

新疆金投资资产管理股份有限公司公开发行 公司债券 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：周璇 xzhou@ccxi.com.cn

项目组成员：匡东 dkuang@ccxi.com.cn

李萌 mli.myra@ccxi.com.cn

评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 29 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 2365号

新疆金投资资产管理股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会最后审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“22 新资 01”、“22 新资 02”的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十九日

评级观点：中诚信国际维持新疆金投资产管理股份有限公司（以下简称“新疆资管”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持担保方新疆金融投资有限公司（以下简称“新疆金投”）的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“22 新资 01”、“22 新资 02”的信用等级为 **AA+**，上述债项信用等级充分考虑了新疆金投提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本次跟踪债券还本付息的保障作用。中诚信国际肯定了新疆资管股东支持力度较大、战略地位突出等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，资产管理行业监管政策尚有不稳定性、经济下行压力加大、资产质量承压、公司管治与风险管理体系有待完善等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

新疆资管	2019	2020	2021
资产总额（亿元）	17.82	26.07	30.39
股东权益（亿元）	10.77	11.06	11.38
净营业收入（亿元）	1.03	1.28	1.51
税前利润（亿元）	0.90	1.09	1.11
净利润（亿元）	0.67	0.84	0.83
平均资本回报率(%)	6.20	7.73	7.37
平均资产回报率(%)	4.36	3.84	2.93
营业费用率(%)	11.07	8.69	11.93
总资本化率(%)	39.06	55.80	60.34
高流动性资产/总资产(%)	6.30	6.55	11.38
高流动性资产/短期债务(%)	27.77	45.56	75.09
短期债务/总债务(%)	58.57	26.83	26.59

注：[1]数据来源为公司提供的经中审会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2019 年审计报告，经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2020 年审计报告和经中审会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2021 年审计报告；[2]本报告中引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

概况数据

新疆金投	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	165.70	180.64	238.54	246.40
所有者权益（亿元）	72.29	68.29	98.27	103.18
总债务（亿元）	84.71	101.95	125.34	126.49
营业总收入（亿元）	6.61	10.23	10.71	2.37
EBITDA（亿元）	8.78	8.06	11.16	--
总资产收益率（%）	4.86	4.23	4.77	--
资产负债率（%）	56.37	62.20	58.80	58.12
总债务/EBITDA（X）	9.65	12.65	11.23	--
EBITDA 利息倍数（X）	1.79	1.84	2.36	--

注：[1]数据来源为新疆金投提供的 2019~2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表；其中 2019~2020 年数据不进行追溯调整；[2]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

正 面

■ **股东支持力度较大。**公司控股股东新疆金投在业务拓展、项目获取等方面能够给予公司较大支持。

■ **公司战略地位突出。**作为目前新疆维吾尔自治区内唯一一家地方资产管理公司，公司承担着维护新疆维吾尔自治区金融系统稳定，防范和化解区域金融风险的重要职能，具备区域内金融稳定器的重要作用。

■ **有效的偿债担保措施。**“22 新资 01”、“22 新资 02”由新疆金投提供不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到了很强的保障作用。

关 注

■ **行业监管政策尚存不确定性。**预计未来资产管理行业监管政策的逐步完善和实施将对公司经营管理能力提出更高要求。

■ **经济下行压力加大，资产质量承压。**近年来受疫情影响宏观经济下行压力加大，且新疆地区市场活跃度较低，金融不良资产处置难度较高，处置周期长；截至目前，公司有部分存续不良债权业务出现逾期，需对公司资产质量的变化情况予以持续关注。

■ **公司管治与风险管理体系有待进一步完善。**公司处于业务发展初期，治理和组织管理体系有待调整完善，风险管控体系和手段需进一步加强，风险管理的有效性亦有待检验。

评级展望

中诚信国际认为，新疆金投资产管理股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

同行业比较

2021 年主要指标	新疆资管	浙越资产
资产总额（亿元）	30.39	84.90
股东权益（亿元）	11.38	21.03
净利润（亿元）	0.83	2.13
平均资本回报率(%)	7.37	10.66
资产负债率(%)	62.54	75.23

注：“浙越资产”为“浙越资产管理有限公司”简称。

资料来源：各公司公开审计报告，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级 时间	发行金额 （亿元）	债券余额 （亿元）	存续期	特殊条款
22 新资 01	AA ⁺	AA ⁺	2022/01/05	2.20	2.20	2022/01/27~2027/01/27(2+2+1 年)	赎回、票面利率选择权、回售
22 新资 02	AA ⁺	AA ⁺	2022/02/25	3.80	3.80	2022/03/25~2027/03/25(2+2+1 年)	赎回、票面利率选择权、回售

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

截至本评级报告出具日，公司“22 新资 01”债券募集资金已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致；公司“22 新资 02”债券资金尚未使用完毕，余额 0.45 亿元，剩余资金将按照募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定进行使用。

宏观经济与政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影

响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在

力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

地方资产管理行业快速扩容，但目前仍面临复合型人才短缺、融资渠道受限、相关制度有待完善等方面的挑战

2012 年 1 月 18 日，财政部联合原银监会出台了《金融企业不良资产批量转让管理办法》（财金[2012]6 号）（以下简称“6 号文”），明确规定各省、自治区、直辖市人民政府可设立或授权一家地方资产管理公司，参与本省（自治区、直辖市）范围内金融企业不良资产的批量收购、处置业务购入的不良资产应采取债务重组的方式进行处置，不得对外转让。2014 年 7 月及 11 月，原银监会先后批准十省市地方资产管理公司参与本省市范围内金融机构不良资产批量收购处置。由于地方政府的全力支持，加之地方资产管理公司的属地性，能够理顺错综复杂的地方关系，协调各方利益，形成其独特的优势，并成为防范和化解地方金融风险的有利工具，各省的地方资产管理公司纷纷设立。2016 年 10 月，原银监会再次下发《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》（银监办便函〔2016〕1738 号），放宽了上述 6 号文中关于各省级人民政府原则上只可设立一家地方资产管理公司，以及关于地方资产

管理公司收购的不良资产不得对外转让的限制，丰富了地方资产管理公司化解不良资产的手段和渠道。2017 年 4 月，原银监会下发了《关于公布云南省、海南省、湖北省、福建省、山东省、广西壮族自治区、天津市地方资产管理公司名单的通知》（银监办便函[2017]702 号），该通知除公布 7 家地方资产管理公司名单外，还降低了不良资产批量转让门槛，将不良资产批量转让组包户数由 10 户以上降低为 3 户以上，意味着地方资产管理公司继续扩容的同时，资产处置效率将会提高。2019 年 7 月，银保监会官网发布了银保监办发〔2019〕153 号文《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》，强调地方 AMC 回归不良主业。2021 年 1 月 7 日，银保监会印发了《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》，正式开展单户对公不良贷款出售和个人不良贷款批量转让试点，并将纳入不良分类的个人消费贷、信用卡透支、个人经营贷纳入转让范围。2021 年 4 月 28 日，银保监会印发了《关于推进信托公司与专业机构合作处置风险资产的通知》，同意信托公司与中国信托业保障基金有限责任公司、金融资产管理公司和地方资产管理公司等专业机构合作处置信托公司固有不良资产和信托风险资产。2021 年 8 月，银保监会制定了《地方资产管理公司监督管理暂行办法》并向各地方资产管理公司征求意见，该办法从经营规则、经营管理、监督管理等方面对地方资产管理公司进行全方面的规范，对不良资产主业占比、杠杆倍数等都有较具体的规定。2021 年 12 月 31 日，中国人民银行会同有关方面研究起草了《地方金融监督管理条例》（草案征求意见稿），明确地方金融组织应当服务本地，原则上不得跨省开展业务。总体而言，地方资产管理公司监管政策不断升级完善，多个监管办法正在酝酿或试点，经营主体和经营对象亦不断扩容。截至 2022 年 3 月末，银保监会公布地方资产管理公司名单，全国地方资产管理公司共 59 家，31 个省级行政区（不含港澳台）均设立了经原银监会备案的地方资产管理公司，其中广东、浙江、福建、山东以及辽宁设有 3 家，上海、北京、安徽、江苏、江西、重

庆、天津、湖北、广西、宁夏、甘肃、山西、黑龙江、内蒙古、海南、四川、湖南以及河南设有 2 家。但相较于全国性的金融资产管理公司，地方资产管理公司仍面临融资渠道较窄、复合型人才短缺、配套政策仍需持续完善等挑战。

