

信用等级公告

联合[2018]2457号

联合资信评估有限公司通过对伊犁州国有资产投资经营有限责任公司主体长期信用状况及拟发行的伊犁州国有资产投资经营有限责任公司 2018 年度第一期中期票据进行综合分析和评估，确定伊犁州国有资产投资经营有限责任公司主体长期信用等级为 AA，伊犁州国有资产投资经营有限责任公司 2018 年度第一期中期票据信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年八月二十八日

伊犁州国有资产投资经营有限责任公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

本期中期票据信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据发行规模: 基础发行规模 4 亿元,
发行规模上限 7 亿元

本期中期票据期限: 3+2 年(附第 3 年末公司利率调整选择权及投资者回售选择权)

偿还方式: 固定利率, 按年付息, 到期一次还本
募集资金用途: 偿还有息债务

评级时间: 2018 年 8 月 28 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	8.22	15.49	5.95	4.94
资产总额(亿元)	123.45	146.82	192.10	197.86
所有者权益(亿元)	77.68	87.76	90.53	90.46
短期债务(亿元)	2.69	2.47	18.87	19.06
长期债务(亿元)	15.79	16.69	15.26	11.48
全部债务(亿元)	18.47	18.82	34.13	30.53
营业收入(亿元)	4.74	6.28	6.48	1.26
利润总额(亿元)	1.01	1.16	1.00	0.03
EBITDA(亿元)	1.84	2.55	2.87	0.03
经营性净现金流(亿元)	6.20	3.40	4.22	0.50
应收类款项/资产总额 (%)	11.93	10.17	22.71	25.09
营业利润率(%)	32.72	28.16	31.09	20.40
净资产收益率(%)	1.09	1.12	1.09	--
资产负债率(%)	37.08	40.22	52.87	54.28
全部债务资本化比率(%)	19.21	17.92	27.38	25.24
流动比率(%)	264.54	385.96	224.41	231.33
经营现金流动负债比(%)	36.88	24.85	11.40	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.03	7.50	11.89	--

注: 2018 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

霍正泽 董洪延

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

评级观点

伊犁州国有资产投资经营有限责任公司(以下简称“公司”)是伊犁哈萨克自治州(以下简称“伊犁州”)重要的国有资产投资经营与管理、城市基础设施建设主体。近年来,公司在资金、资产注入和财政补贴方面得到有力的外部支持。同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司资产质量一般、整体盈利能力较弱、短期偿债压力显著上升等因素对公司的信用基本带来的不利影响。

伊犁州位于“一带一路”的核心区,近年来,伊犁州经济发展稳定。在国家政策的引导下,区域经济稳步发展。未来随着公司工程项目的推进和项目回购款的逐步到位,公司的收入规模和利润水平有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

优势

1. 伊犁州位于“一带一路”的核心区,近年来,伊犁州经济发展稳定。在国家政策的引导下,区域经济水平有望进一步提升。
2. 公司股东在资金、资产注入和政府补贴等方面给予公司大力支持。

关注

1. 公司承建的项目建设周期长,资金需求量较大,且回款易受到政府拨款时滞性影响。
2. 公司资产流动性较弱,资产质量一般。公司整体盈利能力较弱,利润总额对补贴收入的依赖度较大。
3. 近年来,公司有息债务增长较快,短期偿债

传真：010-85679228

压力显著增大。

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

声 明

一、本报告引用的资料主要由伊犁州国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（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。

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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

伊犁州国有资产投资经营有限责任公司

2018年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

伊犁州国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“公司”）成立于2005年10月，初始注册资本为3589万元，出资人为伊犁州国有资产管理中心。2016年，根据伊犁州国有资产监督管理委员会伊州国资产权【2016】42号文件及伊州国资产权【2016】37号文件，公司的股东变更为伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司（以下简称“伊犁财通”），持股比例100%，实际控制人为伊犁州财政局。截至2018年3月底，公司的股东为伊犁财通，持股比例100%，实际控制人为伊犁州财政局。截至2018年3月底，公司注册资本和实收资本均为1.40亿元。

公司经营范围：国有资产经营管理与托管（国有资产投资、收购、租赁、委托管理），房地产开发咨询服务，矿产品销售，担保服务（法律、法规需要资质的担保项目除外），畜牧养殖，农业开发。物流服务，机电产品，煤炭的销售；有色金属及黑色金属的销售（除管制刀具外），糖蜜、棉花的购销。

截至2018年3月底，公司纳入合并范围子公司合计53家。公司内设办公室、人力资源部、审计监察部、财务部、经营管理部和战略投资部等6个部门。

截至2017年底，公司合并资产总额192.10亿元，所有者权益合计90.53亿元（含少数股东权益2.96亿元）；2017年，公司实现营业收入6.48亿元，利润总额1.00亿元。

截至2018年3月底，公司资产总额197.86亿元，所有者权益90.46亿元（含少数股东权益2.74亿元）；2018年1~3月，公司实现营业收入1.26亿元，利润总额0.03亿元。

公司注册地址：新疆伊犁州伊宁市合作区

吉林路999号鸿泰康城小区3号楼；法定代表人：范宏。

二、本期中期票据概况

公司已于2018年注册9.00亿元的中期票据，本次计划发行2018年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），基础发行规模4.00亿元，发行规模上限7.00亿元，发行期限为3+2年（附第3年末公司利率调整选择权及投资者回售选择权），按年付息，到期一次还本。本期中期票据募集资金用于偿还有息债务。

三、宏观经济和政策环境

2017年，在世界主要经济体维持复苏态势、我国供给侧结构性改革成效逐步显现的背景下，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，协调经济增长与风险防范，同时为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境，2017年我国经济运行总体稳中向好，国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速实现2011年以来的首次回升。从地区来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转。从三大产业来看，农业生产形势较好，工业生产稳步增长，服务业保持快速增长态势，第三产业对GDP增长的贡献率继续上升，产业结构持续改善。从三大需求来看，固定资产投资增速有所放缓，居民消费维持较快增长态势，进出口大幅改善。全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大，制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均保持扩张，就业形

势良好。

2018年上半年,我国继续实施积极的财政政策,通过减税降费引导经济结构优化转型,继续发挥地方政府稳增长作用,在防范化解重大风险的同时促进经济的高质量发展。2018年1~6月,我国一般公共预算收入和支出分别为10.4万亿元和11.2万亿元,收入同比增幅(10.6%)高于支出同比增幅(7.8%);财政赤字7261.0亿元,较上年同期(9177.4亿元)有所减少。稳健中性的货币政策在防范系统性金融风险、去杠杆的同时也为经济结构转型升级和高质量发展创造了较好的货币环境,市场利率中枢有所下行。在上述政策背景下,2018年1~6月,我国GDP同比实际增长6.8%,其中西部地区经济增速较快,中部和东部地区经济整体保持稳定增长,东北地区仍面临一定的经济转型压力;CPI温和上涨,PPI和PPIRM均呈先降后升态势;就业形势稳中向好。

2018年1~6月,三大产业保持较好增长态势,农业生产基本稳定;工业生产增速与上年全年水平持平,但较上年同期有所回落,工业企业利润保持较快增长;服务业保持较快增长,仍是支撑经济增长的主要力量。

制造业投资增速有所加快,但房地产开发投资和基础设施建设投资增速有所放缓,导致固定资产投资增速有所放缓。2018年1~6月,全国固定资产投资(不含农户)29.7万亿元,同比增长6.0%,增速有所放缓。受益于相关部门持续通过减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施,民间投资同比增速(8.4%)仍较快。受上年土地成交价款同比大幅增长的“滞后效应”、抵押补充贷款(PSL)大幅增长推升棚改贷规模等因素影响,房地产投资保持较快增速(9.7%),但2018年以来棚改项目受理偏向谨慎以及房企融资渠道趋紧,导致2018年3月以来房地产开发投资持续回落;由于金融监管加强,城投公司融资受限,加上地方政府融资规模较上年同期明显减少导致地方政府财力有限,基础设

