

新疆金融投资有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

跟踪评级概述

编号：【新世纪跟踪[2022]100646】

评级对象：新疆金融投资有限公司及其发行的公开发行债券

	15 新金债	20 新疆金投 MTN001	20 新金 01	21 新疆金投 MTN001	21 新金 01
	主体/展望/债项/ 评级时间	主体/展望/债项/ 评级时间	主体/展望/债项/ 评级时间	主体/展望/债项/ 评级时间	主体/展望/债项/ 评级时间
本次跟踪	AA+/稳定/AA+/ 2022年6月27日	AA+/稳定/AA+/ 2022年6月27日	AA+/稳定/AA+/ 2022年6月27日	AA+/稳定/AA+/ 2022年6月27日	AA+/稳定/AA+/ 2022年6月27日
前次跟踪	AA+/稳定/AA+/ 2021年6月28日	AA+/稳定/AA+/ 2021年6月28日	AA+/稳定/AA+/ 2021年6月28日	AA+/稳定/AA+/ 2021年6月28日	-
首次评级	AA+/稳定/AA+/ 2015年7月20日	AA+/稳定/AA+/ 2020年2月25日	AA+/稳定/AA+/ 2020年5月29日	AA+/稳定/AA+/ 2020年8月3日	AA+/稳定/AA+/ 2021年7月27日

主要财务数据及指标

项目	2019年	2020年	2021年	2022年 一季度
金额单位：人民币亿元				
母公司数据				
货币资金	2.88	4.69	5.64	3.90
刚性债务	69.32	67.61	75.23	74.18
所有者权益	41.57	38.83	64.72	70.05
经营性现金净流入量	-2.19	-1.31	-5.42	0.21
合并数据及指标				
总资产	165.31	211.46	238.54	246.40
总负债	93.47	112.35	140.27	143.21
刚性债务	98.95	111.71	125.66	128.49
所有者权益	71.84	99.11	98.27	103.18
营业收入	5.56	9.13	9.73	2.11
净利润	2.32	1.93	4.60	1.13
经营性现金净流入量	-3.65	-7.65	-4.58	0.18
EBITDA	8.13	8.00	11.16	-
资产负债率[%]	56.54	53.13	58.80	58.12
权益资本与刚性债务比率[%]	72.60	88.72	78.21	80.32
流动比率[%]	104.12	181.71	118.67	148.27
现金比率[%]	19.96	87.86	62.06	77.96
利息保障倍数[倍]	1.66	1.18	1.67	-
净资产收益率[%]	3.11	2.26	4.67	-
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	-3.96	-7.43	-3.63	-
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	12.46	-0.29	-6.94	-
EBITDA/利息支出[倍]	1.81	1.33	1.86	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.08	0.08	0.09	-

注1：表中数据依据新疆金投经审计的2019-2021年和未经审计的2022年一季度财务数据整理、计算，其中2019年数据取自2020年审计报告年初数或上年同期数，2020年数据取自2021年审计报告年初数或上年同期数；

注2：刚性债务和应付债券包含计入“其他权益工具”的永续债等金融工具。

分析师

王隽颖 wangjy@shxsj.com
 宫晨 gongchen@shxsj.com
 Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路398号华盛大厦14F
<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称本评级机构）对新疆金融投资有限公司（简称新疆金投、该公司或公司）及其发行的公开发行债券的跟踪评级反映了2021年以来新疆金投在股东支持等方面保持的优势，同时也反映了公司在房地产业务、金融投资业务、信用风险和债务滚动等方面面临的风险与压力。

➤ 主要优势

- **区域环境优势**。新疆具有重要的战略地位和资源优势，长期以来中央对新疆的发展给予了很多优惠政策支持，新疆经济实力持续提升，未来发展潜力较大，为新疆金投提供了良好的发展机遇。
- **股东支持度较高**。新疆金投出资人为自治区国资委，并被确定为国有资本运营试点企业，在资本补充及业务发展等方面获得自治区政府的大力支持。

➤ 主要风险

- **业务稳定性较弱**。新疆金投的业务稳定性较弱，其中房地产板块去化存在不确定性，毛纺织板块盈利能力较弱，随有色金属板块设计年限临近相关无形资产面临减值计提和加速摊销折旧风险。
- **资产质量承压**。在宏观经济下行及疫情冲击下，新疆金投小额再贷款业务资产质量承压；资产管理业务发展较快，民营纾困项目风险逐步暴露，公司信用风险管理能力面临考验。
- **证券市场价格波动风险**。新疆金投上市公司股票投资规模较大，相关资产的市值波动将对公司所持资产的价值及投资业务收益产生较大影响。
- **偿债及流动性压力上升**。近两年，由于收购德展健康、金融类业务规模扩大等，新疆金投有

息债务规模逐步增加，且期末短期有息债务占比上升，短期债务偿付压力有所上升。

评级关注

截至 2021 年末，新疆金投持有德展健康（000813.SZ）23.94%股份，账面价值 27.28 亿元，为德展健康第一大股东。根据德展健康公告，其持有的渤海信托和中融信托产品的部分本息未能如期收回，已终止收购的长江脉股权投资款未能如期返还。德展健康对上述资产进行清收并追加风险缓释措施。2022 年 4 月 22 日，德展健康公告：渤海信托剩余本息已全额兑付，中融信托受益权转让价款已全部收回。长江脉股权投资款回收进展暂无更新公告。长江脉股权投资款回收情况为德展健康的经营及盈利带来不确定性，并影响公司所持股权的价值。本评级机构将持续关注德展健康上述资金回收进展、经营和估值变化情况，及该笔股权投资对公司在盈利等财务表现方面的影响。

➤ 未来展望

通过对新疆金融投资有限公司及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA+主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA+信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



新疆金融投资有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照新疆金融投资有限公司 2015 年公司债券、新疆金融投资有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券、新疆金融投资有限公司 2020 年度第一期中期票据、新疆金融投资有限公司 2021 年度第一期中期票据、新疆金融投资有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“15 新金债”、“20 新金 01”、“20 新疆金投 MTN001”、“21 新金 MTN001”和“21 新金 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据新疆金融投资有限公司（以下简称“新疆金投”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2021 年及未经审计的 2022 年一季度财务报表和相关经营数据，对新疆金投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

截至本评级报告出具日，新疆金投已发行且尚在存续期内的人民币债券余额为 51.70 亿元，其中一年内到期（回售）债券 30.70 亿元；已发行且尚在存续期内的海外债券余额为 2.00 亿美元。从过往债券发行情况来看，公司对已发行债券均能够按时付息，无延迟支付本息情况。

图表 1. 公司合并口径已发行债券概况（单位：亿元，%）

债券名称	种类	发行期限 (年)	发行金额	剩余金额	票面利率	到期日
15 新金债	公司债	5+2	7.00	7.00	4.65	2022-09-16
22 新疆金投 SCP001	超短期融资券	0.49	6.00	6.00	6.00	2022-10-22
22 新疆金投 CP001	短期融资券	1	5.00	5.00	4.70	2023-01-14
20 新疆金投 MTN001	中期票据	3	5.00	5.00	4.80	2023-04-07
20 新金 01	公司债	3	5.00	5.00	4.95	2023-06-12
21 新疆金投 MTN002	中期票据	3	6.00	6.00	5.50	2024-04-09
21 新金 01	公司债	3	5.00	5.00	5.50	2024-08-20
22 新疆金投 PPN001	定向工具 PPN	3	4.00	4.00	5.50	2025-04-06
20 新资 01	公司债	2+1	5.00	2.70	5.50	2023-03-30
22 新资 01	公司债	2+2+1	2.20	2.20	6.00	2027-01-27
22 新资 02	公司债	2+2+1	3.80	3.80	5.50	2027-03-25

小计	-	-	54.00	51.70	-	-
XJFINV 2.7 03/07/25	海外债	3	0.28	0.28	2.70	2025-03-07
XJFINV 5.6 03/07/25	海外债	3	0.67	0.67	5.60	2025-03-07
XJFINV 2.7 03/07/25	海外债	3	0.20	0.20	2.70	2025-03-09
XJFINV 2.88 03/09/25	海外债	3	0.70	0.70	2.88	2025-03-09
XJFINV 2.7 02/06/25	海外债	3	0.15	0.15	2.70	2025-02-06
小计	-	-	2.00	2.00	-	-

资料来源：新疆金投

注：上述海外债的发行金额及剩余金额均为美元金额

概况

新疆金投成立于 2008 年 2 月，是经新疆维吾尔自治区国有资产监督管理委员会（以下简称“自治区国资委”）新国资函[2008]43 号文件批准设立的国有独资公司，初始注册资本 3 亿元。经多次股东增资、盈利转增注册资本等，2020 年末，公司注册资本和实收资本增至 34.3 亿元；2020 年 12 月，自治区国资委下发《关于无偿划转自治区国资委所持新疆金融投资有限公司 10% 国有股权充实社保基金有关事项的通知》（新国资产权[2020]321 号），自 2020 年 1 月 1 日起，将自治区国资委所持的公司 10% 国有股权 3.36 亿元，无偿划转至新疆维吾尔自治区财政厅（以下简称“自治区财政厅”）以充实社保基金。2021 年 2 月，根据《关于下达新疆金融投资有限公司 2021 年国有资本经营预算支出项目的通知》（新国资产权〔2021〕43 号），自治区国资委分配国有资本经营预算支出 0.20 亿元转增公司实收资本。2021 年 9 月 23 日新疆维吾尔自治区国资委下发《关于新疆产权交易所有限责任公司 51% 国有股权无偿划转有关事宜的批复》（新国资产权[2021]343 号），自 2021 年 1 月 1 日起，将自治区国资委持有的新疆产权交易所有限责任公司（以下简称“新疆产交所”）51% 国有股权无偿划转至本公司，增加国有资本金 0.79 亿元。截至 2021 年末，公司实收资本增至 35.29 亿元，自治区国资委和自治区财政厅分别持有公司 90.48% 和 9.52% 股权。此外，2022 年 2 月，根据自治区财政厅《关于批复 2022 年自治区本级国有资本经营预算的通知》（新财企〔2022〕2 号），自治区国资委分配国有资本经营预算资金 1.00 亿元注入公司资本金；根据《关于印发〈企业国有产权无偿划转管理暂行办法〉的通知》（国资发产权〔2005〕239 号）等有关规定，自治区国资委决定将持有的新疆建筑设计研究院有限公司（以下简称“建筑设计院”）100% 国有股权自 2022 年 1 月 1 日起，无偿划转至公司以增加国有资本金 3.27 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本为 34.30 亿元，实收资本增至 39.56 亿元，自治区国资委和自治区财政厅分别持有公司 91.51% 和 8.49% 股权。

2021 年，新疆金投合并范围内新纳入 3 家子公司，分别为新疆产交所及其子公司新疆机电招标中心有限公司和新疆招标有限公司，均来自自治区国资委的无偿划转；公司不再纳入合并范围的子公司共 8 家，多因转让部分股权后不

再对子公司具有控制权或子公司破产清算等。截至 2021 年末，公司纳入合并范围的子公司共 27 家，包括二级子公司 4 家，三级子公司 7 家。公司主业涉及的主要经营主体详见附录三。

图表 2. 2021 年，公司合并范围变动情况

企业名称	业务性质	持股比例	备注
终止合并：			
浙江天山毛纺织品有限公司	纺织业	70.00	2021 年 12 月转让 40% 股权不具有控制权
浙江天山羊绒制品有限公司	纺织业	100.00	2021 年 12 月转让 70% 股权不具有控制权
新疆凯迪恒祥物业服务服务有限公司	服务行业	100.00	公司注销
昌吉市凯迪物业服务服务有限公司	房地产业	100.00	破产清算
石河子市凯迪恒瑞物业服务服务有限公司	服务行业	100.00	破产清算
布尔津贾登峪城堡酒店	住宿业	100.00	破产清算
新疆鉴苑投资有限责任公司	服务行业	57.69	破产清算
布尔津喀纳斯鉴苑山庄酒店有限公司	住宿业	100.00	破产清算
新增合并：			
新疆产权交易所有限责任公司	服务行业	63.53	无偿划转及出资后实际控制
新疆机电招标中心有限公司	服务行业	100.00	无偿划转
新疆招标有限公司	服务行业	46.07	无偿划转

资料来源：新疆金投

注：终止合并项目的持股比例为公司对其 2021 年初持股比例；新增合并项目的持股比例为公司 2021 年末对其持股比例

截至 2021 年末，新疆金投涉及的关联交易主要为与子公司的资金拆借。对外担保方面，建行新疆营业部承诺为购买公司开发的“凯迪大厦”购房人提供最高额 1.73 亿元的住房抵押贷款，在贷款额度内，公司对相关借款提供连带责任保证。此外，2021 年末公司对子公司提供担保金额合计 31.44 亿元，期限 1-3 年。

截至 2021 年末，新疆金投经审计的合并财务报表口径资产总额为 238.54 亿元，所有者权益为 98.27 亿元，其中归属于母公司的所有者权益为 84.79 亿元；当年实现营业总收入 10.71 亿元，净利润 4.60 亿元，其中归属于母公司的净利润为 3.79 亿元。

截至 2022 年 3 月末，新疆金投未经审计的合并财务报表口径资产总额为 246.40 亿元，所有者权益为 103.18 亿元，其中归属于母公司的所有者权益为 90.01 亿元；当年实现营业总收入 2.11 亿元，净利润 1.13 亿元，其中归属于母公司的净利润为 0.92 亿元。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观经济和政策环境

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，宏观政策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022 年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅度仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精

准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门宽信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

(2) 行业环境

A. 区域经济环境

新疆金投投资项目主要分布在新疆维吾尔自治区（以下简称“新疆”），因而公司投资方向和经营业绩受新疆地区区域资源禀赋、经济实力等因素影响较大。

新疆经济发展相对滞后，但作为我国向西开放的重要门户，新疆具有重要的战略地位和资源优势，且在多项援疆政策支持下，未来新疆经济有望实现进一步发展。

新疆位于我国西北边陲，面积166万平方公里，占我国国土总面积六分之一，是我国五个少数民族自治区之一，也是陆地面积最大的省级行政区。新疆地处亚欧大陆腹地，陆地边境线5600多公里，周边与俄罗斯、哈萨克斯坦、印度等八个国家接壤，在历史上是古丝绸之路的重要通道，现在是第二座“亚欧大陆桥”的必经之地，战略位置十分重要。

新疆是我国矿产资源储量最丰富的省份之一。新疆境内已发现矿种152种。查明资源储量的矿种98种，其中，能源矿产7种，金属矿产34种，非金属矿产57种。新增查明资源储量26种。

基于自身资源优势，新疆已初步形成了包括石油天然气、煤炭煤电煤化工、风能太阳能等在内的几大支柱性产业。石油天然气方面，新疆境内拥有内陆沉积盆地49个，占全国陆上沉积盆地面积的21%，其石油天然气资源主要分布

于准噶尔盆地、塔里木盆地、吐鲁番-哈密盆地，此外，柴窝宁、伊宁等五个沉积盆地也蕴藏着丰富的石油天然气资源，目前新疆油气资源总量约占我国陆上油气资源总量的 1/3，累计探明石油地质储量居全国第二位、天然气地质储量居全国第一位。煤炭方面，新疆煤炭资源丰富，煤炭资源预测远景储量占全国的 40%以上，从区域分布情况看，新疆煤炭资源主要分布于准噶尔、吐哈（主要分布在哈密）、伊犁（含库拜）三大区域，根据自治区规划，未来新疆将建成四大煤炭基地，其中哈密煤炭基地确定为能源开发的重点和新疆“西煤东运”的战略能源基地，“一主两翼”铁路等基础设施的建设也将为新疆建设大型煤炭生产基地提供较好的发展机遇。从新能源来看，新疆地区风能资源主要分布在北疆、东疆地区，目前具有规模性开放价值的有达坂城、小草湖、阿拉山口等九大风区，太阳能资源主要分布于天山南麓、天山北麓、东疆东部等五大区域，得益于资源优势，新疆已形成了金风科技、新疆特变电工等较具规模的新能源制造企业。

近年来，新疆经济下保持平稳发展，2019-2021 年，新疆分别实现地区生产总值（GDP）13597.11 亿元、13797.58 亿元和 15983.65 亿元，同比分别增长 6.2%、3.4%和 7.0%，增速高于全国平均水平。2021 年，第一产业增加值 2356.06 亿元，增长 7.9%；第二产业增加值 5967.36 亿元，增长 6.7%；第三产业增加值 7660.23 亿元，增长 6.9%。随着自治区产业结构调整，第三产业在当地经济结构中的比重呈上升趋势。全年人均地区生产总值 61725 元，比上年增长 4.5%。

2021 年新疆实现工业增加值 4691.61 亿元，同比增长 7.2%，其中，规模以上工业增加值同比增长 8.8%。在自治区十大重点监测产业中，石油和天然气开采业同比增长 1.7%；电力、热力生产和供应业增长 12.7%；石油、煤炭及其他燃料加工业增长 5.1%；化学原料和化学制品制造业增长 13.7%；煤炭开采和洗选业增长 31.3%；有色金属冶炼和压延加工业增长 10.8%；非金属矿物制品业增长 17.4%；开采专业及辅助性活动增长 13.3%；黑色金属联合压延加工业增长 2.0%；纺织业增长 19.4%。

固定资产投资方面，新疆 2021 年固定资产投资（不含农户）比上年增长 15.0%。其中，第一产业投资比上年增长 38.1%；第二产业投资增长 11.4%；第三产业投资增长 15.0%。民间固定资产投资增长 29.7%，基础设施投资增长 7.4%，民生投资增长 10.3%。

