

信用等级公告

联合[2016] 2330 号

联合资信评估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及其拟发行的 2016 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

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

伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司
2016 年度第二期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。



联合资信评估有限公司
二零一六年九月二十九日

伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司

2016 年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 6 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 每年付息一次, 到期一次还本

募集资金用途: 3.75 亿元用于偿还有息债务,
2.25 亿元用于补充下属子公司
流动资金

评级时间: 2016 年 9 月 29 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 6 月
现金类资产(亿元)	4.41	8.63	39.09	26.28
资产总额(亿元)	172.68	187.89	243.70	282.82
所有者权益(亿元)	144.66	133.76	137.32	164.53
短期债务(亿元)	4.60	6.80	10.17	7.70
长期债务(亿元)	6.78	23.80	60.68	68.03
全部债务(亿元)	11.38	30.60	70.85	75.73
营业总收入(亿元)	12.06	12.92	8.97	5.13
利润总额(亿元)	3.94	2.43	0.96	-0.49
EBITDA(亿元)	4.67	4.66	3.17	--
经营性净现金流(亿元)	1.56	0.00	1.22	-9.92
营业利润率(%)	33.42	26.03	20.44	19.82
净资产收益率(%)	2.72	1.77	0.68	--
资产负债率(%)	16.22	28.81	43.65	41.82
全部债务资本化比率(%)	7.29	18.62	34.03	31.52
流动比率(%)	134.46	204.59	273.54	195.25
全部债务/EBITDA(倍)	2.44	6.56	22.36	--

注: 1. 2014 年公司经营性净现金流为 21.97 万元;

2. 公司 2016 年上半年财务报表未经审计。

分析师

霍正泽 张庆扬

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: Http: //www.lhratings.com

评级观点

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“财通公司”或“公司”)是伊犁哈萨克自治州财政局下属重要的国有资产控股、管理、处置平台, 是伊犁州国有资产投资经营与管理、粮油收储和城市基础设施建设及运营主体, 并代表伊犁州人民政府对国家出资企业履行出资人职责。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在外经营环境、政府支持、区域垄断经营等方面的显著优势; 同时也关注到基础设施建设项目及代建项目回款滞后对公司资金形成占用、盈利能力较弱等因素对公司经营和偿债能力带来的不利影响。

考虑到政府财力较强, 公司在国有资产投资经营与管理、城市基础设施建设及运营领域得到政府的大力支持, 联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券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低, 安全性高。

优势

1. 公司作为伊犁州城市基础设施建设及运营的主体, 近年来持续得到各级政府在资产和资源注入、财政补贴等方面的大力支持。
2. 公司商贸业务收入占比高, 业务较为稳定。

关注

1. 受政府性基金收入和一般预算收入下滑影响, 伊犁州 2015 年地方综合财力较往年有所下降。

2. 近年来，公司整体盈利能力较弱，利润构成中财政补贴占比较高。公司债务规模大幅增长，公司面临一定的债务压力。
3. 政府回款对公司代建业务资金支付有一定的滞后性。

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）与伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营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，未因伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营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伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司 2016 年度第二期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。

伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司

2016 年度第二期中期票据信用评级报告

一、主体概况

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”）成立于2010年7月2日，系根据《关于设立伊犁州财通国有资产经营有限责任公司的批复》（伊州政办函[2010]42号文）由伊犁州国有资产管理中心出资设立的国有独资公司。公司初始注册资本为人民币600万元，由伊犁哈萨克自治州国有资产管理中心出资。2013年3月，伊犁哈萨克自治州国有资产管理中心以货币资金2400万元和实物资产8764.73万元（其中7000万元作为注册资本，其余计入资本公积）向公司增资，增资后公司注册资本由600万元变为10000万元。该出资已经伊犁凌远会计师事务所出具的伊犁凌远验（2013）字第016号《验资报告》审验。根据2015年8月21日伊犁哈萨克自治州人民政府办公厅文件，伊州政办函【2015】32号《关于同意变更伊犁州财通国有资产经营有限责任公司出资人的批复》，将原伊犁州国有资产管理中心所持有的全部股权无偿划转至伊犁州财政局，公司原股东由伊犁州国有资产管理中心变更为伊犁州财政局。2016年6月27日，伊犁哈萨克自治州财政局向公司增资10000万元。截至2016年6月底，公司注册资本20000万元，伊犁哈萨克自治州财政局为公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围：国有资产的投资、经营、管理，企业融资担保，城市建设项目投资、管理，土地整理开发，矿产品销售，畜牧养殖，农业开发，园林绿化，房地产投资、中小企业项目投资、融资信息、经济信息咨询服务。

公司是具有独立法人资格，实行独立核算，自主经营，自负盈亏的国有独资公司。公司遵照市场经济规律，以经济效益为中心，积

极参与经济建设，通过资本经营等方式，实现国有资本的保值增值，发挥国有资本的控制力作用和放大功能，为振兴经济服务的同时促进公司不断发展。

截至2016年6月底，公司本部设工程管理部、计划财务部、资产经营部、人力资源部、综合事务部和投融资发展部等六个职能部门。

截至2016年6月底，公司纳入合并范围一级子公司10家，其中全资子公司9家，控股子公司1家，分别为：伊犁哈萨克自治州利融投资有限公司、霍城县新苏锡城市投资开发有限公司、尼勒克县国有资产投资营运有限公司、伊宁县兴宁经济技术开发区、察布查尔投资发展有限公司、新疆奎屯创业国有资产投资经营有限公司、特克斯县八卦城建设发展有限公司、新源县那拉提草原旅游项目开发经营有限公司、新疆伊犁国家粮食储备库和伊犁州财信融通融资担保有限公司。

截至2015年底，公司合并资产总额243.70亿元，所有者权益137.32亿元（含少数股东权益2.51亿元）；2015年实现营业总收入8.97亿元（营业收入8.78亿元），利润总额0.96亿元。

截至2016年6月底，公司合并资产总额282.82亿元，所有者权益164.53亿元（含少数股东权益2.45亿元）；2016年1~6月公司实现营业总收入5.13亿元（营业收入5.03亿元），利润总额-0.49亿元。

公司注册地址：伊宁市新华西路 64 号；
法定代表人：热夏提·多来提。

二、本期中期票据概况

本期中期票据注册额度 12 亿元，计划发行两期，第一期 6 亿元已于 2016 年 3 月 25 日发行，本期为第二期，本期债券计划发行 6 亿

元，（以下简称“本期债券”），其中，3.75 亿元用于偿还有息债务（见下表），2.25 亿元用

于补充下属子公司流动资金。

表 1 募集资金用于偿还有息债务情况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	起止日期	发行利率	近期偿还本息金额	募集资金偿还计划
2014年16亿元公司债券	16	2014.02.28-2021.02.28	7.68%	2017年2月合计偿还本息金额4.43亿元	本期中票募集资金2.00亿元用于偿还该债券本息
2015年15亿元一期私募债券	15	2015.11.18-2018.11.17	5.75%	2016年偿还利息金额0.86亿元	本期中票募集资金0.86亿元用于偿还该债券利息
2015年10亿元二期私募债券	10	2015.12.10-2018.12.09	5.68%	2016年偿还利息金额0.56亿元	本期中票募集资金0.56亿元用于偿还该债券利息
2015年小微企业增信集合债	6	2015.11.23-2018.11.22	5.59%	2016年偿还利息金额0.33亿元	本期中票募集资金0.33亿元用于偿还该债券利息
合计	47			6.18亿元	3.75亿元

资料来源：募集说明书

本期中期票据期限为5年，采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利。本期中期票据在存续期限内每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）

67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年，中国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；中国消费与人均收入情况大致相同，中国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，中国进出口总值 4.0 万亿

美元,同比下降 8.0%,增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元,较上年大幅增加 54.8%,主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响,外贸形势不容乐观,但随着人民币(相当于美元)贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地,外贸环比情况略有改善。

2015 年,中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共预算收入 15.22 万亿元,比上年增长 8.4%,增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元,比上年增长 15.8%,同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元,赤字率上升至 3.5%,显著高于 2.3% 的预算赤字率。

2016 年是中国“十三五”开局之年,中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策,助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番,意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下,2016 年,在财政政策方面,政府将着力加强供给侧结构性改革,继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目,促进经济发展;但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升,或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面,央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具,继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放,同时进一步完善宏观审慎政策框架;M2 或将保持 13% 以上的较高增速,推动实体经济增长;在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下,预计央行可能通过

降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张,营造适度宽松的货币金融环境。

在国内外需求疲软、传统产业调整带来的经济下行压力的背景下,2016 年上半年,我国继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策。财政政策上,我国着力推进供给侧改革,通过减税降费和化解落后产能等方式推动产业升级。货币政策上,继续加强金融对实体经济的支持力度,完善宏观审慎管理框架,更多使用定向和创新型货币工具保证流动性的合理充裕。