新疆维吾尔自治区自然资源丰富，经济发展潜力大，产业结构亦趋于优化，财政综合实力有所增强

新疆维吾尔自治区（以下简称“新疆”或“自治区”）位于亚欧大陆中部，总面积 166 万平方公里，占全国陆地总面积的六分之一。截至 2021 年末，新疆常住人口 2,589 万人，其中城镇常住人口 1,482 万人，城镇化率为 57.26%，比上年末提高 0.73 个百分点。新疆辖有 14 个地州市（其中包括 5 个自治州、5 个地区、4 个地级市）及 10 个自治区直辖县级市。新疆生产建设兵团是新疆的重要组成部分，辖有 14 个师、175 个农牧团场。

新疆矿产种类全、储量大、开发前景广阔。目前发现的矿产有 152 种，查明有资源储量的矿种有 102 种，储量居全国首位的有 5 种，居前五位位的有 27 种，居前十位的有 41 种。石油、天然气、煤、铁、铜、金、铬、镍、稀有金属、盐类矿产、建材非金属等蕴藏丰富。据全国第二次油气资源评价，新疆石油预测资源量 209.2 亿吨，占全国陆上石油资源量的 30%；天然气预测资源量 11 万亿立方米，占全国陆上天然气资源量的 34%。煤炭预测储量 2.19 万亿吨，占全国预测储量的 40%。目前新疆已经初步形成了石油天然气、煤炭、煤电、煤化工、风能太阳能等几大产业。

全国范围来看，新疆 GDP 总量在各省经济排名中相对靠后，在西北五省中排名较前。近年来，依托独特的地理位置和资源优势，新疆经济总量稳步增长。2021 年新疆的 GDP 为 15,983.65 亿元，较上年增长 7.0%。

从产业结构来看，2021 年新疆第一产业增加值 2,356.06 亿元，增长 7.9%；第二产业增加值 5,967.36 亿元，增长 6.7%；第三产业增加值 7,660.23 亿元，

增长 6.9%。第一产业增加值占地区生产总值比重为 14.7%，第二产业增加值比重为 37.4%，第三产业增加值比重为 47.9%。

表 1：近年来新疆 GDP 及排名情况

项目	2019	2020	2021
新疆 GDP（亿元）	13,597.11	13,797.58	15,983.65
新疆 GDP 排名（全国 ¹ ）	24	24	23
新疆 GDP 排名（西北 ² ）	2	2	2

注 1：全国统计口径是指 31 个省市自治区，不包括港澳台地区；

注 2：西北是指西北五省，即陕西省、甘肃省、宁夏回族自治区、青海省、新疆维吾尔自治区。

资料来源：新疆维吾尔自治区统计局，中诚信国际整理

2021 年新疆的一般公共预算收入为 1,618.6 亿元，同比增长 9.6%；同期税收收入 1,093.24 亿元，同比增长 20.1%；同时由于农林水事务支出、社保和就业支出、医疗卫生支出的快速增长，新疆财政支出增长较快，2021 年一般公共预算支出为 5,401.95 亿元，同比增长 4.5%。

区域金融情况方面，截至 2021 年末，新疆金融机构（含外资）人民币各项存款余额 26,662.1 亿元，较上年增长 6.8%。其中，非金融企业存款余额 6,533.7 亿元，同比增长 2.40%；住户存款余额 13,276.9 亿元，增长 11.2%。年末金融机构（含外资）人民币各项贷款余额 25,508.6 亿元，较上年增长 11.4%。

截至 2021 年末，新疆有境内上市公司 58 家，上市公司总股本 1,118.04 亿股，增长 8.3%；股票市价总值 9,246.87 亿元，增长 52.5%；资本市场直接融资额 1,537.54 亿元，增长 339.8%。截至 2021 年末，新疆拥有法人证券公司 2 家，证券分公司 30 家，证券营业部 92 家，全年实现证券交易额 19,380.87 亿元，增长 12.2%；拥有期货公司 2 家，期货分公司 6 家，期货营业部 5 家，全年实现期货交易额 23,308.32 亿元，增长 44.6%。

新疆维吾尔自治区国资委是公司实际控制人，股东实力较强；2022 年初公司进行组织机构改革，法人治理结构不断完善

新疆资管成立于 2017 年 8 月，是经新疆维吾

尔自治区人民政府批准设立、经财政部和银保监会（原银监会）备案的新疆维吾尔自治区唯一一家具有金融不良资产批量收购业务资质的法人地方资产管理机构。截至 2022 年 5 月末，公司注册资本及实收资本均为 10.00 亿元，其中新疆金投出资 5.20 亿元，持股比例 52%，是公司的控股股东。新疆维吾尔自治区国资委持有新疆金投 100% 的股份，并通过新疆能源（集团）有限责任公司持有新疆能源 100% 股权，故间接控制公司 62% 的股权，是公司的实际控制人。

公司自成立以来，逐步构建和完善了“三会一层”的公司治理结构。截至 2022 年 5 月末，公司董事会由 7 名董事组成（含董事长 1 名），其中新疆金投委派任命 3 名董事（含董事长 1 名），另外四家股东单位分别委派董事各 1 名，监事会由 3 名监事组成（含监事长 1 名）。公司设总经理 1 名，总经理由董事会聘任或解聘；董事会可决定由董事会成员兼任总经理。

为建立与市场经济相适应的市场化机制，2022 年初，新疆资管进行了组织机构改革，改革内容主要为通过调整业务布局、优化组织机构，实现机构设置科学规范化，并建立目标明确、机构合理、责权明确、运转协调的管理体制，具体包括：第一，按照公司现有业务类型对业务部门进行划分，由原 2 个资产经营部门调增至 5 个专业化分工部门；第

二，为配合公司业务发展，整合形成以预算管理、成本控制、财务分析、财务统计、内控稽核等为职能的财务会计部；第三，为提升公司内控管理，设立审计专人专岗，岗位设在风险控制部（法律事务部）。

受区域市场环境影响，公司金融不良资产收购规模较小，处置难度高，处置周期偏长；2021 年金融不良资产收购及回收力度均有所提升

目前，公司作为新疆维吾尔自治区唯一取得银保监会（原银监会）备案的拥有金融机构不良资产批量收购处置业务资质的省级资产管理公司，不良资产经营是公司的核心主业。公司基于核心主业，一方面积极开展金融不良资产包及非金融债权不良资产收购业务，另一方面通过债权投资及权益类投资等方式，盘活问题企业，纾危解困；此外，公司伴随不良资产业务及投资业务开展少量财务顾问业务。公司盈利主要来自不良资产经营主业，随着业务的不断开展，公司营业收入保持稳步增长，同时公司每年均有实现少量的投资收益，对盈利形成一定补充。2021 年公司分别实现营业收入和投资收益（含公允价值变动损益）2.14 亿元和 0.27 亿元，同比分别增长 18.04% 和 136.69%；其中不良资产经营业务在营业收入中比重为 71.42%；此外融资租赁业务由于展业时间较短，目前收入规模及占比尚小。

表 2：近年来公司营业收入构成情况（单位：百万元、%）

板块	2019		2020		2021	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
不良资产经营业务	117.56	86.62	132.22	73.08	152.53	71.42
其中：金融不良资产处置业务	0.00	0.00	0.00	0.00	0.41	0.19
非金融不良债权处置业务	117.56	86.62	131.21	72.52	147.59	69.11
实物类不良资产业务	0.00	0.00	1.01	0.56	4.53	2.12
咨询服务业务	5.29	3.90	13.86	7.66	25.20	11.80
投融资业务	12.88	9.49	26.02	14.38	23.91	11.20
融资租赁业务	0.00	0.00	8.83	4.88	11.92	5.58
合计	135.72	100.00	180.92	100.00	213.57	100.00

注：由于四舍五入原因，单项求和与合计数存在尾差。

资料来源：新疆资管，中诚信国际整理

公司金融不良资产主要来自于新疆区域内银行公开拍卖的金融不良资产包。受限于新疆地区一级市场资产包数量较少，新疆城市分布不集中、大部分资产包处置难度较高等因素影响，公司收购金融类不良资产包数量较少。2020 年公司未进行金融类不良资产收购。2021 年公司收购不良资产包 4 个，收购不良资产账面原值 8.61 亿元，收购成本 3.30 亿元，收购成本/收购资产账面原值为 38.33%。截至 2021 年末，公司历史累计收购不良资产包涉及 19 个，累计收购不良资产账面原值 11.47 亿元，累计收购成本 4.09 亿元，资产包平均收购折扣率为 35.66%。

