



新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 1078 号

声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。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，中诚信国际及其评估人员与评级对象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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，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、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2023 年 6 月 26 日至 2024 年 4 月 12 日。主体评级有效期内，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 26 日



本次跟踪主体

新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司

本次跟踪主体评级结果

AA+/稳定

评级观点

本次跟踪维持主体上次评级结论。中诚信国际认为新疆维吾尔自治区（以下简称“自治区”或“新疆”）政治经济地位重要，经济实力持续增强，自治区政府对新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司（以下简称“新业国资”或“公司”）的支持能力很强；公司是新疆重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，与自治区政府保持紧密关联。公司职能定位重要，获得重要支持；业务多元化发展，母公司投资收益逐年增加。但同时，需关注化工行业周期波动；2022 年母公司净利润仍为负；财务杠杆保持高位，债务集中到期压力较大等因素对公司未来经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，新疆新业国有资产经营（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。

调级因素

可能触发评级上调因素：公司职能定位显著提升，获得大量优良资产注入，资本实力及盈利指标大幅上升等。

可能触发评级下调因素：公司职能定位下降，资产质量大幅下滑，流动性压力骤增，财务杠杆大幅提高，核心资产面临划出等。

正面

- **新疆具有重要的战略地位，经济实力持续增强。**新疆地理位置独特，资源丰富，国家在政策和资金方面给予了自治区极大的支持；依托于此，2022 年新疆经济总量稳步增长，未来发展潜力较大，公司依托于自治区的资源，具备良好的外部环境。
- **职能定位重要，获得重要支持。**公司是新疆重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，2022 年在政府补贴等方面持续获得自治区政府的支持。
- **业务多元化发展，母公司投资收益大幅增加。**公司业务多元化，经营业务板块涉及煤化工、银行、农业、发电、贸易及商品销售等；2022 年母公司利润总额仍主要系投资收益，其中得益于子公司及潞安新疆煤化工（集团）有限公司（以下简称“潞安新疆”）等被投资企业盈利水平提升，母公司投资收益大幅增长。

关注

- **化工行业周期波动。**公司化工业务所处行业属于强周期性行业，需关注其对公司盈利稳定性的影响。
- **2022 年母公司净利润仍为负。**受期间费用侵蚀影响，2022 年母公司净利润持续为负，同时仍需关注子公司、联营企业经营情况变化等对母公司利润的影响。
- **财务杠杆保持高位，债务集中到期压力较大。**2022 年以来，母公司及合并口径财务杠杆仍处于较高水平。同时，母公司及合并口径短期债务占比均较高，债务集中到期压力较大。

项目负责人：夏 雪 xxia@ccxi.com.cn

项目组成员：刘江南 jnliu@ccxi.com.cn

吴昱影 yywu@ccxi.com.cn

评级总监：杨小静

电话：(027)87339288

财务概况

新业国资（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	600.12	608.78	689.96	714.30
所有者权益合计（亿元）	79.07	89.81	102.26	107.33
负债合计（亿元）	521.05	518.97	587.70	606.97
总债务（亿元）	166.39	126.55	136.59	142.67
营业总收入（亿元）	179.18	171.66	60.83	15.19
净利润（亿元）	-0.82	10.86	13.04	4.69
EBIT（亿元）	6.94	22.41	21.18	--
EBITDA（亿元）	11.18	27.16	25.55	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	8.90	1.61	68.62	25.73
营业毛利率（%）	2.36	10.77	31.05	21.49
总资产收益率（%）	1.16	3.71	3.26	--
EBIT 利润率（%）	4.15	14.13	46.08	--
资产负债率（%）	86.82	85.25	85.18	84.97
总资本化比率（%）	67.79	59.17	57.79	57.64
总债务/EBITDA（X）	14.88	4.66	5.35	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.38	3.80	3.59	--
FFO/总债务（X）	-0.04	0.03	0.04	--
新业国资（母公司口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	119.97	105.11	108.29	111.89
负债合计（亿元）	105.57	90.64	95.02	96.21
总债务（亿元）	98.95	73.49	66.47	58.39
所有者权益合计（亿元）	14.40	14.47	13.27	15.68
投资收益（亿元）	1.87	2.18	4.26	1.33
净利润（亿元）	-2.81	-3.94	-0.84	1.91
EBIT（亿元）	1.63	1.88	3.94	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	2.04	-0.06	0.87	-0.09
经调整的净资产收益率（%）	-19.53	-29.86	-7.38	--
资产负债率（%）	87.99	86.23	87.75	85.99
总资本化比率（%）	87.29	85.99	86.06	81.59
总债务/投资组合市值（%）	111.67	79.93	67.57	57.98
现金流利息保障倍数（X）	0.76	0.11	0.27	--

注：1、中诚信国际根据新业国资提供的经中审会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用 2021 年、2022 年审计报告期初数，其余各期财务数据均为当期财务报表期末数；2、为准确计算公司债务，将“长期应付款”和“其他权益工具”中带息债务调入长期债务；3、为准确计算母公司债务，将母公司口径财务报表中的“其他权益工具”中带息债务调入长期债务；4、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，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

评级历史关键信息 1

新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	--	2023/04/13	夏雪、刘江南	中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100 2022_01	阅读全文
AA+/稳定	--	2012/06/01	李燕、李婧	--	阅读全文

注：中诚信国际口径。

● 评级历史关键信息 2

新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	--	2019/06/28	李龙泉、孙颖熙	地方政府融资平台评级方法	阅读全文
AA+/稳定	--	2015/08/28	胡辉丽、崔启芸	--	阅读全文

注：原中诚信证券评估有限公司口径。

● 同行业比较（2022 年母公司数据）

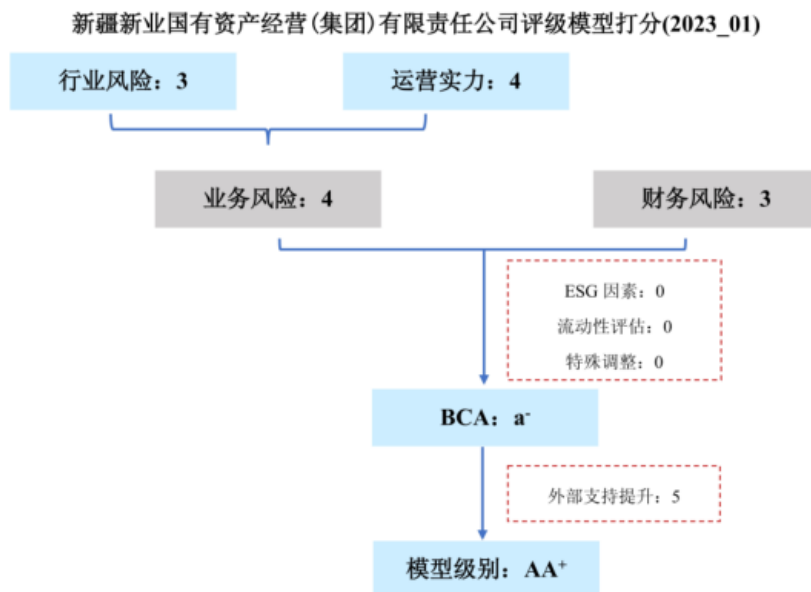
公司名称	业务定位	总资产 (亿元)	实收资本 (亿元)	资产负债率 (%)	投资收益 (亿元)	净利润 (亿元)
新业国资	新疆重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团	108.29	23.41	87.75	4.26	-0.84
乌江能源集团	贵州省能源战略重点实施主体、清洁能源开发主体、能源技术创新主体和国家重要能源基地建设主体	157.06	82.98	22.05	-0.90	-3.94
新投集团	新疆重要的国有资本投资平台	237.20	106.40	46.85	4.70	0.53

中诚信国际认为，与同行业相比，新业国资资本实力一般，财务杠杆较高，盈利能力适中。

注：乌江能源集团系“贵州乌江能源集团有限责任公司”的简称，新投集团系“新疆投资发展（集团）有限责任公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型



● 方法论

中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01

■ 业务风险：

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍是新疆重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，职能定位重要，投资决策和管理机制仍较为完善，风险控制能力尚可；母公司主要承担管理和部分股权投资职能，业务运营主要由下属子公司负责，其中母公司投资领域契合新疆主导产业方向，亦通过子公司持有多家上市公司股票，投资风险相对可控，投资控股的子公司涉及煤化工、银行、农业及发电等业务，资产多样性较弱，投资业绩仍有提升空间。

