

阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4058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⁺，维持“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

二〇二四年六月二十一日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/21
21 阿克苏 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

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”）仍是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，业务具有区域专营优势。阿克苏地区经济和一般公共预算收入保持增长，为公司提供了良好的外部发展环境。跟踪期内，公司部分董事、监事和高级管理人员发生变化，管理制度连续。公司节水灌溉服务业务在阿克苏地区具有很强的区域专营性，2023 年公司售水量有所增长；公司代建项目回款较为滞后，在建项目尚需投资规模一般；工程施工业务在手合同金额一般，业务持续性有待关注；自营在建项目投资规模大，收益实现情况有待关注。跟踪期内，公司资产中应收类款项、存货和在建工程规模较大，整体资产质量一般；所有者权益结构稳定性较强；公司债券类融资占比高，整体债务负担一般；盈利指标表现一般；偿债指标表现强，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

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。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升；获得大量优质资产注入、资金支持明显。

可能引致评级下调的敏感性因素：区域经济和财政实力出现大幅下降；发生重大资产变化，核心资产被划出；政府、股东支持意愿大幅减弱；融资渠道受阻，融资能力大幅下降。

优势

- **外部发展环境良好。**阿克苏地区经济实力和财政实力保持增长。2023 年，阿克苏地区生产总值和一般公共预算收入分别为 1876.15 亿元和 169.52 亿元，分别同比增长 6.3%和 12.0%。
- **区域专营优势。**公司是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，业务在各县域范围内具有专营优势。
- **获得有力外部支持。**2023 年，公司在资金注入和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

关注

- **自建项目投资规模大。**截至 2024 年 3 末，公司自建项目资金来源主要为自有资金，已投资规模大，未来收益实现方式有待关注。
- **资金占用。**公司存货中代建项目成本规模较大，代建项目回款较为滞后；应收往来款规模较大，对资金形成占用。
- **债券类融资占比高。**截至 2023 年末，公司全部债务保持增长，债券类融资占比约为 50.41%。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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

主要财务数据

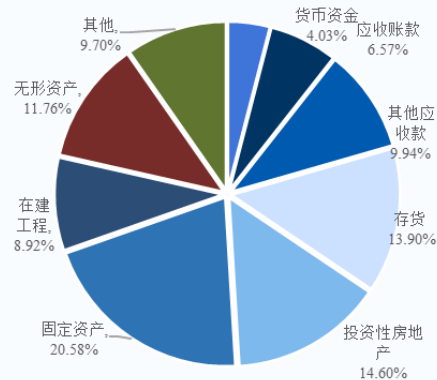
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	38.02	32.52	31.12
资产总额（亿元）	742.50	777.87	781.12
所有者权益（亿元）	439.55	460.50	462.41
短期债务（亿元）	7.95	13.48	13.63
长期债务（亿元）	183.82	181.56	179.15
全部债务（亿元）	191.77	195.04	192.78
营业总收入（亿元）	27.62	38.13	4.80
利润总额（亿元）	3.94	3.83	0.33
EBITDA（亿元）	19.55	23.63	--
经营性净现金流（亿元）	-4.40	2.71	0.69
营业利润率（%）	32.33	25.96	37.45
净资产收益率（%）	0.86	0.70	--
资产负债率（%）	40.80	40.80	40.80
全部债务资本化比率（%）	30.38	29.75	29.42
流动比率（%）	423.39	306.23	295.07
经营现金流动负债比（%）	-7.05	2.97	--
现金短期债务比（倍）	4.78	2.41	2.28
EBITDA 利息倍数（倍）	1.99	2.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.81	8.25	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	348.76	358.71	359.28
所有者权益（亿元）	251.61	253.51	253.63
全部债务（亿元）	94.15	98.31	95.45
营业总收入（亿元）	0.24	0.23	0.07
利润总额（亿元）	0.33	0.28	0.13
资产负债率（%）	27.85	29.33	29.41
全部债务资本化比率（%）	27.23	27.94	27.34
流动比率（%）	9352.61	2155.11	1319.50
经营现金流动负债比（%）	29.84	7.77	--

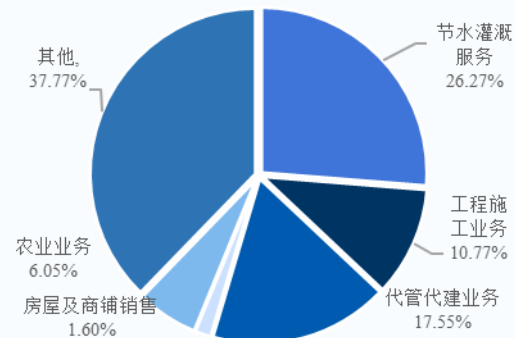
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告已将公司合并口径长期应付款和其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算；3. 2024 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

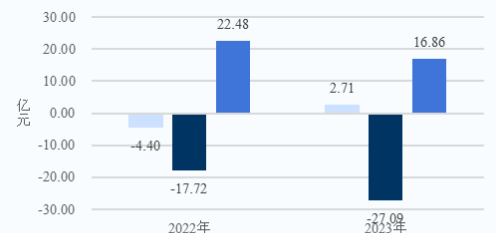
2023 年底公司资产构成



2023 年公司营业总收入构成

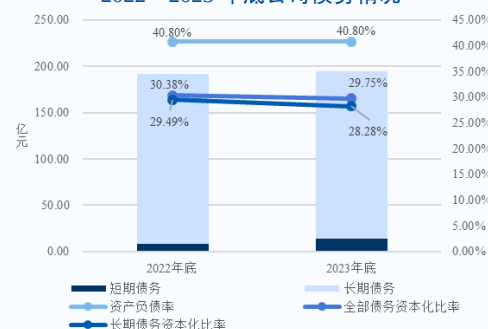


2022—2023 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2022—2023 年底公司债务情况