2017 年以来，新疆逐渐摆脱“暴恐事件”影响，旅游接待人次和旅游收入有所上升，同时，在科技创新、政策扶持和重点项目的带动下，新疆第三产业仍保持平稳较快增长。从金融行业来看，随着金融支持新疆跨越式发展政策体系的不断完善，新疆金融市场整体呈现组织体系日趋健全、信贷总量持续增长、多元化融资规模不断扩大的发展趋势，在支持中小企业、“三农”、南疆三地州等薄弱环节、维护区域金融稳定等方面起到了积极作用。截至 2021 年末，新疆金融机构各项存款余额 26662.1 亿元，比上年增长 6.8%；各项贷款余额 25508.6 亿元，比上年增长 11.4%。2021 年末，新疆境内共有上市公司 58 家，较上年减少 1 家，市价总值 9246.87 亿元，同比增长 52.5%；资本市场直接融

资额为 1537.54 亿元，较上年增长 339.8%；证券交易额 19380.87 亿元，增长 12.2%；期货交易额 23308.32 亿元，增长 44.6%；保险公司各项保费收入 687.23 亿元，比上年增长 0.8%；各类保险赔款及给付支出 288.05 亿元，增长 14.0%。

基于特殊的政治及区位优势，新疆持续获得国家的大力支持。2010 年以来，两次召开中央新疆工作座谈会、六次召开全国对口支援新疆工作会议，为维护新疆社会稳定和实现长治久安的总目标，促进新疆跨越式发展、保障和改善民生提供了有力政策支持。其中，2010 年中央制定了 19 个省市对口支援新疆发展的计划，“十二五”期间，19 个省市累计实施援疆项目 5150 个、到位资金 580.30 亿元。2014 年第二次中央新疆工作座谈会，提出要加强新疆铁路等基础设施建设，发展现代物流，立足区位优势，建设好丝绸之路经济带核心区；采取特殊的财政、投资、金融、人才等政策，加大扶贫攻坚和民生改善力度，促进南疆加快发展。随着兰新高铁开通运营，目前新疆已进入高铁时代；继哈密至额济纳铁路之后，目前第三条出疆铁路通道库尔勒至格爾木铁路正在建设；京新高速全线贯通、喀什至伊尔克什坦口岸等 13 条高速公路建成通车，目前新疆高速公路已增至 4578 公里。2017 年，财政部、教育部等通过边疆地区科技人员专项计划、边疆民族地区人才计划教师专项工作补助、新疆西藏等地区教育特殊补助等形式，给予新疆逾 50 亿元教育资金支持（含提前下达部分）。新疆位居东起于环渤海经济圈、长三角经济圈、珠三角经济圈的北、中、南三条丝绸之路经济带交通通道的交汇处，同时是欧洲两大经济圈的重要节点和枢纽，被定位为丝绸之路经济带核心区，未来将继续获得国家政策和资金的大力支持。

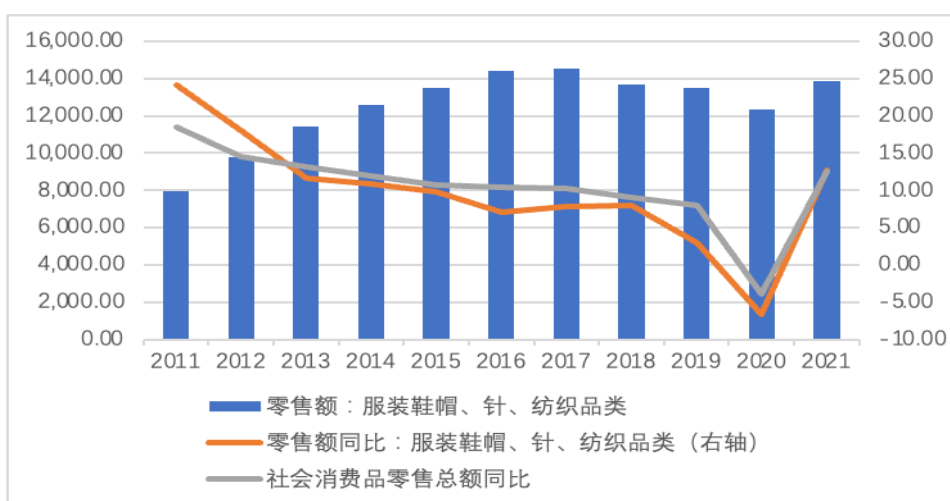
B. 纺织行业

纺织服装行业存在较强的行业周期性，近年来受宏观经济增速下行、终端需求不振及生产成本上涨的不利影响，我国纺织服装行业产销增速放缓，持续处于低盈利状态，2020 年以来，受新冠疫情影响，线下消费市场短期受冲击较大，纺织服装企业业绩进一步承压。2021 年以来纺织服装内销因疫情影响减小，外销因东南亚疫情反复导致订单回流均较上年回升，但在终端消费需求偏弱的状态下，预计后续销售压力仍较大。目前，海外疫情管控已放开，东南亚等地区订单增加，我国出口竞争力弱化的趋势仍延续。

纺织服装业上游易受原料种植、养殖行业及原油、化工行业的影响，下游与商业流通及终端需求密切相关，存在较强的行业周期性。近年来在宏观经济增速放缓、行业结构性产能过剩、库存积压的背景下，纺织服装行业规模以上工业企业收入增速持续回落，2019 年出现负增长，2020 年受新冠疫情影响，线下消费市场受冲击较大，纺织服装企业业绩进一步承压。2020 年，纺织服装、服饰业营业收入为 13697.30 亿元，同比下降 11.30%，利润总额为 640.40 亿元，同比下降 21.30%。随着国内疫情得到控制，2021 年以来行业有所回暖，基于上年同期低基数而呈现一定增长，全年纺织服装、服饰业营业收入为 14823.40 亿元，同比增长 8.20%，利润总额为 767.80 亿元，同比增长 19.90%。

内销方面，我国服装业销售变动整体趋势与社会消费品零售总额较一致，但 2013-2020 年行业销售增速均低于社会消费品零售总额，自 2020 年第四季度销售开始改善，2021 年增速超过社会消费品零售总额。2020 年受疫情影响，我国限额以上单位服装鞋帽、针、纺织品零售额为 12364.60 亿元，同比下降 6.60%。2021 年上半年服装零售复苏速度加快，主要因国内疫情影响减小，而上年同期基数较低，此外新疆棉等地缘政治因素对国产品牌销售形成一定正向刺激。但自 2021 年第三季度开始增速回落，主要因局部疫情反复、自然灾害影响及上年同期消费反弹造成基数较高。2021 年限额以上单位服装鞋帽、针、纺织品零售额为 13842.50 亿元，同比增长 12.70%。

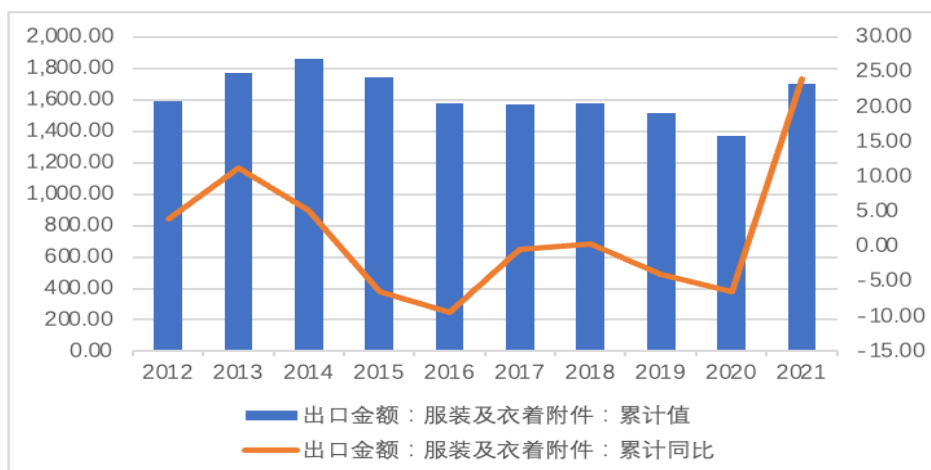
图表 3. 全国服装鞋帽、针纺织品零售情况（单位：亿元，%）



资料来源：Wind

出口方面，近年来受汇率波动、成本上涨、来自东南亚地区的竞争加剧等影响，我国服装出口承压。2020 年受国内外疫情影响，出口受到冲击，但下半年随着国内疫情恢复及国外经济重启，降幅逐步收窄。2020 年，服装及衣着附件出口金额为 1373.82 亿美元，同比下降 6.40%。2021 年，海外需求逐步恢复，同时因东南亚等地疫情反复，国际订单向国内转移，出口快速增长，2021 年，出口金额为 1702.63 亿美元，同比增长 24.00%。但目前，海外疫情管控已放开，东南亚等地区订单增加，后续我国出口竞争力弱化的趋势仍延续。

图表 4. 服装行业出口情况（单位：亿美元，%）



资料来源：Wind

纺织服装行业属于劳动密集型行业，其制造成本主要由原材料成本和劳动力成本构成，从原材料价格变动趋势看，纺织服装行业主要原材料棉花、纱线、化纤价格 2020 年呈现先降后升态势，第三季度以来的上涨主要受国内需求增加及海外订单回流影响。2021 年 3 月及 10-11 月两次上涨，主要受石油、美棉等价格上涨及极端天气影响，2021 年 12 月价格小幅回落，2022 年以来价格增速较缓，总体维持稳定。人力成本方面，2021 年，我国就业人口城镇非私营单位和私营单位就业人员年平均工资分别为 90501 元和 53604 元，较上年同期上涨 9.8% 和 8.1%；而越南的工资水平仅为国内的四分之一，泰国工资水平为国内二分之一，持续上涨的人力成本促使国内制造业生产端及海外订单向劳动力成本更低的越南、柬埔寨、非洲国家等地转移。但 2021 年以来，东南亚疫情形势严峻，东南亚疫情导致海外订单向国内回流，国内服装出口快速增长。部分国内生产型企业短期受益，但目前，海外疫情管控已放开，东南亚等地区订单增加，后续我国出口竞争力弱化的趋势仍延续。此外，环保政策趋严也将导致重污染行业排污成本增加，在行业需求下滑时期，成本压力较难向下游及消费终端传导，企业经营压力显著上升。

图表 5. 纺织服装行业主要原材料价格情况



资料来源：Wind

根据近年纺织服装行业相关规划，未来纺织服装行业主要围绕提升产业创新能力，增长方式从规模速度型向质量效益型转变，提升产品质量、注重品牌培育，向智能化、绿色化的中高端制造的变革转型将成为主要发展方向。2021年，《纺织行业“十四五”发展纲要》和《中国服装行业“十四五”发展指导意见和2035年远景目标》相继出台。《中国服装行业“十四五”发展指导意见和2035年远景目标》从行业增长、科技创新、品牌发展和可持续发展方面提出目标，同时提出加快培育内需市场，提升国内外竞争力，促进国际国内双循环。《纺织行业“十四五”发展纲要》从行业发展、产业结构调整、科技创新发展、品牌时尚建设、绿色发展及增进民生福祉方面提出目标。规划均以推进创新、高质量及可持续发展，促进品牌建设，发展高端智能制造，提高竞争力，拓展国内国际市场作为发展重点。

图表 6. 近年来国家对纺织服装行业出台的相关政策情况

政策类型	发布单位及时间	文件/政策名称	主要内容
行业规划	工信部 2016.9	《纺织工业发展规划（2016-2020年）》	“十三五”期间，规模以上纺织企业工业增加值年均增速保持在6%-7%；纺织品服装出口占全球市场份额保持基本稳定；纺织工业增长方式从规模速度型向质量效益型转变；大中型企业研究与试验发展经费支出占主营业务收入比重达到1%；服装、家纺、产业用三大类终端产品纤维消费量比例达到40:27:33等。
	中国纺织工业联合会 2021.6	《纺织行业“十四五”发展纲要》	“十四五”期间，规模以上纺织企业工业增加值年均增长保持在合理区间；纺织行业纤维加工总量、纺织品服装出口占全球份额保持基本稳定；纺织工业利润率保持良好水平。服装、家纺、产业用三大类终端产品纤维消费量比例达到38:27:35。规模以上纺织企业研究与试验发展经费支出占营业收入比重达到1.3%。纤维新材料创新水平持续提升，高性能纤维自给率达到60%以上。百亿以上品牌价值企业数超过40家。能源和水资源利用效率进一步提升，单位工业增加值能源消耗、二氧化碳排放量分别降低13.5%和18%，印染行业水重复利用率提高到45%以上。生物可降解材料和绿色纤维(包括生物基、循环再利用和原液着色化学纤维)产量年均增长10%以上，循环再利用纤维年加工量占纤维加工总量的比重达15%。
	中国服装协会 2021.10	《中国服装行业“十四五”发展指导意见和2035年远景目标》	“十四五”期间，规模以上服装企业工业增加值保持稳定增长，服装出口占全球市场份额保持基本稳定，服装行业增长方式加速从规模速度型向质量效益型转变。服装行业规模以上企业研究与试验发展(R&D)经费投入强度达到1%，每万人有效发明专利拥有量达到25件，各大品类智能生产线建设不少于10条。打造一批市场认可度高、美誉度好的知名品牌，重点培育3-5个具有全球时尚话语权的国际品牌，培育千亿级以上品牌价值产业集群。重点形成服装产业绿色制造体系，突破一批废旧服装回收利用关键共性技术，提升服装纤维循环利用水平。
环保政策	国务院 2016.11	《“十三五”生态环境保护规划》	提出强化环境硬约束推动淘汰落后和过剩产能，促进传统制造业升级改造，推动包括印染行业在内的十五个重点行业治污减排。
	全国人大常委会 2016.12	《中华人民共和国环境保护税法》	从2018年1月1日起，企业将按照污染排放量征税，大气污染物每污染当量收税1.2-12元，水污染物每污染当量收取1.4-14元。
税收政策	国务院常务会议 2018.3		从2018年5月1日起制造业等增值税税率从17%降至16%。
	国务院常务会议 2018.9		从2018年11月1日起，降低1585个税目工业品等商品进口关税税率，其中纺织品、建材等商品平均税率由11.5%降至8.4%。
	国务院常务会议 2019.3		从2019年4月1日起制造业等增值税税率从16%降至13%。

资料来源：Wind

海外行业政策方面，2017年以来海外主要发达经济体陆续制定了新的纺织技术标准，提高了我国纺织服装行业的出口标准。欧盟方面，2017年3月1日起，根据欧盟BPR法规，未获授权的生物杀灭剂及其处理产品前将被责令退出欧盟市场，我国纺织服装等十大类逾2500亿美元产品受到影响；2017年6月，欧盟发布新规(EU)2017/1000，修订REACH法规附录17，将任何物质或混合物中全氟辛酸(PFOA)及其关联物质浓度的限量分别定为25 μg/kg(ppb)和1000ppb，并于2017年7月4日正式生效，PFOA及其盐类在纺织服装产业适用广泛，目前尚无成熟的替代产品，标准加严后，将影响我国约600亿美元的纺织产品出口；2017年6月，欧洲化学品管理局(ECHA)

将纺织品生产常用染料二氧化钛评估为致癌物，或将加严管理。美国方面，2021年5月，美国服装和鞋履协会(AAFA)更新第18版限用物质清单(RSL)，共罗列了12类超过250种化学品，涵盖了全球成品家纺、服装、鞋类产品中禁止或限制使用的化学品或物质。此外，中美频繁的贸易摩擦也对纺织服装行业出口及棉花进口产生了较大的负面影响。

竞争格局方面，服装行业处于纺织服装行业的下游，相关产品直接面向商业流通领域，消费品属性更强。我国服装行业已逐步由贴牌代工向品牌运营发展，同时服装消费升级趋势明显，消费者更加倾向于高档商场、高档旗舰店，对服装产品档次也提出了更高的要求。根据服装品牌研究中心统计，我国目前有超过1万个服装品牌，市场集中度低，同时众多国外中高端品牌加速布局国内市场，对国内品牌服装企业销售形成冲击。

细分行业龙头企业因具备规模优势及较强的上下游议价能力，可在一定程度削弱成本上升的带来的不利影响。同时，目前纺织服装行业存在低端产能过剩、高端产能不足、同质化竞争激烈的局面，龙头企业因在技术、研发、设计上可投入的资金较充足，更易随市场需求变化调整产品定位，通过差异化、高端化的产品拓宽市场。疫情影响下，龙头企业因品牌溢价，对低价促销的带来的盈利能力下滑抵御能力更强，而小企业面临更大的经营压力甚至洗牌出局。目前疫情影响减小，行业处于恢复期，龙头企业因市场份额有望增加，从而获得更大的竞争优势。

C. 有色金属行业

有色金属行业是典型的周期性行业，为应对疫情影响，2020年国家逆周期调控升级，加大新基建投入力度，有助于稳定有色金属尤其铜铝金属的下游需求。2020年以来主要工业金属价格走势大都呈现V型反转，具体表现为年初新冠疫情控制期间，下游需求及运输受阻，主要工业金属价格大幅下跌，3月后国内疫情控制成效初显、新基建力度加大，主要工业金属价格不同程度反弹。行业效益方面，受益于有色金属价格回升，2020年前三季度有色金属矿采选业和冶炼及压延加工业利润同比均有所增长。

有色金属行业下游主要为房地产、电力、家电、汽车等行业，其发展与宏观经济发展及固定资产投资密切相关，是典型的周期性行业。2012年以来，我国铜铝铅锌四种基本金属产量和消费量全部位居全球第一，为全球最大的有色金属生产和消费国。但我国有色金属矿产资源较为稀缺，每年需要从国外大量进口资源，资源保障程度处于很低水平，有色金属价格主要受全球范围内供需状况决定，行业运营风险具备全球性特征。且伴随前期有色金属行业的高速发展，国内冶炼环节存在大规模低效产能投入，过剩产能亟待清理，加上我国在下游精深加工、军工及航空等领域高附加值产品进口替代能力较弱，行业“中间大、两头小”的产业链格局问题仍较为突出。

