



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

## 乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司 主体与相关债项2022年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
评级结论





## 信用等级公告

DGZX-R【2022】00560

大公国际资信评估有限公司通过对乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司及“21 乌房 01”的信用状况进行跟踪评级，确定乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“21 乌房 01”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：**席宁**

二〇二二年六月二十七日



## 评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA+		评级展望	稳定	
上次评级结果	AA+		评级展望	稳定	
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
21 乌房 01	13.00	5 (3+2)	AA+	AA+	2021.06

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021	2020	2019
总资产	956.64	980.79	1,005.28
所有者权益	176.57	176.13	173.67
总有息债务	584.36	607.13	612.70
营业收入	36.75	31.81	26.72
净利润	1.68	1.16	1.63
经营性净现金流	-9.13	-0.65	10.24
毛利率	12.28	13.99	13.22
总资产报酬率	0.43	0.39	0.43
资产负债率	81.54	82.04	82.72
债务资本比率	76.80	77.51	77.91
EBITDA 利息保障倍数(倍)	2.36	2.37	2.27
经营性净现金流/总负债	-1.15	-0.08	1.23

注: 根据公司 2021 年 8 月 17 日出具的《乌鲁木齐房地产开发(集团)有限公司关于中介机构发生变更的公告》, 公司与 2020 年度审计服务机构中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)服务期满, 通过公开招标中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“中审亚太”)为公司审计服务机构。公司提供了 2021 年财务报表, 中审亚太对公司 2021 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人: 曹业东

评级小组成员: 陈洁

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

乌鲁木齐房地产开发(集团)有限公司(以下简称“乌房集团”或“公司”)是乌鲁木齐市保障房和棚户区改造建设以及国有资产经营管理的重要主体。跟踪期内, 乌鲁木齐市经济继续增长, 增速明显回升, 仍为公司发展提供较好的外部环境, 公司在乌鲁木齐市经济发展中仍发挥重要作用, 继续获得乌鲁木齐市人民政府(以下简称“乌鲁木齐市政府”)在资金注入和政府补助等方面的支持。同时, 公司在建及拟建项目待投资规模仍较大, 资本支出压力较大; 公司资产中长期应收款规模仍很大, 对资金形成很大占用, 存货和投资性房地产占比较高, 且存货去化仍较慢, 对资产流动性产生一定影响; 公司总负债规模仍较大, 资产负债率水平仍很高, 存在一定的偿债压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 乌鲁木齐市作为新疆维吾尔自治区的首府, 是西部对外开放的重要门户, 区域地位重要, 2021 年, 乌鲁木齐市经济继续增长, 增速明显回升, 仍为公司发展提供较好的外部环境;
- 公司作为乌鲁木齐市保障房、棚户区改造建设以及国有资产经营管理的重要主体, 在地方经济发展中仍发挥重要作用;
- 2021 年, 公司继续获得乌鲁木齐市人民政府在资金注入和政府补助等方面的支持。

### 主要风险/挑战:

- 公司在建及拟建项目待投资规模仍较大, 资本支出压力较大;
- 公司资产中长期应收款规模仍很大, 对资金形成很大占用, 存货和投资性房地产占比较高, 且存货去化仍较慢, 对资产流动性产生一定影响;
- 公司总负债规模仍较大, 资产负债率水平仍很高, 存在一定的偿债压力。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V.3.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：偿债环境（48%）</b>	<b>5.16</b>
（一）区域环境	5.16
<b>要素二：财富创造能力（37%）</b>	<b>5.10</b>
（一）市场竞争力	5.33
（二）盈利能力	2.51
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（15%）</b>	<b>5.58</b>
（一）债务状况	4.35
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	7.00
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>模型结果</b>	<b>AA+</b>

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

## 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	21 乌房 01	AA+	2021/06/26	曹业东、谢宁	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3）	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA+/稳定	21 乌房 01	AA+	2021/03/24	曹业东、张建、谢宁	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3）	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA+/稳定	-	-	2020/06/24	曹业东、张建、谢宁	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2.1）	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA/稳定	-	-	2013/04/09	杨姗姗、曹洁、梁艳	行业信用评级方法	<a href="#">点击阅读全文</a>



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被



跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的乌房集团存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 乌房 01	13.00	13.00	2021.04.20 ~ 2026.04.20	偿还到期公司债券	已按募集资金要求全部使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 主体概况

公司成立于 2006 年 9 月 19 日，是 2006 年 6 月经乌鲁木齐市政府（乌政办【2006】170 号）批准，由乌鲁木齐市政府授权乌鲁木齐市国有资产监督管理委员会（以下简称“乌鲁木齐市国资委”）对公司出资，在原乌鲁木齐市房产局房屋经营公司（以下简称“房产局房屋公司”）等事业单位的基础上改制重组成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本 3.80 亿元。经多次增资，截至 2020 年末，公司注册资本为 31.39 亿元，实收资本为 98.88 亿元。2021 年 7 月，根据乌鲁木齐市财政局（乌财建函【2021】90 号）《关于对乌房集团增资用于河马泉新区八条支路及体育公园项目建设的意见》，乌鲁木齐市国资委向公司增资 0.70 亿元，拟用于组建全资子公司乌鲁木齐六通建设投资有限公司（以下简称“六通建投”）并向其注资；根据乌鲁木齐市财政局（乌财建函【2021】214 号）《关于拨付回购公租房装修费用和转增资本金的通知》，同意乌房集团将回购公租房装修专项资金 6,035.21 万元转增公司资本金，截至 2021 年末，公司注册资本仍为 31.39 亿元，实收资本为 100.19 亿元，乌鲁木齐市国资委仍是公司唯一股东和实际控制人（见附件 1-1）。

截至 2021 年末，公司合并范围内一级子公司合计 15 家（见附件 1-3），较 2020 年末，增加投资设立的全资子公司六通建投，截至 2021 年末，六通建投实收资本为 7,650.00 万元。







公司不设股东会，设有董事会<sup>1</sup>、监事会和经理层并成立党委和各子公司党组织。部门设置方面，公司职能部门主要包括资产管理部、规划发展营销部、客户服务部、工程管理部、财务部、投资预算部和质量安全运营管理部等（见附件 1-2）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2022 年 5 月 25 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的各类债务融资工具已到期的均按期兑付本息，存续期债务融资工具均按时付息。