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	特殊条款
21 阿克苏 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/08/25	公司调整票面利率选择权、债券持有人回售选择权

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；上表中到期兑付日为不行权到期日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 阿克苏 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/20	倪昕 彭雪绒	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	阅读全文
21 阿克苏 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/07/30	倪昕 杨婷	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（V3.0.201907）	阅读全文

注：上述评级方法/模型通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 博 zhangbo1@lhratings.com

项目组成员：彭雪绒 pengxr@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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

公司成立于1993年8月，截至2024年3月末，公司注册资本为20.00亿元，实收资本为18.38亿元，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。

公司是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，业务在各县域范围内具有专营优势。

截至2024年3月末，公司本部内设投资运营部、金融事业部和财务核算部等职能部门，公司合并范围内一级子公司17家。

截至2023年末，公司合并资产总额777.87亿元，所有者权益460.50亿元（含少数股东权益10.32亿元）；2023年，公司实现营业收入38.13亿元，利润总额3.83亿元。

截至2024年3月末，公司合并资产总额781.12亿元，所有者权益462.41亿元（含少数股东权益10.29亿元）；2024年1—3月，公司实现营业收入4.80亿元，利润总额0.33亿元。

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2024年3月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“21阿克苏MTN001”募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

图表1•截至2024年3月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21阿克苏MTN001	10.00	10.00	2021/08/25	5(3+2)年

资料来源：联合资信根据Wind整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

阿克苏地区经济和一般公共预算收入保持增长，为公司提供了良好的外部发展环境。

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，辖 7 县 2 市，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。分产业看，阿克苏地区分为八大产业集群，包括战略性新兴产业、优质畜产品产业、绿色矿业产业、绿色有机果蔬产业、粮油产业、棉花纺织服装产业、油气生产加工产业和煤炭煤电煤化工产业。

图表 2 • 阿克苏地区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1739.54	1876.15
GDP 增速（%）	5.5	6.3
固定资产投资（不含农户）增速（%）	26.3	-2.40
三产结构	24.3:35.7:40.0	25.3:35.3:39.4

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《阿克苏地区国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，阿克苏地区的地区生产总值（GDP）保持增长。2023 年，阿克苏地区 GDP 规模在新疆下辖市（自治州、地区）中排名靠前。固定资产投资方面，2023 年，阿克苏地区固定资产（不含农户）投资同比下降。

图表 3 • 阿克苏地区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	151.32	169.52
一般公共预算收入增速（%）	13.2	12.0
税收收入（亿元）	114.39	118.40
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.59	69.84
一般公共预算支出（亿元）	492.36	573.98
财政自给率（%）	30.73	29.53
政府性基金收入（亿元）	40.82	58.68
地方政府债务余额（亿元）	546.81	667.76

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《阿克苏地区政府预算（决算）公开》，2023 年，阿克苏地区一般公共预算收入保持增长，在新疆下辖市（自治州、地区）中排名靠前。2023 年，阿克苏地区税收收入保持增长，占一般公共预算收入比重同比下降。同期，阿克苏地区一般公共预算支出保持增长，财政自给能力弱；阿克苏地区政府性基金收入同比增长。截至 2023 年末，阿克苏地区政府债务负担一般。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构和职能定位未发生变化，履约情况良好。

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2024 年 3 月末，公司唯一股东及实际控制人为阿克苏地区财政局。

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，阿克苏市基础设施建设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，库车市基础设施建设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。

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：6529010000070838），截至 2024 年 5 月 13 日，公司本部未结清和已结清信贷信息中无关注类/不良类贷款。根据公司提供的子公司拜城县国有资产投资经营有限公司（以下简称“拜城县国投”）《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：6507050000025260），截至 2024 年 5 月 13 日，拜城县国投未结清和已结清信贷信息中无关注类/不良类贷款。根据公司提供的子公司温宿县国有资产经营投资有限责任公司（以下简称“温宿县国投”）《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：6507060000029547），截至 2024 年 5 月 14 日，温宿县国投未结清和已结清信贷信息中无关注类/不良类贷款。根据公司提供的子公司乌什县燕山资产经营有限责任公司（以下简称“乌什县资产”）《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：6529270000065181），截至 2024 年 5 月 15 日，乌什县资产未结清和已结清信贷信息中无关注类/不良类贷款。

根据公司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。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员有所变化，管理制度连续。

跟踪期内，公司部分董事、监事和高级管理人员发生变化，管理制度和治理结构未发生重大变化。

图表 4 • 跟踪期内公司董事、监事和高级管理人员新任情况

姓名	性别	现任职务	任期
何德军	男	董事	2023 年 11 月至今
刘攀	男	监事	2023 年 11 月至今
彭章良	男	监事	2024 年 4 月至今
段莹莹	女	监事	2023 年 7 月至今
杨丽萍	女	副总经理兼财务总监	2024 年 3 月至今

资料来源：公司提供

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比大幅增长；受节水灌溉服务、代管代建业务和农业业务毛利率下降影响，综合毛利率同比下降。

2023 年，公司营业总收入同比增长 38.04%。从收入构成来看，2023 年，公司节水灌溉服务、代管代建业务和农业业务收入同比分别增长 9.03%、232.84%和 43.48%，工程施工业务和房屋及商铺销售收入分别同比下降 26.34%和 15.28%。

