信用评级公告

联合〔2021〕5279 号

联合资信评估股份有限公司通过对阿克苏地区绿色实业开发有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持阿克苏地区绿色实业开发有限公司主体长期信用等级为 AA^+，“19 阿克苏 MTN001”信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月二十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

阿克苏地区绿色实业开发有限公司
2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人	AA+	稳定	AA+	稳定
19 阿克苏 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 阿克苏 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/10/29

评级时间：2021 年 6 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+	评级结果		AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构		1
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

跟踪期内，阿克苏地区绿色实业开发有限公司（以下简称“公司”）作为新疆阿克苏地区下属 7 个县域内的灌溉水业务、基础设施以及保障房建设业务的运营主体，在各县域范围内保持业务区域专营性优势，公司外部发展环境良好，获得的外部支持力度大。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司面临的资金支出压力较大、资金占用较大和存在或有负债风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司进一步开展水利项目建设和基础设施建设，公司业务规模有望保持稳定。

综合评估，联合资信维持公司主体信用等级为 AA+，维持“19 阿克苏 MTN001”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1．**外部发展环境良好。**2020 年，阿克苏地区经济实现增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

2．**业务具有区域专营优势。**跟踪期内，公司保持其在阿克苏地区灌溉水、基础设施和保障房建设业务的区域专营优势。

3．**公司获得的外部支持力度大。**2020 年，公司在资本金注入、股权划拨、资产划转和政府补助方面获得的外部支持力度大。

关注

1．**公司面临的资金支出压力较大。**公司自建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

2．**公司资金占用较大。**应收类款项、代建项目和保障房项目投入形成的存货及以保障性住房附属的公益性资产为主的在建工程对公司资金形成较大占用。

3．**公司对外担保存在或有负债风险。**截至2021年3月末，公司对民营企业提供的担保存在代偿，其中公司代偿0.24亿元，公司存在或有负债风险。

分析师：倪昕　杨婷
邮箱：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）
网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	17.78	23.00	30.94	37.15
资产总额（亿元）	267.65	483.91	538.07	545.26
所有者权益（亿元）	159.54	318.77	321.99	323.82
短期债务（亿元）	1.00	5.10	10.05	9.72
长期债务（亿元）	66.72	102.03	127.95	135.49
全部债务（亿元）	67.72	107.13	138.00	145.21
营业收入（亿元）	9.96	12.36	17.18	1.66
利润总额（亿元）	4.13	3.10	3.68	0.21
EBITDA（亿元）	6.74	6.98	11.72	--
经营性净现金流（亿元）	-0.06	-0.06	-0.09	-0.68
营业利润率（%）	58.74	44.24	36.15	62.86
净资产收益率（%）	2.55	0.97	1.12	--
资产负债率（%）	40.39	34.13	40.16	40.61
全部债务资本化比率（%）	29.80	25.15	30.00	30.96
流动比率（%）	586.90	455.15	400.95	430.78
经营现金流动负债比（%）	-0.21	-0.15	-0.16	--
现金短期债务比（倍）	17.78	4.51	3.08	3.82
EBITDA 利息倍数（倍）	3.59	2.97	2.53	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.04	15.35	11.77	--
本部（母公司）				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	115.51	227.35	243.14	251.88
所有者权益（亿元）	81.16	175.17	178.64	180.30
全部债务（亿元）	33.20	50.50	61.34	68.88
营业收入（亿元）	0.02	0.04	0.10	0.02
利润总额（亿元）	0.05	0.07	0.13	0.04
资产负债率（%）	29.74	22.95	26.53	28.42
全部债务资本化比率（%）	29.03	22.38	25.56	27.64
流动比率（%）	4145.13	4018.83	2721.14	3614.87
经营现金流动负债比（%）	6.40	11.16	4.61	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 合并口径其他应付款中有息债务已纳入短期债务核算，其他非流动负债中有息部分已纳入长期债务核算；3. 2021 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化
资料来源：联合资信根据公司 2018－2020 年审计报告和 2021 年一季度财务报表整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 阿克苏 MTN001	AA+	AA+	稳定	2020/07/23	许狄龙、马颖	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文
19 阿克苏 MTN001	AA+	AA+	稳定	2019/09/24	马玉丹、许狄龙、张建飞	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文

声　明

一、本报告引用的资料主要由阿克苏地区绿色实业开发有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

阿克苏地区绿色实业开发有限公司
2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于阿克苏地区绿色实业开发有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

截至2021年3月末，公司注册资本为10.00亿元，实收资本增至 6.87 亿元[1]，新疆维吾尔自治区阿克苏地区财政局（以下简称“阿克苏财政局”）持有公司 100.00%股权，是公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和组织结构未发生变化。截至 2021 年 3 月末，公司纳入合并范围内一级子公司 16 家。

截至 2020 年末，公司资产总额 538.07 亿元，所有者权益 321.99 亿元（含少数股东权益 1.38 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 17.18 亿元，利润总额为 3.68 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额 545.26 亿元，所有者权益 323.82 亿元（含少数股东权益 1.38 亿元）。2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 1.66 亿元，利润总额为 0.21 亿元。

公司注册地址：新疆阿克苏地区阿克苏市南大街 32 号信诚大厦 B 座 9 楼；法定代表人：陈红玮。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，本次跟踪债券募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1　截至 2021 年 3 月末跟踪债券发行相关情况
（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
18阿地01	6.40	5.20	2018/10/08	5（2+2+1）
18阿地03	10.00	10.00	2018/11/29	5（2+2+1）
19阿地01	8.60	8.60	2019/04/11	5（2+2+1）
19阿克苏MTN001	5.00	5.00	2019/10/29	5（3+2）

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和观经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[2]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[3]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），

[1] 剩余资本金将于 2035 年之前缴清

[2] 文中 GDP 增长均为实际增速，下同

[3]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同

第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016－2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从

结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化**。

五、行业及区域经济分析

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，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基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020 年 6 月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老

旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3　2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

2020 年，阿克苏地区经济实现增长，固定资产投资增速较快，公司的外部发展环境良好。

根据《阿克苏 2020 年 12 月统计月报》，2020 年，阿克苏地区实现地区生产总值 1315.05 亿元，按可比价计算，较上年增长 5.9%。其中，第一产业增加值 313.37 亿元，增长 5.8%；第二产业增加值 392.35 亿元，增长 7.4%；第三产业增加值 609.33 亿元，增长 5.1%。全年全地区固定资产投资较上年增长 17.7%。

2020 年，阿克苏地区完成一般公共预算收入 121.6 亿元，较上年增长 5.1%。其中，税收收入 75.9 亿元，较上年下降 17.3%；政府性基金收入 46.3 亿元，较上年增长 27.9%。2020 年，阿克苏地区一般公共预算支出 442.1 亿元，较上年增长 2.8%。阿克苏地区财政自给率[4]为 27.51%，财政支出规模较大，自给率较低。

[4] 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 3 月末，公司注册资本 10.00 亿元，实收资本 6.87 亿元，阿克苏财政局为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司在灌溉水销售、基础设施代建代管和保障房建设方面保持业务区域专营优势。

