

信用等级公告

联合〔2020〕402号

联合资信评估有限公司通过对新疆天富集团有限责任公司及其拟发行的 2020 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定新疆天富集团有限责任公司主体长期信用等级为 AA⁺，新疆天富集团有限责任公司 2020 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告



联合资信评估有限公司

二〇二〇年二月二十八日

新疆天富集团有限责任公司 2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：基础发行额度

5 亿元，发行额度上限 10 亿元

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2020 年 2 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
电力企业信用评级方法	V3.0.201907
电力企业主体信用评级模型	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	2
		自身 竞争力	基础素质	4
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	4
			现金流量	4
		资本结构	4	
			偿债能力	2
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：

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，新疆天富集团有限责任公司（以下简称“公司”）拟发行的 2020 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势：

1. 公司是石河子地区能源开发利用主体，保持着供电业务“发、供、售”一体化，在区域电力供应市场具备垄断优势。
2. 股东无偿划转国有企业股权，公司承担了更多的城市运营职能。
3. 公司现金类资产及经营活动现金流对本期短期融资券的保障能力强。

关注：

1. 公司有息债务规模持续增长，债务负担仍较重。
2. 公司对外担保规模较大，部分被担保企业亏损，公司存在一定代偿风险。
3. 关联方往来款、资金拆借规模大，资金占用明显。

分析师：朱海峰 黄露 戴彤羽
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	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产（亿元）	33.13	40.09	49.83	48.49
资产总额（亿元）	283.90	307.78	408.39	410.91
所有者权益（亿元）	48.00	63.91	122.78	123.42
短期债务（亿元）	28.79	44.09	85.60	107.44
长期债务（亿元）	117.70	96.74	115.73	106.34
全部债务（亿元）	146.49	140.83	201.33	213.78
营业收入（亿元）	52.99	84.48	117.05	37.54
利润总额（亿元）	4.51	2.53	2.16	1.04
EBITDA（亿元）	15.63	15.02	22.41	--
经营性净现金流（亿元）	-1.09	2.11	12.41	7.71
营业利润率（%）	26.08	17.96	13.97	9.72
净资产收益率（%）	6.80	2.20	0.85	--
资产负债率（%）	83.09	79.23	69.94	69.96
全部债务资本化比率（%）	75.32	68.78	62.12	63.40
流动比率（%）	135.14	96.52	129.24	122.06
经营现金流动负债比（%）	-1.29	1.78	9.30	--
EBITDA 利息倍数（倍）	2.68	2.75	2.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.38	9.37	8.98	--

公司本部（母公司）口径

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额（亿元）	85.92	112.95	158.99	150.48
所有者权益（亿元）	4.96	10.72	57.75	57.51
全部债务（亿元）	44.80	38.93	50.68	41.05
营业收入（亿元）	0.03	0.32	1.26	0.03
利润总额（亿元）	-0.03	-1.07	0.29	-0.24
资产负债率（%）	94.23	90.51	63.68	61.78
全部债务资本化比率（%）	93.09	86.24	60.57	58.34
流动比率（%）	204.52	122.64	190.08	159.90
经营现金流动负债比（%）	-11.80	2.62	-8.12	--

注：公司 2019 年一季度财务报表未经审计；

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2019.6.27	常启睿 戴彤羽	电力行业企业信用评级方法（2018 年）	阅读全文
AA	稳定	2013.7.22	闫昱州 高凡	电力企业信用分析要点（2013 年）	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由新疆天富集团有限责任公司（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，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、本次信用评级结果的有效期为本期短期融资券的存续期；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。

新疆天富集团有限责任公司 2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

新疆天富集团有限责任公司（以下简称“公司”或“天富集团”）的前身石河子电力工业公司成立于 1991 年 7 月，后经新疆生产建设兵团第八师石河子市经济贸易委员会“师市经贸字〔2001〕58 号”文件批准，于 2002 年 4 月改制并更名为“新疆天富电力（集团）有限责任公司”，最初注册资本为 5.75 亿元，经过多次增资至 2009 年注册资本变更为 9.80 亿元，实收资本 9.80 亿元。2011 年 12 月，公司增资 0.61 亿元；2014 年 8 月，公司更为现名。2017 年公司得到两次注资，截至 2019 年 3 月底，公司注册资本 17.41 亿元，新疆生产建设兵团第八师国有资产监督管理委员会（以下简称“八师国资委”）持股 77.02%，石河子国有资产经营（集团）有限公司（以下简称“国资公司”）持股 22.98%，八师国资委持有国资公司 93.56% 股权，八师国资委为公司实际控制人。