我国工业金属中铜、铝、镍等金属资源较为匮乏，对进口依赖度高。根据

海关总署数据，2020 年我国铜矿、铝土矿、铅矿、锌矿、镍矿、锡矿、银矿进口量（实物量）分别为 2,176.52 万吨、11,155.82 万吨、133.45 万吨、382.33 万吨、3,912.17 万吨、15.82 万吨和 86.21 万吨，国内黄金产量中约 25% 金矿原料来自进口。

2021 年以来，国内疫情多点散发，消费恢复根基不稳，有色金属需求仍有所承压。具体来看：持续调控下房地产新开工面积下滑加剧，电网基本建设投资额微增，家电行业及汽车行业成为有色行业需求的最主要支撑。

我国十种有色金属产量保持增长，增速有所波动。2018-2020 年及 2021 年 1-10 月，我国十种有色金属产量分别为 5,687.9 万吨、5,841.5 万吨、6,168.0 万吨和 5,375.77 万吨，分别同比增长 6.0%、3.5%、5.5% 和 7.0%。从区域分布来看，十种有色金属生产主要集中在山东、内蒙古、新疆、云南、河南、广西、甘肃、青海、安徽、陕西、湖南、江西、贵州等省份，上述省份产量占比在 85% 左右。受供给侧改革尤其电解铝指标置换影响，产能由山东、河南等中东部地区向内蒙古、广西、云南和贵州等电力资源丰富、成本相对较低的西北、西南区域。

分品种看，精炼铜产量在铜冶炼产能扩张的带动下保持增长，2018-2020 年及 2021 年 1-9 月，精炼铜产量分别为 902.9 万吨、978.4 万吨、1,002.5 万吨和 776.2 万吨，分别同比增长 8.0%、10.2%、7.4% 和 9.4%，2021 年增长主要受益于近两年新增/置换产能投产，铜价及铜冶炼加工费的上涨。同期锌产量分别为 568.1 万吨、623.6 万吨、642.5 万吨和 493.7 万吨，同比分别增长 -3.2%、9.2%、2.7% 和 4.9%，其中 2021 年增长主要得益于锌冶炼产能增长及锌价上涨。

图表 7. 主要工业金属产量变化（单位：万吨）

产品	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-9 月
精炼铜	902.90	978.40	1,002.50	776.20
原铝（电解铝）	3,580.00	3,504.40	3,708.00	2,915.40
铅	511.30	579.70	644.30	530.00
锌	568.10	623.60	642.50	493.70
电解镍*	13.60	15.85	16.33	14.86
锡**	17.77	18.28	20.29	12.97

资料来源：Wind 资讯，国家统计局，新世纪评级整理

注*：电解镍数据来自百川盈孚，最后一列为 2021 年 1-11 月数据

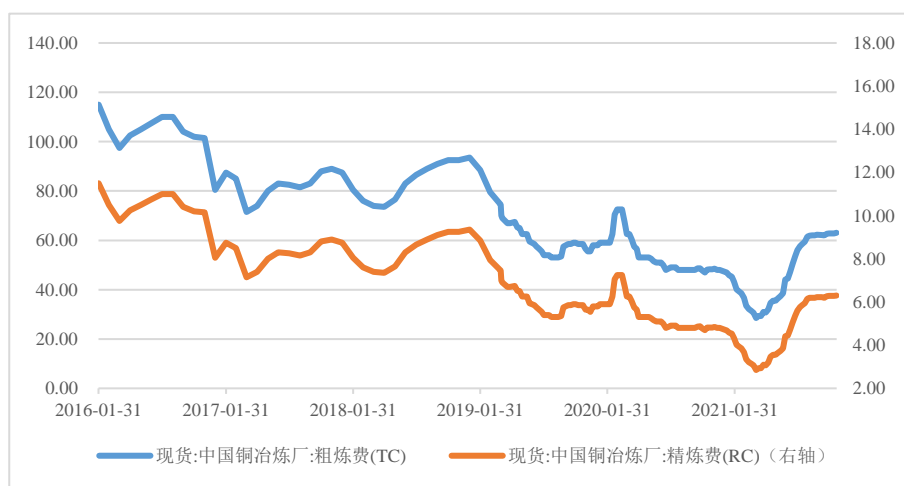
注**：锡最后一列为 2021 年 1-7 月数据

国内铜需求主要集中在电力、家电、汽车、房地产等领域，最主要为电力领域。2020 年国家加大了新基建力度，一定程度上稳定了国内铜需求。全球 50% 以上铜消费集中于中国，但资源自给率低，铜原料供给对外依存度高达 85%，行业企业易受铜价及加工费波动的影响。

铜供给方面，根据世界金属统计局(WBMS)统计，2018-2020 年及 2021 年前三季度全球矿山铜产量分别为 2,071 万吨、2,069 万吨、2,079 万吨和 1,558 万吨，目前海外铜矿已基本恢复生产，且在高铜价刺激下，2021 年新投扩建项

目较多，全年铜矿产量预计增长 120 万吨（其中秘鲁新增 35 万吨），新增产能主要在下半年释放。受《禁止洋垃圾入境推进固体废物进口管理制度改革实施方案》及《进口废物管理目录》等实施的影响，国内再生铜进口产品结构不断优化，2018-2020 年及 2021 年 1-9 月废铜进口量分别为 241.29 万吨、148.65 万吨、94.38 万吨和 123.38 万吨，其中 2021 年前三季度废铜进口量大增，主要受益于铜价高位促进了全球废铜的释放及欧美基建“重建”带来废旧金属增加。另一方面，我国铜冶炼行业不断发展壮大，2018-2020 年及 2021 年 1-9 月我国精炼铜产量同比增速 8.0%、10.2%、7.4%和 9.4%，铜冶炼加工产能较充足。受矿端冶炼供需失衡所累，2020 年以来叠加新冠疫情对矿端供应扰动，铜精矿 TC/RC 波动下行，最低跌至 2021 年 4 月初的 28.50 美元/吨和 2.85 美分/磅；随后在铜精矿供给增加及废铜替代作用下，铜精矿 TC/RC 止跌回升，至 2021 年 11 月的 63.00 美元/吨和 6.30 美分/磅。

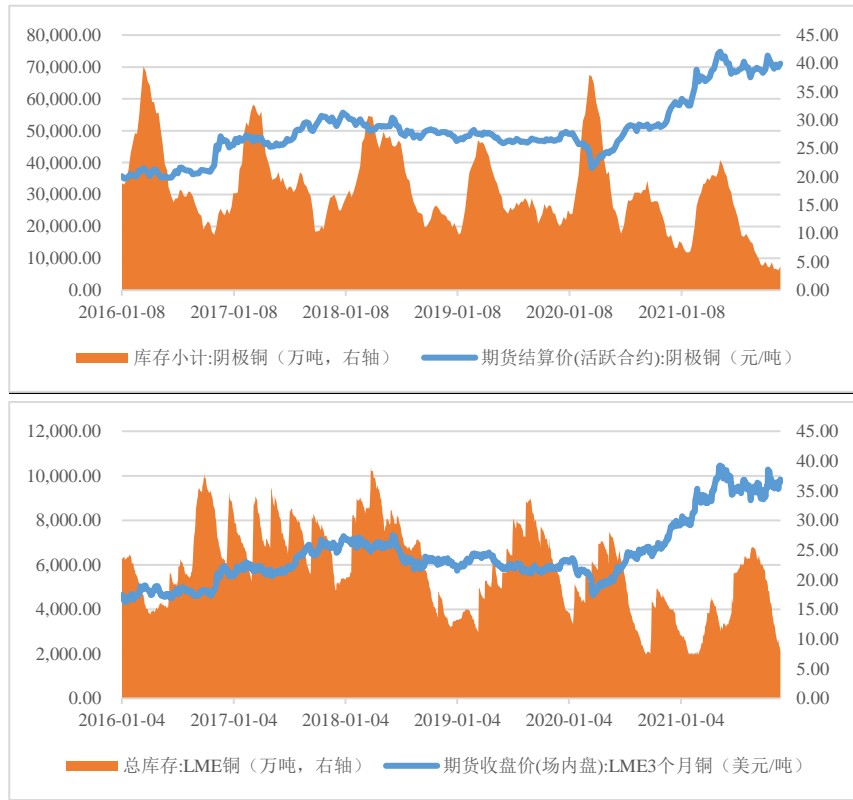
图表 8. 年来我国铜精矿 TC 加工费情况（单位：美元/干吨）



资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

阴极铜价格近年来的扰动因素主要包括：下游需求、矿端供应、废铜进口管理、中美贸易摩擦及新冠疫情等。2020 年铜价呈 V 型反弹，年初受新冠疫情影响，需求低迷超历年同期，价格快速下行，最低至 3 月 23 日的 36,630 元/吨，之后随着复工复产及基建力度的加大，至年末的 57,970 元/吨，全年均价 48,788 元/吨，同比上涨 2.37%。2021 年以来，在全球流动性充裕、通胀预期攀升、国内经济和需求超预期恢复及“能耗双控”影响下，有色金属以铜为首，铜价继续震荡走高，至 11 月 26 日上期所阴极铜收盘价为 71,060 元/吨，较上年末上涨 22.58%。短期内阴极铜库存仍处于低位，铜价基本面尚有支撑，但自 2020 年以来铜价上涨速度和幅度过快过大，未来一段时间内或将面临价格回调。

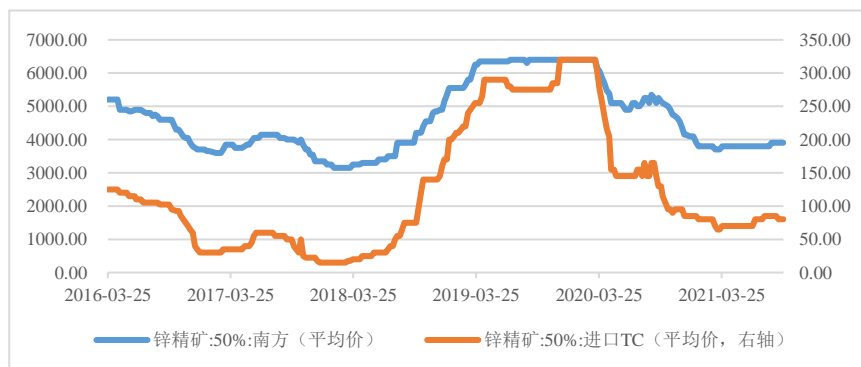
图表 9. 阴极铜库存及价格走势



资料来源：Wind 资讯

锌的下游需求主要为镀锌、锌合金、黄铜和青铜及化工等，终端消费主要为房地产、汽车和家电等，锌需求受相关行业影响较大。供给方面，2017-2018年海外锌矿山产能呈恢复性增长，全球锌矿端供应整体偏宽松，带动锌冶炼加工费上涨。2019年受海外锌冶炼厂事故扰动，锌冶炼加工费维持高位。2020年以来海外疫情对锌金属矿端供应造成负面影响，而锌冶炼厂在高利润刺激下开工率处于高位，故锌冶炼加工费迎来拐点，大幅下滑。“十四五”期间，国内锌冶炼产能计划投放的规模较大，主要集中于广西、云南、新疆、四川、河南等地，近2-3年计划投放的新增冶炼产能及复产产能将达到100万吨以上的量级。

图表 10. 近年来我国锌精矿 TC 加工费情况 (单位: 美元/吨)

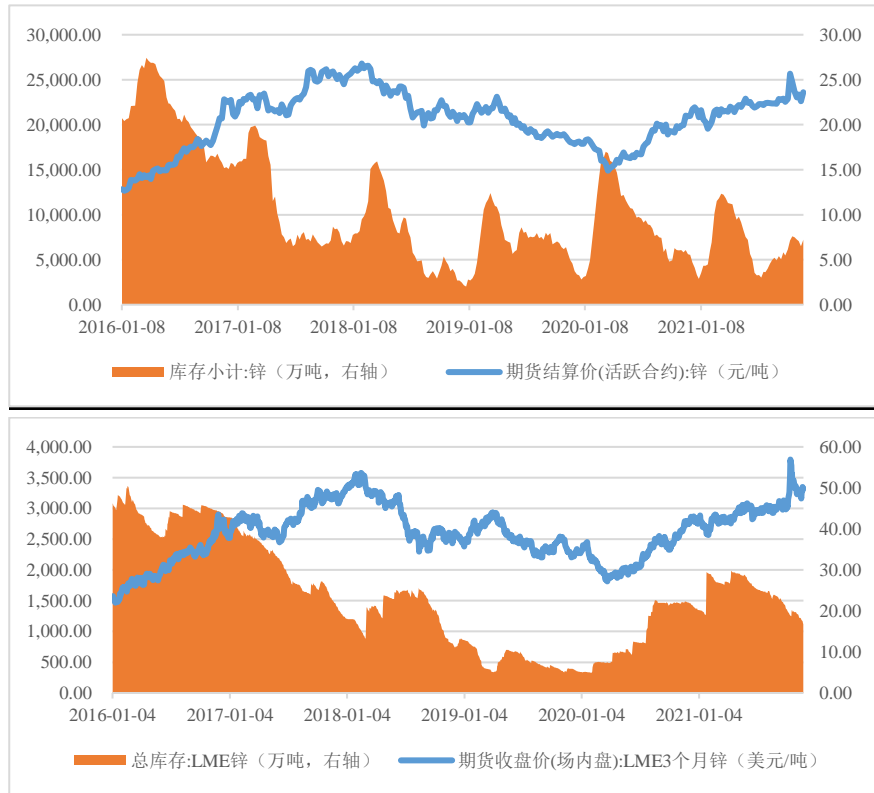


资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

注：此处锌精矿加工费平均价为最高加工费与最低加工费的算术平均数

价格方面，上期所与 LME 锌期货价格走势基本一致。2018-2019 年锌价格下滑，主要受矿端供应宽松、下游疲软及中美贸易摩擦影响。与铜金属类似，2020 年锌价呈 V 型走势，2021 年以来继续震荡走高。考虑到下游汽车、船舶需求持续疲软，中长期锌价仍将承压。

图表 11. 锌库存及价格走势



资料来源：Wind 资讯

有色金属产业政策以提高资源利用效率、降低能耗及污染为主要方向，“十四五”期间新增项目对照能效标杆水平建设实施，存量明确改造升级和淘汰时限，短期内企业运营成本将增加，中长期看将有利于行业发展提质增效，优化行业结构。

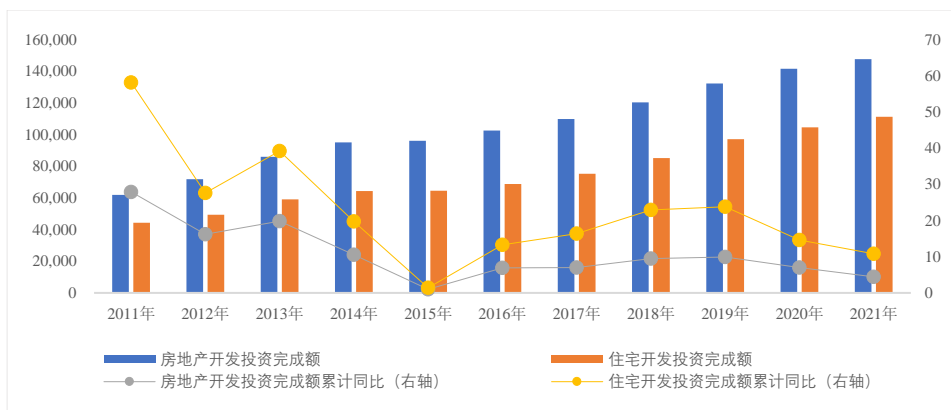
D. 房地产行业

2021 年我国房地产政策调控总体持续，企业加快推进存量项目以加速资金回笼，全年房地产投资与销售保持增长但增速逐步放缓，土地市场则呈现供需双缩局面。2021 年底以来，房地产市场政策环境逐步得到改善，但部分大型民营房企前期因信用风险暴露而逐步退出，行业竞争格局发生改变，整体经营效率或将较明显弱化。

房地产业是国民经济的支柱性产业之一。2011-2021 年我国房地产开发投资完成额从 6.18 万亿元升至 14.76 万亿元，其中住宅开发投资完成额从 4.43 万亿元升至 11.12 万亿元。近三年我国房地产开发投资完成额同比增速分别为 9.9%、7.0%和 4.4%，放缓态势明显。2022 年前四个月，我国房地产开发投资

完成额为 3.92 万亿元，同比增幅为-2.70%，其中住宅开发投资完成额为 2.95 亿元，同比增幅为-2.10%。

图表 12. 2011-2021 年房地产投资情况（单位：亿元，%）



资料来源：国家统计局

2018 年以来我国商品房销售面积和商品住宅销售面积变动明显趋缓。2018-2021 年商品房销售面积分别为 17.17 亿平方米、17.16 亿平方米、17.61 亿平方米和 17.94 亿平方米，增速分别为 1.33%、-0.06%、2.64%和 1.90%；住宅销售面积分别为 14.79 亿平方米、15.01 亿平方米、15.49 亿平方米和 15.65 亿平方米，增速分别为 2.17%、1.50%、3.15%和 1.07%。同期商品房销售金额分别为 15.00 万亿元、15.97 万亿元、17.36 万亿元和 18.19 万亿元，增速分别为 12.17%、6.50%、8.69%和 4.79%；商品住宅销售金额分别为 12.64 万亿元、13.94 万亿元、15.46 万亿元和 16.27 万亿元，增速分别为 14.65%、10.32%、10.85%和 5.28%。在销售面积趋稳的情况下，销售金额增长相对较快，房价持续上涨但涨幅回落。同期我国商品房销售均价分别为 8,736.90 元/平方米、9,310.28 元/平方米、9,859.53 元/平方米和 10,139.13 元/平方米，涨幅分别为 10.70%、6.56%、5.90%和 2.84%；商品住宅销售均价分别为 8,544.11 元/平方米、9,287.06 元/平方米、9,979.89 元/平方米和 10,395.94 元/平方米，涨幅分别为 12.22%、8.70%、7.46%和 4.17%。

