

乌鲁木齐经济技术开发区建发  
国有资本投资运营（集团）有限公司  
2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）

## 信用评级报告

 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.*

# 概述

编号:【新世纪债评(2021)011202】

**评级对象:** 乌鲁木齐经济技术开发区建发国有资本投资运营(集团)有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)

**主体信用等级:** AA<sup>+</sup>

**评级展望:** 稳定

**债项信用等级:** AA<sup>+</sup>

**评级时间:** 2021年8月12日

**计划发行:** 不超过 20 亿元(含)

**本期发行:** 不超过 6 亿元(含)

**发行目的:** 偿还公司债务

**存续期限:** 3+2 年

**偿还方式:** 按年付息, 到期一次还本

**增级安排:** 无

## 主要财务数据及指标

项目	2018年	2019年	2020年	2021年第一季度
金额单位: 人民币亿元				
<b>母公司数据:</b>				
货币资金	18.54	23.12	34.28	43.52
刚性债务	91.52	114.56	149.85	163.05
所有者权益	72.05	76.92	73.93	74.39
经营性现金净流入量	0.75	5.91	-5.32	-0.06
<b>合并数据及指标:</b>				
总资产	222.35	252.88	291.51	308.68
总负债	131.39	164.61	196.32	212.84
刚性债务	101.43	130.29	161.74	174.30
所有者权益	90.96	88.26	95.20	95.84
营业收入	7.89	9.97	11.53	2.31
净利润	2.38	2.54	1.66	0.66
经营性现金净流入量	1.36	7.06	5.20	-0.89
EBITDA	5.24	5.40	4.73	—
资产负债率[%]	59.09	65.10	67.34	68.95
长短期债务比[%]	139.61	174.69	130.17	138.03
营业利润率[%]	37.75	29.90	18.58	28.89
短期刚性债务现金覆盖 率[%]	80.81	80.12	70.46	85.63
营业收入现金率[%]	107.30	166.16	77.27	29.30
非筹资性现金净流入量 与刚性债务比率[%]	-39.01	-13.38	-10.58	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.08	0.98	0.60	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.06	0.05	0.03	—

注 1: 数据根据乌经开建发国投集团经审计的 2018-2020 年及未经审计的 2021 年第一季度财务数据整理、计算。

由于前期差错更正, 2018 年数据根据企业提供的经审计追溯调整后的 2018 年财务报表进行更正, 2019 年数据采自 2020 年审计报告期初数/上年数。

注 2: 2018 年短期刚性债务统计时不包括计入“应付债券”科目核算的短期融资券。

## 分析师

吴梦琦 wmq@shxsj.com

龚春云 gcy@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>

## 评级观点

### 主要优势:

- **较好的外部环境。** 乌经开区具备一定产业基础, 在乌鲁木齐市发展中占有较重要的地位; 受新疆两次因疫情封闭影响, 2020 年乌经开区经济增速降至低位, 但得益于工业经济支撑, 全区经济仍实现正增长。
- **业务专营优势。** 乌经开建发国投集团经乌经开管委会授权的园区道路及园林养护业务、棚户区改造业务具备区域专营优势, 2020 年以来公司新增纺服中心、机场改扩建项目等区域重点项目筹资任务, 并得到了乌经开区国资委在项目资本金拨付等方面支持。
- **可变现资产储备。** 目前乌经开建发国投集团货币资金储备较充裕, 且可租售物业面积持续增加, 增强了经营性业务持续发展的基础及可变现资产的储备。

### 主要风险:

- **土地市场波动风险。** 乌经开区土地市场波动一定程度上会影响乌经开建发国投集团基础设施项目及棚户区改造项目回款进度。
- **债务偿付压力。** 乌经开建发国投集团刚性债务已攀升至较大规模, 而公司受乌经开管委会委托业务资金回笼进度存在滞后, 经营性项目资金回收期较长, 后续公司在园区综合开发及区域其他重点项目建设领域筹资任务仍较重, 面临较大偿债压力及债务扩张风险。
- **款项回收风险。** 乌经开建发国投集团存在一定规模应收政府及参股公司款项, 若不能按时回收将加大公司资金周转压力。
- **或有负债风险。** 乌经开建发国投集团对外提供

一定规模担保，面临一定或有负债风险。

- **产业投资风险。**乌经开建发国投集团规划建设的自营商业房产及旅游类等项目投资体量大，且参与了区域重点项目纺服中心及机场迁建项目建设资金筹集工作，预计投资回收期较长，且投资项目运营业绩的实现存在不确定性，公司面临一定的投资回收风险。

## ➤ 未来展望

通过对乌经开建发国投集团及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA<sup>+</sup>主体信用等级，评级展望为稳定；认为本期债券还本付息安全性很强，并给予本期债券 AA<sup>+</sup>信用等级。



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

乌鲁木齐经济技术开发区建发  
国有资本投资运营（集团）有限公司  
2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）  
**信用评级报告**

## 概况

### 1. 发行人概况

乌鲁木齐经济技术开发区建发国有资本投资运营（集团）有限公司（曾用名为“乌鲁木齐经济技术开发区建设发展总公司”，简称“乌经开建发国投集团”、“该公司”或“公司”）成立于 1992 年 7 月 28 日，系经乌鲁木齐经济技术开发区管理委员会（简称“乌经开管委会”）批准设立的全民所有制企业<sup>1</sup>，初始注册资本为 0.10 亿元，由乌经开管委会以土地出资<sup>2</sup>。2013 年 6 月，该公司以资本公积转增实收资本 4.00 亿元，注册资本增至 4.10 亿元。2017 年 8 月，公司以资本公积转增实收资本 12.55 亿元。2020 年 4 月，乌经开管委会以资本公积转增实收资本 10.35 亿元，同年 12 月，公司由全民所有制企业改制为国有独资公司，公司名称更名为现名，出资人由乌经开管委会变更为乌鲁木齐经济技术开发区（乌鲁木齐市头屯河区）国有资产监督管理委员会（简称“乌经开国资委”）。截至本评级报告出具日，公司注册资本及实收资本均为 27.0055 亿元，由乌经开国资委 100% 持股，实际控制人为乌经开国资委。

该公司主要从事乌鲁木齐经济技术开发区（头屯河区）（简称“乌经开区”）范围内的基础设施建设、道路园林养护、物业租赁及园区综合开发等业务，是乌经开区主要的基础设施建设及资产运营主体之一。

### 2. 债项概况

#### （1）债券条款

经上海证券交易所审核同意并经中国证监会（证监许可〔2021〕1202 号）批复，该公司获准面向专业投资者公开发行面值总额不超过 20 亿元（含 20 亿元）的公司债券。公司已于 2021 年 6 月公开发行第一期公司债券“21 建发 G1”，发行规模 6.00 亿元，票面利率 5.50%，债券期限为 5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权。本期债券拟发行金额为不超过

<sup>1</sup> 批文为乌经开（内）字[1992]第 028 号《关于成立建设发展总公司的批复》。

<sup>2</sup> 2005 年 2 月，乌经开管委会以现金方式调整置换土地出资。

6.00 亿元（含），债券期限为 5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，募集资金拟用于偿还公司债务。

**图表 1. 拟发行的本期债券概况**

<b>债券名称:</b>	乌鲁木齐经济技术开发区建发国有资本投资运营（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）
<b>总发行规模:</b>	不超过 20.00 亿元人民币（含）
<b>本期发行规模:</b>	不超过 6.00 亿元人民币（含）
<b>本期债券期限:</b>	5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权
<b>债券利率:</b>	固定利率
<b>定价方式:</b>	按面值发行
<b>偿还方式:</b>	按年付息，到期一次还本
<b>增级安排:</b>	无

资料来源：乌经开建发国投集团

## （2）募集资金用途

截至 2021 年 3 月末，该公司刚性债务余额为 174.30 亿元。公司拟将本期债券募集资金 6.00 亿元用于偿还公司债务。

# 业务

## 1. 外部环境

### （1）宏观环境

2021 年以来，随着疫苗接种持续推进，全球经济不断恢复，发达与新兴国家间表现分化，全球的通胀风险明显上升；部分新兴经济体率先加息、美联储货币政策宽松力度减弱，全球经济金融面临宽松政策退出带来的挑战；中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大。短期内，宏观政策持续提供必要支持力度以及消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续平稳恢复，同时需关注海外疫情形势、美对华战略遏制、全球经济修复等因素的变化；中长期看，“双循环”新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入实施将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面有望长期向好。

2021 年以来，在疫苗接种持续推进及宽松政策的支持下，全球经济不断恢复，发达经济体修复节奏明显快于大多数新兴经济体，全球的通胀风险明显上升。高物价、资本外流与货币贬值压力导致部分新兴经济体在经济恢复脆弱的情况下加息，美联储货币政策宽松力度也有所减弱，全球经济金融面临宽松政策退出带来的挑战。同时，中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素

进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展仍面临着复杂多变的外部环境，而积极主动推进对外合作有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济保持平稳恢复，内部发展依旧存在一定程度的不平衡和不充分。物价上涨压力总体可控，就业形势稳定。规模以上工业企业增加值保持较快增长且高技术制造业表现强劲，工业企业的经营效益修复良好但面临的成本上升压力较大，而小型企业及部分消费品行业生产活动仍有待加强。消费增速离正常水平的差距进一步缩小，消费升级类商品零售增长相对较快，餐饮消费依然偏弱；固定资产投资中房地产投资韧性较强，基建投资温和增长，制造业投资稳步恢复；出口贸易延续强势的同时增速有所回落。人民币汇率在经历大幅升值后逐步调整，国际投资者对人民币资产的配置规模不断增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展格局是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策保持连续性、稳定性、可持续性，为经济提供必要支持力度的同时加强定向调控。我国财政政策保持积极且强调更可持续，赤字率和新增债务规模均小幅压减，加大对保就业、保民生、保市场主体的财政支持力度仍是重点；地方政府隐性债务风险化解工作力度加强，地方政府债务风险总体可控。央行实行灵活精准的稳健货币政策，保持流动性合理充裕，续作两项直达工具延期至年底，推进绿色金融发展和坚持发展普惠金融，引导资金真正流入实体、服务实体；防控金融风险、保持宏观杠杆率基本稳定的目标下，实体融资增速放缓。金融监管持续强化，提高上市公司质量、完善常态化退市机制、健全金融机构治理并强化金融控股公司和金融科技监管、防止资本无序扩张、加强债券市场建设，为资本市场健康发展夯实制度基础。

2021 年是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，也是“十四五”时期的开局之年，在经济基本面的确定性明显提高的同时，平衡经济增长与风险防范，为深入贯彻新发展理念、加快构建新发展格局、推动高质量发展营造良好的宏观经济金融环境尤为重要。短期内，全球的疫情防控形势仍严峻，美对华战略遏制、全球经济修复、全球地缘政治等因素存在诸多不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大，而消费和制造业投资的修复有望带动我国经济继续平稳恢复：消费对经济的拉动作用将逐步恢复正常；企业盈利改善及中长期信贷资金支持下的制造业投资有望持续恢复，资金链压力加大以及新开工面积增速的回落将导致房地产开发投资增速放缓但韧性不减，基建投资表现预计平稳；在外需恢复的支持下出口贸易延续强势表现但持续的时间将取决于全球疫情防控形势。从中长期看，在国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面仍有望长期向好。

## （2）行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继 43

号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将继续保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。2020年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，城投企业在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。2021年，在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的背景要求下，城投企业融资环境预计将有所收紧，期间平台资质分化仍将持续，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。2020年，我国持续推进新型城镇化和乡村振兴，城乡区域发展格局不断优化，年末城镇化率已超过60%。根据2021年《政府工作报告》，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是“十四五”时期经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，加快农业转移人口市民化，常住人口城镇化率提高到65%，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，该领域的建设及融资模式也正逐步规范及合理创新。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域，是我国城镇化建设的重要力量。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发[2014]43号，简称“43号文”)，明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。10月，财政部印发《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预[2014]351号)，对地方政府性债务进行清理和甄别。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。另外，全国各地相继把地方政府隐性债务化解安排提上日程，城投企业作为地方政府隐性债务的主要载体，化解存量债务也成为重要任务。总体看，在债务管控及化解过程中，防范系统性风险是政策的主要基调，期间城投融资受到相应管控，但平台的合理融资需求仍有一定保障。

从具体政策环境来看，2015年，新预算法实施，地方政府开始通过以发

行地方政府债券的方式新增政府债务及对存量政府债务进行置换。2016年，国务院、财政部等部委陆续出台多项政策，从国资国企改革、债务发行管理和业务发展方向等方面引导城投企业进行转型发展，进一步规范细化地方政府债务管理。2017年至2018年上半年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。2018年下半年以来，城投企业的融资政策环境有所改善。2018年7月，国务院常务会议确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施，指出要“引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾”。10月，国务院办公厅下发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》(国办发[2018]101号)，进一步明确提出要加大对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度，同时金融机构要在采取必要风险缓释措施的基础上，按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险；在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转。2019年3月，《政府工作报告》提出要鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务，不能搞“半拉子”工程。6月，中共中央办公厅、国务院办公厅下发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，提出在严格依法解除违法违规担保关系基础上，对存量隐性债务中的必要在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资。

