



CREDIT RATING REPORT

报告名称

乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司 主体与相关债项2023年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00657

大公国际资信评估有限公司通过对乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司及“21 乌房 01”的信用状况进行跟踪评级，确定乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“21 乌房 01”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十七日



评定等级

主体信用

跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定

债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
21 乌房 01	13.00	5 (3+2)	AA+	AA+	2022.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022	2021	2020
总资产	935.35	956.64	980.79
所有者权益	172.86	176.57	176.13
总有息债务	563.82	584.36	607.13
营业收入	37.30	36.75	31.81
净利润	0.33	1.68	1.16
经营性净现金流	-3.53	-9.13	-0.65
毛利率	9.91	12.28	13.99
总资产报酬率	0.36	0.43	0.39
资产负债率	81.52	81.54	82.04
债务资本比率	76.54	76.80	77.51
EBITDA 利息保障倍数(倍)	2.15	2.36	2.37
经营性净现金流/总负债	-0.46	-1.15	-0.08

注：公司提供了 2022 年财务报表，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 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。

主要观点

乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司（以下简称“乌房集团”或“公司”）是乌鲁木齐市保障房和棚户区改造建设以及国有资产经营管理的重要主体。跟踪期内，乌鲁木齐市经济继续增长，公司在乌鲁木齐市经济发展中仍发挥重要作用，继续获得政府补贴方面的支持。但同时，公司主要在建房地产项目待投资规模仍较大，资本支出压力较大；公司资产中长期应收款规模仍较大，对资金形成占用，存货和投资性房地产占比较高，对资产流动性产生一定影响；公司总负债规模仍较大，有息债务占比较高，存在一定的偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 乌鲁木齐市作为新疆维吾尔自治区的首府，区域地位重要，2022 年，乌鲁木齐市经济继续增长，为公司发展提供较好的外部环境；
- 公司是乌鲁木齐市保障房、棚户区改造建设以及国有资产经营管理的重要主体，在地方经济发展中仍发挥重要作用；
- 2022 年，公司继续获得政府补贴方面的支持。

主要风险/挑战：

- 公司主要在建房地产项目待投资规模仍较大，资本支出压力较大；
- 公司资产中长期应收款规模仍较大，对资金形成占用，存货和投资性房地产占比较高，对资产流动性产生一定影响；
- 公司负债总额规模仍较大，且有息债务占比仍较高，存在一定的偿债压力。

评级小组负责人：曹业东

评级小组成员：陈洁

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.18
（一）市场竞争力	5.50
（二）运营能力	5.61
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.07
（一）偿债来源	4.29
（二）债务与资本结构	7.00
（三）保障能力分析	3.06
（四）现金流量分析	3.59
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	2
模型结果	AA+

外部支持说明：公司是乌鲁木齐市保障房和棚户区改造建设以及国有资产经营管理的重要主体，获得政府补贴方面的支持。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	21 乌房01	AA+	2022/06/27	曹业东、 陈洁	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V. 3. 1）	点击阅 读全文
AA+/稳定	21 乌房01	AA+	2021/03/24	曹业东、 张建、谢宁	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V. 3）	点击阅 读全文
AA+/稳定	-	-	2020/06/24	曹业东、 张建、谢宁	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V. 2. 1）	点击阅 读全文
AA/稳定	-	-	2013/04/09	杨姗姗、 曹洁、梁艳	行业信用评级 方法	点击阅 读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对乌鲁木齐房地产开发(集团)有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵(如不合法、不真实、不准确、不完整及无效)而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任(无论是对评级对象或其发行人或任何第三方)。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的乌房集团存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 乌房 01	13.00	13.00	2021.04.20 ~ 2026.04.20	偿还到期公司债券	已按募集资金要求全部使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司成立于 2006 年 9 月 19 日，初始注册资本 3.80 亿元。后经多次增资，截至本报告出具日，公司注册资本为 98.89 亿元，实收资本为 100.19 亿元，乌鲁木齐市国有资产监督管理委员会（以下简称“乌鲁木齐市国资委”）仍是公司唯一股东和实际控制人（见附件 1-1）。

截至 2022 年末，公司合并范围内一级子公司共 16 家（见附件 1-3），较 2021 年末增加新疆七安房地产开发有限公司，为公司投资设立全资子公司，主要经营房地产开发经营业务。

公司不设股东会，设有董事会¹、监事会和经理层并成立党委和各子公司党组织。部门设置方面，公司职能部门主要包括资产管理部、规划发展营销部、客户服务部、工程管理部、财务部、投资预算部和质量安全运营管理部等（见附件 1-2）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2023 年 5 月 19 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的各类债务融资工具已到期的均按期兑付本息，存续期债务融资工具均按时付息。

¹ 根据公司 2022 年 2 月 22 日出具的《乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司关于董事发生变更的公告》，公司变更了 3 名董事会成员，新任职人员均为外部董事，由公司股东直接任命。



偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定,2023 年一季度我国经济运行开局良好,随着稳增长政策效应的不断显现,我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年,我国经济增长面临一定阻力,政府加大宏观调控的力度,有效应对超预期因素的冲击,宏观经济大盘总体稳定,全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力,政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施,推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力,加快地方债券特别是专项债券发行使用,实施大规模留抵退税助企纾困,大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度,充分发挥总量和结构双重功能,保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶,经济高质量发展取得新成效。

2023 年,我国经济运行开局良好,市场预期明显改善,但国内经济回升基础尚不牢固,宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%,其中消费增长明显回升,基建投资保持稳健,制造业投资保持较强韧性,房地产拖累效应减弱,外贸进出口明显回稳;积极的财政政策加力提效,财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展;稳健的货币政策精准有力,通过降准等手段保持流动性合理充裕,继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看,2023 年在市场信心逐渐回升,以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下,我国经济将整体回升。