在上述政策背景下,我国经济保持稳定增长。2016 年 1-6 月份,中国国内生产总值(GDP) 34.1 万亿元,同比实际增长 6.7%,经济增速保持在 2009 年以来的较低水平,但经济结构有所优化。具体来看,民间投资和制造业投资增速回落明显导致固定资产投资增速放缓,但消费需求保持平稳增长,进出口略显回稳向好趋势。同时,全国居民消费价格(CPI)指数在 2% 左右小幅波动,工业生产者出厂价格指数(PPI)同比降幅持续收窄,制造业采购经理指数(PMI)自 3 月份以来回升至荣枯线上方,就业形势总体稳定。

产业结构调整持续推进,第三产业是稳定经济增长的主要动力。2016 年 1-6 月,中国第一产业发展稳定;第二产业虽然面临着去产能和产业结构调整的双重压力,但出现企稳迹象;第三产业同比增速有所放缓,但仍是稳定经济增长的主要动力。

固定资产投资增速再创新低,拖累经济增速的提升。2016 年 1-6 月份,中国固定资产投资(不含农户) 25.8 万亿元,同比增长 9.0%,增速继续放缓且再创新低,主要受民间投资、制造业投资增速进一步回落所致。其中房地产开发投资在经历了一季度的高增长后,投资增速出现回落,其稳定经济增长的作用有所下降;制造业投资继续回落,主要受工业去产能持续和内外需求不足影响所致,但高端装备制造业投资保持较高增速,促进了工业结构的优

化；基础设施投资增速进一步加快，成为避免固定资产投资增速过快下滑的重要支撑力量。

消费增速稳健增长，对经济增长构成支撑。2016年1-6月份，中国社会消费品零售总额15.6万亿元，同比增长10.3%，社会消费品零售总额增速保持稳健增长。其中生活必需品、休闲娱乐类消费和餐饮消费保持稳定快速增长，房地产市场的回暖带动了居住类相关产品消费增速的加快；同时中国消费结构继续呈向以“互联网+”为核心特征的新型消费业态发展的趋势，全国网上零售额占社会消费品零售总额的比例进一步增长。2016年1-6月份，全国居民人均可支配收入同比增长6.5%，居民可支配收入的稳定增长对消费稳定增长构成了支撑。

贸易呈企稳向好态势，但仍面临诸多不稳定因素。2016年1-6月份，中国进出口总值1.7万亿美元，同比下降8.8%，自3月份起累计降幅逐渐收窄，贸易呈企稳向好态势，但在世界经济低增长、国内外需求疲软的大背景下，中国外贸增长乏力；贸易顺差2571亿美元，同比变动不大。2016年6月份，英国脱欧、国际贸易保护主义抬头等因素对外贸构成负面影响，外贸面临诸多不稳定因素。

在“去产能”的大背景下，为了推动经济结构转型，实现经济在6.5%-7.0%增长、物价温和回升、就业市场稳定等2016年年度目标，2016年下半年，政府将继续推进结构性改革，尤其是供给侧改革，加快新旧发展动能转换，通过实施积极的财政政策和稳健并灵活适度的货币政策，为经济平稳运行托底。在房地产、制造业和民间投资增长乏力的情形下，基础设施建设投资将成为稳定经济的主要动力，财政政策将会维持积极的基调；经济放缓、营改增以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升。为了给去产能、去杠杆的经济结构改革和经济发展提供流动性保障，预计货币政策仍会以灵活审慎的定向货币政策工具应对随时可能出现的国内外风险，维持

国内流动性状况保持充裕。在地产销售回落、债券市场信用风险事件时有发生、外汇占款持续下降、私人部门信贷增长乏力等因素影响下，为达到13%的社会融资规模和M2的增长水平年度目标，在汇率稳定以及资本流出规模不大的前提下，下半年存在降准的可能性。

2016年下半年，预计固定资产投资或将在政府和政策的支持下出现改善；社会消费品零售总额仍会保持稳定增长，消费结构的升级也有助于推动相关产业的优化升级；虽然短期内对外贸易状况仍难有明显改善，但对外贸易结构将进一步优化，有望培养出新的外贸增长点。总体看，预计2016年全年GDP增速为6.7%左右。

四、行业及区域环境

1. 行业概况

2014年10月初，国务院发布“国发【2014】43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43号文》”）。《43号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014年10月底，财政部发布《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，以下简称“《351号文》”），《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过

预警线的地区,必须做出书面说明”。综上,《43号文》及《351号文》的出台,对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日,国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》(国办发[2015]40号),为确保融资平台公司在建项目后续融资,化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来,从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问,到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出,再到此次融资平台公司在建项目后续融资政策落地,以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台,融资平台公司整体违约概率较2014年《43号文》出台时的预期违约概率有所降低,融资平台公司债务短期周转能力有望增强,流动性风险将得以缓释。

整体看,通过多次分类整合,不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范,在政策不断细化的大背景下,政府投融资平台逐步出现两极分化,有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持,未来在城市发展中起到更加突出的作用,无条件的平台将出现功能弱化,面临调整。同时,监管机构对于债券管理也逐步重视,未来从发债审批到后督管理的全程监控,将成为新趋势。

2. 区域经济及财政实力

公司经营与投资的项目均在新疆维吾尔自治区(以下简称“新疆”)伊犁哈萨克自治州(以下简称“伊犁州”)。公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受伊犁州经济发展和城市建设的影响。

新疆经济概况

根据《新疆维吾尔自治区2015年国民经济和社会发展统计公报》,2015年新疆维吾尔自治区全年实现地区生产总值(GDP)9324.80

亿元,按可比价计算,比上年增长8.8%。其中,第一产业增加值1559.09亿元,增长5.8%;第二产业增加值3564.99亿元,增长6.9%;第三产业增加值4200.72亿元,增长12.7%。三次产业结构为16.7:38.2:45.1。按常住人口计算,全年人均地区生产总值40034元,增长6.6%;按2015年全年平均汇率折算为6428美元,增长5.1%。

2015年全年,新疆维吾尔自治区实现全部工业增加值2690.04亿元,按可比价计算,比上年增长5.4%。规模以上工业企业2707家,增长9.3%;实现规模以上工业增加值2500.10亿元,按可比价计算,增长5.2%。在规模以上工业中,按轻重工业划分,轻工业增加值305.47亿元,增长6.1%;重工业2194.63亿元,增长4.9%。

在自治区重点监测的十大产业中,石油工业增加值876.56亿元,增长0.8%;有色工业204.08亿元,增长25.7%;电力工业298.41亿元,增长10.9%;化学工业277.23亿元,下降4.4%;钢铁工业24.31亿元,下降38.5%;煤炭工业137.34亿元,增长5.3%;纺织工业47.48亿元,增长5.7%;农副食品加工工业75.22亿元,增长6.3%;装备制造工业98.77亿元,增长32.4%;建材工业103.81亿元,下降9.2%。

2015年全年新疆维吾尔自治区完成固定资产投资(不含农户)10729.32亿元,比上年增长10.1%,扣除价格因素,实际增长12.0%。其中,第一产业投资366.33亿元,增长21.8%;第二产业投资5179.17亿元,增长6.7%;第三产业投资5183.82亿元,增长13.0%。在第二产业投资中,工业投资5060.53亿元,增长6.3%。

根据《关于2015年自治区预算执行情况和2016年自治区预算草案的报告》,2015年全年新疆维吾尔自治区全口径财政收入2441亿元,比上年下降0.7%。地方财政收入1666亿元,下降2.6%。其中,一般公共预算收入1331亿元,比2014年增加48.7亿元,同比增长3.8%。政府性基金收入333亿元,为预算

79.5%，比 2014 年减少 93.1 亿元，同比下降 21.8%。

整体看，新疆近年来经济稳定发展，固定资产投资力度不断加大，但受到政府性基金收入降幅较大影响，2015 年新疆维吾尔自治区财政收入有所下降。

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 2 个县级市、7 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。

伊犁州作为中国向西开放的门户，沿边有霍尔果斯、巴克图、吉木乃等 8 个国家一类口岸。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 年国民经济和社会发展统计公报》，2015 年，伊犁哈萨克自治州生产总值(GDP)1639.77 亿元，比上年增长 8.7%。其中第一产业 456.08 亿元，增长 6.0%；第二产业 497.01 亿元，增长 8.1%；第三产业 686.67 亿元，增长 11.0%。全州三次产业比重由 2014 年的 27.4:34.2:38.4 调整到 27.8:30.3:41.9，州直三次产业比重由 2014 年的 23.9:30.7:45.4 调整到 23.4:27.9:48.7。州直属县市生产总值 806.0 亿元，比上年增长 7.5%。其中第一产业增加值 188.67 亿元，增长 5.4%；第二产业增加值 225 亿元，增长 4.7%；第三产业增加值 392.33 亿元，增长 10.6%。

2015 年伊犁哈萨克自治州全州规模以上(年主营业务收入 2000 万元及以上)工业增加值 190.70 亿元，比上年增长 7.9%。其中轻工业 18.13 亿元，下降 3.1%；重工业 172.57 亿元，增长 8.9%。州直规模以上工业增加值 54.03 亿元，下降 6.5%，其中轻工业 10.07 亿元，下降 13.6%；重工业 43.96 亿元，下降 4.8%。

2015 年伊犁哈萨克自治州全州固定资产投资(不含农户)1046.80 亿元，比上年下降 11.3%。其中，第一产业投资 71.97 亿元，增长 45.6%；第二产业投资 413.40 亿元，下降 27.0%，其中工业投资 393.82 亿元，下降 29.0%；第三产业投资 561.43 亿元，下降 0.5%。

