

2022 年第一期库尔勒城市建设（集团）有限责任公司城市停车场建设专项债券信用评级报告

项目负责人：桂兰杰 ljgui@ccxi.com.cn

项目组成员：吴昱影 yywu@ccxi.com.cn

李春辉 chhli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 6 月 7 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发行人构成委托关系外，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。

■ 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 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 [2019]1202D 号

库尔勒城市建设（集团）有限责任公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“2022 年第一期库尔勒城市建设（集团）有限责任公司城市停车场建设专项债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月七日

发行要素

发行人	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的	担保主体	担保主体级别
库尔勒城市建设(集团)有限责任公司	5 亿元	7 年	每年付息一次, 年度付息款项自付息日起不另计利息。本期债券设置本金提前偿还条款, 在债券存续期的第 3 年至第 7 年每年分别偿还债券发行总额的 20%	3 亿元用于 2019 年库尔勒市停车场建设项目, 另外 2 亿元用于补充发行人营运资金	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	AAA/稳定

评级观点: 中诚信国际评定库尔勒城市建设(集团)有限责任公司(以下简称“库尔勒城建”、“发行人”或“公司”)的主体信用等级为 **AA**, 评级展望为稳定; 评定重庆三峡融资担保集团股份有限公司(以下简称“三峡担保”)的主体信用等级为 **AAA**, 评级展望为稳定; 评定“2022 年第一期库尔勒城市建设(集团)有限责任公司城市停车场建设专项债券”的债项信用等级为 **AAA**, 该信用等级充分考虑了三峡担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券还本付息的保障作用。中诚信国际肯定了库尔勒市经济发展情况较好, 为公司发展提供了良好的外部环境; 公司地位重要, 持续获得库尔勒市政府一定的支持等方面的因素对公司整体信用实力提供了有力支持。同时, 中诚信国际关注到公司资产流动性较弱; 业务可持续性较弱等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

库尔勒城建(合并口径)	2019	2020	2021
总资产(亿元)	262.57	299.05	325.17
所有者权益合计(亿元)	113.50	116.27	122.57
总债务(亿元)	67.32	88.01	86.17
营业总收入(亿元)	16.10	14.66	18.43
经营性业务利润(亿元)	2.03	1.89	1.94
净利润(亿元)	2.00	1.86	1.92
EBITDA(亿元)	3.37	2.87	2.92
经营活动净现金流(亿元)	-5.32	-2.63	16.12
收现比(X)	1.43	1.64	2.04
资产负债率(%)	56.78	61.12	62.31

注: 1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告整理; 2、中诚信国际将“其他应付款”中的有息部分纳入短期债务核算, 将“长期应付款”中的有息部分纳入长期债务核算。

担保主体概况数据

三峡担保(合并口径)	2019	2020	2021
总资产(亿元)	127.87	108.61	110.25
担保损失准备金(亿元)	22.76	22.75	27.25
所有者权益(亿元)	69.34	67.90	66.85
在保余额*(亿元)	841.06	848.44	901.12
净利润(亿元)	2.85	2.95	3.76
平均资本回报率(%)	4.13	4.30	5.57
累计代偿率(%)	1.46	1.44	1.35

注: 1、中诚信国际根据三峡担保提供的 2019~2021 年审计报告整理, 2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数, 2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数, 2021 年财务数据为 2021 年审计报告期末数; 2、上表中含*标记的数据使用母公司口径; 3、本报告中所引用数据除特别说明外, 均为中诚信国际计算口径, 可能与三峡担保统计口径有差异, 特此说明; 4、本报告中不可得或不适用的数据或指标, 均使用“--”表示。

同行业比较

同区域基础设施投融资企业 2021 年主要指标对比表

公司名称	总资产(亿元)	所有者权益(亿元)	资产负债率(%)	营业总收入(亿元)	净利润(亿元)	经营活动净现金流(亿元)
库尔勒城建	325.17	122.57	62.31	18.43	1.92	16.12
伊宁国资	370.33	151.84	59.00	27.67	1.98	0.63

注: “伊宁国资”为“伊宁市国有资产投资经营(集团)有限责任公司”简称。

资料来源: 公开资料, 中诚信国际整理

正面

■ **库尔勒市经济发展情况较好, 为公司发展提供了良好的外部环境。** 得益于良好的区位优势和重要的战略地位, 2021 年库尔勒市实现地区生产总值 805.76 亿元, 同比增长 6.00%, 区域经济发展情况较好, 为公司发展提供了良好的外部环境。

■ **公司地位重要, 持续获得库尔勒市人民政府一定的支持。** 作为库尔勒市重要的棚户区拆迁改造和保障房建设主体, 公司在资金注入、资产划拨及政府补助方面持续获得库尔勒市政府一定的支持。

■ **极强的担保实力。** 三峡担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。三峡担保的综合信用实力极强, 能为本期债券的本息偿还提供强有力的保障。

关注

■ **资产流动性较弱。** 公司资产中存货、合同资产和应收类款项占比较高, 截至 2021 年末, 三者合计占总资产的比重达 84.42%, 且存货主要以工程建设成本和待开发土地为主, 上述资产变现难度较大, 公司资产流动性较弱。

■ **业务持续性较弱。** 截至 2021 年末, 公司在建及拟建的棚户区拆迁及土地整理项目、市政工程项目、保障性住房建设项目和 PPP 项目总投资 36.31 亿元, 已投资 23.11 亿元, 尚需投资 13.20 亿元, 未来公司在建及拟建项目数量较少且所需投资规模较小, 公司业务可持续性较弱。

评级展望

中诚信国际认为, 库尔勒城市建设(集团)有限责任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。** 库尔勒市经济实力显著增强, 公司地位不断提升, 资本实力不断增强, 持续获得政府补助和支持, 公司自身盈利能力不断提高等。

■ **可能触发评级下调因素。** 公司地位明显下滑, 政府及各方支持意愿下降, 公司业务可持续性下降, 盈利能力不断弱化, 财务杠杆率不断上升等。

发行人概况

公司系经库尔勒市人民政府（以下简称“库尔勒市政府”）下发的《关于同意设立库尔勒城市建设（集团）有限责任公司并组建库尔勒城市建设企业集团的批复》批准同意，于 2001 年 6 月 28 日注册成立的有限责任公司（国有独资），注册资本为 5.00 亿元。2016 年 8 月，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）以货币形式对公司增资 0.80 亿元，并于 2017 年 3 月完成注册资本的工商变更。截至 2021 年末，公司注册资本和实收资本均为 5.80 亿元，新疆维吾尔自治区库尔勒市国有资产监督管理委员会（以下简称“库尔勒市国资委”）和农发基金分别持有公司 86.21% 和 13.79% 的股权，库尔勒市国资委为公司控股股东和实际控制人。

作为库尔勒市重要的城市开发建设主体，公司主要从事库尔勒市范围内的棚户区拆迁及土地整理、保障房建设和工程施工等业务。

表 1：公司主要子公司

全称	简称
库尔勒城市保障性住房投资建设管理有限公司	保障房公司
库尔勒龙腾城市建设投资开发有限责任公司	龙腾公司
库尔勒市政工程建设有限责任公司	市政公司
库尔勒龙城公共设施建设投资有限公司	龙城公司

注：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

公司本次债券注册金额为 10.00 亿元，本期发行规模为 5.00 亿元，发行期限为 7 年。本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利，逾期不另计息；每年付息一次，年度付息款项自付息日起不另计息。同时，本期债券设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3 年至第 7 年每年分别偿还债券发行总额的 20%。

募集资金用途方面，本期债券拟募集资金总额 5.00 亿元，其中 3.00 亿元用于 2019 年库尔勒市停车场建设项目，另外 2.00 亿元用于补充发行人营运资金。