■ 财务风险：

中诚信国际认为，2022 年母公司投资收益持续增长，受期间费用侵蚀影响，净利润仍为负，但亏损额大幅减少。2023 年 1~3 月，母公司净利润由负转正，使得母公司收益率表现大幅改善；母公司财务杠杆水平仍高企，债务结构有待优化；跟踪期内母公司经营活动和投资收益现金流对债务利息的覆盖能力持续偏弱；投资组合市值对总债务的覆盖能力仍一般。

■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对公司个体基础信用等级无影响，公司具有 a- 的个体基础信用等级，反映了其适中的业务风险和较高的财务风险。

■ 外部支持：

中诚信国际认为，自治区政府支持能力很强；公司定位为新疆重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，与自治区政府仍保持紧密关联，自治区政府对公司的支持意愿强。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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。

近期关注

宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业政策方面，中诚信国际认为，2022 年我国股权投资市场募资总量整体维持稳定，募资结构两极化趋势仍然显著；但投资节奏明显放缓，投资案例和金额均有所降低，市场热度集中于科创行业，投资阶段以中后期项目为主；随着 IPO 项目溢价逐步降低和上市不确定性持续增加，被投资企业 IPO 数量及占比同步减少，并购、股转和回购的交易热度明显提升。

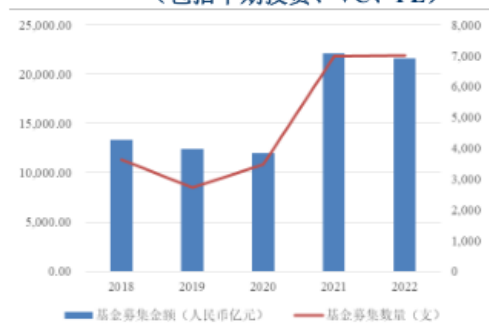
2022 年，中国股权投资市场外部环境承压，总体平稳发展。根据清科研究中心数据显示：2022 年中国股权投资市场新募基金 7,061 支，同比微升 1.2%，共募集 21,582.55 亿元，同比小幅下滑 2.3%；投资案例发生 10,650 起，同比下降 13.6%，投资总金额为 9,076.79 亿元，同比减少 36.2%，投资节奏明显放缓；退出共发生 4,365 笔，同比下降 3.7%，被投资企业 IPO 数量及占比同步减少，并购、

股转和回购的交易热度明显提升。

募资方面，2022 年中国股权投资市场募资总量同比变动较小。根据清科研究中心数据，募资结构两极化趋势仍然显著，一方面，在国有资本股权投资参与度加深、新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，占百亿以上基金的比例约达七成；另一方面，小规模、出资灵活的小规模基金数量和占比均有提升，推动在我国股权投资市场在新募基金数量增长情况下，募集规模小幅回调；分币种看，2022 年人民币基金募集金额同比上升 0.4%，外币基金募集金额同比下降 18.6%，外币基金募资节奏持续放缓；从基金类型来看，创业投资基金的数量继续维持领先，共 4,445 支创业投资基金完成新一轮募集，数量占比达到 63.0%，成长基金数量占比则下滑至 32.6%；此外，多支聚焦于房地产创新发展、房地产纾困、高科技园区、商业投资的房地产投资基金完成新一轮募集，房地产投资基金的规模同比上升 55.5%。

投资方面，根据清科研究中心统计数据，2022 年中国股权投资市场回归平稳，投资案例数和投资金额有所降低；从投资行业看，2022 年投资市场热度集中于科创行业，IT、半导体及电子设备、生物技术/医疗健康和机械制造，前四大行业投资案例数占比为 72.1%；分市场来看，早期投资市场较青睐机械制造行业，创业投资市场加速布局汽车领域，私募股权投资市场积极参投清洁技术项目和半导体及电子设备项目；国有资本引领攻坚关键核心技术，活跃投资科创企业；投资机构避险情绪延续，中后期项目获投案例数占比达 61.0%。

图 1：2018~2022 年中国股权投资市场基金募资情况
(包括早期投资、VC、PE)



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

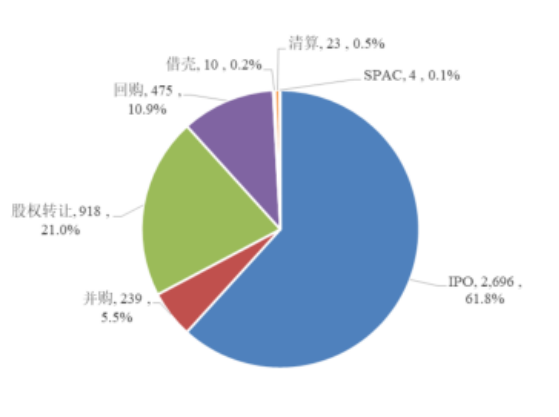
图 2：2018~2022 年中国股权投资市场投资情况
(包括早期投资、VC、PE)



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

退出方面，根据清科研究中心统计数据，2022 年被投企业 IPO 案例数占比 61.8%，相较上年下降了 6.6 个百分点；股权投资机构积极寻求二级市场以外的退出渠道以获取现金收益，随着越来越多行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，企业端被收购意愿有所增加，带动并购退出交易热度提升，2022 年并购/借壳/SPAC 案例数同比上升 29.7%。

图 3：2022 年中国股权投资市场退出方式分布（按退出案例数，笔）



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍是新疆重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，职能定位重要，投资决策和管理机制仍较为完善，风险控制能力尚可；母公司主要承担管理和部分股权投资职能，业务运营主要由下属子公司负责，其中母公司投资领域契合新疆主导产业方向，亦通过子公司持有多家上市公司股票，投资风险相对可控，投资控股的子公司涉及煤化工、银行、农业及发电等业务，资产多样性较弱，投资业绩仍有提升空间。

公司是自治区国资委直属的国有资本运营主体，职能定位重要，投资决策和管理机制较为完善，风险控制能力尚可，跟踪期内母公司投资组合价值持续增长，2022 年投资收益同比大幅提高，但公司投资业绩仍有提升空间。

跟踪期内，公司仍是自治区重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，重点投资方向包括煤化工、风电、金融和农业等产业，投资领域契合新疆主导产业方向，公司持续获得一定的政府资源支持。

投资管理机制方面，公司仍遵循分级管理的原则，打造“集团总部资本层——二级专业化平台公司资产层——三级子公司（生产单位）执行层”的三层级管控体系。同时，公司制定了《新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司投资管理规定》、《新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司管控总纲》等制度，涉及投资事前管理、事中管理、事后管理，并将项目分为固定资产投资、生产性生物资产投资与股权投资，明确了董事会、战略投资部、审计事务部、法律合规部、运营管理部、资产管理部、财务管理部、党委组织部和纪检监察部等部门在投资管理方面的职责。其中，在新疆维吾尔自治区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“自治区国资委”或“新疆国资委”）授权范围内董事会是公司投资管理的最高决策机构，包括审批年度投资计划、审批投资项目立项决策及可行性研究报告、尽职调查报告、风险防控报告等分析论证报告等；战略投资部是公司投资工作的归口管理部门，包括组织拟订公司投资工作相关制度、组织编制投资总体规划、组织制订公司年度投资计划、制订公司总部投资项目的立项、尽职调查、可行性研究、投资实施、评价及投资退出等方案；审计事务部是公司投资活动的风险防控及监督部门，负责投资活动的风险管理工作、对投资项目提出审查意见出具单独的风险防控报告等；法律合规部是公司投

资活动的法律服务部门，负责投资项目相关法律文件的拟定及合同合法性审核等；运营管理部是公司及所属企业固定资产、生产性生物资产投资项目立项批准后的工程实施监管部门，负责投资项目工程技术指标体系建立、根据需要负责对投资项目组织开展技术可行性分析以及负责全资、控股及行使实际控制权企业的日常经营管理工作等；资产管理部负责股权投资项目的股权管理工作；财务管理部是公司投资工作的财务管理、资金保障和经济可行性论证部门，负责编制公司年度投资预算、对投资项目进行效益评价、经济可行性分析、投资预决算管理、资金筹措和会计核算等；党委组织部负责提出向被投资企业委派（或推荐）股权代表、董（监）事和高管人员的人选，履行委派（或推荐）手续，实施派出人员考核等工作；纪检监察部负责受理对投资项目的信访、举报、投诉等事项，对违纪行为实施责任追究。整体来看，公司建立了完善的投资决策管理相关制度，投资流程覆盖投前、投中和投后阶段，投资管理环节无明显漏洞，但公司投资决策效率有待进一步提高。

风险控制方面，公司制订了《新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司全面风险管理规则》等制度。母公司主要承担管理职能，设立了审计事务部，负责投资活动的风险防控及监督，目前，公司历史上暂未发生过重大风险事件或大额亏损项目。