公司主要经营业务包括基础能源设施项目建设、火力发电、供热供气、煤矿开采、新能源开发等。截至 2018 年底，公司拥有子公司 18 家，其中新疆天富能源股份有限公司（以下简称“天富能源”）于 2002 年在上海证券交易所上市（证券代码：600509.SH）。公司主要职能部门包括：党委办公室、发展策划部、纪检审计部、工会、办公室、财务部、信访办。截至 2018 年底，公司员工总数 5003 人。

截至 2018 年底，公司（合并）资产总额 408.39 亿元，所有者权益合计 122.78 亿元（其中少数股东权益 45.14 亿元）；2018 年公司实现营业收入 117.05 亿元，利润总额 2.16 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司（合并）资产总额 410.91 亿元，所有者权益合计为 123.42 亿元（其中少数股东权益 45.43 亿元）；2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 37.54 亿元，利润总额 1.04 亿

元。

公司注册地址：新疆维吾尔自治区石河子市 52 小区北一东路 2 号；法定代表人：刘伟。

二、本期短期融资券概况

公司拟注册 10 亿元短期融资券额度，本期计划发行 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），本期短期融资券基础发行额度为 5 亿元，发行额度上限为 10 亿元，期限为 1 年。本期短期融资券募集资金将全部用于偿还有息债务。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用概况

公司作为石河子地区能源开发利用主体，主要负责石河子地区电力、供暖、供水及燃气的供应。

供电方面，除拥有电源之外，公司还拥有石河子地区独立的区域电网，公司为“发电-供电-售电”一体化企业，其电网独立运营，不受国家电网公司控制；供热方面，经过 2001 年至今不断的收购兼并，除个别自发自供企业外，公司目前已基本整合了石河子地区的供热市场，以“热电联产”的方式实现全城市的集中供热。截至 2018 年底，公司发电机组装机总容量为 3173MW，在运装机 3073MW；变电站 63 座，电网总长度 1998.46 千米，供电半径 160 千米；换热站 270 个，供热面积达 2545 万平方米。2018 年公司共完成发电量 141.56 亿千瓦时，2018 年公司供电量（包括外购电量）同比增长 18.66% 至 134.12 亿千瓦时；售电量同比增长 18.59% 至 131.16 亿千瓦时；售电平均价格上升至 0.2778 元/千瓦时；供热方面，2018 年公司供热量 2008.00 万吉焦，集中供热面积 2545 万平方米。2019 年一季度，公司实现发电量 36.71 亿千瓦时，供电量 34.35 亿千瓦时（包括

外购电);同期公司实现供热量为 1063.00 万吉焦,集中供热面积 2560 万平方米。供水方面,2018 年因石河子市国能能源投资有限公司向天富集团进行债务减抵,转让石河子泽众水务有限公司 100%股权。转让完成后,公司承担石河子主城区、北工业园区、高新区、152 团、石总场及莫索湾垦区的供水服务工作,以及城区排水主干网的维护管理工作。同期,天然气方面,石河子地区的居民和商服用气业务全部由公司供应,公司目前天然气管网长度超过 700 公里,同时随着国家气化新疆、气化兵团政策的不断深入实施,公司天然气业务不再局限于石河子一地,在新疆区内的沙湾县、昌吉州、五家渠市、奎屯市、博乐市、克拉玛依市及伊犁等地也拥有了多座加气站。截止 2018 年底公司拥有天然气加气站 30 座,燃气用户 18.5 万户,公司天然气供气量为 18065.52 万立方米;运输业务方面,公司 2016 年成立天富易通供应链管理有限责任公司(以下简称“天富易通”),2017 年以来,天富易通利用物流平台的信息优势进一步拓宽业务范围,加大集团外运输业务服务,同时,新疆天富国际经贸有限公司的贸易带动天富易通运输业发展,实现贸易与运输的产业链融合,截止 2019 年 3 月底,天富易通在线车辆运输管理业务模式为管理入网车辆,2018 年运输量已达 1500 万吨,目前入网车辆达 7800 余台。

总体看,公司具备“发、送、变、供”一体化的经营格局,供电供热业务在石河子地区具有垄断优势;同时天然气供气市场持续扩大,继续在当地保持垄断优势。同时,公司运输板块发展速度较快,并形成了较好的协同效应,未来有望带动公司收入规模进一步增长。八师国资委统筹协调资源,将石河子地区三供一业并入公司,公司承担了更多的城市运营职能,区域地位进一步提高。