## 偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年我国经济发展质量有望进一步提升；2021 年以来，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，城投行业风险整体可控；乌鲁木齐作为新疆维吾尔自治区的首府，是西部对外开放的重要门户，区域地位重要，2021 年，乌鲁木齐市经济继续增长，增速明显回升，仍为公司发展提供较好的外部环境，同时乌鲁木齐市地方政府债务规模继续增长，仍处于很高水平，地方政府债务压力需要关注。

### （一）宏观政策环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复，国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9% 和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易净出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，

<sup>1</sup> 根据公司 2022 年 2 月 22 日出具的《乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司关于董事发生变更的公告》，公司变更了 3 名董事会成员，新任职人员均为外部董事，由公司股东直接任命。





带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR 0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

## （二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；



二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉众广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

### （三）区域环境

乌鲁木齐作为新疆维吾尔自治区的首府，是西部对外开放的重要门户，区域地位重要，2021 年，乌鲁木齐市经济继续增长，增速明显回升，仍为公司发展提供较好的外部环境；同期，受非税收入同比大幅下降影响，一般预算收入同比有所下降；乌鲁木齐市地方政府债务规模继续增长，仍处于很高水平，地方政府债务压力需要关注。

作为新疆维吾尔自治区首府，乌鲁木齐市是全疆政治、经济、文化、科教和交通的中心，是我国西部地区面向中亚的国际商贸中心和对外开放的重要门户，区位优势显著。乌鲁木齐全市下辖七个区、一个县，总面积 14,216.30 平方千米，建成区面积 436.00 平方千米；根据乌鲁木齐市第七次人口普查数据，截至 2020 年 11 月 1 日零时，乌鲁木齐常住人口为 405.44 万人。

**表 2 2019~2021 年乌鲁木齐市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,600.00	6.5	3,337.32	0.3	3,413.26	6.5
一般预算收入	377.93	-3.8	392.64	-16.9	472.46	3.1
规模以上工业增加值	-	6.0	669.48	8.5	675.03	1.7
全社会固定资产投资	-	1.4	-	0.3	-	2.0
社会消费品零售总额	-	12.0	1,043.5	-19.8	1,389.19	2.6
三次产业结构	-		0.8:27.2:72.0		0.8:26.6:72.6	

数据来源：2019~2020 年数据来源于 2019~2020 年乌鲁木齐市国民经济和社会发展统计公报；2021 年数据来源于乌鲁木齐市 2022 年政府工作报告和乌鲁木齐市本级 2022 年政府预算公开

2021 年，乌鲁木齐市预计完成地区生产总值 3,600.00 亿元，同比增长 6.5%，增速明显回升，全社会固定资产投资同比增长 1.4%，社会消费品零售总额增长



12.0%，规模以上工业增加值增长 6.0%。

2021 年，乌鲁木齐市实现一般公共预算收入 377.93 亿元，同比下降 3.75%，其中税收收入 278.95 亿元，同比增长 12.83%，税收收入占一般公共预算收入比重增至 73.81%；同期，非税收入为 98.98 亿元，同比下降 31.94%，主要系土地出让收入两项计提的减少。同期，乌鲁木齐市政府性基金收入为 224.83 亿元，同比下降 14.38%，主要为国有土地使用权出让收入减收，但对财政收入的贡献度仍较大；乌鲁木齐市政府性基金收入以土地使用权出让收入为主，易受国家宏观调控政策和土地市场等因素影响。同期，乌鲁木齐市转移性收入为 142.17 亿元，同比下降 22.03%，仍是财政本年收入的重要补充。2021 年，乌鲁木齐市一般公共预算支出 419.59 亿元，同比下降 28.57%；全市政府性基金支出为 270.15 亿元，同比下降 15.67%。截至 2021 年末，乌鲁木齐市地方政府债务余额 1,335.47 亿元，同比增加 146.53 亿元，乌鲁木齐市地方政府债务规模继续增长，仍处于较高水平。其中，一般债务余额 443.12 亿元，限额为 486.17 亿元，专项债务余额 892.35 亿元，限额为 998.40 亿元。

综合来看，乌鲁木齐作为新疆维吾尔自治区的首府，是西部对外开放的重要门户，区域地位重要，2021 年，乌鲁木齐市经济继续增长，增速明显回升，仍为公司发展提供较好的外部环境；同期，受非税收入同比大幅下降影响，一般公共预算收入同比略有下降；乌鲁木齐市地方政府债务规模继续增长，仍处于很高水平，地方政府债务压力需要关注。

## 财富创造能力

公司是乌鲁木齐市保障房和棚户区改造建设以及国有资产经营管理的重要主体，供暖、安保和建筑施工仍是其收入的主要来源；2021 年，公司营业收入继续增长，毛利率同比有所下降。

公司是乌鲁木齐市保障房和棚户区改造建设以及国有资产经营管理的重要主体，在乌鲁木齐市城市建设和经济发展中仍发挥重要作用；公司业务种类较多，包括供暖、安保、建筑施工、房屋租赁和房屋销售等。

2021 年，公司实现营业收入 36.75 亿元，同比增加 4.94 亿元，供暖、安保和建筑施工仍是营业收入的主要来源。从各板块业务来看，供暖业务收入同比增加 0.77 亿元，在营业收入的占比有所下降，但仍最高；安保业务收入规模较为稳定，在营业收入中的占比为 16.16%；受益于结算规模增加，公司建筑施工业务收入同比增加 0.99 亿元，在营业收入中占比略有增长；获益于当期销售结转规模的增加，房屋销售收入同比增加 3.11 亿元，在营业收入中的占比上升至 10.78%；房屋租赁和其他业务在营业收入中占比仍较低。

