源部门垄断经营城市规划区内的土地,对市政府指定的城市规划内的土地进行前期开发及整理。

近年来,公司承担了晋中市内多个项目的投资建设任务并发挥了重要作用。截至2018年9月末,公司承担的主要在建项目包括山西高校园区项目、公园游乐项目、集中供热建设及改造项等,预算投资合计130.65亿元,已完成投资105.33亿元。

表 6 截至 2018 年 9 月末公司主要在建项目概况(单位:亿元、%)								
主要在建项目名称	预算投资	已投资金额	项目进度					
印象平遥文化演艺展示建设项目	4. 74	4. 50	95. 00					
晋中市公墓项目	2. 17	0.94	43. 27					
集中供热建设及改造工程	21.80	18. 11	83. 05					
供水管网及设施工程	4. 08	5. 80 ⁵	95. 00					
山西省高校园区项目	37. 52	31. 92	95. 00					
公园游乐项目	32. 65	18. 25	95. 00					
迎宾市政 PPP 项目	13.84	11.40	82. 41					
道路及其他市政建设项目	13. 85	14. 40	95. 00					
合计	130. 65	105. 33	_					

数据来源:根据公司提供资料整理

公司基础设施建设项目多采取自建形式,晋中市财政局以向公司 拨付资金以支持公司市政工程建设,该资金计入资本公积。

综合来看,公司是晋中市重要的基础设施建设投融资主体,在晋 中市城市建设和经济发展中具有重要地位。

● 供热业务

公司供热业务在晋中市具有很强的规模优势和垄断地位;近年来,公司供热业务发展态势良好,供热范围及下游客户数量不断增长,供 暖收入不断增加

公司供热业务主要由子公司瑞阳热电负责,业务范围包括晋中市城区集中供热、供热管网建设及运营等。2015~2017年末,瑞阳热电供热面积分别为2,011.16万平方米、2,294.94万平方米和2,171.67万平方米,2017年公司供热面积有所减少主要是由于城区征迁改造及部分管线拆除;截至2018年9月末,公司供热面积为2,490.50万平

⁵ 由于该项目立项较早,建设周期长,随着近年来材料及人工成本的上升,实际已经超出预算进度。



方米,约占晋中市集中供热面积的65%,较2017年末增加318.83万平方米,主要是管网铺设增加及大学城中学生入住导致;2018年9月末,瑞阳热电拥有一次管网220.04公里,二次管网496.55公里,换热站总数366座,在晋中市供热行业中拥有很强的规模优势和垄断地位。

表7 2015~2017年末瑞阳热电供热能力情况6								
项目	2017年末	2016年末	2015年末					
供热面积 (万平方米)	2, 172	2, 294	2,011					
换热站数量 (座)	366	276	356					
供热户数 (户)	166, 495	168, 345	140, 082					
其中:居民用户(户)	153, 715	156, 924	131, 505					
非居民用户(户)	12,870	11, 421	8, 577					

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司主要从国电榆次热电有限责任公司(以下简称"国电榆次")和山西瑞光热电有限责任公司(以下简称"瑞光热电")购买热源,公司热源采购价格不高于政府约定的最高执行价格⁷。2015~2017年,公司采购热源的平均单价有所波动,主要是由于2016年煤价反弹等因素影响,购热平均单价上升到22.55元/吉焦。

表 8 2015~2017 年瑞阳热电公司购热情况							
项目	2017年	2016年 ⁸	2015年				
购热量(万吉焦)	674. 84	575. 81	623. 52				
平均单价(元/吉焦)	20. 38	22. 55	21. 28				
采购金额 (万元)	13, 591. 74	12, 985. 62	13, 271. 18				

数据来源:根据公司提供资料整理

2018 年 1~9 月,瑞阳热电从国电榆次购热 328.54 万吉焦,采购金额 8,343.33 万元; 从瑞光热电购热 124.60 万吉焦,采购金额 2,858.75 万元。采购热源的平均单价 23.00 元/吉焦。

公司下游采暖用户主要分为三类:居民住宅、机关团体和经营性用户。截至2017年末,居民用户20.31万户,经营性、机关团体用户1.72万户,居民用户占比92.19%,客户结构稳定,机关团体和经营性用户业务是公司利润的主要来源。2017年,公司前五大客户分别是太原理工大学、太原师范学院、晋中学院、山西医科大学、山西中医学院,采购金额分别为1,785.55万元、1,567.45万元、1,311.08万元、878.60万元和848.31万元,前五大客户销售额占公司营业收入总额比例为20.27%。

热力收费方面, 近年来, 公司供热费欠缴、延期缴纳情况较少,

⁶表7统计的数据是瑞阳热电仅在晋中市市本级的供热情况。

^{7 2016}年,公司向瑞光热电购买热源的最高执行价格为21.5元/吉焦,国电榆次为27.5元/吉焦。

^{8 2016} 年数据为瑞阳热电公司本部数据。



2015~2017 年公司热力收费率保持在 95%以上。收费价格方面,公司主要根据供热面积按晋中市物价局《关于城区供热价格等有关问题的通知》(市价管字【2009】142号)标准收取取暖费,公司目前按供热计量分户收费的用户比例很小,供热计量计费实行"两部制"热价。

表 9 截至 2017 年公司供热收费价格情况(单位:元/月平米、元/千瓦时)							
用户类型	小弗	面积标准	供热t	十量价格			
用厂 欠 型	业费价格	山水水水	基本热价	计量热价			
居民住宅	4.30	按使用面积收	6. 45	0. 140			
机关团体	6.80	按建筑面积收	10. 20	0. 295			
经营性用户	7. 30	按建筑面积收	10. 95	0. 316			

数据来源:根据公司提供资料整理

综合来看,公司供暖收入呈逐年增长趋势,是晋中公投营业收入 和利润的主要来源。随着晋中市城市建设面积的扩张,供热需求的增 长,预计未来1~2年,公司营业收入将继续保持增长趋势。

● 过路费业务

近年来,龙城高速车流量有所波动但过路费收入逐年增加,过路 费收入为公司提供稳定的收入来源

公司高速公路经营板块收入主要来源于其控股子公司龙城高速公司,主要经营龙城高速。龙城高速公司收入主要包括过路费及服务区租金,其中过路费为其主要收入来源。

龙城高速总投资超过 40 亿元,于 2012 年 7 月 19 日正式通车,从 榆次龙白至祁县城赵镇,全长 71.59 公里,路基宽 33.5 米,设计行车时速为 120 公里,是山西省第一条高标准双向六车道高速公路。龙城高速公路与大运高速公路互通,途经晋中市榆次区、太谷县、祁县三县(区)的 14 个乡镇 49 个村,是山西中部地区西通陕、甘、宁,东抵京、津、冀、环渤海经济圈的重要战略通道,也是《山西省高速公路网规划》中"三纵十一横十一环"规划的重要组成部分。