2020年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。目前我国疫情防控已取得明显成效，经济增长处于稳步恢复中，同时化解政府隐性债务工作持续推进。2020年12月，中央经济工作会议指出2021年要“抓实化解政府隐性债务风险工作”；2021年3月，国务院常务会议明确要求“保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”。在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的背景要求下，2021年城投企业融资环境预计将有所收紧，对城投新增债务的管控力度将较上年有所加强，期间平台资质分化仍将持续。近两年城投企业债务到期规模仍大，部分企业面临集中偿付压力，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

### (3) 区域经济环境

乌经开区为国家级经济技术开发区，交通区位较优越，规划面积辽阔，发展空间较大。全区招商引资情况良好，形成了以冶金、风电和食品饮料等为支柱的产业格局，但也面临产业转型升级及增速放缓压力。2020年，受新疆两次因疫情封闭影响，全区经济增速降至较低水平。

乌经开区是成立于1994年8月的国家级经济技术开发区，2011年1月与

1961 年建区的头屯河区合并，更名为乌鲁木齐经济技术开发区（头屯河区）。目前全区规划管理面积 480 平方公里（包括一期、北新区、二期、二期延伸区、合作区、白鸟湖新区、高铁新区及甘泉堡工业区等），现辖 11 个街道、84 个社区。

乌经开区位于乌鲁木齐市西北部，距乌鲁木齐国际机场仅 1.5 公里，距火车北站 2.5 公里，距市中心 10 公里，区内贯穿乌昌高速公路及 312 国道，交通较便捷。区内设有全疆最大的列车编组站和货物储运站以及正在建设的三坪集装箱中心站和乌鲁木齐高铁综合交通枢纽，交通设施优势较明显。

经过多年发展，乌经开区形成了“3447”产业体系，即三大支柱产业、四大主导产业、四大新兴产业和七大基地。其中，三大支柱产业为冶金、风电和食品饮料；四大主导产业为汽车制造、机械装备、新型材料和现代物流；四大新兴产业为新型煤化工、信息工程、生物医药和新材料；七大基地是指以金风科技为代表的全国最大的风电装备制造基地，以宝钢集团八一钢铁为代表的西北最大的冶金工业基地，以上海大众、陕汽、中国重汽、东风汽车、天山汽车、三一重工、鸿达机械、牧神农机、中国一拖、渤海装备等为代表的西北新兴汽车及工程机械制造基地，以阜丰集团、中粮可乐、统一食品、乌苏啤酒、康师傅、伊利集团、红云红河、蒙牛、阿尔曼、西尔丹等为代表的全疆最大的食品饮料加工基地，以葛洲坝集团、昌源水务、中泰化学、西部建设、新齐鲁泰天苑、西部钻探等为核心的新疆创智商务总部基地，面向亚欧的国际商贸物流及出口加工基地，以及面向中亚的软件信息产业基地。现全区有包括中小微企业在内的注册企业 2 万多家，其中四上企业<sup>3</sup>623 家，工业总产值亿元以上企业 43 家。

近年来，乌经开区招商引资工作稳步推进，入园企业不断增加。乌经开区产业结构持续调整，经济总体实现较快速增长，但依然面临产业转型升级挑战。2018-2020 年全区分别实现生产总值 476.4 亿元、544.2 亿元和 556.38 亿元，同比增速分别为 7.6%、7.2% 和 0.6%，2020 年，全区服务业和消费受疫情冲击影响较大，经济增速降至较低水平；三次产业比例由 2019 年的 1.4:38.5:60.1 调整为 1.2:38.9:59.8。2020 年乌经开区第一产业、第二产业、第三产业增加值分别为 6.92 亿元、216.63 亿元和 332.83 亿元，同比分别增长-7.6%、7.4% 和-3.5%。乌经开区产业不断培育，近年工业经济持续向好，装备制造业、战略性新兴产业及高新技术产业发展态势较好，但以重工业为主的产业结构仍面临转型升级压力。2020 年在疫情影响下，全区工业经济实现逆势增长，第二产业增加值增速高于全市经济增速 6.8 个百分点。近年以商贸物流、城市综合体、总部经济、文旅健康为主导的现代服务业持续发展，为园区经济增长带来助力，但增速持续下降，2020 年受新疆两次因疫情封闭影响，乌经开区第三产业增加值转为负增长。

投资是拉动乌经开区经济增长的主要动力。2017 年全区完成固定资产投

---

<sup>3</sup> 指规模以上工业企业、资质等级建筑业企业、限额以上批零住餐企业、国家重点服务业企业等这四类规模以上企业的统称。

资 510.0 亿元，同比增长 30.9%，2017 年主要受益于基础设施及民生投入拉动，增速较快。2018-2020 年乌经开区固定资产投资同比分别增长 11.0%、2.2% 和 2.4%，2019 年增速下滑明显，主要系房地产开发投资进度放缓所致，2020 年受疫情影响，全区固定资产投资增速仍处低位。消费方面，2018-2020 年全区分别实现社会消费品零售总额 86.6 亿元、115.9 亿元和 125.8 亿元，同比增速分别为 6%、5% 和 -13.6%，以限额以上批发贸易业为主，主要贸易产品包括石油及制品、金属及金属矿、化工产品等。

为创造良好的产业配套条件，2011 年以来乌经开区已建成一期、北新区、二期、二期延伸区、合作区、甘泉堡工业区等区域。目前区内开发的重点是白鸟湖新区一号台地和二号台地、高铁片区、纺服中心等地块。其中，白鸟湖新区总面积 6.58 平方公里，规划建设成为以高端商务办公功能为主的企业总部基地片区和以汽车展销功能为主的汽车城片区。目前白鸟湖新区一、二号台地内的干线路网已基本形成，分别由乌鲁木齐经济技术开发区建设投资开发（集团）有限公司（简称“乌经开建投”）和该公司负责。高铁片区总面积 37.7 平方公里，建设主要围绕乌鲁木齐高铁站及周边配套设施展开，目前高铁站已正式投入使用，相关项目投融资主要由乌经开管委会下属的乌鲁木齐经济技术开发区高铁枢纽综合投资（集团）有限公司（简称“高铁公司”）负责。纺服中心尚处于起步建设阶段，由公司控股子公司乌鲁木齐国际纺服中心投资开发有限公司（简称“纺服开发公司”）负责投资建设。

**图表 2. 2018 年以来乌经开区主要经济指标及增速（单位：亿元、%）**

指标	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	476.4	7.6	544.2	7.2	556.38	0.6
第一产业增加值	7.2	0.7	7.5	4.2	6.92	-7.6
第二产业增加值	182.3	1.9	209.5	8.4	216.63	7.4
第三产业增加值	286.9	11.5	327.2	6.6	332.83	-3.5
三次产业结构	1.5:38.3:60.2		1.4:38.5:60.1		1.2:38.9:59.8	
固定资产投资	—	11.0	—	2.2	—	2.4
社会消费品零售总额	86.6	6.0	115.9	5.0	125.80	-13.6
进出口总额	33 亿美元	19.0	30.5 亿美元	-7.5	216.30	5.0

资料来源：2018-2019 年乌经开区国民经济和社会发展统计公报及乌经开建发国投集团

**图表 3. 2020 乌经开区主要经济指标在乌鲁木齐市占比情况**

区域	地区生产总值 (亿元)	第二产业增加 值(亿元)	第三产业增加 值(亿元)	社会消费品零售总额 (亿元)
乌经开区	556.38	216.63	332.83	125.80
乌鲁木齐市	3337.32	907.89	2402.38	1043.51
乌经开占乌鲁木齐市比重	16.67%	23.86%	13.85%	12.06%

资料来源：乌经开建发国投集团

土地市场方面，近三年乌经开区土地出让面积及土地出让均价波动较大，土地出让总价呈逐年减少态势。2018-2020 年乌经开区土地出让总价分别为 88.90 亿元、66.82 亿元和 61.37 亿元，2019 年的较大幅度下滑，主要系成交量

的减少所致。同期土地出让均价分别为 127.00 万元/亩、189.25 万元/亩和 142.02 万元/亩。

**图表 4. 2018-2020 年乌经开发区土地市场交易情况**

指标	2018 年	2019 年	2020 年
土地出让总面积（万亩）	0.70	0.35	0.43
土地出让总价（亿元）	88.90	66.82	61.37
土地出让均价（万元/亩）	127.00	189.25	142.02

资料来源：乌经开建发国投集团

## 2. 业务运营

该公司是乌经开发区主要的基础设施建设及国有资产运营主体之一，目前收入来源较多元，主要包括市政道路与园林养护、棚户区改造、资产租赁、贸易及房地产销售等。其中，道路园林养护及棚户区改造业务主要来自乌经开管委会，收入实现较有保障；公司经营性物业规模持续扩大，子公司朗坤房产在建园区房产项目储备较充足，经营性业务收入持续性较好；但后续公司在园区建设、自营商业房产、旅游类及纺服商贸中心项目等方面仍存较大投资需求，面临投融资压力及运营管理风险。

该公司业务主要涉及乌经开发区范围内的基础设施建设、市政道路与园林绿化养护、物业租赁、贸易等，近年来收入结构存在一定调整。公司原主要承担了区内基础设施建设，由此形成的代建项目回购是公司收入的主要来源；2013-2015 年公司已建成基础设施基本被回购完毕，政府开始将乌经开发区内部分道路绿化委托公司进行养护管理，因此道路园林维护收入成为公司收入的主要来源。此外，2012 年以来公司通过出租办公楼、地下停车库等物业实现一定规模的资产租赁收入，随着可供出租物业资产规模的扩大，近年来资产租赁收入呈增长态势，成为公司收入的主要来源之一。2015 年公司新增贸易业务，此后规模扩张较快，2016 年成为公司收入的最主要贡献部分，但自 2017 年起因贸易产品结构的调整，贸易收入波动较大。2018 年公司被授权为棚户区改造项目政府采购的单一来源采购主体，项目收入实现较有保障，且具备一定持续性，可为公司收入实现提供重要支撑。同年因合并范围的扩大，公司新增房地产销售，也可为公司收入实现提供一定补充。2018-2020 年公司分别实现营业收入 7.89 亿元、9.97 亿元和 11.53 亿元，2019 年随着房地产销售、资产租赁收入的增长及贸易业务收入回升，公司营业收入同比实现增长，2020 年公司营业收入的增长主要来自道路园林养护及棚户区改造业务。

2021 年第一季度，该公司实现营业收入 2.31 亿元，仍主要来自棚户区改造、道路园林维护和资产租赁业务，上述业务收入分别占比 30.24%、21.03% 和 31.74%。

图表 5. 2018 年以来公司营业收入构成情况<sup>4</sup> (单位: 亿元, %)

业务类型	2018年		2019年		2020年		2021年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产租赁	1.79	22.72	2.46	24.72	2.59	22.47	0.73	31.74
道路园林维护	1.11	14.04	1.46	14.62	2.42	20.96	0.49	21.03
贸易	0.97	12.34	1.87	18.74	0.80	6.97	0.21	9.10
棚户区改造	1.88	23.76	1.47	14.69	2.83	24.54	0.70	30.24
房地产销售	1.13	14.36	2.27	22.76	1.98	17.15	0.08	3.57
文化体育	0.06	0.80	0.07	0.72	0.03	0.25	0.00	0.00
其他	0.94	11.96	0.38	3.77	0.88	7.66	0.10	4.32
合计	7.89	100.00	9.97	100.00	11.53	100.00	2.31	100.00

资料来源：乌经开建发国投集团

## (1) 园区建设

### A. 园区基础设施建设

该公司是乌经开区主要的基础设施建设主体之一，业务涉及乌经开区内重点开发区域的道路、供水及绿化等项目建设。在实际操作中，公司接受乌经开管委会的委托，负责相关项目的投融资及工程建设。公司通过招投标确认施工单位，聘请监理机构对工程进行监理，同时对项目质量、进度和安全进行全程监控，并根据工程进度支付工程款。建成的项目由乌经开区财政局进行回购。项目建成后，公司将相关工程移交政府，乌经开区财政局在 3 年内进行回购，回购款总额包括经审计决算的项目实际投入成本和实际投入成本的 20%的代建利润。

自成立以来，该公司先后完成了乌经开区一期起步区、二期出口加工区及二区延伸区的市政道路、供排水、绿化、照明等基础设施建设，累计投入资金 7.92 亿元，累计确认回购收入并回笼资金 9.50 亿元。2013 年以来，公司启动了乌经开区白鸟湖新区二号台地区域内 33 条道路及周边绿化等项目的建设。截至 2021 年 3 月末，公司以多条道路建设为主要内容的乌经开区二号台地工程已完工，项目总投资 12.38 亿元，其中乌经开区二号台地（工业大道以北区域）市政基础设施建设工程（简称“二号台地北区工程”）累计已投资 6.70 亿元，二号台地（工业大道以南区域）市政基础设施建设工程（简称“二号台地南区工程”）累计已投资 5.68 亿元。公司已分别于 2018 年 12 月和 2019 年 1 月就二号台地北区工程和二号台地南区工程与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（简称“乌经开国有资本投资运营公司”）<sup>5</sup>签署了《资产转让协议书》，暂定资产转让价款分别为 4.40 亿元和 4.32 亿元（待项目完成结算及决算后再进行调整），由项目实际投资成本加成 20%的管理费构成，款项计划分三年拨付到位。截至目前，上述项目尚未完成竣工决算，公

<sup>4</sup> 本报告中，合计数与明细数加总存在出入，系尾数四舍五入导致。

<sup>5</sup> 乌经开国有资本投资运营公司由乌经开国资委全资持股，2018 年以来，乌经开区政府机构改革，职能部门调整，乌经开国有资本投资运营公司受乌经开国资委委托，并代表乌经开管委会及乌经开区国资委对开发区国有企业进行资产整合。

