

伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司

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〕6127号

联合资信评估股份有限公司通过对伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，维持“21 伊犁财通 MTN003”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

二〇二四年七月二十三日

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“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。



伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司

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
伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/23
21 伊犁财通 MTN003	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，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“公司”）仍是伊犁哈萨克自治州（以下简称“伊犁州”）重要的基础设施建设和国有资产管理运营主体，业务具有区域专营优势。伊犁州地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，为公司提供了良好的外部发展环境。跟踪期内，公司部分董事发生变化，主要管理制度连续。公司 BT 项目回款进度滞后；代建项目资金沉淀规模较大；工程施工业务项目储备较多，业务持续性强。跟踪期内，公司资产构成中应收类款项以及其他非流动资产规模较大，整体资产质量一般；所有者权益结构稳定性较强；全部债务有所增长，整体债务负担适中，债券融资占比较高；盈利指标表现一般；短期偿债指标表现较弱、长期偿债指标表现较强；间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资产注入及财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着伊犁州经济持续发展，公司基础设施项目持续投入以及其他业务不断推进，公司业务有望保持稳定发展。

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。**伊犁州地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，2023 年分别为 3023.98 亿元和 252.1 亿元，同比分别增长 6.6%和 16.4%。
- **区域专营优势。**公司为伊犁州重要的国有资产管理运营和基础设施建设主体，业务范围涵盖伊犁州下属地区及各市县，业务具有区域专营优势。
- **获得有力外部支持。**2023 年，公司获得农用地土地经营权等无偿注入，2023 年末资本公积较上年末增加 1.97 亿元；同期，公司获得财政补贴 3.73 亿元，计入“其他收益”。

关注

- **基础设施建设业务对公司资金形成较大占用。**公司 BT 项目回款进度滞后，未来回款情况受政府资金安排影响较大，对公司资金形成占用；代建项目资金沉淀规模较大。
- **担保业务代偿规模大，代偿资金回收情况有待观察。**截至 2023 年末，公司应收代偿款 9.56 亿元，公司主要通过处理抵质押物或诉讼收回代偿资金，回收周期较长。
- **短期偿债压力较大，债务结构有待改善。**截至 2023 年末，公司全部债务中短期债务占比为 35.96%，现金短期债务比为 0.37 倍，存在较大的短期偿债压力。此外，公司债券融资占比较高，债务结构有待改善。

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	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+3
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

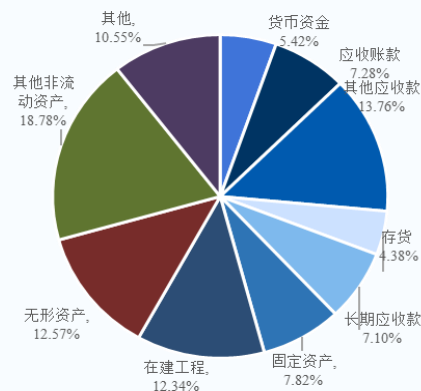
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	18.59	27.55	35.62	24.13
资产总额（亿元）	600.14	623.89	652.55	649.37
所有者权益（亿元）	255.49	249.83	253.36	252.11
短期债务（亿元）	80.83	97.17	97.56	82.45
长期债务（亿元）	142.80	154.81	173.71	183.16
全部债务（亿元）	223.62	251.99	271.26	265.62
营业总收入（亿元）	49.23	47.70	41.95	7.14
利润总额（亿元）	1.63	1.39	1.84	-1.05
EBITDA（亿元）	9.02	9.15	11.43	--
经营性净现金流（亿元）	0.07	0.05	0.41	0.13
营业利润率（%）	10.70	15.27	21.93	22.66
净资产收益率（%）	0.54	0.45	0.66	--
资产负债率（%）	57.43	59.96	61.17	61.18
全部债务资本化比率（%）	46.67	50.21	51.71	51.31
流动比率（%）	158.43	148.20	153.13	163.33
经营现金流动负债比（%）	0.05	0.03	0.26	--
现金短期债务比（倍）	0.23	0.28	0.37	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	1.84	1.64	1.62	--
全部债务/EBITDA（倍）	24.80	27.55	23.73	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	350.43	362.59	375.77	367.63
所有者权益（亿元）	212.61	212.54	212.31	211.56
全部债务（亿元）	75.63	105.39	101.43	94.89
营业总收入（亿元）	2.11	2.89	3.72	0.31
利润总额（亿元）	0.10	0.08	0.05	-0.68
资产负债率（%）	39.33	41.38	43.50	42.45
全部债务资本化比率（%）	26.24	33.15	32.33	30.96
流动比率（%）	140.74	125.31	163.85	190.13
经营现金流动负债比（%）	10.02	10.76	4.35	--

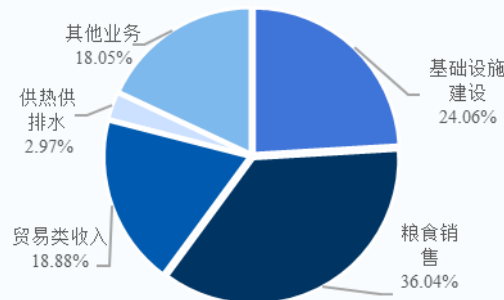
注：1.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2.本报告已将公司合并口径其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算；3.2024 年一季度财务数据未经审计；4.“--”表示无意义

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

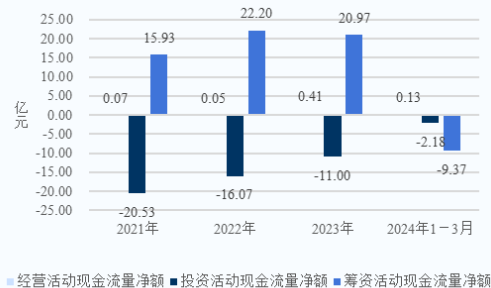
2023 年末公司资产构成



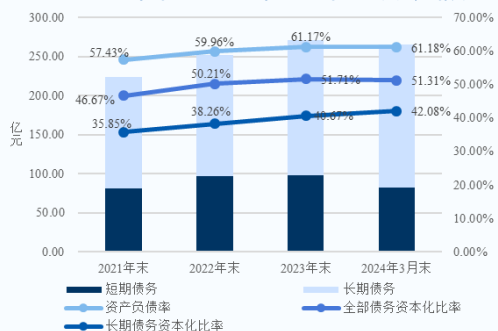
2023 年公司主营业务收入构成



2021—2023 年及 2024 年 1-3 月公司现金流情况



2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务情况



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 伊犁财通 MTN003	8.00 亿元	8.00 亿元	2024/08/27	--