金融不良资产处置环节，公司根据具体不良资产的情况采取适合的处置手段，包括债权追偿、债权转让、司法拍卖及以物抵债等方式，处置底价将

高于收购价格及相关处置费用。受新疆地区城市分布不集中、市场活跃程度较低，不良资产处置难度较高等因素影响，公司不良资产处置期限较长，通常为 1-3 年。公司有息债务主要为长期债务，与处置周期匹配程度较高，金融不良资产处置周期较长对公司偿债造成的压力较小。2021 年公司金融不良资产收回现金 0.94 亿元；截至 2021 年末，公司累计收回现金 1.28 亿元；由于 2021 年公司大幅新增收购不良资产包，截至 2021 年末累计收回现金/累计收购成本为 31.30%，累计回收率仍处于较低水平。目前，公司于 2017 年收购的金融不良资产包已处置完毕，2021 年收购的兴业银行资产包已处置完毕；存量金融不良资产包来自 2018 年、2019 年以及 2021 年收购的金融不良资产包，共涉及 5 笔、14 户，其中单户最大不良资产原值 4.65 亿元，收购成本 2.20 亿元。

表 3：近年来公司金融不良资产经营情况（单位：亿元）

	2019	2020	2021
累积收购不良资产包个数	3	3	7
金融不良资产包存量余额	0.59	0.46	2.82
当期收购不良资产原值	0.74	0.00	8.61
累计收购不良资产原值	2.86	2.86	11.47
当期收购成本	0.21	0.00	3.30
累计收购成本	0.79	0.79	4.09
当期收回现金	0.00	0.13	0.94
累计收回现金	0.21	0.35	1.28
当期处置部分购入成本	0.00	0.13	0.93
当期收购成本/当期收购不良资产原值（%）	28.38	--	38.33
累计收回现金/累计收购成本（%）	26.58	44.30	31.30

注：因四舍五入导致累计金额与单项求和金额存在尾差。

资料来源：新疆资管，中诚信国际整理

非金融不良债权业务现有收益情况尚可，但受新冠疫情影响，部分业务出现逾期，需持续关注疫情影响下交易对手信用状况的变化

公司非金债权业务的交易对手主要为新疆区域内股票质押率过高的上市公司、出现短期流动性问题的优质企业等，客户的日常经营、需求现状和发展前景良好且客户具备一定的区域竞争力和市

占率。

截至 2021 年末，公司累计收购非金融不良债权 32 笔，非金不良债权账面原值 47.52 亿元，累计收购成本 40.51 亿元，预计年化收益率集中在 9%~12%；由于所投项目提供的抵质押物较为充足，故收购成本相对较高，平均收购折扣率为 85.25%。此外，公司早期非金债权业务底层项目多为房地产

行业，2018年8月起公司不再新增房地产行业有关项目，并对存续期内业务进行提前清收或债务置换等整改工作。

公司通过采取清收处置、债务重组、对外转让等方式处置非金融不良债权。2021年公司非金债权业务处置后收回现金10.85亿元，当期处置部分购入成本9.35亿元，当期收回现金/当期处置部分购入成本为116.04%。由于回收力度加大，2021年回收效率有所提升，截至2021年末，公司非金债权业务累计回收率升至66.95%，存量待处置余额为18.41亿元。

此外，受新冠疫情影响，2020年公司曾有3笔不良债权项目出现逾期。截至2021年末，由于签订债务重组协议，公司收购的新疆麦趣尔集团有限责任公司持有新疆嘉吉信投资有限公司不良债权下

调至关注类，该项目按照合同约定按期偿还重组债务，未再次发生逾期情况。公司持有新疆腾亿房地产开发有限公司不良债权、持有新疆昆仑汇丰建筑有限公司不良债权，仍处于逾期状态，重组债务逾期金额分别为2,421.83万元、928万元；同期末，上述2笔逾期项目涉及的重组债务余额分别为2.25亿元、0.78亿元，收购成本净额分别为2.06亿元、0.64亿元，均划为关注类资产，并按预期信用损失法计提资产减值损失2,494.06万元。目前，公司对上述2笔关注项目制定了展期方案，展期时限分别为24个月、12个月。此外，该2笔不良债权项目的抵押物评估价值较为充足，可以覆盖债务本金及重组补偿金。中诚信国际将持续关注展期项目的后续回收情况以及公司交易对手信用状况变化情况。

表 4：近年来公司非金融不良债权处置业务情况（单位：亿元）

	2019	2020	2021
累计收购非金不良笔数	12	20	32
非金不良债权存量余额	11.14	17.04	18.41
当期收购非金债权原值	9.77	10.31	10.79
累计收购非金债权原值	26.43	36.73	47.52
当期收购成本	8.98	10.31	10.72
累计收购成本	19.48	29.79	40.51
当期收回现金	8.18	5.78	10.85
累计收回现金	10.49	16.28	27.12
当期非金融不良资产处置部分购入成本	6.96	4.41	9.35
当期收购成本/当期收购不良资产原值（%）	91.91	100.00	99.35
累计收回现金/累计收购成本（%）	53.85	54.65	66.95

注：非金不良债权存量余额为成本余额口径数据；因四舍五入导致累计金额与单项求和金额存在尾差

资料来源：新疆资管，中诚信国际整理

投资业务框架已初步搭建，对公司利润形成有效补充，目前以债权类投资为主，现有收益情况良好；权益类投资价值受市场行情影响波动较大，需关注投资标的估值波动情况

公司基于在不良资产经营和处置业务中积累的客户资源和风控能力，针对短期内流动性出现危机但所处行业成长性良好且具备一定盈利能力的

企业，以债权类投资的形式为其提供融资，旨在纾危解困、化解当地企业流动性风险。此外，公司还选择经营情况、财务表现、发展前景等情况良好的公司进行权益类投资。

公司投资业务以债权类投资为主，公司债权类投资项目均有相应不动产抵押及股票质押等保障措施，交易对手为新疆区域内出现短期流动性问题

的优质企业，抵押率通常在 20%~70%之间。公司部分债权类投资以认购标准化债券产品的形式开展，截至 2021 年末，公司债权类投资余额共 4.57 亿元，其中债券类投资余额 2.46 亿元。此外，公司利用闲置资金购买国债逆回购类理财产品，取得少量投资收益。

权益类投资方面，公司主要参与上市公司增发

及创业投资等方式进行财务性投资，获取投资收益、培育优质投资标的，以参与政策性项目为主。截至 2021 年末，公司权益类投资共 4 笔，受疫情冲击及管理费用支出增加影响，2020 年维泰股份净利润同比有所下滑，股价亦持续下跌。截至 2021 年末，公司权益类投资余额 1.67 亿元，累计浮亏 0.11 亿元。

表 5：2021 年末公司股权投资业务情况表（单位：亿元）

被投资企业名称	是否上市公司	投资形式	投资成本	投资余额	被投企业主营业务
新疆维泰开发建设（集团）股份有限公司	是	直投	0.86	0.47	市政公用工程施工
新疆宝地矿业股份有限公司	-	直投	0.20	0.20	矿产开发及加工
天康生物股份有限公司	是	定向增发	0.60	0.86	农畜产品销售
新疆天润乳业股份有限公司	是	定向增发	0.11	0.13	乳和乳制品的加工与销售
合计	-	-	1.77	1.67	-

资料来源：新疆资管，中诚信国际整理

此外，公司积极拓展新的业务形式，于 2020 年正式涉足融资租赁业务，截至 2021 年末公司累计投放融资租赁业务 7 笔，累计投放金额 3.06 亿元，余额 2.11 亿元。

融资规模不断增长，以银行借款为主，长期债务比重较高；积极拓展融资渠道，直接融资取得初步进展

公司融资来源为银行借款和应付债券。截至 2021 年年末，公司总债务为 17.32 亿元，较年初增长 24.09%，其中银行借款占比为 71.17%。从期限结构来看，公司注重资产负债匹配，有序拓展长期资金，截至 2021 年年末，公司长期债务/总债务为 73.41%，较年初上升 0.24 个百分点。从授信情况来看，截至 2021 年末，公司共获得银行授信 26.20 亿元，尚未使用的授信额度 9.57 亿元。

公司积极开拓多元化市场融资渠道，并得到股东新疆金投的大力支持。于 2020 年 3 月首次发行了一期 5.00 亿元的非公开公司债券、于 2022 年 1 月和 3 月先后发行了两期共计 6.00 亿元的公开公司债券，且均由股东新疆金投提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。未来公司计划将发债品种