（二）行业环境

2022 年,稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松,政府债务风险防范力度不减。2023 年,城投行业将延续严监管态势,城投企业分化可能进一步加剧,但信用风险整体可控,需关注尾部风险。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域,在我国城镇化快速推进过程中,地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设,促进了地方经济社会发展。

2022 年,在经济稳增长的总基调下,基建投资成为重要抓手,鼓励基建投资的政策密集出台;但同时,基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松,地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月,财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不实典型案例,强调要持续强化监管,有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月,国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》(国办发【2022】20 号),提出适度增强省级财政调控能力,规范收入分享方



式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计 2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

（三）区域环境

乌鲁木齐作为新疆维吾尔自治区的首府，区域地位重要，2022 年乌鲁木齐市经济继续增长，仍为公司发展提供较好的外部环境；2022 年末，乌鲁木齐市地方政府债务余额继续增长，仍需关注地方政府债务压力。

作为新疆维吾尔自治区首府，乌鲁木齐市是全疆政治、经济、文化、科教和交通的中心，是我国西部地区面向中西亚的国际商贸中心和对外开放的重要门户，区位优势显著。乌鲁木齐全市下辖七个区、一个县，总面积 1.38 万平方公里，2022 年末乌鲁木齐常住人口为 408.24 万人。

表 2 2020~2022 年乌鲁木齐市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,893.22	0.3	3,600.00	6.5	3,337.32	0.3
人均 GDP(元)	95,511	-	-	-	93,030	-1.3
一般预算收入	314.83	-16.7	377.93	-3.8	392.64	-16.9
规模以上工业增加值	924.17	6.2	782.53	4.3	669.48	8.5
全年固定资产投资	-	0.3	-	1.4	-	0.3
社会消费品零售总额	1,033.00	-11.8	1,171.86	12.0	1,043.5	-19.8
进出口总额	513.57	33.2	385.45	-15.4	455.87	-11.0
三次产业结构	0.8:29.1:70.1		0.8:28.2:71.0		0.8:27.2:72.0	

数据来源：2020~2022 年乌鲁木齐市国民经济和社会发展统计公报

2022 年，乌鲁木齐市地区生产总值继续增长，其中第一产业、第二产业和第三产业的增加值分别为 30.98 亿元、1,133.43 亿元和 2,728.81 亿元，三次产业结构调整为 0.8:29.1:70.1。同期，乌鲁木齐市规模以上工业增加值实现



924.17 亿元，同比增长 6.2%；全年固定资产投资同比增长 0.3%，其中第一产业投资下降 9.7%，第二产业投资增长 50.0%，第三产业投资下降 15.4%；社会消费品零售总额同比下降 11.8%；进出口总额实现 513.57 亿元，同比增长 33.2%。

根据《关于 2022 年乌鲁木齐市预算执行情况和 2023 年乌鲁木齐市预算草案的报告》，2022 年乌鲁木齐市实现一般公共预算收入 314.83 亿元，同比下降 16.7%，其中税收收入 227.42 亿元，同比下降 18.5%，主要系落实减税降费和增值税留抵退税政策，非税收入为 87.41 亿元，同比下降 11.7%。同期，乌鲁木齐市一般公共预算支出为 455.78 亿元，同比增长 8.6%；政府性基金收入为 109.54 亿元，同比下降 51.3%；政府性基金支出为 133.41 亿元，同比下降 50.6%。

根据《2023 年度乌鲁木齐市政府债务预算情况说明》，截至 2022 年末，乌鲁木齐市地方政府债务余额 1,400.75 亿元，同比继续增长，需关注地方政府债务压力；其中，一般债务余额 431.87 亿元，专项债务余额 968.88 亿元。

财富创造能力

公司是乌鲁木齐市保障房和棚户区改造建设以及国有资产经营管理的重要主体，在地方经济发展中仍发挥重要作用；2022 年，公司营业收入继续增长，毛利率同比有所下降，供暖、房屋销售和安保等业务为营业收入的主要来源。

公司仍是乌鲁木齐市保障房和棚户区改造建设以及国有资产经营管理的重要主体，同时承担了乌鲁木齐市棚户区改造建设转贷的职能，在地方经济发展中仍发挥重要作用。

2022 年，公司实现营业收入 37.30 亿元，同比增加 0.56 亿元，供暖、安保和房屋销售是营业收入的主要来源。从各板块业务来看，供暖业务收入同比增加 0.62 亿元，仍是营业收入贡献最大的业务；安保业务同比减少 1.28 亿元，在营业收入中的占比为 12.50%；由于承接工程量的减少，公司建筑施工业务收入同比减少 5.03 亿元，在营业收入中占比降幅较大；获益于当期销售结转规模的增加，房屋销售收入同比增加 7.01 亿元，在营业收入中的占比上升至 29.41%；房屋租赁和其他业务在营业收入中占比仍不高。公司其他业务主要包含物业服务管理、监理、设计、安保设备及供热产品销售等，2022 年其他业务板块实现收入 2.06 亿元，同比有所增加，对公司的营业收入形成一定补充。

从毛利率来看，2022 年，公司综合毛利率为 9.91%，同比有所下降，主要系当期房屋销售和建筑施工业务结转的项目毛利率下降，以及其他业务中物业服务毛利率同比下降所致；同时，公司供暖业务公益性较强、运营成本较高，对综合毛利率仍有所损耗。



