

信用等级公告

联合[2014] 2223 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

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年十二月二十六日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

新疆天富集团有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2014 年 12 月 26 日

财务数据

项目	2011	2012	2013	14 年 9 月
资产总额(亿元)	125.37	147.23	204.39	232.27
所有者权益(亿元)	25.32	25.25	43.57	44.70
长期债务(亿元)	31.05	46.03	51.19	59.45
全部债务(亿元)	68.57	81.90	108.54	124.23
营业收入(亿元)	29.41	37.48	40.11	29.55
利润总额(亿元)	3.23	4.75	4.51	3.44
EBITDA(亿元)	7.90	9.66	8.46	--
营业利润率(%)	29.95	27.33	28.41	26.10
净资产收益率(%)	5.55	15.38	7.34	--
资产负债率(%)	79.80	82.85	78.68	80.76
全部债务资本化比率(%)	73.03	76.44	71.36	73.54
流动比率(%)	103.17	122.55	112.04	103.22
全部债务/EBITDA(倍)	8.68	8.48	12.84	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.49	4.74	2.65	--

注: 1. 2014 年 3 季度财务数据未经审计; 2. 2012 年财务数据采用 2013 年年初数据; 3. 公司 2011 年记入“其他应付款”和 2011-2014 年 9 月计入“长期应付款”的有息债务在指标计算中已计入当期短期和长期债务。

分析师

石岱 赵阳

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对新疆天富集团有限责任公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为石河子地区能源开发利用主体,在区域内的供电、采暖、燃气供应业务等方面具备较大的市场份额;公司热电业务上下游联系紧密,自有煤炭资源储量大,整体盈利状况表现较为稳定。同时联合资信也关注到,公司电源项目投入大,债务负担重且短期债务占比高,其他应收款规模大,整体资产质量一般等因素给公司经营发展带来的不利影响。

公司电力装机容量较大,市场地位突出;石河子地区用电需求呈迅速增长态势,为公司提供了良好的外部环境。受益于 2013 年公司子公司新疆天富热电股份有限公司(以下简称“天富热电”)定向增发,公司资本实力有所增强;公司在建电源产能规模大,项目投产后有助于公司综合竞争实力的进一步增强,联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司电力业务集发、供、调一体的经营格局和较大的资源储量有助于公司盈利状况的稳定。
2. 公司作为石河子地区能源开发、利用主体,在区域内能源市场具备较大的市场份额。
3. 新疆作为中国产业转移的承接地,政策环境好;石河子地区经济和用电需求保持高速增长,为公司业务发展提供了广阔的市场空间。

关注

1. 公司债务规模大,负债水平高,短期债务占比高,存在一定的短期支付压力。

2. 公司在建项目投资规模大，外部筹资压力呈加重趋势。
3. 公司其他应收款规模大，存在一定资金管控风险，公司整体资产质量一般。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与新疆天富集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与新疆天富集团有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因新疆天富集团有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由新疆天富集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、新疆天富集团有限责任公司主体长期信用等级自 2014 年 12 月 26 日至 2015 年 12 月 25 日有效；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。

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”)前身为石河子电力工业公司,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农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,至2009年注册资本逐步变更为9.80亿元人民币,实收资本9.80亿元人民币。2011年12月,公司增资61240293.21元;2014年8月,公司更为现名。截至2014年9月底,公司注册资本10.41亿元。

新疆生产建设兵团农八师国有资产监督管理委员会代表新疆生产建设兵团农八师对公司履行出资人职责,为公司实际控制人。根据新疆生产建设兵团农八师国有资产监督管理委员会(以下简称“农八师国资委”)师国资发[2007]59号文和师国资发[2012]124号文件,由于农八师国资委没有具体的财务核算体系,农八师国资委同意将天富集团报表纳入石河子国有资产经营(集团)有限公司(以下简称“石河子国资公司”)合并报表范围内,公司纳入石河子国资公司的核算体系,农八师国资委委托石河子国资公司对天富集团资产进行监管;2014年7月农八师国资委发布《关于进一步明确新疆天富电力(集团)有限公司产权关系的通知》(师国资发[2014]136号文),文中明确公司由农八师国资委直接行使出资人权力进行监督管理,天富集团不再纳入石河子国资公司合并报表。

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。目前,公司拥有一级子公司7家,其中新疆天富热电股份有限公司(以下简称“天富热电”)于2002年在上海证券交易所上市(证券代码:600509)。公司的主要业务部门包括:党政综合部、财务资产部、人力资源部、纪检

监察部、法律事务部、战略发展部、工会办公室、人保部、安全监察部等。

截至2013年底,公司(合并)资产总额204.39亿元,所有者权益合计43.57亿元(其中少数股东权益28.46亿元);2013年公司实现营业收入40.11亿元,实现利润总额4.51亿元。

截至2014年9月底,公司(合并)资产总额232.27亿元,所有者权益合计为44.70亿元(其中少数股东权益28.46亿元);2014年1~9月,公司实现营业收入29.55亿元,实现利润总额3.44亿元。

公司注册地址:新疆维吾尔自治区石河子市北四路179号;法定代表人:刘伟。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来,中国宏观经济整体运行平稳,新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级;中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响;从短期看,全面深化改革的各项细则落实过程中,经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算,2013年中国实现国内生产总值568845亿元,同比增长7.7%。

2013年,中国规模以上工业增加值同比增长9.7%;同期,规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万元以上的企业,下同)实现利润总额62831亿元,同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求继续保持增长态势,对外贸易增速减缓。具体而言:消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元,同比名义增长13.1%;投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资(不含农户)436528亿元,同比增长19.6%;三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%;对外贸易增速进一步下滑。2013年,中国进出口总额为41600亿美元,同比增长

7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年全年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全年社会融资规模为 17.29 万亿，比上年多 1.53 万亿；其中人民币贷款增加 8.89 万亿，同比多增 6879；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，分别增加 2.55 亿元和 1.84 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券

3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财金[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，

更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

三、行业及区域经济环境

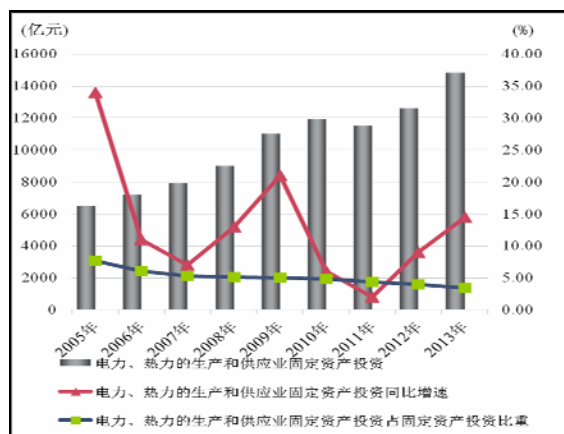
公司主营收入来自电力板块，电力行业的整体经营环境和发展趋势直接影响到公司的经营状况。

1. 电力行业概况

2004~2013年电力行业投资规模不断扩大，但由于近年来电力项目审批放缓，在全社会固定资产投资中的占比逐年下降。2013年，全国固定资产投资（不含农户）为436528亿元，增速延续回落态势，名义增长19.6%（扣除价格因素实际增长19.2%）。其中，电力、热力生产和供应业完成投资14823亿元，同比增长14.4%，增速增加4.1个百分点；在固定资产总

投资额中占比稳中有降，为3.40%。2014年1~10月，电力、热力生产和供应业完成投资14159.78亿元，同比增长19.80%。

图1 近年电力行业累计投资占全国总投资比重



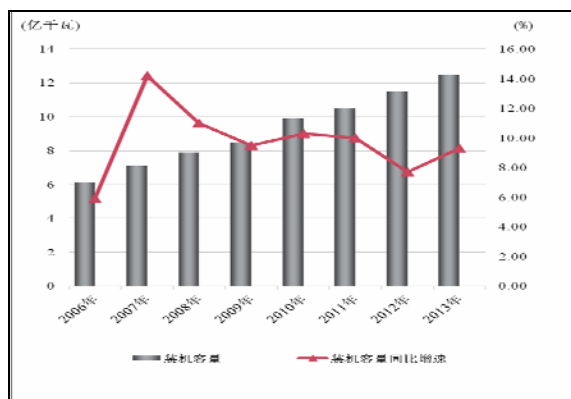
资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

注：从2011年开始，固定资产投资统计的起点标准从计划总投资50万元提高到500万元，因此2011年全社会固定资产投资绝对数与2010年不可比，但比上年增长是按可比口径计算的。同时，月度投资统计制度将统计范围从城镇扩大到城镇和农村企事业单位，并定义为“固定资产投资（不含农户）”。