2019 年库尔勒市停车场建设项目（以下简称“停车场项目”）总占地面积 92,845.36 平方米，总建筑面积 124,114.88 平方米，拟投资新建停车场 12 座，新增停车位共计 7,971 个，其中：新建地上立体停车场 5 座，新增停车位 4,288 个；新建地下立体停车场 7 座，新增停车位 3,683 个。停车场项目同时配建充电桩 800 个，配建商业建筑总面积 4,561.62 平方米，总投资规模为 6.01 亿元，其中项目资本金为 3.01 亿元。停车场项目规划建设期为 2 年，已经于 2020 年下半年开工建设。受疫情影响，停车场项目工程进度有所延误。截至 2021 年末，停车场项目已完成投资 1.16 亿元，占项目总投资比例的 19.27%，资金来源均为项目资本金。

本期债券由三峡担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

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末持平。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。

行业及区域经济环境

库尔勒市作为巴音郭楞蒙古自治州首府，在新疆维吾尔自治区规划中具有十分重要的战略地位，未来库尔勒市将以高质量发展为导向，加快推进城市建设，不断提升城市居民生活舒适度和幸福感

库尔勒市位于新疆中部、天山南麓、塔里木盆地东北边缘，北倚天山支脉，南临世界第二大沙漠——塔克拉玛干沙漠。库尔勒市于 1979 年 9 月建市，是新疆巴音郭楞蒙古自治州（以下简称“巴州”）的首府、南北疆重要的交通枢纽和物资集散地，行政区面积 7,268 平方公里，建成区面积 115 平方公里，市辖 9 乡、3 镇、5 个国有农牧园艺场、14 个街道办事处。

得益于良好的区位优势及重要的战略地位，近年来库尔勒市经济发展情况较好。2019~2021 年，库尔勒市分别实现地区生产总值（GDP）703.66 亿元、654.93 亿元和 805.76 亿元，同比分别增长 5.00%、3.70%和 6.00%。2021 年，库尔勒市 GDP 总量位居全国经济百强县第 62 位，经济发展情况较好。同期，库尔勒市第一产业实现增加值 43.55 亿元、第二产业实现增加值 560.76 亿元、第三产业实

现增加值 201.45 亿元，三次产业占比为 5.40:69.59:25.00，第二产业为库尔勒市经济发展的支柱产业。

财政收入方面，2019~2021 年，库尔勒市分别实现一般公共预算收入 33.80 亿元、34.50 亿元和 33.80 亿元，同比分别增长-0.68%、2.10%和-2.04%，其中税收收入占比分别为 76.86%、73.14%和 77.06%，一般公共预算收入质量尚可。同期，库尔勒市财政平衡率分别为 63.11%、55.90%和 47.80%，财政自给能力较弱。2019~2021 年，库尔勒市分别实现政府性基金收入 11.45 亿元、13.56 亿元和 23.93 亿元。截至 2021 年末，库尔勒市政府债务余额为 196.81 亿元。

表 2：2019~2021 年库尔勒市财政收支概况（亿元）

	2019	2020	2021
一般公共预算收入	33.80	34.50	33.80
其中：税收收入占比	76.86%	73.14%	77.06%
一般公共预算收入增速	-0.68%	2.10%	-2.04%
政府性基金收入	11.45	13.56	23.93
上级补助	21.47	26.39	30.74
一般公共预算支出	53.56	61.72	70.70
财政平衡率	63.11%	55.90%	47.80%
债务余额	111.31	151.83	196.81

资料来源：库尔勒市政府网站，中诚信国际整理

根据库尔勒市政府下发的《库尔勒市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二零三五年远景目标纲要》，未来，库尔勒市将以高质量发展为导向，统筹优化城市国土空间规划、产业布局和人口分布，完善城市基础设施和公共服务设施，增强中心城市辐射带动作用，提升城市可持续发展能力，把库尔勒市建成宜业宜居、富有特色、充满活力的现代化中心城市。同时，库尔勒市将加快推进城市建设，加强城市和乡村道路建设，统筹推进城市供水、供热管网、污水、垃圾处理等公共基础设施项目建设，加快城镇污水处理设施建设与提标改造。积极推广再生水用于市政设施、工业用水和生态补水，推进污水资源化利用。加速老城区改造，有序推进老旧小区改造、楼宇加装电梯、增设公共活动场所，不断提升城市居民生活舒适度和幸福感。

业务运营

作为库尔勒市重要的棚户区改造和保障房建设主体，公司业务以棚户区拆迁及土地整理、市政工程建设及保障性住房建设业务为主。其中，棚户区拆迁及土地整理业务为公司收入的最主要来源，2019~2021 年该业务收入占比均超过 50.00%。近年来，市政工程和保障性住房建设业务收入及占比有所波动，但仍为公司营业收入的重要补充。公司其他业务包括物业服务、工程设计及测绘、园林服务、停车场运营、智慧小区建设等，收入规模较小，但亦对公司营业收入形成一定的补充。

表 3：公司主要板块收入结构及占比（亿元）

收入	2019	2020	2021
棚户区拆迁及土地整理	8.61	10.21	10.94
市政工程建设	3.55	1.64	2.94
保障性住房建设	2.98	1.24	2.62
其他	0.97	1.57	1.93
合计	16.10	14.66	18.43
占比	2019	2020	2021
棚户区拆迁及土地整理	54.41%	69.65%	59.34%
市政工程建设	22.43%	11.19%	15.96%
保障性住房建设	18.87%	8.46%	14.24%
其他	4.29%	10.71%	10.47%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

注：1、尾数差异系四舍五入所致；2、其他业务主要包括物业服务、工程设计及测绘、园林服务、停车场运营、智慧小区建设等业务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司是库尔勒市重要的棚户区拆迁主体，该业务受国家政策影响较大；业务回款情况尚可

作为库尔勒市重要的棚户区拆迁主体，公司自 2010 年起承担库尔勒市 25 个规划区内的棚户区的拆迁补偿、异地安置和土地平整等职责，该业务运营主体主要为子公司保障房公司及龙腾公司。

业务模式方面，公司 2015 年以前承接的项目以政府回购模式进行，根据库尔勒市政府与公司签订的《库尔勒市城市基础设施建设项目回购协议》进行建设。2015 年起，公司承接的项目均以政府购买服务模式开展。根据库尔勒市住房和城乡建设局（以下简称“库尔勒市住建局”）与公司签订的《政府购买服务合同》，公司作为项目承接主体，全面组

织项目建设工程的实施，项目所需资金由库尔勒市住建局和公司共同筹措。待项目建成后，库尔勒市住建局分年度将政府购买服务费拨付给公司，购买服务费费率约为投资金额的 8%~10%。

收入确认方面，政府回购模式及政府购买服务模式，公司仍按照实际工程进度确认拆迁委托费收入，并结转相应成本。2019~2021 年，公司分别实现棚户区拆迁及土地整理业务收入 8.61 亿元、10.21 亿元和 10.94 亿元，该业务收入呈上升趋势。

截至 2021 年末，公司已完工棚户区拆迁改造面积 238.92 万平方米，项目总投资为 61.61 亿元，已投资 34.42 亿元。已完工项目实际投资额与项目

建设前预计总投资额相差较大，主要系国家棚户区拆迁及改造政策调整，部分项目规模减小所致。同期末，公司在建棚户区拆迁项目仅为库尔勒市 2018 年棚户区（城中村）铁克其乡阿克塔什村北区改造项目，项目总投资为 15.02 亿元，已投资 8.30 亿元，尚需投资 6.72 亿元。

此外，截至 2021 年末，公司棚改拆迁及土地整理业务累计确认收入 48.13 亿元，累计回款 31.90 亿元，公司棚改拆迁及土地整理业务回款情况尚可。拟建项目方面，截至 2021 年末，公司无拟建棚户区拆迁及土地整理项目。