司尚未收到相关结算款项。

除道路及绿化工程外，该公司还负责文体中心、维泰商务中心和环卫作业基地的建设，项目建设资金直接来自财政拨款，建成后的物业运营将由公司负责。维泰商务中心和环卫作业基地已完工，累计投入资金 1.01 亿元。截至 2021 年 3 月末，文体中心项目已基本完工，公司拥有乌经开区文体设施的运营权，拟通过提供文化体育、维稳安保、停车场及市场化招租服务等方式运营。2018-2020 年及 2021 年第一季度，公司分别实现文化体育收入 633.65 万元、717.84 万元、285.48 万元和 0.00 万元，主要来自于场馆运营门票收入、销售体育用品收入、演出赛事租赁场地收入以及配套停车场停车收费服务收入等。2020 年以来，受疫情影响，公司文体中心游泳场馆作为中转隔离点被政府临时征用，文体服务业务收入明显下降。但未来随着疫情得到控制、招商引资的推进及运营管理者的到位，公司场馆运营收入有望提升。

**图表 6. 2021 年 3 月末公司主要工程情况（单位：万元）**

项目名称	主要建设内容	总投资	开工时间	完工时间	已投资	建设进度	资金来源	未来收益来源
文体中心	建筑面积 48711.50 平方米，建筑为地下二层，地上三层，主要设置文化中心和体育中心的相关功能用房和辅助管理用房等	41227	2011 年	2020 年	36466	已完工，尚未决算	财政拨款	资产转让收入、文体设施运营收入等
绿色走廊（大绿谷、小绿谷景观提升）	大绿谷景观项目、小绿谷景观工程等	97247	2014 年	2020 年	79956	已完工，尚未决算	自筹、银行贷款	道路园林养护收入等
合计	—	138474	—	—	116422	—	—	—

资料来源：乌经开建发国投集团

## B. 园区棚户区改造项目

经乌经开管委会授权，2018 年该公司成为园区内棚户区改造项目政府采购的单一来源采购主体，已承接项目包括河南庄四队棚户区（城中村）改造一期项目、河南庄四队棚户区（城中村）改造二期项目和九家湾小五队片区棚户区（城中村）改造项目等三个项目，公司主要负责上述棚户区改造片区居民安置工作，地点均位于乌经开区范围内，均采用货币补偿安置方式。业务模式方面，公司已就上述三个棚户区改造项目与乌经开区房屋征收与补偿管理办公室（简称“经开区房屋征收办”）签署了政府购买服务合同，项目所需资金由经开区房屋征收办及公司共同筹措，其中项目资本金由经开区房屋征收办拨付，政府购买服务费包括扣除资本金后项目总投资及财务成本，纳入相应年度财政预算管理支出。待项目建成后，由经开区房屋征收办分 19 年或 20 年将政府购买服务费拨付给公司。会计处理方面，公司将棚户区改造项目投入纳入“其他非流动资产”核算。公司根据政府购买服务合同约定拨付数额，按月确认政府购买服务收入，协议期内收入来源较有保障。

截至 2021 年 3 月末，该公司承接的三个棚户区改造项目均已完工，涉及拆迁安置人数 2.17 万人，征收房屋总建筑面积 65.22 万平方米，累计以自筹资金投入 20.42 亿元，已到位项目资本金 6.06 亿元<sup>6</sup>，政府购买服务款项合计 45.98 亿元；公司按政府购买服务合同累计已确认棚户区改造业务收入 6.88 亿元，累计收到政府购买服务款项 7.99 亿元（含税）。截至 2021 年 3 月末，公司无其他在建及拟建棚户区改造项目。

**图表 7. 截至 2021 年 3 月末公司已完工棚户区改造项目情况（单位：亿元、年）**

项目名称	项目资本金	公司自筹资金投资额	完工时间	政府购买服务费	购买年限	累计已确认收入	累计已回款金额（含税）
河南庄四队棚户区（城中村）改造一期项目	1.66	5.50	2018 年	9.12	19	1.62	1.82
河南庄四队棚户区（城中村）改造二期项目	3.05	10.00	2018 年	16.72	19	2.99	3.33
九家湾小五队片区棚户区（城中村）改造项目 <sup>7</sup>	1.35 <sup>8</sup>	4.92	2018 年	20.14	20	2.27	2.84
<b>合计</b>	<b>6.06</b>	<b>20.42</b>	<b>—</b>	<b>45.98</b>	<b>—</b>	<b>6.88</b>	<b>7.99</b>

资料来源：乌经开建发国投集团

### C. 园区综合开发业务

除基础设施建设及棚户区改造业务外，该公司还负责乌经开区内部入驻企业的标准厂房、办公楼及职工住宅等配套功能设施建设，主要由下属新疆维泰园区投资开发有限公司（简称“维泰园区开发”）和新疆朗坤房地产开发有限公司（简称“朗坤房产”）负责。

2017 年 12 月，该公司分别以 0.70 亿元和 5.50 亿元价格受让新疆维泰开发建设（集团）股份有限公司（简称“维泰股份”）持有的维泰园区开发和朗坤房产的 100% 股权。目前维泰园区开发主要从事乌经开区内维泰小微企业园区开发建设等，计划打造集工业生产、生活居住、商业服务于一体的服务于小微企业的现代化小微产业园区。截至 2021 年 3 月末，维泰园区开发在建项目包括新疆维泰小微企业园（一期）项目及新疆维泰小微企业园（二期）建材园、产业孵化基地项目，涉及总投资 19.60 亿元，累计已投资 3.88 亿元。上述项目拟通过物业租售等方式实现资金平衡。

新疆维泰小微企业园（一期）项目建设地点位于乌经开区内，规划建筑面积为 32.26 万平方米，建设内容包括厂房、宿舍、办公楼及商场等其他公共配套设施。该项目计划总投资 14.10 亿元，资金主要来自企业自筹及银行贷款等，建设周期拟为 40 个月，截至 2021 年 3 月末累计已投资 1.99 亿元。项目完工后预计通过厂房、住宅等物业出租收入实现资金平衡。

<sup>6</sup> 河南庄四队棚户区（城中村）改造一期项目及河南庄四队棚户区（城中村）改造二期项目资本金直接拨付给拆迁户。

<sup>7</sup> 该项目因拆迁区域调整，实际投资额低于计划总投资额，乌经开区财政局未根据项目实际投入调整政府购买服务费。

<sup>8</sup> 实际到位资本金。

新疆维泰小微工业园（二期）建材园、产业孵化基地项目建设地点位于乌经开区一号台地片区，规划建筑面积为 9.99 万平方米，其中建材园计划建成低碳环保产业区域、机械制造产业区域、新型建材加工产业区域、电子信息产业区域等区域；产业孵化基地计划建成食品加工产业区域、高技术服务产业区域和商业配套服务等区域。项目计划总投资 5.50 亿元，资金来自企业自筹及银行贷款等，建设周期拟为 2 年，截至 2021 年 3 月末累计已投资 1.89 亿元。项目拟通过厂房、办公楼等物业租售实现资金平衡。其中公司已就“小微工业园（二期）建材园研发综合楼和生产车间二、三”于 2018 年 11 月与维泰股份签署了《资产买卖协议》，成交价为 2.55 亿元，协议签署之日起七日内，维泰股份需向转让方支付 90% 的成交价款 2.29 亿元，其余 5% 的价款于交付手续之日起七日内付清，剩余 5% 价款于过户不动产颁发之日起十日内付清，截至 2021 年 3 月末，公司累计已收到维泰股份资产购置价款 2.29 亿元，因项目仍处建设阶段尚未交付。

**图表 8. 2021 年 3 月末维泰园区开发主要在建项目情况（单位：亿元，万平方米）**

项目名称	主要建设内容	总投资	总建筑面积	已投资	其中土地款投入
新疆维泰小微工业园（一期）项目	厂房、居住建筑、公建建筑及其他配套设施等	14.10	32.26	1.99	1.51
其中：工业-绿色数字包装产业园	厂房、综合办公楼（产品交流中心、研发基地、实训基	8.50	16.19	0.65	0.48
商住楼	宿舍、商业	5.60	16.07	1.34	1.03
新疆维泰小微工业园（二期）建材园、产业孵化基地项目	厂房、园区研发办公场所及相关配套服务（金融、保险、咨询等）办公场所建设，打造一站式小微企业集群发展平台。	5.50	9.99	1.89	0.58
<b>合计</b>	<b>—</b>	<b>19.60</b>	<b>42.25</b>	<b>3.88</b>	<b>2.09</b>

资料来源：乌经开建发国投集团

朗坤房产主要从事乌经开区入园企业提供职工住宅和商业办公楼等房产项目建设，包括受托开发或自行租售两种模式。对于受托开发模式，经乌经开区相关部门综合评估同意后，由朗坤房产向有办公或住房需求的乌经开区入驻企事业单位提供配套用房，朗坤房产与委托方确认项目建设方案后进行定制开发，到期由委托方回购，回购价格通常为项目实际投入成本加成 10% 左右的收益。对于自行租售模式，公司筹资资金自行建设办公楼、酒店、公寓等房产项目，以市场价对外租售获取收益。

截至 2021 年 3 月末，该公司已完工在售房产项目包括坤泰园小区、坤嘉园小区等，主要为委托开发项目，项目累计已投资 36.08 亿元，累计已售金额 46.81 亿元，累计已确认收入 46.91 亿元，已回笼资金 45.01 亿元（含预收款项）。2018-2020 年及 2021 年第一季度，公司分别实现房地产销售收入 1.13 亿元、2.27 亿元、1.98 亿元和 0.08 亿元，主要来自定向开发房产项目配套商业出售收入，盈利水平较高；同期该业务毛利率分别为 61.90%、50.30%、39.42% 和 17.38%，毛利率呈下滑状态，主要系盈利水平较高的商铺销售收入减少所致。

**图表 9. 截至 2021 年 3 月末公司完工在售房产项目情况（单位：亿元，万平方米）**

项目名称	总投资	竣工时间 (年/月)	可售面积	已售面积	已售金额	累计已确认收入	累计回笼资金
坤泰园小区	1.77	2010.11	7.02	6.96	1.93	1.89	1.84
坤嘉园小区	2.10	2012.11	9.42	8.67	3.79	3.79	3.77
坤盛园小区	1.94	2013.10	10.70	10.56	3.83	3.83	3.79
坤和园小区	2.34	2014.10	11.49	11.35	4.91	4.91	4.91
博香苑小区	6.41	2013.10	24.87	24.27	9.37	9.16	8.79
德泽园小区	14.57	2015.5	47.40	43.71	17.91	17.91	17.15
绿谷生活配套区	1.25	2017.10	2.09	1.45	2.07	2.03	1.96
白鸟湖新景中心 B 座	5.70	尚未竣工验收	10.18	2.98	3.00	2.67	2.80
<b>合计</b>	<b>36.08</b>	—	<b>123.17</b>	<b>109.96</b>	<b>46.81</b>	<b>46.19</b>	<b>45.01</b>

资料来源：乌经开建发国投集团

截至 2021 年 3 月末，朗坤房产主要在建项目包括坤兴园项目及白鸟湖新景中心项目等，累计已投资 16.00 亿元，尚需投资 14.68 亿元。考虑到项目以自行租售为主，投资回报周期较长，公司存在一定投融资及项目运营压力。

**图表 10. 截至 2021 年 3 月末朗坤房产在建房产项目情况（单位：亿元，万平方米）**

项目名称	主要建设内容	总投资	总建筑面积	已投资	其中土地款投入	资金平衡方式
坤兴园	住宅、商业	11.90	5.20	5.17	1.32	受托开发
白鸟湖新景中心 A 座	商业办公综合楼	5.70	8.74	3.92	0.25	自行出租/出售
白鸟湖新景中心 3 幢	酒店、商业	1.80	4.40	0.03	0.02	自行出租/出售
白鸟湖新景中心 4 幢	公寓、商业办公写字楼	3.00	7.30	0.30	0.24	自行出租/出售
高铁片区北站前路住宅楼（凯坤壹品小区）	住宅、商业	8.28	10.42	6.58	3.80	自行出租/出售
<b>合计</b>	—	<b>30.68</b>	<b>36.06</b>	<b>16.00</b>	<b>5.63</b>	

注：白鸟湖新景中心 A 座累计已投资小于前次数据系朗坤房产全部权益价值追溯评估调整所致。

资料来源：乌经开建发国投集团

该公司其他在建及拟建自营项目还包括乌鲁木齐智能终端电子产业园基础设施项目（简称“电子产业园项目”）、高层公建综合写字楼项目（简称“高层写字楼项目”）、一号台地工业园区配套服务中心项目（简称“工业园区配套项目”）和一号台地电子产业中心项目（简称“产业中心项目”）。

其中，电子产业园项目总投资 11.72 亿元，其中资本金 3.62 亿元，拟通过债券筹集资金 6 亿元，拟利用贷款融资 2.10 亿元，主要建设内容包括生产厂房、检测办公楼、物流仓库、库房、职工宿舍、食堂、换热站、人防地下室、道路及场地硬化、绿化工程、供配电、给排水及消防工程等配套设施工程等。该项目已于 2018 年 6 月开工，截至 2021 年 3 月末已累计投资 9.84 亿元（含资本化利息支出）。根据可行性研究报告，项目收入主要来自租赁收入、销售收入及物业管理收入。在项目运营期内，项目共计可实现收入 19.83 亿元，扣