拓展至中期票据等银行间产品，进一步丰富融资渠道，提升融资能力。

不良资产业务仍为公司主要营业收入来源；在业务管理费用、融资利息支出以及信用减值计提增加的影响下，净利润与上年仍基本持平

公司成立时间较短，随着业务逐步开展，不良资产收购处置规模不断扩大。截至 2021 年末，公司持有的不良资产账面余额为 21.24 亿元，较年初增长 21.36%。随着不良债权逐步进入处置期，公司收入规模增长较快，2021 年公司实现营业收入 2.14 亿元，同比增长 18.04%；其中不良资产收购处置产生的收入为 1.53 亿元，在全部营业收入中占比为 71.42%，同比减少 1.66 个百分点，主要为非金不良债权处置收入。除经营不良资产收购及处置业务外，公司还持有可转债、可交债等，此部分投资 2021 年实现 0.24 亿元利息收入。此外，2021 年公司因财务顾问业务取得咨询服务收入 0.25 亿元，该类业务通常为非金债权业务、投资业务及融资租赁业务附属产生。公司自 2020 年正式开展融资租赁业务，随着融资租赁资产规模的增长，2021 年公司全年实现融资租赁收入 0.12 亿元，同比增长 35.07%。此外 2021 年公司产生投资收益（含公允价值变动损益）

0.27 亿元，同比大幅增长，主要系天润乳业和天康生物股价上涨所致。

营业支出方面，公司目前营业支出主要为融资成本，随着融资规模大幅上升，公司利息支出不断升高。2021 年公司发生利息支出 0.93 亿元，同比增加 0.26 亿元。此外，公司还产生了少量的手续费支出。受上述因素共同影响，公司 2021 年实现净营业收入 1.51 亿元，同比增长 18.16%。

2021 年以来，随着业务的不断扩展，公司的人

力成本有所上升，2021 年公司发生业务及管理费 0.18 亿元，同比增长 62.09%；公司营业费用率较上年上升 3.23 个百分点至 11.93%。此外，2021 年公司采用预期信用损失模型计提 0.20 亿元的信用减值损失，主要为对新疆腾亿房地产开发有限公司和新疆昆仑汇丰建筑有限公司非金不良债权所计提。受上述因素共同影响，2021 年公司实现净利润 0.83 亿元，与上年基本持平。2021 年公司平均资本回报率和平均资产回报率分别为 7.37%和 2.93%，分别较上年下降 0.35 个百分点和 0.91 个百分点。

表 6：近年来公司盈利能力（金额单位：百万元）

	2019	2020	2021
不良资产经营业务收入	117.56	132.22	152.53
咨询服务收入	5.29	13.86	25.20
投融资业务收入	12.88	26.02	23.91
租赁收入	--	8.83	11.92
营业收入	135.72	180.92	213.57
投资收益（含公允价值变动损益）	2.74	11.49	27.21
利息收入	1.69	3.54	3.56
利息支出	(36.56)	(67.40)	(93.04)
净营业收入	103.33	128.05	151.31
业务及管理费	(11.43)	(11.13)	(18.04)
资产减值损失	(1.40)	(7.02)	--
信用减值损失	--	--	(20.21)
税金及附加	(1.00)	(1.37)	(1.87)
营业利润	89.51	108.52	111.19
利润总额	89.51	108.52	111.19
净利润	67.14	84.32	82.73
平均资本回报率(%)	6.20	7.73	7.37
平均资产回报率(%)	4.36	3.84	2.93
营业费用率(%)	11.07	8.69	11.93

资料来源：新疆资管，中诚信国际整理

资产中非金不良债权占比较高，还持有少量债券、股权投资及应收租赁款项；目前部分项目出现逾期，需密切关注公司资产质量迁徙情况

公司资产以货币资金、不良债权等资产为主。自 2017 年成立以来，随着业务的扩展，公司资产规模不断增长。截至 2021 年末，公司资产总额为 30.39

亿元，同比增长 16.58%。其中货币资金余额 2.43 亿元，较年初上升 42.68%，在总资产中占比为 8.01%。

不良债权方面，公司收购的金融类不良资产和非金类不良资产分别计入其他流动资产和其他非流动资产科目，2021 年起新金融工具准则下分别调整至交易性金融资产和债权投资科目。截至 2021 年末，公司持有金融机构不良债权 2.82 亿元，同比大

幅增长；非金融机构不良债权 18.41 亿元，在总资产中的占比为 60.59%。自公司成立至 2021 年末，公司金融不良资产累计收购成本为 4.09 亿元，累计回收现金 1.28 亿元，累计回收率为 31.30%；非金融不良资产的累计收购成本 40.51 亿元，累计回收现金 27.12 亿元，累计回收率为 66.95%，回收情况符合公司的经营周期特点。

资产质量方面，2021 年以来，公司无新增风险项目，存量的逾期项目中，新疆腾亿房地产开发有限公司不良债权和新疆昆仑汇丰建筑有限公司不良债权，重组债务逾期金额分别为 2,421.83 万元和 928.00 万元；新疆嘉吉信投资有限公司不良债权项目已恢复正常还款。截至 2021 年末，上述 3 笔逾期项目涉及的收购成本余额分别为 22,500 万元、7,000 万元和 6,450 万元，均划为关注类资产。公司非金类不良资产均有足额的不动产、股票等抵质押物作为增信措施，回收风险可控。但考虑到当前经济下行压力较大，加之持续疫情影响，企业经营风险增加，须对公司资产质量迁徙情况予以关注。

公司其他投资类资产主要为债券投资和股权投资，主要计入“持有至到期投资”和“可供出售金融资产”科目下。公司自 2021 年起执行新金融工具准则，将“持有至到期投资”全部调整至“债权投资”科目下，将“可供出售金融资产”全部调整至“其他权益工具投资”科目下。截至 2021 年末，债权投资项下债券投资余额为 2.46 亿元，分别是美克投资集团有限公司（以下简称“美克集团”）发行的可交换公司债券“19 美 04EB”1.96 亿元、以及维泰股份应收账款资产支持证券 0.50 亿元，目前上述主体均经营正常。截至 2021 年末，股权投资为 1.67 亿元，包括计入交易性金融资产下的天康生物和天润投资定向增发股票 1.00 亿元、其他权益工具投资下的新疆维泰开发（集团）股份有限公司股权投资 0.47 亿元，及其他非流动金融资产下的宝地股权投资 0.20 亿元。此外，公司还参与少量融资租赁业务，截至 2021 年末，公司应收融资租赁款 2.11 亿元，较年初增长 36.67%。

随着业务快速发展，债务规模增长较快，公司债务以长期债务为主，且融资渠道有所扩展；因不良资产处置周期存在一定不确定性，仍需关注偿债能力变化

从资产结构来看，由于公司部分不良主业项目到期收回现金及收益且尚未投放完毕，致 2021 年末公司货币资金余额有所增加。由于 2021 年公司参与上市公司定增，交易性金融资产规模有所增长。受上述因素的影响，高流动性资产规模有所上升，截至 2021 年末，公司的高流动性资产总额为 3.46 亿元，较上年末增长 102.67%。

债务融资方面，公司的主要融资渠道为银行借款和发行公司债券。2020 年以来，公司先后成功陆续发行了非公开、公开公司债券；此外公司积极拓展融资渠道，未来计划尝试发行银行间债券品种。业务规模的扩大带动对外融资需求的快速增加，截至 2021 年末，公司总债务较年初增长 24.09%至 17.32 亿元，其中短期债务占比为 26.59%，同比下降 0.24 个百分点。公司的债务以长期为主，与项目期限匹配度较好。

从资产负债匹配来看，资产管理行业普遍具有高负债经营的特点，目前公司处于发展期，杠杆率处于行业适中水平。截至 2021 年末，公司资产负债率为 65.54%，较上年末增加 4.96 个百分点；高流动性资产/短期债务为 75.09%，较年初上升 29.52 个百分点，主要系高流动性资产规模增长所致。公司有息债务以长期债务为主，高流动性资产对短期债务的覆盖程度有所提升。

从现金流量角度看，公司支付的其他与经营活动有关的现金主要为不良债权项目的投放，近年来整体呈持续净流出状态。公司近年陆续新增投放其它投资类资产，使得投资活动亦呈现净流出状态。同时，公司的融资渠道畅通，近年来通过借款、发行债务等方式补充现金流，筹资活动现金流体现为净流入。未来公司将主要通过借新还旧及不良主业现金回收来偿还债务。

表 7：近年来公司流动性偿债能力指标
(金额单位：百万元)

	2019	2020	2021
资产负债率(%)	39.55	57.58	62.54
高流动性资产/总资产(%)	6.30	6.55	11.38
高流动性资产/短期债务(%)	27.77	45.56	75.09
总资本化率(%)	39.06	55.80	60.34
短期债务/总债务(%)	58.57	26.83	26.59
双重杠杆率(母公司)(%)	0.93	19.17	18.89
经营活动净现金流	(111.92)	(490.75)	(73.14)
投资活动净现金流	(385.63)	(59.98)	(71.93)
筹资活动净现金流	405.30	609.05	217.91