公司是阿克苏地区行政公署办公室（以下简称“地区行署办”）批准成立的国有独资企业。跟踪期内，各下属子公司仍承担阿克苏地区下属 7 个县域内的灌溉水销售业务、基础设施代建代管业务和保障房建设业务，在业务开展县域具有区域专营优势。

阿克苏地区共辖 2 市 7 县，除公司业务范围覆盖的 7 个县外，阿克苏市相关业务主要由阿克苏市国有资产监督管理办公室控股的阿克苏信诚资产投资经营有限责任公司承担，库车市相关业务主要由库车市国有资产服务中心控股的库车城乡建设投资（集团）有限公司承担。

3. 人员素质

跟踪期内，公司高层管理人员有所调整，新任高层管理人员的政府部门工作经验丰富。

2021 年 1 月，根据新疆维吾尔自治区阿克苏地区国有资产监督管理委员会（以下简称“阿克苏国资委”）文件《干部任免通知》（阿克国资〔2021〕7 号），公司做出高层管理人员调整：陈红玮任公司董事长，刘兴德任公司副董事长、总经理，宁方强任公司副总经理，姚国斌任公司副总经理，卡哈尔▪吉力力任公司副总经理。以上高层管理人员变动均属于正常人事调动。

截至 2021 年 3 月末，公司拥有高级管理人员共 4 人，其中副董事长兼总经理 1 名、副总经理 3 名。

陈红玮，1967 年 7 月出生，研究生学历；

先后任阿克苏财政局预算科科员，财源办主任，国库科科长，金融办综合业务科科长，外资管理办公室主任科员、副主任，农村综合改革办公室主任，阿克苏财政局副局长，公司总经理；自 2021 年 1 月起任公司董事长。

刘兴德，1971 年 9 月出生，本科学历；先后任温宿县统计局统计员，温宿县计统委工交城建科负责人， 地区统计局业务科副科长，地区行署办秘书一科秘书，地区发改委综合科、投资科科员、科长，阿克苏鹏达投资有限责任公司（以下简称“阿克苏鹏达”）党委委员、副总经理，公司副总经理；自 2021 年 1 月起任公司副董事长、总经理。

4. 外部支持

跟踪期内，公司获得的外部支持力度大。

（1）资本金注入

跟踪期内，公司获得阿克苏财政局注入的资本金 5.37 亿元，公司实收资本增至 6.87 亿元。

（2）股权划拨

2019 年 2 月，阿瓦提县国有资产管理办公室将阿瓦提县兴业水务发展有限责任公司（以下简称“阿瓦提兴业水务”）100.00%股权由阿克苏鹏达无偿划转至公司子公司阿瓦提县天宏资产投资经营有限责任公司（以下简称“阿瓦提天宏产投”），该划转于 2019 年 12 月完成变更登记，增加阿瓦提天宏产投资本公积。2020 年，库车经济技术开发区管理委员会将库车经济技术开发投资有限公司（以下简称“库车经开投”）100.00%股权无偿划转至公司，增加公司资本公积 1.56 亿元。

（3）资金注入和资产划转

2020 年，阿克苏国资委向公司划转资产 0.44 亿元和增加货币投入 0.09 亿元，均计入资本公积。

（4）政府补助

2020 年，公司获得政府各项补助合计 2.60 亿元，主要为财政拨入经费、水利工程管理总站补贴和专项发展资金等，计入营业外收入。

5. 企业信用记录

公司跟踪期内无新增不良信用记录，过往债务履约情况良好。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91652900710897764G），截至2021年5月6日，公司本部无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录，企业信用记录良好。

截至2021年6月22日，公司未被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和各项管理制度体系未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司仍保持其在阿克苏地区灌溉水、基础设施及保障房建设业务方面的专营优势，其他业务收入对公司营业收入形成重要补充。2020 年，公司营业收入规模有所增长，综合毛利率水平有所下降。

2020 年，公司具体业务仍由各子公司负责，公司保持其在阿克苏地区灌溉水业务、基础设施以及保障房建设业务方面的专营优势。2020 年，公司营业收入较上年增长 39.06%，主要系水费、农业和房屋、商铺销售收入增长所致。从收入构成来看，2020 年，受益于售水量增加，公司水费收入较上年有所增长；2019 年末，新疆红旗坡农业发展集团有限公司（以下简称“红旗坡农业”）股权划入公司，农业板块收入于 2020 年纳入合并范围内核算；受房地产市场供需影响，公司房屋、商铺销售收入较上年有所增长；公司其他业务包括工程施工、物业服务、广告制作、担保、土地承包、液化气销售、保安服务和钢瓶检测及销售等业务，对营业收入形成重要补充。

从毛利率看，2020 年，公司综合毛利率较上年下降 7.32 个百分点，除农业业务外，公司其余业务毛利率均有所下降。其中，房屋、商铺销售业务毛利率较上年下降 7.84 个百分点，

主要系公司销售房屋主要为保障房，销售价格为政府指导定价，略高于建设成本，毛利率较低所致；其他业务收入毛利率较上年下降10.75个百分点，主要系土地承包业务毛利率下降所致。

2021年1－3月，公司营业收入较上年同期增长9.93%，主要系灌溉水业务和农业收入增长所致。同期，公司综合毛利率为62.98%，较上年同期下降0.59个百分点。

表4　公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务类别	2019 年			2020 年			2021 年 1－3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
水费	4.26	34.49	60.71	6.59	38.37	57.65	0.88	53.05	72.60
代管代建业务	2.23	18.02	86.70	2.14	12.45	84.38	0.30	18.13	88.36
房屋、商铺销售	0.08	0.68	12.50	1.49	8.69	4.66	0.12	6.97	12.25
农业	--	--	--	1.71	9.94	24.11	0.16	9.33	56.37
其他业务	5.78	46.82	17.36	5.25	30.54	6.62	0.21	12.52	18.58
合计	**12.36**	**100.00**	**44.77**	**17.18**	**100.00**	**37.45**	**1.66**	**100.00**	**62.98**

注：1. 公司其他业务包含工程施工、物业服务、广告制作、担保、土地承包、液化气销售、保安服务和钢瓶检测及销售等业务；2. 部分合计数加总差异系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供整理

2. 灌溉水业务

公司灌溉水业务仍保持很强的区域专营性，售水量有所增长，但水费返还效率仍较差。

公司在各县域内的子公司仍为阿克苏地区7个县域内规模最大的灌溉水供应商，承担阿克苏地区下属县域内 95%以上的灌溉水供水任务，灌溉水业务保持很强的区域专营性。跟踪期内，公司灌溉水业务的经营模式无变化。

灌溉水销量主要受当年地区降水量影响。2020年，公司整体售水量较上年增长29.01%，主要系2019年12月阿瓦提兴业水务股权划转至阿瓦提天宏产投后，阿瓦提兴业水务 2020年售水量纳入公司售水量统计范围内，导致整体售水量较上年大幅增长。水价收费标准由地方政府制定，2020年售水单价较上年未发生变化。