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
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 伊犁财通 MTN003	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/07/27	杨世龙、李世琳	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 伊犁财通 MTN003	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/08/12	高朝群、郭雄飞	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/模型及评级报告通过链接可查询
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：韩锦彪 hanjb@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“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

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 4.82 亿元，伊犁哈萨克自治州人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“伊犁州国资委”）持有公司 98.76% 的股权，国开发展基金有限公司持有公司 1.24% 的股权，公司实际控制人为伊犁州国资委。

公司为伊犁哈萨克自治州（以下简称“伊犁州”）重要的基础设施建设和国有资产管理运营主体，主要业务包括基础设施建设、工程施工、供水、供热和商品贸易等。截至 2024 年 3 月末，公司本部设计划财务部、资本运营部和风险监控部等职能部门，公司合并范围内共有一级子公司 25 家。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 652.55 亿元，所有者权益 253.36 亿元（含少数股东权益 7.14 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 41.95 亿元，利润总额 1.84 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司合并资产总额 649.37 亿元，所有者权益 252.11 亿元（含少数股东权益 7.04 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.14 亿元，利润总额-1.05 亿元。

公司注册地址：新疆伊犁州伊宁市新华西路 64 号；公司法定代表人：张顺发。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1，募集资金已按指定用途使用完毕，存续债券在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月末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 伊犁财通 MTN003	8.00	8.00	2021/08/27	3 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

伊犁州地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，公司外部发展环境良好。

伊犁州地处新疆维吾尔自治区（以下简称“新疆”）西端，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），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。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》，新疆设立了县级霍尔果斯市，由伊犁州管辖。

伊犁州自然资源丰富，其中煤炭、石油、黄金是伊犁州的重要资源。伊犁州在新疆丝绸之路经济带核心区建设中起着支点城市作用，境内拥有 9 个国家一类口岸。伊犁州区位优势显著，具有向中亚和俄罗斯开展地边贸易、进出口贸易的便利条件，是陆地贸易的重要支点和实现“内引外联”的重要国际经济通道。

图表 2 • 伊犁州主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	2667.18	2801.36	3023.98
GDP 增速（%）	7.2	2.9	6.6
固定资产投资（不含农户）增速（%）	48.0	14.5	11.5
三产结构	25.9:26.9:47.2	26.1:28.4:45.5	26.1:29.0:44.9
人均 GDP（万元）	5.76	/	/

注：上表数据包含塔城地区和阿勒泰地区数据
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《伊犁哈萨克自治州国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，伊犁州地区生产总值（GDP）保持增长。产业结构方面，伊犁州产业结构中第三产业占比较高。固定资产投资方面，2023 年，伊犁州固定资产（不含农户）投资保持同比增长。

图表 3 • 伊犁州主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	206.9	216.6	252.1
一般公共预算收入增速（%）	22.1	4.7	16.4
税收收入（亿元）	139.2	140.8	160.21
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	67.28	65.00	63.55
一般公共预算支出（亿元）	799.5	988.8	1029.3
财政自给率（%）	25.88	21.91	24.49

政府性基金收入（亿元）	79	86.4	104.6
地方政府债务余额（亿元）	991.4	1330.7	1634.98

注：上表数据包含塔城地区和阿勒泰地区数据
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《伊犁哈萨克自治州财政决算及州本级财政决算的报告》及《伊犁哈萨克自治州政府预算公开》，2023 年，伊犁州一般公共预算收入保持增长，税收收入占一般公共预算收入比重小幅下降。同期，伊犁州一般公共预算支出保持增长，财政自给能力弱；伊犁州政府性基金收入保持同比增长。截至 2023 年末，伊犁州政府债务负担重。

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，公司控股股东及实际控制人为伊犁州国资委。

公司为伊犁州重要的基础设施建设和国有资产管理运营主体。伊犁州主要的基础设施建设主体包括公司、新疆可克达拉市国有资本投资运营有限责任公司（原伊犁农四师国有资产投资有限责任公司，以下简称“可克达拉投资公司”）和伊宁市国有资产投资经营（集团）有限责任公司（以下简称“伊宁国投”）。可克达拉投资公司和伊宁国投分别负责可克达拉市和伊宁市内的基础设施建设；公司基础设施建设业务的区域与伊犁州其他基础设施建设主体不存在重叠；此外，公司供热供排水、工程施工和粮食销售等业务范围涵盖伊犁州下属各县市，业务具有区域专营优势。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：6540020000073695），截至 2024 年 5 月 8 日，公司本部未结清信贷信息中无关注类/不良类贷款，已结清债务信息中有 56 笔关注类贷款记录，均为国家开发银行贷款。根据国家开发银行伊犁分行出具的《关于伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司在我行贷款分为关注类的说明》，公司还本付息正常，未发生过拖欠本息的行为，国家开发银行在考虑到当年经济发展新常态下，外部宏观经济形势可能会对公司经营产生不利影响，根据银监会《贷款风险分类指引》（银监发〔2007〕54 号）规定的五级分类标准和总行相关要求，将公司贷款分为关注类。根据《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：6511010000695941），截至 2024 年 7 月 9 日，重要子公司伊犁州国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“伊犁州国投”）已结清和未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，公司本部及子公司伊犁州国投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，公司部分董事发生变化，系正常人事变更；主要管理制度连续。

2024 年 7 月 4 日，公司发布公告称，公司董事会成员变更为张顺发、孟涛、郭鑫、任万腾、杨涛、张恒、贺毅玮，其中孟涛、郭鑫、任万腾、杨涛、张恒、贺毅玮为新任人员，系正常人事变更，对公司经营无重大不利影响。跟踪期内，公司监事和高管人员未发生变化，主要管理制度未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司主营业务收入同比有所下降，主营业务毛利率同比提升幅度较大。

2023 年，公司主营业务收入同比下降 12.94%。从收入构成来看，2023 年，公司基础设施建设、粮食销售、内销收入板块的业务收入同比均有所下降；有色金属销售、煤炭和建材销售、农产品销售以及供热供水板块的业务收入均同比有所增长。

从毛利率看，2023 年，公司煤炭和建材销售、农产品销售板块毛利率均有所下降，有色金属贸易业务毛利率保持稳定，其他主营业务板块毛利率均同比上升。综上影响，公司主营业务毛利率较上年提升 7.14 个百分点。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入为 7.14 亿元，综合业务毛利率为 23.16%。