表 3 2020~2022 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	37.30	100.00	36.75	100.00	31.81	100.00
供暖业务	16.36	43.85	15.74	42.83	14.96	47.05
安保业务	4.66	12.50	5.94	16.16	5.99	18.82
建筑施工	1.59	4.26	6.62	18.01	5.63	17.69
房屋租赁	1.66	4.46	2.78	7.55	2.01	6.32
房屋销售	10.97	29.41	3.96	10.78	0.85	2.67
其他业务	2.06	5.52	1.71	4.66	2.37	7.46
毛利润	3.70	100.00	4.51	100.00	4.45	100.00
供暖业务	-1.18	-31.95	-1.77	-39.17	-1.54	-34.60
安保业务	0.82	22.31	0.92	20.35	1.14	25.52
建筑施工	0.11	3.09	1.17	25.98	1.47	32.96
房屋租赁	1.33	35.98	2.43	53.92	1.73	38.94
房屋销售	2.01	54.49	1.06	23.41	0.39	8.66
其他业务	0.59	16.08	0.70	15.51	1.27	28.52
毛利率	9.91		12.28		13.99	
供暖业务	-7.22		-11.23		-10.28	
安保业务	17.68		15.46		18.97	
建筑施工	7.20		17.70		26.06	
房屋租赁	79.89		87.64		86.22	
房屋销售	18.35		26.67		45.40	
其他业务	28.83		40.81		53.48	

注：尾差系四舍五入，下同

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）供暖业务

2022 年，供暖业务对营业收入的贡献仍最大，但供暖业务公益性较强、运营成本较高，该业务毛利率继续为负。

公司供暖业务由子公司乌鲁木齐市友好热力有限责任公司（以下简称“友好热力”）与乌鲁木齐热力（集团）有限公司（以下简称“热力集团”）运营，在乌鲁木齐市供热面积占比约三分之一。

2022 年，公司供热价格仍统一为 22.00 元/平方米，供暖业务收入继续增长，对营业收入贡献仍最大；供暖业务毛利率同比有所上升，由于该业务公益性较强、运营成本较高，毛利率仍为负。2022 年，公司获得供暖业务相关的燃气补贴、煤改气补贴合计约为 1.60 亿元，计入其他收益。截至 2022 年末，公司在建供暖管网项目总投资 12.94 亿元，已完成投资 2.57 亿元，尚需投资 10.37 亿元。公司在建供暖管网项目主要为乌鲁木齐市内部分供暖设备新建及改造，建设完毕后，公司供热效率会提高，供热面积将有所增大。



表 4 截至 2022 年末公司主要在建供暖管网建设项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	已投资
水龙湾片区集中供热管网建设项目工程	30,371.86	2,149.22
乌鲁木齐市冬季清洁取暖项目	99,057.96	23,510.13
合计	129,429.82	25,659.35

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）安保业务

2022 年，公司安保业务收入规模同比有所下降，毛利率变动不大，仍是公司营业收入和利润的重要组成部分。

公司安保服务由子公司乌鲁木齐安保（集团）有限公司（以下简称“安保集团”）运营，服务范围集中在乌鲁木齐市。安保集团根据客户需要派出安保人员，负责客户场所的安全保护工作。服务期限一般为一年，服务期间，客户要对安保人员出勤情况及提供安保服务质量进行复核和结算，一般为月度结算，部分客户为季度结算。2022 年，公司安保业务收入为 4.66 亿元，同比有所下降，毛利润为 0.82 亿元，仍是公司营业收入和利润的重要组成部分，毛利率同比变动不大。

（三）建筑施工

公司主要承担外接工程和商业开发项目，2022 年，由于承接工程施工量减少，工程施工业务对公司营业收入和利润的贡献同比降幅较大。

公司建筑施工业务主要由子公司乌鲁木齐恒信民生建筑安装有限公司（以下简称“建安公司”）和乌鲁木齐五鸿建设投资有限公司（以下简称“五鸿建设”）运营，建安公司具有房屋建筑工程施工总承包一级资质和市政工程三级资质，通过招投标承接外接工程以及集团公司商业开发项目。公司承接的建筑施工项目主要包含房屋建筑和市政道路实施等，其中市政工程收入中包含了五鸿建设采用 PPP 模式建设的乌鲁木齐市水磨沟区河马泉片区、春华街综合管廊以及五条次干路等可用性服务费（含运营收入及政府可行性缺口补助）。

表 5 2020~2022 年公司建筑施工收入情况（单位：万元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
房屋建筑	9,348.24	30,379.33	46,816.42
电力工程	-	2,331.07	-
市政工程	6,530.16	33,023.35	9,314.34
其他工程	-	457.42	137.61
合计	15,878.40	66,191.17	56,268.37

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，由于公司承接的房屋、电力和市政等工程量同比下降，当期工程收入同比下降，该业务在营业收入和毛利润中的占比分别为 4.26%和 3.09%，同比降幅较大。同期，建筑施工毛利率为 7.20%，同比下降 10.50 个百分点。



（四）房屋租赁

公司是乌鲁木齐市保障房运营的重要主体，公租房、既有公房和商铺租金收入是房屋租赁收入的主要来源；2022 年，房屋租赁收入同比减少。

房屋租赁业务由子公司乌鲁木齐房屋租赁有限责任公司和乌鲁木齐惠民宜居保障性住房建设管理有限公司（以下简称“惠民宜居公司”）负责运营。公司是在房屋经营公司等基础上改制组建，目前还保有一定存量的国有直管公房，公司对于这部分存量公房的处理方式主要为租赁。公司是乌鲁木齐市保障房运营的重要主体，保障房按照分档计租收取租金。公司公租房、既有公房和商铺租金收入是房屋租赁收入的主要来源。