2015~2017 年,龙城高速的车辆通行量分别为 213.81 万辆、282.48 万辆和 257.14 万辆,有所波动,2015 年 7 月 20 日晋中市人民政府发布《关于环城东路、环城南路重中型载货车辆实行交通管控措施的通知》(市政发【2015】45 号)文件,将晋中市南环和东环纳入城市道路管理,从 2015 年 8 月 5 日起,全天禁止重中型载货车辆通行,部分车辆绕行龙城高速,导致 2016 年车流量大幅度增长。公司高速过路费收入分别为 2.00 亿元、2.68 亿元和 3.01 亿元,占公司主营业务收入比重分别为 26.52%、22.20%和 24.08%,2017 年龙城高速车辆通行量较 2016 年减少但收入有所增加,主要因 2017 年车流量中重中型载

⁹ 两部制热价由基本热价和计量热价两部分构成,计价公式为:用户总热价=基本热价*供热面积+计量热价*热表读数。



货车辆比重同比大幅增加,导致通行费收入增加。2018 年 $1\sim9$ 月,龙城高速的车辆通行量为 263.37 万辆,高速公路过路费收入为 2.86 亿元。

龙湖互通立交工程(龙城高速配套项目)是按照晋中市城市总体规划,实施龙湖街东延并上跨龙城高速的工程,在龙城高速主线 K5+735处设置互通,采用单喇叭型互通,新建 30+45+30m 匝道跨线桥一座,新增涵洞 4 道,设收费站一处(5 进 7 出)。项目总投资 1.10 元,于2017年 10 月开工建设,2018年 8 月底完工并通交工验收,截至本报告出具日已通车。

综合来看,随着龙城高速配套项目的完工,未来通车量将有望增加,其过路费收入和配套服务收入存在较大的上涨空间,为公司营业收入和利润提供稳定来源。

● 旅游业务

公司旅游业务发展势头良好,收入持续上升,毛利率保持在较高水平;公司旅游业务板块发展潜力较大,未来有望带给公司新的盈利增长空间

公司旅游收入主要来源于子公司平遥县九成文化旅游投资有限公司(以下简称"九成旅游"),主要经营平遥古城景区文化旅游项目的投资、开发及管理,目前主要运营《又见平遥》大型情景剧及配套的文化旅游产业园。公司旅游业务收入主要来自于《又见平遥》门票收入。《又见平遥》于2013年2月投入公演,随着知名度的增长和良好的口碑,其演出场次逐年攀升,营业收入也随之增长。2015~2017年,演出场次分别为701次、795次和807次。2015~2017年,受益于演出场次的增加及演出上座率的增加,公司旅游业务持续增长,全年实现旅游收入分别为0.60亿元、0.87亿元和1.08亿元,旅游业务毛利率均保持较高水平。

随着晋中市经济不断发展,旅游行业发展潜力巨大,公司旅游业 务板块发展势头强劲。随着印象平遥文化演艺展示建设二期项目逐渐 完工,酒店等相关配套设施的完善,其业务存在较大的盈利成长空间。

● 政府支持

公司是晋中市最重要的基础设施建设投融资主体,持续得到政府 在项目承接、资金注入及财政补贴方面的支持

作为晋中市最重要的基础设施建设投融资主体,公司得到晋中市政府在项目承接、资金注入及政府补贴等方面的大力支持。

公司承担了晋中市内多个项目的投资建设任务。晋中市财政局以资本公积形式向公司拨付资金以支持公司市政工程建设。2015~2017年,公司分别收到政府以资本公积形式注入的政府拨款 21.37亿元、17.77亿元和22.38亿元,同期,公司分别以营业外收入形式确认政府



补助 1. 31 亿元、2. 37 亿元和 7. 00 万元,其中 2017 年计入其他收益的 政府补助 0. 07 亿元;根据晋中市财政局《关于拨付公投公司 2017 年第一批利息资金的通知》(市财预【2017】68 号)和《关于下达晋中公 投集团债务利息(第二批)的通知》(市财预【2017】147 号),晋中公 投共收到利息补贴 0. 94 万元。2018 年 1~9 月,公司收到的政府补助 为 0. 64 亿元,其中包括利息补贴 0. 49 亿元和城中村接入集中供热工程补贴款 0. 15 亿元。政府补助主要是财政拨付的贷款利息和债券利息以及专项补贴。

此外,子公司瑞阳热电是晋中公投的全资子公司,也是晋中市唯一具有政府出资背景的集中供热企业,承担较多的城区管网新建、改造及燃煤锅炉整治工作,因此每年能从政府及母公司中获得资金支持。2016年瑞阳热电收到晋中市城区其中供热一期工程环保设备补助金0.06亿元,根据晋中市财政局财建字【2011】93号文件,瑞阳热电收到晋中市集中热供(二期)管网工程项目资金200万元。

综合来看,近年来,公司不断得到晋中市政府的补贴支持,预计未来 1~2年,随着晋中市基础设施建设的推进和重点项目投资规模的扩大,公司将继续获得政府的有力支持。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

截至 2018 年 9 月末,公司注册资本为人民币 10.00 亿元,实际控制人为晋中市人民政府。2013 年 12 月 24 日,晋中市人民政府下发《晋中市人民政府关于印发市公用基础设施投资建设有限责任公司改组方案的通知》(市政发【2013】93 号),决定成立晋中公用基础设施投资建设领导组(以下简称"公投领导组"),晋中公投领导组代表市政府行使出资人权利和履行股东职责。根据公司章程规定,公司不设股东会,设立董事会,是公司经营决策机构。公司董事会成员为 5 人,其中董事长、副董事长的任免按干部管理规定和程序办理,其他董事会成员由公投领导组委派,董事长为公司的法定代表人。公司监事会成员为 5 人,监事会主席的任免按干部管理规定和程序办理;公司设总经理 1 人,由董事会任免,对董事会负责。整体来看,公司的法人治理结构较为完善。