水费返还方面，2020年，公司应收到返还水费为6.59亿元，实际收到水费返还4.32亿元，其中2020年应收水费回款3.12亿元；阿克苏地区各县人民政府承诺于 2018－2025 年期间分批偿还的 2017 年以前应收各县政府部门的水费、代建代管费、结算款、往来款等应收款回款，2020年公司收到该部分应收款回款1.20亿元，公司水费返还效率仍较差。各县水利局和水管站未及时返还水费，主要系各县水利局建设工程项目较多，此部分灌溉水费收入被各县水利局用于工程项目建设，未及时返还给公司所致。

表5　2019－2020年公司各县域子公司灌溉用水情况（单位：亿立方米、元/立方米、亿元）

县域	2019 年			2020 年		
	售水量	单价	灌溉收入	售水量	单价	灌溉收入
阿瓦提县	1.59	0.12	0.19	22.58	0.12	2.76
温宿县	10.20	0.10	1.02	10.40	0.10	1.04
拜城县	11.62	0.08	0.93	12.50	0.08	1.00
新和县	12.09	0.12	1.45	11.25	0.12	1.35
乌什县	9.10	0.06	0.55	6.17	0.06	0.37

柯坪县	0.53	0.06	0.03	0.67	0.06	0.04
合计	**45.13**	--	**4.17**	**63.57**	--	**6.51**

注：1. 部分相加数和合计数不等，系四舍五入造成；2. 公司灌溉收入与售水量、单价之间存在差异系确认收入时条件差异所致；3. 阿克苏纺城供排水有限公司的城镇供水和污水处理收入共 0.09 亿元未体现在上表中
资料来源：联合资信根据公司提供整理

3. 代管代建业务

公司代管代建业务收入较为稳定。但公司代建项目投入规模较大，回款效率仍较差，对公司资金形成较大占用，且无拟建项目，业务持续性弱。

跟踪期内，公司继续承担阿克苏地区下属县域的基础设施代建以及水利、保障房资产的代管代建业务，主要由各子公司负责。2020 年各区域代管代建费率标准较上年未发生变化。

表 6　2020 年各子公司代管代建收入确认标准

子公司	依据文件	代建收入确认标准	代管收入确认标准
温宿县国有资产经营投资有限责任公司	温政发〔2009〕46 号	每年根据项目累计投资额 3%收取代建服务费	每年按照代管资产总额 3%收取代管服务费
拜城县城乡建设投资发展（集团）有限公司	拜政字〔2011〕27 号	每年根据项目累计投资额 5%收取代建服务费	每年按照代管资产总额 5%收取代管服务费
沙雅县财健保障性住房投资有限公司	沙政发〔2012〕136 号	--	每年按照代管资产总额 5%收取代管服务费
新和县国有资产管理有限公司	新和政字〔2009〕46 号	--	每年按照代管资产总额 5%收取代管服务费
乌什县燕山资产经营有限责任公司	乌政发〔2017〕101 号	每年根据项目累计投资额 3%收取代建服务费	每年按照代管资产总额 3%收取代管服务费
柯坪县国有资产投资经营有限公司	柯政发〔2008〕26 号	每年根据项目累计投资额 5%收取代建服务费	每年按照代管资产总额 5%收取代管服务费
阿瓦提天宏产投	瓦政发〔2002〕93 号	每年根据项目累计投资额 5%收取代建服务费	每年按照代管资产总额 5%收取代管服务费

注：1. 沙雅县委托代管期限自 2012 年 1 月至 2021 年 12 月；2. 部分县域未约定代建费率，视当时情况而定
资料来源：联合资信根据公司提供整理

（1）代建业务

2020 年，公司基础设施代建业务模式未发生变化，基础设施代建工程资金由公司按进度支付，相关县域财政部门向公司下属各子公司支付项目代建服务费。公司每年以投资金额加成比例按净额法（政府补助与其相关费用相冲抵）确定代建服务收入。2020 年，公司实现代建业务收入 1.06 亿元，实现回款 0.40 亿元。

截至 2020 年末，公司主要在建代建项目计划总投资 19.59 亿元，尚需投资 4.13 亿元。截至 2020 年末，公司主要在建代建项目施工均已接近尾声，因质保原因尚未办理竣工手续。后续在建代建项目的承接将由阿克苏地区发展改革委员会统一规划安排。截至 2020 年末，公司无拟建代建项目计划。

表 7　截至 2020 年末公司主要在建代建项目情况表（单位：万元）

工程项目	委托方	项目总投资	已投资金额	开工年月
拜城镇热斯坦村二区富民安居工程	拜城县住房和城乡建设局	17500.00	17068.15	2013.04
拜城县喀普斯浪河综合整治工程建设项目	拜城县住房和城乡建设局	45100.00	33653.16	2014.03
拜城镇城北新区基础设施建设项目	拜城县住房和城乡建设局	58000.00	55344.17	2014.04
温宿县新城区道路及附属工程	温宿县住房和城乡建设局	30000.00	29082.56	2015.05
温宿县新城区景观河项目	温宿县住房和城乡建设局	45300.00	19446.00	2014.03
合　计	--	**195900.00**	**154594.04**	--

注：上述已投资金额为账面记录的已确认投资额，未含预付款项
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）代管业务

阿克苏地区下属部分县域仍将部分国有资产委托公司下属子公司代管。公司代管业务收入与代管资产规模直接挂钩。2020 年，公司代管资产规模较上年未发生变化，实现代管收入 1.09 亿元。

表 8　截至 2020 年末公司代管资产情况表

（单位：亿元、%）

县域	资产类别	资产价值	管理费率	代管收入
温宿县	水利资产及保障房资产	13.46	3.00	0.40
拜城县	水利资产及保障房资产	1.63	5.00	0.08
新和县	水利资产及保障房资产	9.19	5.00	0.46
沙雅县	保障房资产	2.83	5.00	0.14
合计		27.11	--	1.09

注：部分合计数加总差异系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

4. 房屋和商铺销售

受阿克苏地区房地产市场供需影响，公司房屋和商铺销售收入有所增长。

公司及下属子公司作为阿克苏地区保障性住房项目的重点投资建设单位，在阿克苏下属县域承担了一系列保障房建设项目。公司保障房项目建设完毕后一部分面向市场公开销售，一部分自行持有或对外出租。跟踪期内，房屋销售收入主要来自保障房销售。

2020 年，受阿克苏地区购房需求增长影响，房屋和商铺销售收入由 0.08 亿元增至 1.49 亿元；由于公司保障房销售价格受到政府定价限制，毛利率低，仅为 4.66%。

截至 2020 年末，公司已完工保障房项目账面价值共计 20.03 亿元（不含已结转）。截至 2020 年末，公司在建保障房项目主要集中于阿瓦提县、沙雅县、拜城县、柯坪县和温宿县，计划总投资 18.00 亿元，其中中央预算预计拨款 15.00 亿元，需公司自筹 3.00 亿元。截至 2020 年末，已投资 15.60 亿元，其中已到位中央预算拨款 12.00 亿元。

5. 自建项目

公司自建项目已投资规模较大，且主要为公益性资产，资金平衡方式尚未确定；自建项目尚需资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

截至 2020 年末，公司自建项目计划总投资 74.55 亿元，尚需投资 20.99 亿元，面临较大的资金支出压力（详见附件 4）。公司自建项目大部分为公益性资产，政府对于此部分项目未有明确安排，公司暂计入“固定资产”或“在建工程”科目。

