信用等级公告

联合〔2019〕2603 号

联合资信评估有限公司通过对哈密市建辉国有资产管理有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持哈密市建辉国有资产管理有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“16 哈密国资债”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年八月二十九日

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
http://www.lhratings.com

哈密市建辉国有资产管理有限公司跟踪评级报告

评级结果：

项　目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
哈密市建辉国有资产管理有限公司	AA	稳定	AA	稳定
16 哈密国资债	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
16 哈密国资债	4 亿元	4 亿元	2023/09/21

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

评级时间：2019 年 8 月 29 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表结果：

指示评级	aa	评级结果	AA
评价内容	评价结果	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	4
		基础素质	3
		企业管理	3
		经营分析	3
财务风险	F1	资产质量	4
		资本结构	2
		盈利能力	3
		现金流量	3
		偿债能力	1

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点：

哈密市建辉国有资产管理有限公司（以下简称“公司”）是哈密市伊州区内唯一的土地开发管理和重要的基础设施建设主体。跟踪期内，公司仍保持区域专营优势，并持续得到伊州区政府在财政补贴方面的支持；公司债务规模下降明显，整体债务负担仍较轻。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司主营业务收入规模和毛利率均大幅下降，业务稳定性较差，资产流动性弱，以及筹资活动现金流净额出现大额流出等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着哈密市和伊州区城镇化建设推进，公司在维持现有经营范围的基础上将拓展供水及其他市场化业务，经营前景良好。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“16哈密国资债”信用等级为AA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司仍是哈密市伊州区内唯一的土地开发管理和重要的基础设施建设主体，具有一定区域专营优势。
2. 跟踪期内，伊州区政府在财政补贴方面持续给予公司一定的支持。
3. 跟踪期内，公司债务规模下降明显，债务指标进一步下降，整体债务负担仍较轻。

关注

1. 跟踪期内，公司主营业务收入规模和毛利率均大幅下降，营业利润出现亏损，期间费用率明显上升，利润总额对政府补助依赖程度高。
2. 跟踪期内，公司土地开发管理和工程施工板块收入稳定性较差；承建的多个基础设施项目尚未形成收入。联合资信将持续关注公司未来基础设施项目完工后的收益实现情况。
3. 跟踪期内，公司货币资金下降明显，应收类款项对资金形成一定占用，以土地为主的存货和无形资产在资

分析师：姚 玥 王中天
邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址：www.lhratings.com

产中占比高，资产流动性仍弱，资产质量一般。

4. 跟踪期内，公司筹资活动现金流净额出现大额流出。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2016 年	2017 年	2018 年
现金类资产(亿元)	7.68	20.68	3.08
资产总额(亿元)	77.96	120.92	114.54
所有者权益(亿元)	62.30	64.64	65.40
短期债务(亿元)	1.50	1.00	2.95
长期债务(亿元)	11.30	44.78	35.22
全部债务(亿元)	12.80	45.78	38.17
营业收入(亿元)	6.52	8.61	4.86
利润总额(亿元)	1.89	1.84	1.47
EBITDA(亿元)	2.55	2.59	2.80
经营性净现金流(亿元)	-3.65	6.75	-0.23
营业利润率(%)	34.95	26.67	-0.03
净资产收益率(%)	2.93	2.79	2.10
资产负债率(%)	20.09	46.54	42.90
全部债务资本化比率(%)	17.04	41.46	36.86
流动比率(%)	1847.37	837.67	551.91
经营现金流动负债比(%)	-99.70	62.15	-1.68
现金短期债务比(倍)	5.12	20.68	1.04
EBITDA 利息倍数(倍)	4.47	0.90	1.03
全部债务/EBITDA(倍)	5.03	17.66	13.63
公司本部（母公司）			
项 目	2016 年	2017 年	2018 年
资产总额（亿元）	73.44	100.96	98.15
所有者权益（亿元）	60.90	62.24	62.26
全部债务(亿元)	11.95	11.99	10.59
营业收入(亿元)	2.09	2.02	0.01
利润总额(亿元)	1.78	1.50	0.64
资产负债率（%）	17.08	38.35	36.56
全部债务资本化比率(%)	16.41	16.15	14.53
流动比率（%）	2985.19	294.17	285.53
经营现金流动负债比(%)	-178.10	79.75	-24.67

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
16 哈密国资债	AA	AA	稳定	2018/9/26	竺文彬、喻宙宏、朱煜	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
16 哈密国资债	AA	AA	稳定	2016/5/18	竺文彬、邢宇飞	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前评级方法和评级模型无版本编号

-



声　明

一、本报告引用的资料主要由哈密市建辉国有资产管理有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

哈密市建辉国有资产管理有限公司跟踪评级报告

一、跟踪原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于哈密市建辉国有资产管理有限公司（以下简称“公司”）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，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为哈密市伊州区国有资产监督管理委员会（以下简称“哈密市伊州区国资委”），截至2018年底，公司注册资本和实收资本均为15000万元。

跟踪期内，公司营业范围变更为：国有资产产权经营、产权投资与托管；房屋租赁；物业管理；汽车租赁服务；劳务派遣；利用自有资金从事许可范围内的项目投资、房产投资、保障性住房建设与服务、产权管理；建筑工程；道路施工；风力、太阳能、水利能源等新能源的配套基础设施开发、投资建设、维护及经营管理；电力工程的开发、投资建设、维护及经营管理；新能源发电及电力物资产品的销售；道路及水利工程的规划、投资建设、经营管理；物流基础设施、城乡基础设施、旅游基础设施项目的投资建设、开发、管理；停车服务；广告设计、制作、发布；矿产品的加工、销售；电子产品、五金机电、建材、百货的销售。

