

信用评级公告

联合〔2023〕5157号

联合资信评估股份有限公司通过对阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司主体长期信用等级为AA，维持“19阿勒泰债/PR阿国投”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	AA	稳定	AA	负面
19 阿勒泰债/PR 阿国投	AA	稳定	AA	负面

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 阿勒泰债/PR 阿国投	4.70 亿元	2.35 亿元	2029/04/24

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	4
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	6
			现金流量	3
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
指示评级				aa ⁻
个体调整因素				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AA

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

评级观点

跟踪期内，阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司（以下简称“公司”）作为新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，具有区域专营优势，获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资产质量一般和对外担保规模大等因素对公司信用水平产生的不利影响。

随着阿勒泰地区的经济持续发展和基础设施建设推进，以及公司综合农业业务持续拓展，公司业务有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 阿勒泰债/PR 阿国投”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 区域专营优势。**公司是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，具有区域专营优势。
- 获得有力的外部支持。**公司作为新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，在资金注入、资产注入、股权划转、政府专项债资金和政府补助等方面获得有力的外部支持。2022 年，公司收到无偿划入的子公司股权、资金及资产合计增加资本公积 229.35 亿元。

关注

- 资产质量一般。**截至 2022 年末，以无偿划入的土地使用权为主的无形资产占资产总额的比重大幅提升且占比高，相关土地使用权主要为位于阿勒泰地区各县市及乡镇的农用地，资产流动性较弱。
- 对外担保规模大。**截至 2022 年末，公司对外担保余额 69.19 亿元，担保比率为 24.61%，对外担保规模大。

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年 (末)			
所属区域	阿勒泰地区	伊州区	阿克苏市	江油市
GDP (亿元)	399.71	552.00	331.2	601.31
一般公共预算收入 (亿元)	35.79	38.36	28.71	34.05
资产总额 (亿元)	346.68	155.24	238.78	321.93
所有者权益 (亿元)	281.14	64.23	101.47	125.16
营业总收入 (亿元)	11.17	9.07	21.04	16.67
利润总额 (亿元)	0.21	1.38	3.12	1.37
资产负债率 (%)	18.86	58.63	57.51	61.12
全部债务资本化比率 (%)	9.87	50.06	41.43	52.94
全部债务/EBITDA (倍)	19.28	15.04	14.00	25.75
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.68	1.61	1.86	2.16

注: 公司 1 为哈密市建辉国有资产管理有限公司, 公司 2 为阿克苏信诚资产投资经营有限责任公司, 公司 3 为江油鸿飞投资(集团)有限公司

资料来源: 联合资信根据公司提供和 Wind 整理

分析师: 崔莹 倪昕

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

主要财务数据:

合并口径			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产 (亿元)	7.85	4.28	9.16
资产总额 (亿元)	201.37	143.42	346.48
所有者权益 (亿元)	115.05	58.71	281.14
短期债务 (亿元)	2.66	3.55	3.81
长期债务 (亿元)	42.70	40.59	26.99
全部债务 (亿元)	45.37	44.14	30.79
营业总收入 (亿元)	14.08	16.68	11.17
利润总额 (亿元)	0.39	0.44	0.21
EBITDA (亿元)	2.28	3.03	1.60
经营性净现金流 (亿元)	5.01	-1.34	6.30
营业利润率 (%)	12.83	15.05	10.75
净资产收益率 (%)	0.32	0.49	0.10
资产负债率 (%)	42.87	59.06	18.86
全部债务资本化比率 (%)	28.28	42.92	9.87
流动比率 (%)	455.42	266.84	260.21
经营现金流动负债比 (%)	18.11	-4.63	23.98
现金短期债务比 (倍)	2.95	1.21	2.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.91	2.09	1.68
全部债务/EBITDA (倍)	19.93	14.55	19.28

公司本部			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额 (亿元)	126.16	69.05	68.25
所有者权益 (亿元)	112.56	60.41	61.28
全部债务 (亿元)	11.68	7.07	5.21
营业总收入 (亿元)	0.04	0.00	0.13
利润总额 (亿元)	0.02	0.02	-0.06
资产负债率 (%)	10.78	12.52	10.21
全部债务资本化比率 (%)	9.40	10.47	7.84
流动比率 (%)	1393.04	196.69	237.21
经营现金流动负债比 (%)	20.03	11.21	2.60

注: 1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径; 2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 系四舍五入造成; 3. 本报告将长期应付款中的有息部分纳入长期债务中核算

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 阿勒泰债/PR 阿国投	AA	AA	稳定	2022/07/22	崔莹 张雪	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
19 阿勒泰债/PR 阿国投	AA	AA	稳定	2019/03/01	崔俊凯 赵起锋	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2018 年) 城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读全文

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

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构和注册资本无变化。截至 2022 年末，公司注册资本仍为 19.14 亿元，实收资本由 2.25 亿元增至 3.00 亿元¹，阿勒泰地区国有资产监督管理委员会（以下简称“阿勒泰地区国资委”）为公司唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和组织结构无变化。截至 2022 年末，公司本部设财务部、投融资部等职能部门；合并范围内拥有 14 家一级子公司。

截至 2022 年末，公司资产总额 346.48 亿元，所有者权益 281.14 亿元（少数股东权益 0.11 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 11.17 亿元，利润总额 0.21 亿元。

公司注册地址：新疆阿勒泰地区阿勒泰市解放路 5 区 22-1 栋；法定代表人：彭胜。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表，截至“19 阿勒泰债/PR 阿国投”募集资金已按指定用途使用完毕，并正常还本付息。“19 阿勒泰债/PR 阿国投”募集资金中 1.86 亿元用于补充公司营运资金，0.18 亿元用于阿勒泰市北区