从毛利率来看，2021 年，公司综合毛利率为 12.28%，同比有所下降，主要



系当期房屋销售和建筑施工业务结转的项目毛利率下降所致；同时，公司供暖业务公益性较强、运营成本较高，对综合毛利率仍有所损耗。

**表 3 2019~2021 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	36.75	100.00	31.81	100.00	26.72	100.00
供暖业务	15.74	42.83	14.96	47.05	14.30	53.53
安保业务	5.94	16.16	5.99	18.82	-	-
建筑施工	6.62	18.01	5.63	17.69	2.71	10.15
房租	2.78	7.55	2.01	6.32	2.42	9.05
房屋销售	3.96	10.78	0.85	2.67	5.75	21.51
其他业务	1.71	4.66	2.37	7.46	1.54	5.76
毛利润	4.51	100.00	4.45	100.00	3.53	100.00
供暖业务	-1.77	-39.17	-1.54	-34.60	-2.27	-64.15
安保业务	0.92	20.35	1.14	25.52	-	-
建筑施工	1.17	25.98	1.47	32.96	0.10	2.92
房租	2.43	53.92	1.73	38.94	2.07	58.67
房屋销售	1.06	23.41	0.39	8.66	3.06	86.76
其他业务	0.70	15.51	1.27	28.52	0.56	15.79
毛利率		12.28		13.99		13.22
供暖业务		-11.23		-10.28		-15.84
安保业务		15.46		18.97		-
建筑施工		17.70		26.06		3.80
房租		87.64		86.22		85.69
房屋销售		26.67		45.40		53.30
其他业务		40.81		53.48		36.26

注：尾差系四舍五入，下同

数据来源：根据公司提供资料整理

### （一）供暖业务

2021 年，供暖业务对营业收入的贡献仍最大，但供暖业务公益性较强、运营成本较高，该业务毛利率继续为负。

公司供暖业务由子公司乌鲁木齐市友好热力有限责任公司（以下简称“友好热力”）与乌鲁木齐热力（集团）有限公司（以下简称“热力集团”）运营，在乌鲁木齐市供热面积占比约三分之一。

2021 年，公司供热价格仍统一为 22.00 元/平方米，供暖业务收入继续增长，对营业收入贡献仍最大；供暖业务毛利率同比略有下降，由于该业务公益性较强、运营成本较高，毛利率仍为负。2021 年，公司获得供暖业务相关的燃气补贴、煤改气补贴合计约为 0.78 亿元，计入其他收益。

截至 2021 年末，公司在建供暖管网项目总投资 12.94 亿元，已完成投资 1.60





亿元，尚需投资 11.35 亿元。公司在建供暖管网项目主要为乌鲁木齐市内部分供暖设备新建及改造，待建设完毕后，公司供热效率会提高，供热面积将有所增大。同期，公司供热业务暂无拟建项目。

**表 4 截至 2021 年末公司主要在建供暖管网建设项目情况（单位：万元）**

项目名称	总投资	已投资
水龙湾片区集中供热管网建设项目工程	30,371.86	1,050.28
乌鲁木齐市冬季清洁取暖项目	99,057.96	14,904.35
<b>合计</b>	<b>129,429.82</b>	<b>15,954.63</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

### （二）安保业务

2021 年，公司安保业务收入规模较为稳定，毛利率有所下降，仍是公司营业收入和利润的重要组成。

公司安保服务由子公司乌鲁木齐安保（集团）有限公司（以下简称“安保集团”）运营，服务范围集中在乌鲁木齐市。安保集团根据客户需要派出安保人员，负责客户场所的安全保护工作。服务期限一般为一年，服务期间，客户要对安保人员出勤情况及提供安保服务质量进行复核和结算，一般为月度结算，部分客户为季度结算。2021 年，公司安保业务收入为 5.94 亿元，同比变化不大，毛利润为 0.92 亿元，仍是公司营业收入和利润的重要组成，毛利率同比有所下降，主要系当期人工成本增加。

### （三）建筑施工

公司主要承担外接工程和商业开发项目，2021 年，建筑施工收入继续增长，毛利有所下降，仍为公司收入和利润的重要来源。

公司建筑施工业务主要由子公司乌鲁木齐恒信民生建筑安装有限公司（以下简称“建安公司”）和乌鲁木齐五鸿建设投资有限公司运营，建安公司具有房屋建筑工程施工总承包一级资质和市政工程三级资质，通过招投标承接外接工程以及集团公司商业开发项目，并承接公司公房维修工程。

2021 年，公司实现建筑施工收入继续增长，为 6.62 亿元，毛利润为 1.17 亿元，在营业收入和毛利润中的占比分别为 18.01%和 25.98%，仍为公司收入和利润的重要来源。同期，建筑施工毛利率为 17.70%，同比下降 8.36 个百分点，主要系毛利率相对较低的市政府市政工程项目当期结算规模较大所致。





**表 5 2019~2021 年公司建筑施工收入情况（单位：万元）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
房屋建筑	30,379.33	46,816.42	24,503.86
电力工程	2,331.07	-	2,385.32
市政工程	33,023.35	9,314.34	231.53
其他工程	457.42	137.61	-
<b>合计</b>	<b>66,191.17</b>	<b>56,268.37</b>	<b>27,120.71</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

#### （四）房屋租赁

公司是乌鲁木齐市保障房运营的重要主体，直管公租房、既有公房和商铺租金收入是房屋租赁收入的主要来源；2021 年，房屋租赁收入同比有所增长。

房屋租赁业务由子公司乌鲁木齐房屋租赁有限责任公司和乌鲁木齐惠民宜居保障性住房建设管理有限公司（以下简称“惠民宜居公司”）负责运营。公司是由房产局房屋公司等基础上改制组建，目前还保有一定存量的国有直管公房，公司对于这部分存量公房的处理方式主要为租赁。公司是乌鲁木齐市保障房运营的重要主体，保障房按照分档计租收取租金。公司公租房、既有公房和商铺租金收入是房屋租赁收入的主要来源。

**表 6 2019~2021 年公司房屋租赁经营情况（单位：万元）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
公租房	15,199.15	14,062.43	13,486.53
既有公房	2,278.91	2,197.11	1,625.32
商铺	7,742.36	3,222.56	8,506.21
其他	2,535.89	609.54	558.89
<b>合计</b>	<b>27,756.31</b>	<b>20,091.64</b>	<b>24,176.94</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司房屋租赁业务实现收入 2.78 亿元，同比增加 0.77 亿元，主要系当期疫情因素对住宅和商铺租金减免减少，以及公司车位租赁收入从其他业务板块中调整至租赁业务收入核算所致，毛利率为 87.64%，同比略有增长，处于较高水平。

#### （五）房屋销售

公司拥有房地产开发资质，以商业开发为主；2021 年，公司房屋销售收入同比大幅增加，毛利率有所下降；主要在建和拟建房地产项目待投资规模仍较大，资本支出压力较大。

公司拥有房地产开发资质，房地产开发业务由公司本部、子公司新疆君瑞房地产开发有限公司和新疆绎祺房地产开发有限公司（以下简称“绎祺公司”）负责运营，以商业开发为主。公司房地产开发业务的土地主要通过招拍挂方式获得，此外公司商业开发项目中按政策要求配建一定比例的保障性住房，该部分土地由