战略与管理

公司自成立以来一直作为晋中市政府重要的投融资主体和城市基础设施项目建设主体,在晋中市城市建设中地位较为突出。公司将围绕城市公用基础设施建设、土地储备和开发运作、煤炭产业经营三大入手,在存量整合的同时发展业务;进一步强化内部管理,建立健全各项制度,规范工作程序,完善管理模式,将提高运营管理水平,拓宽公司利润空间;公司将通过市场化运作、产业化经营实现规模效益



的提升,促进城市建设资金的合理配置,强化公司自我积累、自我发展的能力,走全面、协调、可持续发展之路。

公司下设综合办公室、人力资源部、财务管理部、工程管理部、 股权管理部五个部门,各部门职责明确。在财务融资管理方面,公司 按照有关法律法规建立财务会议制度和审计制度,并定期对投资企业 的财务会计报告进行审查和验定;建立对外担保审批制度,进一步明 确股东和董事会关于对外担保的审批权限,规定担保业务评审、批准、 执行等环节的控制要求,规范对外担保业务,严格控制对外担保风险; 公司还建立了关联交易管理制度、风险控制制度。综合看来,公司建 立了必要的治理架构和内部组织结构,管理制度较为健全。

抗风险能力

公司设立了较为健全的法人治理结构及内部控制体系,在公司经营和管理的各个层面及关键环节发挥了一定的控制作用,基本满足了公司管理和发展的需要。公司作为晋中市基础设施建设主体,在晋中市城市建设中地位突出,得到晋中市政府财政补贴及税收支持。公司利用自身土地一级开发整理的优势,延长产业链,不断加强对区政府授权资产的经营和管理;同时,子公司瑞阳热电不断发展供热业务。总体来看,公司整体抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了 2015~2017 年以及 2018 年 1~9 月财务报表。中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2015~2017 年的财务报表进行了审计,并均出具了标准无保留意见的审计报告。2018 年 1~9 月财务报表未经审计。

资产质量

近年来,公司资产规模逐年增长,以非流动资产为主;公司承担晋中市大量基础设施建设项目,固定资产及在建工程在总资产中占比较大,资产流动性较弱

近年来,公司资产规模逐年增长,资产结构以非流动资产为主,截至 2017 年末,公司总资产 316.51 亿元。

公司流动资产主要以货币资金、其他应收款和其他流动资产为主。公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成,其他货币资金主要是子公司晋中中小企业担保有限责任公司存放在其他金融机构的存出保证金。2015~2017年末,公司货币资金不断增加;其中截至2017年末,公司货币资金规模同比上涨38.26%,主要是由于公司取得长期借款和收到政府拨款所致,受限货币资金1.00亿元。2015~2017年末,公司其他应收款主要是公司应收晋中市财政局往来款及土地储备项目的代垫款等,规模有所波动;其中2017年末公司其他应收款主要为政



府项目垫款、公司往来款和股权转让款,规模同比增加 9.64 亿元,主要是政府项目代垫款同比增加 9.91 亿元,前五大其他应收款欠款方余额 22.37 亿元,占比达 65.74%,最大的欠款方为晋中市财政局,账龄在 1 年以内。2017 年末,公司其他流动资产规模 10.37 亿元,同比大幅增加 9.92 亿元,主要是"11 晋中公投债"付息及兑付资金 9.01 亿元。

表 10 2015~2017	表 10 2015~2017 年末及 2018 年 9 月末公司资产构成情况(单位: 亿元、%)							
科目	2018 年	9月末	2017	年末	2016	年末	2015	年末
作日	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	27. 61	8.65	27. 03	8. 54	19. 55	8.66	17.64	8. 52
其他应收款	22. 80	7. 14	33. 46	10. 57	23.82	10.55	28. 27	13.65
其他流动资产	2.89	0.90	10. 37	3. 28	0.45	0.00	0.31	0.00
流动资产合计	64. 36	20. 15	80. 67	25. 50	51.44	22. 78	53.04	25. 61
长期应收款	17. 78	5. 57	17.64	5. 57	_	_	_	-
固定资产	36. 01	11. 28	36. 31	11. 47	33. 45	14.81	15. 94	7. 70
在建工程	80. 21	25. 12	78. 57	24.82	77. 10	34. 14	85. 78	41.42
无形资产	38. 32	12.00	39. 24	12.40	39. 94	17.68	38.80	18. 74
其他非流动资产	63. 34	19.83	44. 76	14. 14	9. 19	4.07	0.00	0.00
非流动资产合计	254. 98	79.85	234. 84	74. 51	174. 40	77. 22	154. 07	74. 39
资产总计	319. 35	100.00	316. 51	100.00	225. 85	100.00	207. 11	100.00

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和其他非 流动资产构成。近年来,公司固定资产不断增加,以房屋及建筑物、 机器设备和运输工具为主;2016年末公司固定资产同比增长109.88%, 主要是结转松塔水项目、集中供热建设及改造工程等项目所致。近年 来,公司承担较多市政建设项目,在建工程在总资产中占比较大,2016 年末,公司在建工程较上年末有所减少,主要是由于松塔水项目、道 路市政建设项目和集中供热建设及改造工程的部分项目办理完毕竣工 决算手续结转至固定资产、其他非流动资产。2015~2017年末,公司 无形资产有所波动,主要是土地使用权及高速公路的特许收费权。公 司其他非流动资产主要由政府拟进行划转的资产构成。2016 年 12 月 29日,晋中市人民政府出具的《关于晋中市公用基础设施投资控股(集 团)有限公司承担部分基础设施建设项目划转的说明》,对于 2010 年 以前由公投集团建设的基础设施形成的资产,拟遵循国有资产划转相 关规定进行划转处理。2015~2017年末,公司其他非流动资产规模逐 年大幅增加,其中2016年末公司新增其他非流动资产9.19亿元,由 在建工程科目转入。2017年末,公司其他非流动资产规模同比大幅增 加 35.57 亿元, 主要是由于 2017 年公司新增蕴华街棚户区改造工程 35.45 亿元。截至 2017 年末, 公司新增长期应收款 17.64 亿元, 主要 为扶贫项目资金和公司 PPP 项目资金。



截至 2018 年 9 月末,公司资产规模继续增加,较 2017 年末增加 2.84 亿元。其中公司流动资产中其他应收款较 2017 年末减少 10.66 亿元,主要是 2017 年公司与晋中市财政签署了蕴华街棚户区改造项目资本金购买服务,并垫付了 10.00 亿元,《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》(财预【2017】87 号)规定出台后,公司及时予以整改,晋中市财政局于 2018 年 1 月将上述款项归还公司;其他流动资产较 2017 年末减少 7.48 亿元,主要是已将"11晋中公投债"兑付。公司非流动资产中,公司在建工程较 2017 年末增加 1.64 亿元,是迎宾市政 PPP 项目建设投入;其他非流动资产较 2017 年末增加 21.58 亿元,主要是蕴华街棚户区改造项目实际使用金额计入该科目。

