

新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为AA⁺，评级展望为稳定；
维持“12新新业/12新业国资债”、“16新业国资MTN001”、“16新业国资MTN002”的信用等级为AA⁺；
维持“19新业国资CP001”的信用等级为A-1。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司
信用评级委员会

二零一九年六月二十六日

新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司 2019 年度跟踪评级报告

发行主体 新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司

本次主体信用等级 **AA+** 评级展望 **稳定**

上次主体信用等级 **AA+** 评级展望 **稳定**

存续债务融资工具列表

债券简称	发行额 (亿元)	存续期	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级
12 新新业/12 新业国资债	6.6	2012.8.15~2019.8.15 (5+2)	AA+	AA+
16 新业国资 MTN001	5	2016.2.24~2021.2.24	AA+	AA+
16 新业国资 MTN002	5	2016.3.15~2021.3.15	AA+	AA+
19 新业国资 CP001	5	2019.4.26~2020.4.26	A-1	A-1

概况数据

新业国资（合并口径）	2016	2017	2018	2019.3
总资产（亿元）	387.01	482.65	528.49	516.05
所有者权益合计（亿元）	91.57	97.12	92.17	91.87
总负债（亿元）	295.43	385.53	436.32	424.19
总债务（亿元）	106.69	120.47	129.16	151.58
营业总收入（亿元）	89.01	127.04	128.95	31.62
经营性业务利润（亿元）	-2.26	-2.42	-5.32	-1.27
净利润（亿元）	3.76	5.99	4.39	0.29
EBIT（亿元）	7.66	11.16	12.18	2.53
EBITDA（亿元）	9.05	13.07	16.21	--
经营活动净现金流（亿元）	52.89	12.70	14.14	3.10
收现比（X）	1.12	1.11	1.18	1.15
总资产收益率（%）	2.31	2.56	2.41	1.93
营业毛利率（%）	5.18	5.05	5.62	6.59
应收类款项/总资产（%）	3.34	3.03	1.79	2.22
资产负债率（%）	76.34	79.88	82.56	82.20
总资本化比率（%）	53.81	55.37	58.36	62.26
总债务/EBITDA（X）	11.79	9.21	7.97	--
EBITDA 利息倍数（X）	1.73	2.34	2.44	--

注：1、公司财务报告依据新会计准则编制，2019 年一季度财务报表未经审计；2、将公司各期长期应付款及其他非流动负债中的带息债务纳入长期债务核算；3、2019 年一季报中的总资产收益率指标为年化数据；4、公司未提供 2019 年一季度现金流量补充表，相关指标失效。

分析师

项目负责人：杨展晖 chhyang@ccxi.com.cn
项目组成员：齐晨 chqi@ccxi.com.cn
王璇 xwang@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2019 年 6 月 26 日

基本观点

中诚信国际维持新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司（以下简称“新业国资”或“公司”）的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“12 新新业/12 新业国资债”、“16 新业国资 MTN001”、“16 新业国资 MTN002”的债项信用等级为 **AA+**，维持“19 新业国资 CP001”的债项信用等级为 **A-1**。

中诚信国际肯定了新疆维吾尔自治区具有重要的战略地位，获得中央政府支持力度较大，为公司发展提供了较好的外部环境及化工板块实现投产，以贸易为主的收入结构有望改善等因素对公司发展的积极作用。同时，中诚信国际也关注到公司短期偿债压力较大和公司利润对投资收益依赖较大等因素可能会对公司未来整体信用状况造成一定的影响。

优势

- 新疆维吾尔自治区具有重要的战略地位，未来经济发展前景良好，为公司发展提供良好基础。新疆有着丰富的资源和地缘优势，国家在政策和资金方面给予了自治区极大的支持，随着国家政策和发展规划的逐步落实，新疆的经济将实现快速发展，为公司发展提供良好基础。
- 化工板块实现投产，公司收入结构有所改善。2017 年 1 月，公司建设完成的甲醇装置进入试运营阶段，并于同年 10 月开始正常运营。2018 年及 2019 年一季度，公司能源化工板块的化工产品实现销售收入 10.38 亿元和 3.03 亿元，对营业收入形成较好补充。

关注

- 短期偿债压力较大。2019 年 4 月~2021 年公司分别需偿还 37.42 亿元、53.98 亿元和 16.35 亿元的到期债务，公司偿债高峰期 2019 年后三季度和 2020 年，短期偿债压力较大。
- 公司利润对投资收益依赖较大。公司经营性业务处于持续亏损状态，其利润来源主要依赖于投资收益。其中，2018 年公司获得投资收益 13.05 亿元，以权益法核算的长期股权投资收益为 6.16 亿元。

声明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际在债务融资工具存续期内每年进行定期跟踪评级。

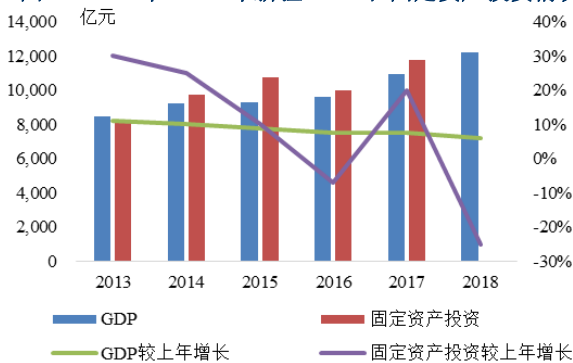
近期关注

新疆维吾尔自治区依托独特的地理位置和资源优势，经济发展潜力大

近年来，依托独特的地理位置和资源优势，农业和能源产业等传统的优势产业带动新疆经济稳步增长。2018年，新疆实现地区生产总值（GDP）12,199.08亿元，比上年增长6.1%。其中，第一产业增加值1,692.09亿元，比上年增长4.7%；第二产业增加值4,922.97亿元，比上年增长4.2%；第三产业增加值5,584.02亿元，比上年增长8.0%。2018年，新疆第一产业增加值占地区生产总值的比重为13.9%，第二产业增加值比重为40.3%，第三产业增加值比重为45.8%，全年人均地区生产总值49,475元，比上年增长4.1%。

2018年，新疆全年固定资产投资（不含农户）比上年下降25.2%。在固定资产投资中，第一产业投资同比下降42.1%；第二产业投资同比下降5.9%；第三产业投资同比下降32.6%。2018年，新疆全年的固定资产投资中，基础设施投资同比下降36.6%，占固定资产投资的比重为36.0%；民间投资同比下降17.4%，占固定资产投资的比重为34.3%；民生投资同比下降15.8%，占固定资产投资的比重为27.7%；六大高耗能行业投资同比下降5.9%，占固定资产投资的比重为15.2%。