图表 4•公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设	14.46	30.24	3.79	13.77	30.36	4.11	9.50	24.06	5.28
粮食销售	14.05	29.38	4.50	17.44	38.46	3.92	14.23	36.04	3.97
贸易类收入	12.49	26.12	9.89	8.97	19.78	17.25	7.45	18.88	33.31
（1）有色金属销售	0.10	0.21	100.00	0.47	1.04	100.00	0.49	1.24	100.00
（2）煤炭、建材销售	3.65	7.63	6.17	3.32	7.32	9.77	3.74	9.48	9.17
（3）农产品销售	0.06	0.13	100.00	0.05	0.11	100.00	0.13	0.34	86.97
（4）内销收入	8.68	18.15	9.84	5.13	11.31	13.84	3.08	7.81	49.68
供热供排水	2.26	4.73	-18.68	0.94	2.07	4.78	1.17	2.97	16.83
其他业务	4.56	9.54	51.57	4.23	9.33	61.32	7.13	18.05	53.38
合计	47.82	100.00	9.08	45.35	100.00	11.98	39.48	100.00	19.12

注：公司其他业务主要包括旅游、租赁、房屋销售和车辆销售等
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）基础设施建设

公司 BT 项目未按照相关协议回款，回款进度滞后，未来回款情况受政府资金安排影响较大，对公司资金形成占用；代建项目资金沉淀规模较大；保障房销售去化情况一般；工程施工业务项目储备较多，业务持续性强。

公司基础设施建设业务包括政府回购业务、委托建设业务、保障房销售业务及工程施工业务等。其中，政府回购业务通过 BT 方式开展，且均已签署 BT 协议（2012 年前签署）；委托建设业务则通过代建、PPP 方式开展，竣工验收后与当地政府或相关部门签订建设移交合同；保障房销售业务主要通过市场化销售方式开展，业务规模相对较小；工程施工业务则通过同项目业主签署建设工程施工合同方式进行，单个项目规模一般较小。2023 年，公司基础设施建设收入同比下降 31.01%，主要系公司承建工程项目数量减少所致；毛利率小幅提升。

政府回购业务

公司子公司分别与特克斯县、伊宁县、巩留县、察布查尔锡伯自治县人民政府等签订了 BT 回购协议，由各子公司筹集资金负责项目建设，待项目建设完工后移交至各地政府，后者按照项目建设成本加上一定的回报率按约定分期向公司支付回购款。

截至 2024 年 3 月末，公司采用 BT 模式的基础设施建设项目均已完工，尚未回款金额为 19.68 亿元。2023 年公司 BT 项目未确认收入、未收到回款。截至 2024 年 3 月末，公司已完工 BT 项目尚未办理竣工决算以及受政府资金安排影响，未按原回购计划执行。公司无在建和拟建的 BT 项目。

整体看，公司 BT 项目未按照相关协议回款，回款进度滞后，未来回款情况受政府资金安排影响较大，对公司资金形成占用。

图表 5•截至 2024 年 3 月末公司已完工 BT 项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设方	回购方	回购期间	已投资额	拟回购额	累计收到回款
察布查尔锡伯自治县基础设施项目	察布查尔锡伯自治县国有资产投资经营有限责任公司	察布查尔锡伯自治县财政局	2013-2018	6.88	7.57	5.58
巩留县基础设施项目	巩留县国有资产投资经营有限责任公司	巩留县财政局	2013-2018	6.53	7.19	2.54
伊宁县基础设施项目	伊宁县国有资产投资经营有限公司	伊宁县财政局	2013-2018	10.08	11.09	3.92
特克斯县基础设施项目	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	2013-2018	8.26	9.08	3.21
合计	—	—	—	31.75	34.93	15.25

资料来源：公司提供

委托建设业务

代建项目方面，受各县政府委托，子公司负责相关各县的基础设施建设，项目资本金由政府通过专项资金拨付，其余资金由公司通过银行借款等方式筹措资金。公司负责项目建设，按工程进度与各县政府结算。截至 2023 年末，公司代建模式下的在建基础设施建设项目总投资额为 41.50 亿元，已投资 28.29 亿元，资金沉淀规模较大。同期末，公司暂无拟建的代建项目。2023 年委托代建业务未确认收入。

图表 6• 截至 2023 年末公司在建代建项目情况（单位：万元）

项目名称	委托方	总投资额	已投资额
尼勒克县改善农村人居环境建设项目	尼勒克县人民政府	80800.00	78904.32
伊宁县吉河景观工程一期	伊宁县人民政府	37500.00	18700.00
尼勒克县棚户区改造征收安置项目	尼勒克县人民政府	85000.00	66229.51
尼勒克易地扶贫搬迁项目	尼勒克县人民政府	63200.00	39690.60
巩留县改善人居环境建设项目	巩留县人民政府	101200.00	36300.00
霍城人居环境建设项目	霍城县财政局	30000.00	27488.00
霍城县乡村双语幼儿园	霍城县教育局	17340.00	15586.34
合计	—	415040.00	282898.77

资料来源：公司提供

PPP 模式方面，公司采用 PPP 模式的项目为伊宁县服装产业园项目，该项目总投资 11.70 亿元，已于 2021 年完工，采用可行性缺口补助模式，公司持有项目公司 90.00% 股权。公司作为社会资本方参与该项目，项目特许经营期 20 年，项目公司在特许经营期内的收入来源主要为标准化厂房、食堂、宿舍、仓库等租金收入和物业收入。该项目已于 2021 年完工并投入运营；2023 年，伊宁县服装产业园项目确认收入 1.26 亿元。

保障房销售业务

公司及子公司根据伊犁州各县政府的建设任务承担当地的保障房建设项目，公司自筹资金建设，项目完工后由公司自主销售。为平衡项目建设成本，公司保障房项目会配套部分商品房，其中保障房项目按照政府指导价定向销售，配套商品房按照市场价格出售。截至 2024 年 3 月末，公司已完工保障房可售面积 43.52 万平方米，已售面积 29.01 万平方米，去化情况一般；公司暂无在建和拟建的保障房项目。

图表 7• 截至 2024 年 3 月末公司已完工保障房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	完成投资额	可售面积	已售面积	累计销售收入
特克斯县幸福家园	1.79	9.58	8.58	1.83
特克斯县玄武小区一期	0.66	3.94	3.28	0.67
宁乡弓月新城一期	1.58	15.17	13.20	2.16
伊宁县弓月三期美郡	1.18	4.83	1.03	1.43
伊宁县布列开天鹅小镇	0.91	4.16	0.80	0.95
伊宁市鸿泰康城小区	1.50	3.08	1.41	0.80
昭苏县东盛小区	1.41	1.17	0.48	0.76
尼勒克县幸福佳苑小区	0.48	1.59	0.23	0.35
合计	9.51	43.52	29.01	8.95