截至 2017 年末,公司受限资产总额 52.66 亿元,占总资产和净资产比重分别为 16.64%和 37.00%。

表 11 截至 2017 年末公司受限资产情况(单位:亿元、%)							
科目名称	受限部分	受限原因					
货币资金	1.00	存出保证金					
存货	2. 24	银行借款抵押					
固定资产	2. 33	银行借款抵押					
无形资产	37. 81	银行借款质押和抵押					
在建工程	1. 48	银行借款抵押					
长期应收款	7. 80	银行借款抵押					
合计	52. 66	-					

资料来源: 根据公司提供资料整理

总体来看,近年来,公司资产规模不断增加,且以非流动资产为 主,资产流动性较弱,固定资产及在建工程在总资产中占比较大。

资本结构

公司负债结构以非流动负债为主,资产负债率逐年增加;近年来,公司有息负债占比逐年下降,一年内到期的有息负债占比逐年增加但规模较小,短期偿债压力不大;被担保企业汾西瑞泰被列入全国法院失信被执行人名单,公司存在一定的或有风险

近年来,公司负债规模持续增长,负债结构以非流动负债为主,有息债务规模较大,但在负债中的占比逐年下降。2015~2017年末,公司资产负债率分别为45.08%、47.85%和52.68%,资产负债率逐年增加。

公司流动负债主要以预收款项、应付账款和其他应付款为主。近年来,预收款项主要是工程产生的未结算款和预收供热入网费,2017年末公司预收账款同比增加2.12亿元,主要是公司供热收入增加未确认收入计入预收账款所致;其中账龄一年以内的预收账款4.84亿元,



占预收账款的 96.80%。近年来,公司应付账款逐年增加;其中 2016 年末公司应付账款同比上涨 82.82%,主要是每年年中为供热业务新接管道高峰期,应付管道工程款较多;2017 年末,公司应付账款同比增加 1.85 亿元,主要是迎宾市政 PPP 项目应付款增加所致,其中一年以内的应付账款为 3.69 亿元,占应付账款的 79.35%。近年来,公司其他应付款包括往来款、工程款、质量保证金等,规模有所波动;2016 年末,受企业往来借款和保证金有所增加的影响,公司其他应付款同比上升 8.06%,账龄集中在一年以内;2017 年末公司其他应付款同比减少 7.21 亿元,主要是由于往来款减少所致,其他应付款主要为企业往来借款以及工程款,账龄超过一年的其他应付款对象主要是平遥财政局。2017 年末,公司一年内到期的非流动负债 13.03 亿元,同比增加10.30 亿元,主要原因是公司即将到期的 8.50 亿元"11 晋中公投债"从应付债券调整至该科目所致。

表 12 2015~20	017 年末及	2018年9	月末公司	负债构成情	况(单位:	亿元、%)	
山口	2018年	9 月末	2017	年末	2016	年末	2015	年末
科目	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	21. 34	12. 51	31. 54	18. 11	25. 26	23. 37	17. 49	18. 74
预收款项	5. 97	3. 50	5.00	2.87	2.87	2. 66	2. 56	2.75
应付账款	4. 28	2.51	4.65	2. 67	2.80	2. 59	1. 53	1.64
其他应付款	5. 60	3. 29	5. 53	3. 18	12.74	11. 79	11.68	12. 51
一年内到期	1 00	0.04	10.00	7 40	0.70	0. 50		
的非流动负债	1. 60	0. 94	13. 03	7. 48	2. 73	2. 52	_	_
非流动负债	149. 25	87. 49	142.66	81.89	82.80	76. 63	75. 87	81. 26
长期借款	48.60	28. 49	52. 18	29. 95	40.86	37. 81	47. 46	50.83
应付债券	14. 69	8.61	15.09	8.66	18. 43	17. 05	23.81	25. 50
专项应付款	77. 48	45. 42	65. 32	37. 50	18. 36	16. 99	0. 12	0.13
负债总额合计	170. 58	100.00	174. 20	100.00	108.06	100.00	93. 37	100.00
有息负债合计	66. 45	38. 96	81.84	46. 98	64. 63	59. 81	71. 62	76. 71
短期有息债务	3. 15	1.85	14. 57	8. 36	6. 53	4. 95	1.43	1. 68
长期有息债务	63. 30	37. 11	67. 27	38. 62	58. 10	54. 86	70. 19	82. 71
资产负债率		53. 42		55.04		47. 85		45. 08

公司的非流动负债主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。公司长期借款以质押借款和保证借款为主。2015~2017年末,公司长期借款规模有所波动,其中2016年末同比减少6.60亿元,主要是由于以前年度项目借款逐渐归还本金;2017年末公司长期借款同比增加11.32亿元,且以质押借款为主,质押物为公路收费权以及相关建设项目形成的权益和相关收益,2017年末公司质押借款同比大幅上涨,主要是因为公司建设施工工程资金需求上升。近年来,公司应付债券逐年减少,主要是由于债券到期所致,其中2017年末公司应付债券15.09



亿元,为公司发行的"13晋中公投/PR晋公投"、"17晋中01"以及子公司瑞阳供热发行的相关债券。2015~2017年末,公司专项应付款规模逐年大幅增加;2016年末公司专项应付款较上年末增加18.24亿元,主要是由于根据晋中市人民政府出具的《关于晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司承担部分基础设施建设项目划转的说明》,道路及其他市政建设项目将于办妥竣工决算手续后,拟遵循国有资产划转相关法律法规前提下划转,因此,截至2016年末,道路及其他市政建设项目确定建成后不归公司所有,公司将当年收到的相关财政拨款计入"专项应付款"科目,同时将以前年度收到的相关项目拨款转入"专项应付款"科目,同时将以前年度收到的相关项目拨款转入"专项应付款"科目,合计14.71亿元。2017年末,公司专项应付款同比增加46.96亿元,主要是公司应付晋中市蕴华街棚户区改造和异地扶贫搬迁等项目的政府补贴。