表 4：截至 2021 年末公司已完工及在建棚户区拆迁项目情况（亿元、万平方米）

工程名称	建设周期	建设面积	总投资	已投资	累计确认收入	累计回款
库尔勒市 2015 年棚户区改造建设项目	2015~2017 年	12.85	10.08	5.26	5.71	5.41
库尔勒市 2015 年棚户区改造工程项目	2015~2018 年	19.22	12.54	3.85	4.84	4.70
库尔勒市 2016 年棚户区改造建设项目	2016 年 1~12 月	50.06	6.00	5.53	6.21	3.53
库尔勒市幸福城 2017 年棚户区改造项目	2017 年 1~12 月	67.97	10.03	8.14	9.17	4.36
库尔勒市上水城 2017 年棚户区改造项目	2017 年 1~12 月	64.28	10.04	8.18	9.16	5.05
库尔勒市老城区 2017 年棚户区改造项目	2017~2019 年	24.54	12.92	3.46	3.89	3.79
已完工项目小计	--	238.92	61.61	34.42	38.99	26.85
库尔勒市 2018 年棚户区（城中村）铁克其乡阿克塔什村北区改造项目	2018~2038 年	39.24	15.02	8.30	9.14	5.05
在建项目小计	--	39.24	15.02	8.30	9.14	5.05
合计	--	278.16	76.63	42.72	48.13	31.90

注：1、尾数差异系四舍五入所致；2、表中项目建设周期为项目立项时的预计建设周期，部分项目实际建设周期与预计建设周期差异较大，主要系部分项目拆迁进度不及预期所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总体来看，公司棚改业务的主体地位未发生变化，截至 2021 年末，公司在建棚户区拆迁及土地整理项目尚需投资规模较小，业务可持续性较弱。

公司市政工程施工业务资质实力尚可，近年来业务收入呈波动态势，但仍对公司收入形成重要补充

公司市政工程建设业务由子公司市政公司负责。市政公司作为项目承接主体，具备建筑工程施工总承包贰级资质、市政公用工程施工总承包贰级资质及城市及道路照明工程专业承包贰级资质，资质实力尚可。

业务模式方面，市政公司承包的市政基础设施建设项目主要通过招投标的方式获得。市政公司接

到中标通知书后，按照标书中的工程预算金额与库尔勒市住建局签订《建设工程施工合同》。市政基础设施建设项目采用总包模式运作，库尔勒市住建局根据合同金额及工程进度向市政公司拨付工程款。根据《建设工程施工合同》约定，市政公司每年向库尔勒市住建局上报工程进度，并根据经审定的工程进度确认一定比例的合同金额作为项目收入。2019~2021 年，公司分别实现市政工程建设收入 3.55 亿元、1.64 亿元和 2.94 亿元，受项目结算进度不同，该业务收入呈波动态势。

截至 2021 年末，公司主要已完工市政工程建设项目共 5 个，项目总投资 1.27 亿元，已实现回款 1.19 亿元。同期末，公司在建市政工程项目主要为迎宾

路（南库大道中段）、库尔勒市乡村振兴迎宾路延伸段工程一、二、三标段和恰尔巴格中路（迎宾路-腾飞路），截至2021年末，在建市政工程项目总投资额

为3.44亿元，已投资2.41亿元，累计确认收入2.41亿元，已回款2.41亿元。同期末，公司暂无拟建市政工程项目。

表 5：截至 2021 年末公司在建市政工程项目情况（万元）

项目名称	总投资	已投资	已确认收入	已回款金额
迎宾路（南库大道中段）	9,168.00	6,921.00	6,921.00	6,921.00
库尔勒市乡村振兴迎宾路延伸段工程一、二、三标段	8,796.00	8,416.00	8,416.00	8,416.00
恰尔巴格中路（迎宾路-腾飞路）	8,715.00	3,005.00	3,005.00	3,005.00
兰干路延伸段（南库大道北段-和谐北路）	4,160.00	2,255.00	2,255.00	2,255.00
库尔勒市东山农产品物流园（和顺 1、2、4、5、6）号线	3,514.00	3,514.00	3,514.00	3,514.00
合计	34,353.00	24,111.00	24,111.00	24,111.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司保障房建设业务收入结转及回款情况良好，但受政策影响，在建及拟建保障房建设项目规模较小，业务可持续性较弱

公司保障房建设业务由子公司保障房公司负责，主要承担库尔勒市棚户区改造中安置房、公租房和廉租房的建设。

保障房建设业务模式方面，公司2015年以前承接的保障房项目以BT模式运行。根据库尔勒市政府及相关部门与公司签订的《建设-移交（BT）合作协议书》，公司通过财政拨款及自筹资金，对项目进行投资、建设及管理，库尔勒市政府及相关部门按照工程项目投资额加成一定比例（安置房和公租房为10%，廉租房为3%）的投资回报向公司分期支付回购款项。2015年起，公司承接的安居小区项目以政府购买服务模式进行，根据库尔勒市住建局与公司签订的《政府购买服务合同》，公司作为项目承接主体，全面组织项目建设工程的实施，项目资本金由库尔勒市住建局和公司共同筹措。项目实施过程中，库尔勒市住建局按照项目投资额加成一定比例（3%~10%）的服务费向公司分期支付合同款项。

2016年起，由于国家推行“房地产去库存”政策，库尔勒市政府对拆迁居民主要采用货币化安置

政策，保障房新建规划有所减少。受上述政策规划影响，近年来公司保障房建设业务规模有所收缩。同时，根据库政阅[2016]29号文，公司从库尔勒保障性住房房源中挑选因被拆迁人选择货币化安置而空置的房源作为限价商品房，限价商品房的销售款归公司所有并冲抵前期保障性住房建设的政府回购资金或政府购买服务款。

收入确认方面，BT模式及政府购买服务模式下，公司均按照实际工程进度确认收入，并结转相应成本。2019~2021年，公司分别实现保障房建设业务收入2.98亿元、1.24亿元和2.62亿元，呈波动态势。

截至2021年末，公司已完工保障房建设项目总建筑面积为186.90万平方米，总投资额合计43.75亿元，累计确认收入38.95亿元，累计收到回款34.43亿元，收入结转及回款情况良好。同期末，公司在建保障房建设项目仅为214号小区，项目总投资为3.15亿元，已投资1.62亿元，累计确认收入1.47亿元，累计回款1.06亿元；拟建保障房建设项目为6号小区和36#小区15楼，规划建筑总面积2.18万平方米，计划总投资0.67亿元。未来，公司计划引入知名房地产开发企业与公司一起进行房地产项目的开发及建设。

表 6：截至 2021 年末公司已完工及在建保障房建设项目情况（亿元、万平方米）

项目名称	项目建设进度	建筑面积	总投资	已投资	累计确认收入	累计回款
索克巴格家园（37 号小区）	已完工	58.41	14.19	11.00	12.91	12.09
艾兰巴格家园（40 号小区）	已完工	50.13	11.42	14.54	16.50	15.04
209 号小区	已完工	27.30	6.75	1.34	1.48	1.34
83 号小区	已完工	11.85	1.82	2.55	2.80	2.44

190 号小区	已完工	33.79	8.41	2.02	2.62	2.00
18 号小区 1 号楼	已完工	2.49	0.62	1.21	1.78	0.91
88 号小区 1-8 号楼	已完工	2.94	0.53	0.86	0.86	0.60
已完工项目合计	--	186.90	43.75	33.51	38.95	34.43
214 号小区	在建	11.65	3.15	1.62	1.47	1.06
在建项目合计	---	11.65	3.15	1.62	1.47	1.06

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

主营业务以外，公司还以 PPP 模式参与基础设施建设业务，公司承接 PPP 项目将陆续投入运营期，届时将对公司收入形成一定的补充

除主营业务外，公司还以 PPP 模式参与了部分基础设施项目建设。业务模式方面，子公司龙腾公司及龙城公司作为社会资本方参与基础设施建设类 PPP 项目投资，并与库尔勒市住建局签署 PPP 项目建设协议。协议期内，由龙腾公司及龙城公司负责项目的投融资、建设和运营维护管理，库尔勒市住建局向龙腾公司及龙城公司支付可用性服务费和年度运营维护费；协议期满后龙腾公司及龙城公司将相关资产无偿移交给相关方。

资金平衡方式上，龙腾公司及龙城公司通过自

有资金和银行贷款筹集项目建设资金，项目进入运营期后通过项目运营收入、政府付费、政府购买服务专项补贴、可行性缺口补贴等方式实现收益。

截至 2021 年末，公司在建 PPP 项目包括新疆巴州库尔勒市杜鹃河河道治理建设工程、库尔勒市鸿雁河河道治理工程建设 PPP 项目及库尔勒城市地下综合管廊工程，项目总投资为 14.02 亿元，其中项目资本金为 2.65 亿元。截至 2021 年月末，项目已投资 10.78 亿元，尚需投资 3.24 亿元，截至 2021 年末，新疆巴州库尔勒市杜鹃河河道治理建设工程、库尔勒市鸿雁河河道治理工程建设 PPP 项目及城市地下综合管廊工程项目均已完工，待工程验收后可以投入运营，届时将对公司收入形成一定的补充。