整体看，近年来伊犁州区域经济发展快速，为公司可持续发展提供了良好的外部环境。

3. 财政实力

公司是伊犁州人民政府批准设立的国有独资企业，伊犁州政府的财政实力在一定程度上决定着公司的实力。

2015 年，受一般预算收入和国有土地使用权出让收入下滑影响，伊犁州地方财政可控收入较 2014 年下降 8.73%，为 268.76 亿元，其中一般预算收入和政府性基金收入分别较 2014 年下降 11.32%和 69.14%。从收入结构看，2015 年伊犁州一般预算收入和政府性基金收入占可控财力的比重较低，分别为 25.03%和 6.60%；政府性基金收入下滑是 2015 年伊犁州地方财政可控财力下降的主要原因。上级补助收入是伊犁州最主要财力来源，2015 年为 182.33 亿元，占可控财力的 67.84%，上级补助收入的增长增强了伊犁州财政调节能力。

表 2 2013~2015 年伊犁州财政收入数据(单位：万元)

科目	2013 年	2014 年	2015 年
地方可控财力	2816815	2944594	2687555
一般预算收入	685397	758424	672568
其中：税收收入	560564	597536	544391
非税收入	124833	160888	128177
政府性基金收入	523728	574470	177259

其中：国有土地使用权出让收入	478504	532897	152604
上级补助收入	1589717	1590257	1823256
其中：返还性收入	48971	45874	42574
一般性转移支付	687252	740488	952157
专项转移支付	853494	803895	828525
预算外财政专户资金	17973	21443	14472

资料来源：伊犁州财政局；地方可控财力=一般预算收入+基金收入+上级补助收入+预算外财政专户收入

总体来看，伊犁州区域经济稳步发展，但政府性基金收入和一般预算收入的减少导致地方综合财力较往年有所下降，上级补助收入对伊犁州财政实力形成有力支持。

地方政府债务

伊犁州地方政府债务主要由直接债务构成，担保债务余额较小。截至 2015 年底，伊犁州政府全部债务余额 174.16 亿元（直接债务余额+担保债务余额*50%），债务率为 65.40%，总体债务水平一般。

表 3 2015 年底伊犁州州直政府债务情况（单位：万元、%）

地方债务（截止 2015 年底）	金额	地方财力（2015 年）	金额
（一）直接债务余额	1665402	（一）地方一般预算收入	672568
1、外国政府贷款	4420	1、税收收入	544391
2、国际金融组织贷款	70351	2、非税收入	128177
（1）世界银行贷款	1102	（二）转移支付和税收返还收入	1823256
（2）亚洲开发银行贷款	9315	1、一般性转移支付收入	952157
（3）国际农业发展基金会贷款	0	2、专项转移支付收入	828525
（4）其他国际金融组织贷款	59934	3、税收返还收入	42574
3、国债转贷基金	36	（三）国有土地使用权出让收入	152604
4、农业综合开发借款	175	（四）预算外财政专户收入	14472
5、解决地方金融风险专项借款	654		
6、国内金融机构借款	415545		
（1）政府直接借款	260753		
（2）由财政承担全部偿还责任的融资平台公司借款	154792		
7、债券融资	793247		
（1）中央代发地方政府债券	447000		
（2）由财政承担全部偿还责任的融资平台债券融资	346247		
8、粮食企业亏损挂账	0		
9、向单位、个人借款	1245		
10、拖欠工资和工程款	379728		
11、其他	2		
（二）担保债务余额	152425		
1、政府担保的外国政府贷款	18090		
2、政府担保的国际金融组织贷款	1916		
3、政府担保的国内金融机构借款	73834		
4、政府担保的融资平台债券融资	49000		
5、政府担保向单位、个人借款	7940		
6、其他	1645		
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	1741614.5	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	2662900
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%		65.40	

资料来源：伊犁州财政局

总体看来，伊犁州区位优势明显，经济发展情况良好，作为亚欧经济圈桥梁的重要组成部分，伊犁州经济发展将继续为公司的发展提供有力的支持。伊犁州直财政受 2015 年政府性基金收入和一般预算收入下滑影响，当年地方综合财力较往年有所下降，但考虑到上

级补助收入对伊犁州财政实力的持续有力支持，伊犁州目前财政实力较强，对公司基础实施建设资金平衡形成良好支撑。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司为国有独资公司，根据2015年8月21日伊犁哈萨克自治州人民政府办公厅文件，伊州政办函【2015】32号《关于同意变更伊犁州财通国有资产经营有限责任公司出资人的批复》，将原伊犁州国有资产管理中心所持有的全部股权无偿划转至伊犁州财政局，公司原股东由伊犁州国有资产管理中心变更为伊犁哈萨克自治州财政局。2016年6月27日伊犁哈萨克自治州财政局向公司增资10000万元，公司注册资本金变更为20000万元，出资方式全部为货币。

截至2016年6月底，公司注册资本20000万元，伊犁哈萨克自治州财政局为公司唯一股东和实际控制人，持股比例为100%。

2. 政府支持

公司是伊犁州政府的国有资产所有者产权代表，公司及其子公司承担了新源县、霍城县、特克斯县、察布查尔县、奎屯市、伊宁市等州直县市基础设施建设的主要任务。公司业务发展得到伊犁州政府的大力支持。

资产和资源注入

2011~2015年期间，公司及下属子公司收到尼勒克县国有资产投资营运有限公司等公司股权划转，商业金融用地、草场使用权等资产，均计入公司资本公积科目，但由于2014年新源县、巩留县子公司草场资产被划出，导致2014年当年公司资本公积有所减少。见表3。

表4 2011~2015年资本公积变化情况（单位：万元）

时间	资本公积增加额	项目明细	批文
2011	78829.96	特克斯县八卦城建设发展有限公司等2个公司股权	伊犁哈萨克自治州国有资产管理中心《关于划转国有股权的通知》
	345435.56	夏草场30.13万亩	特政发【2011】79号
合计	424265.52		
2012	76311.43	伊犁州财信融通融资担保有限公司等4个公司股	伊犁哈萨克自治州国有资产管理中心《关于划转国有股权的通知》

		权	
	72515.57	商住用地 119.74 万平方米	巩政发【2012】167号
	124687.38	草场、饲草料地 30.13 万亩	巩政发【2012】167号
合计	273514.38		
2013	10278.62	昭苏宾馆等三家国有企业资产	昭政发【2012】98号
	1764.73	实物出资	伊州国综【2013】32号
合计	12043.35		
2014	-299134.22	新源县、巩留县子公司草场资产全部划出	伊州国综【2014】14、15号《关于剥离草场资产的通知》
	92376.52	子公司察布查尔投资发展有限公司 2014 年增加土地 41795.11 亩	查政批【2013】192、193号
	52151.96	尼勒克县子公司评估增加土地	新疆源信地产评估事务有限责任公司新源信（2010）（估）字地 069-3 号评估报告的更正函
合计	-154605.74		
2015	14433.99	实物出资	奎屯市财政局文件，《关于小微孵化园土地及房屋资产划转的通知》，奎屯市人民政府办公室文件，奎政办函【2015】99号《关于将部分国有资产划转至新疆奎屯创业国有资产投资经营有限公司的批复》
	251534.38	固定资产、土地	奎屯市人民政府办公室文件，奎政办函【2015】194号《关于将部分国有资产划转至新疆奎屯创业国有资产投资经营有限公司的批复》
	7489.14	实物出资	特财国资【2015】24号《关于划拨特克斯县国有资产投资经营有限责任公司固定资产的批复》
	568.77	伊犁地源土地技术咨询服务有限责任公司股权	伊犁地源土地技术咨询服务有限公司股权转让协议及股东会决议
	651.83	尼勒克县唐布拉克大酒店增资	尼勒克县财政局文件，尼财【2015】200号
合计	274678.11		

资料来源：公司历年审计报告

2015年12月25日，根据奎屯市人民政府办公室文件，奎政办函【2015】194号《关于将部分国有资产划转至新疆奎屯创业国有资产投资经营有限公司的批复》，子公司新疆奎屯创业国有资产投资经营有限公司获得政府无偿划拨的固定资产16.54亿元（政府办公大楼、图书馆、道路等资产）、无形资产-土地8.62亿

元，上述资产于2016年入账。

财政补贴

公司2013~2015年分别收到政府补助2.24亿元、2.13亿元和1.78亿元，主要为根据各级政府规定，针对城镇污水垃圾处理及污水管网工程项目、储备粮油、国有农牧场改革项目收到的专项补助。

综上所述，公司凭借伊犁州政府的大力支持，公司的综合实力和竞争力也将得到进一步增强。

3. 人员素质

根据公司于2015年12月25日发布的《伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司关于股东、总经理变更的公告》，免去总经理李英职务，由董事长热夏提·多来提履行公司的各项领导与管理责任。上述变更对公司的生产经营活动、债权债务关系不构成重大影响。