截至2018年底，公司本部内设综合管理部、组织人事部、财务审计部、产权管理部、投资发展部和工程建设部共6个职能部门，人员总数227人；公司拥有10家全资子公司和1家控股子公司。

截至2018年底，公司资产总额114.54亿元，所有者权益65.40亿元（其中少数股东权益1.21亿元）；2018年，公司实现营业收入4.86亿元，利润总额1.47亿元。

公司住所：新疆哈密地区哈密市建国北路胜利小区203号；跟踪期内，公司法定代表人变更为和雪莲。

三、债券概况与募集资金使用情况

2016年9月20日，公司发行“16哈密国资债”，共募集资金4.00亿元，期限为7年，债券概况见下表。

表1　跟踪评级债券概况　（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
16哈密国资债	4.00	4.00	2016/09/21	7年

资料来源：联合资信整理

跟踪期内，“16哈密国资债”按期支付利息。募集资金中3.20亿元用于募投项目哈密枢纽改造及公交设施建设项目的建设，0.80亿元用于补充营运资金。截至2019年7月底，募集资金已全部按计划使用，募投项目累计完成投资3.82亿元，工程量进度约84%。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业概况

（1）行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设

等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008 年后，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

（2）行业政策

根据 2014 年《43 号文》，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），对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018 年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018 年 7 月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018 年 10 月，国办发〔2018〕101 号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018 年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 2　2018 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求。
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国发办〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信。
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》财金〔2018〕10 号	严格按要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目。
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程。
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金。

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

2.　区域经济

公司位于新疆维吾尔自治区哈密市伊州区，系伊州区内唯一的土地开发管理和重要的基础设施建设主体，哈密市及伊州区经济对公司业务发展有较大影响。

跟踪期内，哈密市和伊州区经济仍保持增长，但联合资信也关注到固定资产投资下降对当地经济的影响。

哈密市

哈密市位于新疆东部，与甘肃省相临，占

地面积15.3万平方公里，辖伊州区、伊吾县和巴里坤哈萨克自治县共3个县市。哈密市矿产资源丰富，已初步形成了以化工、电力、冶金、煤炭、建材、轻纺、制药、食品加工为主体的工业体系，工业在国民经济中占主导地位，具备了良好的工业发展基础。

根据《哈密市2018年国民经济和社会发展统计公报》，2018年，哈密市实现地区生产总值536.61亿元，同比增长5.5%。其中，第一产业增加值40.59亿元，增长2.8%；第二产业增加值322.35亿元，增长5.7%；第三产业增加值173.67亿元，增长5.9%。三次产业结构为：7.5：60.1：32.4。人均地区生产总值86805元，增长5.7%。年末全市户籍人口55.94万人，户籍人口城镇化率为62.71%。城镇居民人均可支配收入35205元，同比名义增长7.0%。

2018年，哈密市全年全部工业增加值225.38亿元，比上年增长8.5%。全年地方规模以上工业增加值163.62亿元，比上年增长17.3%。同期，全年地方固定资产投资（不含农户）比上年下降56.0%。其中，第一产业投资下降83.9%；第二产业投资下降16.9%；第三产业投资下降67.7%。全年固定资产投资中，基础设施投资下降65.0%，占固定资产投资的比重为38.3%；民间投资下降26.9%，占固定资产投资的比重为51.4%；民生投资下降68.3%，占固定资产投资的比重为18.4%。六大高耗能投资下降2.3%，占固定资产投资的比重为32.9%。全年实现建筑业增加值96.97亿元，比上年增长0.1%。

《哈密市城市总体规划纲要（2010-2030）》提出，按照实现城市跨越式发展和长治久安的总要求，哈密市将发挥地区优势，把哈密建设为西北交通枢纽，东疆区域中心，国家能源基地。随着哈密市各级城市规划的推进，未来哈密市城市基础设施建设行业将具有较好的发展空间。

伊州区

哈密市伊州区是新疆维吾尔自治区哈密市的下辖区，市政府驻地。伊州区位于新疆东部，是新疆通往内地的门户，是古“丝绸之路”上的重镇。

根据哈密市伊州区2018年政府工作报告，2018年伊州区实现生产总值（GDP）增长6%，其中，一产、二产、三产分别增长3%、7%和6.5%；地方规模以上工业增加值增长10.3%。完成固定资产投资54.65亿元，城乡居民人均可支配收入双增长8%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为哈密市伊州区国资委，截至2018年底，公司注册资本和实收资本均为15000万元。

2. 外部支持

跟踪期内，哈密市和伊州区一般公共预算收入均持续下降，财政自给能力仍弱，债务负担重。伊州区政府在财政补贴方面持续给予公司一定的外部支持。

根据《哈密市2018年国民经济和社会发展统计公报》，2018年，哈密市一般公共预算收入46.67亿元，下降6.3%，其中，各项税收收入37.38亿元，增长7.4%；非税收入9.29亿元，下降38.1%。地方财政支出124.38亿元，增长0.80%，一般公共预算支出107.05亿元，下降8.9%。财政自给率为43.60%，同比增长1.1个百分点，财政自给能力仍弱。

根据《伊州区2018年财政预算执行情况和2019年财政预算（草案）的报告》和哈密市财政局提供的数据，2018年伊州区一般公共财政预算收入为29.18亿元，较上年大幅下降23.29%，主要系非税收入减少，2018年税收收入为24.34亿元，同比减少12.54%；非税收入大幅减少52.60%至4.84亿元；跟踪期内，政府性基金收入同比增长14.09%至5.75亿元；伊州区获得上级补助18.75亿元，同比