截至 2018 年 9 月末,公司负债规模较 2017 年末减少 3.62 亿元。 其中公司流动负债规模较 2017 年末减少 10.20 亿元,主要是一年内到 期的非流动负债较 2017 年减少 11.43 亿元,主要是 8.50 亿元"11 晋 中公投债"到期兑付。公司非流动负债规模较 2017 年末增加 6.59 亿元,其中长期借款规模较 2017 年末减少 3.58 亿元,主要是偿还部分 借款所致;专项应付款规模较 2017 年末增加 12.16 亿元,主要是蕴华 街棚户区改造项目、山西省扶贫开发投资有限公司拨付的异地扶贫搬 迁项目资金拨付款项计入该科目所致。

近年来,公司有息负债持续增长,但在总负债中占比逐年减少。 截至 2018 年 9 月末,公司有息债务总额共计 66.45 亿元,占负债总额 的比例为 38.96%,占比较大,其中,短期有息负债为 3.15 亿元,主要 为一年内到期的非流动负债 1.60 亿元,公司有息负债以长期有息债务 为主,短期偿债压力不大。公司未提供截至 2018 年 9 月末有息负债期 限结构表。

2015~2017 年末,随着晋中市政府补助金的注入及利润的积累,公司所有者权益规模不断扩大,分别为 113.74 亿元、117.78 亿元和 142.31 亿元。2017 年末公司所有者权益同比增加 24.52 亿元,其中公司实收资本同比增加 5.00 亿元,晋中市政府同意公司注册资金由 5.00 亿增加到 10.00 亿元,由资本公积转增;公司资本公积 108.96 亿元,同比增加 17.49 亿元,主要得益于政府拨款补助的增加。2018 年 9 月末,公司所有者权益继续增加,为 148.77 亿元。

截至 2018 年 9 月末,公司对外担保余额 20.16 亿元,担保比率为 9.61%,担保对象主要为晋中市的国有企业,担保方式为连带责任担保。公司对外担保规模较大,存在一定的或有风险。公司未提供晋中田汇房地产开发有限公司 2017 年财务数据。



表 13 被担保企业 2017 年主要财务指标(单位:亿元、%)						
公司名称	期末总资产	期末资产 负债率	营业 收入	净利润		
山西义堂煤业有限责任公司	44. 25	72. 05	20. 49	4. 58		
山西凯嘉能源集团有限公司	94. 50	68. 58	31. 08	6. 43		
山西汾西瑞泰能源集团有限责任公司	87. 54	94. 04	0.65	-2.04		
晋中市榆次区公用基础设施建设投资有限公司	15. 12	97. 22	0.00	-0. 25		

数据来源:根据公司提供资料整理

其中,山西凯嘉能源为晋中公投参股公司,成立于 2009 年,主要从事煤炭开采与销售业务。截至 2018 年 9 月末,凯嘉能源总资产 89.63 亿元,2018 年 1~9 月,随着技改矿井逐步投产,营业收入较 2017 年全年增加了 1.24 亿元,净利润较 2017 年增加 1.47 亿元,大幅减亏,未来随着产能进一步释放,该公司将实现扭亏为盈。汾西瑞泰为晋中公投关联方,由晋中公投子公司持股 39.40%,其控股股东为山西汾西矿业(集团)有限责任公司,实际控制人为山西省人民政府;2017 年 汾西瑞泰净利润为负,主要是目前该企业多数矿井处于技改阶段,财务费用较高,产能尚未释放,营业收入有限,致使亏损。2017 年 8 月 23 日,汾西瑞泰被列入全国法院失信被执行人名单,是由于汾西瑞泰未履行法院判决的应给付山东泰开电力电子有限公司 48 万元。晋中市榆次区公用基础设施建设投资有限公司为晋中公投参股公司,公司持股 25.00%,实际控制人为晋中市榆次大地建设投资开发有限公司。该企业承担榆次区棚户区改造工程投资建设,由于成立时间较短,未实现收入,亏损的主要原因是财务费用。

总体来看,近年来公司负债规模不断增大,有息负债占比较大; 资产负债率有所波动。预计未来,随着在建项目的推进,公司有一定 的融资需求。

盈利能力

近年来,公司营业收入规模不断增加;以财务费用为主的期间费用在公司营业收入中占比较高,不利于公司利润规模的扩大;公司营业利润较低,利润对政府补助依赖较大

2015~2017年,公司营业收入持续增加,其中2016年受益于公司 其他业务收入的大幅增长,公司营业收入同比大幅上涨38.63%,但供 暖业务成本的上升,使得公司毛利率同比下降5.58个百分点;2017 年公司营业收入同比小幅增长,供热、高速路运营板块毛利率同比上 涨使得公司综合毛利率同比增长16.47个百分点。



表14 2015~2017年及	及2018年1~ 9 月公	司收入及盈利	情况(单位:	亿元、%)
项目	2018年1~9月	2017年	2016年	2015年
营业收入	10.67	12. 50	12. 07	8.71
营业成本	5. 49	6. 95	8. 69	5. 79
期间费用	3. 54	4. 17	4. 46	4. 62
财务费用	2. 28	2. 17	2.81	3. 12
管理费用	1.05	1. 72	1.42	1. 32
投资收益	0.01	1. 50	-0.33	0.18
其他收益	_	0.07	_	_
营业利润	1.53	2. 55	-1.63	-1.74
营业外收入	0.08	0.02	2. 39	2. 69
利润总额	1.59	2. 32	0.69	0.88
净利润	1.28	2. 01	0.40	0.19
毛利率	48.53	44. 43	27. 96	33. 54
期间费用/营业收入	33. 18	33. 35	36. 70	53. 08
总资产报酬率		1. 46	1. 58	2.00
净资产收益率	0.86	1.41	0.34	0.17

2015~2017 年,期间费用在营业收入中的占比分别为 53.08%和 36.70%和 33.18%,主要是公司利息支出减少,占比逐年减少但依然较高。近年来,公司不断开拓融资渠道,通过银行借款、发行债券等融资方式筹措资金,以财务费用为主的期间费用对公司利润造成较大影响,2015~2016 年,公司营业利润持续为负,2017 年营业利润由负转为正,主要是实现投资收益 1.50 亿元,同比增加 1.83 亿元。投资收益主要以长期股权投资收益为主,主要来自于投资的山西凯嘉能源集团有限公司,获益于煤价高涨,2017 年获得收益 1.50 亿元,同比增加 1.40 亿元。政府对公司的补贴力度较大,2015~2017 年,公司分别收到政府补贴 1.31 亿元、2.37 亿元和 0.07 亿元,2017 年同比大幅减少,主要是公司利润对政府补助依赖较大。