图1：2013年~2018年新疆GDP和固定资产投资情况



注：2018年新疆全年固定资产投资金额未披露。

资料来源：新疆各年度统计公报，中诚信国际整理

农业方面，2018年新疆达到粮食种植面积2,219.64千公顷，比上年下降3.3%。其中，小麦种植面积1,031.47千公顷，比上年下降8.5%；玉米种植面积1,033.29千公顷，比上年增长1.3%；棉花种植面积2,491.30千公顷，比上年增长12.4%；油料种植面积224.13千公顷，比上年下降6.7%；甜菜种植面积57.25千公顷，比上年下降21.5%。同年，新疆全年粮食产量1,504.23万吨，比上年增产1.3%。其中，夏粮产量574.20万吨，比上年减产6.4%；秋粮产量930.03万吨，比上年增产6.8%；小麦产量571.89万吨，比上年减产6.6%；玉米产量827.57万吨，比上年增产7.1%。此外，2018年，新疆全区棉花产量511.09万吨，比上年增产11.9%，产量占全国的83.8%；油料产量67.81万吨，比上年减产4.8%。

工业方面，2018年新疆全部工业增加值3,438.5亿元，比上年增长3.9%。其中，规模以上工业增加值3,564.05亿元，比上年增长4.1%。在规模以上工业中，分经济类型看，国有控股企业增加值2,409.81亿元，比上年增长5.1%；股份制企业增加值3,321.22亿元，比上年增长3.1%；外商及港澳台商投资企业增加值72.40亿元，比上年增长8.4%；私营企业增加值468.10亿元，比上年增长5.2%。分工业门类看，采矿业增加值1,120.21亿元，比上年增长8.6%；制造业增加值1,924.86亿元，比上年下降0.9%；电力、热力、燃气及水的生产和供应业增加值518.98亿元，比上年增长15.7%。分轻重工业看，轻工业增加值359.31亿元，比上年增长0.6%；重工业增加值3,204.74亿元，比上年增长4.5%。

2018年，新疆实现一般公共预算收入1,531.5亿元，同比增长4.5%；其中，税收收入1,051.8亿元，比上年增长11.5%，占到公共财政预算收入的68.68%。

上级补助收入是新疆地方综合财力最主要的收入来源，近两年中央政府对新疆的支持力度持续增强，2016年~2018年，新疆分别收到上级补助2,471.9亿元、2,608.8亿元和3,021.9亿元。同时，政府性基金收入也是新疆财政收入的重要组成部分，2016年~2018年，新疆政府性基金收入分别为

334.2 亿元、440.9 亿元和 614.3 亿元，其中，2016 年~2017 年，受房地产、土地市场低迷的影响，新疆政府性基金收入较低；2018 年受益于国有土地使用权出让收入的大幅增长，新疆政府性基金收入同比增长 39.3%。

2016 年~2018 年，新疆分别实现一般公共预算支出 4,141.4 亿元、4,641.2 亿元和 4,985.6 亿元。其中，财政支出主要安排在教育、农林水事务、社会保障、医疗卫生和就业及公共安全等方面。

2016 年~2018 年，新疆的财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为 31.37%、31.58% 和 30.72%，受宏观经济放缓和营改增的影响整体呈现下滑趋势。总体来看，新疆财政平衡能力较弱，面临较大的缺口，主要由上级补助来弥补。

表 1：2016 年~2018 年新疆维吾尔自治区财政指标（亿元）

项目	2016	2017	2018
一般公共预算收入	1,299.0	1,465.5	1,531.5
其中：税收收入	869.2	943.3	1,051.8
非税收入	429.8	522.2	479.7
上级补助收入	2,471.9	2,608.8	3,021.9
政府性基金收入	334.2	440.9	614.3
一般公共预算支出	4,141.4	4,641.2	4,985.6
财政平衡率	31.37%	31.58%	30.72%

资料来源：新疆各年度财政执行情况报告，中诚信国际整理

自治区本级方面，2018 年，自治区本级实现一般公共预算收入 262.6 亿元（含 2018 年 1 月 1 日兵团财政体制改革后，按政策规定纳入自治区本级核算的原兵团收入，由自治区上解中央财政，中央财政返还兵团），较上年下降 8.6%，主要是 2017 年数据中统计了一次性两权价款收入 112.7 亿元，存在不可比因素。2018 年，自治区本级实现税收收入 153.5 亿元，包括增值税 42.5 亿元，营业税 0.3 亿元，企业所得税 24.4 亿元，个人所得税 7.5 亿元，资源税 51.1 亿元等，税收收入的大幅上升主要系资源税和企业所得税的增加所致。

2018 年，自治区本级实现一般公共预算支出 980.1 亿元，同比下降 1.6%，主要是由于新疆深化财税体制改革，加大了对各地的补助力度，将原在自治区本级列支的部分项目支出由各地支出所致。

此外，2018 年，自治区本级对各地补助 2,474.5 亿元，比上年增加 353 亿元，增长 16.6%。

表 2：2016 年~2018 年新疆维吾尔自治区本级财政指标（亿元）

项目	2016	2017	2018
一般公共预算收入	145.2	218.7	262.6
其中：税收收入	36.0	43.9	153.5
非税收入	109.2	174.8	109.1
政府性基金收入	82.1	83.7	97.4
一般公共预算支出	1,047.7	996.5	980.1
政府性基金支出	77.1	76.9	89.1

资料来源：新疆各年度财政执行情况报告，中诚信国际整理

总的来看，新疆维吾尔自治区依托独特的地理位置和资源优势，经济发展潜力大，但对上级补助的依赖性较强。

贸易板块收入维持在较高水平，是公司营业总收入的最主要来源，但毛利率水平较低，对公司整体盈利能力影响较小

公司贸易板块主要由公司控股子公司经济合作公司负责运营。经济合作公司是 1987 年成立的国有独资公司，是以承担国家对外援助工程、内外贸易及国家中转接待为主的大型企业，2013 年，自治区国资委将经济合作公司 60% 的产权无偿划拨给公司。

经济合作公司的商品贸易销售业务属于流通行业里的正常商品购销业务，业务模式主要为先确定销售合同再签订采购合同；购销周期一般为 1~3 个月，存货积压情况较小。2016 年~2018 年末，经济合作公司分别实现营业收入 75.22 亿元、111.26 亿元和 102.92 亿元，占公司营业总收入的比重很高，是公司营业总收入的最主要来源。

2016 年经济合作公司对业务结构做出调整，根据市场行情增加了煤炭和有色金属的销售业务，使得当年公司营业收入大幅增加；2017 年，经济合作公司进一步扩大经营范围，除煤炭及有色金属外，以油品和消费品为主的各类产品销售数量均较上年末有所增加。2018 年，经济合作公司实现营业收入 102.92 亿元，较上年下降 7.50%。分具体业务来看，2018 年，因公司拓展了油料销售渠道，油品收入较上年增长 15.17 亿元至 48.96 亿元，成为经济合作公司贸易业务的最主要业务。有色金属业务方面，2018 年，考虑到有色金属市场行情不稳定，公司对贸易结构进行调整，降低了有色金属的销售，公司有色金属业务收入大幅下降 12.45 亿元。2019

年一季度，经济合作公司实现营业收入 24.79 亿元，在公司营业总收入的占比依旧很大。

表3：2016年~2019年3月经济合作公司营业情况（亿元）

项目	2016	2017	2018	2019.3
运输	2.40	4.87	4.72	1.14
消费品	2.88	31.34	27.46	6.61
煤炭	25.53	7.78	8.68	2.09
油品	2.20	33.79	48.96	11.79
有色金属	33.62	20.28	7.83	1.89
棉花	3.68	2.06	0.03	0.01
玉米	1.20	1.94	2.72	0.66
租金	1.03	1.01	1.12	0.27
其他收入	2.68	8.18	1.40	0.34
合计	75.22	111.26	102.92	24.79