近年中国电源投资结构不断优化，清洁能源投资占比明显提高。2013年，全国电源基本建设完成投资3717亿元，同比下降0.4%；电源投资中的非化石能源发电投资比重达到75.1%，同比提高1.7个百分点。2013年，全国电源投资主要投向水利发电（占33.52%）和火力发电（占24.97%），但二者同比均有所下降。同期核电投资同比降幅最大，降幅为21.72%，在电源总投资中占比16.38%。2013年，全国风电完成投资638亿元，同比增长3.74%，在电源总投资中占17.16%。

2013年，全国电力装机容量持续提升，清洁能源装机占比延续增长态势。全年非化石能源发电新增装机5829万千瓦、占总新增装机比重提高至62%。截至2013年底，全国发电装机容量首次超越美国位居世界第一、达到12.47亿千瓦，同比增长9.2%。其中水电装机容量达到2.80亿千瓦，同比增长12.3%，占22.45%；火电装机容量8.62亿千瓦，同比增加5.7%，占69.13%。

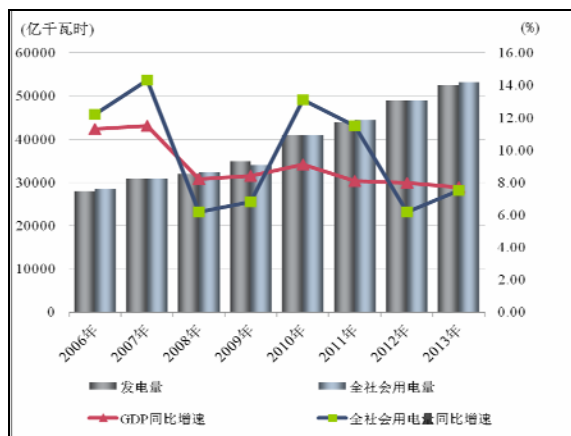
图2 2006~2013年中国发电装机容量变动情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

2013年，全社会用电量为5.32万亿千瓦时、同比增长7.5%；主要受宏观经济企稳回升的影响，增速比上年提高1.9个百分点。分产业看，第二产业用电量同比增长7.0%、同比提高2.8个百分点至73.55%。第三产业市场消费需求持续活跃，用电量同比增长10.3%，占11.79%。城乡居民用电量同比增长9.2%、占比提高0.19个百分点至12.76%。2014年1~10月，全国电力供需形势总体宽松，全社会用电量45484亿千瓦时，同比增长3.8%，增速比上年同期回落3.6个百分点；从产业的用电量增速看，第一产业增速同比提高1.6个百分点，第二产业增速同比回落2.8个百分点、第三产业增速同比回落4.6个百分点，城乡居民生活用电量增速同比回落8.1个百分点。总体看，2013年用电需求稳中有升，进入2014年以来用电量增速有所收紧。

图3 国内发电量、全社会用电量及增幅情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

中国电力行业的竞争主要集中于发电领域，2002年电力体制改革后形成的“五大发电集团+非国电系国有发电企业+地方电力集团+民营及外资”的竞争格局已相对稳定，至今没有发生根本性变化。随着电力体制改革的深入，一些民营与外资企业也抓住机遇，成功进入国内电力市场。

近年来，虽然非国电系国有发电企业凭借自身雄厚的资金实力、品牌效应或资源优势，积极涉足电力投资领域，部分实力雄厚的地方电力集团也按照区域电力市场发展规划，在当地积极展开扩张与收购行动，通过整合资源来增加各自的市场份额，但是五大发电集团始终占据着国内电力市场的主导地位。五大发电集团在发电领域的竞争优势难以超越，其凭借在业务规模、融资能力、项目建设、生产管理、技术研发等方面的综合优势将保持行业内的领先地位。

2. 行业关注

燃煤作为火电行业的主要原料，其采购及运输成本是火电企业生产经营支出的主要组成部分，因此煤炭市场的景气程度对行业的盈利能力影响显著。近年来，煤炭价格变动剧烈。2010~2011年11月，全国煤炭价格持续高位波动，火电行业面临较大成本压力；2012年，全国煤炭均价呈快速回落趋势，并延续至2013年三季度，2013年9月环渤海动力煤价为546元/吨，较2012年底下降13.88%。2013年四季度起煤价迅速反弹并回升至年初水平，2013年底为631元/吨，同比下降0.47%。进入2014年，煤炭市场低迷，煤价持续下跌，2014年9月24日环渤海动力煤价为482元/吨，较2013年底下降23.61%。总体上，2012年至今煤炭价格的下滑趋势对缓解行业压力有一定的积极作用。

由于中国特有的煤电价格体系，煤炭价格对火电企业的盈利状况影响较大。“市场煤、计划电”两套价格体系使得二者矛盾突出，造成了发电企业的盈利大幅波动。2012年12月25日，国务院办公厅发布《关于深化电煤市场化改革的指导意见》（以下简称《意见》），明确要求“建

立电煤产运需衔接新机制；自2013年起，取消重点合同，取消电煤价格双轨制”。《意见》进一步完善了煤电联动机制，对建立电煤产运需衔接新机制、加强煤炭市场建设、推进电煤运输和电力市场化改革等方面均提出了指导性意见。2012年以来煤价高位回落，使得火电企业成本压力减轻，盈利水平明显回升。

2013年10月国家发改委发布《关于调整发电企业上网电价有关事项的通知》，下调上海、江苏、浙江和广东等27省(区、市)燃煤发电企业脱硫标杆上网电价，幅度在0.9分/千瓦时至2.5分/千瓦时，并明确表示提高上海和广东等8省(区、市)天然气发电上网电价。2014年8月，根据《关于疏导环保电价矛盾有关问题的通知》，全国燃煤发电企业标杆上网电价平均降低0.0093元/千瓦时，其中山西、蒙西、江苏、浙江、湖北、河南、江西、广东和海南等9省(区)降幅超过1分/千瓦时。该电价空间重点用于对脱硝、除尘环保电价矛盾进行疏导，2014年9月1日开始施行。上述措施均为涉及新疆，其推行导致火电行业盈利空间有所压缩，但行业整体盈利依然良好。

自煤电联动机制建立后，相关细则陆续出台，联动机制的推行力度以及其对火电企业的影响尚待观察；近年来环保问题日渐突出，火电行业或将受到一定影响。

3. 电力行业未来发展

经过近年持续的快速扩张，中国国内的电力供需矛盾已经得到明显改善，电力行业由早先“硬短缺—电源短缺，发电能力不足”逐步转变为“软短缺—电网不足，电能输送受限”，电源扩张的紧迫性得到缓解。但电力行业作为国民经济的先行行业，具有超前发展的特点，未来国内电力生产行业投资仍有望保持一定增速，但装机规模总体增速将有所放缓，同时电源建设将更多的侧重结构调整，火电新增装机规模将有所萎缩，核电、水电、风电等可再生能源和清洁能源将获得更好的发展机遇。

未来，在国内产业结构调整，大力推进节能减排的背景下，国内电力消费弹性将有所降

低。但与发达国家相比，中国电力消费水平尚处于较低阶段，人均用电量还未达到世界平均水平，仅为发达国家平均水平的20%，未来伴随中国工业化和城市化进程的推进，国内的电力需求仍有望持续增长，电力行业具有很大的发展空间。同时，随着节能调度、上大压小、竞价上网、大用户直购电等政策的逐步推广，电力体制改革将进一步深化，电力生产行业内的竞争将逐步加大，行业内优势企业的竞争实力将逐步显现，有望获得更好的发展机遇。

4. 区域经济

农八师石河子市位于天山北麓中段，古尔班古特沙漠南缘，新疆生产建设兵团农业第八师师部位于石河子市，采用“师市合一”的行政管理模式。农八师总占地面积 7762 平方公里，耕地面积 280 万亩，下辖 14 个农牧团场、两个河系管理处，拥有 1300 余家工、交、建、商企业。农八师是兵团各单位中最大的经济联合体，国民生产总值占新疆生产建设兵团的四分之一左右。石河子市作为天山北坡经济带的腹心城市之一，近年来工农业生产规模一直保持较快增长。

表 1 农八师石河子市经济增长概况

项目	2011 年	2012 年	2013 年
GDP 增速	15.3%	19.4%	16.9%
固定资产投资增速	61.2%	20.4%	24.2%
第二产业增加值增速	21.7%	20.6%	26.8%
发电量增速	36.2%	46.3%	35.6%
人均可支配收入增速	14.9%	15.9%	16.3%
全口径财政收入(亿元)	41.84	41.52	50.60

资料来源：农八师石河子统计局

2013 年石河子垦区实现生产总值 351.07 亿元，比上年增长 16.9%。师市实现生产总值 332.02 亿元，增长 18.7%。第一产业增加值 74.68 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 150.12 亿元，增长 26.8%；第三产业增加值 107.22 亿元，增长 19.6%。2013 年石河子市实现全口径财政收入 50.60 亿元，同比增长 22.5%。