2015~2017年,公司总资产报酬率分别为 2.00%、1.58%和 1.46%, 净资产收益率分别为 0.17%、0.34%和 1.41%,公司资产收益水平较低。

2018 年 1~9 月,公司实现营业收入 10.67 亿元,同比增加 2.82 亿元,其中供热、过路费及旅游板块收入分别增加 1.20 亿元、0.53 亿元及 0.37 亿元;同期,公司营业利润由去年同期的负转为正,主要是投资收益由负转为正,其中 2017 年 1~9 月是对瑞特利生态投资收益投资产生-0.16 亿元的投资收益,2018 年 1~9 月是公司对瑞阳热电的投资产生 53.47 万元投资收益所致;2018 年 1~9 月,公司净利润 1.32 亿元,同比增加 1.30 亿元。

综合来看,近年来,公司营业收入规模不断增加,以财务费用为主的期间费用在公司营业收入中占比逐年减少但仍较高,不利于公司利润规模的扩大。



现金流

近年来,公司经营性净现金流有所波动;投资所需现金主要依赖 筹资性净现金流来满足

公司经营活动现金流入主要来自供热、供水、高速公路收入等,2015~2017年,公司经营性净现金流均为净流入但规模有所波动。2016年,公司经营性净现金流为 5.63 亿元,同比上升 381.90%,主要是由于公司回款较多;2017年公司经营性净现金流有所减少,主要是应收账款、预付账款增加及政府补助减少导致。近年来,经营性现金净流/流动负债及经营性现金净流/总负债比值均有所波动。2017年,公司营性净现金流/流动负债和经营性净现金流/总负债分别为14.04%和2.83%,经营性净现金流利息保障倍数为1.65倍,同比均有所下降,经营性净现金流对债务的保障能力有所下降。

表 15 2015~2017 年及 2018 年 1~9 月公司现金流情况(单位:亿元、%)						
项目	2018年1~9月	2017年	2016年	2015年		
经营性净现金流	5. 61	3. 99	5.63	1. 17		
投资性净现金流	-32. 30	-34. 46	-18.48	-19. 49		
筹资性净现金流	27. 26	37. 48	14. 22	23. 86		
经营性净现金流/流动负债	21. 23	14. 04	26. 38	6. 21		
经营性净现金流/总负债	3. 26	2.83	5. 60	1. 27		
经营现金流利息保障倍数(倍)	_	1.65	1.73	0.36		
EBITDA 利息保障倍数(倍)	_	2. 93	1. 95	1. 95		

2015~2017年,受公司对外投资规模的影响,投资性净现金流持续波动,其中 2017年净流出规模同比增加 15.98亿元,其中公司投资性现金流入 50.18亿元,同比大幅增加 49.03亿元,主要是由于公司收到蕴华街棚户区改造资金 47.60亿元;公司投资性现金流出 84.65亿元,同比大幅增加 65.02亿元,主要新增蕴华街棚户区改造项目,投入较大,同时支付其他与投资活动的现金同比增加 23.54亿元,主要是支付扶贫项目资金和公司 PPP 项目资金。公司投资性现金主要依赖于筹资性现金流支撑,筹资性现金流也有所波动,2015年,筹资性净现金流同比增加 86.84%,主要是新增借款较多以及发行资产证券化产品融资所致;2016年,由于支付到期债务,公司筹资性净现金流为14.22亿元,同比减少 40.40%。

2018 年 1~9 月,公司经营性净现金流和投资性净现金流分别为5.61 亿元和-32.30 亿元。同期,公司筹资性净现金流为27.26 亿元。总体来看,2015~2017 年,公司经营性净现金流有所波动,投资

主要依赖筹资性净现金流来满足。

偿债能力

2015~2017 年末,公司负债规模持续增长,有息负债所占的比例逐年减少,分别为76.71%、59.81%和46.98%。同期,流动比率分别为



3.03 倍、2.04 倍和 2.56 倍;速动比率分别为 2.92 倍、1.93 倍和 2.43 倍,流动资产对流动负债的保障程度一般。公司长期资产适合率逐年增加,2015~2017 年末,分别为 115.01%、119.25%和 120.83%,长期资本对长期资产的覆盖程度较好。近年来,公司营业收入不断增长,经营性净现金流有所波动,主要依赖外部融资进行投资建设。

作为晋中市城市公用基础设施建设和市政府授权的国有资产经营 主体,近年来,公司在晋中市城建投融资领域发挥重要作用,预计未 来,公司将继续得到地方政府的支持,公司偿债能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告,截至 2018 年 11 月 23 日,公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日, 公司在债券市场的发行的各类债务融资工具利息均按期支付。

结论

近年来,受宏观经济下行及产业结构调整影响,晋中市经济增速持续放缓。公司作为晋中市重要的城市基础设施建设投融资主体,在晋中市城市建设和经济发展中具有重要地位。近年来,公司供暖、过路费及旅游等业务发展良好,收入及利润水平不断提升。2016年,由于煤价反弹造成供暖成本上升,导致公司综合毛利率下降。公司资产规模逐年增长,负债结构以非流动负债为主,有息负债占比逐年下降,但一年内到期的有息负债占比逐年增加但规模较小,短期偿债压力不大。公司以财务费用为主的期间费用在营业收入中占比较高,利润对政府补助依赖较大。经营性净现金流有所波动,投资主要依赖筹资性净现金流来满足。

综合分析,公司偿还债务的能力很强,本期票据到期不能偿付的风险很小。预计未来1~2年,公司在晋中市城市建设和经济发展中的重要地位不会改变。因此,大公对晋中公投的评级展望为稳定。



跟踪评级安排

自评级报告出具之日起,大公国际资信评估有限公司(以下简称"大公")将对晋中市 公用基础设施投资控股(集团)有限公司进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评 级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间,大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素,并出具跟踪评级报告,动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容:

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级:大公将在本期票据存续期内,在每年发债主体发布年度报告后3个月内出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级:大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级,在 跟踪评级分析结束后下1个工作目向监管部门报告,并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

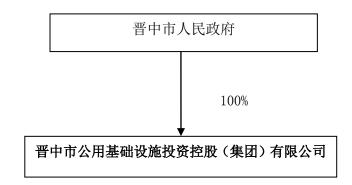
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级 报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料,大公将根据有关的公开信息资料进行 分析并调整信用等级,或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评 级资料。