从毛利率看，2023 年，节水灌溉服务、代管代建业务和农业业务毛利率下降幅度较大，分别同比下降 15.59 个、69.24 个和 31.42 个百分点。综上影响，公司综合毛利率较上年下降 6.24 个百分点。

图表 5•公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
节水灌溉服务	9.19	33.27	55.90	10.02	26.27	40.31
工程施工业务	5.58	20.22	6.42	4.11	10.77	6.34
代管代建业务	2.01	7.26	83.84	6.69	17.55	14.60
房屋及商铺销售	0.72	2.61	21.17	0.61	1.60	27.27
农业业务	1.61	5.84	31.89	2.31	6.05	0.47
其他业务	8.51	30.81	17.37	14.40	37.77	34.98
合计	27.62	100.00	33.75	38.13	100.00	27.51

注：公司其他业务主要包括承包租赁、商品销售等业务
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）节水灌溉服务

公司节水灌溉服务业务在阿克苏地区具有很强的区域专营性。2023 年，公司售水量有所增长，带动节水灌溉业务收入有所增长。

公司各个县的子公司承担了阿克苏地区新和县、拜城县、阿瓦提县、温宿县、乌什县、柯坪县和沙雅县的节水灌溉业务。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。跟踪期内，公司灌溉水业务的经营模式无变化，节水灌溉服务业务主要向辖内农户收取水费。水价收费标准由地方政府制定，根据地区和用水量有所不同，跟踪期内售水单价未发生变化。

2023 年，公司节水灌溉服务收入同比增长，主要系售水量增长所致；毛利率下降系新并入二级子公司拜城县城乡水务发展集团有限公司（以下简称“拜城水务集团”），水利资产折旧增加所致。

图表 6•公司主要县域及园区用水销售情况（单位：亿立方米、亿元）

县域/园区	2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	售水量	收入	售水量	收入	售水量	收入
阿瓦提县	10.63	1.82	12.36	2.18	0.72	0.09
温宿县	9.52	1.57	13.59	1.70	3.34	0.33
拜城县	8.18	0.99	7.54	1.14	2.93	0.23
新和县	6.49	0.83	5.73	0.67	0.93	0.11
乌什县	5.80	0.91	4.74	0.98	1.65	0.10
柯坪县	0.02	0.04	0.01	0.04	0.21	0.01
沙雅县	6.61	2.87	7.28	3.05	2.88	0.35
纺织城	--	0.16	--	0.13	--	0.04
红旗坡	--	--	--	0.13	--	--
合计	47.25	9.19	51.25	10.02	12.66	1.26

注：上表售水量为灌溉水售水量，部分县的城市供水量未在上表列示

资料来源：公司提供

（2）代管代建业务

公司代建项目回款较为滞后，在建项目尚需投资规模一般，由于收入确认方式调整，代建收入大幅增长；代管收入随代管资产减少而有所下降。

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，2023 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按进度拨付，由相关县域财政部门向公司子

公司支付项目代建服务费。截至 2023 年末，公司存货中代建项目成本规模较大，回款较为滞后。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建代建项目尚需投资规模一般，无拟建项目。

2023 年，公司代建收入 5.75 亿元，同比增长 525.89%，主要系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“沙雅县国投”）调整代建业务核算方式，将基础设施代建业务发生的工程价款和代建服务费全部计入收入所致，除沙雅县国投外，公司其他涉及代管代建业务子公司均采用净额法确定代建服务收入。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月末公司主要在建代建项目情况表（单位：亿元）

工程项目	项目总投资	已投资
沙雅县西门塔尔牛繁育基地（二期）建设项目	0.52	-
沙雅县西门塔尔牛养殖基地建设项目 2023 年	0.46	-
沙雅县循环经济工业园区煤炭仓储建设项目（一标段）（设计施工一体化）	0.43	0.33
沙雅县纺织产业园 2021 年织布标准化厂房建设项目四标段（EPC）	0.39	0.34
沙雅县纺织产业园 2021 年纺织标准化厂房建设项目三标段	0.35	0.29
沙雅县循环经济工业园区道路提升改造项目（设计施工一体化）	0.17	0.15
合计	2.32	1.11

注：“沙雅县西门塔尔牛繁育基地（二期）建设项目”和“沙雅县西门塔尔牛养殖基地建设项目 2023 年”已进行投资，尚未结算，故未列示已投资额

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。2023 年，公司实现代管收入 0.95 亿元，同比下降 13.00%，主要系代管资产减少所致。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月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	1.64	5.00%	0.08
新和县	水利资产及保障房资产	9.19	5.00%	0.46
合计	--	24.29	--	0.95

资料来源：公司提供

（3）工程施工

公司工程施工业务在手合同金额一般，关注业务持续性。

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）有限公司等负责运营。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。2023 年，公司工程施工业务收入同比下降，主要系承接的工程项目较上年减少所致。

2023 年及 2024 年 1—3 月，公司新签合同数量分别为 9 个和 5 个，合同金额分别为 2 亿元和 1 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司在手未完工合同 14 个，合同金额合计 3 亿元，已累计完成 1 亿元施工产值。公司工程施工业务新签合同金额有所下降，在手合同金额一般，关注业务持续性。