集中供热改扩建项目（以下简称“北区供热改扩建项目”），0.36 亿元用于吉木乃边境经济合作区物流园区项目（以下简称“物流园区项目”）建设，2.30 亿元用于阿勒泰市南区热源点扩建（电锅炉）供热（以下简称“南区热源点扩建项目”）项目。

公司于 2021 年 4 月提前兑付 2.35 亿元“19 阿勒泰债/PR 阿国投”本金，提前偿还用于南区热源点扩建项目的建设资金 2.30 亿元。2021 年 10 月，阿勒泰市国有资产投资服务中心（以下简称“阿勒泰市国资中心”）将北区供热改扩建项目和南区热源点扩建项目无偿划至阿勒泰市国资中心。根据公司说明，债券持有人对此次募投项目划出事项未提出异议。截至 2023 年 4 月末，物流园区项目已投入运营。

表 1 跟踪债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
19 阿勒泰债/PR 阿国投	4.70	2.35	2019/04/24	10 (5+5) 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管

¹2016 年，根据阿勒泰地区国资委相关文件，同意国开发展基金有限公司（简称“国开基金”）以投资方式向公司增资 16.94 亿元，上述投资款自首笔拨款缴付日起 20 年内阿勒泰地区国资委行使股权回购，且在此期间需按照收到发展基金规模的 1.2% 上缴利息。按照实质重于形式原则，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）

针对公司合并口径财务报表将其从“实收资本”调整至“长期应付款”科目。2018 年以来，阿勒泰地区政府集中清理债务，提前偿还上述部分资金，截至 2022 末，公司本部实收资本为 10.00 亿元，合并口径实收资本为 3.00 亿元，注册资本未做变更。

政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023年城市基础设施建设行业分析](#)》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济环境

2022年，阿勒泰地区经济及财政实力均有所增强，公司外部发展环境良好。

根据《阿勒泰地区2022年国民经济和社会发展统计公报》，2022年阿勒泰地区实现GDP 399.71亿元，较上年增长1.3%。其中第一产业增加值61.45亿元，较上年增长3.9%；第二产业增加值153.40亿元，较上年下降0.9%；第三产业增加值184.86亿元，较上年增长2.0%。一、

二、三产业增加值占GDP的比重分别为15.4%、38.4%和46.2%。人均地区生产总值达到5.97万元，按可比价计算较上年增长1.4%。全年地方固定资产投资较上年增长14.9%。

2022年，阿勒泰地区一般公共预算收入完成35.79亿元，较上年增长5.37%，其中税收收入完成23.76亿元；收到上级补助收入173.92亿元。2022年，阿勒泰地区一般公共预算支出239.33亿元，较上年增长24.24%，财政自给率²14.96%。2022年，阿勒泰地区政府基金预算收入完成18.40亿元。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股权状况和注册资本未发生变化。截至2022年末，公司注册资本仍为19.14亿元，实收资本由2.25亿元增至3.00亿元，公司控股股东及实际控制人仍为阿勒泰地区国资委。

2. 企业规模与竞争力

跟踪期内，公司职能定位无重大变化。

公司作为新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，具有区域专营优势，主要负责基础设施建设、房产开发和公用事业运营等业务。

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91654300795779010W），截至2023年5月23日，公司本部无未结清的关注类和不良信贷记录，已结清关注类账户22个，相关贷款为国家开发银行的固定资产贷款，公司在2008—2017年间已正常还款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录。

截至2023年6月19日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制、管理制度无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，代建项目结算量大幅减少，建设成本明显增加，导致公司营业总收入和综合毛利率较上年均有所下降。

2022年，受代建劳务收入大幅下降影响，公司营业总收入较上年有所下降。其中，代建劳务收入大幅下降主要系当年受区域环境影响工程项目停工4个月，代建项目结算量大幅减少所致；供水、供暖居民服务类收入大幅下降，主要系阿勒泰市的供暖收入随着阿勒泰市兴业集中供热有限责任公司（以下简称“兴业供热”）

划出后不再纳入合并范围所致；房产销售收入下降主要系售房规模减少所致。公司其他业务还包括商品销售、农业、牧业和渔业等，较上年有所增长主要系子公司新疆阿尔泰现代农业投资发展有限公司（以下简称“泰农公司”）开展综合农业业务后新增的商品销售、农业、牧业和渔业等业务所致，其他业务收入对公司整体收入提供一定补充。

毛利率方面，公司代建劳务业务毛利率大幅下降，主要系受工程项目停工影响，代建项目建设成本明显增长所致。供水、供暖居民服务类业务毛利率有所增长，主要系毛利率较低的供暖收入下降所致。房产销售业务毛利率有所增长，主要系当年毛利率较高的商品房销售收入占比提高所致。受代建劳务业务毛利率大幅下降影响，公司综合毛利率有所下降。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
代建劳务	11.09	66.48	15.51	5.97	53.49	2.51
供水、供暖居民服务类	1.26	7.53	4.87	0.78	7.02	8.83
房产销售	3.23	19.38	16.34	2.52	22.60	27.74
保安押运	0.33	1.96	13.54	0.01	0.11	4.79
其他业务	0.78	4.65	34.65	1.87	16.78	24.08
合计	16.68	100.00	15.72	11.17	100.00	12.28

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2. 业务运营

(1) 基础设施建设

公司基础设施建设业务主要包括代建和自建两种模式，在建项目尚需投资规模不大，且自建项目能获得财政资金支持，未来资金支出压力不大。

基础设施代建

跟踪期内，公司基础设施代建业务模式未发生变化，主要由公司本部、哈巴河县国有资产投资经营有限责任公司、吉木乃县吉辰国有资产经营有限责任公司、布尔津县国有资产经营有限责任公司、福海县鑫源城市开发建设有限公司（以下简称“鑫源建设”）和新疆阿勒泰市