2013 年石河子地区完成社会固定资产投资 299.47 亿元，同比增长 24.2%。2013 年，石河子地区城镇居民人均可支配收入为 2.33 万元，同比增长 16.3%。2013 年石河子地区完成发电量 250.87 亿千瓦时，同比增长 35.6%。石河子地区近年经济保持了高速增长，第二产业产值增速高于经济整体增速，发电量规模整体保持高速增长。人均可支配收入水平逐年持续提升。石河子地区经济快速发展为公司业务的展开提供了良好的外部条件。

此外，在产业政策上，中共中央、国务院《关于推进新疆跨越式发展和长治久安的意见》（中发[2010]9 号）明确指出“加快推进东部沿海地区产业特别是劳动密集型产业向新疆转移，积极吸引内地资金、技术、人才参与新疆发展，鼓励和支持内地企业以各种方式参与新疆开发建设。对于内地产能过剩的部分行业，新疆具备资源优势、在本地区和周边地区有市场需求的，在统筹规划和综合协调的基础上，适当放宽行业准入限制”。中央政策支持为石河子地区的经济发展提供了良好支撑，有助于石河子地区经济的持续快速发展。

四、基础素质

1. 产权状况

截至 2014 年 9 月底，公司实收资本 10.41 亿元。新疆生产建设兵团农八师国有资产监督管理委员会代表新疆生产建设兵团农八师对公司履行出资人职责，为公司实际控制人。根据农八师国资委师国资发[2007]59 号文和师国资发[2012]124 号文件，由于农八师国资委没有具体的财务核算体系，农八师国资委同意将天富集团报表纳入石河子国资公司的合并报表范围内，公司纳入石河子国资公司的核算体系，农八师国资委委托石河子国资公司对天富集团资产进行监管；2014 年 7 月农八师国资委发布《关于进一步明确新疆天富电力（集团）有限公司产权关系的通知》（师国资发[2014]136 号文），

文中明确公司由农八师国资委直接行使出资人权力进行监督管理，天富集团不再纳入石河子国资公司合并报表。

2. 规模及竞争优势

经营规模

公司作为石河子地区能源开发利用主体，负责石河子地区电力、供暖、燃气的供应。截至 2014 年 9 月底，公司在运行发电机组装机容量总容量为 1222.05MW；变电站 44 座，电网总长度 1460 千米，供电半径 150 千米；换热站 162 个，供热面积达 1357 万平方米。2013 年，公司实现发电量 28.81 亿千瓦时，供电量 84.66 亿千瓦时（包括外购电量）；供热量 1587 万吉焦。总体看，作为开发主体，公司在区域内能源行业具备了较大的市场份额。公司在电热主业上具备了较大的经营规模。此外，公司在建火电项目规模较大，建成完工后，公司火电装机容量将呈现快速增长态势，有助于公司进一步强化其市场地位。

产业结构优势

公司目前电源结构以火电为主，在动力煤资源保障上，公司控制了较为丰富的煤炭资源储量，并形成了一定生产规模。目前公司拥有南山煤矿、塔西河煤矿和大白杨沟煤矿三处矿区。截至 2013 年底，公司拥有可采煤炭资源储量 5.12 亿吨。煤炭产能 170 万吨/年。“十二五”期间公司规划形成 780 万吨/年的煤炭生产能力。公司所产煤炭主要发电自用，对公司发电机组的原燃料供应形成了一定保障，但尚不能满足公司发电业务需求。未来随公司煤炭产能释放，公司原燃料自给程度将有所提升。供电机组上，公司现有发电机组均采用热电联产项目，资源利用效率高、节能环保、供热稳定。供电网络上，石河子地区的公共电网由公司负责经营，该供电网络现通过 110KV 玛东双回线并入新疆主电网。

公司是新疆唯一一家集热、电联产，发供调配套，煤电一体化的能源工业企业，较为完

整的产业链布局有助于公司收入和利润稳定性的提升。

3. 人员素质

公司高层管理人员中包含总经理 1 名，副总经理 2 名、总会计师 1 名、董事会秘书 1 名。

刘伟先生，汉族，1967 年 3 月出生，研究生学历，中共党员，高级工程师，历任石河子热电厂厂长兼总工程师，天富热电副总经理，天富热电董事长，现任天富集团董事长、党委副书记。

张新泉先生，汉族，1957 年出生，中共党员、工程师，历任农八师 150 团司务长，南山煤矿矿长，天富热电副经理，现任天富集团董事、总经理。

截至 2014 年 9 月底，公司员工总数 5520 人，按学历划分，大专及以上学历占 57.48%；按专业构成划分，管理人员占 1.97%，工人占 69.46%，技术人员占 28.57%；按年龄构成划分，30 岁以下的占 48.26%，30~50 岁的占 50.58%，50 岁以上的占 1.16%。

总体看，公司高管人员具有丰富管理经验和良好的行业从业背景；员工学历水平较高，整体素质较好。

五、公司管理

1. 治理结构

公司是按照现代企业制度和《中华人民共和国公司法》组建的国有独资公司，自成立以来，公司逐步建立了符合《中华人民共和国公司法》及其他法律法规要求的公司治理结构。公司设有董事会和监事会，董事会是公司的决策机构，总经理行使董事会授予的职权。公司不设股东会，董事会是公司的最高权力机构，对公司的重大事项进行决策。

董事会成员 7 名，其中 6 名由农八师国资委委派，1 名由职工代表大会选举产生。公司董事会负责决定公司经营计划，制订公司投资

方案，制订公司的年度财务预算方案、决算方案，制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案，制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案，决定内部管理机构设置，制定公司的基本管理制度，决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，根据经理提名聘任或解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项等职责。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任。总经理对董事会负责，在董事会授权范围内负责公司的日常管理工作 and 各项行政事务，向董事会汇报工作。

公司监事会由 5 名监事组成，3 名由农八师国资委委任，2 名职工监事由职代会选举产生。

2. 管理分析

公司制定了一些管理和控制制度保障公司的正常运营。

决策管理上，公司制定了决策管理制度，明确了重大决策的主要内容，对企业战略、重大投资、资产购置和重大融资进行可行性研究，并对可行性研究结果进行审核，按审批程序，进行决策。

货币资金管理上，公司制定的《财务审批管理办法》、《资金管理办法》、《资金使用计划上报管理标准》等制度对子公司的货币资金实施监督管理。

投资管理上，公司制定了外投资决策管理制度、子公司管理制度，对从事对外投资业务的相关岗位和相关人员在投资项目可行性研究与评估、投资决策与执行、投资处置审批与执行、投资绩效评估与考核等环节明确了各自的权责及相互制约的要求与措施。

对外担保管理上，公司制订了《对外担保管理制度》，对外担保实行统一管理。

总体看，公司建立了现代化的法人治理结构，具备较为完整的经营管理制度。

六、经营分析

1. 经营现状

公司作为石河子垦区的一次、二次能源开发利用主体，负责该区域内的热、电、气集中供应，主营业务包括基础能源设施建设、火力发电、供热、供气和煤炭开采等。近年来，随着晶鑫硅业、合盛硅业、宏远电极箔等企业陆续在石河子建成达产，地区工业用电需求持续增长，2011~2013年，公司营业收入在工业板块的推动下保持了较快的增长势头，近三年复合增长16.78%，其中2013年公司实现营业收入40.11亿元，同比增长7.02%；其中，工业板块（电、热）实现营业收入27.79亿元，同比增长15.21%；房地产板块实现营业收入7.59亿元，同比增长1.93%；天然气板块实现营业收入1.20亿元，同比增长36.17%；建筑施工板块实现营业收入0.71亿元，同比下降9.87%，由于其在主营业务收入中占比较小，为1.77%，对主营业务收入影响不大。

从业务构成看，工业板块是公司的核心板块，对主营业务收入贡献较大，2013年工业板块占主营业务比重为69.28%；其次为公司的房地产业务，2013年占比为18.92%。

从毛利率来看，2011~2013年，公司毛利率有所波动，三年平均为31.68%，其中2013年公司毛利率为31.56%，较上年上升1.28个百分点；其中房地产业务受当期利润水平较高的楼盘收入结转占比较大的影响，毛利率同比上升

11.51个百分点，达到64.41%；同期发电业务毛利率为28.07%，同比下滑2.47个百分点，主要系公司作为石河子地区公共电网经营商（石河子地区电网为局域电网，由公共电网和自备电厂电网组成，其中公共电网由新疆天富热电股份有限公司所属经营；自备电厂电网由新疆天业集团所属经营，属于企业生产用电网），为满足地区电、热需求的超常增长，从外部购入电量，其成本高于自身所发电量，同时公司也加大了对人力资源的投入，职工薪金有所增长。由于2013年以来煤炭价格的低位运行，公司发电业务毛利率仍维持在较高水平；公司其他业务板块自2012年起毛利率大幅上升，主要由于自2012年起，公司房产公司开发的商铺由对外出售转为自持出租。