图表 9 • 2023 年公司工程施工收入主要项目情况（单位：万元）

项目名称	金额	业主
拜城县 100 万吨甜菜加工 12 万吨白砂糖项目厂房及配套设施	5440.18	拜城县园区投资建设有限公司
拜城县生态公墓建设项目（设计施工一体化）	4954.31	拜城县民政局
阿克苏地区拜城县全域旅游配套设施建设项目（续建）设计施工一体化	3985.40	拜城县文化体育广播电视和旅游局
拜城县饲草草料交易中心建设项目-大桥货场	2978.90	拜城县兴科农牧业有限责任公司
阿克苏地区拜城县全域旅游配套设施建设项目（一期）施工	2747.25	拜城县文化体育广播电视和旅游局
拜城县 2023 年煤改电入户改造工程项目	2662.84	拜城县住房和城乡建设局
拜城县老虎台乡科克亚村灾后重建附属工程建设项目	1824.82	拜城县财政局
阿克苏地区拜城县市政道路基础设施建设项目（三标段）设计施工一体化	1679.08	拜城县住房和城乡建设局

医共体建设项目	1528.70	拜城县中医医院
中医院拜城县医共体基础设施建设项目	1223.25	拜城县中医医院
拜城县饲草草料交易中心建设项目-米吉克饲草料交易区	1105.01	拜城县农业农村局
合计	30129.76	--

资料来源：公司提供

（4）自建项目

公司自建项目投资规模大，收益实现情况有待关注。

公司自建项目资金来源主要为自有资金，计划通过出售、出租等方式实现收益，计入“固定资产”或“在建工程”科目。截至 2024 年 3 月末，公司主要自建项目已投资 69.86 亿元，已投资规模较大，未来收益实现方式有待关注。

图表 10 • 截至 2024 年 3 月末公司在建自建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资
阿瓦提县 2017 年农村路网建设项目	10.00	6.32
阿克苏纺织城供排水有限公司污水处理厂二期	7.00	3.84
阿克苏纺织城供排水有限公司染整区工程	1.50	0.96
红旗坡冷链物流及果品深加工基地（二期）建设项目	7.90	5.68
沙雅县公租房	3.00	2.65
沙雅县 2022 年棚户区改造项目	3.00	2.44
温宿县台兰河灌溉区“十四五”续建配套与现代化改造项目	3.00	1.63
阿瓦提县农村扶贫富余劳动力培训基地建设项目	2.00	2.02
阿瓦提保障房项目（廉租、公租、回迁、棚户）	10.00	4.87
阿瓦提特色小镇建设项目	2.50	1.46
温宿县洼地水库项目	15.00	10.00
其他工程	40.00	27.99
合计	104.90	69.86

资料来源：公司提供

（5）房屋和商铺销售

2023 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，在建保障房项目尚需一定规模投入。

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。

2023 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上升。截至 2024 年 3 月末，公司在建保障房项目计划总投资 3.12 亿元，累计已投资 0.39 亿元，尚需一定规模投入。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月末公司在建保障房情况（单位：万元）

项目	计划总投资	累计已投资
沙雅县工行、农行家属安置房建设项目	2200.00	2036.92
沙雅县 2022 年公共租赁住房一众联·朝阳新城棚户区改造小区建设项目	29000.00	1884.89
合计	31200.00	3921.81

资料来源：公司提供

（5）农业业务

公司农业业务收入保持增长，毛利率有所下降。

公司农业板块由新疆红旗坡农业发展集团有限公司（以下简称“红旗坡集团”）负责运营。公司农业业务主要为苹果种植、销售和深加工，产业链条较为完整。跟踪期内，该业务模式未发生变化。2023 年，公司扩大业务规模，农业收入同比增长；同时由于农作物原材料及劳务成本增加，导致毛利率有所下降。

2 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。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年一季度财务数据未经审计。

2023 年末公司合并范围内一级子公司 17 家，较上年末无变化；2024 年 3 月末公司合并范围较 2023 年末无变化，财务数据可比性强。

1 资产质量

公司资产总额有所增长，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，资产质量一般。

截至 2023 年末，公司资产总额较上年末增长 4.76%。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	264.20	35.58	279.72	35.96	281.23	36.00
货币资金	38.02	5.12	31.32	4.03	29.83	3.82
应收账款	44.28	5.96	51.08	6.57	51.22	6.56
其他应收款	87.25	11.75	77.31	9.94	79.62	10.19
存货	78.83	10.62	108.12	13.90	108.08	13.84
非流动资产	478.30	64.42	498.15	64.04	499.89	64.00
投资性房地产	90.59	12.20	113.57	14.60	113.57	14.54
固定资产	151.84	20.45	160.11	20.58	161.36	20.66
在建工程	80.13	10.79	69.36	8.92	69.86	8.94
无形资产	102.82	13.85	91.51	11.76	91.48	11.71
资产总额	742.50	100.00	777.87	100.00	781.12	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

（1）流动资产

截至 2023 年末，公司货币资金主要为银行存款（23.93 亿元）和其他货币资金（7.39 亿元），其中部分货币资金使用受限，主要系担保业务存出保证金等，受限比例为 5.27%。应收账款较上年末增长 15.34%，主要系应收水费和应收代建代管费增加所致；累计计提坏账准备 0.60 亿元；前五名欠款方为各县财政局和水利局，账面余额合计占比为 71.88%，集中度较高。其他应收款主要是与国有企业、政府部门的往来款，2023 年末其他应收款较上年末下降 11.39%，账龄在 1 年以内的占 29.08%，累计计提坏账准备 4.08 亿元，其他应收款前五名欠款方余额合计占比为 38.05%。存货主要由代建项目开发成本（40.68 亿元）、待售保障房及商品房为主的库存商品（8.53 亿元）和土地资产（53.42 亿元）构成，2023 年末存货较上年末增长 37.16%。