除经营成本及税金后，项目净收益 15.72 亿元，可覆盖初始总投资。

该公司原计划由下属子公司维泰园区开发、新疆维泰园区运营有限公司及维泰股份三方共同出资建设工业园区配套项目，下属子公司维泰园区开发以地块出资，截至 2021 年 3 月末维泰园区开发已取得项目用地，但由于项目合作方案调整，该地块调整为由维泰园区开发自行投资建设。现维泰园区开发拟建一号台地工业园区配套服务中心，计划总投资 10.50 亿元，资金主要来自企业自筹及银行贷款等，建设周期 5 年，规划建筑面积 16 万平方米，建设内容为办公楼、商业区、车库及相关配套设施等，截至 2021 年 3 月末累计已投资 1.95 亿元。维泰园区开发前期取得工业地块已投入 0.40 亿元，开发方案暂未确定。

上述四个项目概算总投资为 28.69 亿元，截至 2021 年 3 月末已完成投资 13.08 亿元，后续仍存一定资本性支出压力。

**图表 11. 截至 2021 年 3 月末公司其他在建及拟建项目情况（单位：亿元）**

项目名称	主要建设内容	总投资	开工时间 (年/月)	预计完工时间 (年/月)	已投资	资金来源	资金平衡 方式
乌鲁木齐智能终端电子产业园基础设施项目	智能终端装备制造产业园区，建设内容包括电子终端生产厂房、电线电缆厂房、产品检测楼、物流仓库、员工宿舍及食堂等配套设施工程	11.72	2018.6	2021.12	9.84	财政拨款，企业自筹	租赁、出售
高层公建综合写字楼项目	高品质现代化综合办公场所，建设内容包括停车场、办公室、会议室及备勤室	1.47	2018.6	2021.12	1.29	企业自筹	租赁及自营收入
一号台地电子产业中心项目	电子制造产业园区，建设内容包括生产厂房、物流仓库、产品检测楼，办公楼及员工食堂等配套设施工程	5.00	2020.6	2022.12	0.26 <sup>9</sup>	企业自筹	租赁、出售及自营收入
一号台地工业园配套服务中心	产业配套公共服务区（商务区、总部基地）、机械电子产业区	10.50	2018.12	2025.10	1.95	企业自筹	租赁、出售及自营收入
<b>合计</b>	<b>—</b>	<b>28.69</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>13.08</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

资料来源：乌经开建发国投集团

## （2）道路园林养护

自 2013 年起，该公司接受乌经开区林业园林管理局委托，对乌经开区一期、二期、二号台地及原头区范围内的绿化进行养护，并收取养护管理费。公司按年签订《园林绿地养护管理总包合同》。其中 2013 年绿地养护面积约为 1000 万平方米，管理费收取标准为 1.50 亿元/年，后续年限的收费标准根据实际绿化养护面积及乌鲁木齐市园林局养护价格调整而另行确定。同年，公司接受乌经开区市政市容管理局委托，对乌经开区一期、二期、二号台地及原头区范围内的道路进行养护，并收取管理费。2014-2017 年公司与林业园林管理局的养护合同金额均为 1.81 亿元，由于政府机构改革，2018 年公司改与乌经开

<sup>9</sup> 已投资额主要为项目土地购置款。

管委会下属企业乌经开国有资本投资运营公司签订园林养护合同，合同金额为1.20亿元<sup>10</sup>，合同金额减小系工程业务量减少所致。2019年初原林业园林管理局变更为乌经开区园林局，公司接受乌经开区园林局委托继续负责相关园区园林绿化养护业务，并与乌经开区园林局签订了2019-2020年绿化养护合同，合同金额均为2.06亿元。

道路养护方面，2014-2015年该公司与市政市容管理局的养护合同金额分别为0.90亿元和0.96亿元，2016-2018年因市政市容管理局对道路养护业务的收费标准、收费区域、合同签订方式等未明确调整方式，故尚未签署相关合同，2016年由市政市容管理局根据公司全年实际完成的道路养护工程量进行确认后支付养护费，2017-2018年公司未开展市政道路养护业务。由于政府机构改革，2019年初原市政市容管理局变更为乌经开区城市管理局，公司接受乌经开区城市管理局委托继续负责相关市政道路养护业务，并与城市管理局签订了2019-2020年道路养护合同，合同金额均为0.47亿元。

2018-2020年及2021年第一季度，该公司分别实现市政道路与园林养护收入合计1.11亿元、1.46亿元、2.42亿元和0.49亿元。作为乌经开区重要的绿化项目建设主体，公司经乌经开管委会授权拥有市政道路、园林养护的特许经营权，按年与乌经开区林业园林局、城市管理局签订总承包合同，根据实际工程量结算相关款项。此外，公司所负责建设的绿色走廊区域内的市政道路与园林绿化也已纳入公司的养护范围，按实际养护工程量收取养护费，公司后续资产养护收入的实现具有良好保障。2021年公司已分别与乌经开区林业园林局、乌经开区城市管理局就乌经开区管辖范围内公共绿地区域及市政设施养护签署了相关养护合同，合同年定价金额分别为2.54亿元、0.52亿元。

### (3) 资产租赁

该公司是乌经开区内重要的国有资产运营主体。乌经开管委会向公司无偿划拨了维泰大厦的部分楼层等可供租赁资产；同时公司自购了维泰大厦部分楼层、博香苑地下停车库、坤怡园地下停车库、坤盛园地下停车库、坤和园地下停车库、能建大厦、北新大厦及街道社区综合用房等资产。此外，2017年公司将朗坤房产纳入合并范围，新增德泽园小区配套商业等可出租物业资产；根据乌鲁木齐经济技术开发区国有资本投资运营（集团）有限公司国有企业重组整合方案及乌经开国资[2019]197号文件，公司于2019年以12.39亿元<sup>11</sup>对价收购了新增新疆软件园有限责任公司（以下简称“软件园公司”），软件园公司是新疆软件园的产权所有者和园区运营者，拥有可供出租资产面积24.43万平方米（主要为办公楼、实训基地、厂房等）及车位1347个，主要为自持物业。

<sup>10</sup> 根据乌经开区国有企业战略发展规划，乌经开管委会授权乌经开国有资本投资运营公司对现有国有企业资产与业务进行整合，调整乌经开国有资本投资运营公司为园区园林绿地养护业务发包主体。

<sup>11</sup> 初始股权交易对价为11.93亿元，2020年该公司对软件园公司股权对价交易值重新进行了估算，最终核算值为12.39亿元，其中乌经开区财政局拨付资金0.20亿元、以应收乌经开区财政局款项抵减2.66亿元。

维泰大厦位于乌经开区中心区域，毗邻高铁核心区、万达广场和宝能商业街，地理位置较优越。维泰大厦租户以入驻乌经开区的企业为主，相应办公物业主要供租户设立商务总部而短期过渡使用，在促进园区招商引资的同时，维泰大厦部分楼层也供乌经开区政府部门办公使用，因此 2013 年前后该公司拟定的租金水平较为优惠，租金一般按季度收取。2014 年起，维泰大厦租金逐步恢复至区域市场平均水平。公司地下车库出租一般签订长期合同，租户主要为企业员工和小区居民。2017 年公司购置了能建大厦部分楼层及车位（建筑面积合计 1.52 万平方米）以及北新大厦部分楼层（建筑面积合计 0.37 万平方米），协议总价款合计 1.85 亿元，并已实现部分出租。主要因软件园公司的并入及园区综合物业项目的完工，截至 2021 年 3 月末公司可供出租资产面积增至 66.90 万平方米，其中维泰大厦、博香苑地库、社区办公用房和坤盛园等均已全部出租。2018-2020 年及 2021 年第一季度，公司分别实现资产租赁收入 1.79 亿元、2.46 亿元、2.59 亿元和 0.73 亿元，随着租赁面积的增加，收入持续增长。维泰园区开发在建小微工业园功能配套项目及朗坤房产在建房产项目配套商业均拟对外出租，待项目完工后公司资产租赁收入有望进一步增长。

**图表 12. 截至 2021 年 3 月末公司资产租赁情况<sup>12</sup>**

资产名称	可供出租面积 (万平方米)	出租率	租金水平	产权所有者
维泰大厦	7.77	100.00%	2 元/天/平方米	乌经开建发国投集团
博香苑地库	4.80	100.00%	0.5 元/天/平方米	
坤怡园地库	1.85	100.00%	0.35 元/天/平方米	
坤和园地库	2.35	12.70%	0.89 元/天/平方米	
坤盛园	2.24	100.00%	0.24 元/天/平方米	
文体中心	2.19	65.32%	1.40 元/天/平方米	
社区办公用房	5.36	100.00%	3.21 元/天/平方米	
机关事务中心车库	0.16	47.46%	0.46 元/天/平方米	
能建大厦	1.41	40.02%	2.62 元/天/平方米	
北新大厦	0.37	92.43%	5.91 元/天/平方米	
西站综合办公楼	1.43	67.31%	0.40 元/天/平方米	
维泰商务中心	1.11	100.00%	0.67 元/天/平方米	
医疗办公用房	0.76	100.00%	6.81 元/天/平方米	
社区便民蔬菜直销点	1.19	100.00%	1.96 元/天/平方米	
智能终端电子产业园 18#	1.54	100.00%	2.17 元/天/平方米	
头区工业园区办公楼	0.32	-	-	
八戒中国新疆创意产业园区	0.48	100.00%	2.35 元/天/平方米	建发文体
德泽园四区 11#楼	0.49	100.00%	2.62 元/天/平方米	朗坤房产
坤和园 1-2 层 11-1	0.00 <sup>13</sup>	100.00%	2 元/天/平方米	
博香苑 4#商业 103	0.03	100.00%	2 元/天/平方米	
博香苑 4#商业 104	0.02	100.00%	3.50 元/天/平方米	
绿谷商街二层商业 12	0.05	100.00%	2 元/天/平方米	
绿谷商街一层商业 29	0.02	100.00%	2.50 元/天/平方米	
创智大厦	8.33	76.40%	1.25 元/天/平方米	

<sup>12</sup> 下表中未出租项目目前正在招租。

<sup>13</sup> 实际金额为 0.003 万平方米。

资产名称	可供出租面积 (万平方米)	出租率	租金水平	产权所有者
综合服务楼	3.16	78.55%	1.25 元/天/平方米	软件园公司
实训基地	0.90	-	-	
企业总部 B4	0.45	100.00%	1.25 元/天/平方米	
中试厂房 H3	0.83	100.00%	6.30 元/天/平方米	
E1 办公楼 1-4 层	0.49	18.67%	1.25 元/天/平方米	
E2 办公楼	1.18	30.94%	1.25 元/天/平方米	
F2 办公楼 1-3 层、5 层	0.45	100.00%	1.50 元/天/平方米	
F3 办公楼	0.96	100.00%	4.97 元/天/平方米	
G1 办公楼	2.02	73.00%	2.00 元/天/平方米	
G2 办公楼	1.80	100.00%	1.50 元/天/平方米	
G3 办公楼 1-6 层、8-9 层	1.41	1.82%	1.25 元/天/平方米	
G4 办公楼	2.18	75.69%	1.25 元/天/平方米	
软件园地下车库(1347个)	6.80	49.74%	350 元/月/个	
<b>合计</b>	<b>66.90</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

资料来源：乌经开建发国投集团

#### (4) 贸易

该公司于 2015 年新增贸易业务，原主要贸易产品为棉短绒和轮胎。2018 年公司开始依托自身项目供应链，贸易品种变更为安防及建材产品，当年贸易收入同比大幅下降，系当年公司贸易产品调整，新增安防及建材产品贸易于下半年起步所致。2019 年，公司贸易收入有所回升，主要系安防产品销售规模的扩大及通讯产品贸易的拓展。2020 年贸易收入下滑明显主要系受疫情以及公司调整贸易业务产品结构综合影响所致。2018-2020 年及 2021 年第一季度分别实现贸易收入 0.97 亿元、1.87 亿元、0.80 亿元和 0.21 亿元，近年贸易收入波动较大。该业务客户较集中，盈利空间有限。

图表 13. 2018 年以来公司贸易业务开展情况（单位：万元）

年份	贸易品种	主要客户	收入	毛利
2018 年度	安防产品	北京博睿维讯科技有限公司	3824.48	130.51
	建筑材料	新疆维泰（开发）建设集团有限公司	5919.14	233.57
<b>小计</b>	—	<b>—</b>		<b>9743.62</b>
2019 年度	安防产品	北京博睿维讯科技有限公司	5213.87	466.52
	安防产品	博睿维讯科技股份有限公司	1390.42	
	建筑材料	新疆冶金建设（集团）有限责任公司	4001.01	
	建筑材料	新疆生产建设兵团建设工程集团第一建筑安装工程有限公司	1991.70	247.82
	建筑材料	新疆城建洪源市政园林有限公司	262.92	
	通讯产品	乌鲁木齐百纳威电子科技有限公司	5785.50	167.90
	泳具	游泳馆个人客户	39.23	18.28
<b>小计</b>	—	<b>—</b>		<b>18684.64</b>
2020 年	钢材贸易	新疆维泰开发建设（集团）股份有限公司	7072.01	223.27
		新疆城建洪源市政园林有限公司	802.92	
		新疆生产建设兵团建设工程集团第一建筑安装工程有限责任公司	40.85	