公司债务负担较重,截至 2018 年底非流动负债占比较 2017 年底有所提升;近年来受贸易业务及工业板块收入增长影响,公司主营业务收入持续增长,但盈利能力有所下降。

综合评估,经联合资信评定,公司主体长期信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

公司所提供的 2016 年度财务报告经由立信会计师事务所(特殊普通合伙)进行审计,2017 年度财务报告由中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)进行审计,2018 年度财务报告由北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)进行审计,并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司更换会计师事务所较为频繁,主要系八师国资委对下属子公司的审计事宜进行统一管理所致。公司提供的 2019 年一季度的财务报告未经审计。

2016 年公司合并范围增加 7 家子公司;2017 年公司新纳入合并范围的子公司 2 家;2018 年公司新纳入合并范围子公司 2 家,不再纳入合并范围子公司 1 家。公司新增子公司规模均较小,公司财务数据的可比性较强。

截至 2018 年底,公司(合并)资产总额 408.39 亿元,所有者权益合计 122.78 亿元(其中少数股东权益 45.14 亿元);2018 年公司实现营业收入 117.05 亿元,利润总额 2.15 亿元。

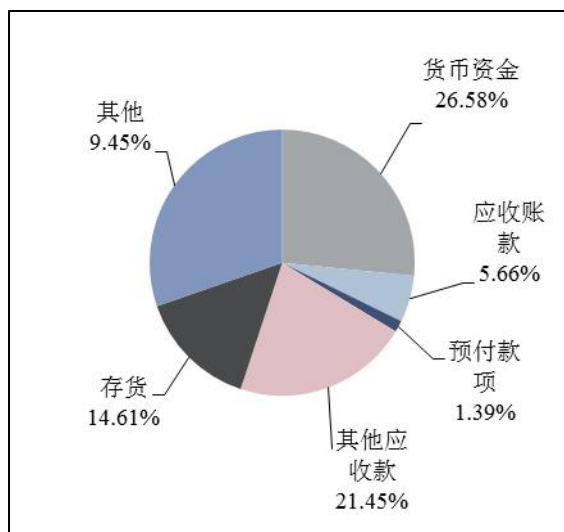
截至 2019 年 3 月底,公司(合并)资产总额 410.91 亿元,所有者权益合计为 123.42 亿元(其中少数股东权益 39.74 亿元);2019 年 1—3 月,公司实现营业收入 37.54 亿元,利润总额 1.04 亿元。

1. 资产流动性分析

2016—2018 年,公司资产规模呈快速增长态势,年均复合增长 19.94%,截至 2018 年底,公司资产总额 408.39 亿元,同比增长 32.69%。从资产结构来看,公司流动资产占 42.23%,非流动资产占 57.77%,以非流动资产为主,符合行业特点。

2016—2018 年,公司流动资产快速增长,年均复合增长 164.68%,截至 2018 年底,公司流动资产 172.45 亿元,同比上升 50.71%,主要来自于货币资金和其他流动资产的增长。从构成来看,主要由货币资金(占 26.58%)、其他应收款(占 21.45%)和存货(占 14.61%)构成。

图1 截至2018年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报告

2016—2018年，公司货币资金快速增长，年均复合增长25.37%。截至2018年底，公司货币资金为45.84亿元，同比增长42.28%，主要为银行存款（85.40%），其中，受限货币资金6.58亿元，主要为银行承兑汇票保证金（3.62亿元）及履约保证金（2.99亿元）等。

2016—2018年，公司应收账款呈快速增长态势，年均复合增长49.09%。截至2018年底，公司应收账款账面价值为9.77亿元，同比增长76.86%，主要系公司商业板块贸易业务规模扩大所致。其中按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款占92.36%；按单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款占7.64%，共计提坏账准备1.49亿元，计提比例13.26%；公司前五大应收账款客户余额前五名合计为3.43亿元，占应收账款期末余额的30.48%，应收账款集中度较高。

表1 截至2018年底公司应收账款前五大客户

(单位：亿元、%)

单位名称	期末余额	账龄	占应收账款余额比例
国能投资	1.93	1年以内	17.13
鄯善县泰玺实业有限公司	0.60	1年以内	5.33
尼勒克县新安实业有限公司	0.43	1年以内	3.79
中建新疆建工(集团)有限公司	0.27	1年以内 0.24 亿、1~2 年 0.03 亿元	2.36
阜康市泰华煤焦化有限公司	0.21	1年以内	1.88