施建设投资同比增速(7.3%)明显放缓;受到相关政策引导下的高技术制造业投资和技术改造投资增速较快的拉动,制造业投资同比增速(6.8%)继续加快。

居民消费增速小幅回落,但仍保持较快增速。2018年1~6月,全国社会消费品零售总额18.0万亿元,同比增速(9.4%)出现小幅回落,但仍保持较快增长。具体来看,汽车消费同比增速(2.7%)和建筑及装潢材料消费同比增速(8.1%)明显放缓;化妆品类、家用电器和音响器材类、通讯器材类等升级类消费,以及日用品类、粮油食品、饮料烟酒类等基本生活用品消费保持较快增长;此外,网上零售保持快速增长,全国网上商品和服务零售额同比增速(30.1%)有所回落但仍保持快速增长。我国居民消费持续转型升级,消费结构不断优化,新业态和新商业模式发展较快,消费继续发挥支撑经济增长的重要作用。

进出口增幅有所回落。2018年1~6月,我国货物进出口总值14.1万亿元,同比增幅(7.9%)有所回落,主要受欧盟等部分国家和地区经济复苏势头放缓、中美贸易摩擦加剧等因素影响。出口方面,机电产品和劳动密集型产品出口额在我国出口总值中占比仍较大,服装与衣着附件类出口额出现负增长;进口方面,仍以能源、原材料产品为主,受价格涨幅较大影响,原油、未锻造的铜及铜材进口金额均实现36%以上的高速增长。

2018年下半年,国际主要经济体的货币政策分化、贸易保护主义、地缘政治冲突等因素使得全球经济复苏进程存在较大的不确定性,这将对我国未来经济增长带来挑战。在此背景下,我国将继续实施积极的财政政策,货币政策保持稳健中性、松紧适度,同时深入推进供给侧结构性改革,继续加大对外开放力度,促进经济高质量发展。从三大需求来看,投资或呈稳中趋缓态势,主要由于全球经济复苏放缓态势及贸易摩擦短期内或将使制造业投资增速面临小幅回落的风险,且在房地产行业宏观

调控持续影响下，房地产投资增速或将继续放缓。但是，受益于地方政府专项债的逆周期经济调节作用，基础设施建设投资增速有望回升。居民消费（尤其是升级类消费）有望维持较快增长，主要受益于鼓励居民消费、深入挖掘消费潜力以及消费体制机制不断完善，个人所得税新政下半年有望推出，以及部分进口车及日用消费品进口关税的进一步降低。进出口增速或将继续放缓，主要受全球经济复苏步伐的放缓、中美贸易摩擦的加剧等因素的影响。总体来看，2018年下半年我国消费有望维持较快增长，但考虑到固定资产投资稳中趋缓、进出口增速继续回落，经济增速或将继续小幅回落，预测全年经济增速在6.5%~6.7%。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设是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的基础设施建设，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，但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融

风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《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》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

在2014年发布的《43号文》的背景下，财政部通过《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清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利

的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 1 2017 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信综合整理

3. 行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018 年 3 月 5 日，中央政府发

布的《2018 年政府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性

将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

4. 区域经济

近年来，伊犁哈萨克自治州（以下简称“伊犁州”）经济快速发展，为公司发展提供了良好的外部环境。

公司经营与投资的项目均在伊犁哈萨克自治州（以下简称“伊犁州”）。公司的经营范围和投资方向直接受伊犁州经济发展和城市建设的影响。

（1）伊犁州经济概况

伊犁州地处新疆维吾尔自治区西端，成立于 1954 年，下辖塔城地区和阿勒泰地区，直辖 3 个县级市、8 个县（1 个自治县）、2 个口岸，是新疆唯一的副省级自治州，全国唯一的既辖地区、又辖县市的自治州。其中霍尔果斯口岸是西北地区最大的公路口岸；伊宁市和塔城市是沿边开放城市，并设有边境经济合作区。根据 2014 年 6 月《国务院关于同意新疆维吾尔自治区设立县级霍尔果斯市的批复》，设立县级霍尔果斯市，由伊犁哈萨克自治州管辖。

根据伊犁州 2015~2017 年国民经济和社会发展统计公报，2015~2017 年，伊犁州生产总值（GDP）呈增长趋势，分别为 1639.77 亿元，1562.26 亿元和 1705.7 亿元，其中 2017 年同比增长 8.1%（州直 870 亿元，增长 8.5%；塔城地区 595.7 亿元，增长 7.7%；阿勒泰地区 240 亿元，增长 7.6%）。人均生产总值 36103 元，增长 7.9%（州直 31008 元，增长 8.6%；塔城地区 46797 元，增长 7.6%；阿勒泰地区 37167 元，增长 7%）。固定资产投资（不含农户）1237.6 亿元，增长 30.5%（州直 516 亿元，增长 43%；塔城地区 461.3 亿元，增长 21.8%；阿勒泰地区 260.3 亿元，增长 25.2%）。社会消费品零售总额 385 亿元，增长 9%（州直 224 亿元，增长 8.8%；塔城地区 86 亿元，增长 9%；阿勒泰地区 75 亿元，增长 10%）。地方外贸进出口总额 25.5 亿美元，增长 23%（州直 18 亿美元，增长 15%；塔城地区 6 亿美元，增长 48%；阿

勒泰地区 1.2 亿美元，增长 15%）。居民消费价格指数上涨 2.7%。

（2）“一带一路”发展规划

伊犁州位于“一带一路”的核心区，在国家政策的引导下，未来伊犁州的经济有望得到进一步的发展。

2015年3月28日，国家发展改革委、外交部、商务部联合发布了《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》。文件指出，加快“一带一路”建设，有利于促进沿线各国经济繁荣与区域合作，加强不同文明交流互鉴，促进世界和平发展，是一项造福世界各国人民的伟大事业。新疆维吾尔自治区（以下简称“新疆”）作为丝绸之路经济带核心区，凭借与周边8国接壤的地缘优势，在2014年已“先行先试”，加快建设丝绸之路经济带核心区的步伐；加快推进喀什、霍尔果斯经济开发区，阿拉山口、喀什综合保税区建设等，打造新疆对外开放的前沿。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2018 年 3 月底，公司股东为伊犁财通，持股比例 100%，实际控制人为伊犁州财政局。截至 2017 年底，公司注册资本和实收资本均为 1.40 亿元。

2. 人员素质

公司高级管理人员工作经验丰富，员工素质水平较高。目前，公司总经理职位空缺。

截至2018年3月底，公司拥有董事长1人、副总经理2人、财务总监1人，总经理职位暂时空缺。

根据伊犁哈萨克自治州人民政府干部任免通知伊州政任【2016】168号，周平不再担任公司总经理职务。截至目前，公司总经理职位空缺，自上任总经理调离工作岗位后，未有新上任总经理，公司总经理职权由董事长代为履行。上述职位调动系政府安排，未对公司经营造成重大影响。

范宏先生，研究生学历，中共党员，1966年2月生；历任新疆伊犁地区国品公司经理助理、科长、副经理、地区盐业公司经理，新疆尼勒克县县长助理，新疆尼勒克县常务副县长，新疆尼勒克县委副书记，新疆伊犁州供销社党组成员、副主任、盐务局局长；现任公司董事长。

杨巍炜先生，研究生学历，中共党员，1975年6月生；历任伊宁市发展计划委副主任，伊宁市经协办主任，伊宁市边境合作区副主任；现任公司董事、副总经理。

汪志军先生，本科学历，中共党员，1974年1月生；历任昭苏县财政局企财股办事员，昭苏县财政局总预算会计，昭苏县财政局综合股股长兼采购中心主任，昭苏县财政局预算股股长兼采购办主任，昭苏县农业综合开发办公室干部，州财政局核算中心副主任科员，州财政局会计处副处长，霍城县财政局党组成员、局长；现任公司董事、副总经理。