2014年1~9月公司实现营业收入29.55亿元，占2013年全年的73.67%。其中供热业务毛利率由2013年的-1.96%下降至-13.88%，主要由于2014年采暖期尚未开始，公司将收到的暖气费计入预收账款，2014年三季度未确认收入，并且由于供热价格受到政府管制，在供热成本逐年上升的情况下，造成毛利率变化较大；2014年以来天然气采购价格上涨，公司天然气业务毛利率略有下降，为41.89%；其他业务毛利率逐年上升，主要由于租赁收入及出租使用权收入每年增长较大，但其相应成本较小，毛利率较高。受上述因素影响，2014年1~9月公司整体毛利率为30.95%，较2013年全年水平下降0.61个百分点，变化不大。

表2 2011~2014年9月公司营业收入构成情况（单位：万元，%）

项目	2011年		2012年		2013年		2014年1~9月	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
工业	165442.12	28.33	241190.39	27.46	277869.87	24.73	229768.14	24.36
其中：供电	116724.86	31.75	209575.34	30.54	246938.98	28.07	207973.29	28.37
供热	29207.65	10.68	31615.05	7.07	30930.89	-1.96	21794.85	-13.88
房地产业	70830.83	56.76	74476.27	49.90	75912.66	61.41	32990.05	68.53
天然气	5929.61	53.32	8824.06	47.30	12015.92	42.88	15960.55	41.89
施工业	19978.88	8.40	7842.20	14.84	7068.34	9.33	394.03	7.64
其他业务	31910.91	-22.23	42450.91	22.48	28236.10	34.55	16347.50	37.67
合计	294092.35	33.20	374783.83	30.28	401102.89	31.56	295460.27	30.95

资料来源：公司提供

注：1.公司2012年营业收入为2013年期初数据；

2.公司其他业务主要包括劳务、工程施工、材料收入、租赁收入及出租使用权收入。

2. 工业板块

公司负责石河子地区除自来水以外的主要基础能源工业，包括发电、供电及暖气供应等业务，在石河子地区公司上述业务具有一定的垄断优势。截至 2014 年 9 月底，公司在运行发电机组装机总容量为 1222.05MW；变电站 44 座，电网总长度 1460 千米，供电半径 150 千米；换热站 162 个，供热面积达 1357 万平方米。2013 年，公司实现发电量 28.81 亿千瓦时，供电量 84.66 亿千瓦时（包括外购电量）；供热量 1587 万吉焦。在发电量方面，2013 年，公司发电量约占石河子地区的 34%；公司供热量约占石河子市总供热量的 90%。

2011~2013 年，公司工业板块分别实现营业收入 16.54 亿元、24.12 亿元和 27.79 亿元。毛利率水平分别为 28.33%、27.46% 和 24.73%。2014 年 1~9 月，该板块实现收入 22.98 亿元，毛利率为 24.36%。近年来，主要受用电需求增

长，公司电力销量增速较快，带动工业板块收入实现快速增长，同时受自有电源难以满足用电需求快速增长影响，2011 年以来，公司加大了外购电量保证石河子地区电力供应，由于外购电成本有所波动，该板块毛利率水平也相应有所波动。

（1）供电业务

电源结构

近年来，公司发电机组装机容量保持稳定，截至 2013 年底公司装机规模为 562.05MW。进入 2014 年以来，公司在建项目快速推进，主要受南热电厂二期项目（2*330MW）机组 2014 年 8 月建成投产的影响，截至 2014 年 9 月底，公司在运行电源装机容量快速增至 1222.05MW。公司电源结构以火电为主，火电机组均为热电联产机组。2011~2013 年，公司发电量分别为 35.58 亿千瓦时、32.80 亿千瓦时和 28.81 亿千瓦时。

表 3 公司电力业务概况

项目	2011 年			2012 年			2013 年			2014 年 1~9 月		
电力供销（亿千瓦时）	发电量	供电量	售电量	发电量	供电量	售电量	发电量	供电量	售电量	发电量	供电量	售电量
	35.58	36.05	34.48	32.80	67.50	66.00	28.81	84.66	83.38	26.45	72.58	71.14
电网建设	变电站（个）	容量（MW）	长度（KM）	变电站（个）	容量（MW）	长度（KM）	变电站（个）	容量（MW）	长度（KM）	变电站（个）	容量（MW）	长度（KM）
	37	880	693	44	1569	787	44	3138	1292	44	3142	1460

资料来源：公司提供

注：2011 年公司售电量小于发电量主要是存在线损和厂用电所致。2012~2014 年 3 季度公司售电量高于发电量主要是公司为满足石河子用电需求加大了外购电量所致。

表 4 公司主要机组运行情况

电源项目	装机容量（MW）	2012 年发电量（亿千瓦时）	2012 年机组利用小时数	2013 年发电量（亿千瓦时）	2013 年机组利用小时数	2014 年 1~9 月发电量（亿千瓦时）	2014 年 1~9 月机组利用小时数
天富南热电厂一期 2*125MW 热电联产项目	250	15.85	6341	15.78	6314	11.14	4457
南热电厂二期项目（2*330MW）	660	--	--	--	--	6.90	1792
东热电厂	49	2.76	5632	1.07	4375	0	0
西热电一厂	48	9.88	7969	7.49	7486	0	0
西热电二厂	100					5.62	5620
红山嘴水电厂	65.05	2.57	3947	2.60	3998	1.42	2169
玛纳斯河一级电站 50MW 水力发电项目	50	1.74	3473	1.87	3738	1.37	2738
合计	1222.05	32.80	--	28.81	--	26.45	--

资料来源：公司提供

在中国整体经济调整转型过程中，东部地区高载能企业逐步向内陆、西部地区转移趋势不断加速。近年，石河子地区内晶鑫硅业、合盛硅业、宏远电极箔、天山铝业等一批企业的高载能项目相继建成投产，石河子用电负荷大幅增长。2011年公司电源已无法满足用电需求的快速增长，对外采购电量快速增长，2012~2013年公司外购电量分别为38.84亿千瓦时和54.16亿千瓦时。

在“十二五”期间，石河子区域内仍有大批工业用户即将入驻化工新材料产业园、玛河工业园、经济技术开发区等园区，一批高载能项目即将投产，石河子地区未来电力需求在工业经济增长带动下将呈高速增长态势。为满足石河子垦区快速增长的用电需求，公司计划在“十二五”期间加大电源建设的投资力度。

公司目前自有电厂单机装机容量较小，远不能满足负荷的正常用电需要，电力缺口较大；公司规划到“十二五”末，公司电源总装机容量将达到6159MW，是目前装机容量的5倍以上，且均为大型机组，发电效率较高，公司在建新机组投产后对公司盈利能力的提升作用将会非常大；但新电源建设周期较长，其中2×660MW电源项目工程预计2015年9月完工；公司短期内依然需要大量外购电量。

燃料保障

燃料保障上，公司拥有南山煤矿、塔西河煤矿、大白杨沟煤矿等三处煤矿拥有可采资源储量5.12亿吨，主要煤种为褐煤。目前公司拥有在产产能170万吨/年，2013年生产煤炭76万吨。公司生产煤炭资源主要供应其电厂发电所用，但每年仍有一定的供应缺口。2013年，公司电煤用量为170.60万吨、外购电煤约139.46万吨。煤炭市场方面，2012年全国煤炭均价呈快速回落趋势，并延续至2013年三季度；2013年四季度起煤价有所回升，但进入2014年，受煤炭市场低迷影响，煤价持续下跌。原材料煤炭价格低位徘徊，有助于公司盈利能力的提高。

表5 公司主要矿区情况

矿井名称	可采资源储量 (亿吨)	产能 (万吨/年)	十二五 规划产能 (万吨/年)	2012年 产量 (万吨)	2013 年产量 (万吨)
南山煤矿	0.71	50	240	55	18
塔西河煤矿	1.43	120	240	38	58
大白杨沟煤矿 (在建)	2.98	--	300	--	--
合计	5.12	170	780	93	76

资料来源：公司提供

注：2012年塔西河煤矿产量较小主要是停工安装经济避险系统装置，未能满负荷生产所致；2013年南山煤矿产量下降主要是由于煤矿当年进行扩建，未进行生产经营。

公司煤炭资源储量大，为公司原燃料供应提供了一定保障。“十二五”期间，公司热电机组装机容量将呈快速增长态势，公司为保证新增原燃料的供应，公司正在对上述三处矿区进行生产扩建工作，计划到“十二五”末，公司将形成780万吨的煤炭资源产量。

从区域煤炭供应环境看，新疆地区煤炭供应充足，北疆煤炭储量占全疆储量约89%。从新疆地区煤炭价格看，受外运条件约束，新疆区域内煤炭价格低于全国平均水平。北疆煤炭主要分布在伊犁、塔城、昌吉、乌鲁木齐，主要煤炭产区均处于公司采购半径内，在外采煤炭资源上，公司与多家煤炭企业长年保持良好的采购协议，燃料供应渠道稳定。

总体看，公司煤炭资源储量大，煤炭产能在迅速扩张中，对公司发电、供热业务形成一定保障，新疆地区煤炭资源丰富，受外运条件限制，区域内煤炭资源价格较低，有利于公司控制经营成本并保持良好的持续盈利能力。