图表 13. 2011-2021 年我国商品房销售情况（单位：万平方米，亿元）



资料来源：国家统计局

2022年前4个月,受政策松绑效应存在时滞及部分主要城市疫情冲击等影响,我国房地产市场主要数据出现明显恶化。其中,房地产开发企业土地购置支出和建筑工程支出(累计数)均呈现负增长,分别为-2.70%和-3.84%;同期土地购置面积为1,766.14万平方米,同比降幅高达-46.50%,为2012年以来同期最大降幅。同期全国商品房销售面积、销售金额和均价分别为3.98万平方米、3.78万亿元和9,502.43元/平方米,同比降幅分别为-20.95%、-29.51%和-10.83%;商品住宅销售面积、销售金额和均价分别为3.37万平方米、3.32万亿元和9,859.67元/平方米,同比降幅分别为-25.40%、-32.16%和-9.06%。

土地市场方面,为缓解疫情对经济的影响,2020年二季度起大部分城市增加了优质土地供应并带动全年住宅用地供应量和成交量均同比小幅增长。2021年受土地新政及融资进一步收紧等因素影响,全年土地市场供需收缩,交易量下行。根据CREIS中指数据显示,2021年全国300个城市共推出各类建设用地13.81亿平方米,同比减少6.67%,其中住宅建设用地5.44亿平方米,同比下降8.87%;全年各类建设用地成交11.27亿平方米,同比下降12.79%,其中住宅建设用地成交4.01亿平方米,同比下降22.31%。分城市能级来看,上述300个城市中一线城市住宅建设推地2,534.08万平方米,同比增长36.17%,成交1,988.70万平方米,同比增长17.63%;二线城市住宅建设推地21,400.11万平方米,同比下降7.07%,成交15,930.03万平方米,同比下降23.18%;三四线城市住宅建设推地30,495.10万平方米,同比下降12.47%,成交22,192.92万平方米,同比下降24.01%。

图表 14. 我国 300 个大中城市土地供应及成交情况

指标	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	同比变化	数值	同比变化	数值	同比变化
各类用地推出面积(亿平方米)	13.97	1.06%	14.80	5.96%	13.81	-6.67%
其中:住宅建设用地推出面积(亿平方米)	5.75	6.22%	5.97	3.87%	5.44	-8.87%
各类用地成交面积(亿平方米)	11.67	1.49%	12.93	10.78%	11.27	-12.79%
其中:住宅建设用地成交面积(亿平方米)	4.67	9.89%	5.16	10.49%	4.01	-22.31%
各类用地成交出让金(万亿元)	5.22	20.40%	6.14	17.84%	5.72	-6.97%
其中:住宅建设用地出让金(万亿元)	4.39	25.15%	5.23	18.96%	4.89	-6.51%
各类用地成交楼面均价(元/平方米)	4,018.01	15.55%	4,241.67	5.57%	4,897.54	15.46%
住宅建设用地成交楼面均价(元/平方米)	4,120.50	14.22%	4,456.51	8.15%	5,438.48	22.03%
各类用地成交溢价率		15.88%		17.71%		11.12%
住宅建设用地成交溢价率		14.13%		15.31%		11.02%

资料来源: CREIS 中指数据

2021年以来我国房地产政策坚持“房住不炒”以及“稳地价、稳房价、稳预期”的主基调,国家及地方出台的政策组合拳覆盖了房地产行业各参与主体,强化资金流向监管,房地产开发企业融资环境进一步趋紧。在土地购置环节,22个重点城市实施集中供地政策,同时要求房企投销比不高于40%;在融资环节,央行执行房地产金融审慎管理制度,对金融机构提出贷款集中度限制,并通过“三道红线”分档对房企资产负债表进行监管,控制行业债务扩张速度;在销售环节,除限购、限售外,还强化了预售资金监管,同时限制金融机构的个人住房贷款放款比例。与此同时,各地方政府亦围绕中央相关政策方针并结合自身特点,通过行政、公积金、住房保障、市场监管及人口等政策层面进行

房地产市场调控。如：年初北京、上海、武汉等地推出“房地联动”机制，在集中供地环节中，进一步对相应地块未来的房屋销售指导价设置上限；深圳、成都、西安等地则推出“二手房指导价”。

在多层次、全方位的政策调控下，我国住宅市场价格过快上涨的局面得到了有效遏制。但同时部分大型民营房地产开发企业的“高杠杆、高成本、高周转”模式难以为继，信用风险较集中暴露。为了确保房地产行业长效调控机制的政策框架逐步落地实施，2021年12月以来在坚持不搞“大水漫灌”的前提下货币政策边际宽松，同时出台鼓励并购化债政策，近期更是应国内外形势重大变化，及时优化调整各项调控政策，采取了包括降准、下调5年期贷款市场报价利率（LRP）等手段，全力推动包括房地产在内的经济运行处于健康有序发展轨道。多个地方政府也陆续出台包括购房补助在内的各项支持政策。

2. 业务运营

新疆金投实业投资领域涉及毛纺织、有色金属、房地产等业务，金融投资领域涉及小额再贷款、资产管理、参控股自治区内银行和股权投资等。公司主营业务收入主要来自实业板块、资产管理业务及小额再贷款业务，盈利主要来自以资产管理、股权投资及金融资产持有期分红和处置收益为主的投资收益。2021年，得益于产量增加及价格上涨，公司有色金属板块收入及盈利继续改善；房地产板块收入有所下降，主要来自六道湾项目销售结转，北京顺义天竺项目预售进一步延期，石河子项目销售较为缓慢；受疫情影响，公司毛纺织板块外贸订单下滑，虽通过调整产品结构等措施稳定收入，但毛利率由正转负；医疗器械业务因同业竞争，收入及毛利率均有所下滑；小额再贷款业务规模相对稳定，资产质量承压；资产管理业务稳步增长，以非金不良债权业务为主，部分项目风险暴露，后续资金回收情况有待观察。

此外，新疆金投持有较大规模的上市公司股权，并参股农村金融机构等未上市公司股权，上述股权的持有期分红收益及权益法确认的投资收益对公司盈利形成了重要支撑。2021年，公司完成对德展健康的股权收购，期末共持有其23.94%股权，账面价值27.38亿元。根据德展健康2021年11月公告，其部分金融产品投资和股权投资款未能如期回收；根据其2022年4月公告，金融产品投资相关款项已回收。剩余股权投资款的回收情况为德展健康的经营及盈利带来一定不确定性，进而影响公司所持德展健康股权的价值。

(1) 实业投资

近年来，新疆金投实业板块业务种类逐步增加，营收来源不断丰富，2020年，公司新设五级子公司新疆金天山医疗器械有限公司，主要生产医用口罩以应对新冠疫情；2021年，公司将新疆产交所纳入合并范围，当年新增产权交易业务；2022年一季度，公司将新疆建筑设计院纳入合并范围，新增建筑设计业

务。2021年，公司营业收入主要来自有色金属、资管、再贷款、毛纺织、产权交易和房地产业务；公司实业板块业务中，毛纺织业务主要随外贸形势波动，有色金属业务随大宗商品价格及产能变化，房地产业务收入受结转进度影响波动较大；金融类业务方面，资管业务收入贡献度稳步提升，小再贷营业收入贡献度有所下降。2021年公司实现营业收入10.71亿元，同比增长4.71%，其中有色金属业务、资管业务和毛纺织业务营业收入实现增长，同比分别增长30.79%、18.04%和8.13%；再贷款、房地产、医疗器械和其他业务收入有所下降，同比分别减少10.19%、57.10%、63.17%和22.23%；公司其他收入主要包括来自出租凯迪大厦的物业租赁收入和来自新疆智联趋势信息科技有限公司的技术服务费收入。此外，2021年公司新增产权交易业务收入0.96亿元。

2022年一季度，得益于有色金属、再贷款和医疗器械业务收入增长，并新增建筑设计业务，新疆金投实现营业收入2.37亿元，同比增长40.65%，其中有色金属、再贷款和医疗器械业务营业收入同比增长36.01%、134.90%和56.64%，房地产和其他业务同比分别减少88.55%和47.54%。

图表 15. 公司营业总收入构成情况（单位：亿元，%）

业务板块	2019年		2020年		2021年		2022年一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
毛纺织	2.25	34.04	2.22	21.66	2.40	22.37	0.26	11.16
有色金属	1.38	20.84	2.29	22.34	2.99	27.91	0.69	29.08
房地产	0.30	4.52	1.89	18.52	0.81	7.59	0.04	1.67
再贷款	1.04	15.68	1.09	10.70	0.98	9.18	0.31	13.21
资管	1.36	20.53	1.81	17.69	2.14	19.94	0.38	15.82
产权交易	-	-	-	-	0.96	8.95	0.19	7.93
建筑设计	-	-	-	-	-	-	0.43	18.09
医疗器械	-	-	0.69	6.77	0.25	2.35	0.05	2.06
其他	0.29	4.39	0.24	2.32	0.18	1.72	0.02	0.99
合计	6.61	100.00	10.23	100.00	10.71	100.00	2.37	100.00

资料来源：新疆金投

毛利润方面，2021年新疆金投主营业务综合毛利率为49.44%，同比增加3.27个百分点，主要系有色金属业务毛利率提升，且毛利率相对较高的有色金属、资管及产权交易业务营业收入占比上升所致。分业务板块来看，2021年，得益于大宗商品价格上涨，公司有色金属板块毛利率继续提升；毛纺织板块因产品结构调整和存货退库抵债，毛利润率下滑，毛利润由正转负；医疗器械板块由于口罩外销渠道收紧，出口转内销后，口罩市场价格持续降低，业务毛利率显著下降；其他业务板块由于物业租金收入上升，毛利率提升；再贷款业务因资金成本增加，毛利率有所下降。2022年一季度，公司再贷款和医疗器械业务毛利率回升，纺织、有色金属、产权交易业务毛利率均有所下降，且新增毛利率相对较低的建筑设计业务，公司综合毛利率降至44.58%。

图表 16. 公司主要业务板块毛利率情况（单位：%）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年一季度
毛纺织	12.63	13.24	-5.20	-15.58
有色金属	7.37	39.38	51.96	35.83
房地产	51.84	27.35	17.37	14.34
再贷款	59.91	64.00	57.23	61.32
资管	99.97	100.00	100.00	100.00
产权交易	-	-	95.03	90.17
建筑设计	-	-	-	16.97
医疗器械	-	61.02	15.31	53.98
其他	11.82	25.91	42.12	42.05
综合毛利率	40.52	47.88	49.44	44.58

资料来源：新疆金投

A.毛纺织业务

新疆金投毛纺织板块运营主体为下属子公司新疆天山毛纺织股份有限公司（以下简称“天山纺织”，000813.SZ）。2016年，天山纺织以重大资产出售暨以新增股份吸收合并北京嘉林药业股份有限公司（以下简称“嘉林药业”）100%股权，“天山纺织”证券简称变更为“德展健康”（000813.SZ），公司持有德展健康14.45%的股权（其中公司本部持股1.02%，凯迪投资持股8.79%、凯迪矿业持股4.64%），不再具有对上市子公司的控制权。同时，从天山纺织置出的资产仍由公司承接¹，公司业务结构不受本次交易影响，公司通过凯迪投资和凯迪矿业间接持有天山纺织100.00%的股权。

2021年末，天山纺织总资产17.86亿元，净资产12.70亿元，当年实现营业收入5.64亿元，净利润0.11亿元。2021年，为推进毛纺织业务重组整合，提质增效，转型升级，公司通过进场挂牌转让的方式，出售了浙江天山毛纺织品有限公司和浙江天山羊绒制品有限公司两家公司部分股权，交易金额为0.81亿元，处置收益为0.54亿元。2022年一季度，天山纺织总资产17.07亿元，净资产12.17亿元，当期实现营业收入1.00亿元，净利润22.53万元。

天山纺织以新疆优质山羊绒和细羊毛为原料，生产各种羊毛及羊绒制品。天山纺织主要产品包括各种羊绒纱、羊毛纱等各种纱线产品和羊绒衫、羊毛衫等各种衫类产品，两类产品销售收入合计占纺织业务收入的95%以上。2021年，因针织规模缩小，无法满负荷运行，公司衫类产能下降至60万件，纱类产能仍为300万吨。生产方面，2021年，受疫情影响，衫类外贸订单减少，一方面公司以销定产降低衫类产量减少库存积压，另一方面公司开拓纱类市场，当年衫类和纱类产量分别为27.48万件和256.69吨，同比分别减少9.61%和增加

¹ 2016年8月11日，凯迪投资、凯迪矿业设立新疆凯迪毛纺织股份有限公司，用于承接本次交易置出资产，并取得乌鲁木齐市工商行政管理局颁发的营业执照。2016年11月1日，经新疆维吾尔自治区工商行政管理局核准，新疆凯迪毛纺织股份有限公司名称变更为新疆天山毛纺织股份有限公司。

53.91%，同期衫类和纱类产销率分别为 96.98%和 52.60%，同比分别减少 14.57 个百分点和增加 11.34 个百分点。

2021 年，新疆金投毛纺织业务销售收入为 2.40 亿元，同比增长 8.13%，但由于产品结构中毛利率较低的纱类、绒类收入比重上升，而利润相对较高的衫类零售销量下滑，以及分销机构存货退库抵债推升了存货成本，纺织板块毛利润由正转负，毛利率同比下降 18.44 个百分点至-5.20%。2022 年一季度，毛纺织业务收入中，衫类销售收入占比进一步降至 11.34%，板块毛利率降至-15.58%。

图表 17. 公司纺织板块产销情况（单位：万件，吨，%）

年度	产品类别	产能	产量	销量	产能利用率	产销率
2019 年	衫类（万件）	85	34.27	41.75	40.32	121.83
	纱类（吨）	300	214.52	41.28	71.51	19.24
2020 年	衫类（万件）	85	30.40	33.91	35.76	111.55
	纱类（吨）	300	166.78	68.81	55.59	41.26
2021 年	衫类（万件）	60	27.48	26.65	45.80	96.98
	纱类（吨）	300	256.69	135.03	85.56	52.60
2022 年 一季度	衫类（万件）	60	3.57	2.99	5.95	83.69
	纱类（吨）	300	55.36	20.86	18.45	37.68

资料来源：新疆金投

注：纱类产量不包含受托加工的部分。

原材料采购方面，天山纺织主要原材料为羊绒，其中大部分购自新疆地区，公司采用现款现货方式与供应商进行结算。从销售来看，自疫情爆发以来天山纺织外贸销售受到较大影响，2020 年和 2021 年外销订单同比分别减少 8.54% 和 39.47%，内外销收入比例分别为 49.47:50.53 和 79.25:20.72。

此外，天山纺织于 2020 年 2 月新设新疆金天山医疗器械有限公司（简称“天山医疗器械”），于当年一季度完成日产 50 万只口罩的生产线建设，开展口罩等防疫物资的生产，拓展医疗器械业务。2021 年末，天山医疗器械总资产为 0.28 亿元，净资产 0.07 亿元，当年实现营业收入 2513.50 万元，净利润 416.80 万元。2021 年，在内地防疫物资生产企业产能过剩叠加海外市场医用口罩出口监管趋严的双重影响下，国内口罩市场价格逐步降低，医疗器械板块收入和盈利下滑，板块毛利率降至 15.31%。2022 年一季度，随着口罩销量回升，公司医疗器械板块收入同比增长 56.64%；由于转回了已售库存商品的存货跌价准备冲减了销售成本 249.88 万元，板块毛利率回升至 53.98%。

B. 有色金属业务

新疆金投的有色金属业务运营主体为新疆西拓矿业有限公司（以下简称“西拓矿业”）。西拓矿业成立于 2007 年，2013 年，经中国证券监督管理委员会证监许可[2013]1013 号文件批复，天山纺织通过非公开发行股票方式购买凯迪矿业、青海雪驰科技技术有限公司合计持有西拓矿业 75% 的股权，成为西拓矿业控股股东。截至 2021 年末，西拓矿业注册资本为 2.15 亿元，总资产 8.15 亿元，净资产 7.06 亿元；当年实现营业收入 2.99 亿元，净利润 0.68 亿元。

西拓矿业主要产品为铜精矿（含金、银）、锌精矿，其矿产资源位于哈密黄土坡矿区 I 矿段，矿山采选矿石能力为 50 万吨/年。西拓矿业黄土坡矿区 I 矿段于 2012 年 11 月正式投产，并自 2013 年 9 月起达产。2018 年 5 月，公司对西拓矿业持有矿产资源进行了一次资源储量核实，较 2009 年的勘探数据差异较大，主要系测量方法变更及连年开采所致。经估算 2018 年末西拓矿业矿山服务年限由原设计的 30 年（含基建 2.5 年）减少至 24.5 年左右，剩余服务年限约 12 年，但由于矿产价值摊余成本低于勘探后估算的矿产价值，故未对相关无形资产进行调整。近年来，经过逐步生产探矿，西拓矿业发现黄土坡矿区部分矿体发生解体，不再具备开采经济条件，致使采矿量有所减少。通过对矿山储量做了进一步的升级勘探，结合资源储量中可利用的工业品位矿石量判断，截至 2021 年末，黄土坡铜锌矿剩余开采年限 3 年左右。公司对采矿权无形资产摊销及固定资产折旧的储量基数进行调整：采矿权无形资产摊销由 3.79 元/吨调整为 8.84 元/吨，固定资产折旧的储量基数由 1556 万吨调整为 795.27 万吨；折旧由 17.59 元/吨调整为 41.18 元/吨，过往年度损益调整金额 2468.64 万元；2021 年西拓矿业对采矿权的摊销金额为 0.44 亿元。西拓矿业于 2021 年 8 月 9 日完成对该矿段铜锌矿采矿权延续，有效期 2 年。截至 2021 年末，西拓矿业已探明储量 795.27 万吨，采矿能力 50 万吨/年。西拓矿业已探明矿种情况详见下表。