大幅下降 34.23%。2018 年，伊州区一般公共预算支出 47.71 亿元，同比下降 19.15%，财政自给率为 61.16%，财政自给能力仍弱。截至 2018 年底，伊州区政府债务余额 81.81 亿元，债务负担重。

公司是哈密市伊州区唯一的土地开发管理和重要的基础设施建设主体。跟踪期内，伊州区政府在财政补贴方面给予公司一定的外部支持。

2018 年，公司收到政府拨付的财政补贴 3.50 亿元（其中 2.61 亿元计入“营业外收入”，0.89 亿元冲减成本费用），同比大幅增长 2.21 亿元。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1065220100078840H），截至 2019 年 8 月 5 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至 2019 年 8 月 5 日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司董监高人员发生较大变动，在法人治理结构及管理体制方面无重大变化，整体执行情况良好。

跟踪期内，公司高管仍为4人，包含1名总经理和3名副总经理。其中总经理和1名副总经理人员发生变更。

董事会仍为5人，其中4人发生变更，原财务总监兼董事和雪莲出任董事长兼公司法人代表。

监事会仍为5人，其中3人发生变更。

跟踪期内，公司董监高人员因退休及升职原因发生较大变动，公司在其余法人治理结构及管理体制方面无重大变化，整体执行情况良好。

七、经营分析

1.经营概况

跟踪期内，公司主营业务收入规模和毛利率均大幅下降。其中，公司当年暂未确认土地开发管理收入；工程施工业务收入规模和毛利率下降明显；其他业务出现亏损。

2018 年，公司实现主营业务收入 4.85 亿元，同比下降 43.66%，主要系当年暂未确认土地开发管理收入，以及工程施工板块收入规模明显下降所致。同期，公司实现其他业务收入 1797.03 万元，同比增长 32.48%，主要系新增机械费收入。

毛利率方面，2018 年公司主营业务毛利率 0.21%，同比下降 26.98 个百分点，主要系公司当年暂未确认高毛利率的土地开发管理收入，以及工程施工业务板块毛利率出现下滑，其他业务出现亏损所致。

表 3　2017-2018 年公司主营业务收入构成情况　（单位：万元、%）

项目	2017 年			2018 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地开发管理收入	20184.47	23.44	100.00	--	--	--
工程施工收入	64554.34	74.98	4.62	46708.21	96.30	0.64
其他	1356.45	1.58	17.75	1797.03	3.70	-10.82
合计	**86095.26**	**100.00**	**27.19**	**48505.25**	**100.00**	**0.21**

注：其他业务收入主要包括砂石销售收入、预制件销售收入、停车场运营管理收入等
资料来源：公司提供

2.业务分析

（1）土地开发管理

跟踪期内，公司仍是伊州区唯一的土地开发管理主体，但由于2018年伊州区土地开发投入较小，公司当年暂未确认该板块收入。该板块未来收入的确认易受当地政府规划及具体开发进度影响，稳定性较差。

根据2011年4月8日公司与哈密市人民政府（现为“伊州区政府”）签订的《土地一级开发委托框架协议》（哈市府办发〔2011〕29号），哈密市人民政府明确赋予公司土地一级开发管理权，由公司组织施工单位进行具体的土地开发工作，对其委托的施工单位和土地一级开发全过程进行监督管理，并配合哈密市人民政府做好验收工作。哈密市人民政府负责资金管理，土地开发费用由哈密市人民政府直接支付给施工单位，支付金额和方式按照公司与施工单位签订的合同执行。土地开发范围最终由市政府依法确定，哈密市人民政府根据验收的土地开发面积，按5.5万元/亩的标准支付给公司土地开发管理费，毛利率为100%，土地开发管理费由市财政分批拨入。

公司土地开发管理的业务范围主要位于哈密市伊州区老城区片区，预计尚有7200亩土地待开发。2018年，伊州区土地开发投入较小，故公司未确认对应的土地开发管理费收入。该板块未来收入的确认易受当地政府规划及具体开发进度影响，稳定性较差。

（2）工程施工业务

跟踪期内，公司工程施工业务收入规模和毛利率下降明显，考虑到该板块业务受当地政府市政建设需求影响较大，未来收入规模存在不确定性，稳定性较差。

公司工程施工业务由子公司哈密市市政工程有限公司（以下简称“市政公司”）负责。跟踪期内，市政公司的建设资质未发生变化，为房屋建筑工程施工总承包二级、市政公用工程施工总承包二级、混凝土预制构件专业三级，在伊州区仍保持一定的竞争优势。

公司通过招投标形式承揽项目，并主要采用工程施工总承包的业务模式。公司承揽的工程施工项目分为市政类和房建类。公司是哈密市最大的城市基础设施建设施工单位，承接了伊州区80%以上的市政类项目；受资质较低等因素影响，公司实际承揽的房建类项目数量相对较少并以保障房为主。

跟踪期内，工程施工的结算模式未发生变化。业主方在项目开工后5日内向公司支付合同金额的20%作为工程预付款，工程款按所承建项目的完工进度进行拨付，待工程竣工验收合格且审计工作完成后按最终审计决算价款扣除3%质保金的金额支付剩余款项。

2018年公司新签工程施工项目60个，合同金额3.30亿元，同比下降6.25亿元，大部分施工地点位于伊州区市区，在手未完工项目金额800万元。考虑到公司工程施工业务受当地政府市政建设需求影响较大，该板块未来收入规模存在不确定性，稳定性较差。

