

信用评级公告

联合〔2023〕4457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集团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集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“21 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

二〇二三年六月二十日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司

2023 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
阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 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
21 阿克苏 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/08/25

评级时间：2023 年 6 月 20 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素				--
评级结果				AA ⁺

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集团有限公司（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、基础设施代建代管和保障房建设业务的运营主体，在各县域范围内具有业务专营优势，公司外部发展环境良好，持续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司面临一定的资金支出压力、存在资金占用和债券类融资占比较高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司进一步在阿克苏地区开展水利项目和基础设施建设，公司有望保持稳定经营。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 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。2022 年，阿克苏地区经济和财政实现增长，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，持续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司保持其在阿克苏地区灌溉水销售、基础设施代建代管和保障房建设业务的区域专营优势。2022 年，公司在股权划转、资产及资金注入和政府补助方面能够获得有力的外部支持。

关注

1. 面临一定的资金支出压力。截至 2022 年末，公司自建项目尚需投资规模较大，面临一定的资金支出压力。
2. 资金占用。公司应收类款项、存货和自建项目投入形成的在建工程规模较大，存在资金占用。
3. 债券类融资占比较高。公司全部债务持续增长，截至 2022 年末债券类融资占比为 49.09%，债券融资占比较高。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年（末）			
所属区域	阿克苏地区	伊犁哈萨克自治州	德阳市	绵阳市
GDP（亿元）	1739.54	2801.36	2816.87	3626.94
一般公共预算收入（亿元）	151.32	216.59	156.50	159.40
资产总额（亿元）	742.50	623.89	1227.07	1242.03
所有者权益（亿元）	439.55	249.83	428.99	345.46
营业总收入（亿元）	27.62	47.70	371.14	118.96
利润总额（亿元）	3.94	1.39	6.43	-1.81
资产负债率（%）	40.80	59.96	65.04	72.19
全部债务资本化率（%）	30.38	43.36	54.50	66.35
全部债务/EBITDA（倍）	9.81	21.41	17.15	17.85
EBITDA 利息倍数（倍）	1.99	1.73	1.73	1.10

注：公司 1 为伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司，公司 2 为德阳发展控股集团有限公司，公司 3 为绵阳市投资控股（集团）有限公司

资料来源：联合资信根据公司提供和 Wind 整理

分析师：倪昕 彭雪绒

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	30.94	37.45	38.02	49.34
资产总额（亿元）	538.07	566.36	742.50	755.92
所有者权益（亿元）	321.99	324.54	439.55	439.78
短期债务（亿元）	10.05	4.17	7.95	7.95
长期债务（亿元）	127.95	151.91	183.82	200.17
全部债务（亿元）	138.00	156.08	191.77	208.12
营业总收入（亿元）	17.18	24.65	27.62	2.25
利润总额（亿元）	3.68	2.59	3.94	0.23
EBITDA（亿元）	11.72	13.94	19.55	--
经营性净现金流（亿元）	-0.09	-0.33	-4.40	0.31
营业利润率（%）	36.15	26.69	32.33	55.32
净资产收益率（%）	1.12	0.76	0.86	--
资产负债率（%）	40.16	42.70	40.80	41.82
全部债务资本化率（%）	30.00	32.47	30.38	32.12
流动比率（%）	400.95	426.84	423.39	466.39
经营现金流动负债比（%）	-0.16	-0.60	-7.05	--
现金短期债务比（倍）	3.08	8.99	4.78	6.21
EBITDA 利息倍数（倍）	2.53	2.02	1.99	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.77	11.19	9.81	--

公司本部口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	243.14	276.04	348.76	365.53
所有者权益（亿元）	178.64	183.90	251.61	251.68
全部债务（亿元）	61.34	85.43	94.15	110.69
营业总收入（亿元）	0.10	0.20	0.24	0.04
利润总额（亿元）	0.13	0.26	0.33	0.07
资产负债率（%）	26.53	33.38	27.85	31.15
全部债务资本化率（%）	25.56	31.72	27.23	30.55
流动比率（%）	2721.14	7409.84	9352.61	9324.56
经营现金流动负债比（%）	4.61	18.22	29.84	--

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纳入短期债务核算，长期应付款和其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算；3. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 阿克苏 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/16	倪昕 杨婷	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907）	阅读全文
21 阿克苏 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/30	倪昕 杨婷	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、本报告所列示的主体评级及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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司

2023 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集团有限公司（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

2022 年 12 月，公司发布《阿克苏地区绿色事业开发有限公司关于公司名称变更、注册资本变更、经营范围变更的公告》，公司名称由阿克苏地区绿色实业开发有限公司变更为阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司，注册资本增至 20.00 亿元，经营范围增加棉花种植、水果种植、燃气经营等内容。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本为 16.21 亿元¹，新疆维吾尔自治区阿克苏地区财政局（以下简称“阿克苏地区财政局”）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，公司组织结构未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并范围内一级子公司 17 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 742.50 亿元，所有者权益 439.55 亿元（少数股东权益 10.10 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 27.62 亿元，利润总额 3.94 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 755.92 亿元，所有者权益 439.78 亿元（少数股东权益 10.10 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.25 亿元，利润总额 0.23 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

公司由联合资信评级的存续债券为“21 阿克苏 MTN001”，期限为 5（3+2）年，截至 2023 年 6 月 12 日余额为 10.00 亿元，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动