目前公司高管人员包括董事长兼总经理、董事合计5人。

公司董事长兼总经理热夏提·多来提先生，1962年4月生，中共党员，大专学历。历任原伊犁地区统计局副局长，原伊犁地区财政局副局长，伊犁州财政局财政监督处处长，伊犁州财政局调研员等。现任公司董事长兼总经理。

截至2016年6月底，公司在职人员699人。其中，具有中级职称的人员占12%，具有高级职称的人员占2%；从文化程度来看，大专以上学历人员占45%，高中及以下学历人员占55%；从年龄分布来看，55岁以上人员占5%，36~55岁人员占73%，35岁以下的人员占22%。

公司高管具有丰富的政府和企业工作背景，管理能力和管理水平较高。公司员工年龄结构满足公司经营管理的需要。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司是依据《中华人民共和国公司法》及

有关法律、法规的规定成立的国有独资公司，公司依法制定了公司章程并建立和完善了法人治理结构。公司不设股东会，由出资人决定公司的经营方针和投资计划委派和更换非由职工代表担任的董事，并在董事会成员中指定董事长决定公司合并、分立、变更公司形式、解散、清算、增加或者减少注册资本、发行公司债券事项等重大事项。公司设董事会，成员为5人，董事由出资人委派，其中职工代表由公司职工代表大会选举产生，董事会设董事长1人，董事会决议表决，实行一人一票制。董事会执行出资人的决定，并向出资人报告工作聘任和解聘公司总经理，根据总经理的提名，聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人等高级管理人员。公司设监事会，监事会由5名监事组成。监事会对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。公司设总经理1名，总经理对董事会负责。负责组织实施董事会的决议和决定，主持公司的生产经营管理工作，并向董事会报告工作。

总体看，公司管理能满足公司现有经营业务，管理较为规范。

2. 管理制度

公司制订了《伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司章程》和一系列管理决策制度对公司经营进行规范管理。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》为了加强公司财务管理，明确职责，强化财经纪律，维护财产安全与完整，规范和提高企业财务管理水平。

公司实行全面预算管理，公司按照制定的发展战略目标，确定年度经营目标，逐层分解，下达于公司内部各个部门，以一系列的预算、控制、协调、考核为内容，自始至终地将各个部门经营目标同公司发展战略目标联系起来，对其分工负责的经营活动全过程进行控制和管理，并对实现的业绩进行考核与评价的内部

控制管理系统。

融资管理方面，公司制定了《融资管理办法》明确，公司债务融资由投融资部统一负责。按照融资规模大小，分别由投融资发展部经理、计划财务部经理、董事长和州财政局主管领导审批融资计划。其中长期借款计划应分别由投融资发展部经理、财务部主任、董事长和州财政局主管领导依其职权范围进行审批。公司应定期召开财务工作会议，并由投融资部对公司的融资风险进行评价。

工程管理方面，公司通过执行专家论证制度，加强工程的前期工作；推行工程全程跟踪审计，保证工程质量；注重项目人员的安全生产意识，保证工程的安全。代建项目管理上，公司制定了《代建项目管理制度》公司代建业务实行项目经理责任制。委托代建合同签订后，公司项目管理部应当成立项目部，委派有相应任职资格的人员担任项目经理。项目部应当组织专业人员对勘察、设计成果进行审核，特别是可研报告投资估算、初步设计概算、施工图预算等涉及造价的审核。

总体来看，公司法人治理结构比较完善，管理制度比较规范，管理风险较低。

七、经营分析

公司的主要经营业务涵盖城市基础设施建设、商品贸易、供排水、重点项目代建等领域。公司商品贸易业务主要为粮食储备和购销

业务，2013~2016年6月此业务收入占比均超过44%，是公司营业收入最主要的来源。

2013~2015年，受基础设施建设业务和粮食销售业务收入波动下降的影响，公司营业收入三年分别为11.87亿元、12.60亿元和8.67亿元。其中，基础设施建设收入三年分别为1.83亿元、2.80亿元和1.85亿元；粮食销售收入三年分别为5.68亿元、5.85亿元和4.13亿元；代建业务收入三年分别为3.31亿元、2.70亿元和1.20亿元。

2013~2015年，受基础设施建设业务和粮食销售业务毛利率较低的影响，公司主营业务毛利率持续下降，三年分别为33.84%、26.76%和21.57%。其中，基础设施建设业务毛利率较为稳定，三年分别为4.31%、5.84%和6.13%，该类业务的毛利率由当年公司基础设施项目决定；公司粮食销售业务毛利率较为稳定，三年分别为4.51%、5.08%和5.78%；公司代建业务三年毛利率均为100%，系公司代建业务收入主要由本部承担代建业务取得的代建收益，该类业务的投资成本不在公司利润表中反映所致。

2016年1~6月，公司营业收入为4.96亿元，为2015年底的57.19%；其中基础设施建设实现收入1.14亿元、粮食销售收入2.19亿元、供热供排水收入0.28亿元、其他业务收入1.35亿元。公司营业收入毛利率21.16%，较2015年底变化不大。

表5 2013年~2016年3月公司主营业务分板块经营情况（单位：万元、%）

项目	2013年			2014年			2015年			2016年1~6月		
	营业收入	毛利率	占比	营业收入	毛利率	占比	营业收入	毛利率	占比	营业收入	毛利率	占比
基础设施建设	18308.52	4.31	15.42	28043.98	5.84	22.25	18451.41	6.13	21.29	11385.88	5.07	22.97
粮食销售	56773.07	4.51	47.82	58465.56	5.08	46.38	41305.09	5.78	47.66	21908.12	4.77	44.20
代建业务	33056.86	100.00	27.84	27000.00	100.00	21.42	12000.00	100.00	13.85	--	--	--
供热供排水	4705.25	-2.27	3.96	6354.64	-6.36	5.04	7301.28	-0.69	8.42	2777.63	-20.84	5.60
其他	5879.26	66.05	4.95	6183.72	40.93	4.91	7607.08	42.37	8.78	13492.24	70.01	27.22
合计	118722.97	33.84	100.00	126047.91	26.76	100.00	86664.87	21.57	100.00	49563.87	21.16	100.00

资料来源：审计报告及公司提供

基础设施建设业务

公司基础设施建设业务的经营主体为伊宁县第一建筑有限公司、伊宁县城市建设投资有限公司、新疆伊宁县华强建筑工程有限责任公司、霍城县祥安城市保障性住房投资管理有限公司、巩留县城市保障性住房建设有限公司等三级子公司。建设范围主要为伊宁县、巩留县、霍城县等多个县城内基础设施建设项目。具体项目涉及供热供水管线、道路建设、绿化工程、照明工程、廉租房和公租房等。

公司基础设施建设业务收入主要是公司子公司从事州域内基础设施建设取得的项目建设成本补偿和管理费收入。

项目资金来源为项目建设方垫资、使用相应财政拨付的专项补贴、县市项目配套资金等。伊犁州财政局和公司针对基础设施建设板块签订了伊犁哈萨克自治州基础设施建设委托代建协议，实际操作中，项目建成后经过决算由伊犁州财政局（或伊犁州财政安排项目所在地政府）进行支付建设方支出成本和一定的

管理服务费用，以决算金额确认收入。该类业务总体规模较大，但单个项目规模一般较小，投资成本在公司在建工程科目反映。

2013~2015年，公司基础设施建设业务分别实现收入1.83亿元、2.80亿元和1.85亿元，分别收到回款0.94亿元、1.56亿元和0.95亿元，剩余款项计入“应收账款”科目。

2016年1~6月，该板块实现收入1.14亿元，收到0.97亿元回款。

商品贸易业务

商品贸易收入是公司最主要的收入来源。公司是伊犁州最重要的粮食储备购销单位之一。公司商品贸易业务的经营主体为下属二级子公司新疆伊犁国家粮食储备库、三级子公司新源县国家粮食储备库、新源县博天粮油购销有限责任公司、新疆伊宁县金谷粮油购销有限责任公司、霍城县大司农农业开发有限公司。2013~2015年，公司商品贸易业务分别实现收入5.68亿元、5.85亿元和4.13亿元。2016年1~6月，公司商品贸易业务实现收入2.19亿元。

表6 2013年~2016年6月公司主要农产品购销情况（单位：吨、元/公斤）

项目	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~6 月	
	数量	价格	数量	价格	数量	价格	数量	价格
水稻收购	75093	2.66	32875	2.36	5077	2.47	--	--
销售水稻	82683	2.83	37175	2.54	8146	2.14	2014.35	2.71
小麦收购	163026	2.33	132016	2.43	79072	2.29	755.03	2.28
销售小麦	57173	2.48	165270	2.37	94324	2.42	30313.88	2.46
玉米收购	63187	1.54	83755	1.93	159643	1.31	--	--
销售玉米	41887	2.05	74214	1.76	82457	1.75	102761.46	1.39