资料来源：新疆资管，中诚信国际整理

公司通过利润留存等形式持续补充资本，现有杠杆水平适中，但随着业务规模的扩张，资本补充压力依然存在

公司自成立以来业务较快开展，资本资产比亦随业务规模的扩张呈现下降趋势，截至 2021 年末，公司资本资产比率为 37.46%，同比下降 4.96 个百分点。公司所有者权益主要由实收资本、未分配利润和盈余公积构成，公司自成立以来尚未获得股东增资，实收资本仍为 10.00 亿元，公司主要通过利润留存的形式持续补充资本。随着业务规模的逐步扩大，公司仍需加强和扩大资本补充来源。

其他事项

资产受限方面，截至 2021 年末，公司货币资金不存在抵押、质押或冻结等对使用有限制、以及存放在境外且资金汇回受到限制的款项；其他受限资产包括债权投资 1.96 亿元用于质押融资。

或有事项方面，截至 2021 年末，公司及下属子公司不存在重大对外担保事项；未决诉讼方面，截至 2021 年末，新疆资管不存在影响经营的重大未决诉讼事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至 2022 年 5 月 7 日，公司近三年内银行借款和其他债务均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付债务本金及其利息的情况。

外部支持

公司作为新疆维吾尔自治区第一家地方资产管理公司，在当地具有重要的战略地位，能获得股东及自治区国资委的有力支持

新疆金投是新疆维吾尔自治区为进一步促进地方金融业发展、更好的服务新疆经济建设而设立的投资管理公司，通过对新疆维吾尔自治区地方金融机构以参股或控股的方式进行投资，提高地方金融机构经营水平及效益，并参与重要项目，推动产业结构调整，实现国有资产保值及升值。新疆金投涉及产业包括毛纺织、有色金属、房地产等实业领域及银行、股权投资、小额再贷款、资产管理等金融领域，在新疆维吾尔自治区有重要的地位。新疆金投是新疆维吾尔自治区国资委直属全资的投资管理公司，初始注册资本 3.00 亿元。经数次增资扩股，截至 2021 年末，新疆金投注册资本 34.30 亿元，实收资本 35.29 亿元。新疆维吾尔自治区国资委持股数量为 31.03 亿股，持股比例 90.48%；新疆维吾尔自治区财政厅持股数量为 3.27 亿股，持股比例 9.52%，新疆金投的实际控制人为新疆维吾尔自治区国资委。

新疆资管作为新疆维吾尔自治区人民政府唯一授权开展金融资产收购处置业务的地方资产管理公司，承担着防范和化解区域金融风险、维护金融稳定、丰富金融业态、优化金融生态环境、促进经济结构调整转型、平抑经济周期波动的任务。自成立以来，公司得到了新疆金投在业务、管理、战略等方面的支持，建立了与当前发展相适应的业务流程及制度建设，制定了明确清晰的发展定位及规划。截至 2021 年末，新疆金投持有公司 52% 的股份，是公司的控股股东，新疆维吾尔自治区国资委是公司的实际控制人。基于新疆资管在新疆地区重要的战略地位，中诚信国际认为新疆金投及新疆维吾尔自治区国资委将对新疆资管保持很强的支持意愿。

偿债保障措施

本次跟踪债券由新疆金投提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

2021 年新疆金投并表产权交易所和德展健康, 其他各项主要业务亦保持较好增长; 小额再贷款业务资产质量需保持关注

新疆金投收入主要来自于有色金属业务收入、毛纺织业务收入及资产管理业务收入。2021 年 9 月, 新疆产权交易所有限责任公司 (以下简称“产权交易所”) 51% 的股权 1 无偿划转至新疆金投, 当年新增产权交易业务; 同时, 受益于毛纺织业务、有色金属业务和资产管理业务的稳步发展, 2021 年新疆金投实现营业收入 10.71 亿元, 同比小幅增长。2022 年 1 月 1 日, 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 2 无偿划转至公司, 一季度新疆金投实现营业收入 2.37 亿元, 亦实现同比增长。

表 8: 近年来新疆金投收入构成情况 (亿元)

	2019	2020	2021	2022.1-3
纺织及医用口罩	2.25	2.22	2.40	0.26
有色金属	1.38	2.29	2.99	0.69
房地产	0.30	1.89	0.81	0.04
小额再贷款	1.04	1.09	0.98	0.31
资产管理	1.36	1.81	2.14	0.38
其他	0.29	0.24	0.18	0.02
医疗器械	-	0.69	0.25	0.05
产权交易	-	-	0.96	0.19
建筑设计	-	-	-	0.43
营业总收入	6.61	10.23	10.71	2.37

资料来源: 新疆金投提供, 中诚信国际整理

表 9: 新疆金投主要运营主体 2021 年财务情况 (亿元、%)

运营主体名称	简称	主营业务	总资产	净资产	营业总收入	同比	净利润	同比
新疆天山毛纺织股份有限公司	天山纺织	毛纺织业务	17.86	12.70	5.64	8.52	0.11	243.50
新疆西拓矿业有限公司	西拓矿业	有色金属业务	8.15	7.06	2.99	30.79	0.68	58.60
新疆凯迪房地产开发有限公司	凯迪房产	房地产业务	40.38	9.96	1.62	-50.50	0.01	101.49
新疆小额再贷款股份有限公司	新疆小再贷	小额再贷款业务	15.12	7.30	1.03	-10.17	0.46	2.38
新疆凯迪投资有限责任公司	凯迪投资	证券投资业务	94.76	38.57	7.39	-14.54	1.68	250.55
新疆金投资产管理股份有限公司	新疆资管	资管业务	30.39	11.38	2.14	18.04	0.83	-1.88

资料来源: 新疆金投提供, 中诚信国际整理

跟踪期内, 天山纺织主要产品仍为衫类和纱类。受益于疫情缓和, 下游市场整体需求有所恢复, 天山纺织的毛纺织产品产销量整体有所回升。具体来看, 由于针织规模缩小, 公司主动缩减衫类产品产能, 2021 年衫类产品产销量均同比下降, 但产销率保持较高水平; 受益于加大下游市场开拓力度, 同期纱类产品产销量均大幅提升, 带动 2021 年天山纺织业务收入同比增长, 但由于部分纱类产品用于生产衫类产品, 故纱类产品产销率水平较低。

表 10: 近年来天山纺织生产及销售情况

	2019	2020	2021	2022.3
纱类				
产能 (吨)	300.00	300.00	300.00	300.00
产量 (吨)	214.52	166.78	256.69	55.36
产能利用率 (%)	71.51	55.59	85.56	18.45

¹ 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》(新国有资产[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 51% 国有股权无偿划转至公司, 增加国有资本金 0.79 亿元。

² 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

	销售量 (吨)	41.28	68.81	135.03	20.86
	产销率 (%)	19.24	41.26	52.60	37.68
衫类	产能 (万件)	85.00	85.00	60.00	60.00
	产量 (万件)	34.27	30.40	27.48	3.57
	产能利用率 (%)	40.32	35.76	45.80	5.95
	销售量 (万件)	41.75	33.91	26.65	2.99
	产销率 (%)	121.83	111.55	96.98	83.69

资料来源: 新疆金投提供, 中诚信国际整理

西拓矿业成立于 2007 年, 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, 采矿有效期至 2023 年 8 月 9 日, 矿山采选矿石能力为 50 万吨/年, 中诚信国际将持续关注采矿权证续期进展情况。截至 2022 年 3 月末, 西拓矿业各类主要矿种探明储量包括铜 11.81 万吨和锌 15.41 万吨。此外, 西拓矿业已在原有矿区附

资发产权 (2005) 239 号) 等有关规定, 自治区国资委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 (以设计院 2021 年经审计的净资产值为划转基数)。

近勘探出金矿，于 2019 年完成资源储量报告评审备案、设计单位招标等相关工作，已与 2021 年 9 月完成新采矿权的办理工作。受益于疫情常态化管理，西拓矿业陆续复工复产，2021 年有色金属产能同比增长，产量亦随之提升，带动有色金属业务收入同比增长。

表 11：近年来西拓矿业生产情况

		2019	2020	2021	2022.3
铜精粉	产能（万吨）	1.05	1.65	2.48	0.14
	产量（万吨）	1.03	1.64	1.92	0.08
锌精粉	产能（万吨）	0.82	1.37	1.89	0.11
	产量（万吨）	0.81	1.37	1.46	0.07