¹ 剩余资本金将于 2049 年 12 月 31 日前实缴到位。

中国经济继续修复的主要动力。总体来看,当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报 \(2023 年一季度\)](#)》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后,城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后,国家出台了一系列政策,规范了地方政府和城投企业的融资行为,建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来,宏观经济下行压力加大,“稳增长”压力凸显。同时,监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控,城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年,在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体,将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低,评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧,仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济

2022 年,阿克苏地区能源储备充足,经济和财政实现增长,固定资产投资增速较快,公司外部发展环境良好。

阿克苏地区为新疆维吾尔自治区所辖地区,总面积 13.25 万平方千米,境内石油、天然气蕴藏量分别占环塔里木盆地已探明储量的 84% 和 93% 以上,探明油气田 74 个,天然气储量近 7341.2 亿立方米。截至 2022 年末,阿克苏地区常住人口 272.57 万人,城镇化率为 45.34%。

根据《阿克苏地区 2022 年国民经济和社会发展统计公报》,2022 年,阿克苏地区实现

地区生产总值 1739.54 亿元,按可比价计算,较上年增长 5.5%。其中,第一产业增加值 422.14 亿元,较上年增长 5.3%;第二产业增加值 622.06 亿元,较上年增长 9.2%;第三产业增加值 695.34 亿元,较上年增长 3.1%;三次产业结构比为 24.3:35.7:40.0。2022 年,阿克苏地区固定资产投资(不含农户)较上年增长 26.3%,其中基础设施投资较上年增长 51.9%。

根据《关于 2022 年阿克苏地区财政预算执行情况和 2023 年财政预算(草案)》,2022 年,阿克苏地区完成一般公共预算收入 151.32 亿元,较上年增长 13.2%。其中,税收收入 114.39 亿元,较上年增长 24.9%;政府性基金收入 40.82 亿元,收到上级补助 318.92 亿元。2022 年,阿克苏地区一般公共预算支出 492.36 亿元,财政自给率²为 30.73%,财政支出规模大。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月末,公司注册资本为 20.00 亿元,实收资本为 16.21 亿元,阿克苏地区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委员会控股的阿克苏信诚资产投资经营有限责任公司(以下简称“信诚公司”)承担,库车市相关业务主要由库车市

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

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. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91652900710897764G），截至2023年5月5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。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年6月18日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事会成员发生变动。

2022年5月12日，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“阿克苏地区国资委”）出具《关于同意变更阿克苏地区绿色实业开发有限公司变更董事会成员的批复》（阿地国资批〔2022〕21号），公司董事会成员发生变更，吴春强担任公司外部董事职务（兼职不兼薪），免去许新萍公司外部董事职务。

八、经营分析

1. 经营概况

受合并范围变动影响，公司营业总收入有所增长，综合毛利率有所提升。

2022年，公司营业总收入较上年增长12.05%。从收入构成来看，2022年，公司收到无偿划入子公司沙雅县振兴国有资产投资集团有限责任公司（以下简称“沙雅国投”）100.00%股权，沙雅国投营业总收入并入公司合并范围，公司灌溉水销售和工程施工收入较上年大幅增长。公司基础设施建设项目结算量下降导致代管代建业务收入有所下降。受保障房销售量下降影响，房屋和商铺销售收入较上年有所下降。公司承包租赁收入主要系将所持农业用地承包给各区县农户所产生的租金，2022年该收入保持稳定。公司商品销售主要来自果酱及附属品、煤炭、种子和医疗用品等，受医疗用品销量增长影响，商品销售收入有所增长。新厂房投产使得果干产能有所提升，销量增加带动农业收入有所增长。公司2022年自持土地所有权未进行转让，未产生土地权转让收入。公司其他业务包括担保、牧业、劳务派遣和保安服务等业务。

从毛利率看，2022年，公司灌溉水业务和代管代建业务毛利率仍保持高水平。公司房屋和商铺成交价不同使得房屋和商铺销售业务毛利率较上年有所增长；工程施工业务毛利率随结算项目不同而小幅增长；因承包土地出租单价不同，承包租赁业务毛利率有所增长；农业业务毛利率变化不大；受低毛利的医疗用品销售收入占比提升影响，商品销售业务毛利率有所下滑。受上述因素综合影响，公司综合毛利率较上年提升5.90个百分点。

2023年1—3月，公司营业总收入较上年同期有所增长，综合毛利率较上年同期下降7.34个百分点。

表1 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021年			2022年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
水费	5.89	23.89	50.25	9.19	33.27	55.90
代管代建业务	2.40	9.74	85.91	2.01	7.26	83.84
房屋和商铺销售	1.28	5.19	13.50	0.72	2.61	21.17
工程施工	3.03	12.29	5.79	5.58	20.22	6.42
承包租赁	3.30	13.40	18.35	3.30	11.95	24.68
商品销售	0.43	1.76	5.91	1.71	6.18	1.69
农业	0.94	3.80	29.68	1.61	5.84	31.89

土地权转让	5.25	21.30	4.10	--	--	--
其他业务	2.12	8.59	17.29	3.50	12.67	18.13
合计	24.65	100.00	27.85	27.62	100.00	33.75

资料来源：联合资信根据公司提供整理

2. 业务经营分析

(1) 灌溉水业务

跟踪期内，受益于沙雅国投纳入公司合并范围，公司灌溉水业务覆盖范围有所扩大，售水量有所增长，该业务在阿克苏地区具有很强的区域专营性。

跟踪期内，公司灌溉水业务的经营模式无变化。因沙雅国投纳入公司合并范围，公司灌溉水销售业务范围新增沙雅县。截至2023年3月末，公司是阿克苏地区7个县域内规模最大的灌溉水供应商，灌溉水业务在阿克苏地区具有很强的区域专营性。