政府划拨，建设资金由公司负责筹集。公司房屋销售收入以买房办理入住手续为确认条件，2021 年公司销售结转了山水佳苑一期、君瑞棠府一期、山水兰德和存量直管公房-住宅等多个项目，合计结转销售面积为 65,281.17 m<sup>2</sup>，销售收入为 3.96 亿元，同比增加 3.11 亿元，毛利率为 26.67%，同比下降 18.74 个百分点，主要系当期结转的项目中毛利率相对较高的商业房产减少所致。

截至 2021 年末，公司主要在建房地产项目为山水佳苑一期和二期、援疆干部人才小区（紫云台）和新医清晏园南等，总计划投资 212.78 亿元，已完成投资 92.08 亿元，仍需要投资 120.70 亿元。同期，公司拟建项目主要为乌房紫云台北区、山水和苑、米东瑞府一期等项目，总计划为 22.99 亿元（见附件 2-1）。公司在建和拟建房地产项目待投资规模仍较大，未来资本支出压力较大。

#### （六）其他收入

公司同时开展物业管理、监理和设计等业务，2021 年其他业务收入同比有所下降，总体收入规模仍较小，对公司盈利能力影响较小。

除以上核心业务板块，公司同时开展物业管理、监理、设计、安保设备及供热产品销售等业务，2021 年公司实现其他业务收入 1.71 亿元，同比减少 0.66 亿元，主要系收到的拆迁补偿收入减少，公司其他收入规模占比仍较小，对公司盈利能力影响较小。

### 偿债来源与负债平衡

2021 年，公司营业收入继续增长，盈利能力仍较弱，政府补助仍是公司利润的重要补充；经营性现金流净流出规模进一步扩大，仍缺乏对债务及利息的保障能力；资产中长期应收款规模仍很大，对资金形成很大占用，存货和投资性房地产占比仍较高，且存货去化仍较慢，对资产流动性产生一定影响；负债总额有所减少，但规模仍较大，资产负债率水平仍很高，存在一定的偿债压力。

#### （一）偿债来源

##### 1、盈利

2021 年，公司营业收入继续增长，期间费用有所下降；盈利能力仍较弱，政府补助仍是公司利润的重要补充。

2021 年，公司营业收入继续增长，毛利率同比有所下降。同期，以销售费用、管理费用及财务费用为主的期间费用同比下降 13.17%，降幅较大，主要系当期利息收入较多，导致财务费用大幅下降。同期，公司获得财政补助 1.97 亿元<sup>2</sup>，计入其他收益和营业外收入中，仍是公司利润的重要补充。同期，公司实现利润总额和净利润同比均有所增加。

<sup>2</sup> 其中公司提供居民供热减免的增值税补贴收入为 1.00 亿元。





2021 年，净资产收益率和总资产报酬率仍处于较低水平，盈利能力仍较弱，主要系公司供暖业务毛利率继续为负侵蚀公司营业利润，以及公司承担棚户区改造相关职能，将收到国家开发银行等金融机构的棚改贷款转付给相关区县征收和补偿管理办公室等，形成了大规模长期应收款，此类资产对应的棚改业务无法向经营损益贡献营收及利润。

表 7 2019~2021 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）			
项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	36.75	31.81	26.72
营业成本	32.24	27.36	23.19
毛利率	12.28	13.99	13.22
期间费用	4.16	4.80	4.15
销售费用	1.31	1.39	0.73
管理费用	2.41	2.39	1.79
财务费用	0.45	1.02	1.62
期间费用/营业收入	11.33	15.08	15.53
其他收益	0.84	1.48	1.80
营业利润	1.16	1.13	0.80
营业外收入	1.37	1.03	1.63
投资收益	0.11	0.36	0.18
利润总额	2.49	2.05	2.38
净利润	1.68	1.16	1.63
总资产报酬率	0.43	0.39	0.43
净资产收益率	0.95	0.66	0.94

数据来源：根据公司提供资料整理

## 2、现金流

2021 年，公司经营性现金流净流出规模进一步扩大，仍缺乏对债务及利息的保障能力；投资性现金流净流出规模有所减少；公司在建及拟建项目待投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力。

2021 年，公司经营性现金流净流出规模同比增加 8.48 亿元，主要系当期项目建设投入增加，经营性净现金流仍缺乏对债务和利息的保障能力。同期，公司投资性现金流净流出规模同比有所减少，主要系公司理财支出减少。

表 8 2019~2021 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）			
项目	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	-9.13	-0.65	10.24
投资性净现金流	-0.43	-4.95	-6.53
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-2.24	-0.18	2.56
经营性净现金流/流动负债	-7.47	-0.59	12.40

数据来源：根据公司提供资料整理



截至 2021 年末，公司主要在建供暖管网项目尚需投资 11.35 亿元，主要在建和拟建房地产项目分别尚需投资 120.70 亿元和 22.99 亿元。综合来看，公司未来资本性支出规模仍较大，面临较大的资本支出压力。

### 3、债务收入

2021 年，公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，筹资性现金流由净流出转为小规模净流入，债务收入仍对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，借款期限结构以国开行等长期政策性贷款为主。截至 2021 年末，公司银行授信额度为 548.76 亿元，已使用额度为 527.61 亿元，未使用授信额度为 21.15 亿元。债券融资方面，2021 年公司发行“21 乌房 01”13.00 亿元，截至 2021 年末，公司应付债券为 23.94 亿元，一年内到期的应付债券为 0.95 亿元。非标融资方面，2021 年末，公司信托借款余额为 6.75 亿元，成本约为 6.13%；保债计划余额为 10.00 亿元，成本为 6.50%。

**表 9 2019~2021 年债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	84.68	84.48	89.04
借款所收到的现金	25.82	26.60	20.61
收到其他与筹资活动有关现金	57.94	57.87	58.93
筹资性现金流出	84.25	99.51	89.95
偿还债务所支付的现金	49.30	30.77	27.61
支付其他与筹资活动有关现金	28.93	63.36	58.22
<b>筹资性净现金流</b>	<b>0.43</b>	<b>-15.03</b>	<b>-0.91</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司筹资性现金流入同比略有增加，对缓解公司流动性压力贡献很大，筹资性现金流出同比减少 15.26 亿元，主要系支付给各区县房屋征收与补偿管理办公室用于棚户区改造的资金减少；筹资性现金流由净流出转为小规模净流入。