2018年公司工程业务实现收入4.67亿元，同比下降27.60%，主要系受当地政府市政建设需求影响所致；毛利率0.64%，同比下降3.98个百分点，主要原因系部分项目以前年度成本结转较少所致。

随着伊州区城镇化建设推进，公司有望继续获得市政类项目。与此同时，市政公司计划通过提高房建质资进一步提升工程施工业务的承揽能力。

（3）基础设施建设

跟踪期内，公司承建的多个基础设施项目尚未形成收入。其中，自建项目主要为“16哈密国资债”的募投项目，预计于2019年完工；PPP项目总投资规模大，大部分处于建设收尾阶段；棚户区改造安置房建设项目已基本完工。联合资信将持续关注公司未来基础设施项目完工后的收益实现情况。

公司的基础设施建设业务包括自建项

目、PPP 项目和棚户区改造安置房建设项目三类。

截至 2018 年底，公司主要的自建项目为“16 哈密国资债”募投项目——哈密枢纽改造及公交设施建设项目。该项目总投资 4.71 亿元，由公司委托哈密市住房和城乡建设局（以下简称“伊州区住建局”）于 2015 年 2 月正式开工建设，主要建设内容包括建设服务设施及商业服务用房（10.58 万平方米）、社会车辆停车场（4.12 万平方米）等。截至 2018 年底，该项目已投资 3.82 亿元，工程进度达 84%，预计于 2019 年正式完工，项目建设支出在“其他应收款”中体现。

公司主要承建的 PPP 项目总投资额 29.24 亿元，截至 2018 年底已完成投资 20.89 亿元，2019 年计划投资 4.83 亿元，未来投资规模不大，资金来源主要为银行贷款和自有资本金，项目支出在“长期应收款”和“其他应收款”反映，现金支出体现在“支付其他与筹资活动有关的现金”科目。上述 PPP 项目涉及道路扩建、环境整治、居住环境改善以及扶贫项目等类型，主要分布在伊州区，均纳入伊州区中长期预算且纳入国家 PPP 项目库。项目概况见下表。

表 4　截至 2018 年底公司主要 PPP 建设项目情况　（单位：亿元）

序号	项目名称	公司持股比例	项目内容	项目预计总投资	建设周期	已投资额	2019 年计划投资额	收益率测算	运营期限
1	农村道路工程建设	100%	哈密市 S325 路口-下坝湖-陶家宫镇喀尔苏村农村公路、花园乡沙枣井村-花园政府农村公路、花园乡-陶家宫镇、陶家宫镇-G30 高速段	2.19	2017-2018	2.06	--	5.50%	15 年
2	伊州区道路改扩建建设	100%	哈密市伊州区人民路（西延）道路工程：人民路（西延），即南环路至七一路段，道路等级为城市主干路，道路红线宽度为 48m，设计范围桩号为 K0+000～K1+248.427，道路总长 1248.427m	6.48	2017-2018	5.55	--	7.14%	13 年
3	伊州区哈密河流域环境治理工程	100%	本项目位于哈密河流域东、西域，其中：伊州区哈密河流域环境治理工程建设项目（一期）工程一：（中阿牙路至东环路段）；工程二（中阿牙路至迎宾路段）。伊州区哈密河流域环境治理工程建设项目（二期）①哈密河（广东路至前进东路）生态恢复工程；②哈密河（光明路至丰碑园）生态恢复工程；③哈密河（人民路至环城路）生态恢复工程	1.44	2017-2018	1.40	--	7.42%	13 年
4	西郊整体城镇化建设	100%	道路工程 147060 平方米、供水管网 4678.2 米、排水管网 4849.2 米、供热管网 9109.8 米、通信管道 3181.05 米	2.24	2017-2018	1.87	--	5.30%	17 年
5	改善人居环境建设项目	100%	道路工程、供水工程、环境设施建设、农村危房改造、科教文卫设施	0.71	2017-2018	0.71	--	5.30%	16 年
6	哈密市西区市政道路及附属设施建设项目	100%	主要为新建市政道路工程 30.60km，以及道路沿线给水管网 17863m，排水管网 13262m，供热管网 14256m，燃气管网 17874m，通信管道 20588m，路灯安装 800 盏，道路两侧绿化 82720 ㎡。	9.42	2017-2018	8.40	--	5.50%	17 年
7	棚户区改造项目（二）	100%	总建筑面积 96910.78 平方米，新建安置房 651 套。	3.14	2017-2019	0.86	1.97	6.00%	8 年
8	西区道路建设项目（一）	100%	新建新民六路、天山西路、八一北路、人民路西延 4 条道路。	3.62	2017-2019	0.04	2.86	6.00%	9 年
合计				**29.24**	--	**20.89**	**4.83**	--	--

资料来源：公司提供

总体看，公司负责的 PPP 基础设施建设项目规模大，运营周期长，未来收益主要包括投资回报及运维收入，收益率相对较低（5.5%~7.5%之间）。2019 年，伊州区道路改扩建建设、伊州区哈密河流域环境治理工程和改善人居环境建设 3 个项目将进入运营期，预

计将产生 9000 万元收入，联合资信将持续关注公司在建项目完工后的收益实现情况。

与此同时，公司承接了 2017 年棚户区改造建设项目，该项目采用政府购买服务的模式，资金来源为自有资金及银行贷款。项目支出在“长期应收款”反映，现金支出体现在“支付其他与筹资活动有关的现金”科目。该项目总投资 13.15 亿元，截至 2018 年底已投资 13.15 亿元。该项目计划将于 2020 年开始进行付费。