合计	3.43	--	30.48
----	------	----	-------

资料来源：公司财务报告

公司应收票据为3.64亿元，同比大幅减少52.04%，主要系子公司天富能源控制票据使用规模，增加现金结算规模，同时使用收到的票据进行支付所致；应收票据中，银行承兑票据1.84亿元（占50.51%），商业承兑票据1.80亿元（占49.49%）。

2016—2018年，公司其他应收款波动中有所下降，年均复合减少10.82%。截至2018年底，其他应收款36.99亿元，同比增长8.75%，其他应收款主要按信用风险特征组合计提坏账准备（占其他应收款余额的97.31%）共计提坏账准备1.19亿元，计提比例3.12%；其他应收款中前五大客户合计22.60亿元，占其他应收款余额的59.18%，主要为关联方往来款，集中度较高。公司其他应收款规模较大，主要为关联方往来款，存在一定资金管控风险，并对公司资金形成一定占用。

表2 截至2018年底公司其他应收款前五大客户

(单位：亿元、%)

单位名称	款项性质	期末余额	账龄	占其他应收款余额比例
石河子国资	往来款	12.32	2~3 年	32.28
国能投资	往来款	9.37	1 年以内	24.54
新疆生产建设兵团第八师天山铝业	往来款	0.48	1 年以内	1.26
新疆亚欧大陆桥保荣储运有限公司	往来款	0.25	1 年以内	0.65
新疆冀丰钢铁有限公司	往来款	0.17	1 年以内	0.46
合计	--	22.60	--	59.18

资料来源：公司财务报告

2016—2018年，公司存货不断增长，年均复合增长13.82%。截至2018年底，公司存货账面价值25.20亿元，同比增长12.18%，主要系子公司天富能源囤煤原材料增加，同时因施工建造合同形成的已完工未结算的资产增加以及房地产业务新获土地，拟开发土地成本增加所致。公司存货主要包括开发成本（占19.18%）、开发产品（占14.40%）和建造合同形成的已完工未结算资产（占27.80%）。2018年，公司共计提存货跌价准备0.32亿元，主要是对原材料和建造合同形成的已完工未结算资产

计提的跌价准备，计提比例1.24%，计提比例偏低。

2016—2018年，公司其他流动资产快速增长，年均复合增长164.68%。截至2018年底，公司其他流动资产为48.11亿元，同比增长411.66%，主要系增加37.81亿元借款所致，其中民生金融租赁股份有限公司融资租赁款3.70亿元，前子公司南山煤矿2018年划转出公司合并范围后对公司欠款9.11亿元，其余为八师国资委下属子公司内部循环借款。公司其他流动资产中八师国资委下属子公司借款较多，对资金形成一定占用。

表3 截至2018年底公司其他流动资产借款科目明细(单位: 亿元)

单位名称	期末余额	备注
新疆西部银力棉业(集团)有限责任公司	4.00	国企资金拆借
石河子机场管理有限公司	4.00	国企资金拆借
新疆天富南山煤矿有限责任公司	9.11	国企资金拆借
新疆西部新丝路旅游(集团)有限责任公司	4.00	国企资金拆借
民生金融租赁股份有限公司	3.70	融资租赁款
八师石河子现代农业投资有限公司	4.00	国企资金拆借
新疆天山军垦牧业有限责任公司	5.00	国企资金拆借
石河子城市建设投资经营有限公司	4.00	国企资金拆借
合计	37.81	

资料来源：公司提供

截至2019年3月底，公司资产总额410.91亿元，较2018年底增长0.62%，其中，流动资产增长1.28%，非流动资产增长0.13%。资产结构中非流动资产占比(占57.49%)较2018年底略有下降。

总体看，公司流动资产中其他流动资产及存货占比高，资产流动性一般。

2. 现金流分析

从经营活动看，2016—2018年公司经营活动现金流入量快速增长，年均复合增长78.74%，其中2018年同比大幅增长93.15%至165.73亿元，主要系电力、贸易和运输业务规模扩大，带动销售商品、提供劳务收到的现金所致。2016—2018年，公司经营活动现金流出量快速增长，分别为52.97