表 6 2020~2022 年公司房屋租赁经营情况（单位：万元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
公租房	10,041.20	15,199.15	14,062.43
既有公房	2,255.34	2,278.91	2,197.11
商铺	3,464.06	7,742.36	3,222.56
其他	883.43	2,535.89	609.54
合计	16,644.03	27,756.31	20,091.64

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司房屋租赁业务实现收入 1.66 亿元，同比减少 1.11 亿元，主要系当期对住宅和商铺租金减免增加，以及无 2021 年从其他业务板块中调整至租赁业务收入的部分，毛利率为 79.89%，同比有所下降，仍处于较高水平。

（五）房屋销售

公司拥有房地产开发资质，以商业开发为主；2022 年，公司房屋销售收入同比大幅增加，为公司毛利润贡献最大的业务；截至 2022 年末，公司主要在建房地产项目待投资规模仍较大，资本支出压力较大。

公司拥有房地产开发资质，房地产开发业务由公司本部、子公司新疆君瑞房地产开发有限公司和新疆绎祺房地产开发有限公司（以下简称“绎祺公司”）负责运营，以商业开发为主。公司房地产开发业务的土地主要通过招拍挂方式获得，此外公司商业开发项目中按政策要求配建一定比例的保障性住房，该部分土地由政府划拨，建设资金由公司负责筹集。公司房屋销售收入以买房办理入住手续为确认条件。2022 年，公司主要销售结转了山水兰德、山水银座、存量直管公房-住宅以及紫云台（援疆干部小区）等多个项目，合计结转销售面积为 105,887.16 m²，销售收入同比增加 7.01 亿元，毛利润同比增加 0.96 亿元，为公司毛利润贡献最大的业务。同期，该业务毛利率为 18.35%，同比下降 8.32 个百分点，主要系当期结转的项目中毛利率相对较高的商业房产减少所致。

截至 2022 年末，公司主要在建房地产项目为山水佳苑、新医清晏园和乌房



东方茂等项目，总计划投资 207.44 亿元，已完成投资 83.52 亿元，仍需要投资 123.92 亿元（见附件 2-1），暂无拟建房地产项目。公司在建房地产项目待投资规模仍较大，未来资本支出压力较大。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利

2022 年，公司利润同比降幅较大，期间费用和信用减值损失对利润形成一定的侵蚀，政府补贴仍是利润的重要补充，公司盈利能力仍较弱。

2022 年，公司营业收入继续增长，毛利率同比有所下降。同期，以销售费用、管理费用及财务费用为主的期间费用同比增加 0.89 亿元，主要系当期费用化处理利息支出以及汇兑损失增加；公司获得财政补贴 3.87 亿元，计入其他收益和营业外收入中，仍是公司利润的重要补充；公司信用减值损失为 0.73 亿元，主要为当期对应收类款项计提的坏账准备，主要为按账龄组合对应收类款项计提的坏账准备，以及对无法收回的供暖费单项计提的坏账。2022 年，公司营业利润和净利润同比降幅，其中营业利润为负，期间费用和信用减值损失对利润形成一定的侵蚀。

表 7 2020~2022 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	37.30	36.75	31.81
营业成本	33.61	32.24	27.36
毛利率	9.91	12.28	13.99
期间费用	5.06	4.16	4.80
销售费用	1.00	1.31	1.39
管理费用	2.47	2.41	2.39
财务费用	1.58	0.45	1.02
期间费用/营业收入	13.56	11.33	15.08
其他收益	1.66	0.84	1.48
投资收益	0.05	0.11	0.36
信用减值损失	0.73	0.12	-
营业利润	-0.74	1.16	1.13
营业外收入	2.29	1.37	1.03
营业外支出	0.44	0.04	0.11
利润总额	1.12	2.49	2.05
净利润	0.33	1.68	1.16
总资产报酬率	0.36	0.43	0.39
净资产收益率	0.19	0.95	0.66

数据来源：根据公司提供资料整理



2022 年，公司净资产收益率和总资产报酬率进一步下降，盈利能力仍较弱，主要系公司供暖业务毛利率继续为负，以及公司承担棚户区改造相关职能，将收到国家开发银行等金融机构的棚改贷款转付给相关区县征收和补偿管理办公室等，形成了大规模长期应收款，此类资产对应的棚改业务无法向经营损益贡献营收及利润。

2、筹资能力及资产可变现性

2022 年，公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，期限结构以长期为主。

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，借款期限结构以国开行等长期政策性贷款为主。截至 2022 年末，公司长期借款为 485.30 亿元，一年内到期长期借款为 48.92 亿元；同期，公司获得银行授信 527.04 元，剩余未使用额度为 11.94 亿元。2022 年末，公司存续债券包含公司债和 ABS，应付债券为 22.86 亿元，一年内到期应付债券为 1.08 亿元；保理融资借款为 1.50 亿元。

2022 年末，公司资产规模有所下降，仍以非流动资产为主；其中棚户区改造形成的长期应收款规模仍较大，对资金形成占用，存货和投资性房地产占比较高，对资产流动性产生一定影响；同时，公司其他应收款大额应收对象存在列入执行人或失信被执行人的情况，需关注未来其他应收款的回收。