注：1、经济合作公司的营业总收入并未全部计入公司贸易收入；2、尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供

总体看来，随着经济合作公司经销业务结构的调整，公司贸易板块收入保持在较高水平；但考虑到贸易业务较低的毛利率水平，其对公司整体盈利能力影响较小。

自营的风力及光伏等发电项目收入增长较为缓慢，风机服务收入逐年下降，公司短期内仍将面临不同程度的弃风限电压力

公司风力发电、光伏发电及风机服务板块主要由公司控股子公司新疆风能有限责任公司（以下简称“风能公司”）和新疆鑫风麒能源服务股份有限公司（以下简称“鑫风麒公司”）负责运营。

风能公司成立于 1988 年，是中国最早从事大型风力发电场规划设计及建设、运行管理、技术服务的公司，营业收入主要包括风力发电收入和光伏发电收入。2018 年，因公司向新疆凯迪投资有限责任公司收购了风能公司 10.22% 的股权，支付收购款 6.92 亿元，截至 2019 年 3 月末，公司对风能公司的持股比例由 46.45% 增长至 56.67%。

公司上网电价按照自治区发改委的《自治区发展改革委关于委托地（州、市）发改委审批电力和太阳能光伏发电项目上网电价的通知》（新发改能价【2013】3819 号）文件执行，目前风能公司的风电场均在一类地区，风力发电上网电价为 0.509 元/千瓦时、光伏发电上网电价为 1.00 元/千瓦时（含税）。2018 年 1 月，自治区发改委发布了《自治区

发展改革委关于我区可再生能源发电项目上网电价管理有关问题的通知》（新发改能加【2018】2 号），该通知规定自治区内电网企业按照国家发展改革委有关政策规定执行相应的上网电价，并随国家发展改革委有关电价政策调整相应执行，“新发改能价【2013】3819 号”文同步废止。

截至 2019 年 3 月末，风能公司目前参加各种电量外送交易，根据具体交易情况，电价有所不同，其中，风电均价 0.39 元/度，光伏发电均价 0.75 元/度。

近年来，受新疆地区电力消纳能力不足及外送电网规划建设滞后等因素的影响，公司的风力及光伏等发电项目收入增长较为缓慢。截至 2018 年末，公司风力发电的总装机容量达到 16.15 万千瓦，发电量达到 3.59 亿千瓦时，当年实现发电收入 1.32 亿元；光伏发电的总装机容量达到 2.00 万千瓦，发电量达到 0.23 亿千瓦时，当年实现发电收入 0.19 亿元。

表4：2016年~2019年3月公司发电情况（亿千瓦时）

	(亿千瓦时)	2016	2017	2018	2019.3
风力发电	发电量	2.45	2.73	3.59	0.77
	售电量	2.39	2.72	3.36	0.71
	发电收入（亿元）	0.88	0.98	1.32	0.26
光伏发电	机组利用小时数	1,517	1,690	2,222	477
	发电量	0.21	0.22	0.23	0.06
	售电量	0.21	0.22	0.23	0.06
	发电收入（亿元）	0.17	0.18	0.19	0.05
	机组利用小时数	1,050	1,122	1,173	306

资料来源：公司提供

截至 2019 年 3 月末，风能公司在建的风力发电项目达坂城风区盐湖二期因规划问题仍处于停工状态，该项目的总装机容量为 4.95 万千瓦，总投资 4.30 亿元，目前已完成投资 0.25 亿元。

公司风机吊装、运输及风机检修维护业务由子公司鑫风麒公司负责运营。鑫风麒公司（原新疆鑫风安装工程有限责任公司）于 2006 年 6 月由风能公司、新疆风能吊装有限公司投资联合组建，2010 年 11 月正式更名为新疆鑫风麒能源服务股份有限公司。2012 年 10 月 10 日，公司按照自治区国资委《关于新疆鑫风麒能源服务股份有限公司股权管理有关事项的批复》文件要求，正式接管了鑫风麒公司，鑫风麒公司成为公司的全资子公司。鑫风麒公司是

以吊车租赁、设备起重、运输、安装为主营业务的大型综合安装工程公司，具备电力工程施工总承包贰级、火电设备安装工程专业承包贰级、特种专业工程专业承包等资质，可承担单机容量 5MW 以下各种机型的风力发电机组安装和小型太阳能设备安装。在风机配套设施服务业务方面，鑫风麒公司主要经营的项目包括吊装业务、运输、风机检修维护、销售风力发电机配套产品；其中吊装业务为风机配套设施服务业务收入的主要来源。

2016 年~2019 年 3 月，鑫风麒公司风机配套及维护业务收入分别为 0.34 亿元、0.10 亿元、0.11 亿元和 0.01 亿元，呈波动下滑趋势。近年来，因风机吊装行业市场竞争较为激烈及新疆风机吊装市场持续萎缩等因素的影响，鑫风麒公司的业务量不断减少，收入规模持续降低。

总体上看，公司自营的风力及光伏等发电项目收入增长缓慢，风机服务收入逐年下降。此外，因受到新疆地区当地电力消纳能力不足、外送电网规划建设滞后的影响，公司短期内仍将面临不同程度的弃风限电压力。

公司化工板块实现投产，能源化工板块收入大幅增长，公司收入结构有所改善

自 2012 年下半年以来，公司积极进行煤化工产品研发，拓展自主项目。2012 年，自治区国资委批准公司投资建设 1,4-丁二醇精细化工项目，该项目由公司的全资子公司新疆新业能源化工有限责任公司（以下简称“新业能源”）负责运营。1,4-丁二醇精细化工项目全部建成后将形成年产 50 万吨甲醇、19.2 万吨液化天然气、20 万吨 1,4-丁二醇和 10 万吨甲醇制芳烃的生产能力。该项目规划总投资 75 亿元，主要包括煤制甲醇装置 54 亿元、1,4-丁二醇生产装置约 17 亿元。项目计划分三期建设，其中项目一期计划投资 62.80 亿元，建设内容包括年产 6 万吨 1,4 丁二醇、50 万吨甲醇、19.2 万吨液化天然气(LNG)和 10 万吨甲醇制汽油的生产规模；项目二期和三期计划投资 12 亿元，建设内容为年产 14 万吨的 1,4 丁二醇，待一期项目建设完成后，再根据市场情况决定是否进行投资建设。

截至 2019 年 3 月末，项目一期已投资 61.88 亿元。其中，甲醇装置已于 2017 年进入试运营阶段，并于 2017 年 10 月开始正常运营。该装置于 2017 年累计生产甲醇 27.41 万吨，液化天然气 8.61 万吨，煤焦油等副产品 4.11 万吨；于 2018 年累计生产甲醇 37.95 万吨，天然气 13.44 万吨，其中液化天然气 5.99 万吨，粗苯等副产品 7.23 万吨。账务处理方面，因 2017 年前三季度的销售收入来源于装置试运营阶段，公司将前三季度收入冲减在建工程。2017 年第四季度，上述化工产品实现销售收入 2.92 亿元，公司将其计入贸易收入；2018 年及 2019 年一季度，上述化工产品实现销售收入 10.38 亿元和 3.03 亿元。