水价收费标准由地方政府制定，跟踪期内公司售水单价未发生变化。新增的沙雅县售水量较大且售水单价较高，带动公司水费收入较上年增长56.03%。

水费返还方面，2022年及2023年1—3月，公司应收水费（不含管理费）分别为8.90亿元和0.89亿元，实际收到水费返还5.60亿元和0元，水费返还效率一般，主要系各县水利局建设工程项目较多，此部分灌溉水费被各县水利局用于工程项目建设，遂未及时返还公司所致。

表2 公司主要县域及园区用水销售情况（单位：亿立方米、元/立方米、亿元）

县域/园区	2021年			2022年			2023年1—3月		
	售水量	单价	灌溉收入	售水量	单价	灌溉收入	售水量	单价	灌溉收入
阿瓦提县	16.33	0.12	1.96	15.17	0.12	1.82	0.58	0.12	0.07
温宿县	11.40	0.10	1.14	15.70	0.10	1.57	2.70	0.10	0.27
拜城县	12.50	0.08	1.00	12.38	0.08	0.99	2.38	0.08	0.19
新和县	6.75	0.12	0.81	6.92	0.12	0.83	0.75	0.12	0.09
乌什县	13.50	0.06	0.81	15.17	0.06	0.91	1.33	0.06	0.08
柯坪县	0.67	0.06	0.04	0.67	0.06	0.04	0.17	0.06	0.01
沙雅县	--	--	--	23.92	0.12	2.87	2.33	0.12	0.28
纺织城	--	--	0.13	--	--	0.16	--	--	0.03
合计	61.15	--	5.89	89.93	--	9.19	10.24	--	1.02

注：纺织城水费收入包括城镇供水和污水处理收入

资料来源：公司提供

(2) 代管代建业务

跟踪期内，公司代建业务在建项目接近尾声，无拟建项目。公司代管业务资产规模及收入保持稳定。

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，主要由各县域子公司负责。

代建业务方面，2022年，公司基础设施代建业务模式未发生变化，项目资本金由各县政府以财政资金解决，计入“专项应付款”，建设资金由公司按照项目工程进度向施工方支付，公司每年根据项目累计投资额的3%~5%确定代建

服务收入，待项目完成竣工验收后，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。

2022年，公司确认代建业务收入0.92亿元，实现回款0.30亿元。2023年1—3月，公司未确认代建业务收入。截至2023年3月末，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并支付尾款，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2023年3月末，公司无拟建的代建项目。

表 3 截至 2023 年 3 月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
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
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
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
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
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
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：公司提供

代管业务方面，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。2022 年，公司代管资产规模及管理费率较上年未发生变化，实现代管收入 1.09 亿元。

表 4 截至 2022 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

资料来源：公司提供

（3）自建项目

公司自建项目资金平衡方式尚未确定，在建项目尚需资规模较大，公司面临一定的资金支出压力。

公司自建项目资金平衡方式暂无明确安排，暂计入“固定资产”或“在建工程”科目。截至 2022 年末，公司主要自建项目计划总投资 79.15 亿元，尚需投资 29.13 亿元，面临一定的资金支出压力。

表 5 截至 2022 年末公司主要在建自持项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计已投资	尚需投资
阿瓦提县 2017 年农村路网建设项目	10.00	6.08	3.92
纺织工业城一期供水项目	4.00	1.56	2.44
红旗坡冷链物流及果品深加工基地（二期）建设项目	7.90	5.44	2.46
沙雅公租房	2.50	2.48	0.02
柯坪县苏巴什水库	2.50	1.97	0.53
阿瓦提县农村扶贫富余劳动力培训基地建设项目	2.00	1.50	0.50
阿瓦提公租房项目	5.00	3.40	1.60
阿瓦提特色小镇建设项目	2.50	1.40	1.10
市政基础设施建设项目	3.00	2.17	0.83
红旗特色小镇建设项目	3.50	2.44	1.06
污水处理厂二期	7.00	2.40	4.60
新和县设施农业经营项目（三期）	2.50	1.78	0.72
新和县牛、羊、鸽养殖园建设项目	2.00	1.48	0.52
沙雅县 2022 年棚户区改造项目（一期）五标段（EPC 模式）	3.75	2.29	1.46
温宿县洼地水库项目	15.00	9.78	5.22
温宿县台兰河灌溉区“十四五”续建配套与现代化改造项目	2.50	1.60	0.90
阿瓦提县经济技术开发区 2019 年基础设施建设项目	2.00	1.32	0.68
慕萨莱思产业园区建设项目	1.50	0.93	0.57
合 计	79.15	50.02	29.13

资料来源：公司提供

(4) 房屋和商铺销售

2022 年，受保障房销量下降影响，公司房屋和商铺销售收入有所下降。

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。保障房项目建设完毕后，部分面向市场公开销售，部分对外出租。

2022 年，受保障房销量下降影响，房屋和商铺销售收入有所下降；房屋和商铺成交价不同使得房屋和商铺销售业务毛利率较上年有所增长。截至 2023 年 3 月末，公司已完工保障房项目账面价值共计 28.52 亿元（不含已结转）。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 15.00 亿元，累计已投资 9.80 亿元。

