

乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司

主动评级报告

信用等级：AA-_{pi} 信用展望：稳定

评级时间：2021年09月30日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	2458.98	3099.72	3413.26	3537.32
一般公共预算收入(亿元)	369.57	458.28	462.46	392.61
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	219.96	214.67	219.20	182.17
资产总额(亿元)	1758.08	1743.47	1864.43	1848.85
所有者权益(亿元)	830.72	839.41	868.54	876.70
短期债务(亿元)	127.72	165.96	194.26	164.13
全部债务(亿元)	726.51	708.76	780.72	745.08
营业总收入(亿元)	27.01	31.43	33.87	15.41
利润总额(亿元)	3.63	3.09	2.00	-0.77
EBITDA(亿元)	22.41	15.58	16.98	-
经营净现金流(亿元)	13.58	16.06	27.25	8.17
营业毛利率(%)	-0.12	18.57	19.31	11.93
EBIT利润率(%)	46.31	19.13	19.74	-
总资产报酬率(%)	0.73	0.34	0.37	-
资产负债率(%)	52.75	51.85	53.41	52.58
全部债务资本化比率(%)	46.65	45.78	47.34	45.94
流动比率(倍)	3.18	2.50	2.30	2.42
现金类资产/短期债务(倍)	1.72	1.29	1.13	1.11
全部债务/EBITDA(倍)	32.42	45.49	45.97	-
EBITDA利息保障倍数(倍)	0.47	0.33	0.33	-

资料来源：公开资料，公司2018-2020年审计报告及未经审计的2021年上半年财务报表。

市场服务

电话：010-88090123

免责声明：1、本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；2、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等；3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；4、未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露，不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“公司”或“乌市城投”）成立于1995年1月，截至2021年6月末，其唯一股东和实际控制人均为乌鲁木齐市国资委。公司主要从事乌鲁木齐市的基础设施建设及水务、客运服务等业务，短期内公司主营业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般。经营方面，公司基建业务回款情况较好，水务业务经营稳定，客运板块处于亏损状态但乌鲁木齐政府对经营亏损持续进行补贴，整体经营风险很低。财务方面，公司资产质量一般，盈利能力较弱，但短期偿债压力较小，整体看财务风险较低。外部支持的增信作用很强。综合上述因素，中债资信对公司主体信用等级评定为AA-_{pi}，信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

● **行业风险：**2021年积极的财政政策将提质增效、更可持续，保持适度支出强度；稳健的货币政策灵活精准、合理适度，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系；中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作，防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定，城投行业相关政策和融资环境持续收紧；城投企业基建融资职能弱化趋势不变，市场化法治化转型持续推进，业务模式及政府支持方式进一步规范，但行业债务负担持续上行，流动性压力依然较大，财务表现仍很差。中债资信认为城投行业信用品质“一般”。

● **规模和市场地位：**公司是乌鲁木齐市最重要、规模最大的城市基础设施建设主体，经营业务所涉及的水务、公交等行业在市内均处于绝对垄断地位，区域地位突出。

● **基础设施建设业务：**主要运作模式为政府委托代建模式和BT模式、政府购买服务以及PPP模式。2018年以前公司主要通过代建模式和BT模式参与基础设施建设项目。2018年以后公司主要通过政府购买服务模式和PPP模式参与基础设施建设项目。委托代建模式下，公司接受乌鲁木齐市政府下达的市政建设规划，从事城市基础设施建设。项目资本金由政府拨付，剩余建设资金由公司自行解决，市财政每年拨付一定资金作为回购款给公司用于偿付相关借款。项目竣工后，相关资产计入其他非流动资产，公司进行账面资产管理，不直接参与经营和维护；BT模式下，2011~2014年，公司与新疆城建等项目施工方签订了BT协议，施工方承担建设资金，项目建成后由公司进行回购，公司所支付的项目回购款全部由政府财政划拨或以债务置换形式返还给公司，目前公司不再与政府签订BT项目。政府购买服务方式下，公司与政府签订政府购买协议，政府对相关市政建设项目配套一定建设资金，其

余依靠外部融资，建成后由公司负责管养服务，政府支付管养服务费，并纳入财政预算，PPP 模式方面，公司下属各子公司主要作为社会资本方式参与 PPP 项目投资，项目收益平衡方式包括政府付费、运营收入等多种方式。截至 2021 年 3 月末，公司政府购买服务模式在建项目为棚户区改造项目，总投资 675.27 亿元，已投资 172.07 亿元，回款期限为 2018~2043 年，累计收到回款 59.33 亿元；公司还负责乌鲁木齐机场改扩建工程的投融资与建设，预计总投资 521.24 亿元，已投资 224.50 亿元，其中 76% 由中央及地方财政资金、民航发展基金和社会资本解决，剩余 24% 由公司贷款解决。整体看，公司在建项目剩余投资规模较大，需关注未来资金平衡压力。