（4）其他业务

公司其他业务收入规模仍较小且跟踪期内出现亏损。

公司其他业务收入包括砂石销售、预制件销售、停车场运营管理、广告经营管理和工程机械费收入。其中，砂石销售、预制件销售主要由市政公司砂石加工厂负责经营，该厂生产的砂石和预制件主要销售给市政公司，少部分外销；工程机械费收入由市政公司下属机械分公司负责经营，对铲车、钩机、压路机等大型工程机械按工程量征收使用费。2016 年公司获得政府无偿授予的伊州区管辖的停车场运营管理权和广告经营权。

2018 年公司实现砂石销售收入 596.20 万元，同比下降 26.90%；毛利率 13.34%，同比下降 18.71 个百分点，主要系受市场行情影响所致。2018 年公司新增工程机械费收入 643.86 万元，毛利率 18.56%。

截至 2018 年底，公司停车场位数量 900 个，其中 500 个于市中心商贸区、400 个位于火车站地下停车场。截至 2018 年底，市中心商贸区和火车站停车位单价均为 3 元/位。2018 年公司实现停车场业务收入 479.94 万元，同比增长 12.68%；毛利率-31.22%，主要系整合规范停车场标识标线和防护设施投入增加，以及治安人工成本增长所致。

3.未来发展

随着哈密市及伊州区城镇化建设推进，公司将继续在土地开发管理、市政工程及基础设施项目建设方面发挥重要作用。此外，公司将加强对停车场、广告牌等市场化业务的运营管理，拓展供水业务，并合理利用存量土地进行房地产开发。

表 5　截至 2018 年底公司拟建项目情况　（单位：万元）

项目名称	总投资额	自建来源	建设周期	计划投资额		
				2019 年	2020 年	2021 年
小微企业产业园建设	1000.00	自有资金	1 年	1850.00	150.00	--
大型工程机械停车场一期项目	422.70	自有资金	1 年	259.29	63.41	--
吐哈油田公司哈密石油基地供水设施改造项目（移交三供一业-供水资产）	7082.82	中央财政补助 50%，移交企业 50%	1 年	5000.00	1020.40	1062.42
哈密市铁路片区供水设施改造工程项目（移交三供一业-供水资产）	11106.42	中央财政补助 50%，移交企业 50%	1 年	3500.00	5940.46	1665.96
合计	**19611.94**	--	--	**10609.29**	**7174.27**	**2728.38**

资料来源：公司提供

八、财务分析

公司提供了 2018 年财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2018 年公司合并范围无变化，财务数据可比性强。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所下降，构成仍以流动资产为主。其中，货币资金下降明显，应收类款项对资金形成一定占用，以土地为主的存货和无形资产在资产中占比高，资产流动性弱，资产质量一般。

截至 2018 年底，公司资产总额 114.54 亿元，同比下降 5.28%，主要系货币资金和其他应收款下降所致。公司资产仍以流动资产为主，但占比有所下降。

表 6　公司主要资产构成情况　（单位：亿元、%）

主要构成	2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	20.68	17.10	3.08	2.69
应收账款	7.49	6.19	9.35	8.16
其他应收款	16.13	13.34	14.98	13.08
存货	46.29	38.28	46.30	40.42
流动资产	**91.04**	**75.29**	**73.88**	**64.50**
长期应收款	17.33	14.33	27.98	24.43
长期股权投资	2.72	2.25	2.75	2.40
无形资产	5.18	4.28	5.17	4.51
其他非流动资产	3.15	2.61	3.27	2.85
非流动资产	**29.87**	**24.70**	**40.66**	**35.50**
资产总额	**120.92**	**100.00**	**114.54**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2018 年底，公司流动资产 73.88 亿元，同比下降 18.85%，主要系货币资金和其他应收款下降所致。从构成看，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2018 年底，公司货币资金为 3.08 亿元，同比下降 85.10%，构成主要为银行存款 2.90 亿元；其他货币资金 0.18 亿元，为银行承兑汇票保证金，系受限资金。应收账款为 9.35 亿元，同比增长 24.94%，主要系应收工程施工款增长所致。从构成上看，应收账款期末余额主要为应收伊州区人民政府、其他政府部门以及关联方款项 7.63 亿元，回收风险低，公司未计提坏账准备；剩余部分合计 1.77 亿元，按照账龄组合计提坏账准备 539.28 万元。其他应收款 14.98 亿元，同比下降 7.11%，主要系与政府部门及国资系统的往来款减少所致。前五名占比 86.48%，集中度高。其中，应收伊州区住建局往来款 6.39 亿元，主要系募投项目支出和其他基础设施项目建设支出。

表 7　截至 2018 年底其他应收款金额前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	账龄	占比
哈密市伊州区住房和城乡建设局	6.39	1 年以内，1-2 年	42.54
哈密市恒远国有资产投资经营有限公司	5.80	1 年以内、2-3 年	38.65
新疆哈密水务有限公司	0.40	1-2 年	2.66
哈密市恒安城市建设投资经营有限公司	0.27	1 年以内	1.79
哈密市众汇建设开发有限公司	0.13	1 年以内	0.84
合计	**12.99**	**--**	**86.48**

资料来源：公司审计报告

截至 2018 年底，公司存货为 46.30 亿元，同比增长 0.03%，大部分系政府注入的工业用地，少部分系商业用地。

截至 2018 年底，公司非流动资产 40.66 亿元，同比增长 36.09%，主要系长期应收款增长所致。从构成看，公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、无形资产和其他非流动资产构成。