资料来源：公司提供

工程施工业务

公司建筑施工业务主要通过子公司伊宁县第一建筑有限责任公司（以下简称“伊宁第一建筑”）、新疆华强一航建设有限公司（以下简称“华强建设”）等开展。公司拥有建筑工程施工总承包贰级和市政公用工程施工总承包贰级资质等。公司工程施工业务涵盖伊宁县、巩留县、霍城县等县城内供热供水管线，道路建设，绿化工程，照明工程，租赁房及公租房的建设，工程施工业务业主方主要为当地的企事业单位及房地产开发商等，工程较为分散且单个项目金额较小。公司主要通过招投标获取项目，并根据工程进度确认收入，相应结转成本。2023 年及 2024 年一季度，公司新签工程施工合同数量分别为 71 个和 6 个，新签合同金额分别为 9.56 亿元和 1.46 亿元。截至

2024 年 3 月末，公司工程施工业务在手未完工合同 29 个，合同金额 13.65 亿元，在手合同储备较多，持续性强。

（2）粮食销售

公司为伊犁州内重要的粮食经销主体，2023 年粮食销售业务收入有所下降，毛利率变化不大。

公司是伊犁州内重要的粮食储备购销单位，具体业务由子公司负责。公司的粮食销售品种主要为小麦、水稻和玉米等，业务区域涵盖伊犁州本级、新源县、伊宁县、尼勒克县、特克斯县、霍城县以及察布查尔锡伯自治县等，业务区域较广。粮食采购方面，公司主要通过下属的粮油采购站直接向农户进行采购，按市价采购，并采用现款现货的结算模式。粮食销售方面，公司主要向粮食经销商进行销售，主要销售客户集中在伊犁州，采用统购统销，结算也采用现款现货模式。公司粮食销售业务盈利主要来源于粮食购销价差。

2023 年，公司粮食销售收入同比下降 18.41%，主要系小麦和玉米销售金额下降所致；同期，粮食销售毛利率同比变化不大。

（3）贸易业务

2023 年，公司贸易类业务收入同比有所下降，毛利率同比大幅提升。

公司贸易业务主要包括有色金属贸易、煤炭及建材贸易、农产品贸易以及内销贸易等。2023 年，公司贸易类业务收入同比有所下降，毛利率同比大幅提升。

有色金属贸易

公司有色金属销售业务由子公司伊犁哈萨克自治州利融投资有限公司（以下简称“利融投资”）负责，主要销售产品为电解铜、贵金属等产品，公司同上游供货商签订了长期供需协议，并支付部分预付款。公司有色金属采用以销定采的模式，待供应商将货物发送至指定的仓库后，直接进行线上交割。公司利润主要来自向下游销售和向上游采购间的价差。针对部分长期合作下游客户，公司给予一定账期。2023 年，公司有色金属贸易前五大客户销售占比为 90.19%，前五大供应商占比为 65.11%。

2023 年，受公司电解铜和黄金贸易规模增长，公司有色金属贸易收入同比增长 4.26%，毛利率维持在 100.00%。

煤炭及建材贸易

公司煤炭及建材贸易业务仍由子公司伊犁利融供应链管理有限公司和伊犁财创供应链管理有限公司负责。上下游结算方式方面，对于煤炭和建材业务上游供应商，公司一般采用银行承兑汇票或预付保证金，货到后补齐货款的方式；对于煤炭和建材业务下游客户，账期在 45~60 天。2023 年，公司煤炭业务前五大客户销售占比为 89.74%；前五大供应商占比为 84.56%，煤炭业务上下游集中度高；建材业务前五大客户销售占比 50.47%，前五大供应商占比 50.20%。

2023 年，公司煤炭及建材贸易业务收入同比增长 12.65%，毛利率小幅下降。

农产品贸易以及内销收入

公司农产品销售主要由子公司利融投资负责，内销收入主要由子公司伊犁州国投和伊犁财通物产有限公司负责。公司农产品销售品种主要包括棉花、棉籽和玉米等，盈利来源于上游采购和下游销售之间的价差。公司内销收入主要包括黄金、精对苯二甲酸和铁矿粉销售收入。2023 年，公司农产品贸易和内销业务上下游客户集中度高。

2023 年，公司新增红枣、棉花、花生及玉米贸易品种，农产品贸易收入同比大幅增长；2023 年部分农产品未采用净额法核算，故毛利率有所降低。同期，内销收入同比有所下降。

（4）其他业务

公司其他业务主要包括供水供热、租赁、担保等，对收入形成一定的补充；担保业务代偿规模大，需关注代偿资金收回情况。

公司供热供排水业务主要由子公司负责，截至 2024 年 3 月末，公司供排水业务范围涵盖新源县、伊宁县和巩留县等，供热业务范围涵盖伊宁县和巩留县。2023 年，公司供水量为 2461.67 万立方米，同比有所下降；截至 2023 年末，公司供热面积共计 640.66 万平方米。

公司租赁业务以草原租赁业务为主，并伴有房屋、设备设施等其他资产租赁业务。截至 2024 年 3 月末，公司拥有特克斯县草场、昭苏县草场、巩留县草场、伊宁县草场和尼勒克县草场共 5 块草场，草场面积合计 193.52 万亩，其中巩留县、尼勒克县和伊宁县草场未对外租赁，特克斯县草场和昭苏县草场对外租赁，承租方分别为伊犁哈萨克自治州特克斯马场和昭苏县畜牧兽医局。公司草原使用权均系划拨取得，无租赁成本以及使用期限，且公司未进行摊销，受此影响，公司草原租赁业务毛利率高。

公司担保业务主要由子公司伊犁哈萨克自治州财信融通融资担保有限公司（以下简称“财信融通”）和伊犁哈萨克自治州惠远农业融资担保有限公司（以下简称“惠远农业”）负责。担保对象主要为伊犁州民营企业，截至 2023 年末，公司担保业务对外担保金额 12.27 亿元，被担保方所在行业主要集中在农、林、牧和渔业，其中信用担保占比为 64.73%，剩余为保证、抵押和质押担保。截至 2023 年末，公

司应收代偿款 9.56 亿元，公司主要通过处置抵质押物或诉讼收回代偿资金，回收周期较长，公司代偿回收情况有待观察。

公司其他业务包括车辆销售业务、旅游业务等，均由下属子公司负责。其他业务在公司主营业务收入及利润构成中占比较低，对公司主营业务收入及毛利率影响较小。

2 未来发展

未来公司继续推进伊犁州基础设施项目建设，同时推动伊犁州的农业产业、健康养老、商贸物流、环保产业发展。此外，公司围绕城镇化体系建设，研究制定垃圾处理、供水、排水、燃气、供热等基础设施项目投资计划。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，利安达会计师事务所（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 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年末公司合并范围内一级子公司 25 家，较上年末增加 1 家；2024 年 3 月末，公司合并范围较上年末无变化。公司合并范围变化对财务数据影响不大，财务数据可比性较强。