(5) 工程施工

公司工程施工业务在手合同金额一般，可为公司带来一定的持续收益。

公司工程施工业务主要由子公司拜城县城乡建设投资发展（集团）有限公司、沙雅县小城镇开发投资建设和沙雅县园区市政园林工程有限责任公司负责运营。公司通过招投标方式参与工程项目建设，业主方按照工程量支付合同约定的相应工程款。

2021—2022 年及 2023 年 1—3 月，公司新签合同数分别为 19 个、30 个和 11 个，合同金额分别为 1.78 亿元、3.31 亿元和 1.36 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司在手未完工合同 11 个，合同金额合计 1.36 亿元，已累计完成 0.25 亿元施工产值。

3. 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业务的重要主体，未来将继续发展水务、基础设施建设和保障房等业务，并开拓市场化业务，推动阿克苏地区区域发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，审计意见为标准无保留。公司提供的 2023 年一季度财务数据未经审计。

2022 年，公司投资设立子公司阿克苏地区绿诚私募股权投资基金管理有限公司，收到无偿划入子公司沙雅国投 100.00% 股权，处置持有的新疆汇宗农副产品电子交易市场有限公司（以下简称“汇宗公司”）60.00% 股权不再形成控制。2023 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司 17 家。因沙雅国投资产、负债和所有者权益规模较大，财务数据可比性一般。

2. 资产质量

跟踪期内，受划入沙雅国投影响，公司资产总额有所增长，其中应收类款项、存货和自建项目投入为主的在建工程规模较大，对资金形成占用，资产质量一般。

截至 2022 年末，公司资产总额较上年末增长 31.10%，主要系非流动资产增长所致，资产结构转为以非流动资产为主。

表 6 公司资产主要构成（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	238.67	42.14	264.20	35.58	275.96	36.51
货币资金	37.44	6.61	38.02	5.12	49.34	6.53
应收账款	36.50	6.45	44.28	5.96	44.99	5.95
其他应收款	74.49	13.15	87.25	11.75	87.06	11.52
存货	79.39	14.02	78.83	10.62	78.90	10.44
非流动资产	327.69	57.86	478.30	64.42	479.96	63.49
投资性房地产	90.55	15.99	90.59	12.20	90.59	11.98
固定资产	100.46	17.74	151.84	20.45	151.02	19.98

在建工程	56.60	9.99	80.13	10.79	80.62	10.66
无形资产	41.40	7.31	102.82	13.85	102.42	13.55
资产总额	566.36	100.00	742.50	100.00	755.92	100.00

注：公司其他应收款含应收股利

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动资产较上年末增长 10.70%。

截至 2022 年末，公司货币资金较上年末增长 1.55%。公司货币资金主要由银行存款（占 89.12%）和其他货币资金（占 10.88%）构成，其中受限货币资金 0.83 亿元，主要为担保业务存出保证金，受限比例为 2.19%。

截至 2022 年末，公司应收账款较上年末增长 21.32%，主要系应收水费和应收代建代管费增加所致。公司应收账款前五名均未计提坏账准备，账面余额合计 33.79 亿元，欠款方为各县财政局和水利局，集中度较高。公司应收账款累计计提坏账准备 0.61 亿元，坏账比例为 1.36%。

表 7 截至 2022 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
温宿县财政局	10.26	22.85	水费、代建代管费
新和县水利局	8.11	18.07	水费
拜城县水利局	6.50	14.48	水费
拜城县财政局	4.98	11.10	代建代管费
新和县财政局	3.94	8.78	代建代管费
合计	33.79	75.28	--

资料来源：公司提供

截至 2022 年末，公司其他应收款较上年末增长 17.14%，主要系沙雅国投纳入公司合并范围及应收政府单位和国有企业往来款增加综合所致。公司其他应收款前五名合计欠款 25.96 亿元，账龄在 3 年以上金额为 3.85 亿元（占 14.83%），欠款方均为政府单位和国有企业，均未计提坏账准备。公司其他应收款计提坏账准备 4.23 亿元，坏账比例为 4.63%。

表 8 截至 2022 年末公司其他应收款前五名情况
(单位：亿元)

单位名称	余额	占比 (%)	款项性质
阿克苏纺织发展有限责任公司	7.71	8.43	往来款
新疆维吾尔自治区阿克苏地区红旗坡农场	5.67	6.21	往来款

温宿县财政局	4.73	5.18	往来款
沙雅县拆迁办公室	4.47	4.89	往来款
阿瓦提县财政局	3.37	3.69	往来款
合计	25.96	28.40	--

资料来源：公司提供

截至 2022 年末，公司存货较上年末变化不大。公司存货主要由代建项目开发成本（占 27.01%）、待售保障房及商品房为主的库存商品（占 9.95%）和土地资产（占 54.35%）构成，其中土地资产中政府划拨土地价值 40.93 亿元（占 95.14%），暂无开发计划。公司存货中原材料和库存商品合计计提存货跌价准备 0.33 亿元。

截至 2022 年末，公司非流动资产较上年末增长 45.96%，主要系沙雅国投并入公司合并范围所致。

截至 2022 年末，公司投资性房地产较上年末变化不大。公司主要投资企业包括新疆升奇果业有限公司和持股比例缩减至 30.00% 的汇宗公司等，均通过权益法确认投资损益。2022 年，因被投资企业经营亏损，公司确认投资损失合计 312.53 万元。