截至 2018 年底，公司长期应收款 27.98 亿元，同比大幅增长 61.38%，主要系哈密市伊州区 2017 年棚户区改造安置房建设项目投入增长所致。构成方面主要包含 2017 年棚户区改造建设项目 13.15 亿元以及 PPP 项目投资款。长期股权投资增长 0.03 亿元，主要为权益法下确认的损益调整。无形资产变化不大，主要为政府投入的划拨土地（5.04 亿元，主要为

工业用地）。其他非流动资产为 3.27 亿元，同比增长 3.95%，构成主要为公司购买市区商业地产 2.73 亿元和购买期房 0.12 亿元，上述款项由于正在办理产权手续，待手续办理完成将计入“投资性房地产”科目。

截至 2018 年底，公司受限资产 0.95 亿元，包含存货中的土地抵押 0.77 亿元和其他货币资金 0.18 亿元，受限资产规模较小。

2. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模略有增长，结构保持相对稳定，实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益质量较好。

截至 2018 年底，公司所有者权益为 65.40 亿元，同比增长 1.17%，主要系未分配利润增长所致。跟踪期内，公司实收资本和资本公积均未发生变化且合计占比较高，结构保持相对稳定，所有者权益质量较好。

表 8 公司主要所有者权益构成情况 （单位：亿元、%）

主要构成	2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比
实收资本	1.50	2.32	1.50	2.29
资本公积	51.14	79.12	51.14	78.20
盈余公积	1.12	1.73	1.18	1.80
未分配利润	9.72	15.04	10.36	15.84
归属于母公司权益合计	**63.48**	**98.21**	**64.19**	**98.15**
少数股东权益	**1.16**	**1.79**	**1.21**	**1.85**
所有者权益合计	**64.64**	**100.00**	**65.40**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告整理

跟踪期内，公司负债仍以非流动负债为主，债务规模下降明显，以长期债务为主，债务结构较合理，债务指标进一步下降，整体债务负担较轻。

截至 2018 年底，公司负债总额 49.14 亿元，同比下降 12.68%，主要系长期借款下降所致，构成仍以非流动负债为主，占比 72.75%。

表9 公司主要负债构成情况 （单位：亿元、%）

主要构成	2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.00	1.78	2.35	4.78
应付账款	1.42	2.52	2.02	4.11
其他应付款	7.72	13.72	7.66	15.59
流动负债	**10.87**	**19.31**	**13.39**	**27.25**
长期借款	40.82	72.53	31.25	63.59
应付债券	3.96	7.04	3.97	8.08
非流动负债	**45.41**	**80.69**	**35.75**	**72.75**
负债	**56.28**	**100.00**	**49.14**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2018 年底，公司流动负债总额 13.39 亿元，同比增长 23.17%，主要系短期借款、应付票据及应付账款增长所致。截至 2018 年底，公司短期借款为 2.35 亿元，包含信用借款 2.25 亿元和保证借款 0.10 亿元。新增应付票据 0.60 亿元，系银行承兑汇票。应付账款 2.02 亿元，同比增长 42.02%，主要系应付工程材料款增长所致。其他应付款 7.66 亿元，同比变化不大，主要系与哈密市长恒公共设施建设有限公司、哈密市房屋与土地征收工作办公室等政府部

门以及关联方的往来款。

截至 2018 年底，公司非流动负债为 35.75 亿元，同比下降 21.26%，主要是长期借款下降所致。截至 2018 年底，长期借款 31.25 亿元，同比下降 23.44%，构成上包含信用借款 3.43 亿元，保证借款 25.93 亿元，抵押借款 0.30 亿元，保证及质押借款 1.59 亿元；应付债券系公司发行的“16 哈密国资债”。

跟踪期内，公司债务规模下降明显，截至 2018 年底全部债务为 38.17 亿元，同比下降 16.62%，以长期债务为主，占全部债务的 92.27%，债务结构较合理。

从债务指标来看，截至 2018 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率分别为 42.90%、36.86%和 35.01%，同比分别下降 3.64 个、4.60 个和 5.92 个百分点。跟踪期内，公司债务指标进一步下降，整体债务负担较轻。2019-2022 年公司分别需要偿还 3.2 亿元、2.0 亿元、1.8 亿元和 0.8 亿元。

3．盈利能力

跟踪期内，公司收入规模大幅下降，营业利润出现亏损，期间费用率明显上升，利润总额对政府补助依赖程度高。

2018 年，公司实现营业收入 4.86 亿元，同比下降 43.59%；同期，公司营业成本为 4.84 亿元，同比下降 22.79%，跟踪期内，公司营业利润率由 2017 年的 26.67%下降至-0.03%。

2018年，公司期间费用1.35亿元，同比增长79.65%，主要系财务费用大幅增长（2017年下半年公司新增贷款并于2018年进行清偿，导致2018年财务费用增长但债务规模下降）所致。期间费用率上升至27.72%，公司期间费用控制能力弱。

2018年，公司实现投资收益0.10亿元，同比下降61.35%，主要系当年确认的长期股权投资收益大幅减少所致；其他收益79.37万元，全部系减免税款；营业外收入2.68亿元，系政府补助及少量罚没收入；利润总额1.47亿元，同比下降20.21%，政府补助对利润总额贡献程度高。从盈利指标来看，2018年，由于公司债务规模下降明显，总资本收益率小幅上升0.29个百分点至2.52%；由于利润下滑，净资产收益率下降0.69个百分点至2.10%。整体看，公司盈利能力一般。

4．现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流入规模下降明显，收现质量出现下降，经营活动净现金流由正转负；筹资活动现金流净额出现大额流出。公司整体货币资金明显承压。