铸金投资有限公司等负责，业务范围涵盖阿勒泰市、布尔津县、福海县和吉木乃县等。公司本部及各子公司与政府及相关单位签订委托代建协议，建设资金来源为自筹，主要按照完工进度以成本加成一定比例的方式进行收入确认，待项目竣工结算后由委托方安排支付工程款。

2022年，公司确认代建收入5.97亿元，回款2.50亿元，主要为福海县的代建项目完工结算确认的收入。

截至2022年末，公司主要在建的基础设施建设项目包括布尔津县2021年棚户区改造项目、福海县2022年棚户区改造建设项目和厕所革命等，计划总投资13.02亿元，已投资11.73亿元，

尚需投资 1.29 亿元。

自建项目

公司自建项目数量较多且规模较小，能获得财政资金支持。截至 2022 年末，公司主要自建项目为阿勒泰市供水系统新建改造工程、阿勒泰市南部片区供水工程和阿勒泰市农村人居环境整治建设等项目，计划总投资 10.96 亿元，已完成投资 9.12 亿元，尚需投资 1.84 亿元。考虑到公司自建项目能获得财政资金支持，未来资金支出压力不大。

(2) 房地产开发业务

公司房地产开发业务包括保障房和商品房的开发及销售，2022 年受益于毛利率较高的商品房销售收入占比提高，房产销售毛利率增长，整体去化程度较好。

公司房地产开发业务主要涉及保障房和商品房的开发及销售，由公司本部、子公司阿勒泰市金通房产开发有限公司（以下简称“金通房产”）、阿勒泰大成置业地产有限公司（以下简称“大成置业”）和鑫源建设负责。

商品房方面，主要由大成置业和鑫源建设采用自建后出售的经营模式开展商品房开发业务。保障房方面，金通房产和鑫源建设等子公司与当地政府签订协议约定，项目建成后由委托方进行回购，回购价格根据市场变化进行动态调整，公司相应确认保障房销售收入。

另外，公司本部承担阿勒泰地区部分市县的保障房建设资本金的转贷业务。2020 年后公司本部不再开展转贷业务，转贷业务仅体现资金往来，不确认主营业务收入。跟踪期内，阿勒泰地区各市县用款单位应付本金利息按期到账。截至 2022 年末，公司剩余应收转贷资金 10.96 亿元，体现在“长期应收款”中。

2022 年，公司确认房产销售业务收入 2.52 亿元，其中保障房收入和商品房收入分别为 0.86 亿元和 1.66 亿元，分别回款 0.19 亿元和 1.66 亿元。

截至 2022 年末，公司主要完工在售的房产

主要为华韵小区、福韵小区和喀镇福瑞家园等 6 个项目，累计投资 4.85 亿元，可售面积为 38.23 万平方米，已售面积为 34.22 万平方米。截至 2022 年末，公司主要在建房产项目有 6 个，包括聚福苑商住小区、建设小区二期等，计划总投资 6.29 亿元，已投资 3.94 亿元，尚需投资 2.35 亿元，总可售面积为 15.77 万平方米，已售面积 10.26 万平方米，预收房产销售款余额 4.24 亿元（计入“合同负债”科目），公司房地产开发项目整体去化程度较好。

截至 2022 年末，公司拟建房产开发项目为大成白桦林项目，计划总投资 1.30 亿元。

(3) 公用事业运营

跟踪期内，公司供水业务范围缩减，不再承担布尔津县的供水业务。随着兴业供热划出后不再纳入合并范围影响，公司供水、供暖居民服务类业务收入大幅下降。

公司公用事业运营业务主要是对阿勒泰地区部分市县的居民提供供水、供暖服务。

供水业务方面，跟踪期内，供水业务范围发生变化，根据阿勒泰地区国资委将布尔津县津城供排水有限公司（以下简称“布尔津供排水公司”）划出至布尔津县国有资产服务中心³，划出后，公司不再承担布尔津县的供水业务，供水范围包括阿勒泰市和哈巴河县，总供应人口约 16 万人，供水业务仍具有区域专营性。供暖业务方面，公司的供暖范围仍为布尔津县。

2022 年，公司实现供水、供暖收入合计 0.78 亿元，其中供水收入 0.23 亿元，供暖收入 0.55 亿元。供暖收入大幅下降主要系 2022 年不再包含阿勒泰市的供暖收入所致。2021 年公司供暖收入仍包含阿勒泰市的供暖收入，系负责阿勒泰市供暖业务的兴业供热于 2021 年末划出，当年的收入仍纳入公司合并范围内。

(4) 综合农业业务

跟踪期内，由于阿勒泰地区国资委将 8 家子公司股权和部分资产无偿划入泰农公司，公司新增商品销售、农业、牧业和渔业业务，对公司

³ 截至本报告出具日，此次股权变更尚未完成工商变

更。

整体收入提供一定的补充。

公司综合农业业务主要包括商品销售、农业、牧业和渔业等，由泰农公司负责。

2022年8月，阿勒泰地区国资委将阿勒泰地区一农场有限责任公司（以下简称“一农场公司”）、阿勒泰地区一牧场有限责任公司（以下简称“一牧场公司”）和阿勒泰地区二牧场有限责任公司（以下简称“二牧场公司”）等8家子公司股权和部分资产无偿划入至泰农公司，划转基准日均为2021年12月31日。公司主要依托一农场公司、一牧场公司和二牧场公司的土地使用权开展综合农业业务，涉及的土地使用权以评估价值207.83亿元入账，包括建设用地、耕地、草地、林地、水域滩涂和未利用地，以草地和耕地（合计占比约73.11%）等农用地为主，主要位于阿勒泰市、福海县和吉木乃县等阿勒泰地区的各县市及乡镇。截至2022年末，泰农公司资产总额213.46亿元，所有者权益213.24亿元。