资料来源：新疆金投提供，中诚信国际整理

房地产业务方面，截至 2022 年 3 月末，凯迪房产在建项目共计 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，规划建筑面积 20.56 万平方米，规划总投资额 34.72 亿元，已投资 27.34 亿元。土地储备方面，截至 2022 年 3 月末，公司土地储备 951.77 亩，主要为凯迪房产通过股权收购方式陆续取得的乌鲁木齐八户梁土地（512.13 亩）、天山区红雁池南岸荒山土地（2,629.20 亩，包含绿化面积 1,840.44 亩）等。

新疆金投的金融投资业务主要分为银行类股权投资业务、小额再贷款业务、证券投资业务、产业基金管理业务和资产管理业务等。

银行类股权投资方面，新疆金投通过债务融资方式向新疆维吾尔自治区财政融资近 20 亿元，初始投资入股了全疆 83 家农村信用社和昆仑银行股份有限公司（以下简称“昆仑银行”），截至 2022 年 3 月末，新疆金投对所持 78 家农村信用社和昆仑银行的股权投资账面价值分别为 47.22 亿元和 4.53 亿元。新疆金投主要通过现金分红及股权处置方式实现投资收益，2021 年银行类投资合计取得现金分红收入 0.66 亿元，其中农村信用社分红 0.42 亿元，昆仑银行分红 0.24 亿元；银行类投资合计取得权益法确认的投资收益 3.34 亿元，均为农村信用社的权益法投资收益。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，新疆金投将有计划地处置其持有的部分农村信用社股权及农村商业银行股份，中诚信国际将对股权转让事宜保持关注。

小额再贷款业务方面，近年来主要受宏观经济下行影响，民企、中小企业等经营风险暴露，新疆再贷的部分存量客户出现经营困难，资产质量仍面临下行压力。拨备覆盖方面，截至 2021 年末，新疆再贷的风险准备金（包括贷款损失准备与一般风险准备）为 0.71 亿元，占不良贷款的 79.89%，对不良贷款覆盖程度较低，拨备计提有待提升。截至 2022 年 3 月末，新疆再贷的不良贷款余额为 0.78 亿元，不良贷款率 7.78%，拨备覆盖率 46.15%。中诚信国际将持续关注未来小额再贷款业务资产质量以及坏账风险。

证券投资业务方面，新疆金投主要定位于上市公司定向增发和准上市公司首发等，目前已与华安基金管理有限公司、申万宏源证券有限公司、国泰君安证券股份有限公司和中信证券股份有限公司等数十家公募基金和证券公司建立了业务合作关系，为获得项目资源创造了有利条件。截至 2022 年 3 月末，新疆金投主要持有上市公司德展大健康股份有限公司 3（以下简称“德展健康”）、申万宏源和广汇汽车服务集团股份有限公司的持股数量分别为 53,658.98 万股、46,064.22 万股和 598.00 万股，公允价值分别为 27.28 亿元、23.58 亿元和 0.16 亿元。其中，2021 年 5 月，德展健康原控股股东美林集团有限公司（以下简称“美林控股”）及其一致行动人凯世富乐 9 号与凯迪投资签署了《股份转让协议》，将美林控股所持有的德展健康 99,481,151 股股份（占总股本的 4.44%）和凯世富乐 9 号所持有的公司 68,405,836 股股份（占总股本的 3.05%）转让给凯迪投资，交易对价为 11.08 亿元，德展健康的控

³ 截至 2021 年末，德展健康总资产为 57.78 亿元，净资产为 54.70 亿元；2021 年实现营业收入 7.34 亿元，净利润-0.96 亿元。

股股东将由美林控股变更为凯迪投资。2022年5月，德展健康纳入公司合并报表范围，作为生物医药的整合平台，未来将为公司的收入及利润形成一定补充。

产业基金管理业务方面，由新疆金投和申万宏源产业投资管理有限责任公司等共同发起设立的新疆天山产业投资基金管理有限公司4（以下简称“天山产投”）作为运营主体。2016年，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（以下简称“天山一号”）和阿拉山口天山二号产业投资基金有限合伙企业（以下简称“天山二号”）。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，其中新疆金投作为有限合伙人投入金额7.00亿元。截至2022年3月末，由于西藏水资源股价自持有以来持续下跌且处于历史低位，公司所持天山一号资产份额账面价值下降至1.29亿元。截至2022年3月末，天山二号暂无对外投资项目。

此外，新疆金投的资管业务运营主体为新疆资管，近年来收入及利润快速增长，且利润率较高，是新疆金投未来重要的盈利增长点。

2021年以来新疆金投资本实力提升，财务杠杆水平下降，盈利能力增强，但利润主要依赖投资收益，经营获现能力较弱，需关注金融资产价值的波动对盈利能力的影响

以下财务分析基于经中审华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019年和2021年审计报告，经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020年审计报告及未经审计的2022年一季度财务报表。中诚信国际在分析时，采用各期财务数据当期数或期末数，不对2019~2020年数据进行追溯调整，同时将公司计入“其他流动负债”中的带息负债调整至

短期债务。

随着合并范围的扩大以及各项业务的稳步开展，新疆金投的资产规模保持增长，且主要由债权投资、长期股权投资、货币资金和存货构成。受益于产权交易所并表、2021年国资委增资0.20亿元完成以及留存收益的积累，2021年末新疆金投资本实力同比大幅增长；随着建筑设计院并表以及国资委增资1亿元到账5，2022年3月末，新疆金投所有者权益进一步提升。受益于此，同期财务杠杆亦呈下降态势，截至2022年3月末，新疆金投的资产负债率和总资本化比率分别降至58.12%和55.07%。

业务规模扩大使得新疆金投总债务呈稳步增长态势。从债务期限结构来看，截至2021年末，新疆金投总债务为125.34亿元，同比增长22.95%；受临近到期的长期债务重分类影响，同期末短期债务/总债务提升至48.04%，短期偿债压力有所增加；2022年以来，子公司新疆资管发行多期公司债，使得2022年3月末，新疆金投短期债务/总债务降至37.77%，债务结构有所优化。

表 12：近年来新疆金投主要财务指标情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1-3
货币资金	8.68	15.08	18.52	21.98
存货	30.94	34.33	35.38	35.71
长期股权投资	20.38	26.81	89.47	92.07
总资产	165.70	180.64	238.54	246.40
实收资本	33.60	34.30	35.29	39.56
未分配利润	16.04	16.01	48.01	48.94
所有者权益	72.29	68.29	98.27	103.18
总债务	84.71	101.95	125.34	126.49
资产负债率(%)	56.37	62.20	58.80	58.12
总资本化比率(%)	53.95	59.89	56.05	55.07
营业毛利率(%)	36.92	44.02	48.65	43.19
期间费用	5.65	5.02	6.56	2.00
期间费用率(%)	85.46	49.05	61.25	84.19
经营性业务利润	(3.07)	(0.46)	(1.53)	(0.99)
资产减值损失	(0.50)	(1.17)	(1.38)	(0.01)
投资收益	7.60	4.68	8.16	2.17
利润总额	3.21	2.95	5.26	1.31
净利润	2.60	2.15	4.60	1.13

⁴ 截至2022年3月末，新疆金投持股比例为30%，申万宏源产业投资管理有限责任公司持股比例为30%，天易隆达（深圳）投资管理有限公司持股比例为25%，朗华昌缘（北京）投资顾问有限公司持股比例为10%，新疆刀郎庄园新农业集团股份有限公司持股比例5%。

⁵ 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1亿元注入公司资本金。

EBITDA	8.78	8.06	11.16	--
经营活动净现金流	-3.65	-7.65	-4.58	0.18
投资活动净现金流	15.13	7.35	-4.19	3.57
取得投资收益收到的现金	6.72	2.29	2.45	0.08
筹资活动净现金流	-10.65	6.67	11.83	-0.17
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-13.32	-12.65	-7.99	--
总债务/EBITDA(X)	9.65	12.65	11.23	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.79	1.84	2.36	--
货币等价物/短期债务	0.25	0.42	0.77	1.02

资料来源：新疆金投提供，中诚信国际整理

受益于产权交易所并表、西拓矿业恢复生产、天山纺织下游需求回升，2021 年新疆金投营业总收入同比增长；同时，主要产品价格回暖以及管理业务收入大幅增长且此部分业务利润空间较高，使得 2021 年新疆金投营业毛利率同比提升。由于金融投资业务的收入部分计入投资收益、而对外融资产生的利息费用均计入营业成本或财务费用中，导致 2021 年以来新疆金投经营性业务利润持续呈现净亏损状态。新疆金投投资收益主要来自持有的农信社、昆仑银行和申万宏源等股权的分红收益，2021 年，农信社长期股权投资权益法确认的投资收益拉动当年投资收益规模同比大幅增长。受益于良好的投资收益补充，2021 年及 2022 年一季度新疆金投利润总额均实现较好增长，盈利水平有所提升。**中诚信国际**将持续关注金融资产价值的波动对盈利能力的影响。