1 资产质量

2023 年末公司资产总额小幅增长；资产中应收类款项、在建工程和草场使用权形成的其他非流动资产规模较大，部分草场未实现出租收益，资产流动性较弱，资产质量一般。

2023 年末，公司资产总额较上年末增长 4.59%。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	217.31	36.21	228.69	36.66	244.66	37.49	240.28	37.00
货币资金	18.18	3.03	27.08	4.34	35.36	5.42	23.83	3.67
应收账款	36.77	6.13	43.11	6.91	47.49	7.28	48.38	7.45
其他应收款	91.33	15.22	91.78	14.71	89.79	13.76	92.97	14.32
存货	29.79	4.96	24.24	3.88	28.60	4.38	29.81	4.59
非流动资产	382.83	63.79	395.20	63.34	407.89	62.51	409.09	63.00
长期应收款	52.27	8.71	49.43	7.92	46.32	7.10	46.29	7.13
固定资产	49.98	8.33	42.66	6.84	51.00	7.82	52.92	8.15
在建工程	89.67	14.94	83.59	13.40	80.50	12.34	78.39	12.07
无形资产	52.79	8.80	78.72	12.62	82.01	12.57	81.34	12.53
其他非流动资产	116.77	19.46	118.24	18.95	122.56	18.78	122.56	18.87
资产总额	600.14	100.00	623.89	100.00	652.55	100.00	649.37	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（32.59 亿元）和其他货币资金（2.77 亿元），其中部分货币资金使用受限，主要系保证金等，受限比例为 7.27%；应收账款较上年末增长 10.16%，主要为应收伊犁州财政局等政府单位的工程款和贸易业务款项，累计计提坏账准备 0.48 亿元，账龄在 1 年以内的应收账款占 44.47%、5 年以上的占 43.90%，账龄较长，对公司资金形成较大占用；其他应收款主要系公司与伊犁州各县市政府部门及国有企业的往来款，2023 年末其他应收款较上年末下降 2.16%，其他应收款前五名欠款方余额合计占比为 26.38%，前五名欠款方余额账龄均在 3 年以上，累计计提坏账准备 1.94 亿元；存货以库存商品（19.69 亿元）、开发成本（4.39 亿元）和开发产品（3.80 亿元）为主，其中库存商品为粮食贸易业务开展所需的商品粮以及贸易业务的大宗商品，开发成本及开发产品主要为保障性住房项目，2023 年末存货较上年末增长 18.02%。

图表 9 • 截至 2023 年末公司其他应收款前五大欠款方情况（单位：万元）

应收单位名称	余额	占比（%）
特克斯县财政局	73444.32	9.39
伊宁市国有资产投资经营（集团）有限责任公司	40000.00	5.11
伊宁县住房和城乡建设局	34549.19	4.42
察布查尔锡伯自治县财政局	33360.80	4.26
伊犁哈萨克自治州交通运输协会	25039.59	3.20
合计	206393.90	26.38

资料来源：公司审计报告

（2）非流动资产

截至 2023 年末，公司长期应收款较上年末下降 6.30%，主要为公司对外提供的借款。固定资产主要为房屋及建筑物，2023 年末较上年末增长 19.55%，固定资产成新率 79.34%；在建工程较上年末下降 3.70%，主要系基础设施建设项目；无形资产较上年末增长 4.17%，主要由土地使用权构成，未计提减值准备；其他非流动资产较为稳定，由政府划入的草场使用权和景区特许经营权构成。

截至 2023 年末，公司受限资产 15.96 亿元，受限比率为 2.45%，受限比例小。

截至 2024 年 3 月末，公司资产规模和结构较上年末变化不大。

图表 10 • 截至 2023 年末公司资产受限情况（单位：万元）

项目	受限金额	受限原因
货币资金	25703.82	保证金等
固定资产	8720.00	贷款抵押
无形资产	125136.16	贷款抵押
合计	159559.98	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

公司所有者权益规模变化不大，结构稳定性较强。

截至 2023 年末，公司所有者权益规模较上年末变化不大，其中资本公积较上年末小幅增加 1.97 亿元，主要系农用地土地经营权等无偿注入所致。2024 年 3 月末，公司所有者权益规模和结构较上年末变化不大。公司所有者权益结构稳定性较强。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	4.82	1.89	4.82	1.93	4.82	1.90	4.82	1.91
资本公积	216.94	84.91	213.25	85.36	215.22	84.94	215.14	85.34
未分配利润	25.15	9.84	23.03	9.22	24.66	9.73	23.57	9.35
归属于母公司所有者权益合计	248.30	97.18	242.49	97.06	246.22	97.18	245.06	97.21
少数股东权益	7.19	2.82	7.34	2.94	7.14	2.82	7.04	2.79
所有者权益合计	255.49	100.00	249.83	100.00	253.36	100.00	252.11	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，短期偿债压力较大，债券融资占比较高，整体债务负担适中。

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 6.72%，流动负债占比小幅下降。

图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	137.16	39.80	154.31	41.25	159.77	40.02	147.12	37.03
短期借款	37.65	10.92	32.82	8.77	38.58	9.67	35.64	8.97
应付账款	13.06	3.79	20.41	5.46	19.63	4.92	21.75	5.47
其他应付款	35.74	10.37	28.81	7.70	35.98	9.01	35.99	9.06
一年内到期的非流动负债	7.43	2.16	29.76	7.96	34.93	8.75	18.23	4.59
其他流动负债	30.51	8.85	30.50	8.15	20.47	5.13	25.40	6.39
非流动负债	207.48	60.20	219.74	58.75	239.43	59.98	250.15	62.97
长期借款	78.45	22.76	88.07	23.54	83.77	20.99	89.44	22.51
应付债券	20.56	5.97	38.26	10.23	34.03	8.52	38.46	9.68
长期应付款	59.63	17.30	60.80	16.25	61.33	15.36	62.35	15.69
其他非流动负债	43.78	12.70	28.48	7.61	55.90	14.00	55.27	13.91
负债总额	344.65	100.00	374.06	100.00	399.19	100.00	397.26	100.00