供电网络

公司负责管理运营石河子地区公用电网的运营，供电范围包括石河子市、农八师18个农牧团场及石河子总场、南山矿区及石场镇、红旗农场、克拉玛依市小拐乡以及玛纳斯县、沙湾县的部分乡镇等地区。目前，石河子地区供电网络主要由公用电网和自备电厂电网构成。公用电网由公司负责运营，已经形成了发、送、变、供一体的经营格局。自备电厂电网由天业

集团所有并由其负责运营，其覆盖区域主要局限于其化工厂区域内。公司运营的公用电网通过 110kV 玛东双回线并入新疆主电网，最高电压等级 110kV。电网已经形成以市区为核心，东至玛纳斯凉州户，西至沙湾、小拐乡，北到西古城镇，南至石场镇，以 110kV 和 35kV 电压等级为主体覆盖的输配电网络，覆盖地域约 7762 平方千米。未来，公司将主要加快 220kV 电网的建设。公司供应电力价格由石河子发改委管理确定。2006 年 8 月除城乡居民生活用电电价不作调整外，其它各类电价平均上调了 1.95 分/千瓦时。目前，石河子地区实行阶梯电价，其中商业电价在 0.815 元/千瓦时~0.820 元/千瓦时之间，普通工业电价在 0.575 元/千瓦时~0.580 元/千瓦时之间，大工业电价在 0.410 元/千瓦时~0.454 元/千瓦时之间。

(2) 供热业务

公司火电机组均为热电联产机组，在为石河子垦区供应电力的同时还负责该地区采暖供热业务。目前供热收入占到公司工业收入的 20% 左右。公司拥有换热站 162 座，形成了包括热电厂、东热电厂、南热电厂、#3 热源站在内的东、西、南、北覆盖全市的四大热源，形成四片供热区域，集中供热面积 1357 万平方米。2011~2013 年，公司供热量分别为 1538 万吉焦、1623 万吉焦和 1587 万吉焦，2014 年 1~9 月为 1307 万吉焦。目前公司供热价格主要参照石河子物价局制定的供热价格，为 20.50 元/立方米。

表 6 2011~2014 年 9 月公司供热业务情况
(单位: 万吉焦)

项目	2011	2012	2013	14 年 1~9 月
供热量	1538	1623	1587	1307

资料来源: 公司提供

根据《石河子市城市集中供热建设专项规划》，2011 年至 2015 年石河子市和农八师垦区供热规模年增长达到 10% 以上。根据《石河子市城市供热专项规划》到 2020 年，石河子垦

区城市集中供热普及率达到 95% 以上，工业热化率达到 95% 以上。公司近几年将对城市中心供热分区的热源、热网进行合理规划，满足近远期其供热分区的用热需求。

总体看，公司在运营供热网络覆盖面广，且已经占据了石河子地区供热市场大部分的市场份额，热电联产成本优势突出。未来随垦区内工人普及和工业热化率的提升，公司供热业务仍然将保持良好的增长势头，并保持较好的盈利水平。

公司是新疆唯一一家集热电联产，发供调配套，煤电一体化的能源工业企业，产业链较为完整。同时作为石河子垦区一、二次能源的开发利用主体，在区域内具备较强的垄断性。总体看，公司工业板块整体具备较强的竞争优势，业务发展的稳定性较强。

3. 房地产业务板块

近年来，石河子地区的经济维持较好运行，城镇居民人均收入水平有所提高，对维持石河子地区的住房需求增长有一定积极作用，为公司房地产板块业务的发展提供了良好的需求基础。但同时，受到房地产行业政策影响，公司近两年已经停止了新建项目开工，以在建项目销售为主。

2011~2013 年，公司房地产业务分别实现营业收入 7.08 亿元、7.45 亿元和 7.59 亿元，毛利率水平分别为 56.76%、49.90% 和 61.41%；公司房地产业务收入逐年增长，利润水平高，对公司整体利润形成良好补充，有助于公司整体盈利水平的进一步提高。2014 年 1~9 月，该板块实现收入 3.30 亿元，毛利率为 68.53%。

表 7 2011~2014 年 9 月公司房地产业务发展情况
(单位: 平方米)

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~9 月
新开工面积	588900	370000	0	0.00
竣工面积	114811	0	0	588900
销售面积	117541	172554	191426	78308

资料来源: 公司提供

公司房地产业务由天富热电旗下的石河子开发区天富房地产开发有限责任公司（以下简称“天富地产”）负责开发建设。截至 2013 年末，天富地产总资产 217121.38 万元，净资产 28428.07 万元，2013 年实现营业收入 75912.66 万元，净利润 23161.20 万元。

天富地产是新疆生产建设兵团唯一一家国家一级资质的房地产开发企业，年开发能力达 30 万平方米。近年来，天富地产开发了新疆人才交流大厦、天富名城、天富康城、天富玉城和天富巨城等项目，其中天富名城、天富康城和天富玉城获得了国家康居示范工程称号。

截至 2014 年 9 月底，公司合计可售套数 1305 套，可销售面积 24.14 万平方米，其中已出售套数 207 套，占可售套数的 15.86%；已售面积 2.01 万平方米，占可售面积的 8.70%。公司竣工面积较大，主要由于所开发天富春城项目陆续完工达到待出售状态，由于项目建设所用资金均为自有资金，财务压力较小。同期，公司在石河子地区拥有土地储备 17.6 万平方米，可供公司未来 2~3 年的开发，公司房地产业务的可持续发展能力较好。

4. 天然气和施工板块

公司天然气业务近三年快速增长。根据全国油气资源资料普查结果，新疆天然气资源量为 10.85 万亿立方米，探明储量为 1.4 万亿立方米。在西部大开发政策以及“西气东输”等政策的带动下，新疆自治区经济建设快速发展，对天然气的需求非常迫切。从 2005 年开始，新疆天然气产量已多年保持全国第一。作为石河子地区一、二次能源开发利用主体，石河子地区的居民和商服用气业务全部由公司负责，公司在天然气供应方面具有显著的垄断经营优势。“十一五”期间石河子地区燃气用户实现快速增长，截至 2013 年底，公司燃气用户数已达 11.95 万户左右。在能源需求增长推动下，石河子地区天然气需求快速增长，公司天然气用户量和燃气供应量持续快速增长。近三年，

公司天然气供气量分别为 3307 万立方米、5496 万立方米和 6728 万立方米；2014 年 1~9 月，公司供气量达到 6452 万立方米。目前公司执行的是石河子物价局制定的天然气销售价格，其中居民和民用采暖为 1.34 元/立方米，企事业单位为 1.5 元/立方米，商业、餐饮服务业为 1.85 元/立方米。

公司天然气气源主要由中石油供应。公司通过玛河油气田输气线 714 泵站拓北接口获得气源。公司与中石油每年签订一次供应合同。若气源价格出现上涨，石河子财政将考虑给公司一定补贴。

2011~2013 年，公司天然气业务收入分别为 0.59 亿元、0.88 亿元和 1.20 亿元，近三年该板块毛利率分别为 53.52%、47.30%和 42.88%。2014 年 1~9 月，该板块实现收入 1.60 亿元，毛利率为 41.89%，受益于公司车用加气业务的快速增长，天然气业务收入有了较快增长。

施工板块方面，2011~2013 年，公司分别实现营业收入 2.00 亿元、0.78 亿元和 0.71 亿元。该板块主要运营主体为石河子天富水利电力工程有限责任公司。其建筑安装资质包括水利水电工程资质、房屋建筑工程资质、电力工程安装资质、水利水电设备安装资质、送变电工程资质、土石方工程资质等。2011~2013 年，该板块毛利率分别为 8.40%、14.84%和 9.33%。2014 年前三季度，施工板块主要以承接合并报表范围内的关联企业工程为主，收入大幅下降。

5. 经营效率

2011~2013 年，公司销售债权周转次数分别为 6.42 次、5.62 次和 5.06 次，公司销售债权周转次数较高。同期公司存货周转次数波动下降，三年分别为 1.71 次、1.79 次和 1.47 次。公司存货周转效率一般。近三年，公司总资产周转次数分别为 0.23 次、0.27 次和 0.23 次，公司整体经营效率不高。