图表 13 • 截至 2023 年末公司其他应收款前五大欠款方情况（单位：亿元）

应收单位名称	余额	占其他应收款期末余额比例（%）
阿克苏纺织城发展有限责任公司	9.59	11.90
新疆维吾尔自治区阿克苏地区红旗坡农场	6.78	8.41
新疆维吾尔自治区沙雅县财政局	6.20	7.69
拜城县财政局	4.40	5.46
温宿县财政局	3.70	4.59
合计	30.66	38.05

资料来源：公司审计报告

（2）非流动资产

截至 2023 年末，公司投资性房地产较上年末增长 25.37%，主要系部分房产由自用改为出租所致。固定资产主要由房屋建筑物（占 94.12%）构成，2023 年末较上年末增长 5.45%，固定资产成新率 79.47%。在建工程较上年末下降 13.44%，主要由温宿县洼地水库项目和红旗坡冷链物流及果品深加工基地（二期）建设项目等构成。无形资产较上年末下降 11.00%，主要由土地使用权（占 99.80%）构成。

截至 2023 年末，公司受限资产 88.14 亿元，受限比率为 11.33%，受限比例一般。

图表 14 • 截至 2023 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	1.65	担保业务存出保证金等
存货	31.41	借款质押
投资性房地产	40.99	借款质押
长期应收款	6.99	借款质押
应收账款	2.24	借款质押
固定资产	0.43	借款质押
无形资产	3.44	借款质押
生产性生物资产	0.99	借款质押
合计	88.14	--

资料来源：公司审计报告

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额和资产结构较上年末变化不大。

2 资本结构

（1）所有者权益

公司所有者权益规模保持增长，稳定性较强。

截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 4.77%。其中，实收资本增加 2.17 亿元，系阿克苏地区财政局增资 1.80 亿元及资本公积转增实收资本所致；资本公积较上年末增长 4.13%，主要系政府划转股权、资产及专项应付款转增等所致。所有者权益稳定性较强。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益和结构较上年末变化不大。

图表 15 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	16.21	3.69	18.38	3.99	18.38	3.97
资本公积	377.90	85.97	393.50	85.45	393.50	85.10
未分配利润	34.48	7.84	36.94	8.02	38.88	8.41
归属于母公司所有者权益合计	429.45	97.70	450.18	97.76	452.12	97.78
少数股东权益	10.10	2.30	10.32	2.24	10.29	2.22
所有者权益合计	439.55	100.00	460.50	100.00	462.41	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

（2）负债

2023 年末公司全部债务有所增长，债券类融资占比高，整体债务负担一般。

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 4.76%，流动负债占比有所提升。

图表 16 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	62.40	20.60	91.34	28.78	95.31	29.90
应付账款	13.12	4.33	13.93	4.39	14.02	4.40
其他应付款	28.59	9.44	39.56	12.47	42.54	13.35
非流动负债	240.54	79.40	226.02	71.22	223.40	70.10
长期借款	79.92	26.38	78.12	24.61	78.56	24.65
应付债券	94.15	31.08	98.23	30.95	95.37	29.92
长期应付款	50.51	16.67	34.72	10.94	34.72	10.90
负债总额	302.95	100.00	317.37	100.00	318.71	100.00

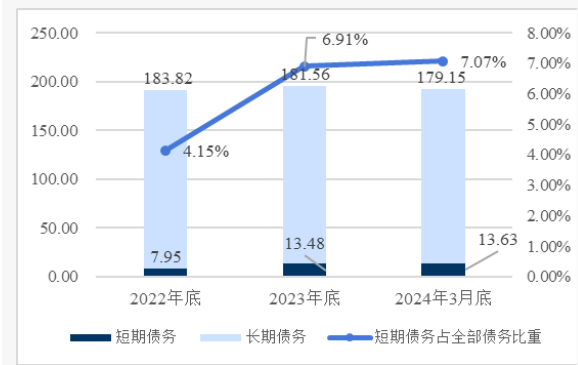
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司经营性负债主要为应付工程款以及往来款等。

有息债务方面，本报告已将公司长期应付款和其他非流动中的有息部分纳入债务核算。截至 2023 年末，公司全部债务 195.04 亿元，较上年末增长 1.71%，其中短期债务占比 6.91%；债务主要集中于 2026 年及以后到期，近期兑付压力不大；从融资渠道看，银行借款占比约 46.92%，债券融资占比约 50.41%，债券类融资占比高；从债务指标来看，2023 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所下降，整体债务负担一般。

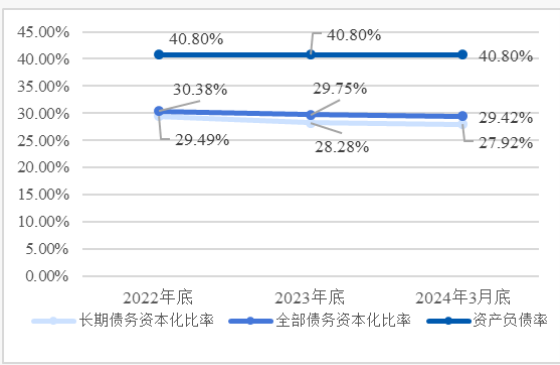
截至 2024 年 3 月末，公司负债总额和结构较上年末变化不大，全部债务资本化比率进一步下降。