截至 2022 年末，公司固定资产较上年末增长 51.14%，主要系沙雅国投纳入公司合并范围所致。公司固定资产主要由房屋建筑物（占 90.30%）构成，其中未办妥产权证书的房屋建筑物 1.34 亿元。公司固定资产累计计提折旧 39.25 亿元，成新率为 79.46%。

截至 2022 年末，公司在建工程较上年末增长 41.57%，主要系沙雅国投在建项目纳入公司合并范围所致。

截至 2022 年末，公司无形资产较上年末增长 148.37%，主要系沙雅国投纳入公司合并范围所致，公司无形资产主要由土地使用权（占 99.84%）构成。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 1.81%，资产结构变化不大。其中公司货

币资金较上年末增加 11.32 亿元，主要系收到融资款所致。

受限资产方面，截至 2023 年 3 月末，公司受限资产 68.75 亿元，受限比例为 9.09%，主要为保证金、用于借款抵押的不动产及政府购买合同长期应收账款质押受限。

表 9 截至 2023 年 3 月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	0.85	保证金
应收账款	0.04	借款质押
存货	31.41	借款抵押
长期应收款	7.49	借款质押
投资性房地产	27.80	借款抵押
固定资产	0.38	借款抵押
无形资产	0.77	借款抵押
合计	68.75	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

受公司收到无偿划转的股权和资产、专项应付款转入资本公积及核销政府拨付工程项目

开发成本综合影响，公司所有者权益有所增长，稳定性较强。

截至 2022 年末，公司所有者权益 439.55 亿元，较上年末增长 35.44%，主要由实收资本 16.21 亿元（占 3.69%）、资本公积 377.90 亿元（占 85.97%）和未分配利润 34.48 亿元（占 7.84%）构成，稳定性较强。

2022 年，公司股东阿克苏地区财政局向公司注入 6.21 亿元资本金，2022 年末实收资本增至 16.21 亿元。截至 2022 年末，公司资本公积较上年末增长 34.71%，主要系公司收到无偿划转股权及资产（详见外部支持）、专项应付款中部分政府拨付工程项目资金转资本公积，同时核销部分政府拨付工程项目开发成本综合所致。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 439.78 亿元，较上年末变化不大。

公司债务规模有所增长，仍以长期债务为主，债券类融资占比较高，整体债务负担一般。

截至 2022 年末，公司负债总额较上年末增长 25.28%，负债构成仍以非流动负债为主。

表 10 公司负债主要构成情况 (单位：亿元)

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	55.91	23.12	62.40	20.60	59.17	18.72
短期借款	0.31	0.13	2.50	0.83	2.50	0.79
其他应付款	31.83	13.16	28.59	9.44	26.29	8.32
合同负债	4.79	1.98	7.15	2.36	7.35	2.32
非流动负债	185.90	76.88	240.54	79.40	256.98	81.28
长期借款	56.62	23.42	79.92	26.38	79.72	25.22
应付债券	85.43	35.33	94.15	31.08	110.69	35.01
专项应付款	28.77	11.90	47.95	15.83	48.03	15.19
其他非流动负债	9.86	4.08	7.74	2.55	7.74	2.45
负债总额	241.82	100.00	302.95	100.00	316.15	100.00

注：公司其他应付款含应付股利

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动负债较上年末增长 11.60%。受新增保证借款和信用借款规模扩大影响，公司短期借款较上年末增加 2.20 亿元。公司其他应付款较上年末下降 10.20%，主要系代收代付的工程款和保证金减少所致。公司合同负债较上年末增长 49.33%，主要系沙雅国投

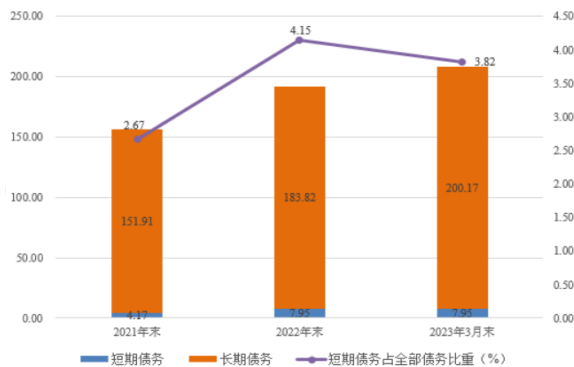
纳入公司合并范围导致预收商品、劳务、服务款增长所致。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 29.39%。公司长期借款较上年末增长 41.14%，主要由保证借款（占 49.79%）、抵押借款（占 22.05%）、质押借款（占 20.51%）和信用

借款（占7.65%）构成。公司应付债券较上年末增长10.20%，主要系发行债券所致。公司专项应付款较上年末增长66.70%，主要系收到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21.50%，由公司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）等机构的借款构成，其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算。

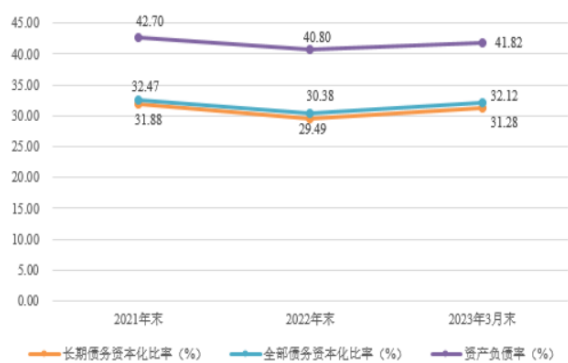
有息债务方面，截至2022年末，公司全部债务191.77亿元，较上年末增长22.87%，主要系长期债务增长所致，债务结构仍以长期债务为主。从融资方式上看，截至2022年末，公司银行借款类、债券类和其他融资方式占比分别为45.75%、49.09%和5.15%，债券类融资占比较高。截至2022年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年末小幅下降。