经营活动方面，2018年公司经营活动现金流入9.46亿元，同比下降41.89%。其中销售商品提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金分别为3.47亿元和5.98亿元，主要为经营业务回款、往来款及政府补助。2018年，公司现金收入比为71.42%，同比有所下降，公司整体业务收现质量仍有待改善。经营活动现金流出以工程施工业务现金支出和往来款支出为主；2018年公司经营活动现金流净额由正转负，为-0.23亿元。

投资活动方面，投资活动流入规模较小，2018年，公司投资活动现金流净额为-0.09亿元。

筹资活动方面，2018 年公司筹资活动现金流入 31.03 亿元，以取得借款收到现金（22.83 亿元）为主。收到其他与筹资活动有关的现金 8.20 亿元，主要为公司收到的基础设施建设项目借款 7.61 亿元；筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金 31.05 亿元。支付其他与筹资活动有关的现金 14.72 亿元，主要包含归还基础设施建设项目借款 10.46 亿元和资金拆借 4.27 亿元，2018 年公司筹资活动现金流净额由正转负，为-17.47 亿元。

5．偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债能力下降明显，长期偿债能力有所改善，考虑到公司持续获得外部支持，整体偿债能力很强。

2018年底，公司流动比率和速动比率均出现下降，分别为551.91%和206.02%；公司经营现金流动负债比由62.15%下降至-1.68%，经营活动现金流净额对流动负债无保障能力；截至2018年底，公司剔除受限后的现金类资产2.90亿元，为短期债务的0.98倍，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标来看，截至2018年底，公司长期债务规模下降明显，长期偿债能力有所改善，公司全部债务/EBITDA下降至13.63倍。

截至2018年底，公司已获得银行授信额度34.29亿元，剩余额度0.69亿元；公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至2018年底，公司对外担保3.80亿元，担保比率为5.80%，被担保对象为哈密市国有企业且经营正常，公司未采取反担保措施。公司整体或有负债风险相对可控。

表10　截至2018年底公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象		担保方式	担保金额	担保期限
名 称	企业性质			
哈密市长恒公共设施建设有限公司	国有	保证担保	37950	2015/12-2027/12
合 计			37950	--

资料来源：公司提供

6．母公司财务概况

截至2018年底，母公司资产总额98.15亿元，同比下降2.79%，主要系货币资金下降所致。其中流动资产占80.14%、非流动资产占19.86%，资产结构变动较小。

截至2018年底，母公司所有者权益合计62.26亿元，同比增长0.04%。其中实收资本占2.41%、资本公积占81.17%、未分配利润占14.52%。

截至2018年底，母公司负债合计35.89亿元，同比下降7.32%，主要系长期借款和其他应付款下降所致。其中流动负债占76.77%、非流动负债占23.23%，流动负债占比有所提升。

2018年，母公司实现营业收入68.36万元，同比下降99.66%，主要系当年暂未确认土地开发管理收入所致，营业利润率为84.75%；利润总额0.64亿元，政府补助对利润总额贡献程度高。

九、存续期内债券偿债能力分析

截至2019年7月底，公司存续债券为“16哈密国资债”4.00亿元，其中待偿还本金4.00亿元，考虑到“16哈密国资债”债券的分期偿还条款设置，一年内到期债券余额和未来待偿债券本金峰值均为0.80亿元，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力很强。考虑到公司持续获得外部支持，整体偿债能力很强，公司存续期债券“16哈密国资债”的偿还风险很小。

表11　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

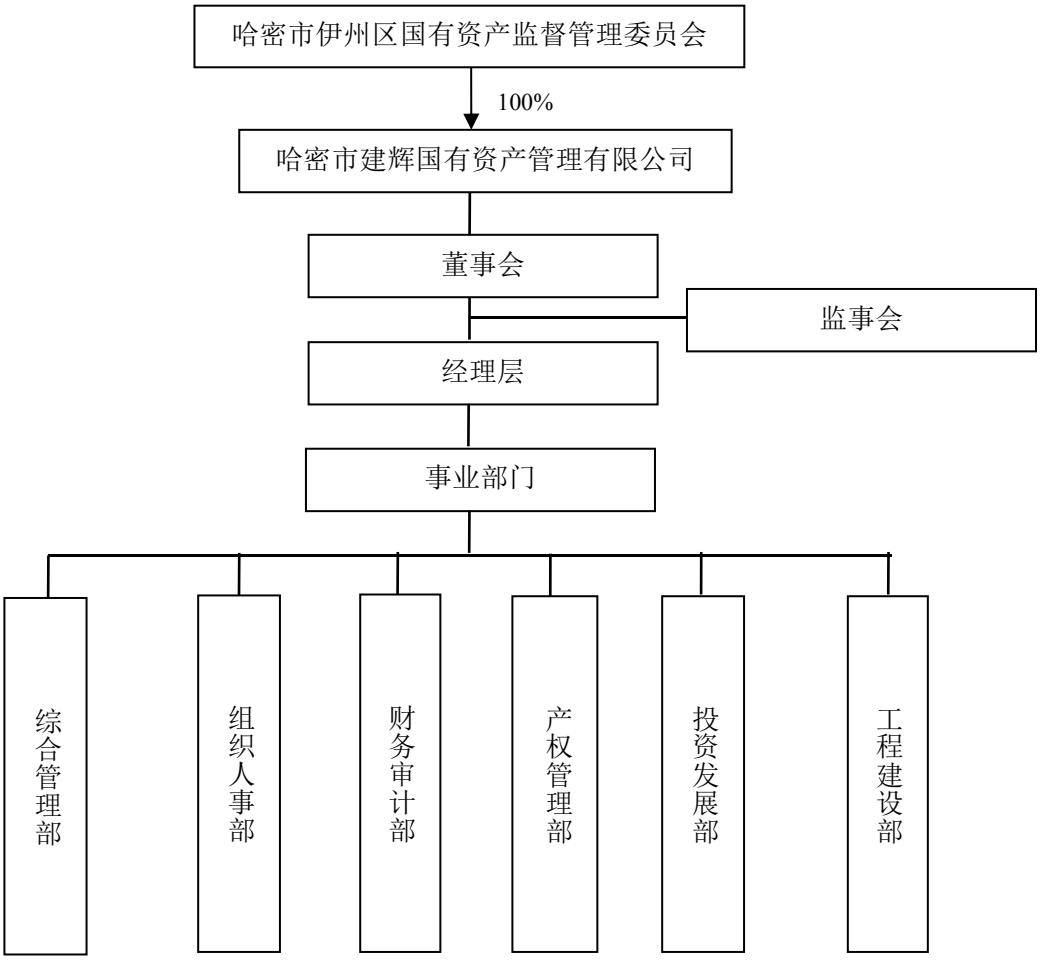
项 目	2019年7月
一年内到期债券余额	0.80
未来待偿债券本金峰值	0.80
非受限现金类资产/一年内到期债券余额	3.63
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	11.83
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	-0.29
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	3.50