亿元、83.69亿元和153.32亿元，年均复合增长70.13%；2018年同比增长83.20%，主要系公司销售增长带动购买商品、接受劳务支付的现金大幅增长，同时公司与八师国资委其他下属公司的往来款同比增加带动支付其他与经营活动有关的现金大幅增长。综上影响，2016—2018年，公司经营活动产生的现金流量净额由净流出转为净流入，分别为-1.09亿元、2.11亿元和12.41亿元。

从收入实现质量来看，2016—2018年公司现金收入比不断上升，2018年公司现金收入比由2017年的95.68%上升至126.50%，获现能力有所提高。

从投资活动看，2016—2018年公司投资活动现金流入量波动增长，年均复合增长41.67%，2018年公司投资活动现金流入21.88亿元，其中，收回投资收到的现金同比大幅增长至20.27亿元，主要系天信投资发展有限公司对外贷款收回本金10.72亿元，子公司石河子市天富智盛股权投资有限公司(以下简称“智盛投资”)卖出股票、债券、国债收到9.46亿元资金所致。2016—2018年，公司投资活动现金流出量快速增长，年均复合增长46.88%；其中2018年，公司投资活动现金流出60.51亿元，同比增长255.15%，主要系天信投资公司对外放款7.18亿元，同时智盛投资购买股票、债券、国债支付9.98亿元所致。综上影响，2016—2018年，公司投资活动产生的现金流量净流出额波动下降，分别为-17.14亿元、-6.35亿元和-38.63亿元。

2016—2018年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-18.24亿元、-4.24亿元和-26.22亿元，公司投资活动现金流出规模较大，公司经营活动尚不能覆盖投资活动需求，存在一定的对外筹资压力。

从筹资活动看，2016—2018年，公司筹资活动现金流入量快速增长，年均复合增长32.31%。2018年底，公司筹资活动现金流入量为160.05亿元，主要为借款取得的现金(90.24亿元)、吸收投资收到的现金(37.86亿元)和收到其他与筹资活动有关的现金(31.95亿元)，其中，收到其他与筹资活动有关的现金同比增加170.05%，主要系增加融资

租赁3.89亿、发行短期融资券收到9.00亿元，借款增加9.00亿元。2016—2018年，公司筹资活动现金流出量快速增长，2018年筹资活动现金流出为124.47亿元，主要为偿还债务支付的现金（83.97亿元）、分配股利、利润或偿还利息支付的现金（6.73亿元）和支付其他与筹资活动有关的现金（34.05亿元），受融资活动收到现金较多影响，2018年公司筹资活动产生的现金流量净额为35.31亿元，同比上升215.75%。

2019年1—3月，公司经营活动现金净额为7.71亿元，较上年同期由净流出转为净流入；投资活动现金净额为-1.84亿元，净流出额同比减少63.97%；筹资活动现金净额为-8.92亿元，同比由净流入转为净流出。

总体看，近年来，公司经营性净现金流净流入规模快速增长，收入实现质量快速提高；同时投资活动现金流出规模较大，经营活动产生的现金净流量不能满足公司项目建设投入的资金需求，公司通过筹资活动进行补充，存在一定的外部筹资压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，公司流动比率及速动比率波动下降，截至2018年底公司流动比率和速动比率同比均有所上升，分别为129.24%和100.35%；截至2019年3月底，上述两项指标略有下降，分别为122.06%和96.59%。2018年公司经营现金流动负债比为9.30%，经营活动获取的净现金流对流动负债的保障能力大幅提升。鉴于公司现金类资产及经营现金流入情况较好，短期偿债能力较好。

截至2019年3月底，公司共获得银行授信210.26亿元，其中，未使用额度19.85亿元，公司间接融资渠道有待拓宽；子公司天富能源为上海证券交易所上市公司，拥有直接融资渠道。

截至2019年3月底，公司对外担保余额为16.22亿元，对外担保总额占公司总资产的3.95%，占净资产的13.21%，公司对外担保比率较高。被担保方为国资公司、石河子城市建设投资有限公司（以下简称“石河子城建”）、新疆石河子开发区经济建设总公司（以下简称“开发区建设”）、石河子

拓北建设投资有限公司（以下简称“拓北投资”）和八师石河子现代农业投资有限公司（以下简称“八师农投”）。被担保方均为国有企业，截至2018年底，除股东国资公司外，其余被担保方均亏损。其中，石河子城建总资产34.62亿元，资产负债率为78.48%，营业收入1.36亿元，净利润-0.21亿元；开发区建设总资产31.28亿元，资产负债率为39.83%，开发区建设因不再承接新的基建业务，无营业收入，净利润-0.11亿元；拓北投资总资产8.85亿元，资产负债率为27.45%，营业收入150.63万元，净利润-0.47亿元；八师农投总资产30.36亿元，资产负债率为67.64%，营业收入0.33亿元，净利润-725.68万元。存在一定或有风险。