资料来源：公司提供

代建业务

公司本部负责伊犁州内的重点项目的建设。

针对 2013 年之前的路网建设项目，公司与伊犁州财政局每年签订投资建设与转让收购协议，项目建设资金由公司自筹，公司按当年完成投资额度的 20%确认投资收益。

针对 2013 年公司代建新疆伊犁哈萨克自治州新源县城西新区基础设施建设工程项目，

公司与新源县财政局签订了投资建设与转让收购协议，项目总投资 38.57 亿元，项目建设期 2 年，根据协议，公司 2013~2017 年分别确认投资收益 2.85 亿元、1.20 亿元、1.20 亿元、1.20 亿元和 1.26 亿元，合计 7.71 亿元。项目建设完毕后，伊犁州财政局对公司投资支出分期全额结转。实际操作中，公司对代建项目进行招标，中标施工单位垫资建设，如年底项目建成完工，进行移交，对每年的结转工程按比

例计提管理费（一般为 20%），计入公司当期收入，项目建设成本由伊犁州财政局直接支付给施工单位（不计入公司资产、现金流表中）。

针对公司代建的伊犁州直 2013 年安居富民工程建设项目（即“14 伊财通/14 伊财通债”募投项目），按照州政府及相关部门部署，除公司募集的债券资金外，其他项目资金由财政及相关方负责统筹解决并支付，该项目相应的收入亦由财政统一收取。考虑到公司在项目建设中的资金及管理投入，以项目总投资额（504342 万元）的 15%作为公司管理费收益，即 75651.3 万元，并在 2014 至 2018 年分五年支付给公司。

根据伊犁州财政局《关于拨付管理费的通知》（伊州财建〔2014〕242 号文件），伊犁州财政局于 2014 年向公司拨付当年的管理费收

益 1.50 亿元，公司按规定确定当年收入。2015 年，由于工程核算进度原因，公司暂未确认相关收入。联合资信将关注相关项目后续收入确认及回款情况。

由于代建业务收入的支付取决于政府拨付效率，截至目前，此业务拨付较少，伊犁州财政局于 2014 年制定了具体的支付计划（详见本报告财务分析-伊犁哈萨克自治州回款安排）。

近年来，公司完成霍尔果斯中等职业技术学校项目、特克斯县集中供热二期项目、那拉提旅游区基础设施配套工程项目、新源县城西新区基础设施建设工程项目等多个重点项目建设，公司分别于 2013~2015 年确认投资收益 3.31 亿元和 2.70 亿元和 1.20 亿元。2016 年 1~6 月，公司未确认该业务收入。

表 7 2013~2015 年公司代建业务投资收益支付情况（单位：万元）

项目结算时间	项目名称	项目投资额	2013 年 投资收益	2014 年 投资收益	2015 年 投资收益
2012	伊犁州文化艺术中心建设项目	20000	1200	--	--
	特克斯县集供热二期项目	9506	570.36	--	--
	伊犁宾馆接待 2 号楼	7500	450	--	--
	那拉提旅游景区基础设施配套工程项目	3200	192	--	--
	2012 年路网建设项目	33367	2002.02	--	--
单年合计		73573	4414.38	--	--
2013	伊犁州新源县城西新区基础设施建设工程项目	385709.84	28500	12000	12000
	伊宁县吉河景观工程项目	46000	142.48	--	--
单年合计		431709.84	28642.48	12000	12000
2014 年	伊犁州直 2013 年安居富民工程建设项目	504342	--	15000	0.00
单年合计		504342	--	15000	0.00
合计		1009624.84	33056.86	27000	12000

资料来源：公司提供

供热供排水和其他业务

公司供排水业务的经营主体为下属三级子公司新源县水暖公司、新源县源益水暖有限责任公司、特克斯县八卦城供排水有限责任公司、新疆伊宁县供排水公司、新疆尼勒克县供热供排水公司、伊宁县弓月热力有限公司等多家公司。这些公司承担了伊犁州部分县市的供排水业务，通过提供城市供排水业务以及供排水管网的建设、管理和维护获得收入。2013~

2015 年，公司供热供排水业务分别实现收入 0.47 亿元、0.64 亿元和 0.73 亿元。2016 年 1~6 月，该业务实现收入 0.28 亿元。2015 年，供热供排水业务毛利率有所上升，为 -0.69%，主要是因为往年供排水管网老化，供排水设施人为破坏严重，2014 年公司投入大量人力和物力对排水设施进行维修、配置和养护，致使当年运行费用增大，企业成本费用增加，2015 年相关运行费用显著降低所致。2016 年 1~6 月，由于水费

在下半年收取，公司在上半年仅获得取暖费收入，相关收入和毛利率较2015年底有所下降。

公司其他业务主要涉及融资担保业务、客运业务、酒店业务和国营农牧场经营业务等。

整体看，供热供排水及其他业务在公司营业收入及利润构成中占比较低，对公司经营状况影响不大。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2013~2015年度合并财务报表均经利安达会计师事务所审计，利安达会计师事务所均出具了标准无保留的审计意见。公司提供的2016年上半年财务数据未经审计。

截至2016年6月底，公司纳入合并范围一级子公司10家，其中全资子公司9家，控股子公司1家。

截至2015年底，公司合并资产总额243.70亿元，所有者权益137.32亿元（含少数股东权益2.51亿元）；2015年实现营业总收入8.97亿元（营业收入8.78亿元），利润总额0.96亿元。

截至2016年6月底，公司合并资产总额282.82亿元，所有者权益164.53亿元（含少数股东权益2.45亿元）；2016年1~6月公司实现营业总收入5.13亿元（营业收入5.03亿元），利润总额-0.49亿元。

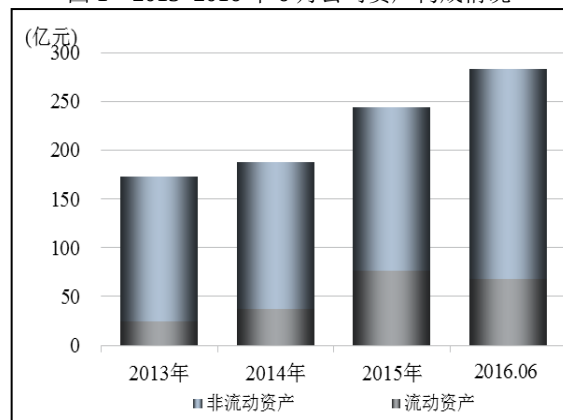
2. 资产质量

资产

2013~2015年，公司资产总额快速增长，三年分别为172.68亿元、187.89亿元和243.70亿元。截至2015年底，公司资产总额同比增长29.70%，系流动资产中的货币资金和非流动资产中的长期应收款、在建工程的增长所致。

截至2015年底，公司资产结构中流动资产和非流动资产分别占31.45%和68.55%，流动资产占比较2014年底上升11.74个百分点，但公司资产结构以非流动资产为主。

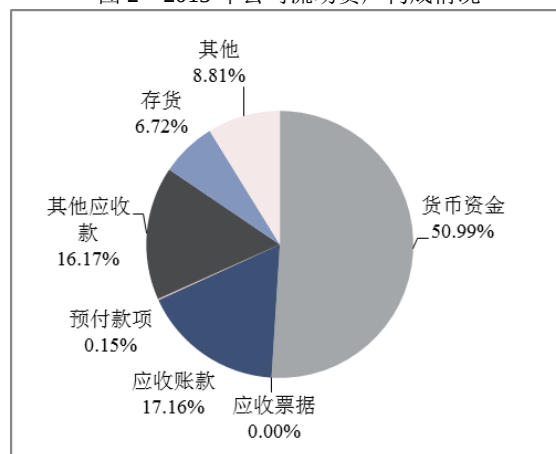
图1 2013~2016年6月公司资产构成情况



数据来源：根据公司财务报表整理

2013~2015年，公司流动资产快速增长，三年分别为24.52亿元、37.03亿元和76.65亿元。截至2015年底，公司流动资产主要由货币资金（占比50.99%）、应收账款（占比17.16%）、其他应收款（占比16.17%）和存货（占比6.72%）构成。流动资产较2014年底增长106.99%，主要由于货币资金、其他应收款的增长所致。

图2 2015年公司流动资产构成情况



数据来源：根据公司财务报表整理

2013~2015年，公司货币资金快速增长，三年分别为4.23亿元、8.41亿元和39.09亿元。截至2015年底，公司货币资金较2014年底增长364.73%，系银行存款增长所致。截至2015年底，公司货币资金中全部为现金及银行存款。

2013~2015年，公司应收账款快速增长，

三年分别为 9.81 亿元、11.94 亿元和 13.16 亿元。截至 2015 年底，公司应收账款账面净额 13.16 亿元，较 2014 年底增长 10.20%。从账龄结构看，公司应收账款中账龄 1 年以内的占 75.61%，账龄 1~2 年的占 17.65%，账龄 2~3 年的占 5.41%，账龄 3 年以上的占 1.43%；从欠款单位看，公司应收账款主要为公司应收新源县财政局、伊犁州财政局、伊犁宾馆等政府单位的欠款。整体看，近年公司项目代建收入规模持续扩大，但受财政对公司代建收益支付进度影响，公司现金收现质量不高，应收账款持续增长。公司应收账款规模较大，但综合账龄较短，且以应收政府机构和事业单位的欠款为主。截至 2015 年底，公司计提坏账准备 0.47 亿元，公司计提坏账准备比例较为合理。

表 8 截至 2015 年底大额应收账款单位
(单位：亿元、%)