图表 17 • 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及公司提供资料整理

图表 18 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

3 盈利能力

公司营业总收入保持增长，政府补助对利润总额贡献较大，整体盈利能力一般。

2023 年，受节水灌溉服务、代管代建业务和农业业务收入增长影响，公司营业总收入同比增长 38.04%；公司期间费用同比增长 29.23%，主要系管理费用和财务费用增长所致；以政府补助为主的其他收益对利润总额贡献较大，利润总额同比小幅下降 2.80%。

从盈利指标来看，2023 年公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，整体盈利能力一般。

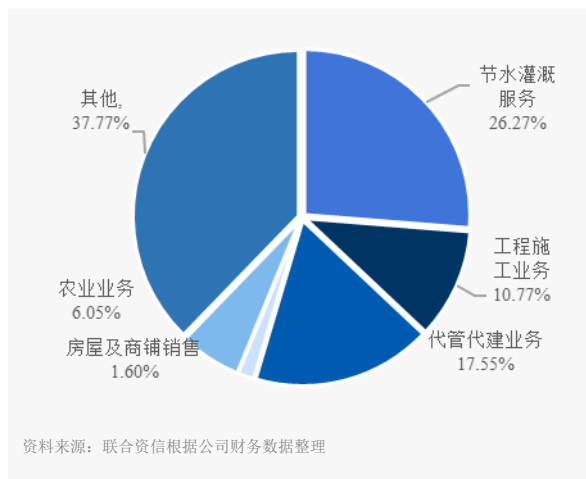
2024 年 1—3 月，公司营业总收入和利润总额分别同比增长 113.25%和 40.33%，主要系合并范围增加二级子公司拜城水务集团等所致。

图表 19 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	27.62	38.13	4.80
营业成本	18.30	27.64	2.98
期间费用	7.28	9.41	1.62
其他收益	2.57	3.38	0.00
利润总额	3.94	3.83	0.33
营业利润率（%）	32.33	25.96	37.45
总资本收益率（%）	2.06	1.84	--
净资产收益率（%）	0.86	0.70	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 20 • 2023 年公司营业总收入构成



4 现金流

2023 年，公司经营活动现金转为净流入，收入实现质量较高；随着投资规模增加，投资活动现金净流出规模增加；筹资活动现金继续保持净流入。

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	33.76	69.33	7.37
经营活动现金流出小计	38.16	66.61	6.68
经营活动现金流量净额	-4.40	2.71	0.69
投资活动现金流入小计	1.21	6.90	0.57
投资活动现金流出小计	18.93	33.98	0.38
投资活动现金流量净额	-17.72	-27.09	0.19
筹资活动前现金流量净额	-22.12	-24.37	0.88
筹资活动现金流入小计	64.02	81.97	10.69
筹资活动现金流出小计	41.54	65.12	12.99
筹资活动现金流量净额	22.48	16.86	-2.30
现金收入比（%）	90.82	95.67	85.18

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

经营活动方面，2023 年，公司经营活动现金流入量和流出量均同比增长，主要系往来款规模增加所致，经营活动现金转为净流入。2023 年，公司现金收入比同比提升，收入实现质量较高。

投资活动方面，2023 年，随着项目投资增加，公司投资活动现金净流出规模增加。

筹资活动方面，2023 年，公司筹资活动现金流入和流出均同比增长，筹资活动现金继续保持净流入。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金和投资活动现金净流入，筹资活动现金净流出。

5 偿债指标变化

公司长短期偿债指标表现强，间接融资渠道畅通，对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

图表 22 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	423.39	306.23	295.07
	速动比率（%）	297.07	187.86	181.68
	现金类资产/短期债务（倍）	4.78	2.41	2.28

长期偿债指标	EBITDA（亿元）	19.55	23.63	--
	全部债务/EBITDA（倍）	9.81	8.25	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.99	2.57	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年末，公司流动比率和速动比率较上年末均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度高。公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 2.41 倍，保障程度高。2024 年 3 月末，公司短期偿债指标较上年末有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比增长，EBITDA 对利息支出保障程度高，全部债务/EBITDA 指标表现好。整体看，公司长期偿债指标表现强。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 73.51 亿元，担保比率为 15.96%。剔除担保业务和个人住房按揭担保的担保余额为 51.41 亿元，其中被担保方阿瓦提县利民天然气有限责任公司是公司参股企业，其控股股东为民营企业。

图表 23• 截至 2023 年末公司主要对外担保情况（单位：万元）

担保方名称	被担保方名称	担保余额
公司本部	阿克苏信诚资产投资经营有限责任公司	200000.00
	阿克苏纺织城发展有限责任公司	51700.00
	阿克苏云上数字集团有限责任公司	8511.22
阿克苏纺城水务发展有限公司	阿克苏绵城投资建设管理有限公司	56910.00
	阿克苏纺织城发展有限责任公司	6400.00
阿瓦提县天宏资产投资经营有限责任公司	阿瓦提县天域发展建设有限责任公司	30016.60
	新疆荃银棉都种业有限公司	6148.32
	阿瓦提县利民天然气有限责任公司	230.00
拜城县城乡建设投资发展（集团）有限公司	拜城县市政建设投资有限公司	2508.95
	拜城县丰粮农业开发有限公司	24000.00
	拜城县园区投资建设有限公司	24000.00
	拜城县温泉小镇生态开发有限公司	2700.00
	拜城县民生实业有限公司	219.96
	拜城县住房和城乡建设局	362.48
	拜城县人力资源与社会保障局	12.6
	拜城县医共体总医院	9.97
	拜城县农业农村局	39.04
	拜城县退役军人事务局	2.88
	拜城县交通运输局	4.40
	拜城县乡村振兴局	19.90
柯坪县供排水公司	新疆华圣元科技生物科技有限责任公司	4650.00
	柯坪县城市发展投资建设有限公司	29768.27
	新疆宏禹水利建设管理有限公司	11850.00
	柯坪县红沙河粮油购销有限责任公司	1000.00
	柯坪县供销农业发展有限公司	1400.00
沙雅县兴雅水务集团有限责任公司	柯坪县柯小驼文化旅游开发集团有限公司	200.00
	沙雅县塔河文化产业投发展有限公司	30000.00
	沙雅县兴雅市政建设工程有限公司	11500.00
沙雅县振兴国有资产投资集团有限责任公司	疆沙雁洲供应链管理有限公司	6950.00
乌什县燕山水务有限责任公司	乌什县九眼泉现代农业科技开发有限公司	1000.00