投资业绩方面，母公司投资组合主要系对子公司及疆内优质企业的股权投资，每年可获得一定规模的投资收益和现金分红，2022 年以来母公司投资组合价值持续增长，同时，得益于潞安新疆等被投企业经营业绩大幅提升，2022 年母公司投资收益同比增长近一倍；同期，母公司收到的现金分红相对稳定。但总体来看，母公司投资收益和现金分红目前规模不大，投资业绩仍有提升空间。

母公司投资组合主要系对子公司及自治区优质企业股权投资，且主要集中在疆内，母公司持有的新业能化和新疆风能等子公司股权在投资组合中占比较高，资产多样性较弱，但整体投资风险相对可控；母公司未直接持有上市公司股权，投资组合资产流动性弱。

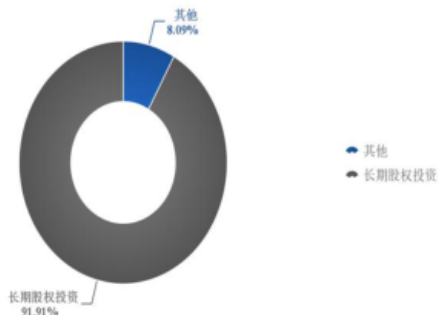
公司业务涉及股权投资、煤化工、农业、银行业、发电及风机服务等多个领域，其中母公司主要承担管理和部分股权投资职能，具体经营板块由下属子公司负责，母公司以股东注资、股东借款等多种方式支持子公司业务发展，并执行集团整体发展战略，母公司投资组合以对子公司和联营企业的投资、其他权益工具投资为主，同时母公司亦保留一定规模的货币资金。

2022 年以来，母公司投资规模和行业分布结构基本稳定，母公司所投标的主要系疆内煤化工、风电行业、银行业、盐业等行业，行业分散度较高，但受宏观经济及行业周期等因素影响较大。具体来看，母公司投资组合价值较高的主要标的为新疆新业能源化工有限责任公司（以下简称“新业能化”）、新疆风能有限责任公司（以下简称“新疆风能”）、哈密市商业银行股份有限公司（以下简称“哈密银行”）等子公司以及国药集团新疆新特药业有限公司（以下简称“国药新疆”）、潞安新疆等联营企业，多为在区域或行业中具有重要地位或竞争力的企业，近年来经营状况较为稳定；跟踪期内母公司对新业能化和新疆风能的投资合计占投资组合账面价值的比重维持在 50% 左右。整体来看，公司所持标的资产多样性仍较弱，但整体投资风险相对可控。

资产流动性方面，目前，母公司未直接持有上市公司股权，主要通过子公司新疆风能、新疆新业盛融创业投资有限责任公司持有新疆金风科技股份有限公司（以下简称“金风科技”，股票代码：

002202.SZ)、新疆交通建设集团股份有限公司（以下简称“新疆交建”，股票代码：002941.SZ）等上市公司股权；此外，母公司持有哈密银行、潞安新疆等优质企业股权，但公司无处置权限。总体来看，母公司投资组合资产流动性弱。

图 4：2022 年末母公司投资组合分布情况



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

图 5：近年来投资组合变化情况（亿元）



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

表 1：根据 2023 年 3 月末收盘价计算，公司间接持有上市公司股权情况

上市公司简称	持股数量（万股）	收盘价（元/股）	市值（万元）
金风科技（002202.SZ）	49,751.02	11.04	549,251.26
新疆交建（002941.SZ）	1,250.00	14.93	18,662.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 2：截至 2023 年 3 月末，母公司主要非上市股权投资情况（亿元、%）

被投资企业名称	是否并表	投资时间	投资成本	持股比例	主营业务
中盐新疆维吾尔自治区盐业有限公司	否	2009 年	1.30	39.73	盐及盐制品的调拨、供应和销售
新疆昌源水务集团有限公司	否	2009 年	2.17	25.00	水资源及土地资源的开发；水务业投资及资产管理
国药集团新疆新特药业有限公司	否	2010 年	1.73	20.00	药品批发配送
潞安新疆煤化工（集团）有限公司	否	2010 年	5.73	21.17	煤炭开采
新疆新业能源化工有限责任公司	是	2009 年	28.00	100.00	生产销售化工产品等
新疆新业盛融创业投资有限责任公司	是	2011 年	1.00	100.00	非上市公司股权投资与投资管理咨询服务
新疆沃疆现代农业（集团）有限责任公司	是	2014 年	2.80	100.00	农产品食品类开发销售
新疆风能有限责任公司	是	2009 年	14.92	56.67	风力发电、太阳能发电及能源技术推广等
哈密市商业银行股份有限公司	是	2014 年	8.90	30.55	吸收公众存款、发放短期、中期和长期贷款等
新疆新业物产有限责任公司	是	2018 年	1.99	100.00	商贸

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：近年来母公司主要股权投资收益及分红情况（万元）

	2020 年		2021 年		2022 年	
	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红
中盐新疆维吾尔自治区盐业有限公司	4,192.47	-	1,021.24	-	1,797.73	97.16
新疆昌源水务集团有限公司	1,062.89	-	1,417.74	-	2,823.73	-
国药集团新疆新特药业有限公司	10,289.17	-	9,910.16	-	8,146.30	-
潞安新疆煤化工（集团）	111.58	-	5,378.91	-	25,519.04	-

有限公司						
新疆风能有限责任公司	-	8,427.08	-	3,400.20	-	3,400.20
哈密市商业银行股份有限公司	-	1,388.92	-	-	-	-
合计	15,656.11	9,816.00	17,728.05	3,400.20	38,286.80	3,497.36

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

新业国资下属子公司业务涵盖煤化工、贸易、银行、农业及发电等多个领域，合并口径营业收入来源较为多元，由于贸易业务主要经营主体出表，2022 年公司营业收入大幅减少，但综合毛利率水平提升；化工板块属于强周期性行业，2022 年以来盈利表现仍较好，但未来仍需关注行业周期波动对其盈利稳定性的影响；跟踪期内，公司银行业务持续扩张，总资产、贷款和垫款规模呈增长态势，但不良贷款率总体有所上升，哈密银行未来经营和计提减值情况仍有待关注。

表 4：2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司合并口径营业总收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
农业	2.02	1.13	5.25	1.86	1.08	-7.09	0.98	1.60	3.32	0.13	0.86	3.19
贸易及商品销售	151.16	84.62	0.84	124.58	72.57	0.94	13.31	21.89	0.81	5.31	34.96	0.38
发电	1.59	0.89	44.79	1.72	1.00	44.11	1.78	2.93	47.58	0.46	3.00	53.29
化工	10.95	6.13	15.58	28.36	16.52	49.74	28.97	47.63	44.46	5.43	35.78	37.85
银行业务	12.06	6.75	22.80	13.02	7.58	13.19	14.86	24.44	12.92	3.52	23.19	10.05
其他	0.86	0.48	21.66	2.12	1.24	55.39	0.92	1.51	43.43	0.33	2.19	54.88
合计/综合	178.64	100.00	3.77	171.66	100.00	10.95	60.83	100.00	26.62	15.19	100.00	18.84
投资收益	12.11			18.29			12.64			3.90		
减值损失	-3.48			-7.08			-0.81			1.25		

注：1、2020~2022 年收入及成本数据来自 2020~2022 年审计报告期末数；2、尾数差异系四舍五入所致；3、减值损失规模系资产减值损失和信用减值损失合计数。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

煤化工板块

跟踪期内，甲醇市场持续升温，BDO 市场价格有所回落，2022 年公司化工收入较上年基本持平，毛利率虽有所下降，但化工板块盈利能力依然较好；同时仍需持续关注行业周期波动对公司化工板块盈利稳定性的影响。

公司煤化工业务主要由子公司新业能化运营。目前主要生产的化工产品为甲醇、天然气和 BDO（1,4 丁二醇）。2012 年，自治区国资委批准公司投资建设 1,4 丁二醇精细化工项目，项目全部建成后形成年产 50 万吨甲醇（包括 19.2 万吨液化天然气）、20 万吨 1,4 丁二醇和 10 万吨甲醇制芳烃的生产能力。

1,4 丁二醇精细化工项目规划总投资约 75 亿元，分二期建设，其中一期计划投资 63 亿元，新业能化于 2012 年 8 月开工建设，50 万吨/年甲醇装置已于 2016 年 7 月生产出合格甲醇，并于 2017 年 10 月转入固定资产，进入正常运营阶段；6 万吨/年 1,4 丁二醇子项目于 2016 年 7 月开工建设，2019 年取得竣工环境保护验收意见，并完成项目交工验收工作，于 2020 年 11 月正式投产运行。