单位名称	金额	账龄	占应收账款总额的比例
新源县财政局	5.25	1 年以内	38.53
伊犁州财政局	4.81	1 年以内	35.32
伊犁宾馆	1.88	1-2 年	13.77
伊犁州文化体育广播影视局	0.34	1 年以内	2.49
巩留县财政局	0.23	1 年以内	1.67
合 计	12.51		91.78

资料来源：审计报告

2013~2015 年，公司存货有所波动，三年分别为 5.38 亿元、4.86 亿元和 5.15 亿元。截至 2015 年底，公司存货较 2014 年底增长 5.87%，主要为库存粮油。根据国家粮食局关于印发《粮食企业执行会计准则有关粮油业务会计处理的规定》的通知国粮财【2013】311 号，储备粮油和定向供应粮油应按历史成本进价，不计提存货跌价准备。

2013~2015 年，公司其他应收款快速增长，三年分别为 1.87 亿元、8.05 亿元和 12.39 亿元。截至 2015 年底，公司其他应收款较 2014 年底增长 54.04%。从账龄结构看，公司其他应收款中账龄一年以内的占 82.10%，账龄 1~2 年的

占 12.18%，账龄 2 年以上的占 5.72%；从款项性质看，主要系公司与政府机关以及其他非关联公司的往来款。

表 9 截至 2015 年底其他应收账款前五名单位
(单位：亿元、%)

单位名称	金额	账龄	占其他应收账款总额的比例
伊犁州财政局	2.00	1 年以内	15.67
伊犁州国有资产投资经营有限责任公司	1.86	1 年以内	14.59
新疆中汇鑫源投资控股有限责任公司	1.58	1 年以内	12.39
察布查尔投资发展集团有限公司	1.24	1 年以内	9.73
新源县汇融资产管理有限公司	0.99	1 年以内	7.79
合 计	7.68		60.16

资料来源：审计报告

2013~2015 年，公司非流动资产有所增长，三年分别为 148.16 亿元、150.86 亿元和 167.05 亿元。截至 2015 年底，公司非流动资产较 2014 年底增长 10.73%，主要由长期应付款、在建工程的增长所致。

2013~2015 年，公司长期应收款快速增长，三年分别为 4.93 亿元、14.50 亿元和 21.71 亿元。截至 2015 年底，公司长期应收款较 2014 年底增长 49.67%，主要为各县子公司与施工单位的往来款，其余部分为公司将国开行借款转贷给其他公司产生的转贷款。公司作为借款主体获取国开行借款后支付给用款人（县市公司），公司不加收利差（2013~2015 年，公司获得的国开行贷款分别为 3.67 亿元、2.98 亿元和 7.59 亿元；同期，公司转贷给其他公司的款项分别为 3.64 亿元、3.01 亿元和 5.84 亿元）。其中，短期借款计入应收账款科目，长期借款计入长期应收款科目，目前公司支付给用款人（用款企业）的均为长期借款，计入公司的“长期应收款”。如公司预计用款单位有一定的偿付风险，则要求子公司伊犁哈萨克自治州财信融通融资担保有限公司对该借款进行担保，要求被担保企业提供一定反担保措施，并收取一定的担保费用。总体看，2015 年公司的长期应收款增长较快，且规模较大，公司面临一定的

回收风险。

表10 2015年底长期应收款前五名单位(单位:亿元)

单 位	金 额
察布查尔锡伯自治县住房和城乡建设局	1.40
尼勒克县住房和城乡建设局	1.14
特克斯县民生住房和村(区)示范建设办公室	1.00
伊宁市住房保障办公室	1.00
巩留县住房和城乡建设局	0.90
合 计	5.44

资料来源:审计报告

2013~2015年,公司在建工程快速增长,三年分别为15.03亿元、22.21亿元和28.52亿元。截至2015年底,公司在建工程28.52亿元,较2014年底增长28.42%。公司在建工程大部分为公司下属子公司基础设施建设业务产生的项目成本,另外部分为公司其他业务经营相关工程。

2013~2015年,公司无形资产波动中有所增长,三年分为115.92亿元、100.40亿元和101.40亿元。截至2015年底,公司无形资产较2014年底略增长0.99%,主要为伊犁州下辖各地市政府注入公司的土地、草场等。公司获得的土地及草场使用权资产均以评估价值入账。其中评估入账的草场价值为60.14亿元,土地价值41.25亿元。公司无形资产以草场资源和土地为主,整体流动性较弱,且草场变现价值较低。

根据伊犁哈萨克自治州人民政府针对政府性应收款项出具的《关于伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司应收账款相关事宜的批复》(伊州政函[2015]29号)(详见本期报告“伊犁哈萨克自治州回款安排”部分),伊犁哈萨克自治州人民政府将安排欠款单位从2016年开始分5年偿还欠款。

截至2016年6月底,公司(合并)资产总额为282.82亿元,较2015年底增长16.05%,其中非流动资产占比75.97%,较2015年底上升28.61%,主要系固定资产、无形资产和长期应收款增加所致(其中固定资产和无形资产的

增长系子公司新疆奎屯创业国有资产投资经营有限公司接受奎屯市政府无偿划转固定资产及无形资产导致,长期应收款的增长为国开行的转贷款16.12亿元)。公司资产结构仍以非流动资产为主。

总体看,公司资产规模持续扩张,非流动资产占比较高,全部资产中应收类款项占比较大,公司整体资产流动性较弱,资产质量一般。但考虑到伊犁哈萨克自治州人民政府还款安排,公司应收类款项回收风险较低。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015年,公司所有者权益有所波动,三年分别为144.66亿元、133.76亿元和137.32亿元。截至2015年底,公司所有者权益(包含少数股东权益2.51亿元)137.32亿元,较2014年底增长2.66%,主要来源于资本公积的增长。

截至2015年底,公司资本公积118.13亿元,较2014年底增长2.20%,主要系①根据奎屯市财政局文件,《关于小微孵化园土地及房屋资产划转的通知》,奎屯市人民政府办公室文件,奎政办函【2015】99号《关于将部分国有资产划转至新疆奎屯创业国有资产投资经营有限公司的批复》,子公司新疆奎屯创业国有资产投资经营有限公司任公司增加资本公积1.44亿元;②根据特克斯县财政局文件,特财国资【2015】24号《关于划拨特克斯县国有资产投资经营有限责任公司固定资产的批复》,子公司特克斯县八卦城供排水有限责任公司增加资本公积0.75亿元;③根据2015年6月9日地源土地公司股权转让协议及股东会决议,原出资人伊犁哈萨克自治州征地管理中心和伊犁哈萨克自治州国土资源勘测规划院出资的全部股权无偿转让给融通商贸持有,增加资本公积0.06亿元。④根据尼勒克县财政局文件,尼财【2015】200号文件的要求,子公司尼勒克县唐布拉大酒店增加资本公积0.07亿元。截至2015年底,公司的资本公积中草场资源60.14

亿元，占资本公积的50.91%。

截至2016年6月底，公司所有者权益为164.53亿元（含少数股东所有者权益2.45亿元），较2015年上升19.82%，主要系实收资本和资本公积的增长，其中实收资本的增长1.00亿元，系伊犁哈萨克自治州财政局对公司增资；资本公积增长26.79亿元，系子公司新疆奎屯创业国有资产投资经营有限公司接受奎屯市政府无偿划转固定资产及无形资产导致。截至2016年6月底，资本公积中的草场资源与2015年底一致，仍为60.14亿元。

总体看，公司所有者权益以资本公积为主（资本公积中草场资源占比高），整体稳定性一般。

负债

2013~2015年，公司负债总额快速增长，三年分别为28.02亿元、54.13亿元和106.38亿元。截至2015年底，公司负债总额较2014年底增长96.52%，主要系流动负债中的其他应付款和非流动负债中的长期借款、应付债券增长所致。受非流动负债大幅增加影响，截至2015年底公司非流动负债占比进一步上升，占负债总额的73.66%。

2013~2015年，公司流动负债波动增长，三年分别为18.24亿元、18.10亿元和28.02亿元。截至2015年底，公司流动负债较2014年底增长54.82%，其中由短期借款（占36.28%）、应付账款（占11.32%）和其他应付款（48.92%）构成。

2013~2015年，公司短期借款快速增长，三年分别为4.60亿元、6.80亿元和10.17亿元。截至2015年底，公司短期借款较2014年底增长49.43%，其中信用借款6.17亿元、质押借款3.00亿元、保证借款1.00亿元。

2013~2015年，公司其他应付款波动中有所增长，三年分别为11.28亿元、8.06亿元和13.71亿元。截至2015年底，公司其他应付款较2014年底增长70.12%，主要以工程款（为公司基建项目尚未支付的工程款）和往来款构成。

该部分工程款资金来源于地方财政拨付，公司支付的基建项目工程款在“支付其他与经营活动有关的现金”中体现。公司其他应付款综合账龄较短，其中以1年以内（占58.16%）和1~2年（占33.14%）为主。

表11 截至2015年底公司主要其他应付款单位

（单位：万元、%）

单位	金额	性质	占其他应付款总额的比例
清水河西城区	16349.48	工程款	11.43
援疆工作组	13253.01	工程款	9.27
霍城县建设局供热项目	5500.00	工程款	3.84
伊犁七星建筑公司	5207.80	工程款	3.64
伊宁县吉里于孜镇农村合作经济经营管理站	3266.00	工程款	2.28
合计	43576.30		30.46