表 7：截至 2021 年末公司 PPP 项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	建设期	运营期	建设内容
新疆巴州库尔勒市杜鹃河生态湿地工程	4.03	3.17	2 年	13 年	改善杜鹃河 11.9 公里河道及周边 3600 亩土地生态环境，实施绿化、亮化、健身及湿地公园工程
库尔勒市鸿雁河河道治理工程建设 PPP 项目	5.20	5.20	2 年	18 年	河道土方开挖 30.05 万 m ³ ，土方外运（5km）；河道两岸琥珀修建总长度为 5180.2m×2，池底直线长度为 5180.2m，宽度为 50-500 m；新建桥梁工程 13 座。
库尔勒城市地下综合管廊工程	4.79	2.41	2 年	16 年	提供总长度约为 5 公里的地下综合管廊，范围自英下路至迎宾路，管廊断面总宽度约为 8m，管廊总高度约 4.4m，埋深 3m。管廊为两舱，为电力舱和综合舱，电力舱净宽 1.8 米，综合舱净宽 5.1 米。纳入管廊的市政管线包括电力、通信、给水和热力。
合计	14.02	10.78	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务类型较为多元，对公司营业收入形成一定补充；2020 年，随着监理、园林、工程设计及测绘等业务板块企业股权的划入，公司业务范围得到进一步拓展

公司物业服务业务由子公司库尔勒城建惠居物业管理有限公司（以下简称“惠居物业”）负责。

惠居物业从为公司建成的安置房小区提供物业服务起步，并逐渐将业务拓展至其他商业住宅小区。目前，惠居物业按照物业服务等级进行收费，物业服务等级一级的条楼¹0.50 元/平方米、高层 0.80 元/平方米；物业服务等级二级的条楼 0.60 元/平方米、高层 1.10 元/平方米。截至 2021 年末，公司共管理小区 189 个，服务居民约 7.78 万户，管理物业面积

¹ “条楼”一般为 6 层及以下，未加装电梯的居民楼。

达 689.00 万平方米，平均收费价格为 0.60 元/平方米。2019~2021 年，公司分别实现物业服务收入 0.46 亿元、0.55 亿元和 0.68 亿元。未来，惠居物业拟通过提供增值服务为物业赋能，打造智慧生活小区。

2020 年以来，公司新增工程设计业务，由子公司新疆益诚开拓空间规划建筑设计研究院有限公司（以下简称“益诚建筑设计”）和新疆天拓空间信息测绘有限公司（以下简称“天拓测绘”）负责，业务范围包括工程勘察设计、测绘、城市规划设计等。工程设计项目的收费标准根据项目投资额实行政府指导和市场调节价决定。2020~2021 年，公司分别实现工程设计及测绘业务收入 0.21 亿元和 0.27 亿元。截至 2021 年末，益诚建筑设计公司在手的工程设计合同 214 单，合同金额为 0.48 亿元；天拓测绘公司在手的测绘项目为 212 单，合同金额为 0.12 亿元。

公司园林服务业务由子公司库尔勒市锦绣园林工程有限责任公司（以下简称“锦绣园林”）负责，业务范围包括城市园林绿化及园林工程管理等。截至 2021 年末，公司已完工的园林服务项目为杜鵑河改造项目、巴州医院绿化项目和实验中学绿化项目等，已完工项目已投资规模为 2.80 亿元，累计确认收入 2.39 亿元，已回款 2.39 亿元，已完工项目回款情况较好。同期末，锦绣园林在建的园林服务项目包括巴州卫生学校新校区建设项目、库尔勒市职业技能教育培训中心项目配套附属绿化工程等，在建项目总投资规模为 0.28 亿元、已投资规模为 0.21 亿元，在建园林服务项目累计确认收入 0.24 亿元，已回款 0.22 亿元。截至 2021 年末，公司拟建的园林服务项目为 2022 年环境综合整治项目绿化工程、库尔勒索克巴格中学及哈赞其中学绿化项目等，总投资规模为 0.15 亿元。

公司停车场运营业务由子公司库尔勒公共停车场服务管理有限公司（以下简称“停车场服务公司”）负责，业务范围包括停车场管理、停车场收费管理系统开发和服务、智能停车场管理系统开发和维护等。截至 2021 年末，公司运营的停车场共

59 个，停车泊位约 1.25 万个，按停车场类型和时间段等不同的标准收费。公司停车场运营相关收入包括停车场收入、充电桩收入、广告收入、服务用房租赁收入等，2019~2021 年，公司分别实现停车场运营收入 0.05 亿元、0.10 亿元和 0.17 亿元，呈逐年增长趋势。

公司智慧小区项目建设业务由子公司库尔勒惠居科技信息服务有限公司负责，业务范围包括安装小区门禁的便民服务机、智能人脸识别系统、智能车辆自主识别系统等，主要通过广告及租金等方式实现资金平衡，2019~2021 年公司分别实现智慧小区工程收入 18.79 万元、4.42 万元和 1,422.99 万元，近年来该业务收入呈波动上升趋势。截至 2021 年末，公司已完成 484 个智慧小区的建设工作，采集录入人员、车辆信息共计 61.30 万余条，已完工智慧小区项目总投资 3,100.00 万元，已投资 3,022.07 万元。同期末，公司在建的智慧小区项目主要系广油水景舫智慧小区和长福雅园智慧小区等，在建项目总投资 61.50 万元，已投资 32.60 万元。拟建的智慧小区项目包括领地-丽府阁智慧化项目和绿城-春来锦园智慧化项目，拟投资规模为 860.00 万元，公司智慧小区工程业务可持续性尚可。

战略规划及管理

立足自身优势，积极参与库尔勒市开发进程，打造多元化产业布局；公司治理结构完善，管理体系健全

公司将紧抓新疆构建“三通道、一走廊、两枢纽、两屏障、一中心、两组群、九基地”的发展机遇，着眼于库尔勒市“健康库尔勒、文化库尔勒、幸福库尔勒”的发展目标，充分利用自身区位优势及业务优势，积极参与库尔勒市城市工业化、城镇化、城乡一体化的发展进程，努力打造市场化投融资平台，形成以城市基础设施建设、棚户区拆迁及土地整理和保障性住房运营与管理为核心，以停车场运营、物业、环境卫生等为辅助的多元化产业布局。

公司根据《中华人民共和国公司法》制定企业章程，建立起以股东会为最高权力机构、董事会为经营决策机构、监事会为监督机构、经营层为执行机构的经营管理架构，并下设投融资部、工程技术部、财务部和行政事务部等部门，治理结构完善。

为保证业务的稳步发展，公司制定并不断完善了《财务管理制度》、《工程项目管理制度》、《筹资管理制度》、《预算管理制度》和《子公司管理制度》等一系列内部控制制度，管理体系较为健全。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019~2021年审计报告。公司各期审计报告均采用新会计准则编制，评级报告中所用财务数据均为各期财务报表期末数。

盈利能力

近年来，公司营业收入及毛利率均呈波动态势，利润总额亦小幅波动；公司经营回款情况较好，但期间费用逐年增长，公司对费用的管控能力有待加强

公司营业收入主要来源于棚户区拆迁及土地整理、市政工程建设、保障性住房建设及其他业务，近年来呈波动态势。具体来看，2019~2021年，随着项目建设的不断推进，公司棚户区拆迁及土地整理业务收入持续上升；受疫情及项目回款进度不同影响，近年来，公司市政工程建设、及保障性住房建设业务收入均呈波动态势。其他业务收入包括物业服务收入、工程设计及测绘收入、园林服务收入、停车场运营收入、智慧小区项目建设收入等，随着公司多元化业务的开展，其他业务收入整体呈增长趋势，对公司营业收入形成一定的补充。