跟踪期内，甲醇市场持续升温，但 BDO 市场价格有所回落，2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现化工板块收入 28.97 亿元和 5.43 亿元；同期，毛利率分别为 44.46%和 37.85%，较上年同期均有所下降，但仍处于较高水平。从生产经营情况来看，2022 年，公司甲醇、天然气和 BDO 的

产能利用率处于较高水平；甲醇、天然气和 BDO 的产、销量均有所提高；BDO 市场销售价格虽显著下降，但仍具备可观的利润空间，其对公司化工板块盈利贡献仍较大。化工行业周期性强，需持续关注其对公司化工板块盈利稳定性的影响。

表 5：近年来公司甲醇、天然气、BDO 生产经营情况（万吨、元/吨）

产品	年份	产能	产量	销量	销售均价
甲醇	2020	50.00	48.64	48.94	1,028.13
	2021	50.00	51.25	45.97	1,668.41
	2022	50.00	53.22	47.18	1,776.29
	2023.1~3	50.00	11.06	10.27	1,826.33
天然气	2020	19.20	16.66	16.46	2,949.30
	2021	19.20	19.22	19.10	4,081.57
	2022	19.20	20.35	20.23	4,932.24
	2023.1~3	19.20	4.40	4.39	4,245.40
BDO	2021	6.00	5.40	5.36	20,374.93
	2022	6.00	5.70	5.67	14,614.08
	2023.1~3	6.00	1.47	1.35	9,120.96

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，新业能化拟建项目包括 6 万吨聚甲醛二期项目及 BDO 下游的 10 万吨 NMP 一期项目，上述项目计划于 2024 年启动。新业能化当前投资项目为 1,4 丁二醇精细化工项目二期，该项目总投资规模 18.47 亿元，截至 2023 年 3 月末，公司使用自有资金及银行贷款已投资规模为 2.70 亿元，该项目预计于 2024 年 8 月投产运营，从而将进一步丰富公司化工产品链条及经营利润来源，中诚信国际亦将持续关注上述项目建设进度及后续投产达产情况。

农业板块

农业板块收入和利润规模均较小，由于阿斯曼公司出表，2022 年农业板块收入进一步下降，未来农业收入增长承压。

公司农业板块主要由控股子公司新疆于田瑰觅生物科技股份有限公司和新疆和田果之初食品股份有限公司负责运营；公司农业板块主要经营农产品包括红枣、核桃、玫瑰花产品等。2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现农业板块收入 0.98 亿元和 0.13 亿元，收入规模仍较小。

采购来看，核桃采购方面，因核桃产品生长周期较长，目前公司原料均通过当地市场采购，采购品种以青皮核桃、通货核桃为主。玫瑰花采购方面，原料以当地市场采购为主，采购对象包括当地种植户及当地农民经纪人。目前产品以玫瑰花茶、玫瑰花食品和化妆品为主，未来产品将涵盖玫瑰花香料、食品、化妆品、医药、日用品等多领域。

销售来看，目前，公司农业板块产品的销售工作主要通过当地的直营店铺运营，此外，在原有地区直营店基础上，一方面继续铺设实体销售网络，产品陆续进驻华北、华东、华南等地超市门店，同时，积极开拓线上销售渠道（天猫、京东商城、1 号店等），目前已开通运营并实现线上销售。公司已完成了农业产业板块的整合，形成了种植、养殖、研发、生产、供应、销售一体化的新运作模式，以及矿业、房地产反哺农业的新格局。近年来，公司着力研发新产品、打造营销团队、开拓市场、扩大产品品牌影响力，以市场需求为导向，分步开发新产品。

2022 年，红枣、核桃、玫瑰花等产品销售规模较上年变化不大，但由于销售牛羊肉产品的原子公

司新疆阿斯曼牧业有限责任公司（以下简称“阿斯曼公司¹”）出表，公司农业板块收入进一步下降，未来农业收入增长承压。

表 6：近年来公司主要农产品销售情况（万元）

	2020	2021	2022	2023.1~3
葡萄干等产品	13.97	116.17	83.39	-
红枣、核桃等产品	6,310.91	8,425.15	8,692.52	1,452.22
牛、羊肉产品	6,500.10	3,534.45	-	-
玫瑰花产品	3,667.60	871.37	939.06	207.44
其他	42.64	655.87	46.26	181.13
合计	16,535.22	13,603.01	9,761.23	1,840.79

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

银行板块

跟踪期内公司银行业务持续扩张，总资产、贷款和垫款规模呈增长态势，但不良贷款率总体有所上升；2022 年哈密银行计提减值损失规模同比有所增加，对 2022 年利润形成一定侵蚀。

公司银行业务由哈密银行负责。2014 年 6 月 12 日经银监会批准，新业国资成为哈密银行第一大股东，董事长由新业国资派出。截至 2023 年 3 月末，新业国资合计持有哈密银行 30.55%的股份，享有其 56.83%表决权。2022 年以来，银行业务收入仍为公司营业总收入的重要构成。

哈密银行业务主要包括吸收公众存款、发放贷款、办理票据承兑与贴现、同业拆借、买卖政府债券及金融债券等。区域布局方面，目前哈密银行业务发展仍将以哈密市为主，不断延深周边县乡区域，同时重点发展乌鲁木齐，逐步完成自治区其他重要地区网点布局。随着业务规模的持续扩张，截至 2023 年 3 月末，哈密银行总资产 497.45 亿元，所有者权益为 38.73 亿元，资本充足率 12.81%，核心资本充足率 11.97%，不良贷款率 1.13%。

表 7：近年来哈密银行主要监管指标情况（%）

主要指标	2020	2021	2022	2023.3
资本利润率	5.51	7.53	5.49	8.80
资本充足率	15.31	13.61	13.00	12.81
核心资本充足率	14.16	12.65	12.18	11.97
流动性比例	81.14	97.46	72.00	88.32
不良贷款率	1.94	0.84	1.17	1.13
拨备覆盖率	185.35	241.31	181.48	188.81
单一最大集团客户授信集中度	12.33	12.86	12.28	13.43
单一最大客户贷款集中度	7.13	7.09	7.09	8.43

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

贷款业务运营方面，2020~2022 年末，哈密银行贷款和垫款总额分别为 188.25 亿元、223.43 亿元和 259.06 亿元，逐年快速增长。按五级风险分类口径统计，截至 2022 年末，其中正常贷款余额 250.23 亿元、关注贷款 5.78 亿元、次级贷款 1.69 亿元、可疑贷款 1.36 亿元；同期末，哈密银行计提贷款损失准备余额为 5.74 亿元，较 2021 年末增加 1.16 亿元；拨备覆盖率为 181.48%，对呆、坏帐准备金的提取比率有所下降。截至 2023 年 3 月末，哈密银行贷款和垫款总额增至 269.60 亿元，其中正常贷款余额为 261.16 亿元，包含关注类在内的风险贷款占比降低至 3.13%。行业分布方面，哈密银行对企业贷款主要分布在批发零售业、制造业、租赁和商务服务业、建筑业。

¹ 2022 年 4 月，公司全资子公司新疆新业现代农业（集团）有限责任公司将其持有的阿斯曼公司 100.00%股权以增资方式投资至喀什昆仑牧业发展股份有限公司，阿斯曼公司不再纳入公司合并范围。

表 8：近年来哈密银行贷款及垫款五级分类情况（亿元、%）

分类	2020		2021		2022		2023.1~3	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
正常类	179.07	95.12	215.52	96.46	250.23	96.59	261.16	96.87
关注类	5.49	2.91	6.01	2.69	5.78	2.23	5.40	2.00
次级类	0.65	0.35	0.89	0.40	1.69	0.65	1.41	0.52
可疑类	2.12	1.13	1.01	0.45	1.36	0.52	1.62	0.60
损失类	0.92	0.49	-	-	0.001	0.01	0.01	0.01
小计	188.25	100.00	223.43	100.00	259.06	100.00	269.60	100.00
减：贷款损失准备	6.83	--	4.58	--	5.74	--	5.95	--
账面价值	181.42	--	218.85	--	253.32	--	263.65	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

证券投资业务方面，截至 2023 年 3 月末，哈密银行所持有的金融资产账面余额为 215.10 亿元，占总资产的 41.44%，主要包括债券及其他投资 191.54 亿元、同业存单 7.21 亿元、存放同业 11.35 亿元等。

此外，2022 年，哈密银行计提信用减值损失 1.58 亿元，较上年资产减值损失有所提高，对当期利润仍形成一定侵蚀。中诚信国际将对哈密银行经营情况保持关注。

发电板块

发电业务系风能发电，2022 年以来收入仍稳步增长，装机容量较为可观；持有金风科技股权可为公司带来可观的投资收益。

公司发电业务主要由新疆风能负责运营。新疆风能的经营范围主要包括风力发电、太阳能发电等。2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现发电收入 1.78 亿元和 0.46 亿元，维持稳步增长态势，盈利能力仍较好。