图表 18. 截至 2022 年 3 月末,西拓矿业主要矿种情况

主要矿种	探明储量	探明品位
铜(万吨)	11.81	1.01%
锌(万吨)	15.41	1.31%
金(吨)	2.35	0.20g/t
银(吨)	83.56	7.11g/t
镓(吨)	155.48	13.23g/t
镉(吨)	200.49	17.06g/t
硫(万吨)	143.73	12.23%

资料来源：新疆金投

注：西拓矿业实际产品铜精粉和锌精粉中金属含量约为 20%和 48%左右。

此外，西拓矿业已在原有矿区附近勘探出金矿，于 2020 年 6 月完成项目初步设计，2020 年 9 月项目立项，随后开始新立采矿权手续申领工作，初步设计利用的矿石资源量 $238.34 \times 10^4 \text{t}$ ，含有金属 Au、金属 Ag、金属 Cu、金属 Zn^2 。矿山建设计划方面，黄滩金铜锌矿设计建设规模为 $20 \times 10^4 \text{t/a}$ ，667t/d，项目合规性手续办理方面，已完成资源开发利用方案，地质环境恢复和土地复坑方案、环境影响评价、地质灾害危险性评估、社会稳定风险分析等办理工作；截至 2021 年末，该项目已取得采矿证和并完成土地预审工作。该项目总投资额 1.88 亿元，预计服务期限 11 年（含两年建设期）。

2021 年，西拓矿业全年安全生产采矿量和选矿处理量分别为 32.18 万吨和 32.05 万吨，同比分别增加 18.27%和 20.59%。产量方面，2019 年西拓矿业由

² 矿石品位：Au g/t:1.07、Ag/t: 20.17、Cu%:0.44%、Zn%: 1.67%。

于技改等因素产能下降，2020年西拓矿业产能恢复，当年铜精粉和锌精粉产量分别为1.65万吨和1.37万吨，同比分别增加0.60万吨和0.55万吨；2021年西拓矿业产能进一步提升，当年铜精粉和锌精粉产量分别为1.92万吨和1.46万吨，同比分别增加0.28万吨和0.09万吨。从产品价格来看，2021年，大宗商品价格普遍上涨，当年公司有色金属业务实现收入2.99亿元，同比增长30.52%。其中，铜精矿粉收入1.63亿元，较上年增加0.63亿元，锌精矿粉收入0.65亿元，较上年增加0.27亿元；同期铜精矿粉和锌精矿粉毛利率分别为52.31%和52.50%，同比分别增加23.04个百分点和10.80个百分点，均大幅改善。

2021年一季度，由于生产作业时间减少、产品的品位及回收率下降，西拓矿业铜精粉和锌精粉产能及产量均较上年同期显著下降。另一方面，由于大宗物资采购价格上涨，2022年一季度，公司有色金属板块毛利率有所下降。

图表 19. 公司有色金属板块产能情况（单位：万吨，%）

年度	产品类别	产能	产量	产能利用率
2019年	铜精粉	1.05	1.03	98.29
	锌精粉	0.82	0.81	98.50
2020年	铜精粉	1.65	1.64	98.29
	锌精粉	1.37	1.37	98.50
2021年	铜精粉	2.48	1.92	77.55
	锌精粉	1.89	1.46	77.37
2022年一季度	铜精粉	0.14	0.08	58.63
	锌精粉	0.11	0.07	59.03

资料来源：新疆金投

C. 房地产业务

新疆金投房地产业务运营主体为新疆凯迪房地产开发有限公司（以下简称“凯迪房产”）。凯迪房产成立于2007年5月，截至2021年末，总资产40.38亿元，净资产9.96亿元，，注册资本为8.00亿元³，凯迪投资持有其100%股权⁴。

新疆金投房地产业务收入受项目销售及结转进度影响，波动较大。2020年，六道湾项目开始交付并逐步结转销售收入，公司房地产业务有所增长，实现收入1.89亿元，主要包括六道湾项目收入结转和出售北京地下商超确认的收入，由于北京地下商超购入时间较早，当期确认的营业成本相对较低。2021年，公司房地产业务实现营业收入1.62亿元，主要来自六道湾项目销售收入结转，由于同期结转营业成本和财务费用较高，净利润为96.42万元。

截至2022年3月末，凯迪房产在开发项目3个，分别为北京市顺义天竺项目、六道湾项目和石河子“香多里”项目。其中，六道湾项目和香多里项目

³ 2015年5月，股东凯迪投资以货币形式增资6.00亿元，凯迪房产注册资本由2.00亿元增加至8.00亿元。

⁴ 2015年3月，新疆美林正大投资有限公司将持有的凯迪房产10%的股权转让给凯迪投资，凯迪投资对凯迪房产的持股比例变更为100.00%。

由新疆凯迪房产负责开发北京顺义天竺项目由凯迪房产下属子公司北京凯迪恒业投资有限公司（以下简称“凯迪恒业”）控制的项目公司北京和信凯迪房地产开发有限公司（以下简称“和信凯迪”）⁵负责开发。公司房地产在建项目情况如下表所示。

图表 20. 截至 2022 年 3 月末,公司房地产在建项目情况 (单位: 万平方米、亿元)

项目名称	计划项目建设期	建筑面积	占地面积	总投资	预售时间	合同销售金额	结转收入金额	累计投资
北京市顺义天竺凯睿中心	2017 年 6 月-2021 年 12 月	9.22	3.40	20.73	2022 年 12 月	0	0	19.08
六道湾商业项目	2017 年 9 月-2020 年 12 月	9.25	1.76	6.50	2019 年 4 月	4.56	3.97	6.16
石河子“香多里”商品房项目	2017 年 5 月-2021 年 3 月	2.09	4.24	7.49	二期一区:2014.7; 二期三区:2018.6	0.17	0.15	2.18
合计	-	-	-	34.72	-	4.73	3.22	27.34

资料来源: 新疆金投

注: 六道湾项目合同销售金额及结转收入金额包含新疆金投及子公司购买的凯迪大厦部分楼层的金额。

北京市顺义天竺凯睿中心项目位于北京市顺义区, 临近北京机场, 占地面积 3.40 万平方米, 建筑面积 9.22 万平方米, 计划总投资 20.73 亿元, 计划建设期为 3 年。该项目整体由 7 栋可售的办公、商业物业构成⁶。从资金来源看, 该项目以自有资金为主, 截至 2022 年 3 月末, 该项目已累计投资 19.08 亿元, 其中土地出让款共计 10.20 亿元。目前该项目主体结构建设已完成, 室外装修完成 90%, 预计 2022 年年底具备单体竣工条件。

六道湾商业项目位于新疆乌鲁木齐市水磨沟区, 占地面积 1.76 万平方米, 建筑面积 9.25 万平方米, 计划总投资 6.50 亿元, 计划建设期为 3 年, 项目包括 1 栋住宅和 1 栋写字楼及商业, 建筑面积分别为 3.29 万平方米、3.21 万平方米和 3.21 万平方米。截至 2022 年 3 月末, 该项目已累计投资 6.16 亿元。目前该项目商业写字楼、住宅楼主体结构施工已封顶, 且住宅部分已于 2019 年 4 月开始预售, 截至 2022 年 3 月末, 六道湾商业项目已售住宅面积 2.37 万平方米, 占可售住宅面积 (含经适房及拆迁安置房) 的比例为 86%; 已售办公楼面积 2.32 万平方米, 占可售面积的比例为 75.32%; 已售商业面积 2014.31 平方米, 占可售面积的 35.85%。六道湾商业项目已于 2020 年底竣工移交, 当年住宅、办公楼和商业分别确认收入 1.16 亿元、1.06 亿元和 0.30 亿元, 其中来自新疆金投及其子公司内购办公及商业物业金额分别为 1.06 亿元和 0.29 亿元; 2021 年, 六道湾项目住宅和办公楼分别确认收入 0.60 亿元和 0.81 亿元, 其中公司及其子公司内购办公楼金额为 0.81 亿元。2022 年一季度, 六道湾住宅项目确认收入 273.73 万元。

石河子“香多里”商品房项目位于新疆石河子市南区, 占地面积 4.24 万平方米, 建筑面积 2.09 万平方米, 由凯迪房产于 2016 年以 924.28 万元, 收购新

⁵ 和信凯迪注册资本 1000 万元, 其中凯迪恒业出资 510 万元, 持股比例 51%; 北京和信家园置业有限公司出资 490 万, 持股比例 49%。凯迪恒业负责日常运营工作。和信凯迪董事会成员 6 人, 其中凯迪恒业占 4 人, 北京和信家园置业有限公司为 2 人, 凯迪恒业对其具有控制权, 所以成立以来一直纳入合并范围。

⁶ 其中保障房部分由北京和信家园置业有限公司独立负责开发和运营。

疆华方润翔投资有限公司持有的石河子南区生态城投资发展有限公司（简称“南区公司”）51%股份取得。石河子“香多里”项目类型为低密度别墅项目，采用分期开发模式，其中一期包括 28 栋别墅，剩余可售面积 0.86 万平方米，项目已竣工移交；二期分三区开发，其中，二期一区由 56 栋别墅组成，剩余可售面积 1.49 万平方米，项目已竣工移交；二期三区由 104 栋别墅组成，剩余可售面积 1.85 万平方米，二期三区一标段进入收尾工作，双方对工程决算有疑义，暂未交付；二期二区尚未启动开发。销售方面，项目一期和二期一区在凯迪房产收购南区公司股权之前已实现预售，凯迪房产在取得南区公司控股权后，一方面逐步推进前期已预售住宅的签约、竣工验收及移交工作，另一方面，自 2017 年启动对二期三区的开发，二期三区计划建设期 3 年，截至 2022 年 3 月末已累计投资 2.18 亿元。受石河子市规划调整、房地产市场调控等因素影响，石河子“香多里”商品房项目去化缓慢，一期、二期一区及二期三区已售面积 6.61 万平方米，占总可售面积（含股权变更前已实现预售的一期和二期一区项目）的 60.92%；自取得南区公司控制权以来，累计确认销售收入 6565.47 万元。2021 年和，香多里项目合同销售金额为 977.85 万元，确认销售收入 931.28 万元。目前公司计划加大销售力度，尽快消化现有库存，回笼资金，待市场情况好转再适时推进相关项目开发。

土地储备方面，凯迪房产通过股权收购方式陆续取得了乌鲁木齐八户梁土地⁷(512.13 亩)、天山区红雁池南岸荒山土地(2629.20 亩，包含绿化面积 1840.44 亩)等。乌鲁木齐八户梁土地项目方面，2016 年 3 月政府规划建设的城市地铁 2# 线大湾停车场，拟征用八户梁土地 179.02 亩，2016 年 4 月，已完成全部的征收谈判、协议签订和补偿款的回笼工作，被征收土地正式移交天山区政府。征收工作完成后，延隆投资剩余资产 163.01 亩土地⁸。天山区红雁池南岸荒山土地项目方面，2013 年公司已完成对红雁池南岸土地的荒山绿化改造，根据相关政策规定，其中 30%的建设用地（788.76 亩）可进行开发建设。但由于该项目所在地已被列入二级水源保护区⁹，需对该项目建设用地进行异地置换，目前乌鲁木齐市尚未出荒山绿化政策。对储备地块后期将积极推进位于乌鲁木齐市大湾的 163 亩的土地与融创、万科、中海等企业合作开发事宜。截至 2021 年 9 月末，公司土地储备为 951.77 亩。

整体来看，新疆金投房地产业务项目中，北京市顺义天竺项目和石河子“香多里”项目开发及去化进度均存在较大不确定性，对公司的流动性管理及盈利能力造成不利影响。

⁷ 该土地归属于凯迪房产孙公司新疆延隆投资开发有限公司（以下简称“延隆投资”）。

⁸ 根据公司的经营需要，经延隆投资母公司董事会、股东大会的研究决定，拟通过股权转让的方式，处置延隆投资 100%股权及剩余资产。按自治区国有资产处置管理办法，已上报凯迪房产公司和公司审核批准。经获得批准后，在新疆产权交易中心挂牌实施，但不排除继续控制的可能性。

⁹ 自治区人民政府下发新政办函[2015]81 号《关于乌鲁木齐市红雁池水库饮用水水源保护区划分方案的复函》等文件。

(2) 金融投资

新疆金投确立了以金融服务、优势产业投资为主方向，资本运营为基础的发展模式，以着力打造自治区金融股权持股和投资平台、优势产业和战略新兴产业投资平台、专业化市场化国有资本运营平台为战略目标。自成立以来，公司不断通过参股、控股自治区地方金融机构的方式投资金融领域，目前已取得了小额再贷款、产业基金管理和地方资产管理等金融业务资质，并参股多家疆内银行；同时，公司广泛参与上市公司定向增发等证券投资业务，近年来所投股权及金融资产持有期分红和处置收益对公司盈利贡献日益增加。

A. 再贷业务

再贷款方面，根据新疆维吾尔自治区地方金融监督管理局（以下简称“自治区金融监管局”）新金函[2015]15号文件批复，新疆金投于2015年3月作为主要发起人设立新疆小额再贷款股份有限公司（以下简称“新疆再贷”），主要从事对全疆小贷公司的放贷业务；2020年4月经自治区金融监管局批复，新疆再贷获准开展直贷业务。2021年，根据新疆再贷第二届董事会第二十三次会议，将2020年度分红款2,725.00万元按股东实缴出资比例抵缴各股东认缴股份充实实收资本，截至2021年末，新疆再贷注册资本10.00亿元，实收资本增加6.21亿元，公司持有其59%股份，为其控股股东。

截至2021年末，新疆再贷总资产15.12亿元，贷款总额9.79亿元，所有者权益7.30亿元；全年实现营业收入1.03亿元，净利润0.46亿元。截至2022年3月末，新疆再贷总资产增至15.22亿元，所有者权益7.46亿元，贷款余额10.03亿元。当期实现营业收入0.31亿元，净利润0.17亿元。

新疆再贷通过为自治区小贷公司拓宽融资渠道，间接支持地方小微企业和“三农”经济发展。截至2022年3月末，全疆小贷公司数量达为111家，新疆再贷与其中11家开展了再贷业务。业务结构方面，2020年，新疆再贷业务以再贷为主；2021年起，直贷业务投放金额及期末余额占比上升，分别为55.13%和64.71%。2022年一季度，新疆再贷贷款发放总额为0.96亿元，期末贷款余额为10.03亿元，其中直贷业务占比分别为61.48%和62.06%。

图表 21. 新疆再贷资产业务开展情况（万元，%）

业务模式	2020年		2021年		2022年一季度	
	投放金额	期末余额	投放金额	期末余额	投放金额	期末余额
再贷	69,500.00	87,659.00	44,900.00	32,920.24	3,596.00	36,810.45
直贷	17,294.00	17,294.00	56,861.00	63,342.08	5,895.00	62,244.98
个贷	725.00	725.00	1385	1,623.00	97	1,243.00
合计	87,519.00	105,678.00	103,146.00	97,885.32	9,588.00	100,298.43

资料来源：新疆金投

资产质量方面，截至2021年末，新疆再贷不良贷款余额0.89亿元，不良贷款率8.11%，较上年末分别增加0.02亿元和0.20个百分点；关注类贷款余

额 2.54 亿元，关注类贷款比例 25.94%，较年初分别增加 0.38 亿元和 3.88 个百分点；拨备余额增至 0.39 亿元，拨备覆盖率增至 43.82%，较年初增加 5.89 个百分点，但仍处于较低水平。2022 年 3 月末，新疆再贷资产质量有所改善，不良贷款余额降至 0.78 亿元，关注类贷款余额降至 1.94 亿元，风险资产占比也有所下降；期末贷款减值准备余额降至 0.36 亿元，拨备覆盖率增至 46.15%。

图表 22. 新疆再贷资产质量情况（亿元，%）

	金额				比例			
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
正常类	8.08	6.89	6.36	7.29	72.73	65.18	64.96	72.68
关注类	2.16	2.89	2.54	1.96	19.44	27.34	25.94	19.54
不良类	0.87	0.79	0.89	0.78	7.83	7.47	9.09	7.78
贷款余额	11.11	10.57	9.79	10.03	100.00	100.00	100.00	100.00
贷款减值准备	0.33	0.45	0.39	0.36	2.97	4.25	3.98	3.59
拨备覆盖率	37.93	56.96	43.82	46.15	-	-	-	-

资料来源：新疆金投

近年来新疆再贷审慎开展贷款业务、压缩贷款规模、同时要求贷款人提供足额、无瑕疵的抵质押物及担保，2020 年以来主要受宏观经济下行及新冠疫情影响，民营中小企业信用风险暴露，新疆再贷部分存量客户出现暂时性经营困难，资产质量仍面临较大下行压力。对于已逾期的项目，新疆再贷通过司法判决、裁定和债务承接等方式加大不良贷款的处置力度，但不良贷款的资金回笼仍面临一定不确定性。从拨备计提情况看，2021 年末，新疆再贷贷款减值准备和一般风险准备余额分别为 0.39 亿元和 0.32 亿元，风险准备余额合计 0.71 亿元，占不良贷款总额的 79.78%，对不良贷款覆盖程度偏低，拨备计提有待提升。新疆再贷 2019-2021 年分红比例分别为实收资本的 9%、4.6%和 4.42%，2021 年分红金额为 1607.75 万元，分红情况相对稳定。

B. 资产管理业务

资产管理公司方面，新疆金投于 2017 年 8 月发起成立新疆金投资产管理股份有限公司（以下简称“新疆资管”），注册资本 10 亿元，公司作为第一大股东，持股比例 52%。2021 年末，新疆资管总资产为 30.39 亿元，所有者权益为 11.38 亿元，全年实现营业收入 2.14 亿元，净利润 0.83 亿元。