年份	贸易品种	主要客户	收入	毛利
	安防产品	博睿维讯科技股份有限公司	115.47	8.56
	泳具	游泳馆个人客户	9.70	4.44
<b>小计</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>8040.95</b>	<b>236.27</b>
2021 年第 一季度	棉产品贸 易	青岛富鼎国际贸易有限公司	649.09	-5.00
		新疆纺织品交易中心股份有限公司	463.90	
		新疆九正途鑫物流有限公司	320.95	
		合肥双银纺织纤维有限公司	251.31	
		山东长隆纺织原料有限公司	220.20	
		潍坊安之泰商贸有限公司	64.62	
	安防贸易	博睿维讯科技股份有限公司	132.63	9.83
<b>小计</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2102.70</b>	<b>4.83</b>

资料来源：乌经开建发国投集团

## (5) 其他投资

此外，该公司通过股权并购方式拓展旅游业务，收购对象为“‘丝绸之路经济带旅游集散中心—中国旅游产业创新服务基地’丝路小镇项目”，主要是位于乌苏、奎屯、塔城、特克斯等新疆重点旅游景区游客集散城市的商业综合体，运营主体为新疆宏源时代投资集团有限公司（简称“宏源时代”）<sup>14</sup>。2019年5月及6月，公司下属子公司建发文体分别投资收购原宏源时代全资子公司特克斯周易小镇项目公司——特克斯宏源时代商业运营管理有限公司（以下简称“特克斯公司”）和塔城音乐文化旅游综合体项目公司——塔城古镇商业投资管理有限公司（以下简称“塔城古镇公司”）的全部股权，收购总对价为6.34亿元，截至2021年3月末，公司已支付股权对价款6.02亿元。特克斯周易小镇及塔城音乐文化旅游综合体涉及总投资13.95亿元，截至2021年3月末，上述两项目累计已投资9.85亿元<sup>15</sup>。其中特克斯周易小镇项目建设内容主要包括周易文化展馆、丝路风情文化馆、周易主题演艺中心、游客集散服务中心、民族特色商业集中区、周易文化主体客栈等，项目规划用地面积约4.4万平方米，规划总建筑面积约6.62万平方米，收益主要来源于门票类收入、旅游服务收入、物业租赁收入、餐饮住宿收入等；塔城音乐文化旅游综合体建设内容主要包括游客集散中心、民族特色商业中心、边境旅游休闲中心、音乐文化主题客栈、民族文化商品馆、亲子游体验中心、民俗文化餐饮街、民族音乐不夜城、台湾民品馆、婚纱摄影基地等，项目规划占地面积为15.08万平方米，规划总建筑面积约18.76万平方米，收益主要来源于门票类收入、旅游服务收入、物业租赁收入、餐饮住宿收入、商业物业销售等。

2020年末宏源时代未经审计总资产37.27亿元、净资产11.78亿元；2020年营业收入0.99亿元，净利润0.41亿元。截至2021年3月末，宏源时代在建项目包括乌苏啤酒小镇及奎屯屯垦文化小镇等项目，涉及总投资29.73亿元，

<sup>14</sup> 为支持旅游项目建设，近年该公司持续向宏源时代提供委托贷款资金，截至2021年3月末，公司累计向宏源时代提供委托贷款余额1.56亿元。

<sup>15</sup> 上述两项目账面价值不包括建发文体收购时的溢价收购增值部分3.18亿元。

累计已投 24.80 亿元。该公司已经对其股东会、董事会实现实际控制，并委派财务管理人员规范其财务收支预算管理；截至 2021 年 3 月末，公司已通过银行委托贷款（一年期）债权转股权的方式，向宏源时代支付 40% 的股权对价款累计 3.91 亿元，计入“长期股权投资”科目<sup>16</sup>。

根据乌经开国资委出具的文件精神，2020 年，该公司拟接管乌经开国有资本投资运营公司控股的乌鲁木齐国际纺服中心投资开发有限公司（简称“纺服开发公司”）。纺服开发公司成立于 2020 年 2 月，注册资本为 8.00 亿元，由乌经开管委会下属企业乌经开国有资本投资运营公司、新疆国际陆港（集团）有限责任公司、乌鲁木齐经开纺服中心产业投资基金合伙企业（有限合伙）分别认缴出资 3.75 亿元、1.25 亿元和 3.00 亿元。2020 年 11 月该公司以乌经开区财政局拨付资金向纺服开发公司出资 0.915 亿元，由此该公司和乌经开国有资本投资运营公司对其持股比例分别调整为 18.30% 和 56.70%（不考虑乌鲁木齐经开纺服中心产业投资基金合伙企业（有限合伙）的出资），并通过与乌经开国有资本投资运营公司签署《一致行动人协议》将其纳入合并范围。

纺服开发公司系为落实新疆“三城七园一中心”<sup>17</sup>和乌鲁木齐“两港一中心”<sup>18</sup>两大战略的“一中心”（即纺织品服装商贸中心，简称“纺服中心”）项目而设立，主要负责纺织品服装商贸中心核心项目的开发、建设和运营，计划打造集研发、设计、营销、结算四大中心功能于一体的综合性服务平台，实现国内和国际纺织品服装商贸集散。截至 2021 年 3 月末，公司围绕纺服中心建设开展的项目共 6 个，涉及总投资 24.46 亿元，资金主要来自地方政府债券资金及自筹资金，项目累计已投资 9.28 亿元，其中已获得地方政府债资金 7.00 亿元（作为项目资本金入账），后续通过物业出租及其他形式的营业收入实现资金平衡。

**图表 14. 截至 2021 年 3 月末公司纺织服装商贸中心项目建设情况（单位：亿元）**

项目名称	主要建设内容	总投资	开工时间 (年/月)	预计完工时间 (年/月)	已投资	已获地方政府债资金
乌鲁木齐国际纺织品服装商贸中心科学文化创意中心	纺织服装会展综合体，包括产业总部中心、研发设计中心、交易展示中心、教育培训中心、地下车库	10.80	2020.05	2021.12	4.29	3.50

<sup>16</sup> 根据《关于新疆宏源时代投资集团有限公司之增资扩股协议书》，宏源时代同意每年以历史滚存利润和当年度可供分配利润为基础，按照实缴的出资比例在股东之间予以分配，以现金形式分配利润，确保乌经开建发国投集团的投资回报不低于银行同期贷款利率。为维护国有股东权益，宏源时代大股东王红军（持股 59.44%）于 2019 年 8 月与乌经开建发国投集团签订了股权转让协议，将其所有股权及其派生权益质押给公司，质押协议担保的主合同为《关于新疆宏源时代投资集团有限公司之增资扩股协议书》，质押股权在质押期间所分配的股权收益由公司收取并持有。且宏源时代两名股东（王红军、王保国）均与乌经开建发国投集团签署了《一致行动人协议》，双方同意在宏源时代重大经营决策等事项方面表决意见、实际行动保持一致。但考虑到宏源时代主要项目尚在建设阶段，经营效益尚未体现，该公司暂未将其纳入合并范围。

<sup>17</sup> 指的是新疆纺织行业布局，“三城”即阿克苏纺织工业城、石河子纺织工业城、库尔勒纺织工业城；“七园”即哈密、巴楚、阿拉尔、沙雅、玛纳斯、奎屯、霍尔果斯；“一中心”即乌鲁木齐纺织品国际商贸中心。

<sup>18</sup> 指的是为推进丝绸之路经济带核心区建设，乌鲁木齐市将加快陆港、空港和国际纺织服装商贸中心“一中心”建设。

项目名称	主要建设内容	总投资	开工时间(年/月)	预计完工时间(年/月)	已投资	已获地方政府债资金
丝绸之路经济带新疆国际纺织品服装园区服务中心项目	纺织服装园区政务办公中心，包括政务中心、孵化园基地、办公楼等公共服务设施	5.06	2020.04	2021.12	2.55	2.00
乌鲁木齐国际纺织品服装商贸中心配套智能仓储项目	智能仓库及配套附属设施	1.80	2020.04	2021.12	1.28	0.80
乌鲁木齐国际纺织品商贸中心配套智能公共停车场	停车库	1.50	2020.06	2021.12	0.71	0.70
乌鲁木齐国际纺织品服装商贸中心原创品牌孵化实践中心项目	文创空间、共享服务创意生产加工、展示，培训室基础配套用房等	3.80	2020.12	2022.12	0.30	0.00
乌鲁木齐纺服中心公共停车场项目	停车库	1.50	2020.06	2021.09	0.15	0.00
<b>合计</b>	—	<b>24.46</b>	—	—	<b>9.28</b>	<b>7.00</b>

资料来源：乌经开建发国投集团

此外，该公司原拟作为政府出资方代表参与乌鲁木齐铁路口岸商务商贸区项目，2018年11月该项目政府出资方代表由公司变更为新疆国际陆港（集团）有限责任公司，截至2021年3月末，该项目累计已投资25.51亿元（含资本化利息支出），均为公司出资，主要为摘取项目用地支付的土地款，政府出资方变更后公司拟将前期购置的项目用地出租给项目公司乌鲁木齐国际陆港建设发展有限公司，以逐步收回前期投入，相关出租协议正在审核签订中。公司另有参与投资乌鲁木齐地窝堡国际机场改扩建工程项目（简称“地窝堡机场改扩建项目”）。地窝堡机场改扩建项目工程由乌鲁木齐临空开发建设投资集团有限公司（简称“临空集团”）负责实施，该项目规划建设用地12.62平方公里，主要建设内容包括：新建长3600米、宽60米和长3200米、宽60米的第二、第三跑道，建设50万平方米的北区航站楼、9.3万平方米的综合交通中心，同步配套建设停车楼、机务、货运、航食、通讯、供电、供水等辅助生产设施。地窝堡机场改扩建项目概算批复总投资417.87亿元，由于征收迁改等超支因素，项目估算总投资521.24亿元，其中先期新疆维吾尔自治区财政局已拨付地窝堡机场改扩建项目29.35亿元前期资金，乌鲁木齐市、区两级股东应出资185.89亿元，其中，公司持有临空集团14%的股份，承担地窝堡机场改扩建项目资本金26.02亿元，截至2021年3月末，公司已投入资本金2.63亿元。公司拟通过发行中期票据筹集资金13.00亿元用于此项目资本金出资。该项目已开工建设，计划在2023年底全面完工，截至2021年3月末已投资211.40亿元，其中概算范围内完成投资152.96亿元，征收改迁等新增投资部分完成投资58.44亿元。

## 管理

该公司为乌经开国资委出资的国有企业。经过多年发展，公司建立了相应的法人治理结构及组织架构，且管理制度较健全，可保障公司正常运营。作为

乌经开区重要的国有资产运营主体，乌经开国资委对公司的管控力度较强。

## 1. 产权关系与公司治理

### (1) 产权关系

该公司为国有企业，2020年12月出资人由乌经开管委会变更为乌经开国资委。自成立以来，公司始终由乌经开国资委进行管理。公司产权状况详见附录一。

### (2) 公司治理

该公司改制后由乌经开国资委行使股东职权，公司不设股东会，设有董事会、监事会、经理层等机构。董事会成员为5人，其中非职工董事4人，由股东委派，职工董事1人（由公司职工大会选举产生），董事长由股东任命，兼任法定代表人；公司设监事会，监事会成员为5人，其中非职工监事3人，职工监事2人（由公司职工大会选举产生）；公司设总经理1名，由董事会聘任，对董事会负责。截至目前，公司董事会、监事会成员及高级管理人员均已到位。

### (3) 主要关联方及关联交易

关联方担保方面，截至2021年3月末，该公司对关联方宏源时代、博睿维讯科技股份有限公司<sup>19</sup>（以下简称“博睿维讯”）和新疆紫罗兰食品有限公司（以下简称“紫罗兰食品公司”）<sup>20</sup>担保余额分别为4.45亿元、0.90亿元和0.62亿元，存在一定担保代偿风险。关联交易及应收应付款项方面，公司与博睿维讯存在贸易业务应收款项，但应收款项规模较小。另外，截至2020年末，公司其他应收款中应收宏源时代款项0.67亿元、应收紫罗兰食品公司款项0.06亿元，存量规模较小。

## 2. 运营管理

### (1) 管理架构及模式

该公司根据经营管理的需要设置了党群办公室、投资融资管理部、风险控制管理部、资产管理部、计划财务部、重点项目办公室和综合办公室等职能部门，并通过制度化管理，明确了各部门之间的分工及权责。公司组织架构详见附录二。

<sup>19</sup> 此公司成立于2018年12月，截至目前注册资本为1亿元，由周肃、乌经开建发国投集团、张大勇及新疆博睿维讯投资有限合伙企业分别持有45.00%、34.00%、19.00%和2.00%股权。

<sup>20</sup> 此公司成立于1998年1月，目前注册资本为0.90亿元，由该公司下属子公司建发文体、李军、张青、李波分别持有35.763%、34.998%、28.796%和0.443%。但由于会计核算尚需规范，紫罗兰食品公司暂未纳入该公司合并范围。

## (2) 管理制度及水平

该公司制定了内部管控方面的多项规章，对财务、投资及资产管理等方面进行制度化管理。

在财务管理方面，该公司计划财务部负责对未来的经营活动和相应财务结果进行充分、全面的预测和筹划，编制并上报财务预算，并按时、按序对各部门下达经济指标和考核要求，对财务预算的执行情况进行日常检查、监督，将实际完成情况与预算指标进行比对和数据分析，及时指导经营活动的改善和调整，以帮助经营层更加有效地管理公司和最大程度地支撑公司战略目标。此外，公司的大额资本支出、重大融资事项、对外担保、账户开立及大额资金往来等均需报乌经开国资委批准。