装机容量方面，目前，公司风电装机容量较为可观，截至 2023 年 3 月末，公司共有 146 台风力发电机组，风能装机容量 16.15 万千瓦，光伏装机容量 4 万千瓦。新疆风能所发电量主要通过国家电网上网统筹调配，所发电量基本用于国家电网上网配售，主要配售给乌鲁木齐及周边地区。新疆风能与电网公司根据上网电量进行结算，结算后一般在 3~6 月内回款。

此外，新疆风能原持有新疆自治区上市公司金风科技 13.76% 的股权。2020 年 5 月，新疆风能发行可交换债“20 新风 EB”，担保物为预备用于交换的金风科技 A 股股票 1.45 亿股及其孳息；“20 新风 EB”换股期间，新疆风能累计减持 8,403.87 万股金风科技股票。截至 2023 年 3 月末，新疆风能对金风科技持股比例降至 11.78%。

金风科技为新疆风电企业龙头，行业地位突出，技术水平领先，新增装机容量和市场占有率连续多年保持全国第一。截至 2022 年末，金风科技总资产 1,368.22 亿元，净资产为 403.46 亿元，2022 年实现营业总收入 464.37 亿元，净利润为 24.37 亿元，其中净利润较上年同期下降 35.55%。2022 年，公司合并口径确认对金风科技的投资收益 2.59 亿元，实际现金分红 1.28 亿元，分别对当期利润总额和现金流形成有益补充。截至 2023 年 3 月末，金风科技总资产 1,297.84 亿元，净资产为 416.20 亿元，2023 年 1~3 月，金风科技营业总收入和净利润分别为 55.65 亿元和 12.73 亿元，其

中营业总收入较上年同期下降 12.83%；同期，公司合并口径因投资金风科技确认的投资收益为 1.01 亿元。

贸易板块

贸易及商品销售业务收入规模较小，但仍对公司收入形成一定补充；同时，该板块毛利率水平持续偏低，盈利能力欠佳，对公司整体盈利提升贡献有限。

跟踪期内，公司贸易业务主要由新疆新业物产有限责任公司（以下简称“新业物产”）负责，新业物产的主要贸易品种包括化工产品、钢材、煤炭等，业务模式为“以销定采”。2022 年和 2023 年 1~3 月，公司分别实现贸易及商品销售业务收入 13.31 亿元和 5.31 亿元，较上年同期均有所下降，主要系原子公司新疆国际经济合作（集团）有限责任公司²出表所致；同期，毛利率分别为 0.81% 和 0.38%。

总体来看，贸易及商品销售业务收入规模较小，但仍对公司收入形成一定补充；同时，该板块毛利率水平持续偏低，盈利能力欠佳，对公司整体盈利提升贡献有限。

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，跟踪期内，2022 年母公司投资收益持续增长，受期间费用侵蚀影响，净利润仍为负，但亏损额大幅减少。2023 年 1~3 月，母公司净利润由负转正，使得母公司收益率表现大幅改善；母公司财务杠杆水平仍高企，债务结构有待优化；跟踪期内母公司经营活动和投资收益现金流对债务利息的覆盖能力持续偏弱；投资组合市值对总债务的覆盖能力仍一般。

由于母公司主要承担管理、投资和融资职能，主要业务由各子公司开展，跟踪期内收入仍主要系利息收入，且规模很小。母公司期间费用仍主要为财务费用和管理费用，2022 年规模有所上升，且利息支出负担仍较重。母公司利润总额仍主要系投资收益，其中得益于子公司及潞安新疆等被投企业盈利逐步改善，2022 年母公司投资收益持续增长，受期间费用侵蚀影响，净利润仍为负，但亏损额大幅减少。2023 年 1~3 月，母公司净利润由负转正，主要系财务费用下降、投资收益持续改善、全额转回前期计提的应收哈密市人民政府款项的坏账准备减值等多重有利因素，但仍需关注子公司、联营企业经营情况变化对母公司投资收益的影响。

母公司主要通过股东注资、股东借款、股权投资等多种方式支持子公司开展业务，跟踪期内，母公司资产仍主要由其他应收款、长期股权投资构成。具体来看，其他应收款主要为对下属子公司的借款；长期股权投资系母公司资产的最主要构成，主要系对新业能化、新疆风能、哈密银行等子公司的投资以及对国药新疆、潞安新疆等联营企业的投资，跟踪期内，母公司追加对新疆万顺畅科技信息有限公司的投资，新增对新疆国华鑫材职业有限公司的投资，以及按权益法确认潞安新疆投资收益，使得长期股权投资持续增长，亦带动投资组合规模持续增长。截至 2023 年 3 月末，公司投资组合账面价值为 100.70 亿元，其中，长期股权投资占投资组合市值的比重为 91.16%；

² 详见公司于 2021 年 12 月发布的《新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司关于丧失对重要子公司的实际控制权的公告》。

最大单一投资标的新业能化占投资组合市值的比重约为 30%，前五大投资标的占投资组合市值的比重达 70%。所有者权益方面，母公司净资产主要由实收资本和未分配利润组成，其中 2022 年以来，未分配利润始终为负，但受母公司盈利变化影响，未分配利润有所波动，使得所有者权益规模亦有所波动，需关注所有者权益规模稳定性。

负债方面，截至 2023 年 3 月末，母公司总债务占合并口径债务的比例约为 40%。母公司负债主要系其他应付款和有息债务，其中其他应付款主要系对新业能化等公司的往来款和借款，2022 年以来持续增长；2022 年以来，随着债券的逐步偿还，母公司有息债务规模及其占总负债的比重持续下降，但仍维持在 60%以上；总债务占投资组合市值的比重亦有所下降，截至 2023 年 3 月末为 57.98%。从财务杠杆水平来看，2022 年以来，母公司资产负债率和总资本化比率均呈波动态势，始终高于 80%，财务杠杆水平仍高企。从债务结构来看，2022 年以来，母公司短期债务规模仍较大，短期债务占比仍较高，债务结构有待优化。

母公司经营活动现金流入和流出规模始终较小。投资活动方面，母公司投资活动现金流入和流出主要来自于与子公司的资金拆借、往来、投资等，2022 年以来，随着对子公司借款的陆续收回，投资活动净现金流持续为正，但 2022 年净流入规模有所减少，主要系当期往来款净流入规模减少所致；同时，2022 年母公司投资收益大幅增长，但实际收到的现金分红规模同比变化不大，投资收益获现能力仍有待提升。筹资活动方面，随着公司陆续偿还到期债务，2022 年以来筹资活动产生的现金流量净额持续为负，但净流出规模有所减少。从偿债指标来看，跟踪期内母公司经营活动和投资收益现金流对债务利息的覆盖能力持续偏弱；总债务占投资组合市值的比重有所下降，但投资组合市值对总债务的覆盖能力仍一般。总体来看，母公司偿债压力仍较大。

表 9：母公司主要财务数据及指标情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	0.01	0.01	0.02	0.003
期间费用合计	4.52	4.85	5.03	0.82
投资收益	1.87	2.18	4.26	1.33
利润总额	-2.81	-3.94	-0.84	1.91
经调整的净资产收益率（%）	-19.53	-29.86	-7.38	--
货币资金	4.43	2.51	3.47	4.42
其他应收款	29.51	9.43	8.13	9.41
长期股权投资	81.08	84.90	90.42	91.79
资产总计	119.97	105.11	108.29	111.89
应收类款项占比（%）	24.60	8.97	7.51	8.41
投资组合账面价值	88.60	91.94	98.37	100.70
投资组合市值	88.60	91.94	98.37	100.70
实收资本	22.08	23.06	23.41	23.91
未分配利润	-9.13	-13.07	-14.85	-12.94
所有者权益合计	14.40	14.47	13.27	15.68
短期债务	51.97	32.26	33.12	22.55
总债务	98.95	73.49	66.47	58.39
资产负债率（%）	87.99	86.23	87.75	85.99
总资本化比率（%）	87.29	85.99	86.06	81.59
总债务/投资组合市值（%）	111.67	79.93	67.57	57.98
经营活动产生的现金流量净额	2.04	-0.06	0.87	-0.09
投资活动产生的现金流量净额	5.53	33.04	15.19	9.61
其中：收回投资收到的现金	0.00	0.00	0.24	0.00
投资支付的现金	1.15	4.11	0.65	0.01