现金流方面，2021 年以来，新疆金投经营获现能力仍较弱，随着对德展健康等投资规模的增加，投资活动净现金流由正转负，资金缺口主要依赖外部融资，2021 年筹资活动净现金流大幅增加。

偿债指标方面，受益于新疆金投 EBITDA 的增长，2021 年 EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所提升；2021 年新疆金投的经营净现金流仍为持续净流出态势，无法对债务本金形成有效覆盖；但 2022 年一季度货币等价物能够完全覆盖短期债务，短期偿债能力较好。此外，新疆金投作为新疆维吾尔自治区专业的金融投资公司，能获得新疆维吾尔自治区国资委关于产权交易所等金融资产的无偿划转，同时多次定增也体现国资委的资金支持，能

够为新疆金投的债务偿付提供一定保障。

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，新疆金投合并口径共获得多家银行金融机构授信额度合计 153.48 亿元，未使用额度 39.92 亿元。

对外担保方面，截至 2022 年 3 月末，新疆金投无对外担保；未决诉讼方面，同期末，新疆金投不存在影响经营的重大未决诉讼事项。

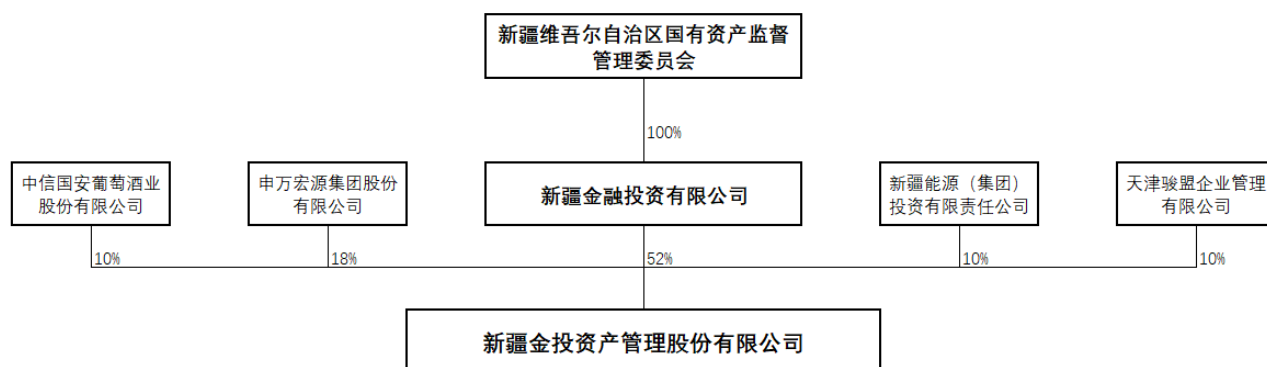
受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，新疆金投受限资产合计 33.83 亿元，占同期末总资产的 13.73%，其中受限货币资金 1.09 亿元，以及用于抵押借款的房屋土地、子公司股权和上市公司股票等合计 32.74 亿元。

总体来看，2021 年以来新疆金投资本实力提升，财务杠杆水平下降，债务期限结构有所优化；盈利能力提升主要依赖持有权益类投资工具的投资收益，虽然经营活动净现金流无法有效覆盖债务本息，但作为新疆维吾尔自治区专业的金融投资公司，新疆金投在多方面获得新疆维吾尔自治区国资委的支持，整体竞争实力及实际偿债能力仍较强。综上，中诚信国际维持新疆金融投资有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望稳定。新疆金投能够为本次跟踪债券偿还提供有力保障。

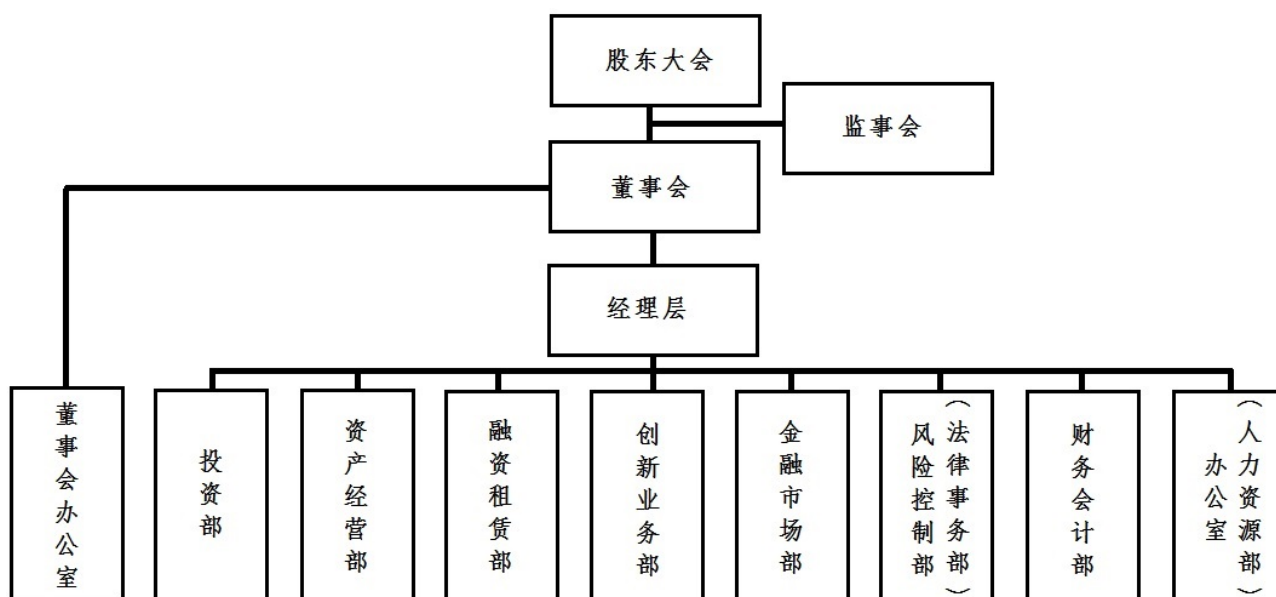
评级结论

综上所述，中诚信国际维持新疆金投资产管理股份有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望稳定；维持“22 新资 01”、“22 新资 02”的信用等级为 **AA⁺**。