周莎莎女士，本科学历，1986年9月生；历任瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计经理/主管，新疆庆华能源集团财务审计科副科长，新疆天意有限责任公司会计师事务所审计五部部门经理；现任公司财务总监。

截至2018年3月底，公司本部在职员工23人，按年龄看，30岁及以下占39.13%、31~40岁占26.09%、41岁以上占34.78%。按学历看，研究生学历占8.70%、本科学历占47.83%、大专及以下学历占43.47%。

3. 外部支持

近年来，伊犁州政府财政收入大幅增长，债务率同比有所下降。股东在资金、资产注入和政府补贴方面给予公司支持。

根据2015~2017年伊犁州政府债务和财力数据¹，2015~2017年，伊犁州地方综合财力快速增长，2017年为939.35亿元，同比大幅增长63.45%，主要为转移支付和税收返还收入增

长所致，2017年为660.02亿元，同比增长66.88%。2015~2017年，伊犁州一般预算收入快速增长，2017年为247.26亿元，同比增长66.66%，以税收收入为主。2017年伊犁州政府性基金收入31.38亿元，同比增长19.52%。政府债务方面，2017年，伊犁州直接债务余额414.80亿元，同比增长28.32%，债务率（（地方政府债务余额/地方综合财力）*100%）为45.76%，同比下降12.10个百分点。

资金、资产注入和财政补贴

2015年公司下属子公司收到所属地区财政局拨付的资金、资产等，增加资本公积1.27亿元。2016年公司下属子公司收到所属地区财政局拨付的资金、资产等，相应增加资本公积8.15亿元。2017年，伊宁县财政局向子公司拨入资金：（1）伊宁县改善人居项目、维稳项目资本金共计0.13亿元；（2）向子公司拨入资金0.50亿元，用于成立伊犁州财信融通融资担保公司伊宁县分公司注册资金；（3）向子公司拨入0.06亿元，用于购买新疆华曙纺织科技有限公司39.00%股权。巩留县财政局向子公司拨入巩留县双鱼幼儿园项目资本金0.01亿元。

2015~2017年，公司分别收到财政补贴1.13亿元、1.33亿元和1.36亿元。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。

根据企业信用报告自主查询版（机构信用代码：G1065400200030130M），截至2018年6月25日，公司无已结清或未结清的不良类和关注类贷款。公司已结清业务中有两笔欠息，根据华夏银行乌鲁木齐红山路支行出具的说明，相关欠息系公司基本账户信息变更导致。

截至2018年8月24日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

¹ 统计口径包含伊犁州直、塔城地区、阿勒泰地区

公司法人治理结构健全，内部管理制度符合公司业务特点，能够满足公司日常经营需求。目前，公司总经理职位空缺，但未对公司经营造成重大影响。

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》等有关法律、法规的要求，建立并不断完善公司治理结构，强化内部管理，规范经营运作，目前已形成较为完善的公司治理结构。

根据《公司法》和《公司章程》相关规定，公司设立董事会、监事会和经理层，形成了决策、监督和执行相分离的管理体系。

公司设董事会，董事会成员共 5 人。其中伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司委派董事 4 人、公司职工代表大会选举产生职工董事 1 人。董事任期三年，任期届满，可连任。董事会设董事长，由出资人依法依规从董事会成员中选任，并依法履行任免程序。董事会负责执行伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司的决定，完成国有资产保值增效的任务。

公司设监事会，成员 5 人。非职工担任的监事，由出资人委派；职工监事 2 人，由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席，由出资人从监事会成员中指定。监事的任期每届为三年，任期届满，可连任。监事负责检查公司的财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等。

公司设总经理，由出资人依法依规产生并履行任免程序。董事会成员可以兼任总经理。总经理对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会会议等。截至目前，公司总经理职位空缺，上一任总经理因政府安排调离工作岗位，总经理职权由董事长代为履行，未对公司经营造成重大影响。

2. 管理体制

公司设有办公室、财务部、审计监察部、

人力资源部、经营管理部和战略投资部共 6 个职能部门。公司按照《公司法》等相关法律法规建立了预算、投融资、担保等制度。

部门职能

办公室根据公司发展战略和经营计划，承担公司经理层日常服务工作。财务部根据公司发展战略和经营计划，承担公司的财务预算、会计核算、控制工作，为公司的经营管理决策提供有力的财务支持。审计监察部，根据公司发展战略和经营计划，承担公司的审计、监察与法务工作，及时发现并防范公司经营过程中的风险。人力资源部根据公司发展战略和经营计划，承担公司的人力资源管理工作。经营管理部根据公司发展战略和经营计划，承担公司的资产管理、日常经营监控工作，促进公司及下属企业正常经营。战略投资部根据公司发展战略和经营计划，承担公司的战略与投资决策基础服务工作。

管理制度

为提高公司的内部控制与经营管理水平，建立现代公司制度，保障公司发展规划和经营战略目标的实现，公司根据有关法律、行政法规等，制定了相关内部控制制度，制度主要涵盖财务管理、预算管理、重大投资决策、重大融资决策、担保制度及关联交易制度等方面。

预算方面公司制定了《预算管理制度》，对公司各部门及其直接或间接控制的子公司的预算行为进行管理。公司预算管理要求上下结合、分级编制、逐级汇总、综合平衡。

在投资决策方面，公司制定了相关管理制度，明确公司投资必须严格按照规定逐级进行审批，并对投资的尽职调查、可行性研究与评估、投资草案审核、投资项目后续跟踪评价、投资项目内部审计等环节做出了明确详细的规定，建立了相关规范制度。

在融资决策方面，公司制定了筹资决策管理制度，明确了融资方案的内容与制定程序、融资方案的评估和择优标准及审批等内容。

在担保制度方面，公司制定了担保业务管

理制度，明确规定公司的担保事项由战略投资部统一管理。公司的分支机构、职能部门、各子公司不得擅自对外提供担保。未经母公司批准，各子公司都不得为其他企业或个人提供担保，也不得相互提供担保。明确了担保的申请审核程序，并设置了被担保人需满足的资信条件，以及不能提供担保的情形。规定了担保合同的审查要求，在合同签订前，应将拟签订的担保合同文本及相关资料送公司审计监察部法律顾问处审查。

关联交易方面，公司按《公司法》《企业会计准则》等相关规定认定关联方与关联方交易，并根据实质重于形式原则作出判断。公司的关联交易应遵循市场公正、公平、公开的原则，关联交易的价格原则上应不偏离市场独立第三方的标准，对于难以比较的市场价格或定价受到限制的关联交易，应通过合同明确有关成本和利润的标准。

在安全生产方面，公司制定了安全生产管理制度，公司安全生产领导小组是公司安全生产的领导机构，由公司领导和有关部门的主要负责人组成。安全生产领导小组全面负责公司安全生产管理工作，研究制订安全生产技术措施和劳动保护计划，实施安全生产检查和监督，调查处理事故等工作。

在采购管理方面，公司制定了采购管理制度，规范公司的采购活动，明确了询价比价原则、一致性原则、低价搜索原则、廉洁原则、

一般物品招标采购原则和审计监督原则。

下属子公司管理方面，公司通过子公司《公司章程》约定或按出资比例向子公司推荐董事、监事及高级管理人员等，并经子公司股东大会（股东会）、董事会审议聘任，实现对子公司的治理监控，明确公司与控股子公司财产权益和经营管理责任，确保子公司规范、高效、有序的运作和健康的发展。公司依据《公司法》对有限公司规范运作和法人治理结构的要求，以股东或控制人的身份行使对子公司的重大事项监督管理，对投资企业依法享有投资收益、重大事项决策的权力，同时负有对子公司指导、监督和相关服务的义务。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是伊犁州重要的国有资产投资经营与管理、城市基础设施建设主体。近年来，公司的营业收入不断增长，构成以工程项目和粮油销售收入为主。受工程项目毛利率下降的影响，公司营业收入毛利率呈下降趋势。