取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.63	0.25	0.10	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	-18.94	-36.95	-13.25	-8.57
货币等价物/短期债务（X）	0.09	0.08	0.10	0.19
现金流利息保障倍数（X）	0.76	0.11	0.27	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

合并口径财务分析

跟踪期内公司收入构成仍较为丰富，利润仍依赖于投资收益；随着银行业务的持续扩张，跟踪期内总资产规模持续增长；受益于少数股东权益和未分配利润增长，所有者权益规模持续上升；公司合并口径短期债务占比亦较高，财务杠杆仍处于较高水平；2022 年，经营活动产生的现金流量净额对利息支出的保障能力大幅增强；货币等价物仍无法有效覆盖短期债务，公司仍面临较大的短期偿债压力。

2022 年，公司营业总收入较上年大幅减少，主要系贸易及商品销售业务主要经营主体出表所致；公司收入结构发生变化，化工和银行业务收入成为营业总收入的最主要构成。盈利方面，2022 年，由于毛利率较高的化工及银行业务收入占比大幅提高，公司营业毛利率较上年大幅提高。利润总额方面，投资收益仍是公司利润的最主要构成，主要系非全资子公司持有的长期股权投资收益，以及哈密银行金融资产和应收款项类投资收益，其中由于 2021 年公司对于新疆风能可交换公司债券持有人行使换股权，当年投资收益大幅增加，2022 年投资收益有所回落；2022 年，资产减值损失和信用减值损失仍对盈利能力造成一定负面影响，但规模较上年均有所减少；上述因素叠加下，2022 年公司利润总额较上年略有下降，但归母净利润大幅增长。

资产方面，2022 年以来随着银行业务的持续扩张，公司合并口径总资产规模持续增长，且以非流动资产为主，各期末占比均大于 80%。具体来看，公司资产仍以股权投资业务形成的发放贷款及垫款、长期股权投资、债权投资、其他债权投资、货币资金，实体经营板块形成的固定资产为主。其中，子公司哈密银行发放贷款及垫款仍为公司总资产的最主要构成，截至 2023 年 3 月末占比为 36.91%；长期股权投资主要系公司对金风科技、国药新疆、潞安新疆等联营企业的投资，2022 年末有所增长主要系当期将阿斯曼公司股权以增资方式投资至喀什牧业，新增对喀什牧业的投资，以及对金风科技、潞安新疆等联营企业按权益法确认投资收益所致；债权投资和其他债权投资仍主要系哈密银行持有的债券投资、资产管理计划投资等，其中 2022 年末其他债权投资大幅增长主要系哈密银行加大政策性银行及地方政府投资债券投资所致；货币资金系银行存款及哈密银行存放在中央银行的法定准备金等，截至 2023 年 3 月末，公司合并口径货币资金余额为 60.39 亿元，较 2021 年末大幅增加，哈密银行货币资金 32.82 亿元，其中法定准备金为 18.28 亿元，不能用于日常业务开展。

资本实力方面，公司所有者权益仍主要由实收资本、资本公积和少数股东权益构成，2022 年以来持续上升，主要系未分配利润和少数股东权益持续增长所致，其中 2022 年，得益于净利润的改善，少数股东权益持续增长，未分配利润转亏为盈，带动期末权益规模稳步增长；少数股东权益主要为哈密银行、新疆风能等非全资控股子公司的其他股东持股，2022 年以来占所有者权益的比重仍大于 50%。所有者权益还包括 2021 年发行的 2.50 亿元永续期债券，公司权益稳定性有待关注。

负债方面，2022 年以来，公司负债仍以流动负债为主，各期末占比均大于 80%。流动负债由哈密

银行持有的吸收存款及同业存放和卖出回购金融资产款，以及短期债务构成，其中吸收存款及同业存放系公司总负债的主要构成，随着银行业务的不断扩张呈增长趋势，截至 2023 年 3 月末为 362.04 亿元，占总负债的比重为 59.65%。2022 年以来，公司有息债务持续增长，且以长期债务为主，但短期债务占比仍较高，债务结构仍有待优化。财务杠杆方面，受哈密银行业务性质影响，公司财务杠杆仍处于较高水平，截至 2023 年 3 月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 84.97%和 57.64%，资本结构有待进一步优化。

现金流及偿债能力方面，公司经营活动现金流入和流出主要来自于银行业务资金收支、与子公司的往来，2022 年以来，经营活动产生的现金流量净额持续为正，且 2022 年净流入规模大幅增长，主要系银行业务资金净流入规模大幅增加所致。投资活动方面，2022 年投资活动产生的现金流量净额持续为负，且 2022 年缺口大幅扩大，主要系哈密银行加大投资规模所致。融资活动方面，2022 年公司筹资活动产生的现金流量净额仍为负，但净流出规模较上年大幅收窄。偿债能力方面，2022 年，EBITDA 对利息支出的保障能力仍较好，经营活动产生的现金流量净额对利息支出的保障能力大幅增强，但货币等价物仍无法有效覆盖短期债务，公司仍面临较大的短期偿债压力，需关注偿债资金安排情况。

表 10：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	179.18	171.66	60.83	15.19
期间费用合计	13.60	14.35	13.50	2.94
投资收益	12.11	18.29	12.64	3.90
资产减值损失	-3.48	-4.31	-0.18	--
信用减值损失	--	-2.77	-0.63	1.25
经营性业务利润	-7.15	3.95	2.56	-0.11
利润总额	-0.78	15.34	14.28	5.04
归属于母公司所有者的净利润	-3.11	5.10	10.54	3.66
总资产收益率（%）	1.16	3.71	3.26	--
货币资金	85.99	45.67	55.72	60.39
发放贷款及垫款	179.18	216.15	253.33	263.65
债权投资	53.79	28.31	44.13	53.14
其他债权投资	61.24	69.56	110.09	100.88
长期股权投资	69.11	66.79	75.60	77.96
固定资产	67.52	58.35	56.64	55.80
资产总计	600.12	608.78	689.96	714.30
实收资本	22.08	23.06	23.41	23.91
资本公积	25.81	24.67	25.00	25.00
未分配利润	-12.54	-7.90	1.55	5.00
少数股东权益	47.12	50.76	52.95	54.03
所有者权益合计	79.07	89.81	102.26	107.33
短期债务	103.09	58.18	66.65	63.77
总债务	166.39	126.55	136.59	142.67
资产负债率（%）	86.82	85.25	85.18	84.97
总资本化比率（%）	67.79	59.17	57.79	57.64
经营活动产生的现金流量净额	8.90	1.61	68.62	25.73
投资活动产生的现金流量净额	10.21	-15.83	-56.55	-22.64
筹资活动产生的现金流量净额	-15.86	-23.15	-0.27	-1.67
EBITDA	11.18	27.16	25.55	--
总债务/EBITDA（X）	14.88	4.66	5.35	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.38	3.80	3.59	--
EBITDA/短期债务（X）	0.11	0.47	0.38	--

经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.10	0.23	9.64	--
货币等价物/总债务（X）	0.36	0.24	0.25	0.26

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年 3 月末，公司合并口径受限资产为 35.03 亿元，占同期末公司合并口径总资产的比重为 4.90%，主要系受限的货币资金、应收账款等，其中受限的货币资金包括保证金等 11.81 亿元、受限的应收账款 1.72 亿元、哈密银行存放中央银行的法定存款准备金 18.28 亿元及划缴中央银行财政性存款 0.01 亿元等。同期末，母公司受限资产为 0.20 亿元，占期末母公司口径总资产的比重为 0.18%，系受限的货币资金。

或有事项方面，截至 2023 年 3 月末，公司合并口径对外担保余额为 1.30 亿元，占同期末公司合并口径净资产的比重为 1.21%，系对新疆新能源（集团）有限责任公司的担保，未设置反担保措施；同期末，母公司对外担保余额（含对并表子公司的担保）为 51.65 亿元，占同期末母公司口径净资产的比重为 329.50%，主要系对子公司的担保，且均未设置反担保措施。此外，截至 2023 年 3 月末，子公司哈密银行作为原告的已诉讼尚未结案的借款合同纠纷共有 52 件，共涉及贷款金额 0.34 亿元。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 5 月，母公司未结清和已结清信息中均无不良信贷记录。根据公开信息，截至报告出具日，母公司在资本市场无信用违约记录。

假设与预测³

假设

——2023 年，母公司收入构成和规模基本稳定，受益于子公司、潞安新疆等联营企业盈利改善，投资收益有所增加，盈利水平较上年提升。

——2023 年，母公司对外投资仍以股权投资为主，母公司新增投资 5~15 亿元。

——2023 年，母公司债务规模总体稳定，或呈小幅下降态势，新增债务融资 25~35 亿元，主要用于偿还到期有息债务。

预测

表 11：母公司重点财务指标预测情况

	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
经调整的净资产收益率（%）	-29.86	-7.38	13.75~20.62
总资本化比率（%）	85.99	86.06	74.21~90.70
总债务/投资组合市值（%）	79.93	67.57	41.69~62.54
现金流利息保障倍数（X）	0.11	0.27	0.74~1.11