图1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2023年3月末，公司负债较上年末增长4.36%，负债结构无变化。

截至2023年3月末，公司全部债务208.12亿元，较上年末增长8.52%，其中长期债务占96.18%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年末小幅上升。公司到期的债务规模如下表所示。公司整体债务负担一般。

表11 截至2023年3月末公司有息债务期限分布情况
(单位：亿元)

项目	1年以内	1—2年	2—3年	3年以上	合计
偿还金额	7.95	11.57	21.80	166.79	208.12
占比 (%)	3.82	5.56	10.47	80.15	100.00

资料来源：公司提供

截至2023年5月末，公司存续债券99.80亿元，2023年无债券到期，行权债券合计21.20亿元。

表12 截至2023年5月末公司存续债券情况

(单位：亿元)

债券简称	债券余额	到期日	下一行权日
19 阿克苏 PPN001	1.20	2024/09/26	2023/09/26
G20 阿地 1	10.00	2025/09/29	2023/10/09
20 阿地 01	10.00	2025/11/11	2023/11/13
21 阿地 01	10.00	2026/02/05	2024/02/05
G21 阿地 1	10.00	2026/06/11	2024/06/11
21 阿克苏 MTN001	10.00	2026/08/25	2024/08/25
22 阿克苏债 01	8.00	2032/01/17	2027/01/17
22 阿克苏债 02	7.00	2032/03/15	2027/03/15
22 阿地 V1	4.80	2027/04/21	2025/04/21
22 阿地 01	5.20	2027/09/16	2025/09/16
22 阿克苏 MTN001	5.00	2027/10/26	--
23 阿地 V1	7.00	2028/01/11	2026/01/11
23 阿地 V2	3.00	2028/02/15	2026/02/15
23 阿地 02	8.60	2028/03/09	2025/03/09
合计	99.80	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入有所增长，期间费用对利润形成侵蚀，政府补助对利润总额贡献大，整体盈利能力一般。

表 13 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	24.65	27.62	2.25
营业成本	17.78	18.30	1.00
期间费用	5.06	7.28	1.01
其中：管理费用	2.99	4.14	0.50
财务费用	1.86	3.02	0.47
其他收益	1.39	2.57	0.00
营业外收入	0.84	0.84	0.01
利润总额	2.59	3.94	0.23
营业利润率（%）	26.69	32.33	55.32
总资产收益率（%）	1.89	2.06	--
净资产收益率（%）	0.76	0.86	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022 年，公司营业总收入较上年增长 12.06%，营业成本同趋势变动，较上年增长 2.89%，营业成本增幅小于营业总收入增幅。受此影响，公司营业利润率较上年提升 5.63 个百分点。

从期间费用看，2022 年，公司管理费用和财务费用增长使得期间费用较上年增长 43.92%。公司期间费用占营业总收入的比重为 26.36%，较上年提高 5.83 个百分点，期间费用对公司利润形成侵蚀。

公司将政府补助计入其他收益和营业外收入，2022 年政府补助合计 3.20 亿元，占利润总额的比重为 81.14%，政府补助对利润总额贡献大。

从盈利能力指标看，2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率较上年均有所提高。公司整体盈利能力一般。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.25 亿元，利润总额 0.23 亿元。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金保持净流出，收入实现质量有所提升。受上年土地所有权转

让收入不再持续和自建项目投入进度减缓综合影响，公司投资活动现金净流出规模有所缩减。公司融资和偿还债务规模均有所增长，导致公司筹资活动现金流入流出均有所增长，筹资活动现金保持净流入。考虑到未来项目持续投入和债务到期，公司外部融资需求较大。

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	26.55	33.76	3.19
经营活动现金流出小计	26.88	38.16	2.88
经营活动现金流量净额	-0.33	-4.40	0.31
投资活动现金流入小计	2.50	1.21	0.00
投资活动现金流出小计	25.50	18.93	3.03
投资活动现金流量净额	-22.99	-17.72	-3.03
筹资活动现金流入小计	59.18	64.02	18.80
筹资活动现金流出小计	29.61	41.54	4.78
筹资活动现金流量净额	29.57	22.48	14.02
现金收入比（%）	77.42	90.82	76.50

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入量有所增长，主要系收到主营业务回款增长所致。受支付工程款和往来款增加影响，公司经营活动现金流出量有所增长。公司经营活动现金保持净流出。公司现金收入比较上年增长 13.41 个百分点，收入实现质量有所提升。

从投资活动来看，2022 年，受上年收到的土地所有权转让不再持续影响，公司投资活动现金流入较上年有所下降。受自建项目投入进度减缓影响，公司投资活动现金流出规模有所下降，公司投资活动现金净流出规模有所缩减。

从筹资活动来看，2022 年，受公司融资规模扩张影响，公司筹资活动现金流入量有所增长。同时，偿还债务规模有所增长导致公司筹资活动现金流出量有所增长。公司筹资活动现金保持净流入。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 0.31 亿元，投资活动现金净流出 3.03 亿元，筹资活动现金净流入 14.02 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司长短期偿债指标表现强，间接融资渠道通畅，公司或有负债风险可控。