表4 截至2019年3月底公司对外担保情况表

（单位：万元）

被担保公司名称	担保金额	担保期限
石河子国有资产经营（集团）有限公司	100000.00	2018.05.22—2019.12.24
石河子国有资产经营（集团）有限公司	5000.00	2019.03.04—2020.03.04
石河子城市建设经营投资有限公司	15000.00	2011.10.27—2021.10.26
新疆石河子开发区经济建设总公司	9700.00	2012.06.2—2023.06.28
石河子拓北建设投资有限公司	14500.00	2012.12.31—2022.12.30
石河子拓北建设投资有限公司	5000.00	2014.11.20—2021.11.19
八师石河子现代农业投资有限公司	13000.00	2018.01.05—2020.01.05
合计	162200.00	--

注：合计数存在差异因统计口径不一致

资料来源：公司提供

五、本期短期融资券偿债能力

公司拟发行基础发行额度为5亿元，发行金额上限为10亿元的2020年度第一期短期融资券，期限1年。按照发行金额上限测算，本期短期融资券发行额度占公司2019年3月底调整后短期债务及调整后全部债务余额的比例分别为9.31%和4.21%。对公司现有债务有一定影响。

截至2019年3月底，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率分别为69.96%和65.81%，以该期数据为基础，本期短期融资券发行后，公司资产负债率及调整后全部债务资本化比率将分

别上升至 70.68% 和 66.73%，考虑到本期短期融资券资金将全部用于偿还有息债务，公司实际债务负担或小于上述预测值。

2016—2018 年，公司经营活动现金流入量快速增长，分别为本期短期融资券发行上限的 5.19 倍、8.58 倍和 16.57 倍。同期，公司经营活动现金净流量波动中有所增长，对本期短期融资券的保障倍数分别为 -0.11 倍、0.21 倍和 1.24 倍。

2016—2018 年，公司现金类资产规模逐年增长，分别为本期短期融资券的 3.31 倍、4.01 倍和 4.98 倍。截至 2019 年 3 月底，公司现金类资产为 48.49 亿元，为本期短期融资券本金的 4.85 倍，但考虑到公司现金类资产中部分使用受限，实际保障程度或低于上述测算值。

集中兑付方面，截至本报告出具日，公司将 于 2021 年底前兑付的债券 23.00 亿元（见表 5）及本期发行额度上限 10.00 亿元短期融资券，合计需偿还 33.00 亿元（以下简称“偿还金额”）。2016—2018 年，公司经营活动现金流入量分别为“偿还金额”的 1.57 倍、2.60 倍和 5.02 倍，经营活动现金净流量分别为“偿还金额”的 -0.0 倍、0.06 倍和 0.38 倍，现金类资产分为“偿还金额”的 1.00 倍、1.21 倍和 1.51 倍，截至 2019 年 3 月底现金类资产为“偿还金额”的 1.47 倍，公司存在一定集中兑付压力。

表5 公司2021年偿付债券测算明细
(单位: 亿元)

债券名称	到期日	下一行权日	债券余额
18 天富 MTN001	2021-04-26	--	7.00
19 天富 01	2022-07-05	2021-07-05	2.00
19 天富债	2024-10-30	2021-10-30	9.00
20 天富 D1	2021-01-20	--	5.00
2020 年度第一期短期融资券	--	--	10.00
合计			33.00