6. 未来发展

未来 3~5 年，公司将抓住国家能源产业政策调整的机遇，大力发展煤炭相关产业，积极实施电源结构调整，加快大容量热电机组发展

及山区水电资源的开发力度；配套小城镇电源、热源建设，强化垦区电网电压支撑点；加快垦区电网升级步伐，提高远距离输变电质量，满足师市经济社会发展对重点能源的需求。

表8 截至2014年9月底公司未来主要投资项目进展情况（单位：万元）

序号	项目名称	建设期限	项目总投资	截至 2014 年 9 月末已投金额	拟投资金额	
					2014 年 四季度	2015 年
1	南热电二期 2×300MW 工程	2011-2014	257200.00	178933.00	85400.00	
2	燃气工程	2012~2015	12259.72	7793.68		2492.93
3	联众 220KV 输变电	2012~2014	17388.00	78431.21	6499.00	
4	绿洲 220KV 输变电	2012~2014	53739.00		29120.00	
5	光华 220KV 输变电	2012~2014	32231.00		3040.00	
6	锦富 220KV 输变电	2012~2014	9235.00		1535.00	
7	2X125MW 热电机组工程	2009~2014	145000.00	121652.00		
8	2010 年农网完善	2010~2014	4000.00	24004.26	700.00	
9	2011 年农网改造升级	2011~2014	3421.00		2921.00	
10	2013 年农网改造升级	2013~2014	3042.00		2116.00	
11	2012 年农网改造升级	2012~2014	5630.00		1689.00	
12	热网改造工程	2012~2015	4647.82	30573.86	4768.83	17151.06
13	热网改造工程	2012~2015	31160.96			
14	城网改造工程	2006~2014	20000.00	26222.67		
15	城网改造工程	2011~2014	8736.00			
16	特种纤维项目	2007 年—根据筹资情况确定完工期限	7988.00	6805.00		
17	2x125MW 配套工程（南热电）	2006~2014	19470.00	26579.00		
18	2011 垃圾发电项目	2013~2015	38060.00	28742.00	9103.03	23914.97
19	天富发电厂一期 2×660MW 工程	2013~2015	420000.00	247182.00	148116.26	126000.00
--	合计	--	1093208.50	776918.68	295008.12	169558.96

资料来源：公司提供

注：2011 年 2×660MW 工程已获新疆生产建设兵团发改委批复（兵发改能源【2011】863 号）。总投资为项目初期可研预算金额，受近年项目建设成本上升，已投和拟投合计已超过总投资金额。

近年，在中国整体经济调整转型过程中，东部地区高载能企业逐步向内陆、西部地区转移趋势不断加速。近年，石河子地区内晶鑫硅业、合盛硅业、宏远电极箔、天山铝业等一批企业的高载能项目相继建成投产，石河子用电负荷大幅增长。在“十二五”期间，石河子区域内仍有大批工业用户即将入驻化工新材料产业园、玛河工业园、经济技术开发区等园区，一批高载能项目即将投产，石河子地区未来电力需求在工业经济增长带动下将呈高速增长态势。整体看，未来几年石河子地区工业经济有

望保持较高增速，有助于促进能源及上游资源行业的高景气度运行。

在项目投入上，公司未来几年在电源建设上投入规模大，将带动公司外部融资需求呈现快速增长态势，公司债务负担可能进一步加重。

七、财务分析

1. 财务概况

公司 2011~2012 年财务报表经新疆公信天辰会计师事务所审计，2013 年财务报表经立

信会计师事务所审计(公司 2013 年变更会计师事务所为立信会计师事务所,立信会计师事务所对公司 2012 年和 2013 年财务数据进行了审计,本报告中 2012 年财务数据采用经审计的 2013 年财务报表期初数),均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2014 年 3 季度的财务报告未经审计。

从公司财务报表合并范围看:2011 年公司合并范围二级子公司共 6 家;2012 年公司合并范围无变化;2013 年公司合并范围增加 2 家新设子公司,分别为:石河子市天源惠泉天然气有限公司和石河子市天源惠新天然气有限公司。总体看,公司财务报表合并范围变化对可比性影响不大。

截至 2013 年底,公司(合并)资产总额 204.39 亿元,所有者权益合计 43.57 亿元(其中少数股东权益 28.46 亿元);2013 年公司实现营业收入 40.11 亿元,实现利润总额 4.51 亿元。

截至 2014 年 9 月底,公司(合并)资产总额 232.27 亿元,所有者权益合计为 44.70 亿元(其中少数股东权益 28.46 亿元);2014 年 1~9 月,公司实现营业收入 29.55 亿元,实现利润总额 3.44 亿元。

2. 资产质量

2011~2013 年,公司资产总额逐年增长,年复合增长率 27.68%,增长主要来自于其他应收款、存货和在建工程的快速增长。截至 2013 年底,公司资产总额 204.39 亿元,其中流动资产占 55.44%,非流动资产占 44.56%。

流动资产

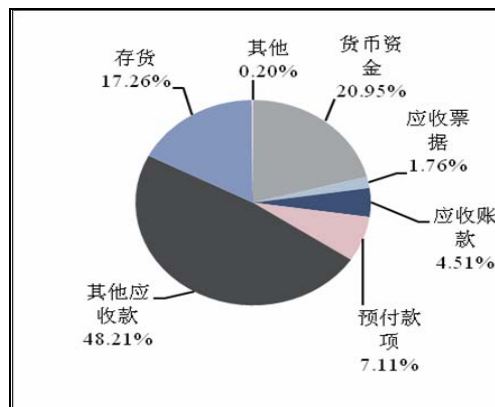
2011~2013 年,公司流动资产规模持续扩张,年复合增长 29.17%,主要系其他应收款的快速增长所致。截至 2013 年底,公司流动资产合计 113.32 亿元,其中货币资金占 20.95%,预付款项占 7.11%,其他应收款占 48.21%,存货占 17.26%,应收账款占 4.51%,应收票据占 1.76%。

2011~2013 年,公司货币资金保持较快增

长,年复合增长 25.10%,其中 2012 年增幅较大主要由于当年银行借款增加以及发行债券所致。截至 2013 年底,公司货币资金 23.74 亿元,同比下降 1.01%,其中银行存款占 91.58%,其他货币资金占 8.42%,主要为银行承兑汇票保证金。

2011~2013 年,由于公司营业收入的较快增长,公司应收票据、应收账款快速增长,分别年复合增长 13.21%和 29.96%。截至 2013 年底,公司应收票据和应收账款净额分别为 1.99 亿元和 5.11 亿元,其中公司应收账款账面余额 6.37 亿元,账龄在 1 年以内的占 19.31%,1~2 年的占 14.79%,2~3 年的占 7.31%,3 年以上的占 58.59%,账龄较长。公司应收账款余额前五名金额合计 3.02 亿元,占应收账款总额的 47.40%,无持有公司 5%(含 5%)以上表决权股份的股东单位欠款。公司共计计提应收账款坏账准备 1.26 亿元,计提比例为 19.78%,计提充分。

图 4 截至 2013 年底公司流动资产构成



资料来源:公司财务报表

2011~2013 年,公司预付款项小幅波动增长,年复合增长 4.33%,2013 年底为 8.06 亿元,公司预付款项主要是预付设备工程款。

2011~2013 年,公司其他应收款快速增长,年复合增长 36.75%,增长较快主要来自于对石河子国能能源投资有限公司(以下简称“国能公司”,国能公司为石河子国资委下属公司石河子国资公司的全资子公司,注册资本 1 亿元,主要从事火电电源项目建设。截至 2013 年底,国

能公司资产总额60.28亿元，所有者权益-0.97亿元，2013年实现营业收入9.95亿元，净利润-1.59亿元，形成亏损的主要原因是电源项目建设未全部达产，产生的收入不足以覆盖经营与财务费用的支出）的借款；截至2013年底，公司其他应收款54.64亿元，其中应收国能公司44.60亿元，主要是公司对其项目的建设往来款，账期1~4年，没有计提坏帐准备；另外，应收石河子国资公司9.62亿元，主要是往来款。国能公司向公司借款主要用于电源项目建设，双方按照借款发生时间逐笔签订借款协议书，对借款金额、借款利息，还款方式等进行约定。借款利息按月支付，本金到期一次性归还。国能公司在建项目规划投资为64.72亿元，截至2013年底，已全部完成投资，7个建设项目均已建成投产，主要项目已获得新疆兵团工信委和国家能源局批复。公司对国能公司的借款偿还受其项目建设进度及政策风险等因素影响，存在一定资金管控风险，并对公司资金形成很大占用。

2011~2013年，公司存货快速增长，年复合增长30.46%，增长主要来自于开发成本和工程施工的增长。截至2013年底，公司存货账面余额19.69亿元，主要包括原材料（占5.94%）、开发成本（占67.14%）和工程施工（占18.64%）。2013年，公司共计提存货跌价准备0.12亿元，主要是对库存商品计提的跌价准备。

非流动资产

2011~2013年，公司非流动资产快速增长，年复合增长25.90%，其中2013年同比大幅增长44.32%，主要来自于在建工程的快速增长。截至2013年底，公司非流动资产为91.07亿元，其构成主要为固定资产（占46.50%）和在建工程（占45.28%）。