商品销售业务主要产品为板蓝根，2022年公司在哈巴河县萨尔塔木村承包约2640亩农用地种植板蓝根并对外出售，当年实现收入0.09亿元，下游客户为民营医药企业或个人。

农业业务主要为对外出租农牧场的土地使用权，均来自于政府划拨。截至2022年末，泰农公司可对外出租的土地使用权合计约25.19万亩，累计已对外出租约23.50万亩。2022年，公司农业业务实现收入0.63亿元。

牧业及渔业主要通过出租草场、收牛羊铁畜提成款，鱼塘发包、养殖等方式实现收入，2022年，公司实现牧业及渔业收入合计0.09亿元。

3. 未来发展

未来，公司将充分利用阿勒泰地区城市化、工业化、城镇化、城乡一体化加速发展的契机，立足于阿勒泰地区发展，形成城市基础设施建设、保障性住房开发与经营、公共事业管理与经营及旅游服务于一体的产业布局。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。

合并范围变化方面，2022年，公司合并范围子公司新增10家（8家无偿划入，2家新设），减少31家（均为无偿划出）。截至2022年末，公司纳入合并范围的一级子公司共14家。总体看，公司合并范围的变化较大，公司财务数据可比性一般。

2. 资产质量

受益于阿勒泰地区国资委无偿划入一农场公司、一牧场公司和二牧场公司等股权和资产，公司资产总额大幅增长。受此影响，以无偿划入的土地使用权为主的无形资产占资产总额比重大幅提升，相关土地使用权主要为位于阿勒泰地区各县市及乡镇的农用地，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至2022年末，受益于阿勒泰地区国资委无偿划入一农场公司、一牧场公司和二牧场公司等股权，公司资产总额较上年末大幅增长141.59%，资产结构以非流动资产为主。

表3 公司资产主要构成情况

科目	2021年末		2022年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	77.12	53.77	68.36	19.73
货币资金	4.28	2.98	9.16	2.64
应收账款	32.44	22.62	24.92	7.19
其他应收款	15.91	11.09	13.45	3.88
存货	21.95	15.30	16.01	4.62
非流动资产	66.30	46.23	278.12	80.27

其他权益工具投资	11.63	8.11	11.47	3.31
长期应收款	11.85	8.26	11.00	3.18
固定资产	8.71	6.07	9.98	2.88
生产性生物资产	11.38	7.93	11.12	3.21
在建工程	7.51	5.23	8.12	2.34
无形资产	14.27	9.95	225.39	65.05
资产总额	143.42	100.00	346.48	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动资产较上年末下降 11.35%。

截至 2022 年末，公司货币资金较上年末增长 23.19%。货币资金主要由银行存款（占 99.998%）构成，无受限货币资金。

截至 2022 年末，公司应收账款较上年末下降 23.19%，主要系款项收回，应收工程款规模下降所致。应收账款前五名欠款单位占应收账款余额的 76.66%，集中度高，欠款方为阿勒泰市财政局、哈巴河县财政局和福海县财政局等政府单位及部门，其中账龄在 2~3 年和 3 年以上的占比分别达到 40.89%和 29.76%，整体账龄偏长；累计计提坏账准备 0.26 亿元。

表 4 截至 2022 年末公司应收账款前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	账龄	占比 (%)
哈巴河县财政局	6.46	2 至 3 年	25.57
福海县财政局	4.62	4 至 5 年	18.29
吉木乃县住建局	3.87	1 至 2 年	15.32
阿勒泰市财政局	0.64	2 至 3 年	2.54
	0.46	3 至 4 年	1.81
	2.44	5 年以上	9.66
布尔津县住房和城乡建设局	0.88	1 至 2 年	3.47
合计	19.37	--	76.66

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年末，公司其他应收款较上年末下降 15.47%，主要系政府单位以及内部员工备用金规模减少所致。其他应付款主要有政府单位以及内部员工备用金（占 82.42%）和往来款（占 16.27%）构成，前五名欠款单位合计占其他应收款余额的 62.48%，集中度较高，欠款单

位主要为政府部门、事业单位和国有企业，账龄在 3 年以上的其他应收款规模占比达 53.53%，部分其他应收款账龄偏长；累计计提坏账准备 0.70 亿元。

表 5 截至 2022 年末公司其他应收款前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	账龄	占比 (%)
阿勒泰地区财政局	6.52	4 至 5 年	46.13
福海县财政局	1.05	5 年以上	7.40
阿勒泰地区金华保安押运有限公司	0.66	2 至 3 年	4.64
哈巴河县兴梓农业投资发展有限责任公司	0.31	1 年以内	2.19
哈巴河县天鑫水务有限责任公司	0.30	1 年以内	2.12
合计	8.83	--	62.48

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年末，公司存货较上年末大幅下降 27.04%，主要系阿勒泰地区国资委将阿勒泰市聚金城建投资开发有限公司等公司⁴股权无偿划出，部分建设项目随子公司同时划出所致。公司存货主要由开发成本（占 95.32%）构成，主要为代建和房产项目建设成本。公司未对存货计提跌价准备。

截至 2022 年末，公司非流动资产较上年末增长 319.49%，主要系无形资产大幅增长所致。

截至 2022 年末，公司其他权益工具投资较上年末变化不大，全部为按成本计量的股权投资，被投资单位主要包括奎北铁路公司（8.37 亿元）和新疆云泰环保投资有限公司（1.31 亿元）。

截至 2022 年末，公司长期应收款较上年末下降 7.16%，主要为公司将国开基金借款转贷

⁴ 截至本报告出具日，此次股权变更仍有包括阿勒泰地区金华保安押运有限公司等部分公司尚未完成工商

变更。

给保障房项目用款单位所产生的应收转贷资金借款。

截至 2022 年末，公司固定资产较上年末增长 14.60%，主要由房屋及建筑物（占 72.48%）和机器设备（占 15.67%）等构成，累计计提折旧 4.28 亿元，账面价值为 0.21 亿元的资产尚未办妥产权证书。