2015~2017年，公司的营业收入不断增长，年均复合增长16.99%。2017年营业收入6.48亿元，同比略有增长，营业收入构成主要以工程项目和粮油销售为主。同期，公司营业收入毛利率呈波动下降趋势，2017年为31.48%。

2018年1~3月，公司实现营业收入1.26亿元，为2017年的19.44%，毛利率为25.86%。

表2 2015~2017年及2018年1~3月公司营业收入情况（单位：亿元、%）

项 目	收 入				毛利率			
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月
工程项目	1.08	2.30	2.68	0.73	13.91	13.95	5.91	10.08
粮油销售	1.57	1.95	1.35	0.06	6.11	6.74	10.04	12.81
草原租赁	0.84	0.82	0.84	0.20	100.00	100.00	100.00	100.00
旅游	0.06	0.50	0.77	0.13	49.73	53.95	59.04	27.35
其他	1.19	0.71	0.84	0.13	46.42	56.68	53.71	3.62
合 计	4.74	6.28	6.48	1.26	35.21	30.96	31.48	25.86

资料来源：公司审计报告、公司提供

2. 业务经营分析

公司工程项目板块收入由代建收入和保

障房销售收入构成，近年来公司代建业务收入及回款稳定性较差。保障房项目仍保有较大规

模的可售面积,预计未来可产生一定规模的售房收入。在建和拟建项目尚需投资规模大,未来公司筹资压力大。

公司的工程项目板块收入由代建项目收入和保障房销售收入构成,2017年公司未确认代建项目收入,工程板块收入全部来自于保障房销售。2018年1~3月,公司的工程板块收入全部为代建项目收入。

公司工程项目业务主要经营主体为下属子公司——霍尔果斯国际边境合作中心投资开发有限责任公司、伊宁县国有资产投资经营有限公司等,工程业务范围主要为霍尔果斯合作中心区、伊宁县、巩留县、特克斯县和察布查尔县基础设施建设项目,项目建成后由项目所在地政府回购。上述项目均有确定的回购(BT)协议,项目投入体现在“存货”科目。

(1) 霍尔果斯口岸项目

2010年,霍尔果斯国际边境合作中心投资开发有限责任公司与霍尔果斯口岸管委会签订了5.04亿元的回购(BT)协议,项目建成后,由回购方按照实际发生成本再加一定的利润来回购。项目总投资5.04亿元,截至2017年底已收到回购款合计5.54亿元,确认利润为0.50亿元,截至2017年底,公司与霍尔果斯口岸管委会签订的回购项目已完工。

(2) 尼勒克县项目

2012年11月,尼勒克县城建投资有限公司与尼勒克县财政局签订BT合作协议书,约定尼勒克县城建投资有限公司作为尼勒克基础设施建设工程的投资主体,项目总投资1.20亿元。尼勒克县城建投资有限公司获得投资总额的10%作为投资收益,总回购额为1.32亿元。尼勒克县财政局承诺于2013~2018年分6年回购,前2年每年支付政府回购资金的10%,后4年每年支付政府回购资金的20%。2013年4月,根据伊州国资产权[2013]7号文和尼政函[2013]132号文,尼勒克县城建投资有限公司全部股权无偿划拨给公司持有。截至2017年底,该项目已完工,公司已收到回款1.20亿元,但未确认收

入。

(3) 四县项目

2011年公司下属4家子公司分别与伊宁县财政局、巩留县财政局、特克斯县财政局和察布查尔县财政局签订了回购(BT)协议,项目回购额按照投资额的基础上加成10%作为收益。公司与四县签订的回购项目协议约定回购期为六年(2013年~2018年),前2年每年支付政府回购资金的10%,后4年每年支付政府回购资金的20%,具体为2013~2014年每年支付3.49亿元。2015~2018年每年支付6.99亿元。实际并未按照协议执行。四县项目总投资31.76亿元,项目应回购款合计34.93亿元。截至2017年底,项目已投资14.18亿元,尚需投资17.58亿元,已收到回购款合计12.36亿元,剩余回购款22.57亿元,回购款支付滞后。

表3 2017年底公司与四县签订的BT回购项目情况
(单位:亿元)

建设方	回购方	总投资额	已投资	回购额	累计收到回款
察布查尔锡伯自治县国有资产投资经营有限责任公司	察布查尔县财政局	6.88	3.18	7.57	2.68
巩留县国有资产投资经营有限责任公司	巩留县财政局	6.53	2.76	7.19	2.54
伊宁县国有资产投资经营有限责任公司	伊宁县财政局	10.08	4.55	11.09	3.92
特克斯县国有资产投资经营有限责任公司	特克斯县财政局	8.26	3.68	9.08	3.21
合 计		31.76	14.18	34.93	12.36

资料来源:公司提供

(4) 保障房项目

公司的保障房业务主要为下属子公司经营的保障房及配套商铺等销售。其中部分房产公司按照市场价格销售个人,部分房产按照政府定价销售给当地政府,但并无具体的供销比例。

2017年底,公司主要保障房项目主要为特克斯县保障房项目、鸿泰康城项目等,计划总投资合计15.88亿元(特克斯县、昭苏县、伊宁县三县保障房项目总投资额尚未确定,投资额

合计有可能增加), 已投资13.39亿元, 尚需投资规模较小。考虑到, 部分项目总投资额尚未确认, 且保障房项目仍保有一定规模的可售面积, 预计未来可为公司贡献一定规模的保障房

销售收入。2016~2017年公司的保障房销售收入主要来自于伊宁县保障房项目, 2017年实现收入2.68亿元, 同比增加1.16亿元。

表4 2017年公司主要保障房项目情况 (单位: 万平方米、亿元)

项目名称	计划总投资	已投资	可售面积	已售面积	销售收入	累计销售收入
特克斯县保障性住房项目	4.83	3.93	13.52	8.88	0.01	1.12
鸿泰康城项目	1.50	1.42	3.08	2.16	--	--
伊宁县保障性住房项目	6.99	6.12	29.74	25.99	2.59	6.16
尼勒克县幸福佳苑小区	0.27	0.23	1.59	0.42	0.07	0.07
巩留县保障房项目	0.27	0.26	--	--	--	--
昭苏县保障性住房项目	2.02	1.44	4.03	--	--	--
合计	15.88	13.39	51.97	37.45	2.68	7.35

注: 1.部分合计数据因四舍五入有差异; 2.因特克斯县、昭苏县、伊宁县三县保障房项目投资总成本未最终确定, 上表中的总投资额为计划值。

资料来源: 公司提供

(5) 主要在建和拟建项目情况

除上述项目外, 公司部分代建项目体现在“在建工程”中, 项目建设完工后由相应政府或部门按照成本价回购, 不产生收入。项目主要为尼勒克县棚户区改造征收安置项目、尼勒克县改善农村人居环境建设项目和巩留县改善人居环境建设项目专户项目等。

截至2017年底, 公司主要在建项目总投资28.08亿元, 已投资14.55亿元, 尚需投资13.53亿元。公司拟建项目主要为国省干线收费公路项目, 总投资50.00亿元, 拟建项目将通过PPP模式承建。

总体看, 公司在建和拟建项目尚需投资规模较大, 公司未来将面临较大筹资压力。

表5 截至2017年底公司重大在建工程情况

(单位: 亿元)