### 4、外部支持

公司作为乌鲁木齐市保障房和棚户区改造建设和运营管理主体，在乌鲁木齐市城市建设和经济发展中仍发挥重要作用；2021 年公司继续得到当地政府在资金注入和财政补助等方面的支持。

乌鲁木齐市内从事基础设施建设和国有资产经营的主体较多，其中主要为乌房集团、乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“乌城投”）、乌鲁木齐国有资产经营（集团）有限公司（以下简称“乌国资”）、乌鲁木齐经济技术开发区建设投资开发（集团）有限公司（以下简称“乌经开投”）、乌鲁木齐高新投资发展集团有限公司（以下简称“乌高新投”）和乌鲁木齐经济技术开



发区国有资本投资运营（集团）有限公司（以下简称“乌经开国投”）。

**表 10 截至 2021 年末乌鲁木齐主要基建或国有资产经营主体基础信息（单位：亿元）**

企业名称	控股股东	成立时间	总资产	业务范围
乌房集团	乌鲁木齐市国资委	2006.09	956.64	房屋销售、房屋租赁、供暖业务以及建筑施工等
乌城投	乌鲁木齐市国资委	1995.01	1,945.03	基础设施建设、水务、公交、房地产等
乌国资	乌鲁木齐市国资委	1998.04	-	金融服务、装备制造、现代服务业和房地产等
乌经开投	乌经开国资委	2006.08	620.03	乌经开区内国有资产经营管理和基础设施建设等
乌高新投	乌高新国资委	2007.08	321.52	乌高新区内的市政基础设施建设及国有资产经营管理等
乌经开国投	乌经开国资委	1992.07	314.54	市政道路及园林养护、棚户区改造等

数据来源：根据公开资料整理

公司作为乌鲁木齐市保障房和棚户区改造建设以及国有资产经营管理的重要主体，在乌鲁木齐市城市建设和经济发展中仍发挥重要作用，2021 年，公司继续获得政府在资金注入和财政补助等方面的支持。资金注入方面，2021 年乌鲁木齐市国资委向公司增资 1.30 亿元；同期，公司获得的财政补助共计 1.97 亿元，主要为对公司燃气运营补贴、项目建设补贴、居民供热增值税减免补贴等。

### 5、可变现资产

2021 年末，公司资产规模有所下降，仍以非流动资产为主；其中棚户区改造形成的长期应收款规模仍很大，对资金形成很大占用；存货和投资性房地产占比仍较高，且存货去化仍较慢，对资产流动性产生一定影响。

2021 年末，公司总资产规模同比减少 24.15 亿元至 956.64 亿元，主要为非流动资产中长期应收款的减少，资产构成仍以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款以及存货构成。截至 2021 年末，公司货币资金同比减少 9.45 亿元至 68.61 亿元，其中受限的货币资金为 0.93 亿元，主要为汇票保证金、保函保证金以及购房客户按揭贷款保证金等。同期，其他应收款同比有所减少，其中应收乌国资借款 3.21 亿元，已计提坏账准备 0.15 亿元、新疆博石房地产开发有限公司垫付款 1.53 亿元，已计提坏账准备 0.33 亿元、新疆博润投资控股有限公司借款 0.88 亿元、已计提坏账准备 0.09 亿元，合计占其他应收款余额比重为 37.26%；账龄结构上，账龄在一年以内的占比为 12.85%，1 至 2 年占比为 27.00%，2 至 3 年占比为 12.16%，3 至 4 年占比为 13.28%，4 至 5 年占比为 9.90%，5 年期以上占比为 24.82%。同期，公司存货进一步增加，其中在建房产 141.09 亿元和已完工房产 14.40 亿元。



**表 11 2019~2021 年末公司资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产合计</b>	<b>263.24</b>	<b>27.52</b>	<b>257.52</b>	<b>26.26</b>	<b>258.52</b>	<b>25.72</b>
货币资金	68.61	7.17	78.06	7.96	98.34	9.78
其他应收款	13.31 <sup>3</sup>	1.39	15.23	1.55	13.55	1.35
存货	161.67	16.90	144.01	14.68	130.52	12.98
<b>非流动资产合计</b>	<b>693.40</b>	<b>72.48</b>	<b>723.28</b>	<b>73.74</b>	<b>746.76</b>	<b>74.28</b>
长期应收款	498.76	52.14	535.06	54.55	564.89	56.19
投资性房地产	137.56	14.38	136.88	13.96	120.72	12.01
固定资产	39.91	4.17	40.75	4.16	40.34	4.01
<b>资产总计</b>	<b>956.64</b>	<b>100.00</b>	<b>980.79</b>	<b>100.00</b>	<b>1,005.28</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产仍以长期应收款、投资性房地产及固定资产为主。2021 年末，公司长期应收款同比减少 36.30 亿元至 498.76 亿元，规模仍很大，主要为应收乌鲁木齐各区县房屋征收与补偿管理办公室用于棚户区改造的资金，其中，应收乌鲁木齐市天山区房屋征收与补偿管理办公室 177.48 亿元、乌鲁木齐市沙依巴克区棚户区改造工作领导小组办公室 127.52 亿元、乌鲁木齐市米东区建设局 84.94 亿元、乌鲁木齐市水区房屋征收与补偿管理办公室 53.78 亿元及乌鲁木齐市米东区房屋征收与补偿管理办公室 26.84 亿元，上述五项合计为 470.56 亿元，占比为 94.35%。同期，公司投资性房地产同比增加 0.68 亿元。同期，固定资产同比略有减少，主要为供暖机械设备及房屋。

受限资产方面，2021 年末，公司受限资产账面价值为 29.92 亿元，占净资产的 16.95%。

**表 12 截至 2021 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）**

项目	账面价值	受限原因	占净资产比重
存货	10.59	贷款抵押	6.00
投资性房地产	2.45	贷款抵押	1.39
货币资金	0.93	保函、汇票保证金等	0.53
固定资产	0.61	贷款抵押	0.34
长期股权投资 <sup>4</sup>	15.35	贷款质押	8.69
<b>合计</b>	<b>29.92</b>	-	<b>16.95</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>3</sup> 2021 年末，公司其他应收款中包含应收利息 32.37 万元、应收股利 195.89 万元，其他应收款账面余额为 15.09 亿元，已计提坏账准备 1.80 亿元，账面价值为 13.29 亿元。