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	1928.80
柯坪县国有资产经营管理有限责任公司	柯坪县扶贫开发有限责任公司	46.00
合计	--	514089.39

注：上表未包含拜城县汇鑫房地产开发有限公司为自然人按揭担保，未包含鑫源融资担保有限责任公司、阿瓦提县宏鑫融资担保有限公司和阿克苏泉源融资担保有限公司的担保业务对外担保

资料来源：公司提供

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月末，公司无涉案金额高于 500.00 万元的重大未决诉讼或仲裁。

截至 2023 年末，公司获得银行授信额度 167.83 亿元，尚未使用授信额度 49.52 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6 公司本部主要变化情况

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

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 2023 年底，公司本部资产总额 358.71 亿元，占合并口径的 46.11%，资产构成以其他应收款、存货和长期股权投资为主。截至 2023 年底，公司本部货币资金为 5.07 亿元。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 105.21 亿元，占合并口径的 33.15%，负债构成以其他应付款、合同负债和应付债券为主。公司本部全部债务 98.31 亿元，全部债务资本化比率 27.94%，公司本部债务负担一般。

2023 年，公司本部营业总收入为 0.23 亿元，占合并口径的 0.61%，利润总额为 0.28 亿元。

（五）ESG 方面

公司环境方面无监管处罚情况，积极履行作为地方国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。近三年来，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司建立了较为完善的法人治理结构和内控制度。近三年，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。近年来公司涉及的法律诉讼较少，在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件，且未受到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为阿克苏地区重要的基础设施建设主体，跟踪期内在资金注入及财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

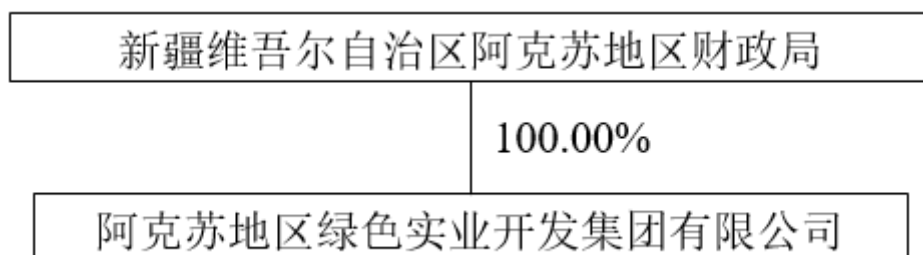
公司实际控制人系阿克苏地区财政局。阿克苏地区为新疆维吾尔自治区所辖地区，2023 年，阿克苏地区经济水平和一般公共预算收入保持增长。截至 2023 年末，阿克苏地区地方政府债务余额为 667.76 亿元，地方政府债务限额为 702.61 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

2023 年，阿克苏地区财政局对公司进行增资以及资本公积转增实收资本，2023 年末实收资本较上年末增加 2.17 亿元；政府划转股权、资产及专项应付款转增资本公积，2023 年末资本公积较上年末增加 15.60 亿元；同期，公司获得政府补贴 3.38 亿元，计入“其他收益”。公司在资金注入和财政补贴等方面获得有力的政府支持，且连续性较好，提升了公司资本实力和整体竞争力。

八、跟踪评级结论

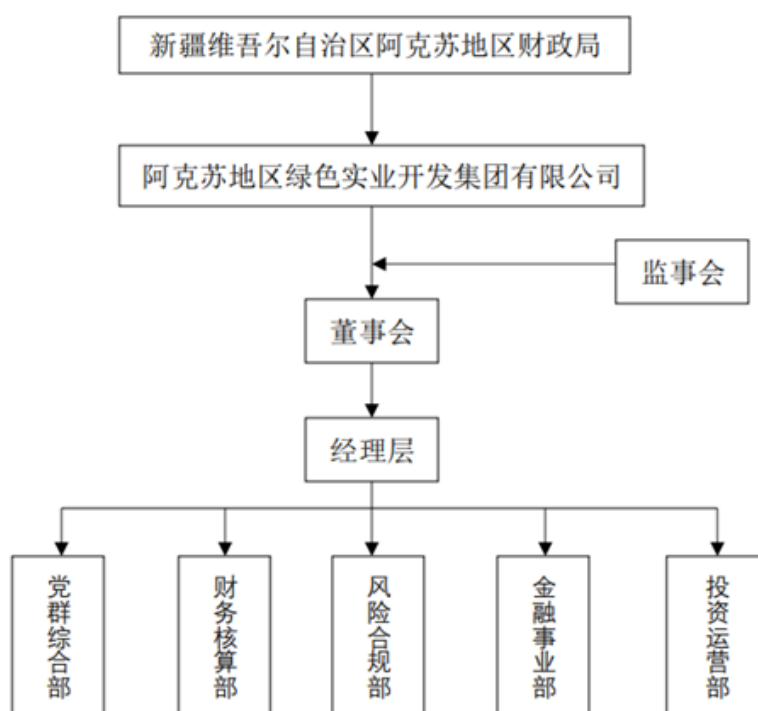
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 阿克苏 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年 3 月末）