项目名称	总投资	已投资	尚需投资
尼勒克县棚户区改造征收安置项目	8.50	5.58	2.92
尼勒克县改善农村人居环境建设项目	6.32	4.95	1.37
巩留县改善农村人居环境建设项目专户	10.12	2.51	7.61
合计	28.08	14.55	13.53

资料来源: 公司提供

(6) 工程项目收入及毛利率概况

2015年, 公司实现工程项目收入1.08亿元, 其中伊宁县和特克斯县所签BT协议所确认收入0.94亿元、保障房销售收入0.14亿元。2016年, 公司下属子公司通过销售保障房配套住房及相应商铺获取收入1.52亿元。其中销售伊宁县保障性住房配套住房获得1.27亿元、销售配套商铺等获得0.25亿元。2016年公司确认四县项目收入0.78亿元。2017年公司的工程项目收入全部来自于保障房销售收入。毛利率5.91%, 同比大幅下降, 系保障房项目成本较高所致。2018年1~3月, 工程项目收入0.73亿元, 毛利率10.08%。

总体看, 近年来公司工程项目收入有所增长, 毛利率呈下降趋势。

近年来, 公司粮油经销、草原租赁、旅游及其他业务规模较为稳定, 为公司营业收入的重要补充。

公司粮油经销业务的经营主体为下属子公司——察布查尔县粮油购销有限责任公司(以下简称“粮油供销公司”)。粮油供销公司下设一库(中心粮库)、四站(扎格斯台粮站、爱新舍里镇粮站、海努克粮站、扎库齐粮站)五个收购点(米粮泉收购点、团结收购点、阔洪齐收购点、坎乡收购点、堆依齐乡收购点)。

公司的粮油经销业务的购销价格均由政府管控。2015~2017年，公司粮油销售业务收入呈下降趋势，毛利率不断增长。2017年受购销价格变动影响，粮油经销收入1.35亿元，同比有所下降；毛利率10.04%，同比有所增长，系部分农产品收购价格同比下降所致。2018年1~3月，粮油经销收入0.06亿元，毛利率12.81%。

2014年公司与伊犁州下属特克斯县畜牧局和昭苏县畜牧局分别签订草原租赁合同，委托两县畜牧局对公司在特克斯县和昭苏县的草场进行管理。公司每年向被授权经营单位收取草原租金。2015~2017年，公司草原租赁收入呈增长趋势，2017年为0.84亿元，同比变动不大；2018年1~3月为0.20亿元，毛利率均为100.00%。

公司旅游收入为下属子公司伊犁旅游发展投资有限责任公司、巩留县库尔德宁旅游有限责任公司等负责的旅游景区门票及景区相关收入。2015~2017年，公司旅游业务收入和毛利率均不断增长。2017年为0.77亿元，毛利率59.04%，同比略有增长。2018年1~3月旅游收入0.13亿元，毛利率27.35%。

公司作为伊犁州国资委下属的国有资产管理公司，参与了伊犁州很多国有企业的改制重组，盘活国有资产，清理不良资产，实现国有资产的保值增值，其业务涵盖了钢铁、宾馆、电力、科技等各个方面；公司对伊犁州全资、控股和参股企业中国家投资形成的国有资产依法进行经营管理。此外，公司的营业收入中还包括供热、担保费、公共汽车运营等收入，但相关收入规模较小，对公司主营业务收入及毛利率影响较小。2017年，公司其他业务收入0.84亿元，毛利率53.71%。2018年1~3月，其他业务收入0.13亿元，毛利率3.62%。

3. 未来发展

未来公司的发展规划主要体现在以下几个方面：

(1) 提升原有经营板块，发挥其引进社会

资本加快投资相关领域的作用。

(2) 打造两个平台。打造基金平台，充分发挥已成立的华信大唐国际资本管理有限公司作用，吸引国内外资本聚焦州直城镇建设、农业产业、特色旅游、健康养老、商贸物流、环保产业项目。打造数据平台，与州设计院成立“地理信息框架系统”，收集整理州直城建、规划、地理信息数据，服务于城乡建设。

(3) 助推企业上市。主动发掘州直成长好、资产优良、经营优秀的企业，在可行的前提下，进行增资扩产股权投资。一方面实现国有资产保值增值的目标，另一方面帮助企业提高资产信誉，实现企业在资本市场的跨越。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2015~2017年财务报告，由中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2016年公司合并范围新增2家子公司，减少1家子公司，其中新增子公司：伊犁盛大出租车服务有限公司为公司收回股权纳入合并范围，新疆赛里木湖大酒店有限责任公司为政府划入；合并范围减少1家子公司：特克斯丝路易都电子商务有限公司无偿划出。2017年公司合并范围新增1家子公司，减少2家子公司，其中新增子公司为伊犁乐程旅游运输有限责任公司，为公司投资设立，合并范围减少2家子公司：巩留县天彩民生工业商贸有限公司为公司注销，伊犁润业建筑材料检测有限责任公司为公司转让，但上述子公司规模较小，合并范围变化对公司财务数据可比性影响较小。截至2017年底，公司合并口径子公司53家。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模快速增长，构成以非流动资产为主，资产构成中应收类款项和存货占比大，对公司资金形成了较大占用，非流

流动资产中草场使用权规模大。公司整体资产流动性较弱，资产质量一般。

2015~2017年，公司资产总额快速增长，

年均复合增长24.74%。2017年底，公司资产总额为192.10亿元，同比增长30.84%，其中非流动资产占比较大。

表6 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	8.22	6.66	15.49	10.55	5.95	3.10	4.94	2.50
预付款项	0.98	0.79	0.40	0.27	10.84	5.64	10.84	5.48
其他应收款	9.94	8.05	9.94	6.77	36.03	18.75	44.07	22.27
存货	21.34	17.29	23.24	15.83	26.08	13.58	26.02	13.15
流动资产	44.50	36.05	52.73	35.92	82.97	43.19	89.94	45.46
固定资产	11.18	9.05	11.42	7.78	12.90	6.71	12.83	6.48
在建工程	7.97	6.46	16.47	11.21	26.82	13.96	27.71	14.00
无形资产	55.48	44.94	55.41	37.74	4.05	2.11	4.06	2.05
其他非流动资产	0.00	0.00	4.62	3.15	57.52	29.94	57.52	29.07
非流动资产	78.95	63.95	94.09	64.08	109.12	56.80	107.92	54.54
资产总额	123.45	100.00	146.82	100.00	192.10	100.00	197.86	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2018年一季度财务数据整理

2015~2017 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 36.55%。2017 年底，公司流动资产 82.97 亿元，同比增长 57.36%，系预付账款和其他应收款增长所致，流动资产中其他应收款和存货占比大。

2017 年底，公司货币资金 5.95 亿元，同比大幅下降 61.60%，主要为银行存款，无受限资金。

2015~2017 年，公司应收账款有所波动，年均复合下降 0.58%。2017 年底，公司应收账款为 3.53 亿元，同比上升 11.11%。其中按账龄分析法计提坏账准备的应收账款 0.92 亿元，计提坏账准备 0.03 亿元；对于应收政府部门、关联方的款项不计提坏账准备的应收账款 2.63 亿元。截至 2017 年底，公司应收账款前五名金额合计 2.89 亿元，占应收账款总额的 81.44%。

表7 2017年底公司应收账款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金 额	账 龄	占其他应收款总额的比
------	-----	-----	------------

			例
霍尔果斯财政局	1.71	3~4 年	47.99
伊宁县财政局	0.63	3~4 年	17.84
霍尔果斯住建局	0.27	3~4 年	7.62
伊康米业有限公司	0.14	2~3 年	4.00
泰盛粮贸公司	0.14	1 年以内	3.99
合 计	2.89		81.44