注：Wind、联合资信整理

整体看，公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度高。

六、结论

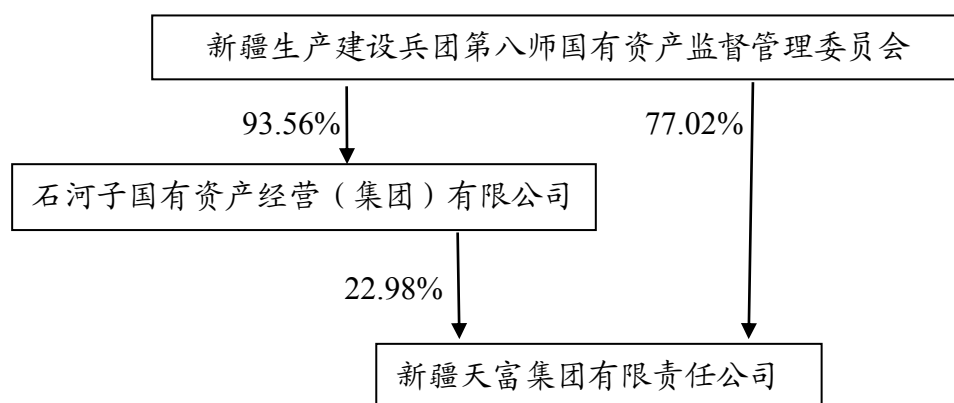
公司作为石河子地区能源开发利用主体，在区域能源市场具备显著的垄断优势。公司产业链联系较为紧密，整体经营较为稳定。但电煤采购价格高企，对公司盈利能力造成一定影响。

近年公司资产规模增长迅速，目前公司资产构成以非流动资产为主，流动资产构成中其他应收款和其他流动资产占比较大，整体资产质量一般。

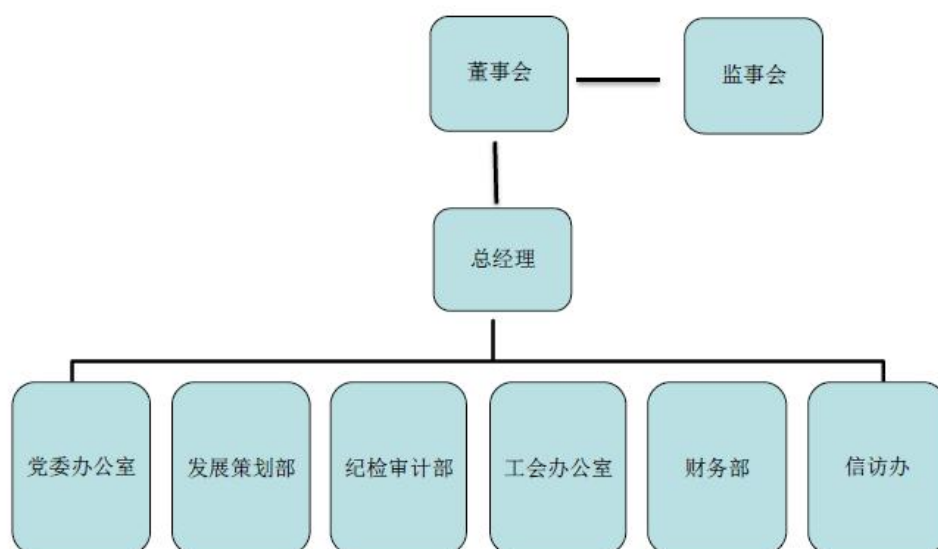
本期短期融资券的发行对公司目前债务结构影响较小；公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2018 年底公司主要子公司情况

子公司全称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例(%)	
				直接	间接
上海汇合达投资管理有限公司	上海	上海	商业	100.00	
石河子开发区天富房地产开发有限责任公司	石河子	石河子	房地产	100.00	
石河子天富实业有限公司	石河子	石河子	商业	100.00	
石河子泽众水务有限公司	石河子	石河子	工业	100.00	-
新疆天富国际经贸有限公司	乌鲁木齐	乌鲁木齐	商业	100.00	-
石河子市天信投资发展有限公司	石河子	石河子	金融投资	100.00	
石河子市天富电力设计有限公司	石河子	石河子	商业	100.00	
新疆天富易通供应链管理有限责任公司	石河子	石河子	运输业	100.00	
石河子市天富智盛股权投资有限公司	石河子	石河子	商业	100.00	-
新疆天富小沟矿业有限责任公司	石河子	石河子	工业	100.00	-
新疆天富养老服务有限责任公司	石河子	石河子	商业	100.00	-
新疆天富现代服务有限公司	石河子	石河子	商业	100.00	-
新疆天富文化发展有限责任公司	石河子	石河子	商业	100.00	-
新疆天富信息科技有限公司	石河子	石河子	商业	80.00	-
石河子立城建材有限责任公司	石河子	石河子	工业	57.95	40.74
石河子开发区天富科技有限责任公司	石河子	石河子	商业	51.00	49.00
新疆天富环保科技有限公司	石河子	石河子	商业	51.00	-
新疆天富能源股份有限公司	石河子	石河子	工业	29.26	11.89