2021 年，新疆资管收购不良资产包（含债权）16 项，原值合计 19.40 亿元，收购成本 14.02 亿元，同比分别增长 88.22%和 36.03%，截至 2021 年末，新疆资管已累计收购不良资产包 39 个，收购不良资产包原值合计 58.99 亿元，收购成本 42.40 亿元，累计处置金额 32.08 亿元，其中现金回收 28.41 亿元，占累计资产包收购成本的 63.70%。公司资产管理业务包括金融类不良和非金不良的收购与处置，截至 2021 年末，公司存续金融类不良资产包 5 项，来自银行和信托，收购资产原值 10.99 亿元，受让价格为 3.80 亿元，期末余额 2.82 亿元。2021 年末，公司市场化非金融机构不良资产债权重组业务存量项目 20 项，收购资产原值 22.40 亿元，受让价格 22.24 亿元，此类业务重组期限 1-3 年，

公司按合同约定按期收取重组补偿金，非金不良债权重组补偿金年化收益率为9.5%-11%，目前已累计回收现金22.24亿元，期末余额账面价值为18.41亿元。

2019年起，新疆资管为落实民营上市公司纾困政策，为自治区内的上市公司及其控股股东提供纾困和流动性支持。2019-2020年，公司投放民企纾困类项目分别为6项和2项，2021年无新增民企纾困类项目。截至2022年3月末，新疆资管存续民企纾困类项目3项，收购成本4.16亿元，收回现金0.55亿元，账面余额3.61亿元，期限1-3年，收益率9.5%-11%，分别来自食品加工、机械加工行业和商务服务业，其中1项划入关注类业务。

图表 23. 新疆资管业务开展情况（单位：万元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年一季度
收购不良资产包/债权（个）	5	8	8	16	-
当期收购金额	165,809.60	105,079.29	103,054.68	193,967.65	-
累计收购金额	187,847.39	292,926.67	395,981.36	589,949.00	589,949.00
当期收购成本	88,747.07	91,965.92	103,054.68	140,187.58	-
累计收购成本	88,747.07	180,712.99	283,767.67	423,955.25	423,955.25
当期处置金额	14,000.00	132,149.37	54,484.04	118,089.76	46,851.92
累计处置金额	16,037.79	148,187.16	202,671.20	320,760.96	367,612.89
当期处置金额对应的收购成本	13,789.85	69,613.36	45,417.77	102,799.73	20,789.20
当期现金回收金额	22,826.30	81,778.24	59,166.50	117,819.02	24,013.67
累计现金回收金额	25,299.32	107,077.56	166,244.06	284,063.08	308,076.75
资产回收率	8.54%	50.59%	51.18%	54.37%	62.31%
现金回收率	157.75%	72.26%	82.03%	88.56%	83.80%

资料来源：新疆金投

资产质量方面，2020年以来，受新冠疫情影响，新疆资管部分非金不良业务发生逾期。2021年，新疆资管清收1笔逾期业务，新增1笔逾期业务，期末存续逾期项目3笔，剩余收购本金合计4.15亿元，重组债务逾期金额0.33亿元，均划入关注类资产，合计计提资产减值准备2823.06万元。截至2021年末，上述3笔逾期项目均已重新签订展期协议，其中新疆嘉吉信投资有限公司的不良债权项目已恢复正常还款。上述不良债权项目的抵质押物包括土地、房产和上市公司股权，抵质押物评估价值/收购成本余额比率均在200%左右。

图表 24. 截至 2021 年末，新疆资管逾期项目情况（单位：万元）

序号	债务人	债权人	收购成本	收回现金	账面价值	减值准备	逾期金额
1	新疆嘉吉信投资有限公司	新疆麦趣尔集团有限责任公司	12,000.00	9,230.12	6,450.00	129.00	2421.83
2	新疆昆仑汇丰建筑有限公司	新疆昆仑雅生态农牧发展有限公司	7,000.00	1,072.00	7,000.00	558.61	928
3	新疆腾亿房地产开发有限公司	新疆凯迪房地产有限公司	22,500.00	434.00	22,500.00	2135.45	-
	-	-	41,500.00	10,736.12	35,950.00	2823.06	3349.83

资料来源：新疆金投

此外，新疆资管于2019年11月设立新疆新动能融资租赁公司（以下简称

“新动能租赁”），截至 2021 年末注册资本为 2.00 亿元，旨在通过传统融资租赁业务、转租赁业务、委托及联合租赁等方式为企业多种形式的融资服务，与新疆资管现有的不良资产业务产生协同效应，更好地推动自治区实体经济发展。2021 年，新动能租赁新增投放 3 笔，投放金额 1.31 亿元，年末应收融资租赁款余额为 2.11 亿元。2022 年一季度，新动能租赁新增投放 1 笔，投放金额 6000 万元，期末存续项目 6 个，期末应收融资租赁款余额为 2.53 亿元。新动能租赁的业务投放集中于疆内企业，分布于公用事业、物流、批发等行业，综合收益率 6.5%-9%，期限 3-5 年。截至 2022 年 3 月末，新动能租赁无风险项目。

图表 25. 截至 2021 年末，新动能租赁业务开展情况（单位：亿元）

	2020 年	2021 年	2022 年一季度
投放项目数	3	3	1
投放金额	1.75	1.31	0.60
期末应收融资租赁款余额	1.55	2.11	2.53

资料来源：新疆金投

C. 银行股权投资

成立初期，新疆金投以提高地方金融机构经营水平和效益为经营宗旨，通过债务融资方式向自治区财政融资近 20 亿元，投资入股了全疆 83 家农村信用社（部分已转制成农商行）和昆仑银行股份有限公司（以下简称“昆仑银行”）。

根据中国银行业监督管理委员会《商业银行股权管理暂行办法（征求意见稿）》的规定，同一投资人及其关联方、一致行动人作为主要股东入股商业银行的数量不得超过 2 家，或控制商业银行的数量不得超过 1 家。在监管规定下，2018-2020 年，新疆金投有计划地处置了部分所持有的农村信用社及农村商业银行股权等农村金融机构股权。2018-2020 年，公司分别转让 1 家、4 家和 2 家农村金融机构全部或部分股权，分别回收资金 0.26 亿元、1.73 亿元和 0.81 亿元，分别确认处置收益 0.18 亿元、2.33 亿元和 0.71 亿元。

2021 年，新疆金投采用新金融工具准则，所持农村金融机构股权自按成本计量的可供出售金融资产科目最终调整至权益法计量的长期股权投资科目，并按照持股比例所对应的农信社净资产份额重新计量股权账面价值，其间差额 31.56 亿元计入未分配利润和盈余公积。截至 2021 年末，公司所持 78 家农村金融机构股权，持股成本 12.74 亿元，账面价值 47.22 亿元¹⁰；持有昆仑银行股权 4.53 亿元。2019-2020 年，公司银行类投资分别取得现金分红收入 2.43 亿元、1.43 亿元，其中农村信用社分红分别为 2.15 亿元和 1.11 亿元，昆仑银行分红分别为 0.28 亿元和 0.32 亿元。2021 年起，公司持有银行类股权获得的投资收益包括现金分红收益和权益法确认的投资收益，当年公司银行类投资合计取得现金分红收入 0.66 亿元，其中农信社及农商行分红 0.42 亿元，昆仑银行

¹⁰ 公司经审计的 2021 年财务报表中，以“新疆维吾尔自治区农村信用联社”列示。

分红 0.24 亿元；并对所持有的农村金融机构股权按权益法确认的投资收益 3.34 亿元。2022 年一季度，公司未获得银行类投资现金分红，银行类投资合计按权益法确认投资收益 2.17 亿元。来自银行股权的投资收益为公司盈利提供补充。

D. 证券投资

证券投资方面，新疆金投以公司本部及凯迪投资为经营主体，主要定位于上市公司定向增发、准上市公司首发等投资业务。目前，公司已与华安基金、兴业全球精选、申万宏源证券、国泰君安证券、中信证券等数十家公募基金和证券公司建立了业务合作关系，为公司获得项目资源创造了有利条件。2021 年，公司完成对德展健康的协议收购，并在二级市场增持德展健康股票，合计增持德展健康 17058.98 万股。此外，2021 年公司择机减持新疆众和 1318.2 万股，处置金额 5676.76 万元，实现投资收益 2136.11 万元。

截至 2021 年末，新疆金投主要持有德展健康、申万宏源、广汇汽车 3 家上市公司股份，对应市值分别为 21.84 亿元、23.58 亿元和 0.16 亿元，持股数量分别为 5.37 亿股¹¹、4.61 亿股¹²和 598 万股。其中，申万宏源及德展健康部分股票已质押，质押股份占持股数的 35.82%和 47.15%。

图表 26. 截至 2021 年末，新疆金投持有股票情况（单位：亿元）

股票名称	会计科目	持股数量（万股）	持股成本	年末市值	账面价值	限售情况
申万宏源	交易性金融资产	46,064.22	22.30	23.58	23.58	质押 1.65 亿股
广汇汽车	交易性金融资产	598	0.54	0.16	0.16	无
德展健康	长期股权投资	53,658.98	22.24	21.84	27.28	质押 2.53 亿股
合计	-	-	45.08	45.58	51.02	-

资料来源：新疆金投

2021 年 5 月 13 日，凯迪投资与德展健康原控股股东美林控股集团有限公司（以下简称“美林控股”）及一致行动人北京凯世富乐资产管理股份有限公司-凯世富乐稳健 9 号私募证券投资基金（以下简称“凯世富乐 9 号”）签署了《股份转让协议》，美林控股及凯世富乐 9 号分别将持有的 4.44% 股份和 3.05% 股份转让给凯迪投资，交易价格为 6.6 元/股，共计转让 1.68 亿股股份，交易总价为 11.08 亿元。凯迪投资于 2021 年 7 月 27 日完成上述股份协议转让的过户手续，并于 2021 年 9 月 1 日初按照《股份转让协议》约定完成对德展健康的公司治理整合相关工作。截至 2021 年 9 月末，新疆金投（及子公司）共持有德展健康 5.36 亿股，持股比例 23.94%，为其第一大股东；持股成本 22.32 亿元，账面价值 27.38 亿元，期末市值 21.87 亿元。截至 2021 年末，德展健康完

¹¹ 2017 年 5 月，德展健康实施 2016 年度利润分配方案，以资本公积按普通股每 10 股转增 5 股的方式进行利润分配。本次利润分配后，新疆金投对德展健康的合计持股比例仍为 14.45%（其中公司本部持股 1.02%，凯迪投资持股 8.79%、凯迪矿业 4.64%）。

¹² 2018 年 1 月 26 日，申万宏源以 4.84 元/股的价格非公开发行 A 股 24.79 亿股，募集资金总额合计 120 亿元，新疆金投认购 6.20 亿股，合计金额 30.00 亿元。2019 年和 2020 年，公司分别减持申万宏源股份 4954.03 万股和 10965.22 万股，截至 2020 年 3 月末，公司对申万宏源持股比例为 2.28%，为第 8 大股东。

成董事会换届，新董事会由 9 名董事组成，其中 3 名非独立董事和 3 名独立董事由凯迪投资提名产生。由于尚处于过渡期，截至 2021 年末，公司尚未对德展健康进行合并报表，对持有德展健康的股权仍按权益法进行核算。

根据德展健康 2021 年第三季度公告，其投资的金融产品“渤海信托-现金宝现金管理型集合资金信托计划”（以下简称“现金宝”）4.20 亿元和“中融-鑫瑞 1 号结构化集合资金信托计划”（以下简称“中融-鑫瑞”）4.00 亿元，其终止收购北京长江脉医药科技有限责任公司（以下简称“长江脉”）后应返还的股权转让价款 4.30 亿元，均未能全额如期收回，截至 2021 年末未能收回的本息余额分别为 1.91 亿元、2.13 亿元和 4.71 亿元。根据《股份转让协议》，德展健康原控股股东美林控股对上述款项的资金回收承担兜底义务，并对德展健康自 2021-2023 年度的业绩承诺承担差额补偿义务。美林控股共持有德展健康 4.48 亿股，其中 4.34 亿股股份已于 2021 年 11 月被司法冻结，占其持股比例的 96.72%。根据德展健康公告，经涉事方磋商，德展健康与美林控股、张湧和凯迪投资达成四方协议，并签署《股份转让协议之补偿协议》。风险化解方案主要内容包括但不限于：（1）针对现金宝，美林控股于 2021 年底前向德展健康支付 0.80 亿元补偿款，德融资本处置北京锦圣投资中心（有限合伙）（以下简称“北京锦圣”）所得款项优先支付上述补偿款；（2）对于 4.00 亿单位中融-鑫瑞，德展健康与华创国信集团有限公司（以下简称“华创国信”）签署的《信托受益权转让协议》，以 4.26 亿元价格向其转让中融-鑫瑞项下 4 亿信托单位对应的信托收益权，由华创国信分三期支付转让款，2021 年末剩余转让价款 2.13 亿元；对长江脉股权转让款，长江脉股东戴彦榛出具《承诺书》承诺于 2022 年 4 月末前返还股权转让款，否则需额外向公司转让 24.5%长江脉股权作为补偿。2022 年 4 月 22 日，德展健康发布公告：渤海信托已向其兑付现金宝产品剩余本金和期间投资收益合计 1.98 亿元，现金宝产品已兑付完毕；华创国信受让中融信托的受益权转让价款 4.26 亿元已全部收回；美林控股将解除相关的补偿义务。截至 2022 年 4 月末，长江脉股权投资款的回收进展暂无公告更新。总体来看，德展健康的部分逾期投资款已回收，剩余长江脉股权转让款的回收面临不确定性。长江脉股权投资款的回收将对德展健康的盈利和经营产生一定影响，进而影响公司所持德展健康的股权价值和公司盈利表现。

产业基金管理公司方面，新疆金投目前主要参与设立国有产业基金、央企扶贫基金和天山产业基金。公司和申万宏源产业投资管理有限责任公司（以下简称“申万宏源产业资管”）于 2016 年 9 月共同发起设立天山产投，注册资本 5000 万元，公司和申万宏源产业资管以货币形式分别出资 1500 万元，持股比例各为 30%；天易隆达（深圳）投资管理有限公司、郎华昌缘（北京）投资顾问有限公司和刀郎庄园持股比例分别为 25%、10%和 5%。成立后，天山产投以管理人身份设立了霍尔果斯天山一号产业投资基金有限合伙企业（简称“天山一号”），2017 年，天山一号收购香港联交所上市公司西藏水资源有限公司（以下简称“西藏水资源”，1115.HK）18%股份，项目合计出资 15.10 亿元人民币，其中公司作为有限合伙人投入金额 7.00 亿元。公司所持天山一号资

产份额的随西藏水资源股价波动，2020-2021年末，账面价值分别为1.77亿元和1.29亿元，分别较成本价下降74.66%和81.61%。

新疆金投开展未上市股权投资，投向均为自治区内企业，公司可对其施加重大影响，相关投资计入长期股权投资科目。截至2021年末，公司未上市股权投资余额13.67亿元，包括未上市公司股权投资11.53亿元和股权基金有限合伙企业份额3.47亿元。

图表 27. 新疆金投主要未上市公司股权投资情况（单位：万元，%）

公司名称	行业	持股比例	投资成本	期初价值	期末价值	当期确认投资收益-权益法
未上市公司股权						
新疆蓝山屯河化工有限公司	化工	14.62	23,769.01	31565.7	53,097.26	23,114.61
新疆新越丝路有限公司	纺织	6.00	15,000.00	15013	16,725.59	1,712.59
新疆阿克苏水务环保集团股份有限公司	水的生产和供应业	9.82	10,845.18	10845.1	12,514.91	1,139.55
新疆宝地矿业股份有限公司	专业技术服务	3.92	10,000.00	-	11,347.50	1,347.50
小计	-	34.36	59,614.19	57,423.80	93,685.26	27,314.25
产业基金						
霍尔果斯天山一号产业投资基金有限合伙企业	资本市场服务	46.36	70000.00	17737.00	12876.26	-1,943.12
新疆国有资本产业投资基金有限合伙企业	资本市场服务	9.80	13000.00	10995.99	15712.23	2,716.33
中央企业贫困地区（新疆）产业投资基金有限合伙企业	资本市场服务	46.36	6400.00	5981.01	5576.96	-455.05
小计	-	-	89,400.00	34,714.00	34,165.45	318.16
合计	-	-	149,014.19	92,137.8	127,850.71	27,632.41

资料来源：新疆金投

注：未包含金融机构股权

管理

1. 产权关系与公司治理

(1) 产权关系

新疆金投出资人为自治区国资委，自治区国资委对公司进行直接管理。

新疆金投为国有独资有限公司，出资人为自治区国资委。2020年1月根据《自治区本级国有独资公司、国有全资、国有控股企业公司章程指引（试行）》（新国资发〔2021〕264号）相关要求，自治区政府无偿划转自治区国资委所持公司10%国有股权至自治区财政厅充实社保基金。自治区国资委对公司享有出资人权利，自治区财政厅为财务投资者，享有所划入股权的收益权、处置权和知情权，其他权益由自治区国资委享有。自治区国资委对公司进行直接管理。

2021年，自治区国资委通过现金注入，增加新疆金投国有资本金2000万

元；通过注入新疆产交所股权增加国有资本金 7909.93 万元。截至 2021 年末，公司实收资本增至 35.29 亿元，自治区国资委和自治区财政厅分别持有公司 90.48%和 9.52%股权。2022 年 2 月，自治区国资委拨入国有资本经营预算资金 1.00 亿元用于国有资本金注入；并无偿划转建筑设计院 100%国有股权至公司，增加国有资本金 3.27 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司实收资本增至 39.56 亿元，自治区国资委和自治区财政厅分别持有公司 91.51%和 8.49%