<sup>4</sup> 质押的长期股权投资为公司持有的子公司热力集团 85.53%股权和安保集团 100.00%股权。





## （二）债务及资本结构

2021 年末，公司负债总额有所减少，但规模仍较大，仍以非流动负债为主；公司资产负债率仍处于很高水平，存在一定偿债压力。

2021 年末，公司负债总额同比减少 24.59 亿元至 780.07 亿元，负债结构仍以非流动负债为主；公司资产负债率为 81.54%，仍处于很高水平，存在一定的偿债压力。

公司流动负债主要由应付账款、预收账款、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。2021 年末，公司应付账款同比减少 1.21 亿元，从账龄来看，1 年以内为 6.85 亿元，1~2 年为 2.57 亿元，2~3 年期内为 1.05 亿元、3 年以上为 9.52 亿元；账龄超过 1 年的重要应付账款主要为应付乌城投 6.91 亿元项目转让款。同期，公司预收账款同比减少 19.24 亿元，主要系自 2021 年 1 月 1 日执行新收入准则预收购房款调整至合同负债核算所致。同期，公司其他应付款为 41.43 亿元，同比增加 6.69 亿元，主要系收取的代建工程款、借款、保证金、押金等增加所致；账龄超过 1 年的重要其他应付款项主要为应付乌鲁木齐新宜精诚商贸有限公司 15.21 亿元和乌城投的 7.75 亿元项目款等。同期，一年内到期的非流动负债同比大幅减少，其中一年内到期的长期借款为 28.69 亿元、一年内到期的应付债券为 0.95 亿元。

**表 13 2019~2021 年末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	19.99	2.56	21.20	2.63	17.03	2.05
预收账款	1.08	0.14	20.32	2.53	9.17	1.10
合同负债	19.59	2.51	-	-	-	-
其他应付款	41.43	5.31	34.74	4.32	33.93	4.08
一年内到期的非流动负债	29.64	3.80	45.72	5.68	22.63	2.72
<b>流动负债合计</b>	<b>117.15</b>	<b>15.02</b>	<b>127.34</b>	<b>15.83</b>	<b>90.97</b>	<b>10.94</b>
长期借款	526.84	67.54	547.08	67.99	569.81	68.52
应付债券	23.94	3.07	11.32	1.41	13.48	1.62
长期应付款	90.17	11.56	95.29	11.84	134.81	16.21
<b>非流动负债合计</b>	<b>662.92</b>	<b>84.98</b>	<b>677.32</b>	<b>84.17</b>	<b>740.64</b>	<b>89.06</b>
<b>负债总额</b>	<b>780.07</b>	<b>100.00</b>	<b>804.66</b>	<b>100.00</b>	<b>831.61</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	31.37	4.02	48.72	6.05	29.05	3.49
长期有息债务	552.99	70.89	558.40	69.40	583.65	70.18
<b>有息债务合计</b>	<b>584.36</b>	<b>74.91</b>	<b>607.13</b>	<b>75.45</b>	<b>612.70</b>	<b>73.68</b>
<b>资产负债率</b>		<b>81.54</b>		<b>82.04</b>		<b>82.72</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。2021 年末，





公司长期借款同比有所下降，主要为质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款等，利率处于 1.20%~6.50%之间。同期，公司应付债券同比增加 12.62 亿元至 23.94 亿元，存续债券为“21 乌房 01”和保障性租赁住房资产支持专项计划。同期，公司长期应付款同比减少 5.12 亿元至 90.17 亿元，其中拨付公司的棚户区改造项目专项资金、债券置换资金、公共租赁房专项资金和供热项目建设拨款等专项应付款为 89.95 亿元。

**2021 年末，公司有息债务规模同比有所减少，仍以国开行等长期政策性贷款为主，短期偿付压力仍较小。**

2021 年末，公司总有息债务为 584.36 亿元，同比减少 22.77 亿元，仍以国开行等棚户区改造项目贷款为主，在总负债中占比仍较高。公司有息债务中棚户区改造项目贷款以政府购买服务协议为依托，资金来源为市政府财政性资金，回款较有保障。从有息债务期限结构来看，截至 2021 年末，公司有息债务以长期债务为主；公司一年内到期的有息债务为 31.37 亿元，同比减少 17.35 亿元，在总有息债务中占比为 5.37%，短期偿债压力仍较小。

**表 14 截至 2021 年末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	31.37	47.74	51.86	73.09	107.42	272.87	<b>584.36</b>
占比	5.37	8.17	8.87	12.51	18.38	46.70	<b>100.00</b>

注：尾差系四舍五入所致。

数据来源：根据公司提供资料整理

**2021 年末，公司对外担保余额仍较小，代偿压力小。**

截至 2021 年末，公司对外担保余额为 3,808.02 万元，规模仍较小，担保比率为 0.22%，担保对象为新疆北燃乌热能源有限公司（见附件 2-2）。

新疆北燃乌热能源有限公司成立于 2013 年，注册资本 1.69 亿元，主营业务为能源业投资及投资管理、压力管道安装及维修、燃气设备安装、燃气、热力供应与销售等，控股股东为北京市燃气集团有限责任公司，持股 70.00%，公司子公司热力集团持股 30.00%。公司未提供被担保企业财务报表。

**2021 年末，受益于实收资本和资本公积的增加，公司所有者权益同比略有增长。**

2021 年末，公司所有者权益为 176.57 亿元，同比增加 0.44 亿元。同期，公司实收资本为 100.19 亿元，同比增加 1.30 亿元，为股东增资；公司其他权益工具同比减少 2.40 亿元至 19.20 亿元，为权益性的私募基金；资本公积为 9.21 亿元，同比增加 1.47 亿元，主要系子公司热力集团分离“三供一业”分离移交资产转增资本公积 1.54 亿元，同时建安公司转让少数股东权益冲减资本公积 0.06 亿元；盈余公积和未分配利润同比变化不大。



2021 年，公司偿债来源以货币资金和债务收入为主，外部支持为补充；公司资产中长期应收款规模很大，存货和投资性房地产占比仍较高，对资产流动性产生一定影响，资产负债率水平仍很高，存在一定的偿债压力。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.36 倍，同比略有下降，盈利对利息的保障能力仍较强。