6. 农业业务

公司农业板块主要为“冰糖心”红富士的种植、销售和深加工，产业链条较为完整。2020 年新冠肺炎疫情对新鲜果品销售影响较大。

2019 年 12 月，红旗坡农业股权划入公司，红旗坡农业主要业务为以“冰糖心”红富士为代表的林果种植、销售和深加工。红旗坡农业拥有日处理能力达 200 吨的进口苹果分选线 1 条，拥有 6 套深加工设备，包括膨化食品、冻干食品和油炸食品系列。公司农业业务的经营模式为收取承包户及周边地区农户的果品，经分选后向内陆地区销售，分选出来的残次品进行深加工后销售。受新冠肺炎疫情影响，2020 年，红旗坡农业新鲜果品销量下降，仅实现销售收入 0.91 亿元，较上年下降 60.43%。

7. 未来发展

公司作为阿克苏地区灌溉水业务和基础设施项目代建代管业务的重要主体，未来将继续专注于水务、基础设施建设和保障房等业务的长期发展，加强城镇基础设施建设，积极推动阿克苏地区区域城乡一体化发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019－2020 年度财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对以上财务报表进行了审计，审计意见均为标准无保留。公司提供的 2021 年一季度财务数据未经审计。

截至 2020 年末，公司合并范围内一级子公司 16 家，较上年末增加 3 家。其中，库车经开投股权无偿划入，沙雅县国有资产营运公司（以下简称“沙雅国资营运”）股权划出；公司新设立阿克苏绿融资产运营管理有限公司和阿克苏地区振兴产业投资基金有限公司；沙雅县财健保障性住房投资有限公司（以下简称“沙雅财健”）原为沙雅国资下属子公司，沙雅国资被划出后，沙雅财健 88.14%股权无偿划入公司，由公司直接控股，沙雅财健成为公司合并范围内一级子公司。截至 2021 年 3 月末，公司合并范围内子公司较上年末无变化。划入划出和新设公司资产规模不大，对合并报表科目影响较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产有所增长，应收类款项、代建项目和保障房项目投入形成的存货以及保障性住房附属的公益性资产为主的在建工程对资金形成较大占用，资产质量一般。

截至 2020 年末，公司合并资产总额较上年末增长 11.19%，主要系流动资产增长所致。公司资产结构相对均衡。

表 9　公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	**195.14**	**40.33**	**236.32**	**43.92**	**243.89**	**44.73**
货币资金	22.96	4.74	30.93	5.75	37.15	6.81
应收账款	27.67	5.72	29.95	5.57	30.15	5.53
其他应收款	47.68	9.85	55.18	10.26	56.15	10.30
存货	89.44	18.48	109.15	20.29	109.25	20.04
非流动资产	**288.77**	**59.67**	**301.75**	**56.08**	**301.37**	**55.27**
固定资产	107.07	22.13	92.93	17.27	92.66	16.99
在建工程	43.82	9.06	53.56	9.95	53.58	9.83
无形资产	118.67	24.52	126.36	23.48	126.25	23.15
资产总额	**483.91**	**100.00**	**538.07**	**100.00**	**545.26**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司 2019－2020 年审计报告和 2021 年一季度财务报表整理

截至 2020 年末，公司流动资产较上年末增长 21.10%，主要系货币资金、其他应收款和存货增长所致。

截至 2020 年末，公司货币资金较上年末增长 34.74%，主要系公司主营业务回款增加和收到融资款所致。截至 2020 年末，公司货币资金以银行存款（占 85.08%）为主，其中受限货币资金 0.35 亿元，为担保业务存出保证金，受限比例为 1.14%，受限比例较低。

截至 2020 年末，公司应收账款较上年末增长 8.26%，主要为应收水费增加所致；前五名应收账款余额合计 24.56 亿元，欠款方为各县水利局和水管站，但对公司资金形成占用。公司累计计提应收账款坏账准备 0.29 亿元，坏账比例为 0.96%。

表 10　截至 2020 年末公司应收账款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	余额	占比	款项性质
新和县水利局	6.64	21.95	水费
温宿县财政局	6.50	21.48	水费、代建代管费
拜城县水利局	4.60	15.21	水费
拜城县财政局	3.57	11.79	代建代管费
阿瓦提县水管站	3.26	10.79	水费
合计	**24.56**	**81.22**	--

注：部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
资料来源：联合资信根据审计报告整理

截至 2020 年末，公司其他应收款较上年末增长 15.73%，主要系应收政府单位和国有企

业往来款增加所致；其他应收款余额前五名合计欠款 23.77 亿元，欠款方为政府单位和国有企业，对公司资金形成占用；公司累计计提其他应收款坏账准备 1.46 亿元，坏账比例为 2.57%。

表 11　截至 2020 年末公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	余额	账龄	占比	款项性质
阿克苏纺织发展有限责任公司	7.78	1 年以内、1～2 年	13.74	往来款
阿瓦提县住建局	4.32	1 年以内、1～2 年、3～4 年	7.63	往来款
沙雅县国有资产营运公司	4.20	1～2 年、2～3 年、4～5 年	7.42	往来款
阿克苏纺织工业城（开发区）国有资产管理办公室	3.96	1 年以内	7.00	往来款
温宿县住房和城乡建设局	3.50	3～4 年	6.18	往来款
合计	**23.77**	--	**41.97**	--

注：部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成

资料来源：联合资信根据审计报告整理

截至 2020 年末，公司存货较上年末增长 22.03%，主要系代建项目投入增加所致。公司存货主要由库存商品（占 21.51%）、开发成本（占 35.29%）和土地资产（占 39.42%）构成，土地资产中政府划拨土地价值 40.93 亿元（占土地资产比重为 95.14%）。存货中库存商品计提存货跌价准备 0.35 亿元。

截至 2020 年末，公司非流动资产较上年末增长 4.49%，主要系在建工程和无形资产增长所致。

截至 2020 年末，公司固定资产较上年末下降 13.21%，主要系沙雅国资营运股权划出，其相关固定资产移出所致。截至 2020 年末，公司固定资产主要由房屋建筑物构成，其中未办妥产权证书的房屋建筑物为 1.38 亿元。公司固定资产累计计提折旧 23.50 亿元，成新率为 79.74%，成新率较高。

截至 2020 年末，公司在建工程较上年末增长 22.23%，主要系以保障性住房附属的公益性资产为主的自建项目投入增加所致。

截至 2020 年末，公司无形资产较上年末增长 6.48%，主要系公司购买的农业用地和商业用地等土地资产增加所致，公司无形资产主要由土地使用权构成。

受限资产方面，截至 2020 年末，公司受限资产 87.61 亿元，受限比例为 16.28%，主要为无形资产和存货中土地资产抵押受限及政府购买合同应收账款质押受限，受限程度一般。

表 12 截至 2020 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

项目	受限金额	受限原因
货币资金	0.35	保证金
固定资产	0.33	抵押借款
无形资产	42.38	抵押借款
生产性生物资产	0.44	抵押借款
存货-土地资产	31.41	抵押借款
应收账款	12.71	质押贷款
合计	**87.61**	--