此外，项目一期中年产 6 万吨 1,4 丁二醇的装置目前正在建设中，截至 2019 年 3 月末已完成投资 6.47 亿元，预计 2019 年 6 月末进入正式生产阶段。

总体来看，能源化工是公司未来重点发展的业务板块，随着公司各类化工项目的陆续投产，相关销售收入逐年增长，公司收入结构有所改善。

公司农业板块盈利能力较弱，金融板块及对外投资板块近年来发展向好，对公司营业收入及利润形成较好补充

公司农产品销售板块主要由子公司新疆沃疆现代农业（集团）有限责任公司（以下简称“沃疆农业集团”）负责运营。沃疆农业集团为公司原有农业板块下属公司组建而成。2016 年~2019 年 3 月末，沃疆集团主要销售的产品为葡萄干、红枣及核桃等产品，分别实现销售收入 0.89 亿元、1.03 亿元、1.02 亿元和 0.29 亿元。经过前期产品的培育及销售网络的搭建，近两年公司农产品销售收入较为稳定，但盈利能力较弱。

表 5：2016 年~2019 年 3 月沃疆农业集团收入情况（万元）

	2016	2017	2018	2019.3
葡萄干等农产品销售收入	338.38	4,147.89	149.27	34.24
红枣、核桃等产品收入	7,295.46	3,687.54	5,889.35	926.02
牛、羊产品收入	401.79	1,198.00	2,494.04	1,683.04
玫瑰花产品	823.28	1,244.83	1,407.55	137.85
其他	81.55	--	271.15	100.82

合计	8,940.46	10,278.26	10,211.36	2,881.97
----	----------	-----------	-----------	----------

资料来源：公司提供

金融板块方面，截至 2019 年 3 月末，公司对哈密市商业银行股份有限公司（以下简称“哈密银行”）持股 19.53%，为哈密银行的第一大股东，实际表决权为 60.00%，将其纳入合并范围。截至 2019 年 3 月末，哈密银行总资产 285.92 亿元，所有者权益为 31.73 亿元，资本充足率达到 17.05%，核心资本充足率达到 15.90%，贷款余额 124.87 亿元，不良贷款率 2.52%。2018 年及 2019 年一季度，哈密银行实现收入 11.83 亿元和 2.40 亿元，净利润分别为 2.92 亿元和 0.98 亿元，是公司重要的收入和盈利来源。

资产处置方面，近年来，公司资产处置业务所处置的资产仍为当年自治区国资委无偿划转的长城资产包、华融资产包及东方资产包。上述三大资产包，均是在自治区政府指导下，由财政出资先行买下，再由自治区国资委交由公司处置。截至 2019 年 3 月末，公司已处置金额占比约为 56.26%，近三年来无变化，后续处置难度较大。

表 6：截至 2019 年 3 月末公司资产处置业务情况

项目	接收资产情况		处置资产情况	
	债权金额 (亿元)	户数 (户)	债权金额 (亿元)	户数 (户)
长城资产包	25.43	157	7.80	34
华融资产包	19.61	203	15.67	168
东方资产包	10.84	148	7.97	130
合计	55.88	508	31.44	332

资料来源：公司提供

对外投资方面，截至 2019 年 3 月末末，新业国资拥有联营及合营公司 12 家，长期股权投资的账面价值为 55.15 亿元。公司联营的企业分布于矿业、盐业、水利水电建设、能源开发、风力发电、房地产、生物科技等行业。

截至 2019 年 3 月末，公司共持有新疆金风科技股份有限公司（以下简称“金风科技”）13.74% 的股权，对其产生重大影响，以权益法进行核算。金风科技是风电技术设备研发和制造的龙头企业，经营效益良好。2018 年，金风科技实现营业收入 287.30 亿元，净利润达到 32.83 亿元，公司确认金风科技权益法下的投资收益 4.42 亿元并获得来自

金风科技的现金分红 0.98 亿元。

截至 2019 年 3 月末，公司共持有中盐新疆维吾尔自治区盐业有限公司（以下简称“中盐公司”）39.73% 的股权，对其产生重大影响，以权益法进行核算。中盐公司承担着新疆的盐业管理和生产经营工作，经营效益良好。2018 年，中盐公司实现营业收入 5.87 亿元，净利润达到 0.93 亿元，公司确认中盐公司权益法下的投资收益 0.33 亿元并获得来自中盐公司的现金分红 0.02 亿元。

截至 2019 年 3 月末，公司共持有国药集团新疆药业有限公司（以下简称“国药集团”）20.00% 的股权，对其产生重大影响，以权益法进行核算。国药集团集中药、民族药、化学药、原料药生产为一体的综合性国有独资制药工业企业，经营效益良好。2018 年，国药集团实现营业收入 106.87 亿元，净利润达到 4.11 亿元，公司确认国药集团权益法下的投资收益 0.80 亿元。

总体来看，公司农业板块成立时间较晚，目前盈利能力较弱，金融板块及对外投资板块近年来发展向好，对公司营业收入及利润形成较好补充。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中审众环会计师事务所审计并出具标准无保留意见的 2016~2018 年财务报告和未经审计的 2019 年一季度财务报表。上述财务报告均依据新会计准则编制。2018 年末及 2019 年 3 月末长期应付款口径同“财会【2018】15 号文件”前报表项目口径。

资本结构

近年来，随着子公司哈密银行业务扩张，公司资产规模快速增长，2016 年~2018 年末，公司总资产分别为 387.01 亿元、482.65 亿元和 528.49 亿元。

从资产构成来看，公司资产以非流动资产为主，2016 年~2018 年末公司非流动资产占总资产的比重分别为 81.26%、75.76% 和 79.04%。公司非流动资产主要由发放贷款及垫款、其他非流动资产、固定资产、长期股权投资、可供出售金融资产及持有到期投资构成。

2016年~2018年末,公司发放贷款及垫款分别为60.38亿元、86.95亿元和121.47亿元,随着哈密银行业务规模的扩张而持续增长。截至2018年末,哈密银行发放贷款及垫款的客户主要为除农牧业、渔业、采掘业、房地产业、建筑业及金融保险业以外的其他行业企业,以附担保物贷款和保证贷款为主,正常类贷款和垫款占贷款和垫款总额的99.59%。2016年~2018年末,公司其他非流动资产分别为17.50亿元、87.94亿元和83.90亿元,其中2017年末较2016年末增长70.44亿元,主要系子公司哈密银行新增的63.58亿元的资金管理计划和7.86亿元的信托计划。2016年~2018年末,公司固定资产分别为16.48亿元、69.12亿元和68.22亿元,主要为公司拥有的机械设备和房屋及建筑物。2017年末,公司固定资产较上年末增长52.64亿元,系因公司煤制甲醇装置完工投产,由在建工程转入固定资产所致;2018年末,公司固定资产较上年末变化不大。2016年~2018年末,公司长期股权投资分别为44.36亿元、49.76亿元和54.24亿元,主要系公司对金风科技等联营企业的投资;同期公司可供出售金融资产分别为100.38亿元、46.16亿元和43.60亿元。公司可供出售的金融资产在2016年因子公司哈密银行业务扩张,购买大量理财产品而大幅上升;2017年,又因哈密银行出售了理财产品而大幅下降。2016年~2018年末,公司持有至到期投资分别为12.92亿元、10.53亿元和26.27亿元,主要系公司购买的政策性银行金融债券,其中2018年因公司加大了对政策型银行金融债券的投资力度,公司持有至到期投资金额大幅增加。截至2019年3月末,公司非流动资产为423.17亿元,较上年末增加5.47亿元,其中公司发放贷款及垫款、其他非流动资产、固定资产、长期股权投资、可供出售金融资产及持有到期投资分别为123.97亿元、79.52亿元、67.42亿元、55.15亿元、47.55亿元和28.94亿元,均较上年末变动不大。