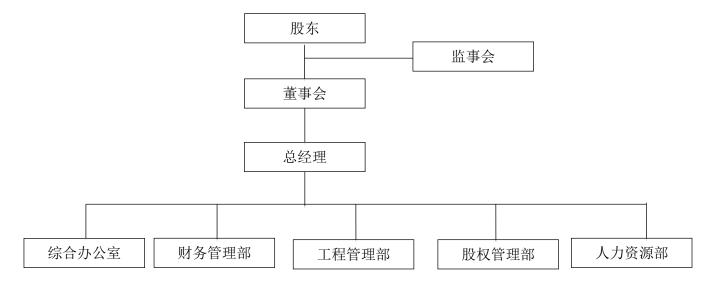


附件 1 截至 2018 年 9 月末晋中市公用基础设施投资控股(集团) 有限公司股权结构图





附件 2 截至 2018 年 9 月末晋中市公用基础设施投资控股(集团) 有限公司组织结构图





附件 3 截至 2018 年 9 月末晋中市公用基础设施投资控股(集团) 有限公司子公司情况

(单位:万元、%)

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
晋中市瑞阳热电联产供 热有限责任公司	1, 000. 00	100.00	热电联产集中供热业务、供热 节能方案设计服务
晋中龙城高速公路有限 责任公司	149, 700. 00	54. 02	投资管理龙城高速并提供配套 服务
晋中供水有限责任公司	2, 206. 00	50. 35	自来水生产及管道安装、维修
晋中中小企业信用担保 有限公司	28, 575. 00	100.00	融资性担保业务及监管部门批 准的其他担保业务
晋中市松塔水利水电有 限公司	4, 050. 00	100.00	水力发电、城市和工农业天然 水供应
晋中一零八经济廊带投 资建设有限公司	30, 000. 00	100.00	一零八经济廊带投资、建设、 运营
平遥县九成文化旅游投 资有限公司	20, 000. 00	50. 00	平遥古城文化旅游项目的投 资、开发及管理
晋中市瑞纳绿洲园林绿 化工程有限公司	200.00	100.00	苗木经营及绿化工程
晋中城际铁路投资建设 有限公司	30, 000. 00	100.00	城际铁路投资、建设、运营及 综合开发
晋中瑞兴房地产开发有 限公司	800.00	80.00	房地产开发、销售
晋中市瑞特利生态综合 开发有限责任公司	1,000.00	51.00	生态综合开发
晋中扶贫开发投资有限公司	200.00	100.00	扶贫投资
晋中市林业开发投资有 限公司	600.00	100.00	林业投资

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 4 晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司主要财务指标

单位: 万元

年 份	2018 年 9 月 (未经审计)	2017年	2016年	2015年
资产类				
货币资金	276, 114	270, 332	195, 465	176, 445
应收票据	3, 105	583	115	600
应收账款	30, 695	16, 514	14, 245	5, 858
其他应收款	227, 988	334, 558	238, 225	282, 733
预付款项	24, 271	33, 456	25, 712	32, 983
存货	41, 831	39, 595	26, 830	19, 343
流动资产合计	643, 640	806, 727	514, 420	530, 361
长期股权投资	102, 816	98, 026	85, 688	79, 370
固定资产	360, 108	363, 100	334, 489	159, 371
在建工程	802, 061	785, 701	770, 969	857, 808
无形资产	383, 240	392, 438	399, 377	388, 029
递延所得税资产	1, 502	1, 499	651	575
其他非流动资产	633, 434	447, 586	91, 901	0
非流动资产合计	2, 549, 845	2, 358, 388	1, 744, 059	1, 540, 715
总资产	3, 193, 485	3, 165, 115	2, 258, 478	2, 071, 076
占资产总额比(%)				
货币资金	8. 65	8. 54	8. 65	8. 52
应收票据	0.10	0. 02	0. 01	0.03
应收账款	0.96	0. 52	0. 63	0. 28
其他应收款	7. 14	10. 57	10. 55	13. 65
预付款项	0.76	0. 34	1. 14	1. 59
存货	1.31	1. 25	1. 19	0. 93
流动资产合计	20. 15	25. 50	22. 78	25. 61
固定资产	11. 28	11. 47	14. 81	7. 70
在建工程	25. 12	24. 82	34. 14	41. 42
无形资产	12.00	12. 40	17. 68	18. 74
其他非流动资产	19. 84	14. 14	4. 07	0.00
非流动资产合计	79. 85	74. 50	77. 22	74. 39



附件4 晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司主要财务指标(续表1)

单位:万元

年 份	2018 年 9 月 (未经审计)	2017年	2016年	型位: 万元 2015 年
负债类				
短期借款	15, 456	14, 680	24, 300	2, 940
应付票据	72	707	1, 934	600
应付账款	42, 794	46, 487	27, 970	15, 299
预收款项	59, 711	49, 972	28, 783	25, 647
应付职工薪酬	1, 189	1, 455	1, 413	811
其他应付款	56, 039	55, 331	127, 386	116, 769
流动负债合计	213, 366	315, 436	252, 593	174, 943
长期借款	486, 033	521, 757	408, 560	474, 557
应付债券	146, 948	52, 329	184, 261	238, 113
长期应付款	44, 988	14, 680	11, 655	11, 655
专项应付款	774, 812	653, 205	183, 591	1, 159
非流动负债合计	1, 492, 465	1, 426, 551	828, 044	758, 736
负债合计	1, 705, 831	1, 741, 988	1, 080, 637	933, 679
占负债总额比(%)				
短期借款	0. 91	0.84	2. 25	0. 31
应付票据	0.00	0.04	0. 18	0.06
应付账款	2. 51	2. 67	2. 59	1.64
预收款项	3. 50	2.87	2. 66	2. 75
其他应付款	3. 29	3. 18	11. 79	12. 51
流动负债合计	12. 51	18. 11	23. 37	18. 74
长期借款	28. 49	29. 95	37. 82	50. 83
应付债券	8. 61	3.00	17. 05	25. 50
专项应付款	45. 42	37. 50	16. 98	0. 12
非流动负债合计	87. 49	81.89	76. 63	81. 26
权益类				
实收资本(股本)	100, 000	100, 000	50, 000	26, 000
资本公积	1, 150, 139	1, 089, 620	914, 739	908, 859
盈余公积	8, 470	15, 832	14, 549	13, 000
未分配利润	182, 178	169, 012	151, 488	143, 128
归属于母公司所有者权益	1, 447, 468	1, 382, 750	1, 139, 427	1, 097, 783
少数股东权益	40, 186	40, 377	38, 414	39, 614
所有者权益合计	1, 487, 654	1, 423, 127	1, 177, 842	1, 137, 396