资料来源：联合资信根据公司 2020 年审计报告整理

截至 2021 年 3 月末，公司合并资产总额较上年末增长 1.34%。公司资产构成较上年末变动较小，仍以非流动资产为主。

3. 资本结构

受益于政府注入资本金、划拨股权及资产，公司所有者权益有所增长，权益稳定性较强。

截至 2020 年末，公司所有者权益 321.99 亿元，较上年末增长 1.01%，主要由资本公积（占 88.57%）和未分配利润（占 9.20%）构成，所有者权益稳定性较高。2020 年，阿克苏财政局向公司注入 3.72 亿元资本金，使得公司实收资本增至 5.22 亿元。截至 2020 年末，公司资本公积较上年末下降 0.98%，主要系公司收到划入股权 4.02 亿元、资产 0.44 亿元及资金 0.09 亿元，并同时划出股权 7.24 亿元所致。

截至 2021 年 3 月末，公司所有者权益 323.82 亿元，较上年末增长 0.57%，主要系阿克苏财政局向公司注入 1.65 亿元资本金所致。所有者权益稳定性较强。

公司债务规模有所增长，仍以长期债务为主，整体债务负担一般。

截至 2020 年末，公司负债总额较上年末增长 30.85%，主要系非流动负债增长所致，负债构成仍以非流动负债为主。

表 13　公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	**42.87**	**25.96**	**58.94**	**27.28**	**56.62**	**25.57**
应付账款	7.29	4.41	9.01	4.17	9.15	4.13
其他应付款	24.03	14.55	32.46	15.02	31.16	14.07
非流动负债	**122.27**	**74.04**	**157.14**	**72.72**	**164.83**	**74.43**
长期借款	38.06	23.05	54.80	25.36	54.80	24.75
应付债券	50.50	30.58	61.34	28.39	68.88	31.11
专项应付款	20.00	12.11	29.01	13.43	29.16	13.17
其他非流动负债	13.47	8.16	11.80	5.46	11.80	5.33
负债总额	**165.14**	**100.00**	**216.08**	**100.00**	**221.44**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2020 年末，公司流动负债较上年末增长 37.48%，主要系应付账款和其他应付款增长所致；公司应付账款较上年末增长 23.60%，主要为应付工程施工款增长所致；公司其他应付款较上年末增长 35.09%，主要系往来款和代垫款增长所致。

截至 2020 年末，公司非流动负债较上年末增长 28.52%，主要系长期借款、应付债券和专项应付款增长所致；公司长期借款较上年末增长 44.00%，由质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款构成；公司应付债券较上年末增长 21.47%，主要系新发行“G20 阿地 1”和“20 阿地 01”所致，合计发行规模为 20.00 亿元；公司专项应付款较上年末增长 45.07%，主要系收到的保障房等建设项目的财政专项拨款增长所致；公司其他非流动负债较上年末下降 12.41%，主要为向中国农发重点建设基金有限公司和阿克苏地区交银振兴发展基金（有限合伙）等机构的借款，其他非流动负债中有息部分已纳入长期债务核算。

截至 2020 年末，公司全部债务 138.00 亿元，较上年末增长 28.81%，主要系长期债务增长所致。其中，短期债务 10.05 亿元（占 7.28%），长期债务 127.95 亿元（占 92.72%），债务结构合理。从债务到期期限来看，截至 2020 年末，公司于 2021 年、2022 年和 2023 年到期的债务分别为 10.05 亿元、12.56 亿元和 21.70 亿元。截至 2020 年末，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分别为 40.16%、30.00%和 28.44%，较上年末分别增长 6.03 个百分点、4.85 百分点和 4.19 个百分点。

截至 2021 年 3 月末，公司负债较上年末增长 2.48%，负债构成仍以非流动负债为主。截至 2021 年 3 月末，公司全部债务 145.21 亿元，较上年末增长 5.22%，其中短期债务 9.72 亿元，长期债务 135.49 亿元，债务结构较上年末变动较小。截至 2021 年 3 月末，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分别为 40.61%、30.96%和 29.50%，较上年末分别增加 0.45 个百分点、0.96 个百分点和 1.06 个百分点。公司整体债务负担一般。

4. 盈利能力

公司营业收入有所增长，费用控制能力有待提升，政府补助对利润有一定的贡献，整体盈利能力尚可。

表 14　公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
营业收入	12.36	17.18	1.66
营业成本	6.82	10.75	0.62
期间费用	2.40	4.40	0.83
其中：管理费用	1.65	2.77	0.42
财务费用	0.69	1.38	0.38
投资收益	0.15	0.14	0.00
营业外收入	0.44	2.69	0.01
利润总额	3.10	3.68	0.21
营业利润率	44.24	36.15	62.86
总资本收益率	1.13	1.66	--
净资产收益率	0.97	1.12	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2020 年，公司营业收入较上年增长 39.06%，主要系灌溉水、房屋销售和农业业务收入增加所致。公司营业成本较上年增长 57.49%，增幅大于营业收入增幅。公司利润总额较上年增长 18.86%。

从期间费用看，2020 年，公司期间费用主要由管理费用（占 62.98%）和财务费用（占 31.33%）构成。2020 年，公司管理费用较上年增长 67.77%，主要系折旧费增加所致；财务费用较上年增长 99.06%，主要系债务规模增长所致。2020 年，期间费用占营业收入的比重为 25.58%，较上年提高 6.18 个百分点，若考虑资本化利息，公司费用控制能力有待提升。

公司将政府补助计入营业外收入。2020 年，公司营业外收入较上年增长 515.21%，主要为公司收到政府的各项补助 2.60 亿元，政府补助占利润总额的比重为 15.15%，政府补助对利润有一定的贡献。

从盈利能力指标看，2020 年，公司营业利润率有所下降，总资本收益率和净资产收益率均有所增长，公司整体盈利能力尚可。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.66 亿元，利润总额 0.21 亿元。

5. 现金流

公司经营活动现金持续小幅净流出，收入实现质量有所提升。受自建项目建设推进及支付委托贷款影响，公司投资活动现金流保持净流出，且规模有所扩大。未来随着在建项目的持续投入，公司仍面临较大的外部融资需求。

表 15　公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	14.78	24.03	2.44
经营活动现金流出小计	14.84	24.13	3.12
经营活动现金流量净额	**-0.06**	**-0.09**	**-0.68**
投资活动现金流入小计	4.15	0.14	0.00
投资活动现金流出小计	24.78	32.45	0.15
投资活动现金流量净额	**-20.63**	**-32.30**	**-0.15**
筹资活动现金流入小计	30.87	77.96	9.57
筹资活动现金流出小计	5.14	37.68	2.91
筹资活动现金流量净额	**25.74**	**40.28**	**6.66**
现金收入比	65.30	90.87	86.14