表 15 公司偿债能力指标

项目	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 3 月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	426.84	423.39
	速动比率 (%)	284.86	297.07
	现金短期债务比 (倍)	8.99	4.78
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	13.94	19.55
	全部债务/EBITDA (倍)	11.19	9.81
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.02	1.99

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年末，公司流动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降，速动比率较上年末有所增长。截至 2023 年 3 月末，剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比为 6.10 倍。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 较上年有所增长，EBITDA/利息支出和全部债务/EBITDA 较上年均有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现强。

银行授信方面，截至 2023 年 3 月末，公司共计获得银行授信额度 154.70 亿元，尚未使用额度 49.84 亿元，间接融资渠道通畅。

对外担保方面，截至 2022 年末，公司对外担保余额 34.11 亿元，担保比率为 7.76%，被担保方均为阿克苏地区的国有企业，公司或有负债风险可控。

表 16 截至 2022 年末公司对外担保情况

(单位：亿元)

担保单位	被担保方担保	担保 金额
公司	阿克苏纺织城发展有限责任公司	3.35
	阿克苏云上数字集团有限责任公司	1.00
	信诚公司	17.30
阿克苏纺织城水务发展 有限公司	阿克苏纺织城发展有限责任公司	0.70
	阿克苏绵城投资建设管理有限公司	5.69
新疆红旗坡农业发展 集团有限公司	新疆维吾尔自治区阿克苏地区红旗坡农场	0.39
拜城县城乡建设投资 发展(集团) 有限公司	拜城县兴科农牧业有限责任公司	0.10
	拜城县市政建设投资有限公司	0.66

	拜城县种羊场	4.92
合计	--	34.11

资料来源：公司提供

截至 2023 年 6 月 15 日，公司不存在重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司营业总收入主要来自下属子公司，公司本部对子公司的管控力较强，债务负担一般。

公司本部参与子公司的重大事项决策，对子公司的管控力较强。

截至 2022 年末，公司本部资产总额占合并口径的 46.97%，所有者权益占合并口径的 57.24%，负债总额占合并口径的 32.07%，资产负债率为 27.85%。公司本部全部债务为 94.15 亿元(占合并口径的 49.09%)，均为长期债务，全部债务资本化比率为 27.23%，整体债务负担一般。2022 年，公司本部实现营业总收入 0.24 亿元(占合并口径的 0.87%)，利润总额 0.33 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

阿克苏地区为新疆维吾尔自治区所辖地区，2022 年，阿克苏地区经济和财政实力保持增长，收到上级补助规模较大。截至 2022 年末，阿克苏地区政府债务余额为 546.81 亿元。阿克苏地区支持能力很强。

2. 支持可能性

公司作为新疆阿克苏地区下属 7 个县域内的灌溉水业务、基础设施代建代管和保障房建设业务的运营主体，在各县域范围内具有业务专营优势，阿克苏地区财政局为公司唯一股东和实际控制人。2022 年，公司获得股东阿克苏地区财政局注入资本金 6.21 亿元，计入实收资本。公司下属子公司收到阿克苏地区各级政府注入水利设施、湖羊等各类资产 32.87 亿元，无偿划转沙雅国资等子公司股权 63.88 亿元，计入资本公积。公司及下属子公司共计收到政府补

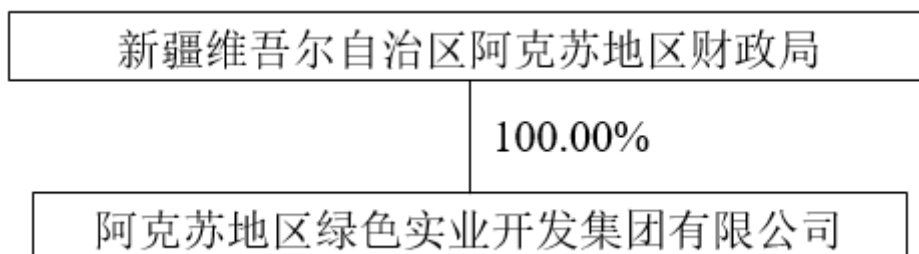
贴 3.20 亿元，主要系财政拨入经费、水利工程补贴和专项发展资金等，计入营业外收入和其他收益。

公司的国资背景、区域地位及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在股权划转、资产及资金注入和政府补助等方面能够获得有力的政府支持，政府支持可能性非常大。