2022 年末，公司总资产规模同比减少 21.30 亿元至 935.35 亿元，主要为非流动资产中长期应收款的减少，资产构成仍以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款以及存货构成。截至 2022 年末，公司货币资金同比减少 12.14 亿元至 56.47 亿元，其中受限的货币资金为 2.18 亿元，主要为汇票保证金、购房客户按揭贷款保证金以及未决诉讼冻结资金等。2022 年末，公司应收账款余额为 16.21 亿元，已计提坏账准备 2.32 亿元，单项计提坏账主要为对预计无法收回的供暖费 0.58 亿元全额计提，其余为按组合计提；账龄结构上主要集中在 2 年期内，其中 1 年期内为 8.59 亿元，1 至 2 年期内为 3.72 亿元。同期，其他应收款余额为 20.05 亿元（不含应收股利 195.89 万元），已计提坏账准备 2.16 亿元，其中应收乌鲁木齐国有资产经营（集团）有限公司（以下简称“乌国资”）借款 3.40 亿元，已计提坏账准备 0.31 亿元、新疆博石房地产开发有限公司垫付款 1.19 亿元，已计提坏账准备 0.45 亿元，新疆城建（集团）股份有限公司²借款和工程款 3.71 亿元、专户对外支出补助资金 2.98 亿元以及新疆博润投资控股有限公司借款 0.80 亿元、已计提坏账准备 0.12 亿元，合计占其他应收款余额比重为 60.26%；账龄结构上，一年以内为 5.81 亿元，1 至 2 年内为 1.69 亿元，2 至 3 年内为 4.07 亿元，3 年期以上为 8.47 亿元，其他应收款大额应收对象存在列入执行人或失信被执行人的情况，

² 通过公开资料查询，截至 2023 年 6 月 20 日，新疆博石房地产开发有限公司存在 4 条被执行人记录，同时存在 31 条失信被执行人记录；新疆城建（集团）股份有限公司存在 1 条被执行人记录。



需关注公司未来其他应收款的回收情况。同期，公司存货同比增加 8.21 亿元至 169.89 亿元，在总资产中的占比仍较高，对资产流动性产生一定的影响，公司存货仍主要为在建项目投入及借款资本利息计入，其中在建房产 147.61 亿元和完工房产 17.19 亿元。

表 8 2020~2022 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	56.47	6.04	68.61	7.17	78.06	7.96
应收账款	13.89	1.49	7.91	0.83	5.74	0.59
其他应收款	17.92	1.92	13.31	1.39	15.23	1.55
存货	169.89	18.16	161.67	16.90	144.01	14.68
流动资产合计	265.57	28.39	263.24	27.52	257.52	26.26
长期应收款	478.30	51.14	498.76	52.14	535.06	54.55
投资性房地产	137.97	14.75	137.56	14.38	136.88	13.96
固定资产	35.98	3.85	39.91	4.17	40.75	4.16
非流动资产合计	669.78	71.61	693.40	72.48	723.28	73.74
资产总计	935.35	100.00	956.64	100.00	980.79	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产仍以长期应收款、投资性房地产及固定资产为主。2022 年末，公司长期应收款同比减少 20.46 亿元至 478.30 亿元，规模仍较大，主要为应收乌鲁木齐各区县房屋征收与补偿管理办公室用于棚户区改造的转贷资金，对公司资金形成占用。同期，公司投资性房地产略有增加，其中 25.21 亿元房屋建筑物尚未办理产权证；公司固定资产同比有所减少，主要为供暖机械设备及房屋折旧摊销等。

受限资产方面，2022 年末，公司受限资产账面价值为 27.61 亿元，占总资产的比重为 2.95%，占净资产的比重为 15.97%。

表 9 截至 2022 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

项目	账面价值	受限原因	占净资产比重
货币资金	2.18	保函等	1.26
应收账款	1.00	权利质押	0.58
存货	21.39	贷款抵押	12.37
固定资产	0.59	贷款抵押	0.34
投资性房地产	2.45	贷款抵押	1.42
合计	27.61	-	15.97

数据来源：根据公司提供资料整理

此外，2022 年末公司长期借款和一年内到期非流动负债中质押借款分别为 462.28 亿元和 35.07 亿元，质押物主要为公司因棚改和城中村改造项目签订的



政府购买服务协议项下项目的收益权、山水兰德公租房租金收益权，以及公司持有的子公司热力集团 85.53%和乌鲁木齐安保（集团）有限公司 100%股权等。

（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债总额有所减少，但规模仍较大，仍以非流动负债为主；公司资产负债率仍处于很高水平。

2022 年末，公司负债总额同比减少 17.59 亿元至 762.49 亿元，负债结构仍以非流动负债为主，占比同比下降；公司资产负债率为 81.52%，仍处于很高水平，存在一定的偿债压力。

公司流动负债主要由应付账款、合同负债、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。2022 年末，公司应付账款同比增加 2.04 亿元，账龄主要集中在 1 年期内和 3 年期以后，分别为 7.68 亿元和 9.72 亿元；账龄超过 1 年的重要应付账款主要为应付乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“乌城投”）7.06 亿元项目转让款等。同期，公司合同负债同比增加 10.56 亿元至 30.15 亿元，其中预收购房款为 29.60 亿元；公司其他应付款为同比减少 12.71 亿元，主要为应付代建工程款同比减少 14.88 亿元；一年内到期的非流动负债同比大幅增加 20.38 亿元至 50.02 亿元，其中一年内到期的长期借款为 48.92 亿元、一年内到期的应付债券为 1.08 亿元。

表 10 2020~2022 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	22.03	2.89	19.99	2.56	21.20	2.63
预收账款	1.57	0.21	1.08	0.14	20.32	2.53
合同负债	30.15	3.95	19.59	2.51	-	-
其他应付款	28.72	3.77	41.43	5.31	34.74	4.32
一年内到期的非流动负债	50.02	6.56	29.64	3.80	45.72	5.68
流动负债合计	138.73	18.19	117.15	15.02	127.34	15.83
长期借款	485.30	63.65	526.84	67.54	547.08	67.99
应付债券	22.86	3.00	23.94	3.07	11.32	1.41
长期应付款	89.32	11.71	90.17	11.56	95.29	11.84
非流动负债合计	623.75	81.81	662.92	84.98	677.32	84.17
负债总额	762.49	100.00	780.07	100.00	804.66	100.00
短期有息债务	53.50	7.02	31.37	4.02	48.72	6.05
长期有息债务	510.32	66.93	552.99	70.89	558.40	69.40
有息债务合计	563.82	73.95	584.36	74.91	607.13	75.45
资产负债率		81.52		81.54		82.04