●**水务业务：**公司水务业务包括供水业务、污水处理业务和工程施工业务。供水业务方面，公司采购原水加工和采购产成水，向乌鲁木齐市城市用户及周边工业用户销售自来水和原水。截至 2021 年 3 月末，公司在市区自来水普及率达 98%，具有区域垄断性。乌鲁木齐市城市供水价格调整和政府补贴政策对盈利产生较大影响，但供水业务整体经营较稳定。污水处理业务方面，由子公司昆仑环保负责，截至 2021 年 3 月末公司设计污水处理能力合计 80.50 万吨/日，整体污水处理能力占全市 85% 左右。业务经营风险可控。水务工程建设业务方面，2019 年和 2020 年公司实现工程收入 3.08 亿元和 4.69 亿元，其中大部分业务为集团内部建设项目，包括管网建设和水池建设，经营较为稳定，公司供水及污水处理在拟建项目投资规模较大，未来将面临一定投资压力。

●**客运服务业务：**2019 年公司不再从事 BRT 城市快速公交线路运营职责，客运服务业务规模下降，但市场占有率仍很高，具备一定的垄断地位。城市公交运营公益性很强，收入不足以覆盖成本，公司经营主要依赖于政府补贴，2019~2020 年分别收到政府补贴 6.31 亿元和 5.70 亿元，整体业务经营稳定。

●**发展战略：**公司未来投资仍集中于基础设施建设和工程施工业务，项目投资规模较大，短期内资本支出压力较大。

●**业务委托方实力：**乌鲁木齐市 2020 年实现 GDP3,337.32 亿元，同比下降 2.22%；2020 年一般公共预算收入 392.64 亿元，同比下降 15.10%，同年政府性基金收入实现 262.59 亿元，转移性收入 182.77 亿元，综合财力规模 843.68 亿元。截至 2020 年末，区域政府债务余额 1,188.94 亿元，债务负担较重。整体来看，乌鲁木齐市经济财政实力仍较强，但 2020 年受疫情影响，财力稳定性较弱。

■ 财务风险要素

●**资产质量：**2020 年末公司资产规模同比增长 6.94% 至 1,864.43 亿元，2021 年 6 月末小幅降至 1,848.85 亿元。公司资产主要为其他非流动资产、在建工程，以及其他应收款；公司受限资产主要为土地使用权和水费收费权等，受限规模不大。其中需关注对于基础设施建设业务形成的其他非流动资产，截

至 2021 年 6 月末，公司账面形成的其他非流动资产达到 771.80 亿元，主要是基础设施建设完工后结转所致。整体看，公司资产流动性较差，整体质量一般。

●**盈利能力和现金流：**公司水务、客运服务业务公益性较强，整体运营成本远超收入，同时由于公司承担了大规模基础设施建设业务，财务费用高企，公司主营业务盈利能力较弱。其他业务收益仍是经营性业务利润的最重要构成，2019 年及 2020 年营业毛利率较为稳定。整体来看，盈利能力较弱。2020 年公司经营活动净现金流增加 11.19 亿元至 27.25 亿元，主要系水业建设公司收到的工程款增加，同时公司本部支付的往来款规模有所减少所致。由于近年项目建设投资，公司投资活动现金流呈现持续流出状态，2020 年公司投资净流出额达到 99.12 亿元。资金缺口主要通过外部融资、政府财政补贴、债务置换资金来弥补。2020 年筹资活动现金净流入规模进一步增大，可以一定程度上缓解公司资本支出压力。

●**资本结构和偿债指标：**近年来公司债务规模较大，2021 年 6 月末全部债务规模为 745.08 亿元。短期偿债指标方面，截至 2021 年 6 月末，现金类资产可以覆盖短期债务，且流动比率为 2.42 倍，公司短期偿债指标表现较好；长期偿债指标方面，2020 年末公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 45.97 倍和 0.33 倍，长期偿债能力很差。截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额 79.28 亿元，被担保人均为乌鲁木齐地方国有企业，代偿风险可控。

■ 外部支持

公司实际控制人是乌鲁木齐市国资委。乌鲁木齐市经济、财政实力很强。公司作为乌鲁木齐市最重要的城市基础设施建设主体，区域地位突出，可获得政府在资产注入、资金补贴、债务置换等方面的支持。总体来看，外部支持的增信作用很强。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债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，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。