资料来源：审计报告

2013~2015年，公司非流动负债快速增长，三年分别为9.78亿元、36.03亿元和78.36亿元。截至2015年底，公司非流动负债78.36亿元，较2014年底大幅增长117.47%，主要由于应付债券的大幅增长所致。

2013~2015年，公司长期借款波动增长，三年分别为6.78亿元、6.78亿元和12.48亿元。截至2015年底，公司长期借款较2014年底增长84.25%，其中质押借款7.15亿元（以公司与伊宁市政府签署协议项下的公司应收政府回购资金质押），抵押借款2.59亿元（以土地使用权抵押），保证借款2.67亿元。公司长期借款中主要以国家开发银行借款构成。根据伊犁哈萨克自治州人民政府伊州政办【2006】29号《伊犁州直使用国家开发银行贷款管理暂行办法》，公司在国家开发银行的贷款，由州直财政资金对偿还银行贷款本息进行全额补贴还款，并根据州直政府“谁使用、谁归还”的原则，由州财政和各项目所在地县市签订协议，明确还款责任，还贷资金归集方法。公司支付和归集的转贷资金在现金流量表的收到/支付其他与筹资活动有关现金科目中反映。

2014~2015年，公司应付债券快速增长，分别为17.02亿元和48.20亿元。截至2015年底，公司应付债券较2014年底大幅增长183.12%，其中主要系公司于2015年11月发行的25亿元3+2年期私募债以及于2015年11月发行的6亿元3+1年期企业债。

2013~2015年，公司长期应付款快速增长，三年分别为0.42亿元、0.53亿元和3.84亿元。截至2015年底，公司长期应付款较2014年底增长3.30亿元，主要为2015年新增的对伊犁州财政局的3.00亿元长期应付款构成。

2013~2015年，公司专项应付款快速增长，三年分别为2.58亿元、11.70亿元和13.83亿元。截至2015年底，公司专项应付款较2014年底增长18.29%，主要系霍城县财政局和伊宁县财政局拨付的工程建设资金。

有息债务方面，2013~2015年公司全部债务快速增长，三年分别为11.38亿元、30.60亿元和70.85亿元。截至2015年底公司全部债务70.85亿元，较2014年底大幅增长131.51%，主要来源于长期债务的增长。从债务结构看，公司债务以长期债务为主，截至2015年底长期债务占比为85.65%。2015年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2014年底有所上升，分别为43.65%、34.03%和30.65%。

截至2016年6月底，公司负债总额118.28亿元，较2015年底增长11.19%，主要是由于公司于2016年3月发行的6亿元“16伊犁财通MTN001”所致。截至2016年6月底，公司全部债务75.73亿元，较2015年底增长6.89%。同期，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别增长至41.82%、31.52%和29.25%。

总体看，2015年受长期借款和应付债券大幅增长影响，公司全部债务大幅上升，各项债务指标也均有所上升，但公司整体债务负担尚处于可控水平。此外公司部分长期借款和短期借款包含公司转贷的国开行借款，该部分本息

由伊犁州财政承担本息偿付义务。公司实际债务负担小于上述指标值。

4. 盈利能力

2013~2015年，公司营业收入波动中有所下降，三年分别为12.00亿元、12.83亿元和8.78亿元。2015年，公司营业收入受基础设施建设业务和代建业务收入减少影响，较2014年下降31.58%，2015年公司营业利润率20.44%，较2014年下降5.59个百分点，主要系毛利率较高的代建业务在2015年确认收入较少所致。

2013~2015年，公司期间费用快速增长，三年分别为1.79亿元、2.80亿元和2.99亿元。2015年，公司期间费用较2014年增加0.19亿元，期间费用率为33.31%，较2014年上涨11.61个百分点，主要系公司2015年营业收入下降，但销售费用及管理费用仍保持小幅增长所致。

2013~2015年，公司营业外收入波动中有所下降，三年分别为2.32亿元、2.38亿元和1.81亿元。2015年，公司营业外收入主要由粮油业务政府补贴和项目建设政府补贴构成，由于粮油补贴每年均根据国家粮油储备政策下发，具有一定的持续性。

2013~2015年，公司利润总额快速下降，三年分别为3.94亿元、2.43亿元和0.96亿元。2015年，主要受公司营业收入下降影响，公司利润总额较2014年下降60.38%，公司利润总额对政府补贴依赖程度高。

2016年1~6月，公司营业收入和营业成本分别为5.03亿元和3.93亿元，其中营业收入占2015年营业收入比重为57.29%；公司实现利润总额-0.49亿元，营业利润率为19.82%。

总体看，2015年公司营业收入及利润总额较上一年降幅较大，整体盈利能力较弱，利润构成中财政补贴占比大。

5. 现金流

2013~2015年，公司经营活动现金流入快速增长，三年分别为16.43亿元、24.70亿元和

27.19亿元，系收到其他与经营活动有关的现金增长所致。2015年公司经营活动现金流入较2014年略有增长，主要以销售商品、提供劳务收到的现金和收到的其他与经营活动有关的现金构成，公司收到的其他与经营活动有关的现金以公司与相关单位的往来款为主，同时包括公司从政府收到的专项建设资金等。受基础设施建设资金拨付效率影响，公司现金收入比呈增长趋势，2013~2015年分别为74.93%、83.84%和98.44%。2013~2015年公司经营活动现金流量净额分别1.56亿元、21.97万元和1.22亿元，主要系当年经营活动现金流入增加所致。

2013~2015年，公司投资活动现金流入规模较小，三年分别为72.29万元、0.17亿元和5.17亿元。2013~2015年，公司投资活动现金流量净额分别为-5.04亿元、-8.80亿元和-1.53亿元，公司代建业务由于项目建设成本由伊犁州财政局直接支付给施工单位，并未在公司现金流中有所体现，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金为大部分公司基建业务投入成本，2013~2015年分别为4.97亿元、7.68亿元和4.42亿元。

2013~2015年，公司筹资活动现金流入快速增长，三年分别为13.12亿元、27.52亿元和57.53亿元。2015年公司获得的筹资活动现金流入，主要是取得借款收到的现金18.40亿元和发行债券所获得的现金30.75亿元。2013~2015年公司筹资活动产生的现金流量净额快速增长，三年分别为3.87亿元、12.98亿元和30.98亿元。

2016年1~6月，公司经营活动现金流入量为27.47亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金6.92亿元，收到其他与经营有关的现金20.49亿元，主要为公司与相关单位的往来款及政府专项建设资金等。经营活动现金流出量37.39亿元，其中支付其他与经营活动有关的现金35.39亿元，主要为公司与相关单位的往来款和国开行的转贷款等。同时公司实现经营活动

现金流净额-9.92亿元。2016年1~6月公司投资项目增加较快，使得投资活动净现金流表现为持续大量流出，公司投资活动现金流量净额-8.46亿元，其中投资支付的现金4.08亿元。公司筹资活动现金流入29.34亿元，其中，吸收投资收到的现金8.04亿元，主要为公司于2016年3月发行的6亿元“16伊犁财通MTN001”；取得借款收到的现金12.82亿元；收到其他与筹资活动有关的现金8.48亿元。筹资活动流出为27.51亿元，其中，偿还债务支付的现金15.15亿元，支付其他与筹资活动有关的现金10.71亿元，筹资活动产生的现金流净额1.82亿元。

总体看，受基础设施建设资金拨付效率影响，公司现金收入比虽然不断提高，但仍处于较弱水平。公司经营活动现金流量净额波动较大，投资活动持续较大规模净流出，对外部融资依赖性强。

6. 偿债能力

2013~2015年公司流动比率和速动比率持续上升，三年来流动比率分别为134.46%、204.59%和273.54%；速动比率三年分别为104.95%、177.73%和255.17%。2015年公司经营现金流动负债比分别为4.35%。总体看，考虑到公司短期债务规模较小，公司短期偿债能力较强。

2013~2015年，公司的EBITDA快速下降，三年分别为4.67亿元、4.66亿元和3.17亿元；全部债务/EBITDA倍数持续增长，三年分别为2.44倍、6.56倍和22.36倍。整体看，公司EBITDA对全部债务的保障能力较弱，但考虑到公司在基础设施建设和国有资产控股、管理、处置领域的重要地位，在资产资源注入、财政补贴等方面得到政府的大力支持，公司在伊犁州的重要地位，公司整体信用风险低。

截至2016年3月底，公司合并口径可使用授信总额为139.23亿元，已经使用32.93亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2015年底，公司合并口径下对外担保

1.62亿元，担保比率1.18%。公司对外担保规模较小，担保比率低，且主要担保对象为伊犁州内的国有企业，公司面临的代偿风险较小。同时，子公司伊犁州财信融通融资担保有限公司开展经营性担保业务。