截至 2022 年末，公司在建工程较上年末增长 8.11%，主要为自建项目建设成本。

截至 2022 年末，公司无形资产较上年末增加 211.12 亿元，主要系阿勒泰地区国资委无偿划入的一农场公司、一牧场公司和二牧场公司等公司的土地使用权规模大所致。无形资产主要为土地使用权（占 99.99%），土地使用权主要为位于阿勒泰地区各县市及乡镇的农用地，未办妥产权证书的土地使用权 2.96 亿元。

截至 2022 年末，公司资产受限情况如下表所示，资产受限规模为 7.08 亿元，受限资产占总资产比重 2.04%。

表 6 截至 2022 年末公司资产受限情况

科目名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
固定资产	2.99	0.86	抵押借款

无形资产	4.10	1.18	抵押借款
合计	7.08	2.04	--

资料来源：公司审计报告

3. 资本结构

受益于阿勒泰地区国资委无偿划入一农场公司、一牧场公司和二牧场公司等股权，公司所有者权益规模大幅增长，稳定性一般。

截至 2022 年末，公司所有者权益 281.14 亿元，较上年末大幅增长 378.84%，主要系资本公积增长所致。其中归属于公司本部所有者权益为 281.03 亿元，主要由实收资本（占 1.07%）、资本公积（占 96.15%）和未分配利润（占 2.42%）构成。所有者权益稳定性一般。

截至 2022 年末，公司实收资本 3.00 亿元，较上年末增长 33.17%，主要系股东增资所致。公司资本公积 270.21 亿元，较上年末大幅增长 495.18%，主要系阿勒泰地区国资委无偿划入一农场公司、一牧场公司和二牧场公司等股权和资产所致，详见外部支持。

公司全部债务规模大幅下降，仍以长期债务为主，整体债务负担较轻。

截至 2022 年末，公司负债总额较上年末下降 22.86%，负债结构以非流动负债为主。

表 7 公司负债主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	28.90	34.12	26.27	40.21
应付账款	4.32	5.11	3.79	5.79
其他应付款	12.62	14.90	7.74	11.85
合同负债	4.95	5.84	7.22	11.05
非流动负债	55.80	65.88	39.07	59.79
长期借款	18.99	22.42	16.01	24.50
应付债券	3.69	4.36	2.30	3.52
长期应付款	32.89	38.82	20.51	31.39
负债总额	84.71	100.00	65.34	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动负债较上年末下降 9.09%。

截至 2022 年末，公司应付账款较上年末下降 12.46%，主要系应付工程款规模下降所致。

截至 2022 年末，公司其他应付款较上年末下降 38.68%，主要系偿还的暂借款规模较大所致，暂借款主要借款方为当地国有企业和政府部门等，不计息。

截至 2022 年末，公司合同负债较上年末增长 45.91%，主要系预收售房款规模较大所致。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末下降 29.99%，主要系长期借款和长期应付款下降所致。

截至 2022 年末，公司长期借款较上年末下降 15.70%，主要由抵押借款（占 16.39%）和保证借款（占 58.92%）构成。

截至 2022 年末，公司应付债券较上年末下降 37.67%，主要系部分一年内到期的应付债券列报为流动负债所致。

截至 2022 年末，公司长期应付款较上年末下降 37.64%，主要为国开基金投资款 8.51 亿元和以财政拨款的专项资金为主的专项应付款 10.40 亿元。本报告将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算。

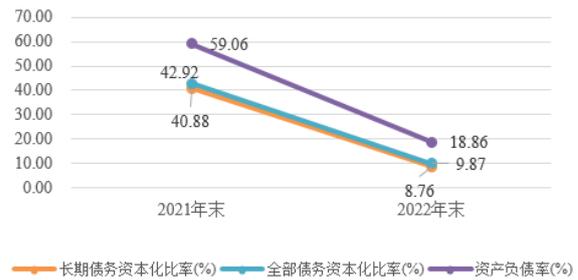
有息债务方面，截至 2022 年末，公司全部债务 30.79 亿元，较上年末下降 30.24%，其中短期债务占 12.36%，长期债务占 87.64%，以长期债务为主。从债务类型来看，直接融资包含 2.30 亿元企业债券（占 7.47%）、8.51 亿元国开基金借款（占 27.64%）、0.05 亿元融资租赁借款（占 0.16%）等，间接融资均为银行借款。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均明显下降，公司整体债务负担较轻。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

4. 盈利能力

受代建劳务收入大幅下降影响，公司营业总收入有所下降，期间费用对利润形成侵蚀，政府补助对公司利润贡献程度很高，整体盈利能力较弱。

表 8 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	16.68	11.17
营业成本	14.06	9.80
期间费用	2.12	1.66
其中：管理费用	1.54	1.31
其他收益	0.11	1.35
利润总额	0.44	0.21
营业利润率（%）	15.05	10.75
总资产收益率（%）	1.36	0.18
净资产收益率（%）	0.49	0.10

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

受代建劳务收入大幅下降影响，2022 年，公司营业总收入及运营成本较上年分别下降 33.07% 和 30.33%，营业利润率较上年下降 4.29 个百分点。

从期间费用看，2022 年，公司期间费用较上年下降 21.44%，主要为管理费用，期间费用占营业总收入的比重为 14.90%，对公司的利润形成侵蚀。

从其他收益来看，2022 年，公司其他收益均为收到的政府补助，占公司利润总额的 642.86%，政府补助对公司利润贡献程度很高。

盈利指标方面，2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率较上年均有所下降。整体看，公司盈利能力较弱。