在投资管理方面，该公司投融资管理部负责公司相关投资和融资工作，包括银行贷款、发行债券以及创新科研经费的申请工作等。投融资管理部负责分析市场和项目融资风险，对公司资金需求进行预测，并出具分析报告、提出相应的应对措施，制定并实施相应的融资解决方案。投融资管理部还负责进行资金使用分析和调配，监督资金的运用，以优化资金结构、提高资金使用效率。

在资产管理方面，该公司资产管理部负责跟踪经营性资产投资完成情况；负责办理竣工决算手续，取得相应权证，并委托中介机构进行全面审计，对项目进行综合评价，按规定进行财务会计核算。公司建立了资产台账（含受托管理资产）。对于可供租赁资产，公司综合考虑成本价格、市场公允价值（必要时进行评估），按照有偿使用原则进行出租，并将出租基本情况报乌经开国资委备案。对于国有资产处置，公司的处置方案需在报乌经开国资委核准后才可执行。对于开发完成后面向市场销售的房产类资产，公司需参考可行性研究报告、成本价格、市场公允价值，就价格、折扣率等事项形成经营方案，报乌经开国资委备案，根据备案意见执行相关方案。

在工程管理方面，该公司重点项目办公室负责工程选址、用地、规划、勘察、设计等前期工作联系及相关手续的办理；负责工程初步设计、施工图设计、设计变更等审查和优化工作；负责项目的招标管理、工程项目的造价编制审核管理以及项目安全管理。重点项目办公室还承担质量管理及施工现场管理工作，参与及协助有关部门进行工作调查、分析处理。

在风险控制方面，该公司风险管理部负责制定公司风险管理体系、制度、办法及程序；搜集、分析、整理内外环境的不利因素，同行业企业与本企业发生过的不利事件，结合风险管理及内控评价结果，查找管理中的薄弱环节，完善并确定风险辨识的方法、风险分类框架；围绕风险管理策略目标，针对公司战略、规划、投融资、市场运营、财务、内部审计、法律事务、人力资源等各项业务管理及其重要业务流程，通过执行风险管理基本流程，制定并执行规章制度、程序和措施；辨识、描述各活动中可能产生的风险，确定风险评价方法，开展风险评估；深入分析、评价风险属性，检查已有的风险管理措施对风险的管理程度，确定重大风险；提出各风险可能采取的管理、应对措施及实施

的成本与收益，选择实施的管理举措，制定风险管理方案；检查与监控风险管理方案的实施；依据年度风险管理评估方案，开展风险管理评价，形成阶段性和年度风险管理评价报告。

### (3) 过往债务履约及其他行为记录

根据该公司提供的本部和子公司新疆建发文体产业投资有限公司 2021 年 7 月 9 日、乌鲁木齐国际纺服中心投资开发有限公司 2021 年 7 月 16 日以及朗坤房产、维泰园区开发 2021 年 7 月 8 日的《企业信用报告》，近五年公司及上述子公司信贷履约记录良好，无违约情况发生。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台 2021 年 8 月 6 日信息查询结果，未发现公司本部存在重大不良行为记录。

## 3. 发展战略

作为乌经开区基础设施建设和国有资产运营主体之一，该公司未来将继续以服务园区发展为核心承接经营性项目建设，并壮大自身经营实力；同时依托国家“一带一路”政策契机，公司拟投资文化旅游产业，通过并购完成产业链延伸，进一步扩充公司资产规模及提高盈利能力；此外公司将继续培育文化体育产业，计划整合区域内相关资源，以促进经营性业务的多元化发展。

## 财务

近三年随着资产租赁及园区综合开发等经营性业务规模扩大，该公司净利润主要来自业务毛利，对政府补助依赖度低，但非经常性损益对公司盈利稳定性存在影响。近年来，由于对园区项目建设及资产购置的持续投入，公司已积累较大规模刚性债务，负债经营程度处于较高水平；但得益于经营性物业资产评估增值及股东资本金持续注入等，公司资本实力得以增强。公司拥有较大规模可供租售的物业资产，具有一定可变现性，且目前公司货币资金储备较充裕，可为即期债务偿付提供较好支持。

### 1. 公司财务质量

因发生同一控制下的企业合并事项，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2017 年至 2019 年三年财务报表重新进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）继续对公司 2020 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。公司执行财政部颁布的《企业会计准则》及其应用指南、解释及其他有关规定。根据新疆天合资产评估有限责任公司出具的《新疆维泰开发建设（集团）股份有限公司拟核实股权价值所涉及新疆朗坤房地产开发有限公司股东全部权益价值追溯评估报告》及乌经开国资委出具的《关于同意建发集团按照追溯评估价值调整朗

坤房产公司股权受让对价款的批复》，公司以朗坤房产在评估基准日 2017 年末的市场价值进行追溯评估得出的全部权益评估价值 4.01 亿元作为股权受让款结算的依据，将公司于 2017 年交割朗坤房产股权确认的受让对价款 5.50 亿元进行调整，将评估差额 1.49 亿元冲抵公司尚未支付给维泰股份的股权受让款 1.56 亿元。公司采用追溯重述法对上述会计差错进行更正，本报告中 2018 年财务数据根据企业提供的经审计追溯调整后的财务报表调整；2019 年数据取自 2020 年审计报告期初数/上年数。

截至 2021 年 3 月末，该公司纳入合并范围的一级子公司共 6 家。为加强园区配套服务能力，2017 年公司收购了朗坤房产及维泰园区开发，主要服务于园区入驻企业提供职工住宅、标准厂房等功能配套设施；当年新增子公司建发文体目前主要负责文体中心的运营，并通过股权收购承接了特克斯周易小镇、塔城音乐文化旅游综合体的投资和运营工作。根据乌经开区国资委指导意见及乌经开区国有企业改革方案，2019 年公司收购了软件园公司，经营性物业资产进一步扩大；2020 年公司接管了乌经开国有资本投资运营公司控股的纺服开发公司，其主要负责纺服中心项目建设。同年公司新设乌鲁木齐经开工业投资促进有限公司，主业定位为园区功能配套项目建设及工业产业投资等。上述合并范围调整完成后，公司经营性业务收入来源及稳定性进一步巩固，但也存在投融资及市场化运作压力。

## 2. 公司偿债能力

### （1）债务分析

#### A. 债务结构

近年来随着园区项目建设及资产购置持续投入，贸易业务的开展以及旅游项目、纺服项目投资的介入，该公司资金需求逐年上升，负债规模持续扩张，财务杠杆已上升至较高水平。2018-2020 年末及 2021 年 3 月末，公司负债总额分别为 131.39 亿元、164.61 亿元、196.32 亿元和 212.84 亿元；同期末，公司资产负债率分别为 59.09%、65.10%、67.34% 和 68.95%。

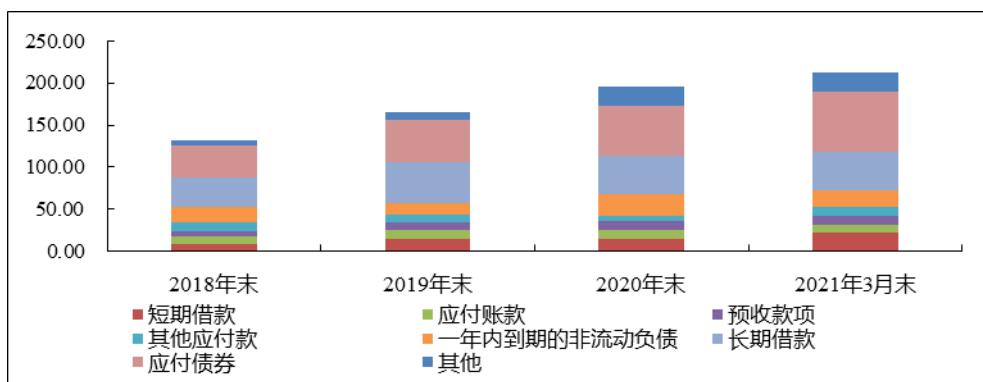
从期限结构看，由于该公司在园区基础设施及功能设施建设、棚户区改造、长期资产购置方面对长期资金的需求较大，近三年非流动负债是负债的主要构成。2018-2020 年末及 2021 年 3 月末公司长短期债务比分别为 139.61%、174.69%、130.17% 和 138.03%。

从具体构成看，该公司负债主要由刚性债务、其他应付款、应付账款和预收账款构成，2020 年末上述各项分别占比 82.39%、3.63%、5.10% 和 5.11%。其他应付款主要包括往来款、应付维泰股份股权购置款和购房意向金以及工程质保金，2020 年末其他应付款余额为 7.13 亿元，较 2019 年末下降 22.10%，主要系归还有息借款以及与区属国有企业往来款减少所致；2020 年末应付账款余额为 10.02 亿元，基本维持上年末规模，主要为应付项目工程款；主要由于朗坤房产预收购房款增加，2020 年末预收账款余额较 2019 年末增长 8.16%

至 10.03 亿元，期末预收乌鲁木齐海关购房款 6.69 亿元、预收维泰股份购房款 2.29 亿元。

2021 年 3 月末，该公司负债总额较 2020 年末增长 8.42% 至 212.84 亿元，增量主要来自债券融资和应付往来款，仍以非流动负债为主。同期末公司应付债券余额较 2020 年末增长 20.40% 至 70.72 亿元，主要系当期新发债券及债权融资计划融资 12 亿元所致；其他应付款余额较 2020 年末增长 48.70% 至 10.60 亿元，存量仍以应付往来款及购房、工程保证金等为主；短期借款较 2020 年末增长 41.29% 至 21.90 亿元；一年内到期的非流动负债余额较 2020 年末下降 24.40% 至 19.10 亿元，系部分债务到期偿付所致。

**图表 15. 2018 年末以来公司负债构成情况（单位：亿元）**



注：根据乌经开建发国投集团提供的数据绘制

## B. 刚性债务

该公司融资方式主要包括银行借款和债券融资。由于项目建设及资产购置等资金需求，近年来公司刚性债务持续扩张，2018-2020 年末及 2021 年 3 月末刚性债务总额分别为 101.43 亿元、130.29 亿元、161.74 亿元和 174.30 亿元；同期股东权益对刚性债务的覆盖比率分别为 89.68%、67.75%、58.86% 和 54.99%，股东权益对刚性债务的保障程度降至较低水平。从期限结构看，公司刚性债务以中长期刚性债务为主。2021 年 3 月末短期刚性债务占比为 32.81%，以短期借款及一年内到期的债券为主，同期末短期刚性债务现金比率为 85.54%，短期偿债能力尚可。从具体构成看，公司融资方式主要包括银行借款、应付债券（含一年内到期）和融资租赁，2021 年 3 月末余额分别为 74.21 亿元、94.88 亿元和 2.93 亿元。从借款方式看，公司银行借款以抵质押和信用借款为主，抵押物主要为房产，质押物主要为定期存单和棚户区改造项目应收账款权利。从资金成本看，公司长期银行借款利率区间为 3.4%-7.0%，其中 2018 年新增棚户区改造项目贷款可获得政策性银行贷款支持，借款利率较低。

自 2015 年起，该公司拓展债券融资渠道，截至 2021 年 7 月末，公司待偿债券本金余额为 90.20 亿元，已发行债券还本付息情况正常；公司存续债券融资利率区间为 3.45%-6.99%。从债券到期还本付息规模期限分布看，2022 年公司债券到期还本付息规模超 20 亿元，存在集中兑付压力。

**图表 16. 截至 2021 年 7 月末公司存续债券概况**

债项名称	发行金额 (亿元)	期限(年)	发行利率 (%)	发行时间	债券余额
18 新乌经开建发 ZR001	0.20	3	6.80	2018 年 9 月	0.20
18 乌经建	10.00	3	6.99	2018 年 9 月	10.00
19 乌经建 MTN001	5.00	3	5.50	2019 年 1 月	5.00
19 新乌经开建发 ZR001	3.00	3	6.50	2019 年 4 月	3.00
19 乌经建 MTN002	5.00	3	4.74	2019 年 9 月	5.00
19 乌经建	10.00	3+2	5.50	2019 年 9 月	10.00
20 乌经建 PPN001	10.00	3	5.99	2020 年 1 月	10.00
20 建发 G1	10.00	3+2	4.23	2020 年 4 月	10.00
20 乌经建	5.00	3+2	5.32	2020 年 8 月	5.00
20 建发 02	6.00	3+2	5.50	2020 年 10 月	6.00
20 乌建发债/20 乌建发	5.00	3+4	5.30	2020 年 12 月	5.00
21 建发 D1	5.00	1	4.60	2021 年 3 月	5.00
21 乌建发债/21 乌建发	5.00	3+4	5.50	2021 年 3 月	5.00
21 新乌经国投 ZR001	2.00	2	6.00	2021 年 3 月	2.00
21 新乌经国投 ZR002	3.00	1	5.50	2021 年 4 月	3.00
21 建发 G1	6.00	3+2	5.50	2021 年 6 月	6.00
<b>合计</b>	<b>90.20</b>	--	--	--	<b>90.20</b>