7. 伊犁哈萨克自治州回款安排

根据公司审计报告，截至 2014 年底公司应收账款账面价值 119385.15 万元，其他应收款账面价值 80455.30 万元，长期应收款账面价

值 145031.83 万元，其中，政府性应收款项合计 115108.51 万元。为了保障公司正常运营，伊犁哈萨克自治州人民政府针对政府性应收款项出具了《关于伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司应收账款相关事宜的批复》（伊州政函[2015]29 号），对政府性应收款项的还款计划和偿还保障资金作出了具体安排，伊犁哈萨克自治州人民政府将安排欠款单位从 2016 年开始分 5 年偿还欠款，具体计划如下表。

表 12 应收账款和其他应收款等往来款偿付资金的还款计划（单位：万元）

序号	单位名称	类别	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	小计
1	伊犁州财政局	应收账款	10000.00	10000.00	10000.00	10000.00	8127.74	48127.74
2	新源县财政局	应收账款	8000.00	8000.00	8000.00	8000.00	8500.00	40500.00
3	伊犁州文化体育广播电视局	应收账款	600.00	600.00	600.00	600.00	997.00	3397.00
4	伊宁县住房和城乡建设局	应收账款	500.00	500.00	500.00	500.00	583.00	2583.00
5	伊宁县城西工业园	其他应收款	1000.00	1000.00	1000.00	1000.00	1934.00	5934.00
6	尼勒克县住房和城乡建设局	长期应收款	1600.00	1600.00	1600.00	1600.00	2800.00	9200.00
7	巩留县住房和城乡建设局	长期应收款	1600.00	800.00	800.00	800.00	1366.77	5366.77
合 计			23300.00	22500.00	22500.00	22500.00	24308.51	115108.51

资料来源：公司提供

偿还保障资金安排

根据伊犁哈萨克自治州政府的安排，计划从伊犁州每年的土地出让收入中提取一定比例，按照各欠款单位的还款计划，对公司的应收账款等往来款项进行偿还保障。其中，2016-2020 年还款保障资金来自于伊犁州的 41 宗地块的土地出让收入，上述地块的可出让土地面积共计约 9000 亩。参照伊犁州近三年土地出让情况，并重点参考可开发地块周边土地的出让价格，这些土地预计可取得约 20.7 亿元的土地出让收入，扣除政策要求上缴的税费之后的土地出让净收入作为专项偿付资金，用于保障各政府部门欠款单位所欠款项，这些地块的土地出让净收入完全可以覆盖各欠款单位还款计划的金额。

未来伊犁州将按照应收款项的还款计划逐步出让上述土地，确保资金分批及时足额到位。若因客观原因导致上述地块的土地出让收

入与偿付资金需求无法匹配时，由伊犁州财政局安排其他地块的土地出让收入进行偿还。联合资信将密切关注伊犁哈萨克自治州财政对公司应收款项的回款情况。

8. 过往债务履约情况

根据企业信用报告（银行版，机构信用代码：G10654002000612409），截至 2016 年 8 月 31 日，公司无不良类已结清和未结清信贷记录，有 22 笔未结清和 35 笔已结清信贷记录被列入关注类，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公司在我行贷款分为“关注类”的说明》，国家开发银行在考虑到当年经济发展新常态下，外部宏观经济行使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】53 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。

9. 抗风险能力

基于对公司自身经营与财务状况，以及所处区域发展与财力水平的综合分析，公司整体抗风险能力正常。

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

公司拟发行中期票据 6 亿元，相当于 2016 年 6 月底公司全部债务的 7.92%，对公司现有债务结构影响较小。

截至 2016 年 6 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 41.82%、31.52%和 29.25%，以 2016 年 6 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期 6 亿元中期票据发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 43.03%、33.19%和 31.03%。

2. 本期中期票据偿债能力分析

2013~2015 年，公司经营活动现金流入量分别是本期中期票据发行额度的 2.74 倍、4.12 倍和 4.53 倍；2013~2015 年，公司经营活动现金净流量分别是本期中期票据发行额度的 0.26 倍、0.00 倍和 0.20 倍。2013~2015 年，公司 EBITDA 分别是本期中期票据发行额度的 0.78 倍、0.78 倍和 0.53 倍。

考虑到公司于 2016 年 3 月 25 日发行存续期为 5 年的 6.00 亿元“16 伊犁财通 MTN001”，预计本期中期票据发行后，2016 年公司发行中期票据合计 12.00 亿元。2013~2015 年，公司经营活动现金流入量分别是两期中期票据合计的 1.37 倍、2.06 倍和 2.27 倍；2013~2015 年，公司经营活动现金净流量分别是两期中期票据合计的 0.13 倍、0.00 倍和 0.10 倍；2013~2015 年，公司 EBITDA 分别是两期中期票据合计的 0.39 倍、0.39 倍和 0.26 倍。

整体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度一般，对两期中期票据合计覆盖程度一般。同时考虑到伊犁州人民政府针

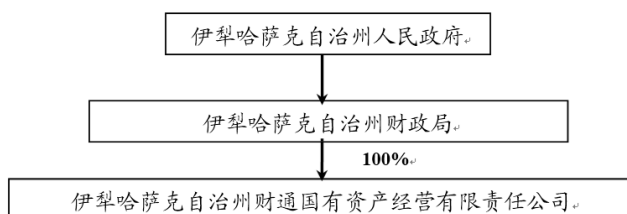
对政府类应收款项出具的还款计划，本期中期票据到期不能偿还的风险低。

十、结论

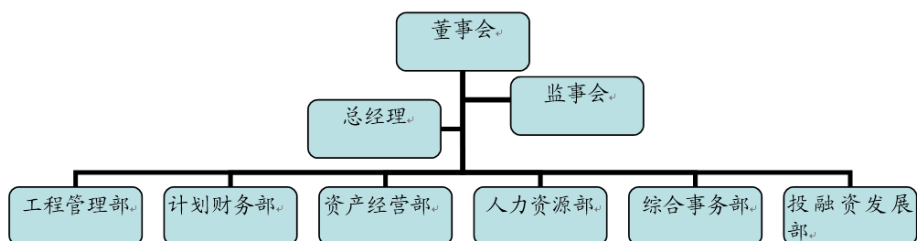
公司是伊犁州政府出资设立并由伊犁哈萨克自治州财政局管理的投资控股型国有独资公司，是伊犁哈萨克自治州财政局下属重要的国有资产控股、管理、处置平台，是伊犁州国有资产投资经营与管理、粮油收储和城市基础设施建设及运营主体。公司在外部经营环境、政府支持、区域垄断经营等方面具有显著优势。目前公司整体资产质量一般，债务负担较轻，未来公司在城市基础设施建设领域能够得到政府的大力支持，公司整体信用风险低。

总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 1-3 子公司列表

序号	名称	持股比例
1	伊犁哈萨克自治州利融投资有限公司	100%
2	霍城县新苏锡城市投资开发有限公司	100%
3	尼勒克县国有资产投资营运有限公司	100%
4	伊宁县兴宁经济技术开发公司	100%
5	察布查尔投资发展有限公司	100%
6	新疆奎屯创业国有资产投资经营有限公司	100%
7	特克斯县八卦城建设发展有限公司	100%
8	新源县那拉提草原旅游项目开发经营有限公司	100%
9	新疆伊犁国家粮食储备库	100%
10	伊犁州财信融通融资担保有限公司	60.08%

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	4.41	8.63	39.09	26.28
资产总额(亿元)	172.68	187.89	243.70	282.82
所有者权益(亿元)	144.66	133.76	137.32	164.53
短期债务(亿元)	4.60	6.80	10.17	7.70
长期债务(亿元)	6.78	23.80	60.68	68.03
全部债务(亿元)	11.38	30.60	70.85	75.73
营业收入(亿元)	12.06	12.92	8.97	5.13
利润总额(亿元)	3.94	2.43	0.96	-0.49
EBITDA(亿元)	4.67	4.66	3.17	--
经营性净现金流(亿元)	1.56	0.00	1.22	-9.92
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.45	1.18	0.70	--
存货周转次数(次)	1.47	1.81	1.37	--
总资产周转次数(次)	0.14	0.07	0.04	--
现金收入比(%)	74.93	83.84	98.44	134.87
营业利润率(%)	33.42	26.03	20.44	19.82
总资本收益率(%)	2.65	2.41	1.20	--
净资产收益率(%)	2.72	1.77	0.68	--
长期债务资本化比率(%)	4.48	15.11	30.65	29.25
全部债务资本化比率(%)	7.29	18.62	34.03	31.52
资产负债率(%)	16.22	28.81	43.65	41.82
流动比率(%)	134.46	204.59	273.54	195.25
速动比率(%)	104.95	177.73	255.17	188.91
经营现金流动负债比(%)	8.58	0.01	4.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.44	6.56	22.36	--

注：1.2014 年公司经营性净现金流为 21.97 万元；

2.公司 2016 年二季度财务报表未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式(新准则)

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/主营业务收入×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%
本期中期票据偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
EBITDA/本期中期票据	EBITDA/本期中期票据

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

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

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 4-1 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 伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司 2016 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内每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。

伊犁哈萨克自治州财通国有资产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，提供相关资料。伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营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，伊犁哈萨克自治州财通国有资产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哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营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，据以确认或调整信用等级。

如伊犁哈萨克自治州财通国有资产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伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司、主管部门、交易机构等。