资料来源：公司审计报告

2015~2017 年，公司预付账款快速增长，年均复合增长 233.29%。2017 年底，公司预付账款 10.84 亿元，同比增加 10.44 亿元，主要为拟建项目国省干线收费公路 PPP 项目预付给伊宁县人民政府、昭苏县人民政府和尼勒克县人民政府的拆迁补偿款等。

2015~2017 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 90.35%。2017 年公司其他应收账款为 36.03 亿元，同比增长 262.31%，其中按账龄分析法计提坏账准备的应收账款 11.02 亿元，账龄大部分在 1 年以内，账龄较短，计提坏账准备 0.19 亿元；对于应收政府部门、关联方的款项不计提坏账准备的应收账款 25.20 亿元。从款项性质上来看，其他应收款主要为资金拆借款、合作经营往来款等。截至 2017

年底，公司其他应收款前五名金额合计 24.02 亿元，占其他应收款总额的 66.34%，款项性质均为往来款。

表8 2017年底公司其他应收款前五名情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	金 额	年 限	占应收账款 总额的比例
特克斯县财政局	10.14	1 年以内	27.99
伊宁县财政局	6.23	1 年以内	17.20
伊宁县教育局	2.81	1 年以内	7.77
察县投资发展集团 有限公司	2.67	1~2 年	7.38
伊宁县征迁办	2.17	1 年以内	6.00
合 计	24.02	--	66.34

资料来源: 公司审计报告

2015~2017 年，公司存货不断增长，年均复合增长 10.55%。2017 年底，公司存货 26.08 亿元，同比增长 12.20%，为项目投入资金增长所致，主要构成为建设合同形成的已完工未结算资产 11.93 亿元、已建成待出售的保障房开发产品 6.01 亿元和建设中的保障房开发成本等 7.04 亿元。

2015~2017 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 17.57%。2017 年底，公司非流动资产合计 109.12 亿元，同比增长 15.98%，其中固定资产、在建工程和其他非流动资产占比大。

2015~2017 年，公司固定资产有所增长，年均复合增长 7.42%。2017 年底，公司固定资产 12.90 亿元，同比增长 12.97%，其中房屋及建筑物 11.02 亿元、机器设备 1.25 亿元。

2015~2017 年，公司长期应收款快速增长，2017 年底为 4.08 亿元，同比增长 124.25%，主要为应收伊宁县房屋征收补偿安置办公室、伊犁国投伊南服装产业园发展经营有限公司等

的工程款。

2015~2017 年，公司在建工程快速增长，年均复合增长 83.43%。2017 年底，公司账面上在建工程中共有 30 多个项目，合计 26.82 亿元，同比增长 62.86%，主要为在建的尼勒克县棚户区改造征收安置项目、尼勒克县改善农村人居环境建设项目和尼勒克易地扶贫搬迁项目等项目成本增加。

2015~2017 年，公司无形资产快速下降，年均复合下降 72.97%。2017 年底，公司无形资产 4.05 亿元，同比大幅下降 92.68%，主要系草场使用权 51.37 亿元重新划分至其他非流动资产科目所致。无形资产构成为土地使用权 3.43 亿元、库尔德宁景区特许经营权 0.58 亿元。

2016~2017 年，公司其他非流动资产快速增长，2017 年底为 57.52 亿元，同比增加 52.90 倍，主要系草场使用权自无形资产科目重新划分至本科目所致。

2018 年 3 月底，公司资产总额 197.86 亿元，较 2017 年底变化不大，仍以非流动资产为主，资产构成较 2017 年变化不大。公司流动资产 89.94 亿元，较 2017 年底增长 8.39%，其中其他应收款 44.07 亿元，较 2017 年底增长 8.04 亿元，系与伊犁州下属各区县财政局往来款的增长。公司非流动资产 107.92 亿元，较 2017 年底变化不大。

截至 2018 年 3 月底，公司受限资产为 0.61 亿元，为用于抵押的固定资产。公司受限资产规模小。

3. 资本结构

近年来，公司所有者权益有所增长，系政府拨入资金所致，所有者权益以资本公积为主，权益稳定性较好。

表9 公司主要所有者权益构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资本公积	65.36	84.14	73.51	83.76	74.27	82.04	74.27	82.10
未分配利润	9.64	12.41	10.71	12.20	11.88	13.12	12.04	13.31
所有者权益合计	77.68	100.00	87.76	100.00	90.53	100.00	90.46	100.00

资料来源: 根据公司审计报告及2018年一季度财务数据整理

2015~2017 年，公司所有者权益有所增长，年均复合增长 7.95%，公司的所有者权益中资本公积占比大。

2015~2017 年，公司实收资本无变化，均为 1.40 亿元；资本公积有所增长，年均复合增长 6.60%，2017 年底为 74.27 亿元，同比略有增长，主要系伊宁县财政局向子公司拨入资金；同期，公司未分配利润不断增长，年均复合增

长 11.02%。2015~2017 年，公司未分配利润不断增长，2017 年底为 11.88 亿元，同比增长 10.92%。

2018 年 3 月底，公司所有者权益 90.46 亿元，较 2017 年底变化不大。

近年来，公司负债总额快速增长，构成以非流动负债为主。公司整体债务负担有所加重。

表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	2.69	5.88	2.13	3.61	16.32	16.07	16.51	15.37
其他应付款	8.85	19.34	4.88	8.26	13.74	13.53	15.33	14.27
流动负债	16.82	36.75	13.66	23.13	36.97	36.40	38.88	36.20
长期借款	6.84	14.94	10.75	18.20	12.32	12.13	8.54	7.95
长期应付款	0.40	0.87	12.87	21.79	30.05	29.59	36.96	34.41
专项应付款	12.76	27.88	15.83	26.80	19.29	18.99	20.08	18.70
非流动负债	28.95	63.25	45.39	76.85	64.60	63.60	68.52	63.80
负债总额	45.77	100.00	59.06	100.00	101.57	100.00	107.40	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2018年一季度财务数据整理

2015~2017 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 48.97%。2017 年底，公司负债总额 101.57 亿元，同比增长 71.99%，构成以非流动负债为主。

2015~2017 年，公司流动负债呈增长趋势，年均复合增长 48.25%。2017 年底，公司流动负债合计 36.97 亿元，同比增长 170.63%。

2015~2017 年，公司短期借款呈增长趋势，年均复合增长 146.50%。2017 年公司短期借款 16.32 亿元，同比增长 665.35%，全部系信用借款。

2015~2017 年，公司应付账款有所增长，年均复合增长 5.88%。2017 年底，公司应付账款 2.25 亿元，同比增长 5.04%，账龄集中在 3 年以内。应付账款前五名金额合计 0.62 亿元，占应付账款总额的 27.77%。

2015~2017 年，公司预收账款呈下降趋势，年均复合下降 21.51%。2017 年底，公司预收账款为 1.50 亿元，同比下降 51.51%，主要为预售房款，账龄大部分在 3 年以内。

2015~2017 年，公司其他应付款呈增长趋势，年均复合增长 24.56%。公司的其他应付款

主要为往来款、财政拨款等。2017 年底，公司其他应付款为 13.74 亿元，同比上升 181.39%，主要为与伊犁州下属各区县政府单位的往来款增长所致，其中有部分款项为区县政府支付的代建项目款项。公司其他应付账龄主要集中在 2 年以内，前五名金额合计 2.04 亿元，占其他应付款总额的 14.86%。

2015~2017 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 49.38%。2017 年底，公司非流动负债合计 64.60 亿元，同比增长 42.30%。

2015~2017 年，公司长期借款快速增长，年均复合增长 34.17%。2017 年底，公司长期借款 12.32 亿元，主要为信用借款和抵押借款，期限均在 1~3 年。