资料来源：联合资信整理

十、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“16哈密国资债”信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2018 年底公司股权结构图及组织结构图



附件 1-2　截至 2018 年底公司合并范围子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
				直接	间接	
哈密市市政工程有限公司	哈密市	哈密市	工程施工	100.00	-	政府划转
哈密市恒远水务有限公司	哈密市	哈密市	水利项目	51.22	-	投资
哈密市创辉城市建设投资有限公司	哈密市	哈密市	保障房改造	100.00	-	投资
哈密市富民城乡建设有限公司	哈密市	哈密市	基础设施建设	100.00	-	投资
哈密市新宝物流投资有限公司	哈密市	哈密市	物流项目	100.00	-	投资
哈密市宏通停车场运营管理有限公司	哈密市	哈密市	停车场项目	100.00	-	投资
哈密市城辉城市建设有限公司	哈密市	哈密市	城市文化建设	100.00	-	投资
哈密市恒捷公共设施建设有限公司	哈密市	哈密市	公共设施建设	100.00	-	投资
哈密市立辉公共设施建设有限公司	哈密市	哈密市	公共设施建设	100.00	-	投资
哈密市美丽乡村城乡建设有限公司	哈密市	哈密市	基础设施建设	100.00	-	投资
哈密市宏泽房地产有限公司	哈密市	哈密市	房地产开发	100.00	-	投资

附件 2　主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	7.68	20.68	3.08
资产总额(亿元)	77.96	120.92	114.54
所有者权益(亿元)	62.30	64.64	65.40
短期债务(亿元)	1.50	1.00	2.95
长期债务(亿元)	11.30	44.78	35.22
全部债务(亿元)	12.80	45.78	38.17
营业收入(亿元)	6.52	8.61	4.86
利润总额(亿元)	1.89	1.84	1.47
EBITDA(亿元)	2.55	2.59	2.80
经营性净现金流(亿元)	-3.65	6.75	-0.23
财务指标			
销售债权周转次数(次)	1.58	1.34	0.58
存货周转次数(次)	0.10	0.14	0.10
总资产周转次数(次)	0.10	0.09	0.04
现金收入比(%)	65.54	78.84	71.42
营业利润率(%)	34.95	26.67	-0.03
总资本收益率(%)	3.19	2.23	2.52
净资产收益率(%)	2.93	2.79	2.10
长期债务资本化比率(%)	15.35	40.93	35.01
全部债务资本化比率(%)	17.04	41.46	36.86
资产负债率(%)	20.09	46.54	42.90
流动比率(%)	1847.37	837.67	551.91
速动比率(%)	589.43	411.78	206.02
经营现金流动负债比(%)	-99.70	62.15	-1.68
现金短期债务比(倍)	5.12	20.68	1.04
全部债务/EBITDA(倍)	5.03	17.66	13.63
EBITDA 利息倍数（倍）	4.47	0.90	1.03

附件 3　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2016 年	2017 年	2018 年
现金类资产(亿元)	5.84	13.08	1.32
资产总额(亿元)	73.44	100.96	98.15
所有者权益(亿元)	60.90	62.24	62.26
短期债务(亿元)	1.50	1.00	2.25
长期债务(亿元)	10.45	10.99	8.34
全部债务(亿元)	11.95	11.99	10.59
营业收入(亿元)	2.09	2.02	0.01
利润总额(亿元)	1.78	1.50	0.64
EBITDA(亿元)	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-3.72	22.12	-6.80
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.53	0.34	0.00
存货周转次数(次)	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.02	0.00
现金收入比(%)	0.79	0.17	164.83
营业利润率(%)	99.39	99.57	84.75
总资本收益率(%)	2.44	2.02	0.88
净资产收益率(%)	2.92	2.41	1.03
长期债务资本化比率(%)	14.65	15.01	11.81
全部债务资本化比率(%)	16.41	16.15	14.53
资产负债率(%)	17.08	38.35	36.56
流动比率(%)	2985.19	294.17	285.53
速动比率(%)	790.80	127.63	117.87
经营现金流动负债比(%)	-178.10	79.75	-24.67
现金短期债务比(倍)	3.89	13.08	0.59
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--

附件 4　主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	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

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

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 5-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含　义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2　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。

附件 5-3　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含　义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变