公司偿债来源以期初货币资金和债务收入为主，外部支持为补充。2021 年，公司经营性现金流继续为净流出，仍缺乏对债务及利息的保障能力，筹资性现金流入为 84.68 亿元，期初非受限货币资金为 76.81 亿元，获得 1.97 亿元政府补助收入；国开行等银行项目贷款周期很长，公司短期内偿债压力仍较小。同期，公司流动比率和速动比率分别为 2.25 倍和 0.87 倍，公司流动性偿债能力仍较强。

公司清偿性偿债来源为可变现资产。2021 年末，公司资产中长期应收款规模仍很大，存货和投资性房地产占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。2021 年末，公司资产负债率为 81.54%，仍处于很高水平，仍存在一定的偿债压力。

## 评级结论

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。“21 乌房 01”到期不能偿付的风险很小。乌鲁木齐作为新疆维吾尔自治区的首府，是西部对外开放的重要门户，区域地位重要，2021 年，乌鲁木齐市经济继续增长，增速明显回升，仍为公司发展提供较好的外部环境；公司作为乌鲁木齐市保障房、棚户区改造建设以及国有资产经营管理的重要主体，在地方经济发展中仍发挥重要作用；2021 年，公司继续获得乌鲁木齐市政府在资金注入和政府补助等方面的支持。同时，公司在建及拟建项目待投资规模仍较大，资本支出压力较大；公司资产中长期应收款规模仍很大，对资金形成很大占用，存货和投资性房地产占比较高，且存货去化仍较慢，对资产流动性产生一定影响；公司总负债规模仍较大，资产负债率水平仍很高，存在一定的偿债压力。

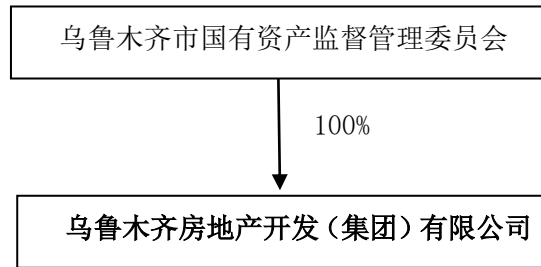
综合分析，大公对公司“21 乌房 01”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。