2011~2013年，公司长期股权投资逐年增长，年复合增长15.25%。截至2013年底，公司长期股权投资3.10亿元，占比较小。

2011~2013年，公司固定资产年复合增长2.80%。截至2013年底，公司固定资产账面价值42.34亿元，同比增长12.68%，增长主要来自于

专用设备的增长，主要由专用设备（36.91亿元）和房屋及构筑物（19.47亿元）构成。

2011~2013年，公司在建工程快速增长，年复合增长125.52%。截至2013年底，公司在建工程账面余额41.66亿元（计提减值准备0.42亿元），同比大幅增长136.68%，主要来自于2×660MW电源项目工程、南热电二期2×300MW工程以及220KV送电工程。

截至2014年9月底，公司资产总额232.27亿元，较2013年底增长13.64%，其他应收款的增长是因为对国能公司借款增加，在建工程增长主要由于天富发电厂一期2×660MW热电量产项目建设所致；资产以流动资产（占53.09%）为主，构成仍主要为货币资金、其他应收账款和存货。非流动资产（占46.91%）以固定资产和在建工程为主。

总体看，近三年公司资产总额增长较快，公司资产构成以流动资产为主，流动资产中其他应收款、存货占比高，公司资产流动性一般，整体质量一般。

3. 负债和所有者权益

所有者权益

2011~2013年，公司所有者权益年复合增长31.18%，增长主要来自于少数股东权益。截至2013年底，公司所有者权益合计43.57亿元，同比增长72.58%，大幅增长主要来自于2013年子公司天富热电股份公司定向增发。（2013年3月天富热电非公开发行股票25000万股，发行价格7.55元/股，募集资金总额188750万元。公司认购本次发行股票的2650万股，经过本次增发，公司对天富热电持股比例由47.00%下降至37.18%，仍为天富热电第一大股东。）其中归属于母公司所有者权益合计15.10亿元，占比34.66%。归属于母公司所有者权益构成中，实收资本占68.94%，资本公积占26.40%，未分配利润占4.66%。

截至2014年9月底，公司所有者权益合计44.70亿元，较年初增长2.59%，公司所有者权

益构成比例变化不大。

总体上看，公司少数股东权益占比较高，归属于母公司所有者权益中实收资本占比高，公司所有者权益稳定性一般。

负债

2011~2013年，公司负债总额年复合增长26.78%，截至2013年底，公司负债合计160.82亿元，同比增长31.83%，增长较快主要系短期借款、应付账款、长期借款以及应付债券的快速增长所致；其中流动负债占62.89%，非流动负债占37.11%，公司负债以流动负债为主。

流动负债方面，2011~2013年，公司流动负债快速增长，年复合增长23.95%，主要来自于短期借款的增长。截至2013年底，公司流动负债101.15亿元，其中占比较大的为短期借款、应付账款和预收款项，分别占51.24%、16.27%和19.39%。

2011~2013年，公司短期借款快速增长，年复合增长率65.16%，主要来自于新增的银行借款，截至2013年底，公司短期借款51.83亿元，同比增长72.01%，其中抵押借款占比5.79%、保证借款占比93.25%。

2011~2013年，公司预收款项快速增长，年复合增长13.95%，2013年底为19.61亿元，主要是房地产、电力和天然气业务的预售款等。

截至2013年底，公司应付账款16.46亿元，同比增长164.97%，增长主要来自于2×660MW电源项目的应付工程款。

2011~2013年，公司其他应付款快速下降，年复合下降46.59%。截至2013年底，公司其他应付款5.91亿元，主要是与新疆立业天富能源有限公司的往来款。

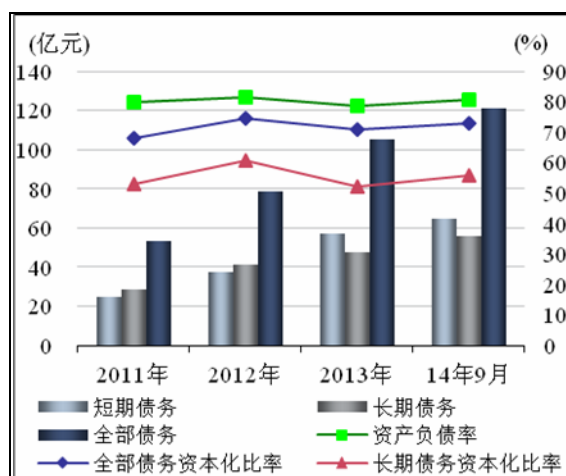
非流动负债方面，2011~2013年，公司非流动负债快速增长，年复合增长32.05%，主要来自于长期借款和应付债券的增长。截至2013年底，公司非流动负债为59.67亿元，同比增长11.88%，主要由于长期借款的大幅增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占58.44%）和应付债券（占21.69%）构成。

截至2013年底，公司长期借款34.87亿元，为公司主要的非流动负债；应付债券12.94亿元，为子公司天富热电2007年发行的10年期债券2.8亿元、2012年6月发行的公司债券5亿元和公司2012年5月发行企业债券5亿元。

截至2013年底，公司长期应付款为3.95亿元，主要是向新疆生产建设兵团农八师财务局的借款（3.38亿元）。

近三年公司全部债务快速增长，截至2013年底，公司全部债务108.54亿元，其中短期债务57.35亿元，长期债务51.19亿元。2011~2013年，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率呈波动下降趋势，2013年受益于子公司增发事宜影响，公司资产负债率由2012年的82.85%下降到78.68%；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由2012年的76.44%和64.58%下降到71.36%和54.02%。公司债务负担有所减轻，但债务负担仍重。

图5 近年公司债务负担情况



资料来源：公司财务报表

截至2014年9月底，公司负债总额187.57亿元，较2013年底增长16.63%，主要由于短期借款、应付账款和长期借款增长，用于天富发电厂一期2×660MW热电项目的工程款、设备款所致。公司负债构成以流动负债为主，占63.69%。公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所上升，分别上升至80.76%、73.54%和57.09%。

总体看，公司所有者权益大幅增长，但同时，整体债务规模也增长较快，债务负担重；短期债务占比高，债务结构不尽合理。

4. 盈利能力

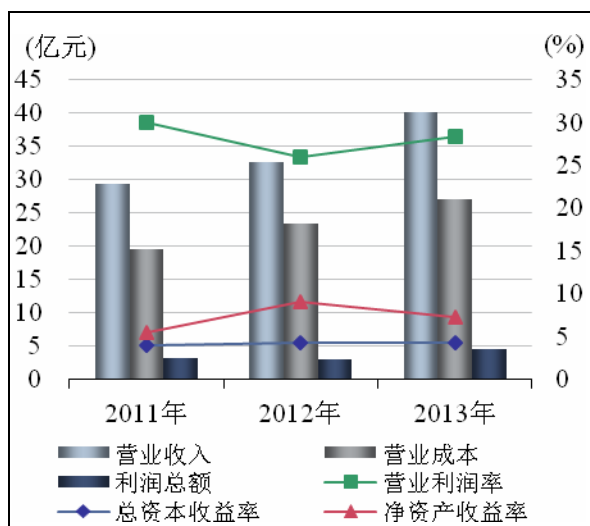
2011~2013年，公司营业收入规模保持较快增长，年复合增长16.78%，同期，公司营业成本年复合增长17.27%，略高于公司营业收入增幅。公司营业利润率近三年呈现波动下降趋势，分别为29.95%、27.33%、28.41%，公司凭借拥有石河子地区电网的优势，保持了较高的毛利率水平。

期间费用方面，2011~2013年，期间费用率呈波动下降的趋势，分别为17.62%、14.68%、16.45%，公司的期间费用控制能力有所提升。

非经常损益方面，2011~2013年，营业外收入分别为0.53亿元、0.61亿元、0.56亿元，主要来源于政府补助。公司投资收益规模较小。

2011~2013年，公司总资本收益率和净资产收益率波动提高；2013年分别为4.20%和7.34%。受煤价走低的影响，公司整体盈利指标有所提高。

图6 近年公司盈利情况



资料来源：公司财务报表

2014年1~9月，公司实现营业收入29.55亿元，同比增长15.14%，利润总额3.44亿元，营业利润率为26.10%。

总体看，公司在石河子能源市场具备较大的市场份额，整体盈利状况好，盈利能力较强。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，2011~2013年，公司短期债务分别为37.52亿元、35.87亿元和57.35亿元，短期债务波动增长，年复合增长率为23.63%。公司经营现金流动负债比波动增长，分别为0.09%、-0.70%、6.56%。近三年，公司流动比率和速动比率波动上升，三年均值分别为113.42%和92.76%。截至2014年9月底，公司流动比率和速动比率分别为103.22%和87.39%。考虑到公司流动资产中其他应收款占比大，变现能力较弱，公司流动资产对流动负债的实际保障程度一般。公司仍面临一定的短期偿付压力。

从长期偿债能力看，2011~2013年，公司全部债务/EBITDA分别为8.68倍、8.48倍和12.84倍，EBITDA利息倍数分别为4.49倍和4.74倍和2.65倍。近年来，公司利润规模持续扩大，整体盈利能力较强，但目前债务负担重，总体看，公司整体偿债能力一般。

截至2014年9月底，公司对外担保余额为5.82亿元，为公司所有者权益的13.02%。

表9 截至2014年9月底公司主要对外担保情况表

(单位：万元)