(2) 公司治理

新疆金投严格按照有关法律、法规的要求，建立并不断完善公司治理结构，强化内部管理，规范经营运作，目前已形成较为完善的公司治理结构。

新疆金投不设股东会，根据相关法律法规的规定，制定了《公司章程》，设立了董事会、监事会和经理层，形成了决策、监督和执行相分离的管理体系。自治区国资委对公司享有出资人权利，自治区财政厅为财务投资者，享有所划入股权的收益权、处置权和知情权，其他权益由自治区国资委享有。公司设董事会对自治区国资委负责，共由 9 名成员组成，包括职工董事 1 名，外部董事人数应超过董事会全体成员的半数。董事会设董事长 1 名，可视需要设副董事长，均由自治区国资委委派。董事会设战略与投资委员会、薪酬与考核委员会、审计与风险委员会和提名委员会等专业委员会，其中提名委员会主任由党委书记、董事长担任，薪酬和考核委员会、审计与风险委员会由外部董事组成。公司监事会成员由 5 人组成，其中自治区国资委委派监事 3 人、职工监事 2 人，监事会对董事会和高级管理层进行监督。公司总经理由董事会聘任，负责公司日常经营管理工作。

2. 运营管理

(1) 管理架构及模式

新疆金投建立了符合自身业务特点的管理组织架构，内部机构设置合理，能够满足业务发展需要。

新疆金投根据实际经营需要设置了董事会/监事会办公室、办公室（后勤保障中心）、战略投资部/研究中心、资本运营部、财务管理部（资金中心）、公司运营部/安全办公室、风险事务部、审计部和党委组织部/人力资源部（培训中心）、党建工作部/党委宣传部、纪检监察部等 10 个部门。其中，战略投资部（研究中心）主要负责战略规划、股权投资、证券投资、固定资产投资、产业投资等工作；资本运营部主要负责资本运营、出资企业三会管理、经营性资产管理和资产评估等工作；风险审计部是公司风险管理、法律事务管理、合同管理、内控管理工作的归口管理部门。整体看，公司内部组织机构设置合理，能够满足目前业务发展需要。公司组织架构详见附录二。

2021 年，新疆金投合并范围内新纳入 3 家子公司，为新疆产交所及其子公

司新疆机电招标中心有限公司和新疆招标有限公司，均来自自治区国资委的无偿划转；公司不再纳入合并范围的子公司共 8 家，多因转让部分股权后不再对子公司具有控制权或子公司破产清算等。截至 2021 年末，公司纳入合并范围的子公司共 27 家，包括二级子公司 4 家，三级子公司 7 家。公司主业涉及的主要经营主体详见附录三。

截至 2021 年末，新疆金投涉及的关联交易主要为与子公司的资金拆借。对外担保方面，建行新疆营业部承诺为购买公司开发的“凯迪大厦”购房人提供最高额 1.73 亿元的住房抵押贷款，在贷款额度内，公司对相关借款提供连带责任保证。此外，2021 年末公司对子公司提供担保金额合计 31.44 亿元，期限 1-3 年。

(2) 管理制度及水平

新疆金投根据法律法规，结合自身的组织结构、运营方式、业务性质、规模和成本效益原则，建立了涵盖公司治理、内部管理以及业务流程等层面的较为完整的内部控制体系，公司明确企业管理部为内部控制检查监督部门。

资金和费用管理方面，新疆金投制定了《财务管理制度》、《全面预算管理办法》等，由董事会审议年度预决算、利润分配方案等重大财务事项，总经理受董事会委托全面主持日常财务工作，全资和控股子公司独立核算，并根据自身经营特点制定本公司财务制度。公司成本费用管理实行“统一领导、定额管理、归口负责、分级管理、逐级控制”的模式，由财务管理部（资金中心）牵头，各职能部门归口负责、定额管理。资金管理方面，公司《货币资金管理办法》规定，财务管理部（资金中心）负责组织集团总部和分公司的货币资金管理工作，并执行货币资金预算。此外，为保障资金运转安全，防止资金运转过程中出现短期资金断裂情况，公司制定《短期资金调度应急预案》，预案明确由公司董事长领导短期资金的应急调度工作，总经理按照分工负责相关管理工作，财务管理部（资金中心）是短期资金调度管理的主办机构，负责公司资金调度的组织和运行，短期资金的筹措与归还，并监督资金的运用。

投资管理方面，新疆金投在《公司章程》、《投资管理制度》中明确了董事会对投资项目决策的职责，由投资决策委员会对董事会审议的重大事项进行基础研究、提供专业咨询意见，投资管理部负责基础工作，并制定了对外投资的审批权限和流程，在实际工作中严格执行。

融资管理方面，新疆金投制定了《融资管理办法》，公司财务管理部（资金中心）对公司及子公司的所有债务性融资实行统一管理，由各子公司财务部制定年度融资预算并报送本部财务管理部（资金中心）审核，财务管理部（资金中心）确定最终融资计划后编制年度融资预算，形成融资议案报董事会审议。

子公司管理方面，新疆金投依据《公司法》、子公司章程以及《“三重一大”管理办法》的规定，对子公司的经营管理活动进行规范。通过委派董事、监事、高级管理人员等加强对子公司的管控。各子公司的重大事项须上报公司

总部，同时，公司在财务审计、管理审计、效能监察、人员考核等方面建立了较为完善的薪酬管理制度和激励约束机制，根据考核结果实施奖惩。

(3) 过往债务履约及其他行为记录

根据新疆金投提供的 2022 年 4 月 22 日《企业信用报告》，公司无违约情况发生。

财务

近年来，得益于自治区国资委的注资及自身经营的积累，新疆金投资本实力逐步提升，2021 年公司采用新会计准则，对所持农村金融机构股权重新分类和估值，未分配利润大幅提升。2020 年以来，由于金融投资类业务发展和收购德展健康，公司刚性债务规模逐步上升，盈利对刚性债务本息覆盖度有所下降；期末由于长期债务逐步到期和短期债务发行，短期刚性债务占比上升，短期偿债压力有所加大。公司持有部分上市公司股票，此类资产变现能力较强，可为其债务偿付提供一定支持，但股票市值价格波动对公司权益规模产生较大影响。

新疆金投实业投资板块盈利状况受周期和外部环境影响较大，其中毛纺织板块盈利能力较弱、房地产板块部分项目去化不确定性较大、有色金属板块随设计年限临近无形资产面临减值及加速折旧和摊销压力。金融投资方面，2021 年，公司将部分上市公司股票重分类至交易性金融资产，受市场波动影响公允价值变动损益为负，拖累其盈利表现。2021 年，得益于对农村金融机构等未上市公司股权按权益法确认的投资收益增长，公司盈利有所改善。此外，公司刚性债务规模有所扩大，财务费用和信用成本侵蚀盈利，公司整体盈利稳定性有待加强。

新疆金投于 2021 年第三季度完成德展健康股权收购，并成为德展健康第一大股东。2021 年 11 月，德展健康公告，其投资的两项信托产品的部分本息未能如期收回，已终止收购的长江脉股权投资款未能如期返还；2022 年 4 月，根据德展健康公告，两项信托产品剩余资金已收回，长江脉股权投资款的回收进展尚无公告信息。剩余长江脉股权投资款的回收情况为德展健康的经营及盈利带来一定不确定性，并影响公司股权投资的价值及盈利表现。

1. 公司财务质量

中审华会计师事务所（特殊普通合伙）和立信会计师事务所（特殊普通合伙）分别对新疆金投 2019 年度及 2021 年度和 2020 年度财务报表进行了审计，对公司均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则、企业会计制度及其补充规定。公司在历次审计检查中未发现重大问题、未出现重大资

产损失，未接受过通报、批评等情况。

截至 2021 年末，新疆金投经审计的合并财务报表口径资产总额为 238.54 亿元，所有者权益为 98.27 亿元，其中归属于母公司的所有者权益为 84.79 亿元；当年实现营业总收入 10.71 亿元，净利润 4.60 亿元，其中归属于母公司的净利润为 3.79 亿元。

2. 公司偿债能力

(1) 债务分析

近年来，得益于实收资本增加、经营积累和未上市金融类股权增值等，新疆金投资本实力逐步增强。2019-2021 年末，公司所有者权益分别为 71.84 亿元、99.11 亿元和 98.27 亿元。2020 年 3 月，自治区国资委拨付 5000 万元国有资本经营预算项目资金转增公司实收资本；2021 年 2 月，自治区国资委拨付国有资本经营预算项目 2000 万元转增公司实收资本，并通过无偿划拨新疆产交所股权增加公司实收资本 7909.93 万元。截至 2021 年末，公司实收资本增至 35.29 亿元；2022 年 2 月，自治区国资委拨入国有资本经营预算资金 1.00 亿元增加国有资本金；并无偿划转建筑设计院 100% 国有股权转至公司，增加国有资本金 3.27 亿元；截至 2022 年 3 月末，公司实收资本增至 39.56 亿元。权益构成方面，2021 年末，公司所有者权益主要由实收资本、未分配利润、少数股东权益、其他权益工具构成，分别占比 34.76%、46.63%、12.40% 和 5.04%。2021 年，因执行新金融工具准则，公司将持有的未上市农村金融机构股权和农商行股权重新估值，按照持股比例对应的净资产计量账面价值，估值差额 31.56 亿元计入盈余公积和未分配利润，年末未分配利润 48.01 亿元，较年初增加 31.14 亿元。

2020 年以来，由于收购德展健康，新疆金投的负债增速有所加快，2019-2021 年末，公司负债总额分别 93.47 亿元、112.35 亿元和 140.27 亿元；同期末公司资产负债率分别为 56.54%、53.13% 和 58.80%，调入永续债后的资产负债率分别为 64.41%、56.44% 和 58.80%。从债务结构来看，由于长期债务滚动到期，2021 年末，公司非流动负债占比下降，非流动负债占总负债比重自年初的 58.75% 下降至 46.83%。

2021 年末，新疆金投负债主要分布于其他应付款和刚性债务。其中，刚性债务余额为 125.68 亿元，较年初增加 13.95 亿元，主要包括短期借款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债、长期借款和应付债券等。2021 年，随着长期有息债务临近到期，年末长期刚性债务余额降至 65.13 亿元，占刚性债务比重较年初下降 13.32 个百分点至 51.82%。其中，长期借款较年初增加 10.94 亿元至 39.21 亿元，均为银行借款，利率 4.20%-6.20%。2021 年末，公司其他应付款余额 9.19 亿元，同比增长 76.89%，主要包括应付利息 1.80 亿元和其他项 7.28 亿元，主要为外部借款、往来款、押金及保证金等，余额分别为 0.31 亿元、3.38 亿元和 3.17 亿元。

2021年末，新疆金投期末刚性债务余额较年初有所增加，其中短期刚性债务占比显著上升，公司短期偿债压力有所上升。2021年末，公司短期刚性债务同比增加21.59亿元至60.55亿元，占刚性债务比重同比增加13.32个百分点至48.18%，较年初增加14.23个百分点。2021年末，由于公司短期刚性债务增长主要系长期债务临近到期，和新增发行的短期融资券，一年内到期的非流动负债大幅增至33.39亿元，其中一年内到期的应付债券余额增加20.58亿元至22.38亿元，其他流动负债中短期应付债券余额为15.00亿元，同比增加8.00亿。

图表 28. 公司刚性债务构成情况（单位：亿元）

	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
短期刚债	37.79	38.90	60.53	47.77
短期借款	18.30	22.35	11.83	10.55
一年内到期的非流动负债	7.24	6.77	33.39	23.22
其他流动负债	11.00	7.00	15.00	14.00
其他应付款-应计入部分	1.24	2.79	0.31	-
中长期刚性债务	61.17	72.81	65.13	78.71
长期借款	25.45	28.27	39.21	36.35
应付债券	22.72	37.56	25.92	42.36
其他权益工具_永续债	13.00	7.00	-	-
合计	98.95	111.71	125.66	126.49

资料来源：新疆金投

图表 29. 截至 2021 年末，公司公开发行债券情况（单位：亿元）

债券名称	种类	发行期限 (年)	发行金额	剩余金额	票面利率	到期日
21 新疆金投 CP001	短期融资券	1	6.00	6.00	4.30	2022-01-22
新疆金融投资 7.5% B2022	海外债	3	13.95	12.90	7.50	2022-03-21
21 新疆金投 SCP001	超短融	0.75	6.00	6.00	4.50	2022-05-24
15 新金债	公司债	5+2	7.00	7.00	4.65	2022-09-16
20 新疆金投 MTN001	中期票据	3	5.00	5.00	4.80	2023-04-07
20 新金 01	公司债	3	5.00	5.00	4.95	2023-06-12
21 新疆金投 MTN002	中期票据	3	6.00	6.00	5.50	2024-04-09
21 新金 01	公司债	3	5.00	5.00	5.50	2024-08-20
20 新资 01	公司债	2+1	5.00	5.00	5.50	2023-03-30
哈密市商业银行股份有限公司	定向融资计划	1+1	2.60	2.60	6.50	2022-07-22
北京银行股份有限公司	债权融资计划	0.75	3.00	3.00	4.75	2022-04-22
合计	-	-	61.55	61.55	-	-

资料来源：新疆金投

注：海外债“新疆金融投资 7.5% B2022”剩余金额系根据 2021 年末汇率换算所得

融资渠道方面，新疆金投主要通过银行借款和发行债券开展对外融资。2021 年末公司银行借款余额为 62.04 亿元，同比增长 11.61%，主要以信用借

款及抵质押借款为主，其中，质押物主要为申万宏源股票¹³、德展健康股票及美克集团债券；抵押物主要为凯迪大厦和凯睿中心项目土地。2021年末，公司合并口径债券融资余额同比增长 18.68%至 63.30 亿元，占当期刚性债务比重增加 2.65 个百分点至 50.37%，包含 2.00 亿美元海外债。其中，一年内到期债券规模为 38.55 亿元，其中 2022 年下半年到期债务规模为 9.60 亿元。2020 年和 2021 年，公司综合融资成本分别为 6%和 5.69%。

分主体来看，截至 2021 年末，新疆金投合并口径刚性债务余额为 110.54 亿元，其中母公司口径刚性债务余额为 75.23 亿元。纳入合并范围子公司方面，2021 年末，新疆资管、凯迪房地产、新疆再贷和天山纺织的刚性债务合计 35.65 亿元，2022 年 3 月末，上述子公司刚性债务余额合计 37.86 亿元。

图表 30. 新疆金投合并范围内各主体有息债务情况（单位：亿元）

主体名称	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
母公司	67.61	75.23	74.18
新疆资管	13.95	17.32	19.8
天山纺织	6.25	6.98	6.98
新疆再贷	5.55	4.05	3.78
凯迪房地产	7.77	7.30	7.30

资料来源：新疆金投

或有事项方面，截至 2021 年末，新疆金投子公司凯迪房地产为“凯迪大厦”购房人的住房抵押贷款提供连带责任保证担保，总额度不超过 1.73 亿元。此外，公司为关联方提供担保合计 31.44 亿元，均为公司的并表子公司。

(2) 现金流分析

从现金流来看，2019-2021 年新疆金投经营活动产生的现金流量净额分别为 -3.65 亿元、-7.65 亿元和 -4.58 亿元。公司经营活动产生的现金流主要反映了纺织、有色金属等实业板块的采购和销售情况，以及房地产业务的项目开发及结算情况。2019 年，子公司西拓矿业进行技术改造暂时停产导致主营业务现金流减少，但得益于新疆再贷逾期贷款的清收回款，经营活动现金流出下降，公司经营活动产生的现金流量净额有所回升。2020 年，由于新疆资管扩大收包规模，购买商品、接受劳务支付的现金增加，收到其他与经营活动有关的现金减少，公司经营活动产生的现金流量净额减少。2021 年，由于公司新增新疆产交所纳入合并范围，收到其他与经营活动有关的现金大幅增加；由于新疆产交所并表和新疆资管不良资产投放规模上升，公司支付其他与经营活动有关的现金

¹³ 截至 2021 年末，新疆金投未解质押申万宏源股票股数为 2.47 亿股，占公司所持申万宏源股票的比例为 35.82%，上述被质押股票补仓线为 140%。上述质押股票对应银行借款 8.76 亿元。

截至 2021 年末，公司未解质押德展健康股票数为 2.53 亿股，占公司所持德展健康股票的比例为 47.15%，上述被质押股票补仓线为 140%，对应银行借款 11 亿元。

截至 2021 年末，公司质押美克集团 2019 年非公开发行可交换公司债券 19.60 亿元，获得银行借款 1.96 亿元。

大幅增加，公司经营活动产生的现金流量缺口有所收窄。

2019-2021年，新疆金投投资活动产生的现金流量净额分别为15.13亿元、7.35亿元和-4.19亿元。2019年，公司减持申万宏源股权，同时公司取得转让农信社股权款项及农村金融机构分红收益，投资活动产生的现金流大幅回升且呈净流入状态。2020年，由于新增投资项目减少，公司投资活动产生的现金流量净额增加。2021年，由于支付德展健康股权投资款和新疆资管开展国债逆回购投资，公司投资支付的现金大幅增至27.34亿元；投资活动产生的现金流为净流出。

2019-2021年，新疆金投筹资活动产生的现金流净流量分别为-10.65亿元、6.67亿元和11.83亿元。近年来，公司经营规模扩张和投资力度加强导致资金需求不断上升，公司结合整体战略合理安排筹资方案，主要通过银行借款和发行债券等方式获取外部融资。2019年由于偿还银行借款导致现金支出增加，公司筹资活动现金流呈净流出状态；2020年，由于刚性债务规模上升，公司筹资活动产生的现金流转为净流入状态。2021年，由于刚性债务规模较年有所增加，公司筹资活动产生的现金流保持净流入状态。

(3) 资产质量分析

近年来，新疆金投资产规模保持增长，2021年末，公司总资产为238.54亿元，同比增长12.81%，主要分布于上市公司股权、农村信用联社等金融类股权、房地产开发成本等，非流动资产占比相对较高。2021年末，公司非流动资产占总资产的比重为62.90%，较年初增加2.74个百分点。