## 附件 1 公司治理

### 1-1 截至 2021 年末乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司股权结构图

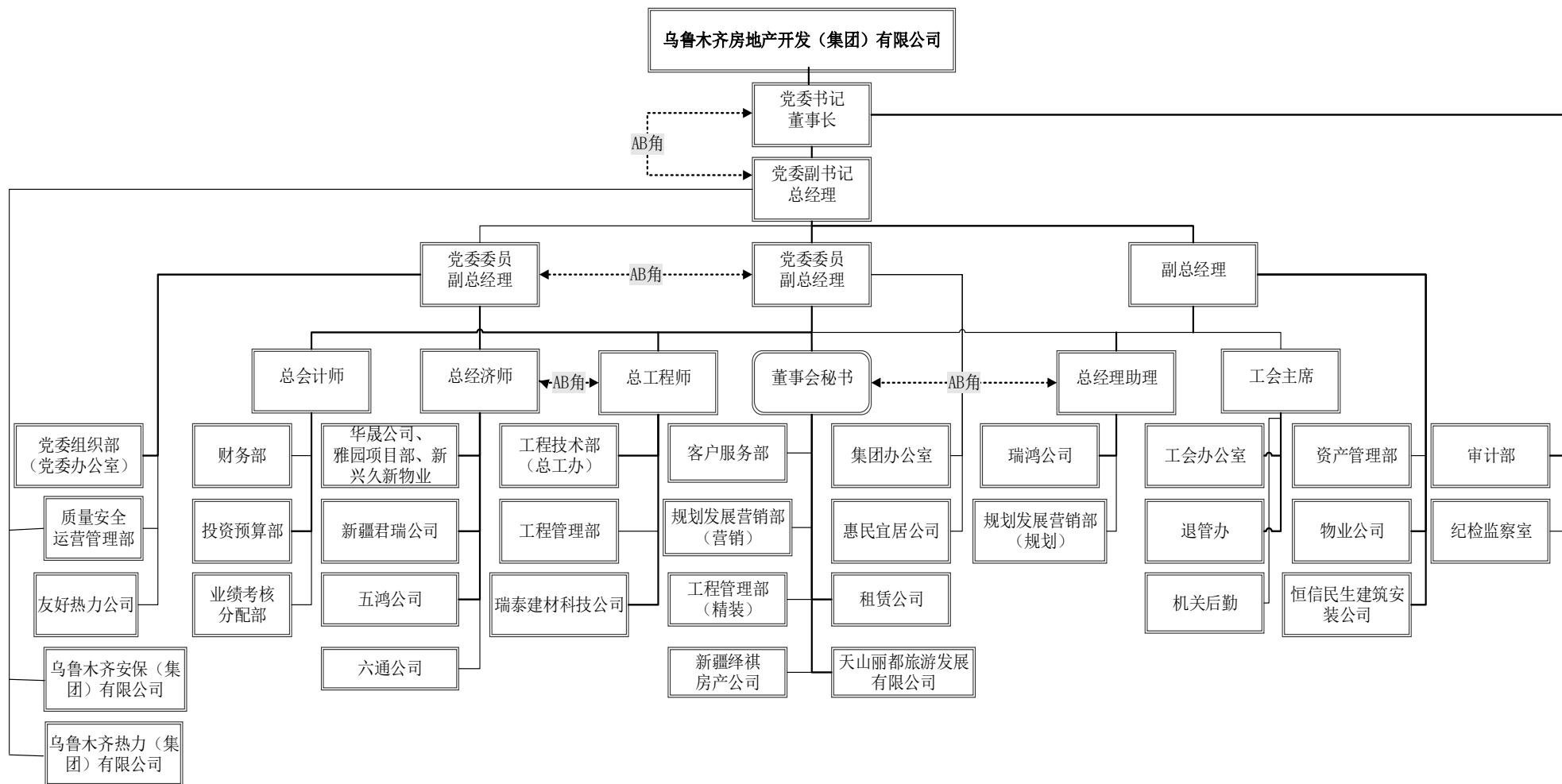


资料来源：根据公司提供资料整理

乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司



1-2 截至 2021 年末乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供的资料整理



## 1-3 截至 2021 年末乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司一级子公司情况

单位：亿元、%

序号	子公司名称	实收资本	持股比例	取得方式
1	乌鲁木齐恒信民生建筑安装有限公司	1.10	90.00	投资设立
2	新疆君瑞房地产开发有限公司	3.00	51.00	投资设立
3	乌鲁木齐瑞鸿资产经营管理有限公司	1.00	100.00	投资设立
4	乌鲁木齐市友好热力有限公司	0.14	100.00	投资设立
5	乌鲁木齐房地产开发（集团）物业服务 有限公司	1.85	90.00	投资设立
6	新疆华晟建设房地产有限公司	0.05	55.00	投资设立
7	乌鲁木齐新兴久新物业服务有限公司	0.03	100.00	投资设立
8	乌鲁木齐惠民宜居保障性住房建设管 理有限公司	7.65	100.00	投资设立
9	乌鲁木齐房屋租赁有限责任公司	0.44	100.00	投资设立
10	新疆天山丽都旅游发展有限公司	0.10	87.00	非同一控制下企业合并
11	乌鲁木齐五鸿建设投资有限公司	1.30	93.99	投资设立
12	乌鲁木齐热力（集团）有限公司	20.23	100.00	同一控制下的企业合并
13	乌鲁木齐安保（集团）有限公司	2.01	100.00	非同一控制下企业合并
14	新疆绎祺房地产开发有限公司	11.05	52.00	投资设立
15	乌鲁木齐六通建设投资有限公司	0.77	100.00	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理





## 附件 2 经营指标

## 2-1 截至 2021 年末乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司主要在建和拟建房地产项目情况

(单位：亿元)

序号	主要在建项目名称	总投资	已完成投资	项目性质	项目建设时间
1	山水佳苑一、二期	22.80	15.04	商品房	2013.08~2022.08
2	援疆干部人才小区(紫云台)	28.33	21.42	商品房	2018.09~2022.06
3	东庭居-南区	12.41	6.01	商品房	2019.09~2023.06
4	东庭居-北区	15.11	7.05	商品房	2019.09~2023.06
5	新医清晏园南区	32.56	9.23	商品房	2019.04~2022.10
6	新医清晏园北区	5.48	1.72	商品房	2019.04~2022.10
7	新医阜熙园	22.31	6.38	商品房	2019.04~2022.10
8	芳华里南一区	5.27	1.50	商业	2021.08~2023.06
9	芳华里南二区	5.49	1.63	商业	2021.08~2023.06
10	东方荟四区	10.79	1.84	商业	2021.10~2023.07
11	缤纷邻里商务中心	2.02	0.88	商业楼	2021.04~2022.08
12	乌房-君瑞棠府	9.00	4.95	商品房	2019.08~2022.10
13	君瑞兰亭府	12.00	5.06	商品房	2020.05~2025.12
14	春和雅苑二期公租房	8.59	2.92	公租房	2021.04~2023.10
15	华昌街(长乐街)地下商业街	0.57	0.31	商业	2019.04~2025.12
16	乌房东方茂二区	14.39	4.32	住宅、商业	2021.04~2024.06
17	乌房东方茂三区	0.81	0.35	商业	2021.04~2023.12
18	乌房东方茂四区	2.04	0.82	商业、办公楼	2021.04~2023.12
19	甘泉堡工业区科技建材生产基地	2.81	0.65	工业厂房	2021.04~2022.07
合计		212.78	92.08	-	-
序号	主要拟建项目名称	总投资	项目性质	备案拟建设时间	
1	乌房紫云台北区	15.07	住宅	2020.07~2024.07	
2	山水和苑	7.63	保障性租赁住房	2022.06~2024.10	
3	米东瑞府一期	0.29	保障性住房	2022.05~2022.12	
合计		22.99	-	-	

数据来源：根据公司提供资料整理



## 2-2 截至 2021 年末乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式	是否有反担保
新疆北燃乌热能源有限公司	2,308.02	2020.10.20~2031.10.20	保证	无
	300.00	2021.03.29~2022.03.29	保证	无
	300.00	2021.04.22~2022.03.29	保证	无
	300.00	2021.10.13~2022.10.13	保证	无
	300.00	2021.10.26~2022.10.26	保证	无
	300.00	2021.11.26~2022.11.26	保证	无
<b>合计</b>	<b>3,808.02</b>	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



### 附件 3 乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	686,120	780,631	983,381
应收账款	79,145	57,413	61,041
其他应收款	133,130	152,347	135,464
存货	1,616,723	1,440,084	1,305,232
固定资产	399,050	407,523	403,421
<b>总资产</b>	<b>9,566,438</b>	<b>9,807,922</b>	<b>10,052,823</b>
短期借款	8,000	30,000	64,152
其他应付款	414,322	347,383	339,323
流动负债合计	1,171,538	1,273,436	909,708
长期借款	5,268,414	5,470,842	5,698,117
应付债券	239,423	113,196	134,800
非流动负债合计	6,629,193	6,773,187	7,406,391
<b>负债合计</b>	<b>7,800,731</b>	<b>8,046,623</b>	<b>8,316,099</b>
实收资本（股本）	1,001,856	988,821	988,821
资本公积	92,056	77,310	80,877
<b>所有者权益</b>	<b>1,765,706</b>	<b>1,761,299</b>	<b>1,736,724</b>
营业收入	367,473	318,068	267,191
利润总额	24,898	20,454	23,783
净利润	16,752	11,573	16,303
经营活动产生的现金流量净额	-91,314	-6,472	102,357
投资活动产生的现金流量净额	-4,283	-49,511	-65,294
筹资活动产生的现金流量净额	4,288	-150,301	-9,081
EBIT	41,080	38,427	43,584
EBITDA	96,456	86,967	90,747
EBITDA 利息保障倍数（倍）	2.36	2.37	2.27
总有息债务	5,843,576	6,071,254	6,126,971
毛利率（%）	12.28	13.99	13.22
总资产报酬率（%）	0.43	0.39	0.43
净资产收益率（%）	0.95	0.66	0.94
资产负债率（%）	81.54	82.04	82.72
应收账款周转天数（天）	66.89	67.04	81.60
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-2.24	-0.18	2.56
担保比率（%）	0.22	0.18	0.04



## 附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
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 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)





## 附件 5 信用等级符号和定义

### 5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
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，有较高违约风险。	
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。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

### 5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
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，有较高违约风险。
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。

注：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。