毛利率方面，近年来，公司营业毛利率呈波动态势。其中，受疫情影响，经济下行压力加大，2020年，公司棚户区拆迁及土地整理业务毛利率有所下降；2021年恢复正常水平。受不同年度公司承建的市政工程建设项目的类型、所处的位置及建设的难

易程度不同影响，2019年以来，市政工程建设业务毛利率呈波动态势。受益于库尔勒市政府向公司拨付大额政府购买服务费及部分空置保障房转为限价商品房销售，2019~2020年，公司保障性住房建设业务毛利率水平有所上升；2021年该业务毛利率下降至27.76%。此外，2019~2021年，公司其他业务毛利率呈波动态势。

表 8：近年来公司主要板块收入及毛利率情况（亿元）

收入	2019	2020	2021
棚户区拆迁及土地整理	8.61	10.21	10.94
市政工程建设	3.55	1.64	2.94
保障性住房建设	2.98	1.24	2.62
其他	0.97	1.57	1.93
合计	16.10	14.66	18.43
毛利率	2019	2020	2021
棚户区拆迁及土地整理	9.89%	6.10%	8.60%
市政工程建设	12.82%	18.97%	10.98%
保障性住房建设	29.55%	48.43%	27.76%
其他	17.51%	18.97%	10.98%
营业毛利率	14.63%	13.28%	13.79%

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司期间费用主要由管理费用、财务费用和销售费用构成。其中，管理费用主要为职工薪酬和折旧费用，随着公司的发展，近年来管理费用呈增长趋势；受大量利息支出被资本化影响，公司财务费用规模逐年下降。近年来随着公司计划开展房地产相关业务，房地产前期的销售费用持续小幅上升。2019~2021年，受管理费用及销售费用持续增长，期间费用逐年上升，公司对费用的管控能力有待加强。

利润总额方面，公司利润总额主要由经营性业务利润构成，近年来呈小幅波动态势。2019~2021年，受营业收入波动的影响，公司经营性业务利润呈波动态势。其中，其他收益主要系政府对棚户区拆迁改造工程的补贴，2019~2021年，公司分别收到政府补助0.96亿元、1.89亿元和1.51亿元，对各期经营性业务利润均形成良好的补充。

2019~2021年，公司收现比持续上升且均大于1倍，主要系近年来，公司获得政府拨付的专项资金规模较大，使得公司购买商品、提供劳务收到的现金规模大于营业收入，公司经营回款情况较好。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、X）

	2019	2020	2021
管理费用	0.46	1.09	1.10
财务费用	0.59	0.52	0.27
销售费用	0.06	0.11	0.38
期间费用合计	1.11	1.73	1.76
期间费用率	6.87%	11.77%	9.53%
经营性业务利润	2.03	1.89	1.94
其他收益	0.96	1.89	1.51
利润总额	2.36	2.04	2.12
收现比	1.43	1.64	2.04

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

近年来公司资产规模持续增长，资产以存货、合同资产及应收类款项为主，上述资产变现难度较大，公司资产流动性较弱；公司所有者权益规模稳步增长，资本实力持续提升；2019年以来，公司债务规模整体呈增长趋势，财务杠杆水平较高，但债务结构较为合理

近年来，公司资产规模持续增长，流动资产为公司总资产的主要构成，截至2021年末，流动资产占总资产的比重达96.37%。具体来看，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货及合同资产构成。其中，货币资金均为银行存款，2019年以来持续大幅增长，截至2021年末为36.11亿元。受限货币资金均系存单质押所致，截至2021年末为1.99亿元，占比为5.52%，受限部分较小。应收账款主要系应收库尔勒市住房和城乡建设局的政府购买服务款项和库尔勒市财政局的BT项目回购款，随着棚户区拆迁及安置房建设项目逐步达到结算条件，2020年末应收账款规模有所增长；2021年，受益于公司收到库尔勒市住房和城乡建设局及库尔勒市财政局的回款，期末应收账款规模小幅下降至37.90亿元。其他应收款主要系应收巴州上和投资开发有限公司、库尔勒国泰资产管理有限公司、库尔勒奇正农产品贸易有限责任公司和库尔勒鸿雁新区建设投资有限公司等区域内国有及民营企业的往来款，近年来持续小幅上升。

存货为公司核心资产，主要由开发成本构成。公司的开发成本主要包括土地资产、基础设施建设项目开发成本和棚户区拆迁及土地整理开发成本。其中，土地资产主要系政府划拨或公司通过“招拍挂”取得的土地，截至2021年末，共计764.20万平方米，账面价值为105.14亿元。受项目建设的推进及土地资产的增加，2020年末公司存货较上年末小幅增长至208.14亿元。公司自2021年1月1日起执行《企业会计准则第14号—收入》，将部分原计入“存货”核算的已完工未结算的基础设施建设项目和棚户区拆迁改造项目转入“合同资产”科目，截至2021年末，公司合同资产为113.90亿元。

表 10：截至 2021 年末公司存货构成（亿元）

科目明细	账面价值
开发成本	108.67
库存商品	0.54
原材料	0.20
合计	109.41

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量方面，截至2021年末，公司存货、合同资产及应收类款项合计为274.50亿元，占总资产的比重为84.42%，且存货主要为土地资产、基础设施建设项目开发成本和棚户区拆迁及土地整理开发成本；应收类款项主要为应收库尔勒市住房和城乡建设局的政府购买服务款项、库尔勒市财政局的BT项目回购款和区域内国有企业的往来款，上述资产变现难度较大，公司资产流动性较弱。

表 11：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2019	2020	2021
总资产	262.57	299.05	325.17
流动资产	252.44	289.26	313.38
流动资产/总资产	96.14%	96.73%	96.37%
货币资金	8.83	25.88	36.11
应收账款	38.17	38.61	37.90
其他应收款	7.70	12.12	13.29
存货	196.02	208.14	109.41
合同资产	--	--	113.90
应收类款项/总资产	17.47%	16.96%	15.74%

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

所有者权益方面，公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润组成。近年来，所有

者权益规模稳步增长，公司资本实力持续提升。具体来看，2019年以来，公司实收资本规模保持稳定，均为5.80亿元。资本公积方面，根据《关于划转股权的通知》（库国资字[2020]41号），库尔勒市政府将库尔勒市锦绣园林工程有限责任公司等公司的股权划转至公司名下，2020年末，公司资本公积较上年末增长1.27亿元至84.95亿元。2021年以来，受益于库尔勒市国资委向公司注入资本金1.20亿元、库尔勒市政府将库尔勒泰农农业发展有限公司的部分土地无偿划转至公司及公司代库尔勒市政府及库尔勒市住房和城乡建设局持有新疆华州体育文化发展有限公司49.00%股份及新疆中泰博源水务科技有限公司33.33%的股份，2021年末公司资本公积增长至89.54亿元。随着利润的积累，近年来公司未分配利润持续小幅增长，截至2021年末为24.05亿元。

公司负债主要由其他应付款和有息债务构成，近年来持续大幅增长。具体来看，公司其他应付款主要为应付库尔勒市国有资产经营有限公司、新疆新瑞达建工集团有限公司、巴州旭升房地产开发有限公司、新疆华誉房地产开发有限公司及库尔勒市国土资源局土地储备中心的往来款，随着项目建设的不断推进，近年来其他应付款稳步上升，截至2021年末为15.59亿元。有息债务方面，随着业务发展的需要，公司总债务规模整体呈增长趋势，财务杠杆水平亦有所提升。截至2021年末，公司资产负债率为62.31%，财务杠杆水平较高。受益于公司偿还部分有息债务，2021年末公司总债务规模小幅下降至86.17亿元，期末总资本化比率降至41.28%。

债务结构方面，公司债务以长期债务为主，与工程建设项目周期长的特点相匹配。截至2021年末，公司长期债务规模及占比分别为75.56亿元和87.70%，公司债务结构较为合理。

表 12：近年来公司资本结构和债务结构（亿元）

	2019	2020	2021
所有者权益	113.50	116.27	122.57
实收资本	5.80	5.80	5.80
资本公积	83.68	84.95	89.54