5. 现金流分析

2022年，受预收售房款规模较大影响，公司经营活动产生的现金由净流出转为净流入，收入实现质量有所提升；受自建项目投资支出规模下降影响，公司投资活动现金由净流出转为净流入。随着公司基础设施建设项目和房产项目的持续推进，公司未来尚有一定的融资需求。

表9 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年
经营活动现金流入小计	11.51	17.00
经营活动现金流出小计	12.85	10.70
经营活动现金流量净额	-1.34	6.30
投资活动现金流入小计	4.44	4.04
投资活动现金流出小计	7.10	3.43
投资活动现金流量净额	-2.66	0.61
筹资活动现金流入小计	11.53	4.31
筹资活动现金流出小计	11.14	6.30
筹资活动现金流量净额	0.39	-1.99
现金收入比（%）	49.85	81.35

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入量较上年大幅增长，主要系收到的往来款规模和预收售房款规模较大所致。经营活动现金流出量较上年有所下降，主要系代建项目投入成本规模减少所致。2022年，公司经营活动现金由净流出转为净流入。同期，受预收售房款规模较大影响，公司收入实现质量有所提升。

从投资活动看，2022年，公司投资活动现金流入规模较上年小幅下降，主要为收到的暂借款等；投资活动现金流出量较上年有所下降，主要系自建项目投资支出规模下降所致。2022年，公司投资活动现金由净流出转为净流入。

从筹资活动看，公司筹资活动现金流入主要系取得借款收到的现金；筹资活动现金流出主要为偿还到期债务本息支付的现金。2022年，公司筹资活动现金由净流入转为净流出。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现尚可，间接融资渠道亟待拓宽，对外担保

规模大。

从短期偿债指标看，截至2022年末，公司流动比率较上年末小幅下降，速动比率和现金短期债务比较上年末均有所提高。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA和EBITDA/利息支出较上年有所下降，全部债务/EBITDA较上年有所上升，公司长期偿债指标表现尚可。

表10 公司偿债指标

项目	项目	2021年 (末)	2022年 (末)
短期 偿债 指标	流动比率（%）	266.84	260.21
	速动比率（%）	190.90	199.26
	现金短期债务比（倍）	1.21	2.41
长期 偿债 指标	EBITDA（亿元）	3.03	1.60
	全部债务/EBITDA （倍）	14.55	19.28
	EBITDA/利息支出 （倍）	2.09	1.68

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2022年末，公司本部共获得银行授信额度6.80亿元，尚未使用额度为2.06亿元，间接融资渠道亟待拓宽。

截至2022年末，公司对外担保余额69.19亿元，较上年末变化不大，担保比率为24.61%，详见附件1-3。被担保企业均为阿勒泰地区及下属区县的国有企业，对外担保规模大。

截至2023年6月14日，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司资产、所有者权益和收入主要来源于子公司，公司本部对子公司管控力度较强，公司本部债务负担轻。

公司资产、所有者权益和收入主要来自于子公司，子公司财务负责人由公司委派，公司本部对子公司的日常生产经营活动、内部管理和财务管理行使指导和监督职责，公司本部对子公司管控力度较强。

截至2022年末，公司本部资产总额68.25亿元（占合并口径的19.70%），较上年末略有下

降,资产结构以非流动资产为主。公司本部所有者权益为 61.28 亿元(占合并口径的 21.80%),较上年末略有下降。公司本部负债总额 6.97 亿元(占合并口径的 10.67%),负债结构以非流动负债为主。公司本部全部债务为 5.21 亿元(占合并口径的 16.92%),其中短期债务占 26.87%。公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和现金短期债务比分别为 10.21%、7.84%和 2.41 倍,债务负担轻。

2022 年,公司本部实现营业总收入为 0.13 亿元(占合并口径的 1.16%),利润总额-0.06 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2020—2022 年,阿勒泰地区经济持续发展,一般公共预算收入持续增长,税收占比较高。截至 2022 年末,阿勒泰地区地方政府债务余额为 329.11 亿元。阿勒泰地区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体,阿勒泰地区国资委为公司实际控制人。2022 年,公司在资金注入、资产注入、股权划转、政府专项债资金和政府补助等方面获得有力的外部支持。

(1) 资金注入

2022 年,公司收到阿勒泰地区国资委拨付的资本金 0.75 亿元,计入实收资本;收到阿勒泰地区国资委拨款 0.11 亿元,计入资本公积。

(2) 资产注入

2022 年,公司收到阿勒泰地区国资委、哈巴河县财政局等政府单位无偿划入饲草料库、畜牧工作站液氮车间固定资产、北屯门面房、供排水类资产等,增加资本公积 17.32 亿元。

(3) 股权划入

2022 年,根据阿勒泰地区国资委出具的文件《关于阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司股权结构优化相关事项的通知》,阿勒泰地区国资委无偿将阿勒泰金鑫生物制品技术服务有

限公司、一农场公司、福海绿银林草有限责任公司、福海盐湖水产开发有限责任公司、福海一方农资供销有限责任公司、一牧场公司、二牧场公司、阿勒泰市二牧场银水农牧业发展有限责任公司股权划入子公司泰农公司,增加资本公积 211.92 亿元。