十一、结论

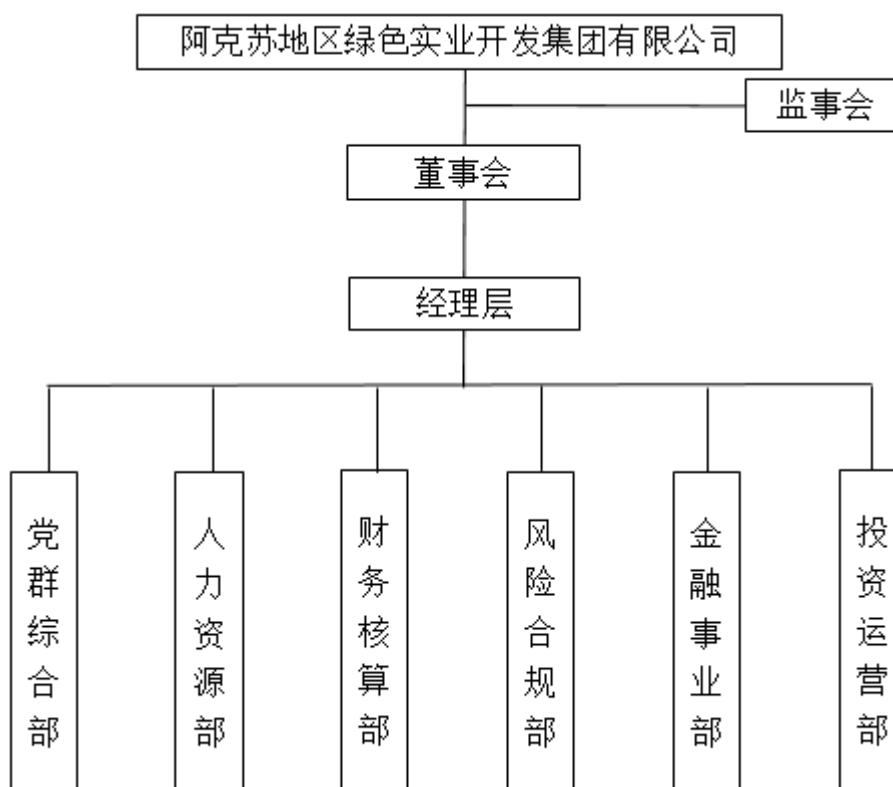
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“21阿克苏MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司一级子公司情况

序号	子公司名称	持股比例（%）	取得方式
1	阿瓦提县天宏资产投资经营有限责任公司	97.56	划拨
2	温宿县国有资产经营投资有限责任公司	96.00	划拨
3	拜城县国有资产投资经营有限公司	100.00	划拨
4	新和县国有资产经营管理有限公司	75.66	划拨
5	乌什县燕山资产经营有限责任公司	87.25	划拨
6	柯坪县国有资产经营管理有限公司	100.00	划拨
7	阿克苏纺城水务发展有限公司	97.46	划拨
8	新疆鑫源融资担保有限责任公司	88.17	划拨
9	阿克苏天山神木果业发展有限责任公司	100.00	划拨
10	新疆红旗坡农业发展集团有限公司	100.00	划拨
11	阿克苏西域牧业发展有限责任公司	100.00	划拨
12	库车经济技术开发区投资有限公司	100.00	划拨
13	阿克苏绿融资产运营管理有限公司	100.00	设立
14	阿克苏地区振兴产业投资基金有限公司	100.00	设立
15	沙雅县财健保障性住房投资有限公司	88.14	划拨
16	沙雅县振兴国有资产投资集团有限责任公司	90.00	划拨
17	阿克苏地区绿诚私募股权投资基金管理有限公司	100.00	设立

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	30.94	37.45	38.02	49.34
资产总额（亿元）	538.07	566.36	742.50	755.92
所有者权益（亿元）	321.99	324.54	439.55	439.78
短期债务（亿元）	10.05	4.17	7.95	7.95
长期债务（亿元）	127.95	151.91	183.82	200.17
全部债务（亿元）	138.00	156.08	191.77	208.12
营业总收入（亿元）	17.18	24.65	27.62	2.25
利润总额（亿元）	3.68	2.59	3.94	0.23
EBITDA（亿元）	11.72	13.94	19.55	--
经营性净现金流（亿元）	-0.09	-0.33	-4.40	0.31
财务指标				
现金收入比（%）	90.87	77.42	90.82	76.50
营业利润率（%）	36.15	26.69	32.33	55.32
总资本收益率（%）	1.66	1.89	2.06	--
净资产收益率（%）	1.12	0.76	0.86	--
长期债务资本化比率（%）	28.44	31.88	29.49	31.28
全部债务资本化比率（%）	30.00	32.47	30.38	32.12
资产负债率（%）	40.16	42.70	40.80	41.82
流动比率（%）	400.95	426.84	423.39	466.39
速动比率（%）	215.76	284.86	297.07	333.04
经营现金流动负债比（%）	-0.16	-0.60	-7.05	--
现金短期债务比（倍）	3.08	8.99	4.78	6.21
EBITDA 利息倍数（倍）	2.53	2.02	1.99	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.77	11.19	9.81	--

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纳入短期债务核算，长期应付款和其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算；3. 2023 年一季度财务数据未经审计
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.63	4.09	8.70	16.23
资产总额（亿元）	243.14	276.04	348.76	365.53
所有者权益（亿元）	178.64	183.90	251.61	251.68
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	61.34	85.43	94.15	110.69
全部债务（亿元）	61.34	85.43	94.15	110.69
营业总收入（亿元）	0.10	0.20	0.24	0.04
利润总额（亿元）	0.13	0.26	0.33	0.07
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	0.12	0.24	0.35	0.22
财务指标				
现金收入比（%）	128.65	112.19	166.36	476.04
营业利润率（%）	69.30	98.28	98.95	95.04
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.06	0.11	0.10	--
长期债务资本化比率（%）	25.56	31.72	27.23	30.55
全部债务资本化比率（%）	25.56	31.72	27.23	30.55
资产负债率（%）	26.53	33.38	27.85	31.15
流动比率（%）	2721.14	7409.84	9352.61	9324.56
速动比率（%）	2459.46	6884.77	8758.18	8796.74
经营现金流动负债比（%）	4.61	18.22	29.84	--
现金短期债务比（倍）	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

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. 因公司本部无短期债务，EBITDA 无法计算，部分指标无法计算，用“/”表示；3. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持