2015~2017 年，公司应付债券快速下降，2017 年底为 2.94 亿元，为“12 伊犁债/PR 伊国资”的剩余本金和利息。

2015~2017 年，公司长期应付款快速增长，2017 年底为 30.05 亿元，同比大幅增长 133.42%，公司的长期应付款主要为公司与母公司伊犁州财通国有资产投资经营有限公司的长期有息借款 25.96 亿元和与新疆维吾尔自治区国有

资产投资经营有限责任公司的长期有息借款 2.49 亿元等。

2015~2017 年, 公司专项应付款快速增长, 年均复合增长 22.96%。公司的专项应付款主要为各级政府基础设施建设资金、保障房安装资金、改造资金等。2017 年底为 19.29 亿元, 同比增长 21.85%, 主要为察县财政拨基础设施建设资金 5.28 亿元、2012 年中央补助公共租赁住房专项资金 1.96 亿元、昭苏县南城区代建项目工程款 1.52 亿元、尼勒克县基础设施建设专项资金 1.21 亿元、伊宁县吉尔格朗河下游综合治理项目资金 1.93 亿元等。

2018 年 3 月底, 公司负债总额 107.40 亿元, 较 2017 年底增长 5.74%, 债务结构较 2017 年底变化不大。公司流动负债 38.88 亿元, 较 2017 年底增长 5.15%, 流动负债中主要以短期借款和其他应付款为主。其他应付款 15.33 亿元, 较 2017 年增长 11.58%, 主要为往来款的增长。公司非流动负债 68.52 亿元, 较 2017 年底增长 6.07%。其中长期应付款 36.96 亿元, 较 2017 年底增长 23.03%, 主要为与母公司伊犁财通的长期有息借款增长所致。

有息债务方面, 2015~2017 年, 公司短期债务呈增长趋势, 年均复合增长 165.06%, 2017 年为 18.87 亿元, 同比大幅增加 16.40 亿元; 若将长期应付款中的长期有息债务调整至长期债务, 2015~2017 年, 公司调整后的长期债务和全部债务均快速增长, 2017 年底分别为 45.31 亿元和 64.17 亿元, 同比均大幅增长。2015~2017 年, 公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率均不断增长, 2017 年底上述三个指标分别为 52.87%、41.48%和 33.36%。

2018 年 3 月底, 公司短期债务、调整后长期债务和调整后全部债务均较 2017 年底有所增长, 分别为 19.06 亿元、48.44 亿元和 67.50 亿元。同期, 资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别进一步增长至 54.28%、42.73%和 34.88%。总

体看, 公司有息债务快速增长, 整体债务负担有所加重。

4. 盈利能力

近年来, 公司营业收入持续增长, 利润总额对补贴收入的依赖度高, 公司整体盈利能力较弱。

2015~2017 年, 公司营业收入持续增长, 年均复合增长 16.99%, 2017 年为 6.48 亿元, 同比变动不大。公司营业收入主要来自工程项目收入和粮油销售收入。

2015~2017 年, 公司营业成本快速增长, 年均复合增长 20.31%。2017 年公司营业成本 4.44 亿元, 同比增长 2.52%。

2015~2017 年, 公司期间费用不断增长, 年均复合增长 16.77%。公司的期间费用主要由财务费用和管理费用构成, 其中财务费用主要为利息支出, 管理费用主要是由折旧与摊销、开办费、工资等构成。2017 年, 公司期间费用 2.27 亿元, 同比增长 11.87%, 主要系财务费用增长所致。同期公司期间费用占营业收入的 35.07%, 同比略有增长。公司费用控制能力偏弱。2015~2017 年, 公司营业利润率呈下降趋势, 2017 年为 31.09%。

2015~2016 年, 公司营业外收入分别为 1.17 亿元和 1.47 亿元; 2017 年公司其他收益与营业外收入合计 1.41 亿元, 其中政府补助 1.36 亿元。

2015~2017 年, 公司利润总额保持相对稳定, 2017 年为 1.00 亿元, 同比下降 13.19%。2017 年, 公司调整后总资本收益率和净资产收益率同比均略有下降, 分别为 1.16%和 1.09%。

2018 年 1~3 月, 公司实现营业收入 1.26 亿元, 利润总额 0.03 亿元, 营业利润率 20.40%。

5. 现金流分析

近年来, 公司经营活动产生的现金净流量持续表现为净流入, 收现质量一般。公司以借款为主要的筹资手段, 但筹资活动净现金流仍不能弥补大额投资净流出, 考虑到公司在建项

目规模较大,未来公司存在一定的资金筹措压力。

公司经营活动现金流主要为公司开展业务的现金收支及往来款的现金收支等,公司往来款现金收支规模大。2015~2017年,经营活动现金流入呈下降趋势,2017年为18.71亿元,同比下降45.53%。同期,经营活动现金流量净额呈下降趋势,2017年为4.22亿元,同比增长24.16%。2015~2017年公司现金收入比不断下降,2017年为90.70%,同比下降23.79个百分点,公司整体收入实现质量尚可。

公司投资活动现金流入较少,现金流出规模较大,主要为购建固定资产、无形资产支付的现金及支付其他与经营活动有关的现金,其中购建固定资产、无形资产支付的现金为公司在建项目成本支出,对应“在建工程”等科目。支付其他与投资活动有关的现金为支付其他公司的借款和项目资本金等。2015~2017年,公司投资活动现金流量净额持续下降,2017年为-40.03亿元,同比持续净流出且大幅下降。

公司筹资活动现金流主要体现为公司借款和偿债的现金收支等,公司收到其他与筹资活动有关的现金主要为收到母公司伊犁财通的长期有息借款。2015~2017年,公司筹资活动持续净流入且不断增长,2017年为26.27亿元。

2018年1~3月,公司经营活动现金流量净额0.50亿元。投资活动净流入9.01亿元,其中收到其他与投资活动有关的现金9.91亿元,为收到与各县财政局的往来款等,公司筹资活动现金流主要为借款及偿债的现金收支。其中收到其他与筹资活动有关的现金为收到的其他非银行借款,筹资活动净流出10.51亿元。

6. 偿债能力

公司短期债务规模显著增长,短期偿债压力大,授信额度已基本使用完毕,间接融资渠道亟待拓宽,考虑到股东对公司的支持等,公司整体偿债风险较小。

从短期偿债能力指标来看,2015~2017年,

公司流动比率呈下降趋势,速动比率呈上升趋势,2017年底,上述两项指标分别为224.41%和153.88%,公司经营现金流流动负债比11.40%,同比有所下降。2018年3月底,公司现金类资产4.94亿元,无法覆盖同期短期债务,公司短期偿债压力大。

从长期偿债能力看,2015~2017年,公司EBITDA快速增长,2017年为2.87亿元,同比增长12.45%,其中利润总额1.00亿元、折旧0.97亿元、费用化利息支出0.85亿元。2015~2017年,公司调整后全部债务/EBITDA倍数不断增长,2017年为22.36倍,同比大幅增长。考虑到股东对公司的支持,及公司未来代建业务回款的逐步到位,对公司债务的保障程度将有所提升,公司整体偿债能力一般。

截至2018年3月底,公司共获得各金融机构授信额度合计人民币27.59亿元,已使用27.59亿元,公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至2018年3月底,公司对外担保0.10亿元,为对新疆维吾尔自治区伊宁卫生学校的担保,公司对外担保金额小,或有负债风险小。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行规模上限为7.00亿元,相当于2017年底公司调整后长期债务的15.50%,调整后全部债务的10.91%,本期中期票据的发行对公司现有债务有一定影响。

2017年底,公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为52.87%、41.48%和33.36%,以公司2017年底财务数据为基础,不考虑其他因素,假设本期发行金额为7.00亿元,本期中期票据发行后,上述指标将分别上升至54.53%、44.02%和36.62%,公司债务水平小幅上升。考虑到本期中期票据募集资金用于偿还有息债务,实际债务负担小于测算值。