(4) 政府专项债资金

2022 年,公司收到财政拨付的政府专项债资金合计 1.27 亿元,计入长期应付款。

(5) 政府补助

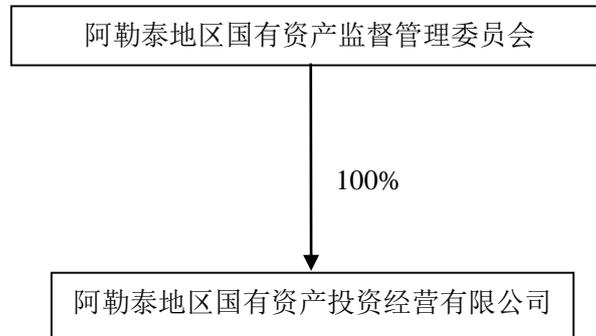
2022 年,公司收到政府补助 1.35 亿元,计入其他收益或营业外收入。

公司的国资背景和区域地位有利于其获得政府支持,且公司在资金注入、资产注入、股权划转、政府专项债资金和政府补助等方面获得有力的外部支持,政府支持可能性非常大。

十一、结论

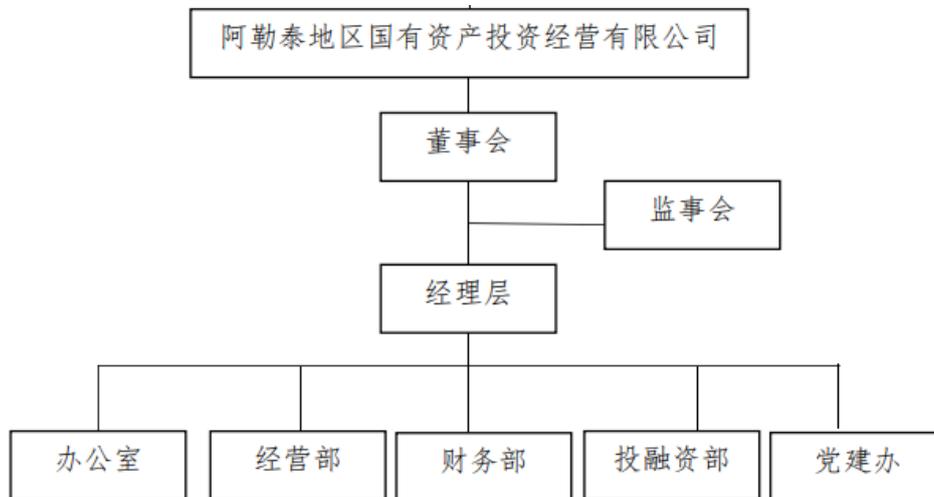
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA,维持“19 阿勒泰债/PR 阿国投”信用等级为 AA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年末公司一级子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	新疆阿勒泰市铸金投资有限公司	投资管理	100.00	无偿划转
3	布尔津县国有资产经营有限责任公司	投资与资产管理	100.00	无偿划转
4	福海县鑫源城市开发建设有限公司	商务服务业	100.00	无偿划转
5	吉木乃县吉辰国有资产经营有限责任公司	商务服务	100.00	无偿划转
6	哈巴河县国有资产投资经营有限责任公司	商务服务业	100.00	无偿划转
7	新疆阿尔泰现代农业投资发展有限公司	畜牧业	100.00	投资设立
8	新疆北阿铁路有限责任公司	投资管理	100.00	投资设立
9	阿勒泰地区大成置业投资发展有限公司	房产开发经营	100.00	投资设立
10	布尔津县粮油购销贸易有限责任公司	粮油及农副产品收购、销售	100.00	无偿划转
11	阿勒泰地区泰昇报业印务有限责任公司	印刷和记录媒介复制业	100.00	无偿划转
12	阿勒泰福海工业园区启元建设有限公司	基础设施管理	58.00	无偿划转
13	乌鲁木齐县雪都牧场民宿服务有限公司	体育业	100.00	投资设立
14	阿勒泰地区金正矿业投资发展有限公司	有色金属矿采选业	100.00	投资设立

资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2022 年末公司对外担保情况

序号	担保企业	被担保企业	担保余额 (亿元)	担保到期日
1	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	阿勒泰市阿尔泰山旅游有限公司	0.70	2028/01/27
2	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	新疆阿尔泰旅游发展集团有限公司	4.50	2036/02/09
3	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	阿勒泰市阿尔泰山旅游有限公司	0.35	2028/01/28
4	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	阿勒泰交通建设投资发展有限公司	11.40	2036/04/28
5	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	新疆阿尔泰旅游发展集团有限公司	10.35	2036/05/23
6	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	新疆阿勒泰市铸金投资有限公司	2.20	2030/12/21
7	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	布尔津县津华城市建设投资开发有限责任公司	2.60	2036/09/01
8	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	新疆阿勒泰市铸金投资有限公司	2.05	2037/09/27
9	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	新疆福海市市政公用设施管理有限公司	4.80	2046/10/28
10	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	新疆阿尔泰旅游发展集团有限公司	0.60	2024/08/16
11	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	布尔津县津华城市建设投资开发有限责任公司	3.00	2036/09/01
12	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	吉木乃县吉运市政工程有限公司	0.92	2046/10/28
13	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	新疆阿尔泰旅游发展集团有限公司	2.00	2028/03/14
14	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	阿勒泰地区金华保安押运有限公司	0.15	2024/05/25
15	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	阿勒泰地区金华保安押运有限公司	0.10	2023/09/21
16	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	新疆阿尔泰旅游发展集团有限公司金桥假日分公司	0.10	2024/10/17
17	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	阿勒泰雪都文化演艺有限责任公司	0.01	2023/08/30
18	阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	青河县阿魏灌区投资有限公司	4.36	2036/12/02
19	阿勒泰市铸金投资有限公司	阿勒泰市泰业建设工程有限责任公司	5.00	2036/04/21
20	阿勒泰市铸金投资有限公司	阿勒泰市泰业建设工程有限责任公司	6.65	2036/12/01
21	吉木乃县吉辰国有资产经营有限责任公司	吉木乃县吉运市政工程有限公司	0.57	2036/04/28
22	吉木乃县吉辰国有资产经营有限责任公司	吉木乃县吉福扶贫开发有限责任公司	0.50	2036/04/28
23	吉木乃县吉辰国有资产经营有限责任公司	吉木乃县吉福扶贫开发有限责任公司	0.22	2031/05/16
24	福海县鑫源城市开发建设有限公司	福海县鑫源交通投资管理有限公司	0.12	2027/05/24
25	福海县鑫源城市开发建设有限公司	福海县绿丰农业开发有限公司	0.10	2025/11/16
26	福海县鑫源城市开发建设有限公司	福海县绿丰农业开发有限公司	0.09	2025/11/16
27	福海县鑫源城市开发建设有限公司	福海县绿丰农业开发有限公司	0.09	2025/11/16
28	福海县鑫源城市开发建设有限公司	福海县鑫源交通投资管理有限公司	0.07	2027/05/24
29	福海县鑫源城市开发建设有限公司	福海县绿丰农业开发有限公司	0.06	2025/11/06
30	福海县鑫源城市开发建设有限公司	福海县鑫源交通投资管理有限公司	0.05	2027/05/24
32	福海县鑫源城市开发建设有限公司	福海县绿丰农业开发有限公司	0.04	2025/11/16
33	布尔津县国有资产经营有限责任公司	布尔津县津城投资管理有限公司	0.67	2031/08/04
34	布尔津县国有资产经营有限责任公司	布尔津县津城投资管理有限公司	0.48	2031/08/04