子公司名称	持股比例（%）	取得方式
阿瓦提县天宏资产投资经营有限责任公司	97.56	划拨
温宿县国有资产经营投资有限责任公司	96.00	划拨
拜城县国有资产投资经营有限公司	100.00	划拨
新和县国有资产经营管理有限公司	75.66	划拨
乌什县燕山资产经营有限责任公司	88.34	划拨
柯坪县国有资产经营管理有限公司	100.00	划拨
阿克苏纺城水务发展有限公司	97.46	划拨
新疆鑫源融资担保有限责任公司	88.17	划拨
阿克苏天山神木果业发展有限责任公司	100.00	划拨
新疆红旗坡农业发展集团有限公司	100.00	划拨
阿克苏西域牧业发展有限责任公司	100.00	划拨
库车经济技术开发区投资有限公司	100.00	划拨
阿克苏绿融资产运营管理有限公司	100.00	设立
阿克苏地区振兴产业投资基金有限公司	100.00	设立
沙雅县财健保障性住房投资有限公司	88.14	划拨
沙雅县振兴国有资产投资集团有限责任公司	90.00	划拨
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（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	38.02	32.52	31.12
应收账款（亿元）	44.28	51.08	51.22
其他应收款（亿元）	87.25	77.31	79.62
存货（亿元）	78.83	108.12	108.08
长期股权投资（亿元）	0.62	3.62	3.62
固定资产（亿元）	151.84	160.11	161.36
在建工程（亿元）	80.13	69.36	69.86
资产总额（亿元）	742.50	777.87	781.12
实收资本（亿元）	16.21	18.38	18.38
少数股东权益（亿元）	10.10	10.32	10.29
所有者权益（亿元）	439.55	460.50	462.41
短期债务（亿元）	7.95	13.48	13.63
长期债务（亿元）	183.82	181.56	179.15
全部债务（亿元）	191.77	195.04	192.78
营业总收入（亿元）	27.62	38.13	4.80
营业成本（亿元）	18.30	27.64	2.98
其他收益（亿元）	2.57	3.38	0.00
利润总额（亿元）	3.94	3.83	0.33
EBITDA（亿元）	19.55	23.63	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	25.09	36.47	4.09
经营活动现金流入小计（亿元）	33.76	69.33	7.37
经营活动现金流量净额（亿元）	-4.40	2.71	0.69
投资活动现金流量净额（亿元）	-17.72	-27.09	0.19
筹资活动现金流量净额（亿元）	22.48	16.86	-2.30
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.68	0.80	--
存货周转次数（次）	0.23	0.30	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.05	--
现金收入比（%）	90.82	95.67	85.18
营业利润率（%）	32.33	25.96	37.45
总资本收益率（%）	2.06	1.84	--
净资产收益率（%）	0.86	0.70	--
长期债务资本化比率（%）	29.49	28.28	27.92
全部债务资本化比率（%）	30.38	29.75	29.42
资产负债率（%）	40.80	40.80	40.80
流动比率（%）	423.39	306.23	295.07
速动比率（%）	297.07	187.86	181.68
经营现金流动负债比（%）	-7.05	2.97	--
现金短期债务比（倍）	4.78	2.41	2.28
EBITDA 利息倍数（倍）	1.99	2.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.81	8.25	--

注：1.本报告已将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算；2.2024 年一季度财务数据未经审计
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	8.70	5.07	4.41
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	94.50	99.49	100.74
存货（亿元）	7.00	7.00	7.00
长期股权投资（亿元）	233.51	239.71	239.74
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	348.76	358.71	359.28
实收资本（亿元）	16.21	18.38	18.38
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	251.61	253.51	253.63
短期债务（亿元）	0.00	0.08	0.08
长期债务（亿元）	94.15	98.23	95.37
全部债务（亿元）	94.15	98.31	95.45
营业总收入（亿元）	0.24	0.23	0.07
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.0003	0.0006
利润总额（亿元）	0.33	0.28	0.13
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.40	0.35	0.09
经营活动现金流入小计（亿元）	0.53	0.64	0.28
经营活动现金流量净额（亿元）	0.35	0.40	-0.13
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.64	-7.02	0.57
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.90	2.98	-1.09
财务指标			
销售债权周转次数（次）	--	--	--
存货周转次数（次）	0.00	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.0008	0.0007	--
现金收入比（%）	166.36	151.34	122.51
营业利润率（%）	98.95	98.37	35.27
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	0.10	0.08	--
长期债务资本化比率（%）	27.23	27.93	27.33
全部债务资本化比率（%）	27.23	27.94	27.34
资产负债率（%）	27.85	29.33	29.41
流动比率（%）	9352.61	2155.11	1319.50
速动比率（%）	8758.18	2019.80	1237.09
经营现金流动负债比（%）	29.84	7.77	--
现金短期债务比（倍）	--	63.33	55.17
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 2024 年一季度财务数据未经审计；2. “/”表示数据未获取，“--”表示无意义
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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