2. 本期中期票据偿债能力分析

2015~2017 年, 公司 EBITDA 分别为 1.84 亿元、2.55 亿元和 2.87 亿元, 分别为本期中期票据发行规模上限的 0.26 倍、0.36 倍和 0.41 倍; 2015~2017 年, 公司经营活动的现金流入量分别为 24.31 亿元、30.74 亿元和 18.71 亿元, 分别为本期中期票据发行规模上限的 3.47 倍、4.39 倍和 2.67 倍; 同期公司经营活动现金流量净额分别为 6.20 亿元、3.40 亿元和 4.22 亿元, 分别为本期中期票据发行规模上限的 0.89 倍、0.49 倍和 0.60 倍。

总体看, 公司 EBITDA 和经营活动现金流净额对本期中期票据保障能力弱, 公司经营活动现金流入对本期中期票据保障程度较好。

及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低, 安全性很高。

十、结论

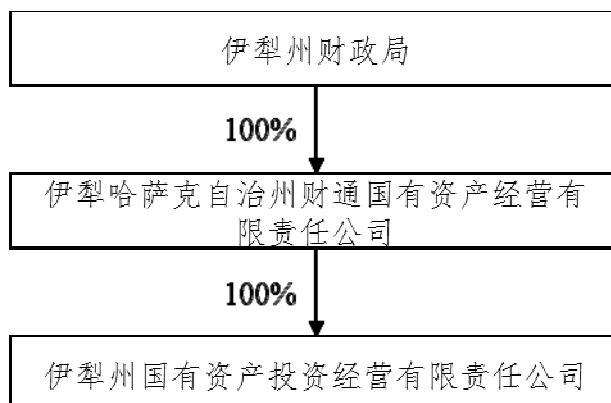
公司是伊犁州重要的国有资产投资经营与管理、城市基础设施建设主体。近年来, 伊犁州经济发展稳定, 为公司提供了良好的外部发展环境, 公司在资金、资产注入和财政补贴方面受到有力的外部支持。

近年来, 公司资产规模快速增长, 但整体资产流动性较弱, 资产质量一般。公司所有者权益稳定性较好。公司有息债务快速增长, 以长期债务为主, 公司整体债务负担有所加重。公司营业收入快速增长, 利润总额对补贴收入的依赖度高, 公司整体盈利能力较弱。公司经营活动持续净流入, 收现质量一般。考虑到公司在建项目规模较大, 未来公司存在一定的资金筹措压力。公司短期债务规模显著增长, 授信额度已基本使用完毕, 间接融资渠道亟待拓宽, 短期偿债压力大, 考虑到股东对公司的支持等, 公司整体偿债风险较小。

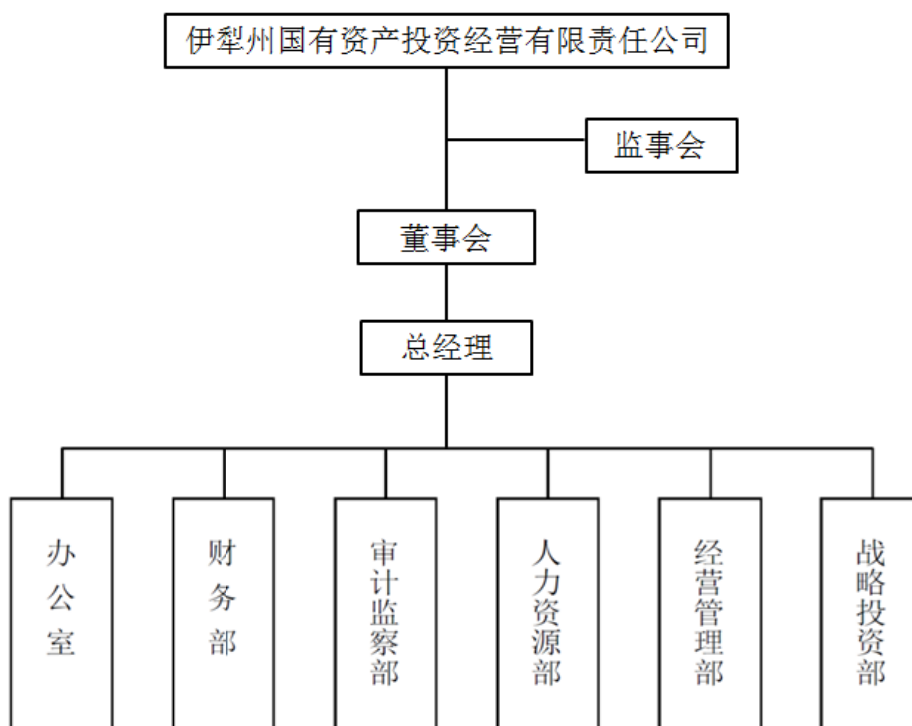
若本期中期票据发行后, 公司债务负担将有所加重, 考虑到本期中期票据募集资金用于偿还有息债务, 实际债务负担小于测算值。公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度较好。

总体看, 基于对公司主体长期信用状况以

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.22	15.49	5.95	4.94
资产总额(亿元)	123.45	146.82	192.10	197.86
所有者权益(亿元)	77.68	87.76	90.53	90.46
短期债务(亿元)	2.69	2.47	18.87	19.06
长期债务(亿元)	15.79	16.69	15.26	11.48
调整后长期债务(亿元)	16.19	29.56	45.31	48.44
全部债务(亿元)	18.47	18.82	34.13	30.53
调整后全部债务(亿元)	18.88	32.04	64.17	67.50
营业收入(亿元)	4.74	6.28	6.48	1.26
利润总额(亿元)	1.01	1.16	1.00	0.03
EBITDA(亿元)	1.84	2.55	2.87	0.03
经营性净现金流(亿元)	6.20	3.40	4.22	0.50
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.26	1.86	1.94	--
存货周转次数(次)	0.15	0.19	0.18	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.05	0.04	--
现金收入比(%)	130.78	114.49	90.70	229.24
应收类款项/资产总额(%)	11.93	10.17	22.71	25.09
营业利润率(%)	32.72	28.16	31.09	20.40
总资本收益率(%)	1.37	1.41	1.44	--
调整后总资本收益率(%)	1.36	1.26	1.16	--
净资产收益率(%)	1.09	1.12	1.09	--
长期债务资本化比率(%)	16.89	15.98	14.43	11.26
调整后长期债务资本化比率(%)	17.25	25.20	33.36	34.88
全部债务资本化比率(%)	19.21	17.92	27.38	25.24
调整后全部债务资本化比率(%)	19.55	26.74	41.48	42.73
资产负债率(%)	37.08	40.22	52.87	54.28
流动比率(%)	264.54	385.96	224.41	231.33
速动比率(%)	137.69	215.82	153.88	164.40
经营现金流动负债比(%)	36.88	24.85	11.40	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.03	7.50	11.89	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	10.25	12.54	22.36	--

注：1、调整后长期债务=长期债务+长期应付款中有息债务；2、调整后全部债务=调整后长期债务+短期债务；3、2018年1季度财务数据未经审计。

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%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额×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-营业税金及附加) / 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	
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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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

附件 4-1 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 4-2 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

附件 4-3 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。

联合资信评估有限公司关于 伊犁州国有资产投资经营有限责任公司 2018 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

伊犁州国有资产投资经营有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

伊犁州国有资产投资经营有限责任公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对伊犁州国有资产投资经营有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，伊犁州国有资产投资经营有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注伊犁州国有资产投资经营有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现伊犁州国有资产投资经营有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对伊犁州国有资产投资经营有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如伊犁州国有资产投资经营有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对伊犁州国有资产投资经营有限责任公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与伊犁州国有资产投资经营有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。