序号	担保企业	被担保企业	担保余额 (亿元)	担保到期日
35	布尔津县国有资产经营有限责任公司	布尔津县城市保障性住房投资建设管理有限公司	0.40	2035/11/05
36	布尔津县国有资产经营有限责任公司	布尔津县津城投资管理有限公司	0.39	2031/08/04
37	布尔津县国有资产经营有限责任公司	布尔津县城市保障性住房投资建设有限公司	0.29	2035/11/05
38	布尔津县国有资产经营有限责任公司	布尔津县津城投资管理有限公司	0.25	2031/08/04
39	布尔津县国有资产经营有限责任公司	布尔津县津城投资管理有限公司	0.19	2031/08/04
40	布尔津县国有资产经营有限责任公司	布尔津县城市保障性住房投资建设管理有限公司	0.17	2035/11/05
41	布尔津县国有资产经营有限责任公司	布尔津县津城投资管理有限公司	0.12	2031/08/04
42	哈巴河县国有资产投资经营有限责任公司	哈巴河县天鑫水务有限责任公司	1.43	2036/06/20
43	哈巴河县国有资产投资经营有限责任公司	哈巴河县长隆投资有限公司	0.41	2035/06/12
44	哈巴河县国有资产投资经营有限责任公司	哈巴河县长隆投资有限公司	0.36	2035/06/12
45	哈巴河县国有资产投资经营有限责任公司	哈巴河县长隆投资有限公司	0.14	2035/06/12
46	哈巴河县国有资产投资经营有限责任公司	哈巴河县长隆投资有限公司	0.08	2035/06/12
47	哈巴河县国有资产投资经营有限责任公司	哈巴河县长隆投资有限公司	0.01	2035/06/12
合计			69.19	--

资料来源：审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	7.85	4.28	9.16
资产总额 (亿元)	201.37	143.42	346.48
所有者权益 (亿元)	115.05	58.71	281.14
短期债务 (亿元)	2.66	3.55	3.81
长期债务 (亿元)	42.70	40.59	26.99
全部债务 (亿元)	45.37	44.14	30.79
营业总收入 (亿元)	14.08	16.68	11.17
利润总额 (亿元)	0.39	0.44	0.21
EBITDA (亿元)	2.28	3.03	1.60
经营性净现金流 (亿元)	5.01	-1.34	6.30
财务指标			
现金收入比 (%)	59.24	49.85	81.35
营业利润率 (%)	12.83	15.05	10.75
总资本收益率 (%)	0.83	1.36	0.18
净资产收益率 (%)	0.32	0.49	0.10
长期债务资本化比率 (%)	27.07	40.88	8.76
全部债务资本化比率 (%)	28.28	42.92	9.87
资产负债率 (%)	42.87	59.06	18.86
流动比率 (%)	455.42	266.84	260.21
速动比率 (%)	189.37	190.90	199.26
经营现金流动负债比 (%)	18.11	-4.63	23.98
现金短期债务比 (倍)	2.95	1.21	2.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.91	2.09	1.68
全部债务/EBITDA (倍)	19.93	14.55	19.28

注: 1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径; 2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 系四舍五入造成;
3. 本报告将长期应付款中的有息部分纳入长期债务中核算
资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/公司本部口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	0.38	0.22	1.09
资产总额 (亿元)	126.16	69.05	68.25
所有者权益 (亿元)	112.56	60.41	61.28
短期债务 (亿元)	2.33	1.86	1.40
长期债务 (亿元)	9.34	5.20	3.81
全部债务 (亿元)	11.68	7.07	5.21
营业总收入 (亿元)	0.04	0.00	0.13
利润总额 (亿元)	0.02	0.02	-0.06
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	0.84	0.38	0.08
财务指标			
现金收入比 (%)	100.09	136.90	322.40
营业利润率 (%)	52.01	65.48	-13.69
总资本收益率 (%)	/	/	/
净资产收益率 (%)	0.01	0.04	-0.10
长期债务资本化比率 (%)	7.66	7.93	5.85
全部债务资本化比率 (%)	9.40	10.47	7.84
资产负债率 (%)	10.78	12.52	10.21
流动比率 (%)	1,393.04	196.69	237.21
速动比率 (%)	179.15	196.68	237.20
经营现金流动负债比 (%)	20.03	11.21	2.60
现金短期债务比 (倍)	0.16	0.12	0.78
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注: 1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 系四舍五入造成; 2. 标“/”代表数据未获取
资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 3 主要财务指标计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种：

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持