资料来源：Wind、乌经开建发国投集团

### C. 或有负债

截至 2021 年 3 月末，该公司对外担保余额为 7.21 亿元，占当期末公司所有者权益的 7.52%，包括对宏源时代的担保 4.45 亿元、对高铁公司<sup>21</sup>的担保 1.24 亿元以及对民营企业博睿维讯的担保 0.90 亿元和参股公司紫罗兰食品公司 0.62 亿元。公司对外担保涉及对民营企业的担保，不利于财务风险的控制。

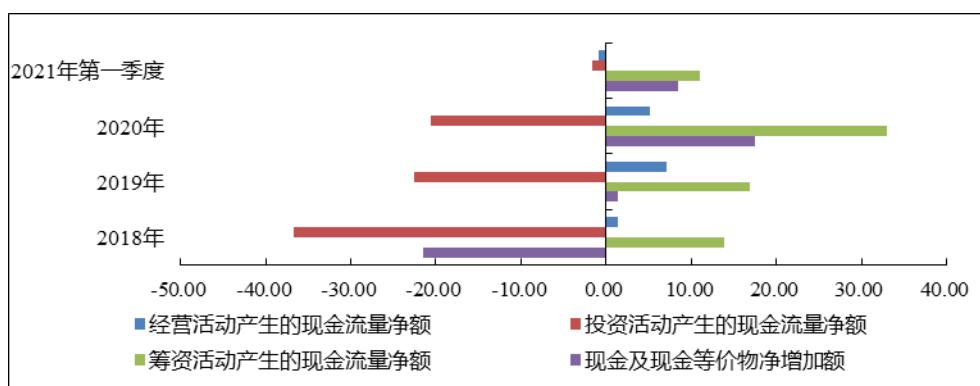
### (2) 现金流分析

该公司基础设施建设项目建设工程款、道路园林养护费用及棚户区改造项目采购款的回收进度受乌经开区财政支付能力变化的影响大。2018-2020 年及 2021 年第一季度公司营业收入现金率分别为 107.30%、166.16%、77.27% 和 29.30%。近三年，公司主业获现情况总体较好，2020 年由于道路园林养护费用及棚户区改造采购款拨付存在滞后，营业收入现金率处于相对较低水平。除受工程款回收进度影响，公司经营环节现金回笼情况还受区属企业间的资金往来影响。2018-2020 年主要因公司主业现金回笼表现良好，加之区域基础设施项目建设已基本完成，经营环节现金持续呈净流入状态，2018-2020 年及 2021 年第一季度公司经营活动产生的现金流量净额分别为 1.36 亿元、7.06 亿元、5.20 亿元和 -0.89 亿元。

<sup>21</sup> 此公司成立于 2011 年 12 月，截至目前注册资本为 5.39 亿元，由乌经开国资委及国开发展基金有限公司分别持有 92.76% 和 7.24% 股权。

近三年投资环节现金流反映了该公司在基础设施建设、资产购置、委贷资金收支等方面的活动。2018-2020 年及 2021 年第一季度，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -36.66 亿元、 -22.56 亿元、 -20.66 亿元和 -1.67 亿元，2018 年主要由于棚户区改造项目投入、公司投放委托贷款及股权投资支出现金规模较大，投资活动现金流仍呈大额净流出状态，2019 年投资活动呈净流出状态，流出领域主要包括公司园区综合开发业务在建项目投入及公司收购软件园公司现金支出 6.00 亿元、追加对宏源时代投资 1.91 亿元及向宏源时代提供委托贷款资金 1.85 亿元等，2020 年，主要由于在建项目投入、对临空集团追加投资、收购软件园公司股权支出以及新增定期存单，公司投资活动现金仍呈大额净流出状态。公司主要通过银行借款、债券融资及财政配套项目资本金等方式来筹集资金。2018-2020 年及 2021 年第一季度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 13.81 亿元、 16.95 亿元、 32.95 亿元和 11.08 亿元，其中取得借款及发行债券收到的现金分别为 68.96 亿元、 72.71 亿元、 81.49 亿元和 24.33 亿元。

**图表 17. 2018 年以来公司现金流情况（单位：亿元）**



资料来源：乌经开建发国投集团

该公司 EBITDA 主要由利润总额及列入财务费用的利息支出构成，2018-2020 年分别为 5.24 亿元、5.40 亿元和 4.73 亿元。公司 EBITDA 对刚性债务的保障程度不高。近三年公司非筹资性现金流持续净流出，无法对刚性债务形成有效保障。

**图表 18. 公司现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况**

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年
EBITDA/利息支出(倍)	1.08	0.98	0.60
EBITDA/刚性债务(倍)	0.06	0.05	0.03
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	2.78	12.30	7.16
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	1.50	6.09	3.56
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	-72.32	-27.02	-21.29
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	-39.01	-13.38	-10.58

资料来源：乌经开建发国投集团

### (3) 资产质量分析

主要得益于经营性物业资产评估增值及乌经开财政局项目资本金拨入，近年来该公司所有者权益总体呈扩张态势。2018-2020 年末公司所有者权益总额分别为 90.96 亿元、88.26 亿元和 95.20 亿元，其中 2019 年公司主要获得乌经开区财政局拨付资本金 2.84 亿元，但因同一控制下合并软件园公司减少资本公积 11.91 亿元，使得所有者权益总额较上年末缩减。2020 年公司以资本公积 10.35 亿元转增实收资本，期末实收资本由 2019 年末的 16.65 亿元增至 27.01 亿元。同期末资本公积较 2019 年末减少 10.12% 至 43.95 亿元，一方面当年公司获得乌经开国资委拨付的对纺服开发公司增资款 0.92 亿元以及纺服开发公司项目建设资本金 7 亿元，另一方面当年公司资本公积转增实收资本及因软件园公司股权对价值调整<sup>22</sup>减少资本公积 2.66 亿元（以其他应收款中应收乌经开区财政局款项抵减规模）。2020 年末，公司其他综合收益为 15.47 亿元，基本维持上年末规模，主要为公司文体中心、维泰大厦等经营性物业资产首次以公允价值计量评估增值部分。2021 年以来，随着未分配利润的积累，3 月末公司所有者权益略增 0.68% 至 95.84 亿元。

随着道路等基础设施、棚户区改造项目投入、地下车库、维泰大厦等经营性物业资产的购置以及合并范围扩大带来的经营性项目投入的增加，该公司资产规模增长较快，以中长期资产为主。2018-2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产总额分别为 222.35 亿元、252.88 亿元、291.51 亿元和 308.68 亿元。

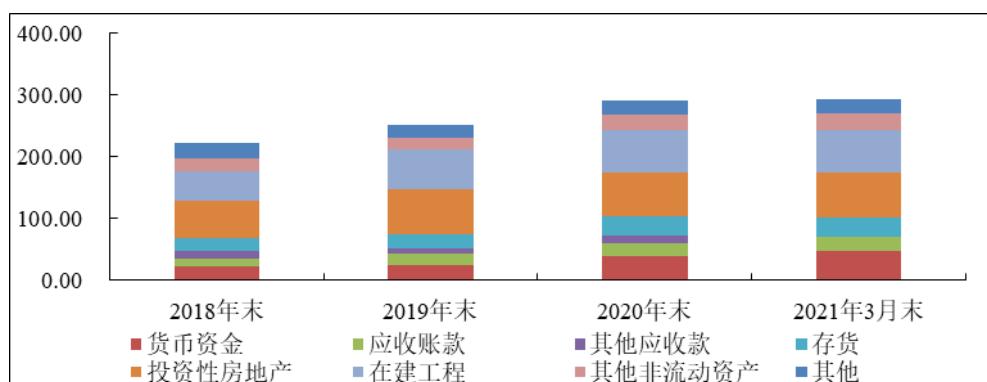
从具体构成看，该公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。2020 年末货币资金余额为 40.12 亿元，其中受限货币资金为 5.20 亿元，受限原因为借款质押，剔除受限货币资金后现金比率为 41.01%，即期支付能力尚可；同期末应收账款余额为 20.33 亿元，主要为应收政府单位及国有企业款项，其中应收乌经开国有资本投资运营公司二号台地北区工程和二号台地南区工程资产转让价款以及园林养护费 9.44 亿元、应收乌经开区林业园林管理局的园林道路养护费 7.31 亿元，期末应收账款较 2019 年末增长 12.30%，主要系应收园林养护费及货物销售款增加所致；其他应收款主要是公司应收乌经开区政府机构及相关单位的股权款、项目资本金及往来款，2020 年末余额为 12.77 亿元，较 2019 年末增长 34.36%，主要系当年因软件园公司股权对价调整，公司以应收乌经开区财政局款项抵减收购软件园公司所需支付价款部分减少所致，其中应收乌经开区财政局的款项增至 10.35 亿元，占比 78.40%；2020 年末存货余额较 2019 年末增长 33.39% 至 30.02 亿元，主要包括白鸟湖新景中心 A 座、坤兴园小区等在建物业房产项目开发成本以及白鸟湖新景中心 B 座等完工开发产品。公司非流动资产主要由投资性房地产、在建工程和其他非流动资产构成。2020 年末投资性房地产余额为 72.56 亿元，与 2019 年末规模基

<sup>22</sup> 该公司于 2017 年 12 月 31 日整体受让持有维泰股份持有的朗坤房产 100% 股权，股权转让对价款按照评估基准日 2016 年 12 月 31 日的净资产评估值确定，因评估基准日与股权交割日相差一年，期间朗坤房产股权评估价值已发生调整。本次经乌经开区国资批复同意，按照追溯评估价值调整朗坤房产股权转让对价款为 4.01 亿元，较初次确认的股权转让价款减少 1.49 亿元。

本持平，期末因借款抵押受限资产账面价值 22.70 亿元、未办妥产权证资产账面价值 9.75 亿元；在建工程余额为 66.91 亿元，较 2019 年末增长 2.94%，增量主要来自纺织品商贸中心项目以及旅游项目、电子产业园项目支出，存量主要包括乌鲁木齐国际货物运输铁路口岸土地款投入以及旅游类、园区综合运营类及新增纺织品商贸中心项目投入；其他非流动资产余额为 26.30 亿元，较 2019 年末增长 31.72%，主要系需要公司进行养护的绿化类资产大小绿谷景观工程完工由在建工程转入此科目核算所致，存量另主要为棚户区改造项目拆迁安置款支出 18.56 亿元。此外，可供出售金融资产余额 10.02 亿元，较 2019 年末增长 20.44%，主要系为支持临空集团项目建设追加投资 1.7 亿元所致。

2021 年 3 月末，该公司资产总额为 308.68 亿元，较 2020 年末增长 5.89%。同期末公司货币资金较 2020 年末增长 21.93% 至 48.92 亿元，系公司发行的较大规模债券部分募集资金尚未使用所致；应收账款余额较 2020 年末增长 9.34% 至 22.23 亿元，主要系应收园林绿化养护款及乌经开区拆迁办棚改项目政府购买服务费增加所致；预付账款余额较 2020 年末增长 39.70% 至 2.11 亿元，主要系预付购房款的增加所致；其他应收款余额较 2020 年末增长 23.31% 至 15.75 亿元，主要系应收新疆运威全球资源供应链有限公司<sup>23</sup>等借款增加所致；其他流动资产较 2020 年末增长 21.15% 至 1.75 亿元，主要系对宏源时代的委托贷款的增加。

**图表 19. 2018 年末以来公司资产构成情况（单位：亿元）**



资料来源：乌经开建发国投集团

#### (4) 流动性/短期因素

截至 2021 年 3 月末，该公司可动用货币资金余额为 43.72 亿元，是期末短期刚性债务的 76.45%，即期债务偿付能力较强。同时公司具有一定规模可租售房产及股权投资，必要时可为债务偿付提供一定支撑。但公司资产中项目开发成本及应收政府款项规模较大，且公司已因借款融资将部分物业资产抵押，2021 年 3 月末公司受限资产账面价值为 41.74 亿元，受限资产规模较大。总体看，公司实际资产流动性一般。

<sup>23</sup> 此公司系园区招商引资企业，成立于 2018 年 9 月，注册资本 2 亿元，由深圳正威供应链控股有限公司、乌经开国有资本投资运营公司、新疆国际陆港（集团）有限责任公司分别持股 55%、30% 和 15%。该公司向其提供借款资金来自乌经开区财政局。

**图表 20. 公司资产流动性指标**

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
流动比率 (%)	151.72	132.79	125.42	136.28
现金比率 (%)	42.88	42.49	47.11	54.71
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	80.81	80.12	70.46	85.54

资料来源：乌经开建发国投集团

**图表 21. 截至 2021 年 3 月末公司受限资产情况**

名称	受限金额 (亿元)	受限金额占该科目的比例 (%)	受限原因
货币资金	5.20	10.63	融资受限
应收账款	0.59	2.64	
存货	3.93	12.65	
投资性房地产	22.70	31.30	
在建工程	9.33	13.55	
合计	41.74	17.14 (占上述资产总额的比重)	—