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。2022 年末，



公司长期借款同比大幅减少，主要系一年内到期较多，公司长期借款主要为棚户区改造项目形成的银行借款。同期，公司应付债券同比减少 1.08 亿元，系一年内到期；公司长期应付款同比较为稳定，其中拨付公司的棚户区改造项目专项资金、债券置换资金、公共租赁房专项资金和公租房基建拨款等专项应付款为 89.00 亿元。

2022 年末，公司有息债务仍以棚户区项目改造贷款为主，规模同比有所减少，但在总负债中的占比仍较高，存在一定的偿债压力。

2022 年末，公司总有息债务规模为 563.82 亿元，同比减少 20.54 亿元，仍以国开行等棚户区改造项目贷款为主，规模较大，在总负债中占比较高，公司仍面临一定的偿债压力。从有息债务期限结构来看，截至 2022 年末，公司有息债务以长期债务为主；公司一年内到期的有息债务为 53.50 亿元，在总有息债务中占比为 9.49%，同期公司非受限货币资金为 54.29 亿元，可对短期有息债偿还形成覆盖。

表 11 截至 2022 年末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	53.50	53.24	75.03	107.60	126.41	148.05	563.82
占比	9.49	9.44	13.31	19.08	22.42	26.26	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年末，公司对外担保余额仍较小。

截至 2022 年末，公司对外担保余额为 3,598.02 万元，规模仍较小，担保比率为 0.21%，担保对象为新疆北燃乌热能源有限公司。

表 12 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：万元、%）

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式	是否有反担保
新疆北燃乌热能源有限公司	2,893.02	2020.10.20~2031.10.20	保证	无
	600.00	2022.12.24~2023.12.23	保证	无
	105.00	2022.10.22~2032.10.30	保证	无
合计	3,598.02	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

新疆北燃乌热能源有限公司成立于 2013 年，注册资本 1.69 亿元，主营业务为能源业投资及投资管理、压力管道安装及维修、燃气设备安装、燃气、热力供应与销售等，控股股东为北京市燃气集团有限责任公司，持股 70.00%，公司子公司热力集团持股 30.00%。公司未提供被担保企业财务报表。

2022 年末，由于其他权益工具和未分配利润同比减少，公司所有者权益同比有所减少。

2022 年末，公司所有者权益为 172.86 亿元，同比减少 3.71 亿元。同期，



公司实收资本仍为 100.19 亿元；公司其他权益工具同比减少 2.40 亿元至 16.80 亿元，为权益性的永续债；资本公积为 9.28 亿元，同比增加 733.20 万元系子公司热力集团分离“三供一业”分离移交资产转增资本公积；盈余公积同比变动不大，未分配利润同比减少 1.41 亿元。

2022 年，公司债务偿还仍以债务收入和期初货币资金为主；资产中长期应收款规模较大，对资金形成占用，存货和投资性房地产占比较高，对资产流动性产生一定影响。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.15 倍，同比略有下降。同期，公司筹资性现金流入为 49.96 亿元，期初非受限货币资金为 67.68 亿元，获得 3.87 亿元政府补贴收入，债务偿还仍以债务收入和期初货币资金为主。

2022 年，公司流动比率和速动比率分别为 1.91 倍和 0.69 倍，公司流动资产可对流动负债形成一定保障。但公司资产中长期应收款规模仍较大，对资金形成占用，存货和投资性房地产占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。

（三）现金流

2022 年，公司经营性现金流净流出规模同比减少，仍缺乏对债务及利息的保障能力；投资性现金流继续为净流出；筹资性净现金流由正转负。

2022 年，公司经营性现金净流出规模同比减少，主要系项目建设投入同比减少，经营性净现金流仍缺乏对债务和利息的保障能力。同期，主要系公司在建工程继续投入，公司投资性现继续为净流出，净流出规模同比扩大，主要系收回理财投资流入同比减少；由于当期偿还债务规模相对较大，公司筹资性净现金流由正转负。

表 13 2020~2022 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	-3.53	-9.13	-0.65
投资性净现金流	-1.65	-0.43	-4.95
筹资性净现金流	-8.21	0.43	-15.03
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-0.86	-2.24	-0.18
经营性净现金流/流动负债	-2.76	-7.47	-0.59
经营性净现金流/总负债	-0.46	-1.15	-0.08

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2022 年，公司继续获得政府补贴方面的支持。

乌鲁木齐市内从事基础设施建设和国有资产经营的主体较多，其中主要为乌房集团、乌城投、乌国资、乌鲁木齐经济技术开发区建设投资开发（集团）有限



公司（以下简称“乌经开投”）、乌鲁木齐高新投资发展集团有限公司（以下简称“乌高新投”）和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（以下简称“乌经开国投”）。

公司作为乌鲁木齐市保障房和棚户区改造建设以及国有资产经营管理的重要主体，在乌鲁木齐市城市建设和经济发展中仍发挥重要作用，2022 年，公司继续获得政府补贴的支持，当期公司获得的政府补贴为 3.87 亿元，主要为对公司燃气运营补贴和项目建设补贴等。