2021年末，新疆金投的流动资产主要分布于货币资金、交易性金融资产、存货和一年内到期的非流动资产，分别占资产总额的7.76%、11.64%、14.83%和2.21%。其中，货币资金余额为18.52亿元，受限资金1.23亿元；交易性金融资产余额27.76亿元，包括上市公司股票24.91亿元，金融不良资产投资2.85亿元；存货账面价值35.38亿元，主要为房地产项目开发产品与开发成本（33.29亿元）以及纺织、有色金属业务的原材料、半成品及库存商品；一年内到期的非流动资产5.26亿元，主要包括一年内到期的委托贷款2.58亿元（计提减值准备0.67亿元）、一年内到期的债权投资1.96亿元和一年内到期的长期应收款0.73亿元。

2021年末，新疆金投非流动资产主要分布于长期股权投资、债权投资、发放贷款及贷款、其他权益工具、固定资产和无形资产，占总资产的比重分别为37.51%、7.84%、3.92%、3.81%、3.51%和2.87%。2021年末，公司长期股权投资89.47亿元，主要包括德展健康股权27.28亿元、农信社及农商行股权47.22亿元，其余均为未上市公司股权和私募基金份额投资；长期股权投资较年初大幅增加62.66亿元，主要系公司德展健康追加投资12.27亿元和自治区信用联社股权自其他权益工具投资重分类至长期股权投资科目和所致。2021年末，公司债权投资18.65亿元，较年初略有下降，均来自资管开展的非金不良业务；发放贷款及垫款余额9.35亿元，较年初小幅增加，主要来自新疆再贷的贷款业

务。2021年，公司其他权益工具投资 9.08 亿元，包括昆仑银行股权 4.53 亿元、陕国投·金玉 11 号证券投资集合资金信托计划 1.85 亿元（主要投向北信瑞丰基金丰悦 32 号资产管理计划）、新疆旅投金谷大酒店有限公司股权 1.35 亿元。2021 年末，公司无形资产余额为 6.84 亿元，包括探矿权和采矿权 5.70 亿元和土地使用权 0.44 亿元；2020-2021 年末，公司无形资产分别较年初减少 0.79 亿元和 0.44 亿元，主要为采矿权摊销，摊销金额较以往有所增加，系黄土坡矿摊销基数改变，公司补充计提摊销金额所致。

截至 2021 年末，新疆金投持有德展健康（000813.SZ）23.94% 股份，账面价值 27.38 亿元，为德展健康第一大股东。未来，公司将谋求对德展健康实施控制和并表管理。根据德展健康 2021 年 11 月公告，其持有的渤海信托和中融信托产品的部分本息未能如期收回，已终止收购的长江脉股权投资款未能如期返还。2022 年 4 月 22 日，德展健康发布公告，渤海信托剩余本息全额兑付，中融信托项下受益权转让款已全额收到。长江脉股权投资款的回收进展尚无公告更新。长江脉股权投资款的回收情况将对德展健康的盈利和经营产生一定影响，进而影响公司所持德展健康的股权价值和公司盈利表现。

截至 2021 年末，新疆金投的所有权和使用权受到限制的资产共计 56.23 亿元，受限货币资金主要为各类保证金和质押，股权主要为质押取得银行借款，其中股权质押主要为质押德展健康和申万宏源股权，此外，公司将账面价值 35.36 亿元存货抵押以取得借款，主要为公司待售及在建房地产项目。

图表 31. 公司所有权和使用权受到限制资产情况（单位：亿元）

受限项目	2020 年末	2021 年末	受限原因
货币资金	0.85	1.23	存出保证金、存单质押、监管、保证金、冻结资金
交易性金融资产	-	9.98	贷款质押
可供出售金融资产	8.27	-	贷款质押
其他权益工具-股权	-	4.53	贷款质押
存货	26.09	25.36	贷款抵押
债权投资-一年内到期	-	1.96	长期借款质押
持有至到期投资	1.96	-	贷款质押
长期股权投资	3.15	13.16	贷款质押
固定资产	1.21	-	贷款抵押
合计	41.54	56.23	-

资料来源：根据审计报告整理、计算

3. 公司盈利能力

近年来，新疆金投的营业收入及毛利率保持增长，净利润保持增长。2019-2021 年，公司营业总收入分别为 6.60 亿元、10.23 亿元和 10.71 亿元，净利润分别为 2.32 亿元、1.93 亿元和 4.60 亿元。

期间费用方面，2019-2021 年，新疆金投期间费用分别为 5.66 亿元、5.02 亿元和 6.52 亿元，占同期营业总收入的比重分别为 85.81%、49.05%和 61.07%，

期间费用率较高，一定程度削弱了其盈利能力。2019-2021年，公司管理费用分别为1.41亿元、1.40亿元和2.10亿元，包括职工薪酬、折旧费和中介机构费及咨询费等。随着公司对有息债务依赖程度不断上升，财务费用持续增加，2019-2021年财务费用分别为4.04亿元、3.43亿元和4.24亿元。2020年，公司计提资产减值损失1.17亿元，主要包括存货跌价损失0.73亿元、贷款减值损失0.10亿元和固定资产减值损失0.12亿元；2021年，公司计提信用减值损失0.59亿元，主要为坏账损失和债权投资减值损失，计提资产减值损失0.79亿元，主要包括存货跌价损失0.28亿元和固定资产减值损失0.51亿元。

从利润构成看，2019-2021年新疆金投营业总收入扣除营业总成本后收益分别为-3.67亿元、-2.00和-2.99亿元。近年来，公司经营性业务处于亏损状态，2021年，随有色金属、毛纺织和资管等业务表现改善，并新增产交所收入，公司营业收入保持增长，但期间费用增长较快，经营性亏损缺口扩大。公司盈利主要依赖于投资收益，2021年，公司权益法确认的投资收益大幅增长，带动投资收益回升，全年实现投资收益为8.16亿元，同比增长74.31%，增幅主要来自持有农村金融机构和蓝山屯河化工的股权收益。此外，2021年，公司转让未上市公司股权及清算部分破产子公司等，实现投资收益0.81亿元；处置新疆众和股票获得价差收益0.47亿元。2021年起，公司采用新金融工具准则，并对资产进行重分类，除德展健康以外的上市公司股票自以公允价值计量的可供出售金融资产重分类至交易性金融资产，公司盈利受市场波动影响加剧。2021年，公司公允价值变动损益为-0.49亿元，同比减少0.49亿元。公司营业外支出主要为非流动资产报废损毁损失和公益性捐赠支出。

2019-2021年，新疆金投的净利润分别为2.32亿元、1.93亿元和4.60亿元。2021年，公司营业收入实现增长，但利息收入有所下降，营业总收入增幅较小，财务支出等期间费用增长相对较快，公司经营性缺口有所扩大；但得益于权益法确认的投资收益大幅增长，公司营业利润增幅较大。

图表 32. 新疆金投盈利结构（单位：亿元，%）

项目	2019年	2020年	2021年
营业总收入	6.61	10.23	10.71
投资收益	7.40	4.68	8.16
其中：处置可供出售金融资产取得的投资收益	3.49	2.45	-
可供出售金融资产持有期间取得的投资收益	2.76	2.06	-
权益法核算的长期股权投资收益	-	-	6.11
处置长期股权投资产生的投资收益	-	-	0.81
成本及费用	10.27	12.22	13.70
营业利润	3.77	2.85	5.36
可供出售金融资产公允价值变动净额	4.61	0.18	-
综合营业利润	8.38	3.02	5.36

资料来源：新疆金投

整体来看，新疆金投实业投资板块盈利水平受行业景气度及行业周期的影

响较大，短期内仍将面临较大的成本及费用支出压力，盈利能力偏弱。近年来，由于收购德展健康、地产项目去化不及预期及金融板块业务规模扩大等，公司有息债务规模持续上升，推高财务费用，盈利增长承压。公司权益类投资估值易受资本市场行情影响，投资业务收益波动较大。

外部支持因素

新疆金投由自治区国资委全额出资设立，是自治区政府为进一步促进新疆地方金融业发展，更好地服务新疆经济建设和社会发展而设立的金融投资类企业，是自治区确定的国有资本运营试点企业，可在资本补充及业务发展等方面获得自治区政府的大力支持。

新疆金投与自治区各地、州、市、县政府及银行等金融机构保持稳定的合作关系，为公司各项业务的开展提供了良好的外部支持。截至 2022 年 3 月末，公司共获得各银行授信额度 153.48 亿元，尚有 38.92 亿元未使用。

跟踪评级结论

新疆金投是自治区政府为进一步促进新疆地方金融业发展，更好地服务新疆经济建设和社会发展而设立的，其经营宗旨是对自治区地方金融机构以参股、控股的方式进行投资，提高地方金融机构经营水平和效益，并参与重要产业项目，推动自治区产业结构调整，实现国有资产的保值增值。

新疆金投实业投资板块盈利状况受周期和外部环境影响较大，其中毛纺织板块盈利能力较弱、房地产板块部分项目去化不确定性较大、有色金属板块随矿脉情况改变，无形资产减值和摊销规模上升。金融投资方面，2021 年，公司持有的未上市公司股权按权益法确认的投资收益大幅增长，带动投资收益回升，改善公司盈利表现。另一方面，由于刚性债务规模增长和经营范围扩充，公司财务费用和管理费用等期间费用逐步上升，侵蚀盈利，公司盈利的稳定性有待加强。

近年来，得益于自治区国资委的注资及自身经营的积累，新疆金投资本实力逐步提升，2021 年公司采用新会计准则，对所持农村金融机构股权重新分类和估值，期末未分配利润大幅提升。2020 年以来，由于金融投资类业务发展和收购德展健康，公司刚性债务规模逐步上升，盈利对刚性债务本息覆盖度有所下降；2021 年末由于长期债务临近到期和短期债务发行，短期刚性债务占比上升，短期偿债压力有所加大。公司资产中含部分上市公司股票投资，变现能力较强，可为债务偿付提供一定保障，但证券市场价格波动对公司资产和权益规模产生较大影响。

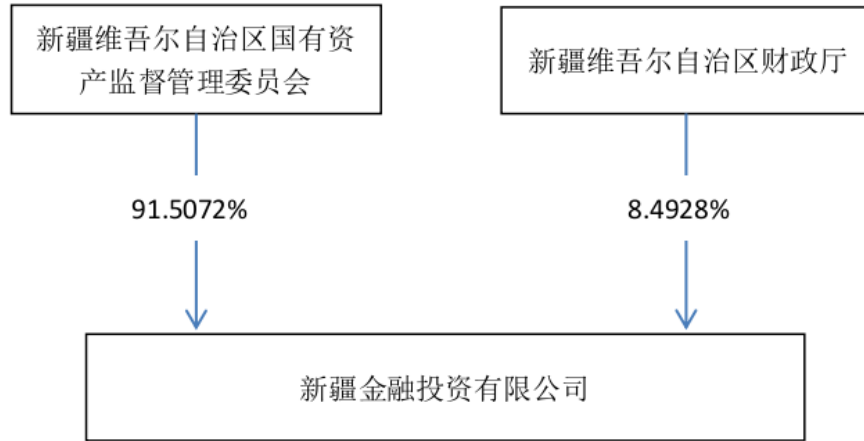
此外，2021 年，新疆金投收购德展健康股权，期末成为德展健康第一大股东。根据德展健康 2021 年 11 月公告，其投资的两项托产品的部分本息未能如

期收回，已终止收购的长江脉股权投资款未能如期返还。2022年4月，根据德展健康公告，两项信托产品的剩余款项已收回。剩余长江脉股权投资款的回收情况将为德展健康的经营及盈利带来一定不确定性，并影响公司所持股票的价值。

本评级机构仍将持续关注：（1）宏观经济变化及疫情对新疆金投实业板块和金融板块等核心业务资产质量的影响；（2）证券市场价格波动对公司盈利稳定性、所有者权益和资产规模的影响；（3）公司金融领域扩张、投资进度及后续投资回报情况；（4）公司小额再贷款业务资产质量变化趋势及对公司盈利产生的影响；（5）公司即将到期的有息债务后续还款安排情况（6）公司所持德展健康股票的价值变化。

附录一：

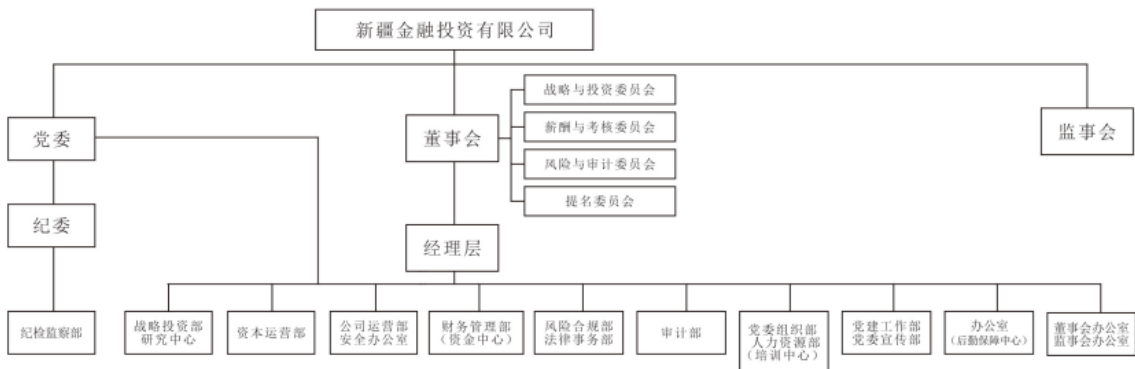
公司与实际控制人关系图



资料来源：新疆金投（截至 2022 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



资料来源：新疆金投（截至 2022 年 3 月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		注册资本（亿元）	母公司 持股比例（%）	主营业务
全称	简称			
新疆凯迪投资有限责任公司	凯迪投资	4.20	100.00	投资
新疆天山毛纺织股份有限公司	天山纺织	4.67	100.00	毛织加工
新疆凯迪创业投资有限责任公司	凯迪创业	2.00	100.00	投资
新疆凯迪房地产开发有限公司	凯迪房产	8.00	100.00	房地产
新疆小额再贷款股份有限公司	新疆再贷	10.00	59.00	金融服务
新疆金投资产管理股份有限公司	新疆资管	10.00	52.00	金融资产管理
新疆产权交易所有限责任公司	新疆产交所	0.99	100.00	产权交易
新疆建筑设计研究院有限公司	建筑设计院	0.60	100.00	建筑设计

资料来源：新疆金投

附录四：
主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2019年	2020年	2021年	2022年一季度
资产总额 [亿元]	165.31	211.46	238.54	246.40
货币资金 [亿元]	8.68	15.08	18.52	21.98
刚性债务[亿元]	98.95	111.71	125.66	126.49
所有者权益[亿元]	71.84	99.11	98.27	103.18
营业收入[亿元]	5.56	9.13	9.73	2.11
净利润[亿元]	2.32	1.93	4.60	1.13
EBITDA[亿元]	8.13	8.00	11.16	—
经营性现金净流入量[亿元]	-3.65	-7.65	-4.58	0.18
投资性现金净流入量[亿元]	15.13	7.35	-4.19	3.57
资产负债率[%]	56.54	53.13	58.80	58.12
权益资本与刚性债务比率[%]	72.60	88.72	78.21	81.37
流动比率[%]	104.42	181.71	118.67	148.27
现金比率[%]	19.99	87.86	62.06	77.96
利息保障倍数[倍]	1.62	1.18	1.67	—
担保比率[%]	—	—	—	—
毛利率[%]	36.76	41.72	48.65	43.19
营业利润率[%]	67.84	31.06	55.13	62.00
总资产报酬率[%]	4.48	3.78	4.44	—
净资产收益率[%]	3.11	2.26	4.67	—
净资产收益率*[%]	3.71	2.31	4.40	—
营业收入现金率[%]	99.01	110.30	102.09	123.58
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-8.49	-16.72	-7.57	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-3.96	-0.29	-6.94	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.81	1.33	1.86	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.08	0.08	0.09	—

注1：根据新疆金投经审计的2019-2021年及未经审计的2022年一季度财务数据整理、计算，其中2019年数据取自2020年审计报告年初数或上年同期数，2020年数据取自2021年审计报告年初数或上年同期数；

注2：刚性债务和应付债券包含计入“其他权益工具”的永续债等金融工具。

附录五：
各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率(%)	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-期末流动负债合计)×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转速度(次)	报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初固定资产余额+期末固定资产余额)/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[期初所有者权益合计+期末所有者权益合计]/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准；

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+长期借款+应付债券+其他具期债务；

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销。

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义	
投 资 级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义	
投 资 级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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。

附录七：

发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	3
		市场竞争	3
		盈利能力	6
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	2
		会计政策与质量	1
		现金流状况	8
		负债结构与资产质量	8
		流动性	4
	个体风险状况		4
	个体调整因素调整方向		不调整
	调整后个体风险状况		4
外部支持	支持因素调整方向		上调
主体信用等级			AA+

附录八：

发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2015年7月20日	AA+/稳定	刘兴堂、叶晓明	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 通用版评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021年6月28日	AA+/稳定	王隽颖、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA+/稳定	王隽颖、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-
15新金债	历史首次评级	2015年7月20日	AA+	刘兴堂、叶晓明	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 通用版评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021年6月28日	AA+	王隽颖、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA+	王隽颖、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-
20新金01	历史首次评级	2020年5月29日	AA+	何泳萱、王隽颖	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 通用版评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021年6月28日	AA+	王隽颖、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA+	王隽颖、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-
21新金01	历史首次评级	2021年7月27日	AA+	何泳萱、王隽颖	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 通用版评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	-	-	-	-	-
	本次评级	2022年6月27日	AA+	王隽颖、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-
20新疆金投MTN001	历史首次评级	2020年2月25日	AA+	何泳萱、王隽颖	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 通用版评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021年6月28日	AA+	王隽颖、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA+	王隽颖、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-
21新疆金投MTN001	历史首次评级	2020年8月3日	AA+	何泳萱、王隽颖	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 通用版评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021年6月28日	AA+	王隽颖、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA+	王隽颖、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

评级声明

本评级机构不存在子公司、控股股东及其控制的其他机构对该评级对象提供非评级服务的情形。除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，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。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、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。