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动现金流入量大幅增长，主要系房屋、商铺销售回款增加和新增农业业务回款所致。受支付工程施工款增加影响，公司经营活动现金流出量有所增长。公司经营活动现金持续小幅净流出。2020 年，公司现金收入比为 90.87%，较上年增加 25.57 个百分点，公司收入实现质量有所提升。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流入规模较小；受自建项目投入增加及支付委托贷款影响，公司投资活动现金流出规模有所增长，公司投资活动现金净流出规模扩大。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入量大幅增长，主要系公司取得融资款增加及收到项目专项拨款所致。受偿还债务大幅增长影响，公司筹资活动现金流出量大幅增长。公司筹资活动现金净流入规模扩大。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金持续净流出，投资活动现金持续净流出，筹资活动持续净流入，未来随着在建项目的持续投入，公司仍存在较大的融资需求。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力强，长期偿债能力较

强，考虑到公司业务在区域内具有专营性和获得的政府支持力度大，公司整体偿债能力很强。

表 16　公司偿债能力指标情况（单位：%、倍、亿元）

项目	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年 3 月（末）
短期偿债能力指标			
流动比率	455.15	400.95	430.78
速动比率	246.53	215.76	237.81
现金短期债务比	4.51	3.08	3.82
长期偿债能力指标			
EBITDA	6.98	11.72	--
EBITDA 利息倍数	2.97	2.53	--
全部债务/EBITDA	15.35	11.77	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降。截至 2021 年 3 月末，上述指标较上年末均有所回升，剔除受限货币后的现金短期债务比为 3.78 倍。整体来看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 主要由折旧及摊销（占 33.98%）、费用化的利息支出（占 34.60%）和利润总额（占 31.42%）构成；EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 均有所下降。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2020 年末，公司合并口径共获银行授信额度 152.79 亿元，未使用额度 107.23 亿元，间接融资畅通。

截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额 20.76 亿元（详见附件 3），其中担保业务余额为 3.49 亿元（占 16.82%），非担保业务余额为 17.27 亿元（占 83.18%）。被担保对象主要为阿克苏地区国有企业（占 78.60%）和民营企业（占 21.40%）。2017 年 12 月，新疆鑫源融资担保有限责任公司为库车新成化工有限公司（以下简称“库车新化”）提供了 1799.96 万元的担保，该担保于 2018 年 10 月 31 日到期，但库车新化未按期还款。根据 2020 年 12 月库车市人民法院出具的《新疆维吾尔自治区库车市人民法院民事调解书（2020）新 2923 民初 2643 号》，公司作为担保方需要代为偿还库车新化借款本金、利息及其他费用共 2401.13 万元，代偿金额将分 3 期偿还（利息自 2020 年 12 月 21 日开始计算至实际还款之日，按月利率 3.21‰计算），第一笔 530.93 万元已于 2020 年 12 月 10 日支付、第二笔 519.52 万元将于 2021 年 12 月 10 日前支付、剩余 1350.68 万元将于 2022 年 12 月 20 日前支付。截至 2021 年 3 月末，公司已代偿本金加利息 0.11 亿元，剩余本金将于 2022 年代偿完毕。红旗坡农业为温宿县万帮农业发展有限公司（以下简称“万帮农业”）担保的 4700.00 万元借款于 2021 年 2 月 13 日到期，万帮农业未按时还款，该借款已展期至 2022 年 8 月。红旗坡农业为温宿县好帮手农业发展有限公司（以下简称“好帮手农业”）担保的 5300.00 万元借款于 2021 年 4 月 28 日到期，好帮手农业未按时还款，该笔借款已逾期，预计于 2021 年 7 月 28 日前偿还。截至报告出具日，针对上述展期或逾期贷款，红旗坡农业未发生代偿。整体看，公司对民营企业提供的担保部分存在贷款代偿、逾期或展期的情况，公司存在或有负债风险。

截至 2021 年 3 月末，公司无重大未决诉讼。

7. 母公司财务分析

母公司对子公司的管控力较强，母公司债务负担较轻。

公司资产和营业收入主要来自子公司，母公司参与子公司的重大事项决策，对子公司的管控力较强。

截至 2020 年末，母公司资产总额 243.14 亿元，占合并资产总额的比重为 45.19%。母公司所有者权益为 178.64 亿元，占合并所有者权益的比重为 55.48%，主要由资本公积（占 96.58%）构成。母公司负债总额 64.51 亿元，资产负债率为 26.53%。母公司全部债务为 61.34 亿元，占合并债务的比重为 44.77%，全

部债务资本化比率为25.56%，整体债务负担较轻。

2020年，母公司实现营业收入0.10亿元，利润总额0.13亿元。

截至2021年3月末，母公司总产总额251.88亿元，所有者权益180.30亿元，负债总额71.58亿元；全部债务68.88亿元，全部债务资本化比率为27.64%。2021年1—3月，母公司实现营业收入0.02亿元，利润总额0.04亿元。

十、存续债券偿还能力分析

公司无短期债券兑付压力，公司经营活动现金流入量和EBITDA对待偿债券本金峰值保障能力尚可，于2023年面临集中兑付压力。

截至2021年5月末，公司存续债券余额共69.20亿元[5]，本年度无剩余应到期债券，若考虑含回售条款的债券均于最近行权日行权，公司将于2023年达到存续债券待偿本金峰值36.80亿元（含回售行权34.60亿元，分期偿还本金2.20亿元）。2020年经营活动现金流入量和EBITDA分别为24.03亿元和11.72亿元，为公司存续债券待偿还本金峰值的0.65倍和0.32倍；公司经营活动现金流净额对存续债券待偿还本金无保障能力。公司对存续债券保障情况如下表：

表17　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项　目	指标值
本年度剩余应到期债券金额（亿元）	--
未来待偿债券本金峰值	36.80
现金类资产/本年度剩余到期债券金额	--
2020年经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	0.65
2020年经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	-0.003
2020年EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.32

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2021年3月末），已剔除受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA均采用2020年度数据
资料来源：联合资信整理

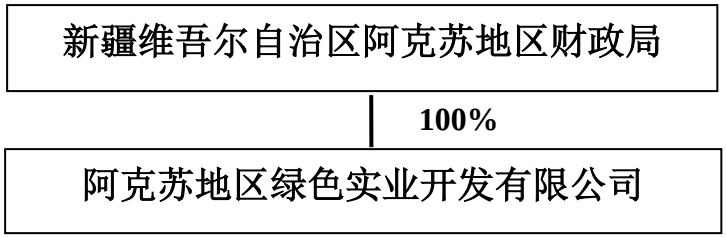
整体看，公司经营活动现金流入量和EBITDA对待偿债券本金峰值保障能力一般，于2023年面临集中兑付压力。

十一、　结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体信用等级为AA$^+$，维持“19阿克苏MTN001”的信用等级为AA$^+$，评级展望为稳定。