被担保公司名称	担保金额	担保期限
石河子城市建设经营投资有限公司	14100.00	2011.10-2021.10
石河子城市建设经营投资有限公司	5000.00	2014.09-2015.08
石河子城市建设经营投资有限公司	2000.00	2014.09-2015.09
新疆石河子开发区经济建设总公司	9300.00	2012.06-2022.06
新疆石河子开发区经济建设总公司	14500.00	2012.12-2022.12
石河子市国能能源投资有限公司	12000.00	2014.03-2015.03
新疆天富阳光生物科技有限公司	1300.00	2014.06-2015.06
合计	58200.00	--

资料来源：公司提供

总体来看，公司对外担保规模尚在可控范围之内，但若发生代偿，将对公司经营和财务产生一定的影响。

其他或有事项

2013年12月，公司下属子公司新疆天富热电股份有限公司作为原告涉及诉讼事项一宗，

涉及诉讼金额8073.15万元。

2008年8月至2011年7月期间，新疆天盛实业有限公司（以下简称“天盛实业”）和新疆天恒纺织有限公司（以下简称“天恒纺织”）分别与天富热电签订了供电合同。在合同履行过程中，天盛实业和天恒纺织未能严格履行合同中约定的交清电费义务。2013年12月17日，经新疆生产建设兵团第八师中级人民法院调解，天富热电与上述两公司达成调解协议。

协议主要内容为：天盛实业于调解书生效之日三十日内给付天富热电3470.87万元，并于调解书生效之日十五日内向天富热电出具4250.69万元增值税发票及交付资产折抵电费所列设备的合格证、说明书；天恒纺织于调解书生效之日十五日内向天富热电出具351.59万元增值税发票及交付资产折抵电费所列设备的合格证、说明书。

2014年1月，石河子市财政局出具了《关于对新疆天盛实业有限公司所涉及诉讼财政补助承诺函》，承诺在债权损失确认后三个月内，石河子市财政局按照实际损失数额一次性向相关损失企业补足。

上述诉讼事项涉及诉讼金额8073.15万元，为公司截至2014年9月底所有者权益的1.81%，若公司不能收回相应款项，将不会对公司造成重大影响。

截至2014年9月底，公司共获得银行授信109.75亿元，其中未使用额度49.88亿元，公司间接融资渠道畅通；子公司天富热电为上海证券交易所上市公司，拥有直接融资渠道。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1065900100000710B），截至2014年12月24日，公司无未结清不良信贷记录，无欠息记录。已结清不良和关注类贷款记录8笔。根据企业提供资料，其中已结清不良信贷一笔，金额为1935.00万元。公司于1998年成立后，原石河子东热电厂划转进入公司，但由于原石河

子东热电厂尚欠建设银行石河子分行贷款本金1935万元，由于石河子东热电厂贷款主体已不存在，建设银行石河子分行将该笔贷款进行了核销。但在录入人行征信系统时，将该笔信贷信息记录在了公司贷款卡信息上。该笔不良信贷信息实际为原石河子东热电厂所欠贷款本息。

7. 抗风险能力分析

能源行业作为工业及民生基础行业，与整体经济运行息息相关；公司区域市场地位突出，资源优势明显；资产质量一般。综合分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

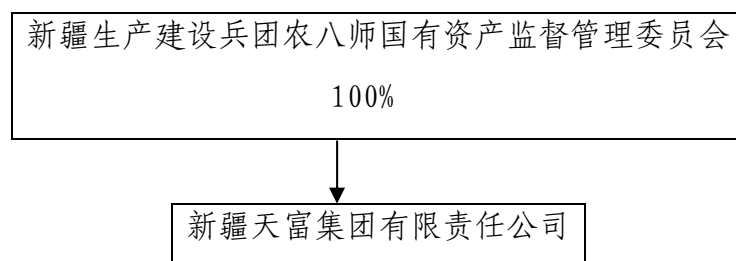
八、结论

公司作为石河子垦区一次、二次能源开发利用主体，在区域内的电力、热力和燃气供应上具备较大的市场份额。公司产业链联系较为紧密，供电业务上形成了发、供、调一体的产业格局，整体盈利状况较为稳定。公司上游煤炭资源储量较大，能够保障其电力业务的扩张。石河子地区经济保持快速发展，用电需求快速增长，为公司电源规模扩张提供了良好的市场基础。

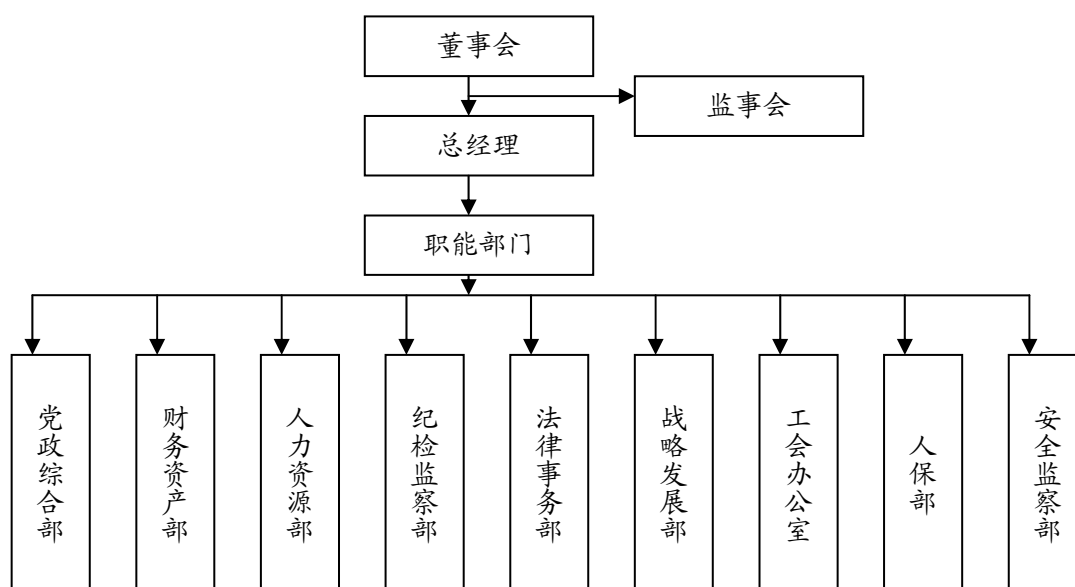
近年公司电源建设投入规模大，资产规模增速较快，目前公司资产构成以流动资产为主，流动资产构成中其他应收款、存货和货币资金占比较大，整体资产质量一般。公司债务规模在项目建设推动下呈现逐年增长态势，目前公司债务负担重，短期存在偿付压力，整体偿债能力一般。未来随着公司电源项目的逐步投产，公司收入将呈现快速增长态势，有助于增强企业的综合竞争力。

总体看，公司主体信用风险很低。

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	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	16.73	28.58	25.73	24.44
资产总额(亿元)	125.37	147.23	204.39	232.27
所有者权益(亿元)	25.32	25.25	43.57	44.70
短期债务(亿元)	37.52	35.87	57.35	64.78
长期债务(亿元)	31.05	46.03	51.19	59.45
全部债务(亿元)	68.57	81.90	108.54	124.23
营业收入(亿元)	29.41	37.48	40.11	29.55
利润总额(亿元)	3.23	4.75	4.51	3.44
EBITDA(亿元)	7.90	9.66	8.46	--
经营性净现金流(亿元)	0.06	-0.48	6.64	3.40
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.42	5.62	5.06	--
存货周转次数(次)	1.71	1.79	1.47	--
总资产周转次数(次)	0.23	0.27	0.23	--
现金收入比(%)	87.72	95.12	117.38	116.63
营业利润率(%)	29.95	27.33	28.41	26.10
总资本收益率(%)	3.37	5.53	4.20	--
净资产收益率(%)	5.55	15.38	7.34	--
长期债务资本化比率(%)	55.08	64.58	54.02	57.09
全部债务资本化比率(%)	73.03	76.44	71.36	73.54
资产负债率(%)	79.80	82.85	78.68	80.76
流动比率(%)	103.17	122.55	112.04	103.22
速动比率(%)	85.71	97.56	92.69	87.39
经营现金流动负债比(%)	0.09	-0.70	6.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.49	4.74	2.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.68	8.48	12.84	--

注：1.公司 2014 年 3 季度财务数据未经审计；

2. 2012 年财务数据采用 2013 年期初数据；

3.公司 2011 年记入“其他应付款”和 2011-2014 年 9 月记入“长期应付款”的有息债务在指标计算中已计入当期短期和长期债务。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-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	
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%

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+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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

联合资信评估有限公司关于 新疆天富集团有限责任公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在新疆天富集团有限责任公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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，提供相关资料。新疆天富集团有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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及相关信息，如发现新疆天富集团有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如新疆天富集团有限责任公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送新疆天富集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