注：公司为新疆天富能源股份有限公司第一大股东，截至 2018 年 12 月 31 日，新疆天富能源股份有限公司共有 10 名董事，4 个独立董事。其中 10 名董事中，有 3 个由本公司推荐，并经股东大会选举产生。公司对其具有实际控制权，故将其纳入合并范围

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	33.13	40.09	49.83	48.49
资产总额（亿元）	283.90	307.78	408.39	410.91
所有者权益（亿元）	48.00	63.91	122.78	123.42
短期债务（亿元）	28.79	44.09	85.60	107.44
调整后短期债务（亿元）	51.29	86.39	88.60	107.44
长期债务（亿元）	117.70	96.74	115.73	106.34
调整后长期债务（亿元）	140.22	115.57	139.25	130.09
全部债务（亿元）	146.49	140.83	201.33	213.78
调整后全部债务（亿元）	191.51	201.96	227.86	237.54
营业收入（亿元）	52.99	84.48	117.05	37.54
利润总额（亿元）	4.51	2.53	2.16	1.04
EBITDA（亿元）	15.63	15.02	22.41	--
经营性净现金流（亿元）	-1.09	2.11	12.41	7.71
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.57	7.92	8.87	--
存货周转次数（次）	1.82	3.27	4.18	--
总资产周转次数（次）	0.19	0.29	0.33	--
现金收入比（%）	91.57	95.68	126.50	96.11
营业利润率（%）	26.08	17.96	13.97	9.72
总资本收益率（%）	3.87	2.64	2.79	--
调整后总资本收益率（%）	3.14	2.03	2.57	--
净资产收益率（%）	6.80	2.20	0.85	--
长期债务资本化比率（%）	71.03	60.22	48.52	46.28
调整后长期债务资本化比率（%）	74.50	64.39	53.14	51.32
全部债务资本化比率（%）	75.32	68.78	62.12	63.40
调整后全部债务资本化比率（%）	79.96	75.96	64.98	65.81
资产负债率（%）	83.09	79.23	69.94	69.96
流动比率（%）	135.14	96.52	129.24	122.06
速动比率（%）	112.20	77.57	110.35	96.59
经营现金流流动负债比（%）	-1.29	1.78	9.30	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.38	9.37	8.98	--
调整后全部债务/EBITDA（倍）	12.26	13.44	10.17	--
EBITDA 利息倍数（倍）	2.68	2.75	2.73	--

注：1.2019 年一季度财务数据未经审计；2.调整后短期债务=其他流动负债中的有息债务+短期债务；3.调整后长期债务=长期应付款中的有息债务+其他非流动负债中的有息债务+长期债务

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.00	14.33	14.08	5.60
资产总额（亿元）	85.92	112.95	158.99	150.48
所有者权益（亿元）	4.96	10.72	57.75	57.51
短期债务（亿元）	22.06	28.24	38.06	39.49
长期债务（亿元）	44.80	38.93	50.68	41.05
全部债务（亿元）	66.86	67.17	88.74	80.53
营业收入（亿元）	0.03	0.32	1.26	0.03
利润总额（亿元）	-0.03	-1.07	0.29	-0.24
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-4.10	1.64	-3.43	-0.57
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.39	0.79	3.25	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.01	--
现金收入比（%）	321.34	47.05	153.39	31.31
营业利润率（%）	-14.18	7.32	91.20	-9.35
总资本收益率（%）	--	--	--	--
净资产收益率（%）	-0.04	-0.98	0.20	--
长期债务资本化比率（%）	-0.60	-9.96	0.50	41.65
全部债务资本化比率（%）	93.09	86.24	60.57	58.34
资产负债率（%）	94.23	90.51	63.68	61.78
流动比率（%）	204.52	122.64	190.08	159.90
速动比率（%）	204.52	122.64	190.08	159.90
经营现金流动负债比（%）	-11.80	2.62	-8.12	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：2019 年一季度财务数据未经审计

附件 4 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%
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+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

附件 5-1 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 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 5-3 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

联合资信评估有限公司关于 新疆天富集团有限责任公司

2020 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券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。

新疆天富集团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。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

新疆天富集团有限责任公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对新疆天富集团有限责任公司或本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，新疆天富集团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新疆天富有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现新疆天富集团有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对新疆天富集团有限责任公司或本期短期融资券信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如新疆天富集团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新疆天富集团有限责任公司或本期短期融资券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新疆天富集团有限责任公司联系，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。