表 14 截至 2022 年末乌鲁木齐主要基建或国有资产经营主体基础信息（单位：亿元）

企业名称	控股股东	成立时间	总资产	业务范围
乌房集团	乌鲁木齐市国资委	2006.09	935.35	房屋销售、房屋租赁、供暖业务以及建筑施工等
乌城投	乌鲁木齐市国资委	1995.01	2,039.49	基础设施建设、水务、公交、房地产等
乌国资	乌鲁木齐市国资委	1998.04	-	金融服务、装备制造、现代服务业和房地产等
乌经开投	乌经开国资委	2006.08	627.71	乌经开区内国有资产经营管理和基础设施建设等
乌高新投	乌高新国资委	2007.08	339.06	乌高新区内的市政基础设施建设及国有资产经营管理等
乌经开国投	乌经开国国资委	2018.09	-	市政道路及园林养护、棚户区改造等

数据来源：根据公开资料整理

评级结论

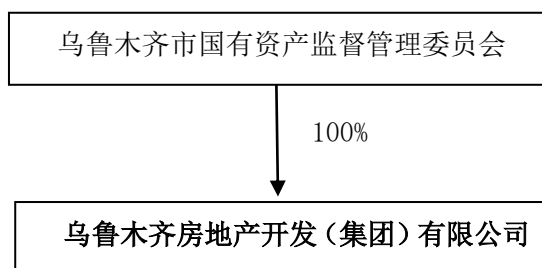
乌鲁木齐市作为新疆维吾尔自治区的首府，区域地位重要，2022 年，乌鲁木齐市经济继续增长，仍为公司发展提供较好的外部环境；公司是乌鲁木齐市保障房、棚户区改造建设以及国有资产经营管理的重要主体，在地方经济发展中仍发挥重要作用；2022 年，公司继续获得政府补贴方面的支持。同时，公司主要在建房地产项目待投资规模仍较大，资本支出压力较大；公司资产中长期应收款规模仍较大，对资金形成占用，存货和投资性房地产占比较高，对资产流动性产生一定影响；公司负债总额规模仍较大，且有息债务占比仍较高，存在一定的偿债压力。

综合分析，大公对公司“21 乌房 01”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

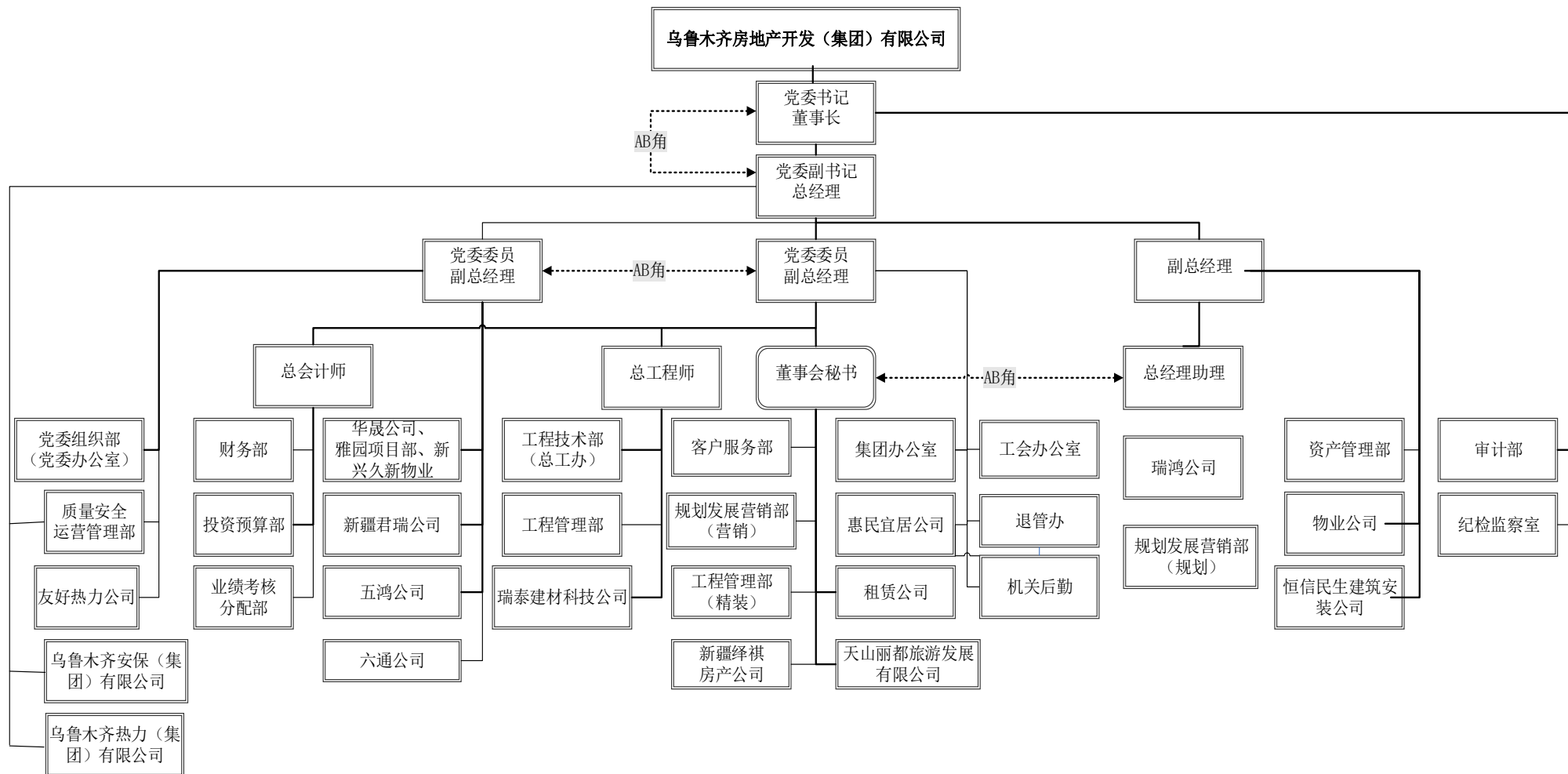
1-1 截至本报告出具日乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2022 年末乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供的资料整理