资料来源：乌经开建发国投集团

### 3. 公司盈利能力

近三年该公司营业收入主要来自道路园林维护业务、棚户区改造业务等政府委托业务以及以经营性物业资产出租为主的资产租赁、房地产销售及贸易等经营性业务两大板块，其中政府委托业务毛利贡献较稳定，经营性业务收入波动较大，但是近年公司毛利主要来源。具体看，2018-2020 年道路园林维护业务毛利率分别为 32.60%、34.39% 和 23.59%，收入确认易受工程量及苗木成活率影响，近年该业务对营业毛利贡献稳定在 10% 左右；2018 年公司新增棚户区改造业务，由于该业务根据政府购买服务合同按全年政府购买服务费确认收入，而项目于 2018 年下半年开始产生投入，故业务毛利率达 49.43%，2019-2020 年毛利率分别降至 22.93% 和 26.97%。公司资产租赁业务毛利率高，2018-2020 年分别为 66.69%、83.70% 和 75.24%，2018 年由于可供出租物业资产规模的扩大，水电暖、安保、物业管理费等相关运营成本增加，毛利率处于相对较低水平。公司房地产销售业务盈利状况亦较好，2018-2020 年的毛利率分别为 61.90%、50.30% 和 39.42%，毛利率持续下滑主要系盈利水平较高的商铺销售收入占比减少所致。公司贸易业务盈利空间有限，近三年该业务毛利率均未超 7%；公司文化体育收入主要为文体中心项目产生，目前文体中心项目处于初期运营阶段，收入及毛利贡献微薄。

2018-2020 年及 2021 年第一季度，该公司营业毛利分别为 3.97 亿元、4.53 亿元、4.57 亿元和 1.11 亿元，2019 年的增长主要来自资产租赁业务及房地产销售业务；同期综合毛利率分别为 50.27%、45.45%、39.63% 和 47.85%，2019 年及 2020 年综合毛利率主要随房地产销售业务毛利率下降而下滑。

该公司管理费用较低，期间费用主要为财务费用。2018-2020 年及 2021 年第一季度期间费用分别为 2.62 亿元、2.46 亿元、2.66 亿元和 0.33 亿元，占营业收入的比重分别为 33.17%、24.70%、23.03% 和 14.24%，对营业利润存

在较大侵蚀。

该公司盈利主要来自业务毛利，对政府补助依赖度低，但投资性房地产公允价值变动损益及资产处置收益等对盈利稳定性存在影响。2018-2020 年及 2021 年第一季度公司营业利润分别为 2.98 亿元、2.98 亿元、2.14 亿元和 0.67 亿元；其中，2018-2020 年公司政府补助分别为 0.20 亿元、0.06 亿元和 2.79 万元，政府补助规模有限且存在一定波动；同期投资性房地产公允价值变动净收益 0.75 亿元、1.06 亿元和 0.67 亿元，经营性物业资产公允价值变动易受市场价格影响，具有不确定性。此外，2018-2020 年公司分别实现资产处置收益 0.66 亿元、0.51 亿元和 0.15 亿元，主要为处置二号台地工程所致。2018-2020 年及 2021 年第一季度，公司分别实现净利润 2.38 亿元、2.54 亿元、1.66 亿元和 0.66 亿元，2020 年降幅较大，主要系当期公允价值变动损益及资产处置收益同比明显较少所致。

## 公司抗风险能力评价

### 1. 公司经营及财务实力

该公司是乌经开发区主要的基础设施建设及国有资产运营主体之一，拥有道路、园林的养护专营权以及文体设施运营权，且 2018 年被授权为园区棚户区改造项目政府采购的单一来源采购主体，相关业务具备一定区域专营优势，收入来源较有保障，且具有一定持续性。近年公司经营性物业规模持续扩大，子公司朗坤房产在建园区房产项目储备较充足，经营性业务收入持续性较好；但后续公司在园区建设、自营商业房产、旅游类及纺服商贸中心项目等方面仍存较大投资需求，面临投融资压力及运营管理风险。目前公司货币资金储备较充裕，且拥有维泰大厦、博香苑地库、社区办公用房、坤和园地库、坤盛园及文体中心等可供租售资产，可为债务偿付提供一定支撑。

### 2. 外部支持因素

作为乌经开发区主要的基础设施建设及资产运营主体，该公司在乌经开发区，尤其是白鸟湖新区的开发建设中地位显著，可获乌经开管委会有力的支持。乌经开管委会多次向公司划拨资产以及提供项目资本金及财政补贴，公司资本实力增强。此外，公司已与多家银行保持良好合作关系，截至 2021 年 3 月末，公司获得各银行授信总额 115.14 亿元，未使用银行授信额度 37.93 亿元，可为公司资金周转提供一定支撑。

## 本期债券偿付保障分析

该公司棚户区改造业务、道路园林养护业务等主要来自乌经开发区管委会，业务地位较稳固，相关收入实现较有保障，且得益于经营性业务的扩张，公司

净利润主要来自业务毛利，可为债券还本付息提供一定支撑。2018-2020 年，公司分别实现净利润 2.38 亿元、2.54 亿元和 1.66 亿元。此外，公司拥有一定规模较优质物业资产，必要时可为债务偿付提供保障。

## 评级结论

该公司为乌经开国资委出资的国有企业。公司建立了相应的法人治理结构及组织架构，且管理制度较健全，可保障公司正常运营。

该公司是乌经开区主要的基础设施建设及国有资产运营主体之一，目前收入来源较多元，主要包括市政道路与园林养护、棚户区改造、资产租赁、贸易及房地产销售等。其中，道路园林养护及棚户区改造业务主要来自乌经开管委会，收入实现较有保障；公司经营性物业规模持续扩大，子公司朗坤房产在建园区房产项目储备较充足，经营性业务收入持续性较好；但后续公司在园区建设、自营商业房产、旅游类及纺服商贸中心项目等方面仍存较大投资需求，面临投融资压力及运营管理风险。

近三年随着资产租赁及园区综合开发等经营性业务规模扩大，该公司净利润主要来自业务毛利，对政府补助依赖度低，但非经常性损益对公司盈利稳定性存在影响。近年来，由于对园区项目建设及资产购置的持续投入，公司已积累较大规模刚性债务，负债经营程度处于较高水平；但得益于经营性物业资产评估增值及股东资本金持续注入等，公司资本实力得以增强。公司拥有较大规模可供租售的物业资产，具有一定可变现性，且目前公司货币资金储备较充裕，可为即期债务偿付提供较好支持。

## 跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期公司债存续期（本期公司债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 2 个月内出具，且不晚于每一年度结束之日起 6 个月内。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

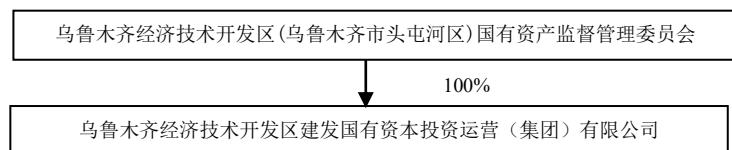
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具 5 个工作日内，本评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

**附录一：**

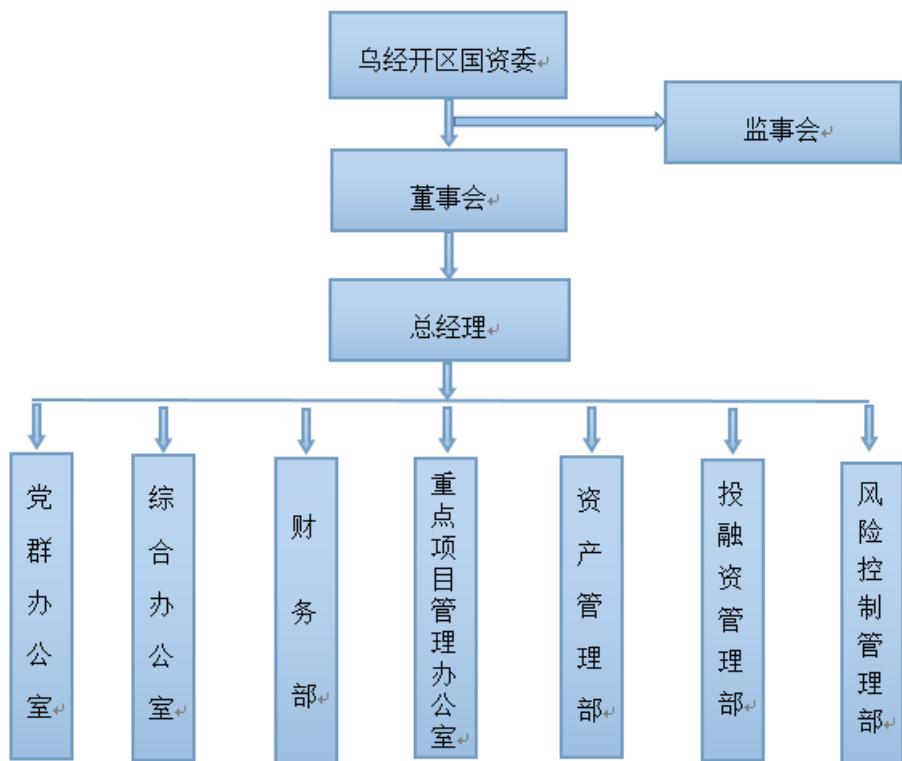
**公司股权结构图**



注：根据乌经开建发国投集团提供的资料绘制（截至 2021 年 3 月末）

**附录二：**

**公司组织结构图**



注：根据乌经开建发国投集团提供的资料绘制（截至 2021 年 3 月末）

**附录三：**

### 公司主业涉及的经营主体及其概况

名称		母公司 持股比例(%)	主营业务	2020年(末)主要财务数据				
全称	简称			刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现 金净流入量 (亿元)
乌鲁木齐经济技术开发区建发国有资本投资运营(集团)有限公司	乌经开建发国投集团	--	基础设施建设、园林养护、资产租赁、房产销售、市场贸易等	149.85	73.93	7.11	0.29	-5.32
新疆建发文体产业投资有限公司	建发文体	100.00	文体中心运营	1.00	6.74	0.18	0.01	7.47
新疆维泰园区投资开发有限公司	维泰园区开发	100.00	小微企业园区开发	0.00	0.38	0.08	-0.03	-3.83
新疆朗坤房地产开发有限公司	朗坤房产	100.00	房地产开发及运营	4.00	9.27	2.09	0.52	1.23
新疆软件园有限责任公司	软件园公司	100.00	高新技术项目开发、转让	5.52	20.24	1.36	1.19	-0.04
乌鲁木齐经开工业投资促进有限公司	工投公司	100.00	工业产业园区基础及配套设施项目的投资、建设、运营、租赁及管理	0.00	0.53	0.02	0.01	0.02
乌鲁木齐国际纺服中心投资开发有限公司	纺服开发公司	18.30 <sup>24</sup>	纺服中心项目开发、运营	1.50	2.56	0.71	0.001	-1.07

注：根据乌经开建发国投集团提供资料整理

<sup>24</sup> 以剔除乌鲁木齐经开纺服中心产业投资基金合伙企业明股实债认缴出资额后的注册资本口径计算，公司直接持股比例18.30%，通过乌经开国有资本投资运营公司间接持股比例56.70%。

**附录四：**
**发行人主要财务数据及指标表**

主要财务数据与指标[合并口径]	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度
资产总额 [亿元]	222.35	252.88	291.51	308.68
货币资金 [亿元]	23.51	25.42	40.12	48.92
刚性债务[亿元]	101.43	130.29	161.74	174.30
所有者权益 [亿元]	90.96	88.26	95.20	95.84
营业收入[亿元]	7.89	9.97	11.53	2.31
净利润 [亿元]	2.38	2.54	1.66	0.66
EBITDA[亿元]	5.24	5.40	4.73	—
经营性现金净流入量[亿元]	1.36	7.06	5.20	-0.89
投资性现金净流入量[亿元]	-36.66	-22.56	-20.66	-1.67
资产负债率[%]	59.09	65.10	67.34	68.95
长短期债务比[%]	139.61	174.69	130.17	138.03
权益资本与刚性债务比率[%]	89.68	67.75	58.86	54.99
流动比率[%]	151.72	132.79	125.42	136.28
速动比率[%]	110.50	92.31	88.45	99.20
现金比率[%]	42.88	42.49	47.11	54.76
短期刚性债务现金覆盖率[%]	80.81	80.12	70.46	85.63
利息保障倍数[倍]	1.07	0.97	0.58	—
有形净值债务率[%]	145.93	188.46	208.04	224.01
担保比率[%]	17.48	12.87	7.28	7.52
毛利率[%]	50.27	45.45	39.63	47.85
营业利润率[%]	37.75	29.90	18.58	28.89
总资产报酬率[%]	2.60	2.24	1.69	—
净资产收益率[%]	2.98	2.84	1.81	—
净资产收益率*[%]	2.98	2.84	1.83	—
营业收入现金率[%]	107.30	166.16	77.27	29.30
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	2.78	12.30	7.16	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	1.50	6.09	3.56	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-72.32	-27.02	-21.29	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-39.01	-13.38	-10.58	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.08	0.98	0.60	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.06	0.05	0.03	—

注 1：数据根据乌经开建发国投集团经审计的 2018-2020 年及未经审计的 2021 年第一季度财务数据整理、计算。由于前期差错更正，2018 年数据根据企业提供的经审计追溯调整后的 2018 年财务报表进行更正，2019 年数据采自 2020 年审计报告期初数/上年数。

注 2：2018 年短期刚性债务统计时不包括计入“应付债券”科目核算的短期融资券。

## 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%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/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%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(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)/期末短期刚性债务余额×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%
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刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/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刚性债务比率(%)	(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)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/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+应付利息+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。

## 评级声明

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尽职调查和诚信义务，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。

本信用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。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级在本期债券存续期内有效。本期债券存续期内，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。

## 本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》(发布于 2014 年 6 月)
- 《园区类政府相关实体信用评级方法》(发布于 2015 年 12 月)

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。