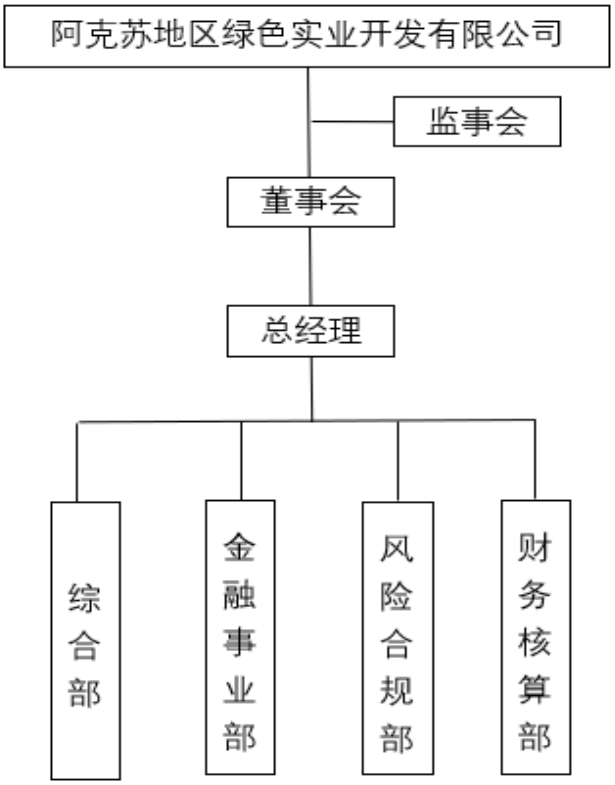
[5] 根据上海清算所提供的《产品代理兑付手续完成证明书》，18阿克苏PPN001已于2021年1月8日完成兑付

附件 1-1　截至 2021 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2021 年 3 月末公司合并范围内一级子公司情况

序号	子公司名称	主要经营地	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
1	阿瓦提县天宏资产投资经营有限责任公司	阿瓦提县	97.56	--	划拨
2	温宿县国有资产经营投资有限责任公司	温宿县	96.00	--	划拨
3	拜城县国有资产投资经营有限公司	拜城县	100.00	--	划拨
4	新和县国有资产经营管理有限公司	新和县	70.07	--	划拨
5	乌什县燕山资产经营有限责任公司	乌什县	86.44	--	划拨
6	柯坪县国有资产经营管理有限责任公司	柯坪县	100.00	--	划拨
7	阿克苏纺城供排水有限公司	阿克苏市	98.48	--	划拨
8	新疆鑫源融资担保有限责任公司	阿克苏市	72.69	8.23	划拨
9	新疆汇宗农副产品电子交易市场有限公司	阿克苏市	90.00	--	划拨
10	阿克苏天山神木果业发展有限责任公司	阿克苏市	100.00	--	划拨
11	新疆红旗坡农业发展集团有限公司	阿克苏市	100.00	--	划拨
12	阿克苏西域牧业发展有限责任公司	阿克苏市	100.00	--	划拨
13	库车经济技术开发投资有限公司	库车市	100.00		划拨
14	阿克苏绿融资产运营管理有限公司	阿克苏市	100.00		设立
15	阿克苏地区振兴产业投资基金有限公司	阿克苏市	100.00		设立
16	沙雅县财建保障性住房投资有限公司	沙雅县	88.14		划拨

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	17.78	23.00	30.94	37.15
资产总额（亿元）	267.65	483.91	538.07	545.26
所有者权益（亿元）	159.54	318.77	321.99	323.82
短期债务（亿元）	1.00	5.10	10.05	9.72
长期债务（亿元）	66.72	102.03	127.95	135.49
全部债务（亿元）	67.72	107.13	138.00	145.21
营业收入（亿元）	9.96	12.36	17.18	1.66
利润总额（亿元）	4.13	3.10	3.68	0.21
EBITDA（亿元）	6.74	6.98	11.72	--
经营性净现金流（亿元）	-0.06	-0.06	-0.09	-0.68
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.54	0.51	0.60	--
存货周转次数（次）	0.06	0.08	0.11	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	50.56	65.30	90.87	86.14
营业利润率（%）	58.74	44.24	36.15	62.86
总资本收益率（%）	2.25	1.13	1.66	--
净资产收益率（%）	2.55	0.97	1.12	--
长期债务资本化比率（%）	29.49	24.25	28.44	29.50
全部债务资本化比率（%）	29.80	25.15	30.00	30.96
资产负债率（%）	40.39	34.13	40.16	40.61
流动比率（%）	586.90	455.15	400.95	430.78
速动比率（%）	292.95	246.53	215.76	237.81
经营现金流动负债比（%）	-0.21	-0.15	-0.16	--
现金短期债务比（倍）	17.78	4.51	3.08	3.82
EBITDA 利息倍数（倍）	3.59	2.97	2.53	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.04	15.35	11.77	--

注：1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 合并口径其他应付款中有息债务已纳入短期债务核算，其他非流动负债中有息部分已纳入长期债务核算；3. 2021 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化
资料来源：联合资信根据公司 2018－2020 年审计报告和 2021 年一季度财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.15	1.63	2.63	10.85
资产总额（亿元）	115.51	227.35	243.14	251.88
所有者权益（亿元）	81.16	175.17	178.64	180.30
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	33.20	50.50	61.34	68.88
全部债务（亿元）	33.20	50.50	61.34	68.88
营业收入（亿元）	0.02	0.04	0.10	0.02
利润总额（亿元）	0.05	0.07	0.13	0.04
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	0.06	0.17	0.12	0.08
财务指标				
销售债权周转次数（次）	/	/	/	--
存货周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
总资产周转次数（次）	*	*	*	--
现金收入比（%）	251.90	437.55	128.65	243.40
营业利润率（%）	99.73	75.25	69.30	97.61
总资本收益率（%）	0.04	0.02	0.05	--
净资产收益率（%）	0.05	0.03	0.06	--
长期债务资本化比率（%）	29.03	22.38	25.56	27.64
全部债务资本化比率（%）	29.03	22.38	25.56	27.64
资产负债率（%）	29.74	22.95	26.53	28.42
流动比率（%）	4145.13	4018.83	2721.14	3614.87
速动比率（%）	3451.18	3551.17	2459.46	3298.14
经营现金流动负债比（%）	6.40	11.16	4.61	--
现金短期债务比（倍）	/	/	/	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 因公司本部应收票据、应收账款和短期债务为 0，销售债券周转次数和现金短期债务比无法计算，用“/”表示；3. “*”表示 2018－2020 年，公司本部总资产周转次数分别为 0.0003、0.0002 和 0.0004；4. 因公司本部 EBITDA 无法计算，其相关指标用“/”表示；5. 2021 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司 2018－2020 年审计报告和 2021 年一季度财务报表整理