未分配利润	20.85	22.33	24.05
总负债	149.08	182.78	202.60
其他应付款	12.33	14.98	15.59
总债务	67.32	88.01	86.17
短期债务	8.37	14.25	10.60
短期债务/总债务	12.43%	16.19%	12.30%
长期债务	58.95	73.76	75.56
长期债务/总债务	87.57%	83.81%	87.70%
资产负债率	56.78%	61.12%	62.31%
总资本化比率	37.23%	42.36%	41.28%

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司经营活动和筹资活动净现金流波动较大，投资活动净现金流规模较小；公司经营活动净现金流及EBITDA对债务本金的覆盖能力仍较弱，对利息支出的覆盖能力亦有待加强

近年来，受往来款收支规模影响，公司经营活动净现金流波动较大。2019~2020年，公司收到库尔勒市政府及其下属机构的项目建设款小于项目建设投入，当期经营活动为负。2021年，受益于业务发展情况较好并收到税费返还0.92亿元，当期公司经营活动现金流入有所增长；同期，受公司暂未向施工单位转款影响，公司经营活动现金流出有所减少，2021年公司经营活动净现金流由负转正。公司投资活动现金流收支规模较小，2019年净流入规模增加主要系理财产品赎回所致；2020年以来，受项目建设资金需要影响，公司投资活动净现金流持续为负。受公司融资策略及债务偿还计划的影响，2019~2021年，公司筹资活动净现金流呈大幅波动态势。其中，2020年公司筹资活动呈大规模净流入状态，主要系当期公司发行债券及取得借款规模较大所致。

偿债能力方面，2019年以来，公司债务规模整体呈增长趋势，经营活动净现金流无法覆盖债务本金；2021年，受益于经营活动净现金流由负转正，其对利息的覆盖能力有所增强。2019~2021年，EBITDA随着利润的变化小幅波动，但整体处于较低水平，对债务本金的覆盖能力仍较弱，对利息支出的覆盖能力亦有待加强。短期偿债能力方面，近

年来，公司货币资金均可有效覆盖短期债务。

表 13：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021
经营活动净现金流	-5.32	-2.63	16.12
投资活动净现金流	2.78	-0.06	-0.58
筹资活动净现金流	-4.28	15.12	-2.85
经营活动净现金流/总债务	-0.08	-0.03	0.19
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-1.41	-0.68	3.91
EBITDA	3.37	2.87	2.92
总债务/EBITDA	19.96	30.62	29.53
EBITDA 利息保障倍数	0.90	0.75	0.71
短期债务	8.37	14.25	10.60
货币资金/短期债务	1.06	1.82	3.41

注：表内短期债务不包含公司一年内到期的应付债券。截至 2021 年末，公司应付债券中“19 库尔勒 MTN001”、“21 库尔勒 SCP002”和“21 库尔勒 SCP003”将于一年内到期，到期债券金额为 14.60 亿元。若将一年内到期的应付债券计入短期债务，截至 2021 年末，公司货币资金/短期债务为 1.43 倍。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司具备一定的备用流动性，无对外担保且受限资产规模较小

到期债务方面，截至 2021 年末，公司总债务为 86.17 亿元。2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年及以后，公司分别需偿还到期债务 25.26 亿元、10.97 亿元、8.10 亿元和 41.90 亿元²，公司面临一定的短期债务压力。

表 14：公司债务到期分布情况（亿元）

到期时间	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
到期金额	25.26	10.97	8.10	41.90

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

银行授信方面，截至 2021 年末，公司共获得银行授信额度 133.56 亿元，其中未使用授信额度 68.49 亿元，具备一定的备用流动性。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 14.00 亿元，占总资产的比重为 4.31%，受限资产规模较小。

表 15：截至 2021 年末公司受限资产情况（亿元）

资产类别	账面价值
货币资金（存单质押）	1.99

² 各年度到期债务合计和总债务相差 0.06 亿元，主要系公司的一笔美元债因汇率的不同存在一定的差异。

龙腾公司股权	2.79
存货	5.92
长期应付款（融资租赁）	3.30
合计	14.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司暂无对外担保事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》和《企业历史违约记录情况表》，截至 2021 年 5 月 10 日，公司不存在未结清不良信贷信息和欠息记录，未出现逾期未偿还银行贷款的情况。

外部支持

作为库尔勒市重要的棚户区改造及保障房建设主体，近年来，公司在资金注入、资产划拨及政府补助等方面持续获得政府一定的支持

近年来，库尔勒市经济发展情况较好，为公司发展提供了良好的外部环境。公司作为库尔勒市重要的棚户区拆迁及保障房建设主体，近年来在资金注入、资产划拨及政府补助等方面持续获得库尔勒市政府一定的支持。

资金注入及资产划拨方面，2019 年，库尔勒市政府将三供一业项目无偿划转至公司，增加公司资本公积 0.28 亿元。2020 年，根据库国资字[2020]41 号文，库尔勒市政府将巴州讯卓建设监理有限公司、库尔勒市中宏工程建设有限责任公司及库尔勒市锦绣园林工程有限责任公司等公司的股权划无偿划转至公司名下，期末公司资本公积增加 1.27 亿元。2021 年，公司代库尔勒市政府持有新疆华州体育文化发展有限公司 49.00% 的股权，公司资本公积增加 0.83 亿元；公司代库尔勒市住房和城乡建设局持新疆中泰博源水务科技有限公司 33.33% 的股权，公司资本公积增加 1.00 亿元；库尔勒市政府将库尔勒泰农农业发展有限公司的部分土地无偿划入公司，公司资本公积增加 1.99 亿元。同期，库尔勒市国资委向公司注入资本金 1.20 亿元，2021 年末公司资本公积增至 89.54 亿元。

政府补助方面，2019~2021 年，公司分别获得政府补助 0.96 亿元、1.89 亿元和 1.51 亿元，主要为对棚户区拆迁改造工程的补贴，具体金额因公司当年承接项目量的差异而有所波动，均计入“其他收益”科目核算。2020 年，公司获得政府补贴规模大幅增加，主要系公司获得库尔勒市住房和城乡建设局给公司拨付 1.56 亿元的抗疫特别补贴。

偿债保障措施

根据公司提供的由三峡担保出具的《担保函》（编号：SXDB-CQ-DBH[2020]0026 号），三峡担保为公司此次发行总规模不超过 5 亿元，期限不超过 7 年期的企业债的本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

三峡担保成立于 2006 年 4 月，成立时注册资本 5 亿元，全部由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）出资。2018 年 4 月，渝富集团将其持有的三峡担保全部股权无偿划转给重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）。2018 年 6 月，三峡担保名称变更为重庆三峡融资担保集团股份有限公司。截至 2021 年末，三峡担保注册资本为 48.30 亿元，股东分别为渝富控股、三峡资本控股有限责任公司、国开金融有限责任公司，持股比例分别为 50.00%、33.33%和 16.67%，实际控制人仍为重庆市国资委。

作为地方政府实际控制企业，三峡担保坚定履行服务库区产业和移民、服务地方建设和实体经济、服务民营中小微企业和社会民生的社会责任，充分依托全国性区域布局，提供以担保业务为主的多元化综合金融服务。近年来三峡担保积极响应国家政策导向，持续发展中小企业、“三农”银行贷款担保、基础设施建设及产业债、项目收益专项债等债券担保业务，并大力培育优质中小客户群。截至 2021 年末，三峡担保累计新增小微实体企业担保业务 368 亿元，新增科技赋能的智能化担保业务 338 亿元。

受益于较为雄厚的资本金优势和股东背景，银行对三峡担保的认可度较高。三峡担保已与全市所有区县、银行和多家客户建立了合作关系，并按重庆市委市政府战略发展规划，通过金融资源引导、配置，促进全市特别是库区经济社会和产业发展。近年来，重庆市政府出台了一系列政策支持融资担保行业的发展，为三峡担保业务发展创造了良好的外部环境。