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

³ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，母公司流动性一般，未来一年流动性来源可对流动性需求形成基本覆盖。

母公司口径现金及现金等价物储备一般，经营活动净现金流较少。截至 2023 年 3 月末，母公司可用货币资金为 4.22 亿元，相对于同期末 23.19 亿元的短期债务规模，资金储备无法覆盖；同期末，公司合并口径共获得银行授信额度 112.44 亿元，尚未使用额度为 27.73 亿元，备用流动性一般。同时，公司近年来在债券市场表现较为活跃，目前在手批文额度 7 余亿元，预计公司未来再融资渠道将整体保持畅通，但仍需持续关注融资政策及区域融资环境变化对公司再融资能力的影响。

母公司资金流出主要用于债务的还本付息及对子公司投资，由于母公司主要履行管理、部分投资与融资职能，暂未有在建项目建设资金需求。母公司未来一年到期债务规模较大，但银行贷款基本可续贷，债务融资工具发行较为顺畅。综上所述，母公司的流动性一般，未来一年流动性来源可对流动性需求形成基本覆盖。

表 12：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	2023.4~12	2024	2025	2026 年及以后
母公司口径	21.12	17.10	16.62	3.55
合并口径	58.27	31.09	26.37	25.63

注：1、由于统计口径不同，债务到期分布合计数与财务口径总债务略有差异；2、2023 年 4~12 月到期债务中包含公司于 2021 年 12 月发行的 2021 年度第一期可续期公司债。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析⁴

中诚信国际认为，公司战略规划清晰，管理层稳定性较好，治理结构较为完善，目前公司 ESG 表现优于行业平均水平，但仍有可提升空间。

环境方面，公司作为新疆重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，多个子公司所涉及的行业在资源利用、环保等方面面临一定风险，其中，新业能化遵从“环保优先、生态建企”的发展理念，近年来在环保方面投入力度较大，在环境保护中先后投入 8.6 亿元，但新业能化曾于 2022 年 5 月受到新疆生产建设兵团第六师生态环境局行政处罚。

社会方面，近年来公司在项目建设方面未发生过重大安全事故，未发生过重大的项目质量事故，亦未发生过因不正当竞争、妨碍市场秩序、不合理定价等受到市场监管部门处罚。截至目前，公司安全管理、产品责任等方面表现尚可。

治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构和经营管理结构相对健全，公司建立了完善的内部控制体系，在财务管理、重大事项决策、投资管理等方面制定了配套制度，内部规章制度和内部控制制度较为完善，但公司于 2022 年 9 月 7 日收到中国证券监督管理委员会新疆监管局下发的《关

⁴ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

于对新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司及相关责任人员采取出具警示函监管措施的决定》，信息披露质量和公司治理水平等方面有待提高。

外部支持

自治区政府支持能力很强，对公司的支持意愿强，持续在政府补助等方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。

公司实际控制人为自治区国资委。新疆地理位置独特，资源丰富，在国家版图中具有极其重要的战略地位，近年来受到党中央政策、经济和财政多等方面大力帮扶，近年来新疆经济持续增强。但新疆财政自给能力相对较弱，较为依赖上级补助收入。

表 13：2022 年全国 31 个省级行政区经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（元）	排名	金额（亿元）	排名
全国	1,210,207.00	--	85,798.00	--	2,037,703	--
广东省	129,118.58	1	101,905.00	7	13,279.73	1
江苏省	122,875.60	2	144,390.00	3	9,258.88	2
山东省	87,435.10	3	86,034.54	11	7,104.04	5
浙江省	77,715.00	4	118,496.00	6	8,039.38	3
河南省	61,345.05	5	62,106.00	22	4,261.64	8
四川省	56,749.81	6	67,777.00	18	4,882.20	7
湖北省	53,734.92	7	92,059.00	9	3,280.73	14
福建省	53,109.85	8	126,829.00	4	3,339.06	12
湖南省	48,670.37	9	73,598.00	15	3,101.80	15
安徽省	45,045.00	10	73,603.00	14	3,589.05	10
上海市	44,652.80	11	178,000.00	2	7,608.19	4
河北省	42,370.40	12	56,995.00	26	4,083.98	9
北京市	41,610.90	13	190,000.00	1	5,714.36	6
陕西省	32,772.68	14	82,864.00	12	3,311.58	13
江西省	32,074.70	15	70,923.00	16	2,948.30	26
重庆市	29,129.03	16	90,663.00	10	2,103.38	19
辽宁省	28,975.10	17	68,775.00	19	2,524.30	18
云南省	28,954.20	18	61,716.00	23	1,949.32	20
广西壮族自治区	26,300.87	19	52,164.00	29	1,687.72	24
山西省	25,642.59	20	73,675.00	13	3,453.89	11
内蒙古自治区	23,159.00	21	96,474.00	8	2,824.40	17
贵州省	20,164.58	22	52,294.04	28	1,886.36	22
新疆维吾尔自治区	17,741.34	23	68,552.00	20	1,889.17	21
天津市	16,311.34	24	119,235.00	5	1,846.55	23
黑龙江省	15,901.00	25	51,310.10	30	1,290.60	25
吉林省	13,070.24	26	55,672.77	27	851.00	27
甘肃省	11,201.60	27	44,968.00	31	907.60	26
海南省	6,818.22	28	66,602.00	21	832.42	28
宁夏回族自治区	5,069.57	29	70,000.00	17	460.14	29
青海省	3,610.07	30	60,724.00	24	329.10	30
西藏自治区	2,132.64	31	58,458.92	25	179.60	31

注：部分省份的人均 GDP 系根据常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

稳定的经济增长为新疆财政实力形成了有力支撑，近年来新疆一般公共预算收入规模逐年增长，但税收收入占比较为波动，其中 2022 年分别为 1,889.17 亿元和 64.67%，且新疆财政自给能力在全国各省份中处于较低水平，2020 年以来财政平衡率呈小幅增长趋势，2022 年为 32.99%，财政

平衡较依赖于上级补助收入和政府性基金预算收入，但受土地市场行情影响，2022 年政府性基金收入规模降至 528.86 亿元。再融资环境方面，新疆宽口径债务率处于全国中上游水平，区域内城投企业融资主要依赖于银行和直融等渠道，非标占比较少，同时债券发行利差亦处于全国中上游水平，近年来净融资额较为波动。

表 14：近年来新疆地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	13,797.58	15,983.65	17,741.34
GDP 增速（%）	3.40	7.00	3.20
人均 GDP（万元）	5.34	6.17	6.86
固定资产投资增速（%）	16.20	15.00	7.60
一般公共预算收入（亿元）	1,477.22	1,618.61	1,889.17
政府性基金收入（亿元）	591.41	606.12	528.86
税收收入占比（%）	61.62	67.54	64.67
公共财政平衡率（%）	26.70	30.10	32.99
政府债务余额（亿元）	6,175.93	6,627.10	7,849.09

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；2、2020 年人均 GDP 系根据新疆第七次全国人口普查中常住人口测算而来。

资料来源：公开信息，中诚信国际整理

公司是新疆重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，职能定位、产业方向和发展目标高度契合自治区经济发展规划，其股权结构和业务开展与自治区政府具有高度的关联性。

2022 年以来，公司在政府补贴方面持续获得自治区政府的支持。公司所从事的行业涉及风电、煤化工和农业等新疆特色资源产业，在当地具有明显的资源优势；政府补助方面，2022 年，公司获得计入“其他收益”和“营业外收入”政府补助合计为 0.23 亿元，对利润形成一定补充。

表 15：自治区部分省属企业情况（亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益合计	资产负债率	营业总收入	净利润	债券存量规模
新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司	新疆国资委 100%	自治区重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团	689.96	102.26	85.18	60.83	13.04	18.37 亿元
新疆交通投资（集团）有限责任公司	新疆国资委 90%	自治区最重要的收费公路投融资、建设和运营主体	-	-	-	-	-	-
新疆维吾尔自治区国有资产投资经营有限责任公司	新疆国资委 100%	自治区重要的国有资本运营主体	648.53	278.90	57.00	176.03	4.13	10.00 亿元
新疆投资发展（集团）有限责任公司	新疆国资委 90.73%	自治区重要的国有资本投资平台	596.81	198.20	66.79	373.46	11.99	57.90 亿元
新疆金融投资（集团）有限责任公司	新疆国资委 93.16%	自治区专业的金融投资公司	310.87	149.61	51.87	16.71	-1.03	45.00 亿元 +2.00 亿美元