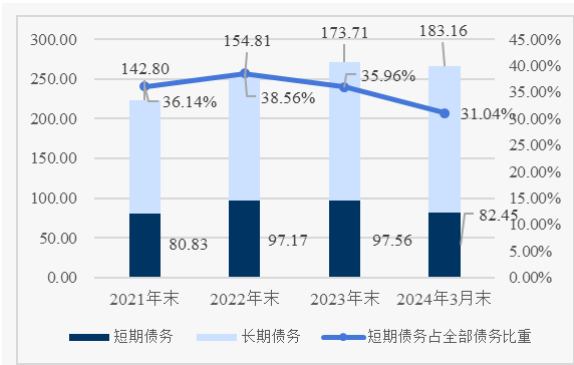
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司经营性负债主要体现为基础设施建设工程款形成的应付账款、往来款形成的其他应收款以及政府拨付的基础设施建设资金形成的长期应付款。

有息债务方面，本报告已将公司其他流动负债和其他非流动负债中的有息部分纳入债务核算。截至 2023 年末，公司全部债务 271.26 亿元，较上年末增长 7.65%，其中短期债务占比 35.96%；公司 2024 年兑付金额较大，存在一定集中兑付压力；从融资渠道看，公司银行借款占比约 47.99%，债券融资占比约 50.68%，债券融资占比较高；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增长，但整体债务负担适中。

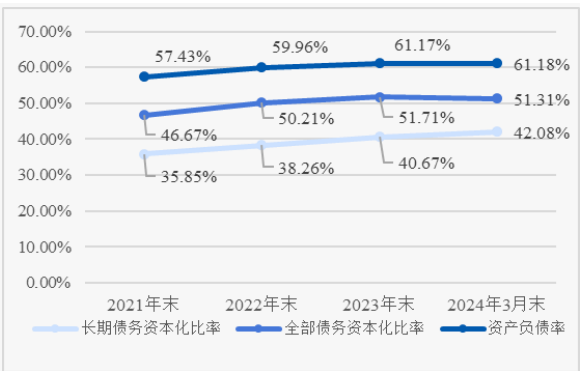
2024 年 3 月末，公司负债规模及结构较上年末变化不大，资产负债率略有提升、全部债务资本化比率略有下降。

图表 13 •公司债务规模及结构（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 14 •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

2023 年公司营业总收入同比有所下降，期间费用对利润侵蚀明显，政府补助对利润总额贡献大，公司整体盈利能力一般。

2023 年，公司营业总收入同比下降 12.05%；以政府补助为主的其他收益对利润总额贡献大；期间费用同比增长 24.95%，以管理费用和财务费用为主，期间费用占同期营业总收入的比重为 27.40%；利润总额同比增长 32.44%。

从盈利指标来看，公司总资产收益率和净资产收益率均有所提升，但整体盈利能力仍一般。

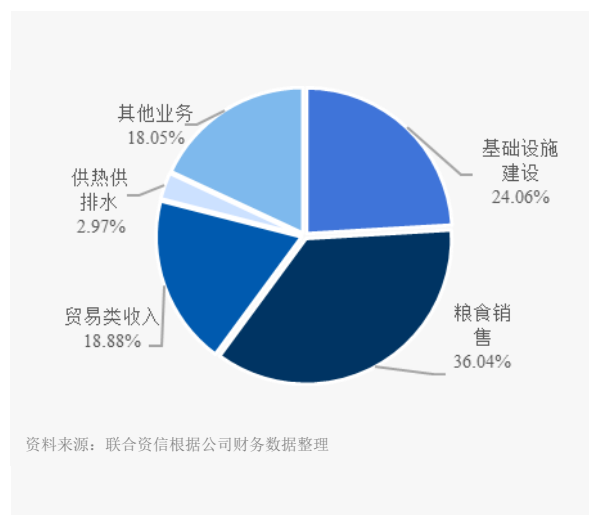
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.14 亿元，利润总额-1.05 亿元。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	49.23	47.70	41.95	7.14
营业成本	43.69	40.06	32.35	5.48
期间费用	9.05	9.20	11.49	3.22
其他收益	5.10	2.74	3.73	0.55
利润总额	1.63	1.39	1.84	-1.05
营业利润率（%）	10.70	15.27	21.93	22.66
总资本收益率（%）	1.30	1.28	1.61	--
净资产收益率（%）	0.54	0.45	0.66	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 16 • 2023 年公司主营业务收入构成



4 现金流

2023 年，公司经营活动现金净流入规模有所增加，收入实现质量高；投资活动现金继续保持净流出；筹资活动现金继续保持净流入，对外融资需求较大。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	115.59	109.09	123.96	22.12
经营活动现金流出小计	115.52	109.05	123.55	22.00
经营活动现金流量净额	0.07	0.05	0.41	0.13
投资活动现金流入小计	0.39	0.06	1.58	0.64
投资活动现金流出小计	20.92	16.13	12.59	2.82
投资活动现金流量净额	-20.53	-16.07	-11.00	-2.18
筹资活动前现金流量净额	-20.45	-16.02	-10.59	-2.05
筹资活动现金流入小计	151.24	127.34	152.68	32.67
筹资活动现金流出小计	135.30	105.14	131.71	42.04
筹资活动现金流量净额	15.93	22.20	20.97	-9.37
现金收入比（%）	182.07	188.60	239.56	219.17

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同比均有所增长，受经营业务回款及往来款净流入规模增加影响，经营活动现金净流入增加。2023 年，公司现金收入比同比增长，由于部分贸易业务采用净额法确认收入，收入实现质量高。

投资活动方面，2023 年，公司项目投资规模仍较大，投资活动现金流继续保持净流出。

筹资活动方面，2023 年，公司筹资活动现金流入量和流出量同比均有所增长，筹资活动现金继续保持净流入。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金仍保持净流入，投资和筹资活动现金流量均为净流出。

5 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较强；间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	158.43	148.20	153.13	163.33

	速动比率（%）	136.71	132.49	135.23	143.07
	现金短期债务比（倍）	0.23	0.28	0.37	0.29
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	9.02	9.15	11.43	--
	全部债务/EBITDA（倍）	24.80	27.55	23.73	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.84	1.64	1.62	--

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

从短期偿债指标看，截至 2023 年末，公司流动比率和速动比率均较 2022 年末有所提升，流动资产对流动负债的保障程度较高，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.37 倍。2024 年 3 月末，公司流动比率和速动比率进一步提升，现金类资产对短期债务的保障程度有所减弱。

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 指标表现较弱。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 4.30 亿元，担保比率为 1.70%。