附件 3　截至 2021 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

担保人	担保对象	担保金额	担保期限	目前状态
非担保业务				
公司	阿克苏纺织城发展有限责任公司	46000.00	2019/09/09－2029/09/04	正常
	阿克苏鹏达投资有限责任公司	25000.00	2020/05/28－2035/04/26	正常
阿克苏纺城水务发展有限公司	阿克苏纺织城发展有限责任公司	9500.00	2019/08/27－2022/08/26	正常
阿瓦提县天宏资产投资经营有限责任公司	阿瓦提县兴业交通水务发展有限责任公司	6000.00	2017/06/20－2040/06/19	正常
		7000.00	2019/06/24－2039/06/23	正常
		12000.00	2019/06/25－2039/06/24	正常
	阿瓦提县鼎诚资产管理有限责任公司	22000.00	2019/11/27－2037/11/26	正常
	阿克苏阿瓦提县环源污水处理有限责任公司	1650.00	2017/03/20－2027/03/19	正常
新和县国有资产经营管理有限公司	新和县聚辉农业发展有限公司	26600.00	2020/05/18－2035/05/17	正常
新疆红旗坡农业发展集团有限公司	温宿县万帮农业发展有限公司	4700.00	2018/02/14－2021/02/13	展期
	温宿县好帮手农业发展有限公司	5300.00	2018/04/29－2021/04/28	逾期
	新疆维吾尔自治区阿克苏地区红旗坡农场	6930.00	2019/11/15－2024/11/04	正常
小计	--	**172680.00**	--	--
担保业务				
新疆鑫源融资担保有限责任公司	库车新成化工有限公司	2401.13	2017/12/04－2018/10/31	代偿
	拜城天山燃气有限公司	800.00	2020/01/17－2021/11/30	正常
		800.00	2021/02/07－2022/02/06	正常
	沙雅县丰盛建材有限公司	2500.00	2020/04/23－2022/04.22	正常
	新疆康瑞欣纺织有限公司	500.00	2020/06/19－2021/06.14	正常
	阿克苏大镶城运营股份有限公司	3000.00	2020/06/26－2021/06.22	正常
	阿克苏巨能达水泥制品有限公司	400.00	2020/06/23－2021/06.23	正常
	新疆欣瑞达煤业有限公司	650.00	2020/07/02－2021/06.28	正常
	新疆聪英商贸有限公司	150.00	2020/07/08－2021/07.07	正常
	阿克苏嘉邦肥业有限公司	500.00	2021/02/08－2022/02/07	正常
	阿克苏九阳热力有限责任公司	200.00	2021/03/21－2021/09/20	正常
	新疆万安工程建设有限公司	800.00	2020/08/22－2021/08/21	正常
	阿克苏振兴生物肥业有限责任公司	500.00	2020/09/20－2021/09/21	正常
	温宿润丰粮油贸易有限公司	500.00	2020/09/20－2021/09/21	正常
	天山环保库车石化有限公司	3000.00	2020/09/23－2021/09/22	正常
	阿克苏市慧尔肥业有限公司	500.00	2020/09/24－2021/09/23	正常
	阿克苏汇丰谷物专业合作社	500.00	2020/10/27－2021/10/26	正常
	库车东泰建材有限责任公司	1500.00	2020/12/10－2023/12/09	正常
	库车钟华香梨专业合作社	500.00	2020/12/04－2021/12/03	正常
	阿克苏建砼建材有限公司	600.00	2020/11/09－2021/11/08	正常
	阿克苏新通热力有限公司	1300.00	2020/11/09－2023/11/02	正常
	库车中科特种油脂有限责任公司	1500.00	2020/11/25－2021/11/23	正常
	温宿县精良米业有限公司	500.00	2020/11/23－2021/11/22	正常
	新疆柯坪喜羊羊农牧科技有限公司	400.00	2020/11/30－2021/08/31	正常
	温宿博嘉棉业有限责任公司	1000.00	2020/11/04－2021/08/31	正常

	阿克苏恒丰热力有限公司	1000.00	2020/12/14－2021/12/13	正常
	新疆凯家纺织有限公司	600.00	2020/12/10－2021/12/10	正常
	阿克苏地区运输总站	500.00	2020/12/17－2021/06/14	正常
	个人汽车消费贷款	1215.80	2020/05/12－2023/12/14	正常
	何博	207.00	2020/05/12－2023/12/14	正常
	何朝仲	629.00	2020/05/12－2023/12/14	正常
	库车盛泰科技发展有限公司	700.00	2021/01/08－2022/01/03	正常
	阿克苏华丰果业有限责任公司	500.00	2021/01/26－2022/01/25	正常
	库车天鑫源商贸有限公司	200.00	2021/03/04－2022/03/03	正常
	新疆嘉轮轮胎有限公司	1800.00	2021/03/03－2022/02/28	正常
	万隆公司（张钧）	50.00	2021/01/28－2024/01/27	正常
	新疆驼源生物科技有限公司	100.00	2021/03/24－2022/03/22	正常
	乌什县江源珈瑜农业种植收购有限责任公司	100.00	2021/03/31－2022/03/30	正常
	沙雅县大欣农机专业合作社	400.00	2021/02/18－2022/02/17	正常
阿克苏泉源融资担保有限公司	寿成尧（鑫雅达超市）	100.00	2020/06/02－2021/06/02	正常
	拜城县鸿桥新型环保建材有限公司	300.00	2020/06/09－2022/06/08	正常
	拜城县甲天下硫酸钾肥制造有限公司	300.00	2020/06/19－2021/06/19	正常
	新疆粮益佳农业开发有限公司	300.00	2020/06/24－2021/06/24	正常
	黄贵平	150.00	2020/09/28－2021/09/28	正常
	拜城县新华市场开发有限责任公司	290.00	2020/09/30－2021/09/30	正常
	路光辉	90.00	2020/10/10－2021/10/10	正常
	新疆森阳农牧业发展有限公司	220.00	2021/01/19－2022/01/18	正常
	拜城县益兴农林牧业生态开发有限公司	175.00	2020/11/11－2021/11/10	正常
小计	--	**34927.93**	--	--
合计	--	**207607.93**	--	--

注：1．新疆鑫源融资担保有限责任公司和阿克苏泉源融资担保有限公司的对外担保均为其担保业务发生额；2．截至 2021 年 6 月 19 日，状态为正常的到期担保均已正常偿还
资料来源：公司提供

附件 4　截至 2020 年末公司主要在建自持项目情况（单位：万元）

项目	总投资	已投资	尚需投资
阿瓦提县纺纱厂房改造项目	29400.00	20327.95	9072.05
阿瓦提县 2017 年农村路网建设项目	100000.00	60726.07	39273.93
阿克苏纺织城供排水有限公司染整区工程	15000.00	9247.14	5752.86
阿克苏纺织城供排水有限公司纺织工业城一期供水项目	39952.90	15571.67	24381.23
阿克苏汇源红 30 万吨果蔬饮料加工建设项目	40000.00	37351.15	2648.85
红旗坡冷链物流及果品深加工基地（二期）建设项目	59000.00	17535.45	41464.55
温宿县 2012 年廉租房	39780.00	25768.96	14011.04
温宿县 2013 年廉租房	11000.00	10858.55	141.45
沙雅公租房	25000.00	10384.31	14615.69
柯坪县苏巴什水库	25000.00	19748.99	5251.01
温宿县 2015 年公租房及配套基础设施	15000.00	7012.12	7987.88
温宿县 2014 年廉租房	15000.00	2659.93	12340.07
阿瓦提县农村扶贫富余劳动力培训基地建设项目	20000.00	15049.54	4950.46
阿瓦提县城乡供水工程	20000.00	16518.06	3481.94
阿瓦提县经济技术开发区 2019 年基础设施建设项目	15000.00	13134.10	1865.90
阿瓦提公租房项目	50000.00	43930.35	6069.65
阿瓦提特色小镇建设项目	25000.00	14471.94	10528.06
其他零星工程	201367.10	195330.71	6036.39
合计	**745500.00**	**535626.99**	**209873.01**

资料来源：联合资信根据公司提供整理

附件 5　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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
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 6-1　公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 6-2　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 6-3　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。