流动资产方面,2016年~2018年末,公司流动资产分别为72.53亿元、117.00亿元和110.79亿元,主要由货币资金和买入返售金融资产构成。2016年~2018年末,公司货币资金分别为40.02亿元、46.08

亿元和47.28亿元,同期,受限货币资金分别为21.41亿元、26.65亿元和26.96亿元,主要系哈密银行按规定向中国人民银行缴存的法定存款准备金。2016年~2018年末,公司买入返售金融资产分别为5.00亿元、15.65亿元和31.50亿元,全部为哈密银行的买入返售债券。此外,2016年~2018年末,公司其他流动资产分别为4.46亿元、25.44亿元和5.94亿元,波动较大。2017年,公司其他流动资产的增加主要系当年新增的哈密银行的存放同业款项18.29亿元所致。截至2019年3月末,公司流动资产92.88亿元,其中货币资金和买入返售金融资产分别为50.21亿元和2.00亿元。2019年一季度,因哈密银行减少了其持有的买入返售债券规模,公司买入返售金融资产因此大幅下降。

哈密银行的主要资金来源为吸收存款及同业存放资金,是公司总负债规模增加的主要原因。2016年~2018年末,公司总负债分别为295.43亿元、385.53亿元和436.32亿元,负债结构以流动负债为主。

2016年~2018年末,公司流动负债合计分别为217.67亿元、298.75亿元和340.46亿元,主要包括吸收存款及同业存放、短期借款、卖出回购金融资产款、应付票据和拆入资金。其中,吸收存款及同业存放、卖出回购金融资产款和拆入资金均为哈密银行的正常业务,截至2018年末上述三项分别为240.76亿元、19.50亿元和12.35亿元。2016年~2018年末,公司短期借款分别为14.79亿元、24.27亿元和21.07亿元,借款类型以保证借款及信用借款为主;同期,公司应付票据分别为6.62亿元、11.86亿元和14.43亿元,多为银行承兑汇票。截至2019年3月末,公司流动负债322.80亿元,流动负债的减少系哈密银行进行正常的银行业务所致。此外,2019年3月末,因金风科技对其持股股东风能公司发行配股及公司能源化工板块增加资金需求等原因,公司短期借款增加12.98亿元。

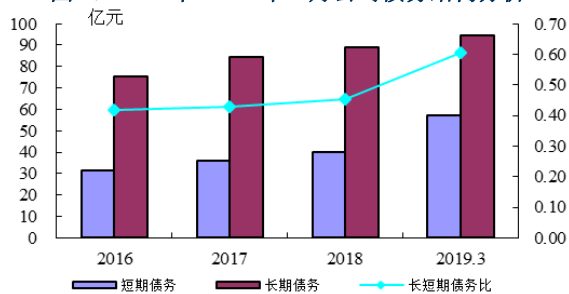
非流动负债方面,2016年~2018年末公司非流动负债分别为77.77亿元、86.77亿元和95.86亿元,占总负债的比重分别为26.32%、22.51%和21.97%,主要包括应付债券、长期借款和长期应付款。2016

年~2018 年末，公司应付债券分别为 44.20 亿元、49.26 亿元和 57.68 亿元，系公司近年来发行的各期公募债券及非公开定向债务融资工具等。2016 年~2018 年末，公司长期借款分别为 14.14 亿元、15.75 亿元和 17.82 亿元，呈上升趋势；同期，公司长期应付款分别为 12.96 亿元、15.33 亿元和 13.41 亿元。截至 2018 年末，公司长期应付款全部为融资租赁款，应付对象分别为太平石化金融租赁有限责任公司、远东国际租赁有限公司及海通恒信国际租赁股份有限公司。截至 2019 年 3 月末，公司非流动负债 101.38 亿元，较上年末变化不大。

所有者权益方面，2016 年~2018 年末，公司所有者权益合计分别为 91.57 亿元、97.12 亿元和 92.17 亿元，呈波动趋势。公司所有者权益的增减主要受少数股东权益的影响；2016 年~2018 年末，公司少数股东权益分别为 47.11 亿元、51.62 亿元和 47.54 亿元；占公司所有者权益合计的比重分别为 51.45%、53.15%和 51.58%。2018 年，少数股东权益的下降主要系公司收购了风能公司 10.22% 的股权所致。此外，2018 年，公司实收资本增加 0.42 亿元，系股东新疆维吾尔自治区国有资产委员会对公司的资金注入；资本公积增加 0.45 亿元主要系长期股权投资的权益变动所致。

从债务结构上看，2016 年~2019 年 3 月末，公司总债务分别为 106.69 亿元、120.47 亿元、129.16 亿元和 151.58 亿元，长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为 0.42 倍、0.43 倍、0.45 倍和 0.61 倍。2019 年一季度，因公司于当年增加了短期借款的规模，公司债务结构发生改变，开始以短期债务为主。

图 2：2016 年~2019 年 3 月公司债务结构分析

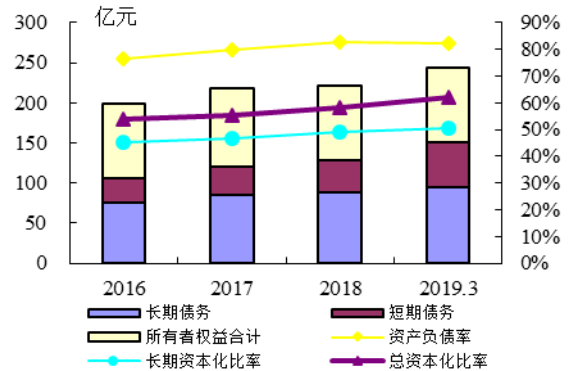


资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

财务杠杆方面，2016 年~2019 年 3 月末，公司

资产负债率分别为 76.34%、79.88%、82.56% 和 82.20%；同期，公司总资本化比率分别为 53.81%、55.37%、58.36% 和 62.26%，资产负债率和总资本化比率均呈波动上升趋势。受哈密银行业务性质影响，公司杠杆率一直处于较高水平。