附一：新疆资管股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 5 月末）

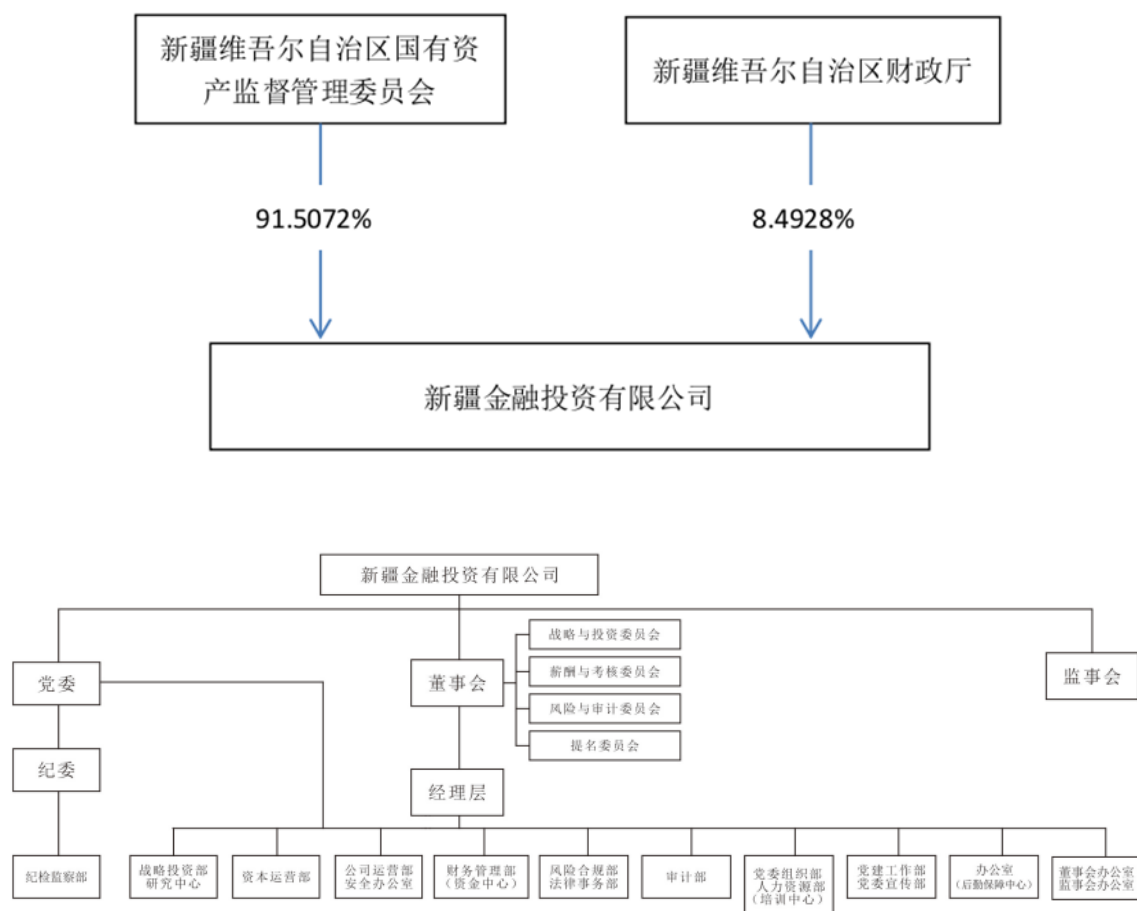


全称	简称	持股比例(%)
新疆新动能股权投资管理有限公司	新动能投资	100.00
新疆新动能融资租赁有限公司	新动能租赁	100.00



资料来源：新疆资管

附二：新疆金投股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：新疆金投

附三：新疆资管财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（人民币百万元）	2019	2020	2021
货币资金	112.32	170.64	243.48
交易性金融资产	--	45.97	384.79
其中：不良资产投资	--	45.96	282.42
可供出售类金融资产/其他权益工具投资	68.56	--	--
持有至到期投资	302.07	--	--
应收融资租赁款	0.00	154.58	211.26
其他流动资产	159.31	0.49	0.17
其中：不良资产投资	59.08	--	--
其他非流动资产	1,118.96	--	--
其中：不良债权收购	1,114.46	--	--
债权投资	--	2,093.02	2,060.55
其中：不良债权收购	--	1,704.03	1,841.44
债务工具	--	246.00	246.00
资产总计	1,782.28	2,606.75	3,039.03
短期借款	404.40	373.85	460.20
长期借款	286.00	523.00	772.53
应付债券	0.00	498.36	499.07
短期债务	404.40	374.52	460.59
长期债务	286.00	1,021.36	1,271.60
总债务	690.40	1,395.88	1,732.19
负债合计	704.92	1,501.09	1,900.72
实收资本	1,000.00	1,000.00	1,000.00
股东权益合计	1,077.36	1,105.66	1,138.31
不良资产经营业务收入	117.56	132.22	152.53
投资收益（含公允价值变动损益）	2.74	11.49	27.21
净营业收入	103.33	128.05	151.31
资产减值损失	(1.40)	(7.02)	--
信用减值损失	--	--	(20.21)
营业利润	89.51	108.52	111.19
税前利润	89.51	108.52	111.19
净利润	67.14	84.32	82.73
综合收益总额	67.14	78.27	72.65
财务指标（%）	2019	2020	2021
税前利润/平均总资产	5.81	4.95	3.94
所得税/税前利润	25.00	22.30	25.59
平均资本回报率	6.20	7.73	7.37
平均资产回报率	4.36	3.84	2.93
营业费用率	11.07	8.69	11.93
资本资产比率	60.45	42.42	37.46
双重杠杆率（母公司）	0.93	19.17	18.89
短期债务/总债务	58.57	26.83	26.59
高流动性资产/总资产	6.30	6.55	11.38
高流动性资产/短期债务	27.77	45.56	75.09
总资本化率	39.06	55.80	60.34
资产负债率	39.55	57.58	62.54

附四：新疆资管基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
财务政策与偿债能力	短期债务	短期借款+短期债券+拆入资金+卖出回购款项+一年内到期的长期借款+其他短期债务+同业及其他金融机构存放款项+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+向中央银行借款+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	总资本化率	总债务/(总债务+所有者权益)
	高流动性资产	货币资金+对央行的债权+对同业的债权+交易性金融资产中高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分+其他资产调整项-受限资产
	双重杠杆率	母公司长期股权投资/母公司股东权益
	资本资产比率	股东权益/(资产总额-代理买卖证券款)
盈利能力与效率	资产负债率	总负债/总资产
	净营业收入	营业收入+公允价值变动收益+投资收益+资产处置收益+其他收益-营业成本-财务费用
	营业费用率	业务及管理费用/净营业收入
	平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2]
盈利能力与效率	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]

注：根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于已执行新金融准则的企业，投资资产计算公式为：“投资资产=交易性金融资产+债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资”。

附五：新疆金投主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	86,839.55	150,770.12	185,226.72	219,754.14
应收账款净额	2,300.00	4,318.51	6,021.31	11,289.22
其他应收款	7,840.20	7,533.45	4,885.15	8,655.45
存货净额	309,432.76	343,278.37	353,787.44	357,069.39
长期投资	783,101.74	728,608.38	1,171,962.17	1,195,656.26
固定资产	85,391.02	93,261.20	83,713.06	96,815.36
在建工程	0.00	417.03	800.85	812.93
无形资产	80,653.67	78,994.11	68,378.94	64,676.84
总资产	1,656,961.15	1,806,383.65	2,385,405.28	2,463,964.73
其他应付款	58,000.61	51,737.06	91,868.47	84,698.59
短期债务	365,440.00	361,139.35	602,138.14	477,749.38
长期债务	481,681.33	658,324.04	651,309.77	787,128.10
总债务	847,121.33	1,019,463.38	1,253,447.91	1,264,877.48
净债务	760,281.78	868,693.26	1,068,221.19	1,045,123.34
总负债	934,021.44	1,123,507.37	1,402,655.46	1,432,147.68
费用化利息支出	49,101.36	43,825.63	47,392.65	--
资本化利息支出	-	-	-	--
所有者权益合计	722,939.70	682,876.28	982,749.82	1,031,817.05
营业总收入	66,107.11	102,285.33	107,103.77	23,732.41
经营性业务利润	(30,748.47)	(4,638.94)	(15,277.11)	(9,929.06)
投资收益	76,004.15	46,787.16	81,555.31	21,675.96
净利润	25,950.40	21,452.32	46,043.28	11,312.21
EBIT	81,178.60	73,283.09	99,998.08	--
EBITDA	87,815.98	80,570.25	111,610.77	--
经营活动产生现金净流量	(36,528.01)	(76,492.23)	(45,793.48)	1,789.60
投资活动产生现金净流量	151,333.00	73,528.04	(41,855.73)	35,741.85
筹资活动产生现金净流量	(106,475.32)	66,717.92	118,334.53	(1,659.77)
资本支出	1,473.38	15,605.28	2,354.05	1,002.49
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率（%）	36.92	44.02	48.65	43.19
期间费用率（%）	85.46	49.05	61.25	84.19
EBITDA 利润率（%）	132.84	78.77	104.21	--
总资产收益率（%）	4.86	4.23	4.77	--
净资产收益率（%）	3.46	3.05	5.53	4.49*
流动比率（X）	1.04	1.28	1.19	1.48
速动比率（X）	0.36	0.54	0.71	0.91
存货周转率(X)	0.12	0.16	0.14	0.13*
应收账款周转率（X）	17.89	29.51	19.63	9.73*
资产负债率（%）	56.37	62.20	58.80	58.12
总资本化比率（%）	53.95	59.89	56.05	55.07
短期债务/总债务（%）	43.14	35.42	48.04	37.77
经营活动净现金流/总债务（X）	-0.04	-0.08	-0.04	0.01*
经营活动净现金流/短期债务（X）	-0.10	-0.21	-0.08	0.01*
经营活动净现金流/利息支出（X）	-0.74	-1.75	-0.97	--
经调整的经营净现金流/总债务（%）	-13.32	-12.65	-7.99	--
总债务/EBITDA（X）	9.65	12.65	11.23	--
EBITDA/短期债务（X）	0.24	0.22	0.19	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.79	1.84	2.36	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.65	1.67	2.11	--

注：1、其中 2019~2020 年数据未进行追溯调整；2022 年一季报数据未经审计；2、带“*”指标经年化处理。

附六：新疆金投基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
	长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+债权投资+其他权益工具投资
	短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务=长期债务+短期债务
	净债务=总债务-货币资金
	资产负债率=负债总额/资产总额
	总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率=营业总收入/应收账款平均净额
	现金周转天数=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业成本合计=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率=（营业总收入—营业成本合计）/营业总收入
	期间费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率=EBITDA/当年营业总收入
现金流	资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率=流动资产/流动负债
	速动比率=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”

附七：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。