附件4 晋中市公用基础设施投资的银(集团)有限公司主要财务指标(续表2)

单位:万元

年 份	2018 年 9 月 (未经审计)	2017年	2016年	2015年
损益类				
营业收入	106, 694	125, 005	120, 719	87, 079
营业成本	54, 918	69, 471	86, 961	57, 872
销售费用	1, 083	2, 742	2, 338	1, 798
管理费用	10, 455	17, 239	14, 207	13, 186
财务费用	22, 837	21, 704	28, 120	31, 236
投资收益	53	14, 954	-3, 253	1,807
营业利润	15, 293	25, 502	-16, 302	-17, 447
营业外收支净额	641	2, 331	23, 235	26, 227
利润总额	15, 934	23, 171	6, 933	8, 780
所得税	2, 719	3, 064	2, 946	6, 898
净利润	13, 215	20, 107	3, 987	1,882
归属于母公司所有者的净利润	13, 406	19, 478	10, 805	11, 202
占营业收入比(%)				
营业成本	51. 47	55. 57	72.04	66. 46
销售费用	2.02	2. 19	1.94	2.06
管理费用	9.80	13. 79	11.77	15. 14
财务费用	21. 40	17. 36	23. 29	35. 87
营业利润	14. 33	20. 40	-13. 50	-20.04
利润总额	14. 93	18. 54	5. 74	10.08
净利润	12. 39	16. 08	3. 30	2. 16
归属于母公司所有者的净利润	12. 57	15. 58	8. 95	12.86
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	56, 122	39, 878	56, 383	11, 700
投资活动产生的现金流量净额	-322, 975	-344, 628	-184, 839	-194, 870
筹资活动产生的现金流量净额	272, 635	374, 845	142, 210	238, 624
财务指标				
EBIT	_	46, 137	35, 589	41, 516
EBITDA	_	70, 889	63, 557	65, 989
总有息负债	664, 508	818, 377	646, 314	716, 211



附件4 晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司主要财务指标(续表3)

单位:万元

年 份	2018 年 9 月 (未经审计)	2017年	2016年	2015 年
毛利率 (%)	48. 53	44. 43	27. 96	33. 54
营业利润率(%)	14. 03	20. 40	-13. 50	-20. 04
总资产报酬率(%)	-	1.46	1. 58	2. 00
净资产收益率(%)	0.86	1.41	0. 34	0. 17
资产负债率(%)	53. 42	55. 04	47. 85	45. 08
债务资本比率(%)	30.88	36. 51	35. 43	38. 64
长期资产适合率(%)	116. 87	120. 83	115. 01	123. 07
流动比率(倍)	3. 02	2. 56	2. 04	3. 03
速动比率(倍)	2.82	2. 43	1. 93	2. 92
保守速动比率(倍)	1. 31	0. 86	0. 77	1. 01
存货周转天数 (天)	200. 16	172. 11	95. 57	109. 72
应收账款周转天数 (天)	52. 37	35. 91	29. 98	24. 00
经营性净现金流/流动负债(%)	21. 23	14. 04	26. 38	6. 21
经营性净现金流/总负债(%)	3. 26	2.83	5. 60	1. 27
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	1.65	1. 73	0. 35
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	1. 91	1. 09	1. 23
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	2. 93	1. 95	1. 95
现金比率(%)	129. 41	85. 70	77. 38	100. 86
现金回笼率(%)	97. 74	125. 75	94. 38	98. 35
担保比率(%)	9. 61	16. 27	11.68	27. 02



附件 5

各项指标的计算公式

- 1. 毛利率(%) = $(1-营业成本/营业收入) \times 100%$
- 2. 营业利润率(%) = 营业利润/营业收入×100%
- 3. 总资产报酬率(%) = EBIT/年末资产总额×100%
- 4. 净资产收益率(%) = 净利润/年末净资产×100%
- 5. EBIT = 利润总额+计入财务费用的利息支出
- 6. EBITDA = EBIT+折旧+摊销(无形资产摊销+长期待摊费用摊销)
- 7. 资产负债率(%) = 负债总额/资产总额×100%
- 8. 长期资产适合率(%)=(所有者权益+非流动负债)/ 非流动资产×100%
- 9. 债务资本比率(%) = 总有息债务/资本化总额×100%
- 10. 总有息债务 = 短期有息债务+长期有息债务
- 11. 短期有息债务 = 短期借款+应付票据+其他流动负债(应付短期债券)+ 一年内到期的非流动负债+其他应付款(付息项)
- 12. 长期有息债务= 长期借款+应付债券+长期应付款(付息项)
- 13. 资本化总额 = 总有息债务+所有者权益
- 14. 流动比率 = 流动资产/流动负债
- 15. 速动比率 = (流动资产-存货) / 流动负债
- 16. 保守速动比率 = (货币资金+应收票据+交易性金融资产)/流动负债
- 17. 现金比率(%) = (货币资金+交易性金融资产) / 流动负债 \times 100%
- 18. 存货周转天数 10= 360 / (营业成本/年初末平均存货)
- 19. 应收账款周转天数 11= 360 /(营业收入/年初末平均应收账款)
- 20. 现金回笼率(%) = 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
- 21. EBIT 利息保障倍数(倍) = EBIT/利息支出 = EBIT / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)

¹⁰ 三季度取 270 天。

¹¹ 三季度取 270 天。



- 22. EBITDA 利息保障倍数(倍) = EBITDA/利息支出 = EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息)
- 23. 经营性净现金流利息保障倍数(倍) = 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
- 24. 担保比率(%) = 担保余额/所有者权益×100%
- 25. 经营性净现金流/流动负债(%) = 经营性现金流量净额/[(期初流动负债+期末流动负债)/2]×100%
- 26. 经营性净现金流/总负债(%)= 经营性现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%



附件 6 中期票据及主体信用等级符号和定义

大公中期票据及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级: 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 : 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: 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: 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级: 偿还债务能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。

B级 : 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: 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 : 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: 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。

大公评级展望定义:

正面 : 存在有利因素,一般情况下,未来信用等级上调的可能性较大。

稳定 : 信用状况稳定,一般情况下,未来信用等级调整的可能性不大。

负面 : 存在不利因素,一般情况下,未来信用等级下调的可能性较大。