图表 19• 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方名称	担保余额
伊犁新棉纺织产业发展有限公司	7500.00
伊犁通宁能源发展有限公司	2835.00
新疆润盛投资发展有限公司	10000.00
伊犁酒业有限责任公司	14000.00
霍城县共创集中供热有限公司	4000.00
156 个人住房商业贷款	2242.24
奎屯市城市保障性住房投资建设管理有限公司	2357.00
地方国营伊宁县多浪农场	54.00
合计	42988.24

注：伊犁通宁能源发展有限公司、伊犁酒业有限责任公司和霍城县共创集中供热有限公司未在公司合并范围内
 资料来源：公司提供

未决诉讼或仲裁方面，截至 2024 年 3 月末，公司重大未决诉讼或仲裁见下表。

图表 20• 截至 2024 年 3 月末公司诉讼情况（单位：万元）

被告名称	原告	诉讼事项	诉讼金额（万元）	进度
公司 东旭建设集团有限公司 陕西省中业交通建筑工程有限公司 巩留县通旭道路建设项目管理有限公司	自然人	支付工程款	1500	一审判决公司不承担责任，原告 上诉，二审未排期开庭
公司 巩留县水利局 巩留县通旭道路建设项目管理有限公司	东旭建设集团有限公司	支付工程款	800	一审开庭未判决
公司 新疆伊犁财通建设发展有限公司	自然人	支付工程款	497.61	一审判决后被告上诉，二审未开庭

资料来源：公司提供

截至 2023 年末，公司获得银行授信额度 243.36 亿元，尚未使用授信额度 106.72 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6 公司本部主要变化情况

公司营业总收入主要来自子公司，公司本部债务负担适中。

公司通过各项制度对子公司进行管理，公司营业总收入主要来自子公司。

截至 2023 年末，公司本部资产总额 375.77 亿元，占合并口径的 57.58%；资产构成以货币资金、应收账款、其他应收款、长期股权投资和长期应收款为主。截至 2023 年末，公司本部货币资金为 16.15 亿元。

截至 2023 年末，公司本部负债总额 163.45 亿元，占合并口径的 40.95%；负债构成以短期借款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债、长期借款、应付债券和其他非流动负债为主。公司本部全部债务 101.43 亿元，全部债务资本化比率 32.33%，整体债务负担适中。

2023 年，公司本部营业总收入为 3.72 亿元，占合并口径的 8.86%，利润总额为 0.05 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，作为伊犁州重要的基础设施建设主体，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，跟踪期内公司在资产注入及财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系伊犁州国资委。2023 年，伊犁州经济水平和一般公共预算收入均保持增长。截至 2023 年末，伊犁州（包含塔城地区和阿勒泰地区）地方政府债务余额为 1634.98 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

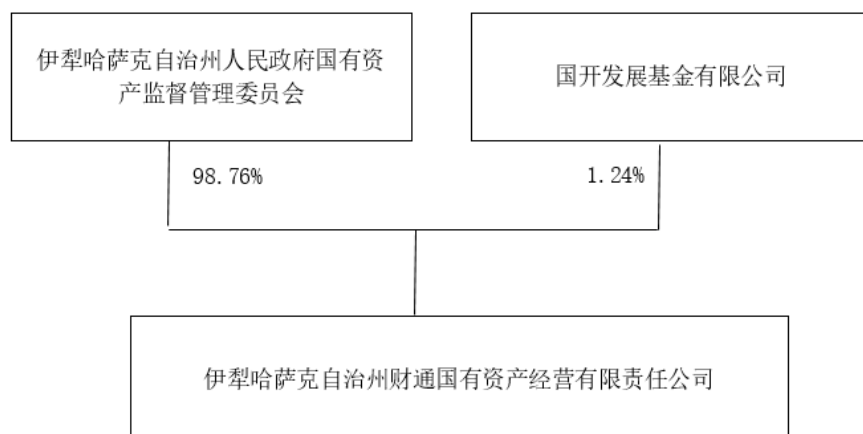
2023 年，公司获得农用地土地经营权等无偿注入，2023 年末资本公积较上年末增加 1.97 亿元；同期，公司获得财政补贴 3.73 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

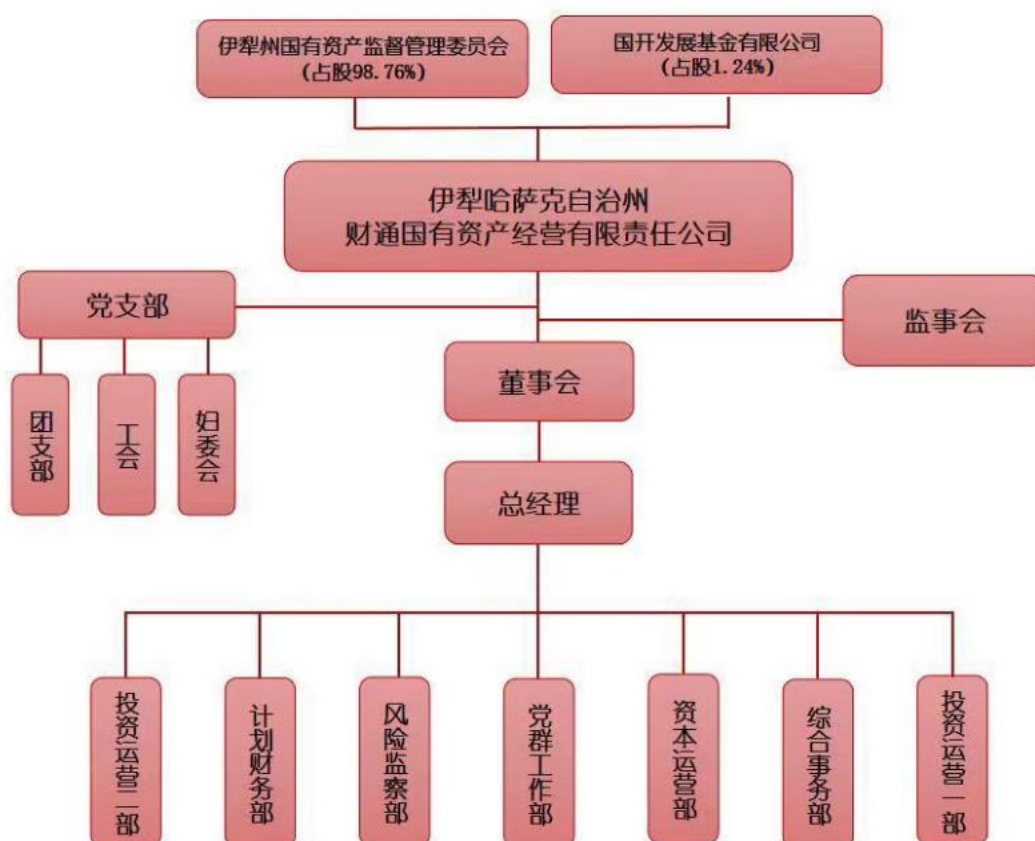
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 伊犁财通 MTN003”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