图 3：2016 年~2019 年 3 月公司资本结构分析



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

总体来看，受银行业务不断扩张的影响，公司资产规模和负债规模快速增长，资产负债率保持增长趋势，处于较高水平，中诚信国际将对此保持关注。

盈利能力

公司营业总收入主要来源于贸易收入和银行业务收入，2016 年~2019 年 3 月，公司营业总收入分别为 89.01 亿元、127.04 亿元、128.95 亿元和 31.62 亿元；其中，贸易收入占公司营业总收入的比重分别为 86.52%、89.21%、78.20% 和 78.97%。2016 年~2019 年 3 月，公司银行业务的收入分别为 4.87 亿元、9.75 亿元、11.83 亿元和 2.40 亿元，随着哈密银行业务的扩张而大幅增长。此外，随着公司化工项目的投产，公司 2018 年化工产品收入 10.38 亿元，对营业收入形成很好补充。

从毛利率水平来看，2016 年~2019 年 3 月末，公司营业毛利率分别为 5.18%、5.05%、5.62% 和 6.59%，呈小幅上升趋势。以贸易收入为主的营业收入结构使得公司毛利率水平较低。与此同时，近年来哈密银行吸收存款的数额不断增长，较高的利息成本使得公司银行业务的毛利率呈明显下降趋势，2016 年~2018 年，公司银行业务毛利率分别为 53.25%、28.10% 和 14.05%。工程收入毛利率方面，

因风机吊装市场持续萎缩，公司风机吊装业务量不断减少，2017年~2018年，公司工程收入的毛利率降至负数。此外，2018年及2019年一季度，因毛

利率相对较高的化工产品投产，在一定程度上拉动了公司的营业毛利率。

表 7：2016 年~2019 年 3 月公司营业总收入及毛利率（亿元、%）

项目	2016		2017		2018		2019.3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
农产品销售	0.89	0.51	1.05	0.60	4.04	7.68	0.57	13.71
贸易收入	77.01	0.95	113.33	2.08	100.84	2.04	24.97	1.04
发电收入	1.05	23.10	1.16	32.52	1.51	40.68	0.31	27.18
工程收入	0.34	5.18	0.10	-30.61	0.11	-41.47	0.02	-44.30
银行业务	4.87	53.25	9.75	28.10	11.83	14.05	2.40	27.10
化工产品	--	--	--	--	10.38	25.39	3.03	27.81
其他	4.86	21.07	1.65	60.63	0.23	2.61	0.32	55.43
合计	89.01	5.18	127.04	5.05	128.95	5.62	31.62	6.59

注：尾数差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

期间费用方面，2016年~2019年3月，公司期间费用合计分别为6.71亿元、8.55亿元、12.22亿元和3.30亿元，以管理费用和财务费用为主。近年来，公司期间费用呈增长趋势，其中，随着公司融资规模的扩大，财务费用增长较快。2016年~2019年3月，公司三费收入占比分别为7.54%、6.73%、9.48%和10.43%。考虑到公司毛利率水平较低，期间费用对公司利润形成较大的侵蚀。

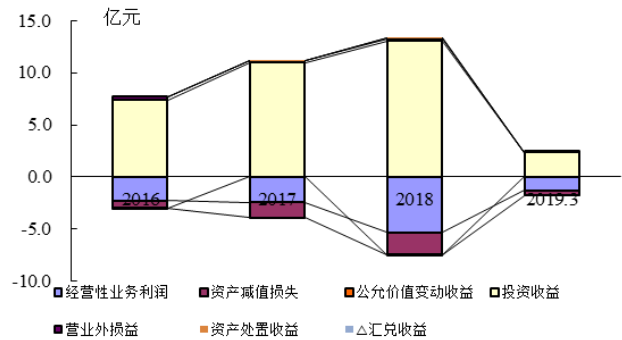
表 8：2016 年~2019 年 3 月公司期间费用情况

项目	2016	2017	2018	2019.3
销售费用（亿元）	0.34	0.43	0.72	0.25
管理费用（亿元）	3.63	4.34	5.31	1.16
财务费用（亿元）	2.74	3.77	6.19	1.89
三费合计（亿元）	6.71	8.55	12.22	3.30
营业总收入（亿元）	89.01	127.04	128.95	31.62
三费收入占比（%）	7.54	6.73	9.48	10.43

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

公司主营业务盈利能力较弱，2016年~2019年3月，公司经营性利润分别为-2.26亿元、-2.42亿元、-5.32亿元和-1.27亿元。公司利润主要来源于投资收益，近年来投资收益逐年增加，2016年~2019年3月，公司投资收益分别为7.38亿元、10.97亿元、13.05亿元和2.34亿元。其中，权益法核算的2018年长期股权投资收益为6.16亿元，占当期投资收益的比重为47.20%；应收类款项投资在持有期间的收益为4.18亿元。

图 4：2016 年~2019 年 3 月公司利润总额结构



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

总体来看，公司主业的盈利能力偏弱，投资收益是公司最主要的利润来源。未来，随着能源化工板块的发展，预计公司盈利能力会有所改善。

现金流

公司经营活动获现能力较强，2016年~2019年3月，经营活动净现金流分别为52.89亿元、12.70亿元、14.14亿元和3.10亿元，其中2017年因哈密银行存放中央银行的法定存款准备金及存放同业的资金增加，公司经营活动现金流入规模减少；2018年，因公司当年客户贷款及垫款增加净额大幅增加，公司经营活动现金流入规模较2017年变化不大。投资活动方面，2016年~2019年3月，公司投资活动净现金流分别为-83.58亿元、-12.77亿元、-10.62亿元和-12.93亿元，随着公司1,4-丁二醇化工等化工项目的建成，公司投资规模逐年减少。筹资活动方面，2016年~2019年3月，公司筹资活动

净现金流分别为 32.28 亿元、2.64 亿元、0.93 亿元和 16.13 亿元，呈波动趋势。2016 年，因其他股东对哈密银行进行增资，公司当期吸收投资收到的现金达到 17.05 亿元，当期筹资活动流入规模随之增大。

表 9：2016 年~2019 年 3 月公司现金流结构分析（亿元）

项目	2016	2017	2018	2019.3
经营活动产生现金流入	181.19	210.04	201.53	38.34
经营活动产生现金流出	128.30	197.35	187.39	35.24
经营活动净现金流	52.89	12.70	14.14	3.10
投资活动产生现金流入	28.94	82.22	33.86	5.74
投资活动产生现金流出	112.52	95.00	44.48	18.67
投资活动净现金流	-83.58	-12.77	-10.62	-12.93
筹资活动产生现金流入	59.96	48.40	42.42	25.25
其中：吸收投资所收到的现金	17.05	0.14	0.57	-
借款所收到的现金	42.91	42.23	39.95	23.95
发行债券收到的现金	--	--	-	1.30
筹资活动产生现金流出	27.68	45.76	41.49	9.12
其中：偿还债务所支付的现金	19.48	34.28	28.71	6.76
筹资活动净现金流	32.28	2.64	0.93	16.13
现金及现金等价物净增加额	1.60	2.56	4.45	6.31