目前三峡担保设立了万州、江津、黔江、成都、武汉、西安、北京和昆明共 8 家分公司，拥有全资子公司深圳渝信资产管理有限公司、重庆市教育融资担保有限公司，并控股重庆渝台融资担保有限公司、重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司和重庆金宝保信息技术服务有限公司三个子公司。同时三峡担保还参股重庆市潼南区融资担保有限公司、重庆市鸿业融资担保有限责任公司 2 家区县担保公司和重庆市融资再担保有限责任公司。

三峡担保的担保业务包括借款类担保、债券担保、非融资性担保和再担保等，目前是西部地区规模最大的担保公司。截至 2021 年末，三峡担保合并口径总资产 110.25 亿元，所有者权益 66.85 亿元，母公司口径在保余额为 901.12 亿元。依据《融资担保公司监督管理条例》、《关于印发〈融资担保公司监督管理条例〉四项配套制度的通知》、《关于印发融资担保公司监督管理补充规定的通知》以及重庆市地方金融监督管理局的相关计算要求，截至 2021 年末，三峡担保融资担保责任余额为 480.20 亿元，融资担保放大倍数为 8.49 倍。2021 年，三峡担保实现担保业务收入 12.66 亿元，实现净利润 3.76 亿元，2021 年三峡担保的平均资本回报率和平均资产回报率分别为 5.57%和 3.43%，母公司口径累计代偿率为 1.35%。

综合来看，中诚信国际评定重庆三峡融资担保集团股份有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“2022 年第一期库尔勒城市建设（集团）有限责任公司城市停车场建设专项债券”的还本付

息起到极强的保障作用。

评级结论

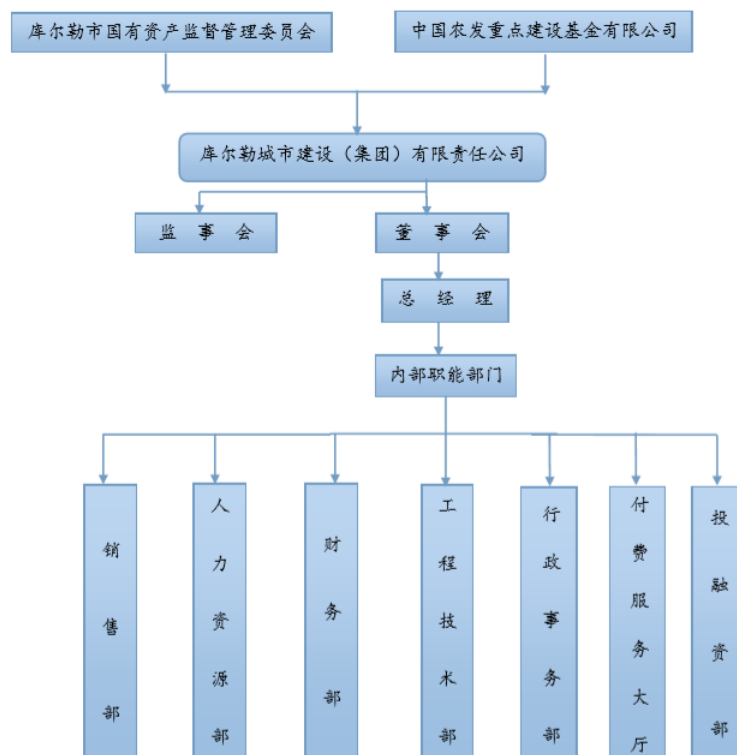
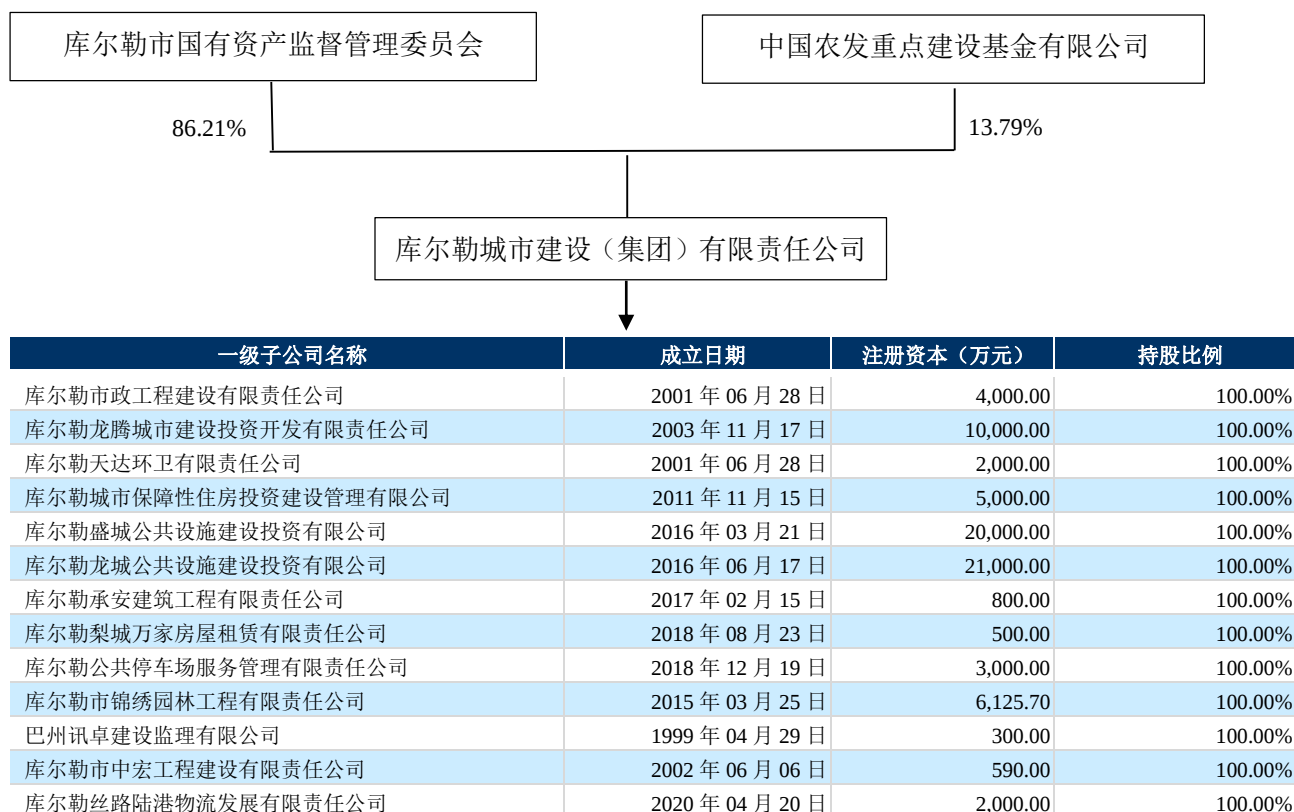
综上所述，中诚信国际评定库尔勒城市建设（集团）有限责任公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定“2022 年第一期库尔勒城市建设（集团）有限责任公司城市停车场建设专项债券”的债项信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于 2022 年第一期库尔勒城市建设（集团） 有限责任公司城市停车场建设专项债券的跟踪评级安排

根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在本期债券的存续期内对其每年进行跟踪评级。

我公司将在本期债券的存续期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注发行人公布的季度报告、年度报告及相关信息。如发行人发生可能影响信用等级重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