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的资料整理

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的资料整理

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
伊犁哈萨克自治州利融投资有限公司	100	投资设立
伊宁县兴宁经济技术开发区有限公司	100	无偿划转
新源县那拉提草原旅游项目开发经营有限责任公司	100	无偿划转
尼勒克县国有资产投资营运有限公司	100	无偿划转
特克斯县八卦城建设发展有限责任公司	100	无偿划转
霍城县新苏锡城市投资开发有限公司	100	无偿划转
察布查尔经营发展有限公司	100	无偿划转
新疆奎屯创业国有资产投资经营有限公司	100	无偿划转
伊犁哈萨克自治州财信融通融资担保有限公司	83.51	无偿划转
伊犁州国有资产投资经营有限责任公司	100	无偿划转
伊犁路源公路建设项目管理有限公司	77	投资设立
伊犁双惠创投产业发展有限公司	100	投资设立
巩留县通旭道路建设项目管理有限公司	81	投资设立
伊犁哈萨克自治州惠远农业融资担保有限公司	100	投资设立
新疆伊犁财通建设发展有限公司	60	收购股权
特克斯县聚通热力项目管理有限公司	90	投资设立
特克斯县通源供排水项目管理有限公司	90	投资设立
新疆喀拉峻投资股份有限公司	51	收购股权
伊犁文化旅游产业集团有限公司	100	投资设立
伊犁财通能源有限责任公司	100	投资设立
伊犁财通农牧科技发展有限公司	100	投资设立
深圳市瑞豪科技有限公司	100	投资设立
伊犁粤疆数字产业投资建设有限公司	51	投资设立
新疆沃品欢图文化传播有限公司	67.33	收购股权
伊犁宾馆有限责任公司	100	无偿划转

注：新疆沃品欢图文化传播有限公司的持股比例包含间接持股比例

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	18.59	27.55	35.62	24.13
应收账款（亿元）	36.77	43.11	47.49	48.38
其他应收款（亿元）	91.33	91.78	89.79	92.97
存货（亿元）	29.79	24.24	28.60	29.81
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	49.98	42.66	51.00	52.92
在建工程（亿元）	89.67	83.59	80.50	78.39
资产总额（亿元）	600.14	623.89	652.55	649.37
实收资本（亿元）	4.82	4.82	4.82	4.82
少数股东权益（亿元）	7.19	7.34	7.14	7.04
所有者权益（亿元）	255.49	249.83	253.36	252.11
短期债务（亿元）	80.83	97.17	97.56	82.45
长期债务（亿元）	142.80	154.81	173.71	183.16
全部债务（亿元）	223.62	251.99	271.26	265.62
营业总收入（亿元）	49.23	47.70	41.95	7.14
营业成本（亿元）	43.69	40.06	32.35	5.48
其他收益（亿元）	5.10	2.74	3.73	0.55
利润总额（亿元）	1.63	1.39	1.84	-1.05
EBITDA（亿元）	9.02	9.15	11.43	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	89.63	89.96	100.50	15.64
经营活动现金流入小计（亿元）	115.59	109.09	123.96	22.12
经营活动现金流量净额（亿元）	0.07	0.05	0.41	0.13
投资活动现金流量净额（亿元）	-20.53	-16.07	-11.00	-2.18
筹资活动现金流量净额（亿元）	15.93	22.20	20.97	-9.37
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.49	1.19	0.92	--
存货周转次数（次）	1.30	1.48	1.22	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.08	0.07	--
现金收入比（%）	182.07	188.60	239.56	219.17
营业利润率（%）	10.70	15.27	21.93	22.66
总资本收益率（%）	1.30	1.28	1.61	--
净资产收益率（%）	0.54	0.45	0.66	--
长期债务资本化比率（%）	35.85	38.26	40.67	42.08
全部债务资本化比率（%）	46.67	50.21	51.71	51.31
资产负债率（%）	57.43	59.96	61.17	61.18
流动比率（%）	158.43	148.20	153.13	163.33
速动比率（%）	136.71	132.49	135.23	143.07
经营现金流动负债比（%）	0.05	0.03	0.26	--
现金短期债务比（倍）	0.23	0.28	0.37	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	1.84	1.64	1.62	--
全部债务/EBITDA（倍）	24.80	27.55	23.73	--

注：1.本报告已将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，其他非流动负债中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；3.“--”表示无意义
 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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.62	3.42	16.15	3.78
应收账款（亿元）	12.13	12.08	11.68	11.68
其他应收款（亿元）	38.17	52.20	59.23	61.95
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	201.87	204.70	205.95	205.95
固定资产（亿元）	2.37	2.35	1.71	1.71
在建工程（亿元）	0.00	0.09	0.09	0.13
资产总额（亿元）	350.43	362.59	375.77	367.63
实收资本（亿元）	4.82	4.82	4.82	4.82
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	212.61	212.54	212.31	211.56
短期债务（亿元）	18.49	30.70	34.18	21.66
长期债务（亿元）	57.14	74.69	67.24	73.22
全部债务（亿元）	75.63	105.39	101.43	94.89
营业总收入（亿元）	2.11	2.89	3.72	0.31
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.66	0.17	0.16	0.00
利润总额（亿元）	0.10	0.08	0.05	-0.68
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.39	1.99	1.47	0.24
经营活动现金流入小计（亿元）	4.71	6.53	7.26	0.94
经营活动现金流量净额（亿元）	3.97	6.12	2.40	-0.90
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.96	-4.13	-2.02	-1.99
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.27	0.12	11.98	-9.48
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.17	0.24	0.31	--
存货周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	66.11	68.90	39.51	78.73
营业利润率（%）	99.28	99.17	98.04	99.45
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.05	0.04	0.03	--
长期债务资本化比率（%）	21.18	26.00	24.05	25.71
全部债务资本化比率（%）	26.24	33.15	32.33	30.96
资产负债率（%）	39.33	41.38	43.50	42.45
流动比率（%）	140.74	125.31	163.85	190.13
速动比率（%）	140.74	125.30	163.84	190.12
经营现金流动负债比（%）	10.02	10.76	4.35	--
现金短期债务比（倍）	0.09	0.11	0.47	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：2024 年一季度财务数据未经省级，“/”表示数据未获取，“--”表示无意义
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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