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

EBITDA 偿债指标方面，2016 年~2018 年，公司总债务/EBITDA 分别为 11.79 倍、9.21 倍和 7.97 倍，同期 EBITDA 利息倍数分别为 1.73 倍、2.34 倍和 2.44 倍，EBITDA 对债务本金的保障能力不足，但对债务利息的覆盖能力较好。经营活动净现金流偿债指标方面，2016 年~2018 年，公司经营活动净现金流/总债务分别为 0.50 倍、0.11 倍和 0.11 倍，同期经营活动净现金流利息倍数分别为 10.13 倍、2.27 倍和 2.13 倍。2017 年及 2018 年，公司经营活动净现金流对债务本息的保障能力大幅下降，但对债务利息的覆盖能力仍保持在较好水平。

表 10：2016 年~2019 年 3 月公司偿债能力分析

项目	2016	2017	2018	2019.3
总债务(亿元)	106.69	120.47	129.16	151.58
短期债务(亿元)	31.39	36.13	40.25	57.14
长期债务(亿元)	75.30	84.34	88.91	94.44
EBITDA(亿元)	9.05	13.07	16.21	--
经营活动净现金流(亿元)	52.89	12.70	14.14	3.10
总债务/EBITDA(X)	11.79	9.21	7.97	--
EBITDA 利息倍数(X)	1.73	2.34	2.44	--
经营活动净现金流利息倍数(X)	10.13	2.27	2.13	1.57
经营活动净现金流/总债务(X)	0.50	0.11	0.11	0.08

注：2019 年一季报中经营活动净现金流/总债务指标为年化数据。

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

从债务到期情况看，2019 年 4 月~2021 年公司

分别需偿还 37.42 亿元、53.98 亿元和 16.35 亿元的到期债务，公司偿债高峰期为 2019 年后三季度和 2020 年，短期偿债压力较大。

银行授信方面，公司和银行保持了良好的合作关系，截至 2019 年 3 月末，公司银行授信总额为 75.68 亿元，尚未使用的额度为 15.06 亿元，可为公司提供一定的流动性支持。

受限资产方面，截至 2019 年 3 月末，公司使用权受到限制的受限资产账面价值合计 51.61 亿元，当期占总资产的 10.00%，其中 18.26 亿元为公司子公司哈密银行按规定向中国人民银行缴存的法定存款准备金，剩余部分主要为因融资租赁业务而受限的机器设备。

对外担保方面，截至 2019 年 3 月末，公司为新疆新能源（集团）有限责任公司提供担保 5.00 亿元，对外担保规模较小，占当期所有者权益合计的 5.44%。

未决诉讼方面，截至 2018 年末，公司有三项未决诉讼。其一为子公司鑫风麒公司作为被告方被法院判决需支付原告 316.75 万元的工程款等；子公司不服提起上诉，并判决重审；目前该案件正在等待发回重审。其二为子公司鑫风麒公司作为被告方被法院判决需支付原告 91.75 万元的工程款等；子公司不服提起上诉，目前该案件已经申请再审。其三为子公司哈密银行作为原告的已诉讼尚未结案的诉讼共计 39 件，均为借款合同纠纷，涉及贷款金额 1,649.22 万元，均有担保或抵押，本金及利息可收回的可能性较大。中诚信国际将持续关注公司所有未决诉讼的进展情况。

过往债务履约情况

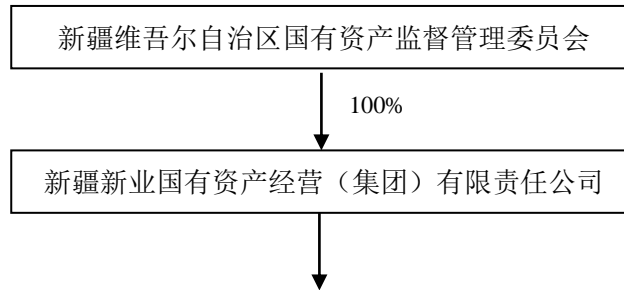
公司及其子公司的债务性筹资渠道主要包括银行借款及债券市场融资。截至 2019 年 4 月 11 日，公司均能按时或提前归还各项债务本金并足额支付利息，无不良信用记录。

结论

综上所述，中诚信国际维持新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“12 新新业/12 新业国资

债”、“16 新业国资 MTN001”和“16 新业国资 MTN002”的债项信用等级为 **AA⁺**；维持“19 新业国资 CP001”的债项信用等级为 **A-1**。

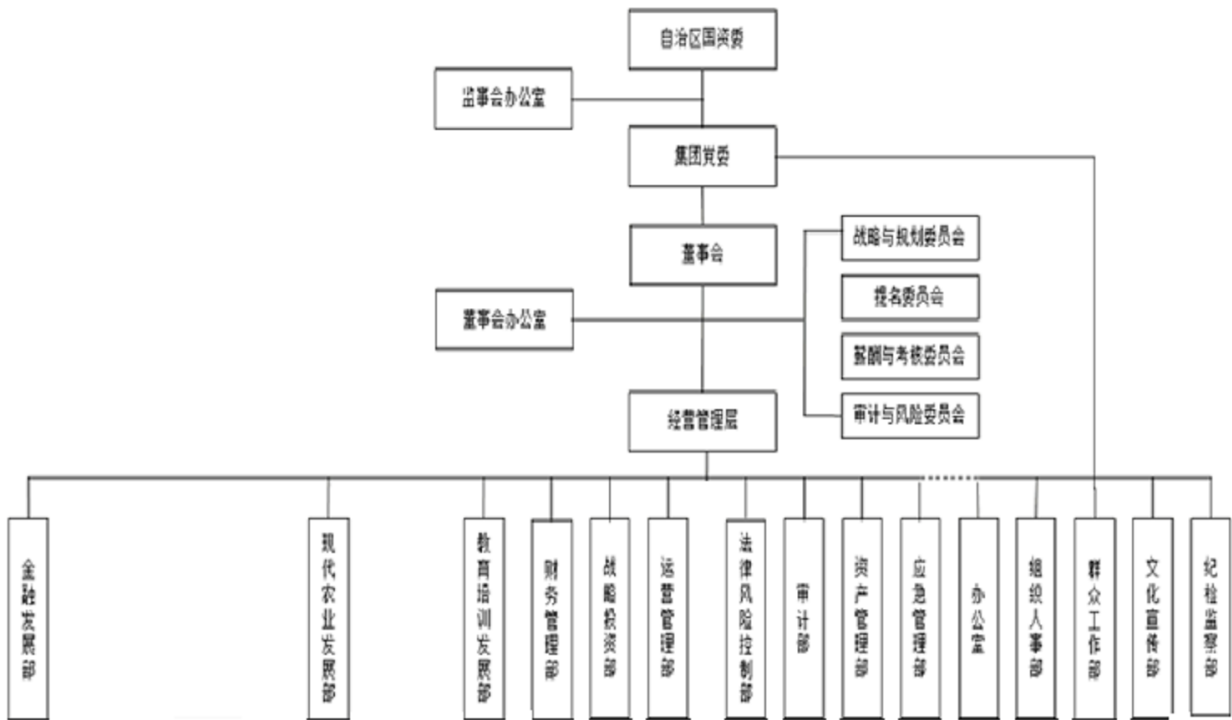
附一：新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司股权结构图（截至 2019 年 3 月末）