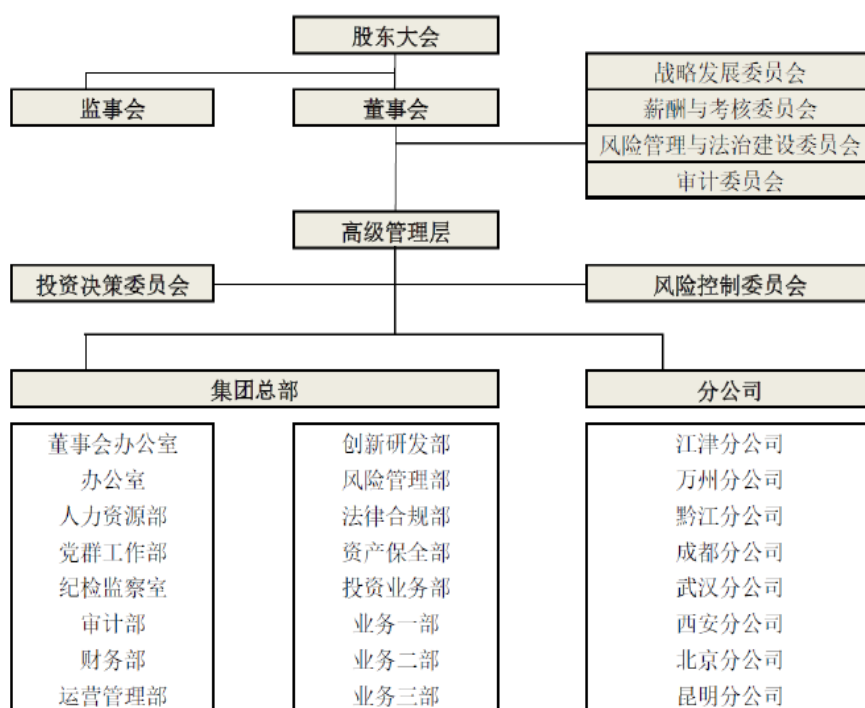
附一：库尔勒城市建设（集团）有限责任公司组织架构图及股权结构图（截至2021年末）



资料来源：公司提供

附二：重庆三峡融资担保集团股份有限公司股权结构图及组织架构图（截至 2022 年 3 月末）

	股东名称	持股比例
1	重庆渝富控股集团有限公司	50.00%
2	三峡资本控股有限责任公司	33.33%
3	国开金融有限责任公司	16.67%
	合计	100.00%



资料来源：三峡担保

附三：库尔勒城市建设(集团)有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021
货币资金	88,331.79	258,792.92	361,082.93
应收账款	381,666.63	386,130.66	378,990.63
其他应收款	76,950.43	121,164.35	132,940.00
存货	1,960,181.19	2,081,399.77	1,094,077.26
长期投资	15,028.18	17,859.42	36,673.04
在建工程	6,686.91	7,287.57	8,224.78
无形资产	27,183.91	28,097.91	29,380.16
总资产	2,625,749.22	2,990,488.23	3,251,681.48
其他应付款	123,295.39	149,758.55	155,879.25
短期债务	83,670.00	142,468.20	106,003.80
长期债务	589,513.39	737,594.02	755,648.72
总债务	673,183.39	880,062.22	861,652.52
总负债	1,490,791.66	1,827,753.61	2,025,973.04
费用化利息支出	7,863.70	6,100.39	4,879.18
资本化利息支出	29,806.45	32,390.01	36,345.96
实收资本	58,000.00	58,000.00	58,000.00
少数股东权益	0.00	30.00	3.64
所有者权益合计	1,134,957.56	1,162,734.62	1,225,708.44
营业总收入	161,047.16	146,597.00	184,302.64
经营性业务利润	20,336.28	18,928.09	19,381.70
投资收益	3,249.64	1,443.36	1,529.51
净利润	19,957.88	18,593.56	19,174.86
EBIT	31,458.64	26,494.44	26,122.35
EBITDA	33,734.67	28,742.96	29,183.30
销售商品、提供劳务收到的现金	229,780.98	239,785.17	375,560.63
收到其他与经营活动有关的现金	128,649.28	108,368.96	24,395.05
购买商品、接受劳务支付的现金	281,470.04	245,552.89	210,957.13
支付其他与经营活动有关的现金	120,184.46	115,681.29	18,919.10
吸收投资收到的现金	0.00	30.00	12,000.00
资本支出	2,856.34	4,332.17	4,472.31
经营活动产生现金净流量	-53,203.41	-26,303.12	161,176.17
投资活动产生现金净流量	27,840.05	-551.94	-5,797.63
筹资活动产生现金净流量	-42,808.21	151,216.18	-28,451.31
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	14.63	13.28	13.79
期间费用率(%)	6.87	11.77	9.53
应收类款项/总资产(%)	17.47	16.96	15.74
收现比(%)	1.43	1.64	2.04
总资产收益率(%)	1.20	0.94	0.84
资产负债率(%)	56.78	61.12	62.31
总资本化比率(%)	37.23	43.08	41.28
短期债务/总债务(%)	0.12	0.16	0.12
FFO/总债务(X)	0.00	0.03	0.03
FFO 利息倍数(X)	0.08	0.67	0.61
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-1.41	-0.68	3.91
总债务/EBITDA(X)	19.96	30.62	29.53
EBITDA/短期债务(X)	0.40	0.20	0.28
货币资金/短期债务(X)	1.06	1.82	3.41
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.90	0.75	0.71

注：1、中诚信国际根据公司 2019~2021 年审计报告整理；2、中诚信国际将“其他应付款”中的有息部分纳入短期债务核算，将“长期应付款”中的有息部分纳入长期债务核算。

附四：重庆三峡融资担保集团股份有限公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（人民币百万元）	2019	2020	2021
资产			
货币资金	2,731.84	1,781.64	1,809.06
存出担保保证金	2,360.63	2,652.13	2,863.52
交易性金融资产	0.00	0.00	171.29
可供出售金融资产	1,942.61	2,018.23	0.00
长期股权投资	87.32	87.31	86.14
资产合计	12,786.95	10,860.55	11,025.16
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	2,276.12	2,275.10	2,725.21
实收资本	4,650.00	4,830.00	4,830.00
所有者权益合计	6,933.82	6,790.15	6,685.23
利润表摘要			
担保业务净收入	431.09	499.20	690.10
担保赔偿准备金支出	(209.51)	(192.95)	(213.58)
提取未到期责任准备	(49.59)	40.87	(358.93)
利息净收入	266.40	177.96	291.33
投资收益	144.40	110.67	16.01
业务及管理费	(225.71)	(184.50)	(183.21)
税金及附加	(9.33)	(8.22)	(17.12)
税前利润	319.73	396.75	532.30
净利润	284.77	294.93	375.62
担保组合			
在保余额*	84,105.99	84,844.49	90,111.54
在保责任余额*	35,433.40	44,724.49	56,276.92
财务指标（%）	2019	2020	2021
年增长率（%）			
总资产	9.29	(15.07)	1.52
担保损失准备金合计	3.45	(0.04)	19.78
所有者权益	1.00	(2.07)	(1.55)
担保业务收入	(8.79)	(13.60)	90.13
业务及管理费用	(8.55)	(18.26)	(0.70)
营业利润	(9.25)	27.40	32.28
净利润	(5.30)	3.57	27.36
在保责任余额*	(39.48)	26.22	25.83
盈利能力			
平均资产回报率	2.33	2.49	3.43
平均资本回报率	4.13	4.30	5.57
担保项目质量(%)			
累计代偿率*	1.46	1.44	1.35
担保损失准备金/在保余额	2.58	2.64	2.99
最大单一客户在保余额/核心资本	21.49	22.19	12.87

最大五家客户在保余额/核心资本	--	99.89	60.14
资本充足性			
净资产（百万元）	6,933.82	6,790.15	6,685.23
核心资本（百万元）	6,979.44	6,759.13	9,324.30
净资产放大倍数(X)	12.74	12.68	13.62
核心资本放大倍数(X)	12.66	12.73	9.76
融资担保放大倍数(X)*	5.45	6.33	8.49
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	18.34	13.73	14.96
高流动性资产/在保余额	2.65	1.73	1.81

注：1、上表中含*标记的数据使用母公司口径；2、上表中融资担保责任余额依据《融资担保公司监督管理条例》、《融资担保责任余额计量办法》及《关于进一步坚强融资担保行业有关监管工作的通知》等文件的规定，采取新老划断方式计算得出；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际计算口径，可能与公司统计口径有差异，特此说明。

附五：库尔勒城市建设(集团)有限责任公司基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	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
	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)
	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
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
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
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	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-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+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
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(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)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	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
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
偿债能力	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

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”。

附六：重庆三峡融资担保集团股份有限公司主要财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用率	业务及管理费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
	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]
	年内代偿率	年内代偿额/年内解除担保额
资产质量	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+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
流动性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
资本充足性	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

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。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评担保公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务。

注：1、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；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。