1-3 截至 2022 年末乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司一级子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	乌鲁木齐恒信民生建筑安装有限公司	11,000	90	投资设立
2	新疆君瑞房地产开发有限公司	30,000	51	投资设立
3	乌鲁木齐瑞鸿资产经营管理有限公司	10,000	100	投资设立
4	乌鲁木齐市友好热力有限公司	1,398	100	投资设立
5	乌鲁木齐房地产开发（集团）物业服务 有限公司	18,515	90	投资设立
6	新疆华晟建设房地产有限公司	100	55	投资设立
7	乌鲁木齐新兴久新物业服务有限公司	300	100	投资设立
8	乌鲁木齐惠民宜居保障性住房建设管理 有限公司	70,443	100	投资设立
9	乌鲁木齐房屋租赁有限责任公司	10,000	100	投资设立
10	新疆天山丽都旅游发展有限公司	1,000	87	非同一控制下企 业合并
11	乌鲁木齐五鸿建设投资有限公司	21,500	84	投资设立
12	乌鲁木齐热力（集团）有限公司	236,528	100	同一控制下的企 业合并
13	乌鲁木齐安保（集团）有限公司	20,100	100	非同一控制下企 业合并
14	新疆绎祺房地产开发有限公司	110,500	52	投资设立
15	乌鲁木齐六通建设投资有限公司	9,800	100	投资设立
16	新疆七安房地产开发有限公司	2,000	100	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2022 年末乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司

主要在建地产项目情况

(单位：亿元)

序号	主要在建项目名称	总投资	已完成投资	项目性质	项目建设时间 (实际开工~预计完工)
1	山水佳苑一、二期 ³	22.80	15.25	商品房	2013.08~2023.06
2	东庭居-南区	12.41	6.99	商品房	2019.09~2023.06
3	东庭居-北区	15.11	8.11	商品房	2019.09~2023.06
4	新医清晏园南区	32.56	11.36	商品房	2019.04~2023.05
5	新医清晏园北区	5.48	1.48	商品房	2019.04~2023.05
6	新医阜熙园	22.31	7.89	商品房	2019.04~2023.05
7	芳华里南一区	5.27	1.90	商业	2021.08~2023.11
8	芳华里南二区	5.49	2.18	商业	2021.08~2023.11
9	东方荟四区	10.79	2.27	商业	2021.10~2024.08
10	缤纷邻里商务中心	2.02	1.00	商业	2021.04~2023.09
11	乌房-君瑞棠府	9.00	7.63	商品房	2019.08~2023.08
12	君瑞兰亭府	12.00	6.03	商品房	2020.05~2025.12
13	米东瑞府一期	0.29	0.06	经济适用房	2022.05~2024.10
14	春和雅苑二期公租房	8.59	3.52	公租房	2021.04~2023.12
15	山水和苑	7.63	0.45	公租房	2022.04~2025.12
16	乌房紫云台北区一期二期	15.07	2.14	商品房	2022.07~2025.10
17	华昌街（长乐街）地下商业街	0.57	0.32	商业	2019.04~2025.12
18	乌房东方茂二区	14.39	3.43	住宅、商业	2021.04~2024.08
19	乌房东方茂三区	0.81	0.21	商业	2021.04~2024.08
20	乌房东方茂四区	2.04	0.51	商业、办公楼	2021.04~2024.08
21	甘泉堡工业区科技建材生产基地	2.81	0.79	工业厂房	2021.04~2023.06
合计		207.44	83.52	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

³ 一期已完工并实现销售，为是一个立项备案证，统一核算。



附件 3 乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2022 年（末）	2021 年（末）	2020 年（末）
货币资金	564,730	686,120	780,631
应收账款	138,901	79,145	57,413
其他应收款	179,185	133,130	152,347
存货	1,698,850	1,616,723	1,440,084
固定资产	359,783	399,050	407,523
总资产	9,353,454	9,566,438	9,807,922
短期借款	-	8,000	30,000
其他应付款	287,204	414,322	347,383
流动负债合计	1,387,315	1,171,538	1,273,436
长期借款	4,853,036	5,268,414	5,470,842
应付债券	228,643	239,423	113,196
非流动负债合计	6,237,549	6,629,193	6,773,187
负债合计	7,624,864	7,800,731	8,046,623
实收资本（股本）	1,001,856	1,001,856	988,821
资本公积	92,790	92,056	77,310
所有者权益	1,728,590	1,765,706	1,761,299
营业收入	373,035	367,473	318,068
利润总额	11,179	24,898	20,454
净利润	3,316	16,752	11,573
经营活动产生的现金流量净额	-35,256	-91,314	-6,472
投资活动产生的现金流量净额	-16,518	-4,283	-49,511
筹资活动产生的现金流量净额	-82,138	4,288	-150,301
EBIT	33,641	41,080	38,427
EBITDA	88,771	96,456	86,967
EBITDA 利息保障倍数（倍）	2.15	2.36	2.37
总有息债务	5,638,212	5,843,576	6,071,254
毛利率（%）	9.91	12.28	13.99
总资产报酬率（%）	0.36	0.43	0.39
净资产收益率（%）	0.19	0.95	0.66
资产负债率（%）	81.52	81.54	82.04
应收账款周转天数（天）	26.30	66.89	67.04
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.86	-2.24	-0.18
担保比率（%）	0.21	0.22	0.18



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
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
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。	
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。	
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。	
BBB	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。	
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。	
B	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。	
C	不能偿还债务。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

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。