序号	企业名称	持股比例（%）
1	新疆新业盛融创业投资有限责任公司	100.00
2	新疆沃疆现代农业（集团）有限责任公司	100.00
3	新疆新业职业技能培训中心	100.00
4	新疆鑫风麒能源服务股份有限公司	100.00
5	新疆新业能源化工有限责任公司	100.00
6	新疆风能有限责任公司	56.67
7	新疆国际经济合作（集团）有限责任公司	60.00
8	和田地区新业职业技能培训学校	100.00
9	新疆和田地区于田县新业转移就业职业技能培训学校	61.13
10	哈密市商业银行股份有限公司	19.53
11	新疆新业美景环保科技股份有限公司	40.00
12	于田国利投资发展有限责任公司	74.33

注：因公司对哈密市商业银行股份有限公司及新疆新业美景环保科技股份有限公司享有的表决权均超过 50%，故纳入公司合并报表范围。
资料来源：公司提供

附二：新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司组织结构图（截至 2019 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附三：新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2016	2017	2018	2019.3
货币资金	400,168.02	460,819.58	472,799.37	502,082.26
应收账款	67,951.81	86,605.61	49,991.93	81,884.98
其他应收款	61,492.60	59,610.93	44,498.74	32,904.23
存货	39,670.78	31,639.13	26,352.16	32,717.59
可供出售金融资产	1,003,799.17	461,570.68	436,013.98	475,478.09
长期股权投资	443,551.67	497,558.00	542,431.21	551,474.77
在建工程	543,332.69	57,057.31	90,169.86	103,827.35
无形资产	38,614.01	40,487.80	41,048.02	40,392.19
总资产	3,870,074.79	4,826,457.52	5,284,885.72	5,160,511.71
其他应付款	14,153.37	15,968.60	68,174.93	12,211.52
短期债务	313,914.07	361,312.74	402,518.79	571,410.54
长期债务	753,018.52	843,374.55	889,096.20	944,392.96
总债务	1,066,932.58	1,204,687.29	1,291,614.99	1,515,803.50
总负债	2,954,326.84	3,855,269.77	4,363,184.90	4,241,850.98
费用化利息支出	29,592.63	38,356.44	63,186.51	19,102.13
资本化利息支出	22,598.61	17,530.59	3,303.24	605.80
实收资本	214,473.28	214,603.28	218,803.28	218,803.28
少数股东权益	471,141.44	516,171.53	475,423.92	478,068.54
所有者权益合计	915,747.95	971,187.75	921,700.82	918,660.72
营业总收入	890,147.43	1,270,432.98	1,289,451.27	316,183.18
经营性业务利润	-22,595.32	-24,182.93	-53,169.38	-12,687.26
投资收益	73,805.66	109,656.45	130,468.96	23,400.77
营业外收入	4,588.45	2,758.67	3,822.01	510.07
净利润	37,597.63	59,907.26	43,906.63	2,909.54
EBIT	76,560.00	111,611.73	121,751.58	25,262.97
EBITDA	90,481.74	130,737.73	162,071.73	--
销售商品、提供劳务收到的现金	940,802.96	1,300,963.69	1,382,812.62	335,002.92
收到其他与经营活动有关的现金	61,979.24	56,444.32	271,423.79	13,702.75
购买商品、接受劳务支付的现金	934,216.11	1,281,958.55	1,259,764.75	280,592.24
支付其他与经营活动有关的现金	57,590.28	84,400.02	80,722.89	20,888.23
吸收投资收到的现金	170,458.77	1,409.00	5,700.00	0.00
资本支出	115,799.70	68,634.93	34,719.77	4,010.69
经营活动产生现金净流量	528,892.27	126,963.89	141,371.09	31,018.10
投资活动产生现金净流量	-835,839.23	-127,740.56	-106,202.07	-129,276.06
筹资活动产生现金净流量	322,779.02	26,393.75	9,280.20	161,335.53
财务指标	2016	2017	2018	2019.3
营业毛利率 (%)	5.18	5.05	5.62	6.59
三费收入比 (%)	7.54	6.73	9.48	10.43
应收类款项/总资产 (%)	3.34	3.03	1.79	2.22
收现比 (X)	1.12	1.11	1.18	1.15
总资产收益率 (%)	2.31	2.56	2.41	1.93
流动比率 (X)	0.33	0.39	0.33	0.29
速动比率 (X)	0.31	0.38	0.32	0.28
资产负债率 (%)	76.34	79.88	82.56	82.20
总资本化比率 (%)	53.81	55.37	58.36	62.26
长短期债务比 (X)	0.42	0.43	0.45	0.61
经营活动净现金流/总债务 (X)	0.50	0.11	0.11	0.08
经营活动净现金流/短期债务 (X)	1.68	0.35	0.35	0.22
经营活动净现金流/利息支出 (X)	10.13	2.27	2.13	1.57
总债务/EBITDA (X)	11.79	9.21	7.97	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.29	0.36	0.40	--
货币资金/短期债务 (X)	1.27	1.28	1.17	0.88
EBITDA 利息倍数 (X)	1.73	2.34	2.44	--

注：1、公司财务报告依据新会计准则编制，2019 年一季度财务报表未经审计；2、将公司各期长期应付款及其他非流动负债中的带息债务纳入长期债务核算；3、2018 年末及 2019 年 3 月末长期应付款口径同“财会【2018】15 号文件”前报表项目口径；4、2019 年一季报中的季报中总资产收益率、经营活动净现金流/总债务、经营活动净现金流/短期债务、总债务/EBITDA、EBITDA/短期债务指标为年化数据；5、公司未提供 2019 年一季度现金流量补充表，相关指标失效。

附四：基本财务指标的计算公式

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他债务调整项

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 其他债务调整项

总债务 = 长期债务 + 短期债务

营业成本合计 = 营业成本 + 利息支出 + 手续费及佣金收入 + 退保金 + 赔付支出净额 + 提取保险合同准备金净额 + 保单红利支出 + 分保费用

经营性业务利润 = 营业总收入 - 营业成本合计 - 税金及附加 - 财务费用 - 管理费用 - 销售费用 + 其他收益

营业毛利率 = (营业总收入 - 营业成本合计) / 营业总收入

三费合计 = 财务费用 + 管理费用 + 销售费用

三费收入比 = (财务费用 + 管理费用 + 销售费用) / 营业总收入

EBIT (息税前盈余) = 利润总额 + 费用化利息支出

EBITDA (息税折旧摊销前盈余) = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销

资本支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

应收类款项/总资产 = (应收账款 + 其他应收款 + 长期应收款) / 总资产

收现比 = 销售商品提供劳务收到的现金流入 / 营业收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

现金比率 = (货币资金 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 + 应收票据) / 流动负债

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益合计)

长短期债务比 = 短期债务 / 长期债务

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (费用化利息支出 + 资本化利息支出)

附五：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

附六：债券信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

附七：票据信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	票据安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	票据安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	票据安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	票据安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	票据安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	票据安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	票据安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还票据。
C	不能偿还票据。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

附八：短期融资券信用等级的符号及定义

等级	含义
A-1	为最高级短期融资券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。