注：1、表中财务数据为合并口径数据，且均为 2022 年末/2022 年数据；2、债券存量规模为截至 2023 年 6 月 13 日母公司口径。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

同行业比较

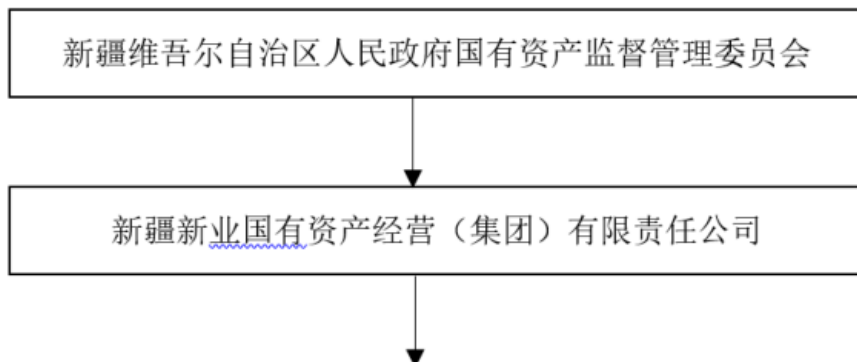
中诚信国际选取了乌江能源集团、新投集团作为新业国资的可比公司，其中，乌江能源集团作为贵州省能源战略重点实施主体、清洁能源开发主体、能源技术创新主体和国家重要能源基地建设主体，以清洁能源的投资开发为核心主业；新投集团是新疆重要的国有资本投资公司，重点投资方向包括化工新材料、煤电煤化工、电解铝、供应链金融、基金等产业。上述公司在职能定位、业务发展、财务实力方面与新业国资均具有较高的可比性。

中诚信国际认为，新业国资与乌江能源集团、新投集团均具有明确的投资职能定位，投资组合较为多样化，并建立了较为完善的投资管理机制，资产流动性尚可，虽然与可比公司相比，新业国资资本实力较弱，但综合来看，新业国资的业务风险与可比公司无显著差异。财务风险方面，与可比公司相比，新业国资财务杠杆偏高，投资组合对债务的保障能力和现金流对利息保障能力均相对较弱，整体看其财务风险在同行业比较中处于较高水平。

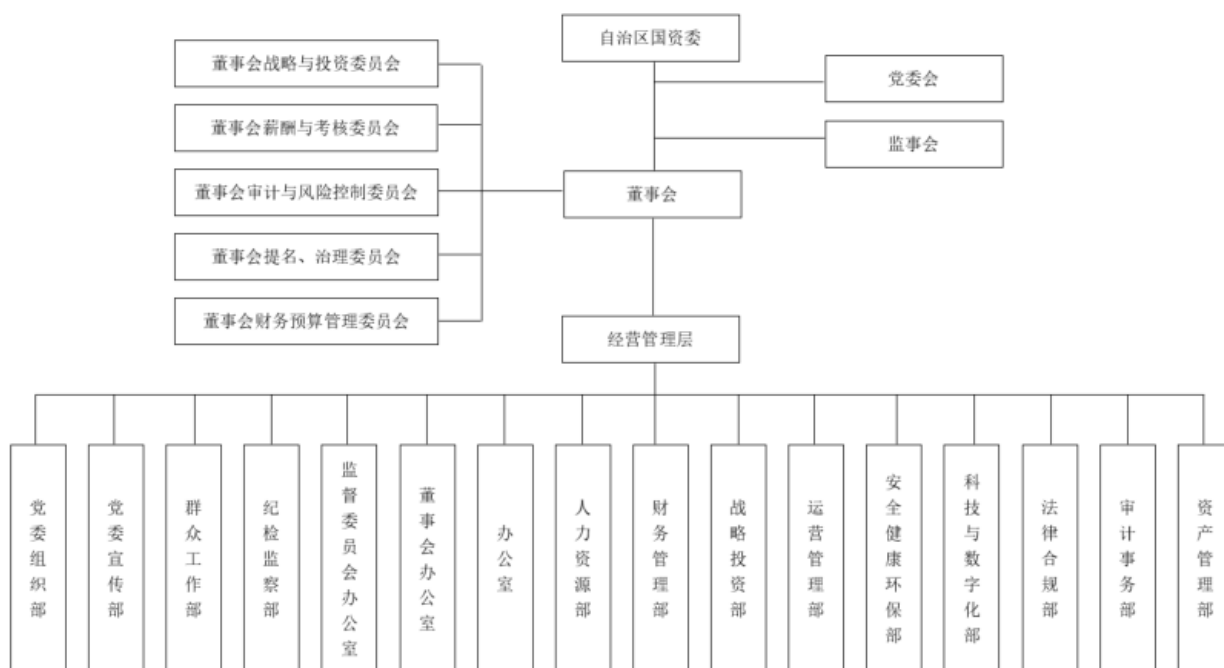
评级结论

综上所述，中诚信国际维持新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

附一：新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



重要子公司全称	简称	持股比例
新疆新业能源化工有限责任公司	新业能化	100.00%
新疆风能有限责任公司	新疆风能	56.67%
哈密市商业银行股份有限公司	哈密银行	30.55%



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：新疆新业国有资产经营（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）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	859,935.47	456,693.90	557,223.16	603,936.40
应收账款	98,118.36	30,726.56	31,363.31	37,267.28
其他应收款	79,953.04	42,516.88	42,154.74	65,326.76
存货	29,041.57	13,968.76	19,225.48	21,491.50
长期投资	2,038,431.37	1,850,096.36	2,500,352.65	2,521,986.19
固定资产	675,197.62	583,483.85	566,387.33	558,010.16
在建工程	13,325.88	35,531.89	112,526.42	115,545.82
无形资产	39,380.89	34,345.87	31,783.73	31,247.04
资产总计	6,001,205.81	6,087,818.66	6,899,604.47	7,143,007.35
其他应付款	131,762.33	112,463.27	128,726.20	127,786.22
短期债务	1,030,916.14	581,827.59	666,519.42	637,742.66
长期债务	633,010.88	683,659.07	699,341.16	788,920.16
总债务	1,663,927.02	1,265,486.66	1,365,860.58	1,426,662.82
净债务	1,120,276.57	1,095,510.71	1,077,888.38	1,124,546.48
负债合计	5,210,531.35	5,189,711.01	5,876,998.33	6,069,738.34
所有者权益合计	790,674.46	898,107.64	1,022,606.14	1,073,269.01
利息支出	80,950.64	71,386.26	71,196.39	--
营业总收入	1,791,798.34	1,716,643.57	608,292.68	151,863.10
经营性业务利润	-71,539.82	39,542.28	25,649.39	-1,121.98
投资收益	121,109.47	182,872.13	126,425.28	38,968.08
净利润	-8,241.39	108,579.99	130,414.40	46,907.41
EBIT	69,382.66	224,112.65	211,810.35	--
EBITDA	111,796.45	271,607.56	255,450.31	--
经营活动产生的现金流量净额	88,988.94	16,117.27	686,191.62	257,296.40
投资活动产生的现金流量净额	102,125.44	-158,329.75	-565,459.15	-226,434.32
筹资活动产生的现金流量净额	-158,641.27	-231,462.03	-2,736.22	-16,697.79
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率（%）	2.36	10.77	31.05	21.49
期间费用率（%）	8.14	9.05	29.36	25.22
EBIT 利润率（%）	4.15	14.13	46.08	43.16
总资产收益率（%）	1.16	3.71	3.26	2.87
流动比率（X）	0.30	0.29	0.21	0.23
速动比率（X）	0.29	0.29	0.20	0.22
存货周转率（X）	56.19	65.83	19.10	17.99
应收账款周转率（X）	17.03	24.63	14.81	13.60
资产负债率（%）	86.82	85.25	85.18	84.97
总资本化比率（%）	67.79	59.17	57.79	57.64
短期债务/总债务（%）	61.96	45.98	48.80	44.70
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.01	-0.04	0.45	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.01	-0.10	0.92	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.10	0.23	9.64	--
总债务/EBITDA（X）	14.88	4.66	5.35	--
EBITDA/短期债务（X）	0.11	0.47	0.38	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.38	3.80	3.59	--
EBIT 利息保障倍数（X）	0.86	3.14	2.98	--
FFO/总债务（X）	-0.04	0.03	0.04	--

注：1、中诚信国际根据新业国资提供的经中审会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用 2021 年、2022 年审计报告期初数，其余各期财务数据均为当期财务报表期末数；2、为准确计算公司债务，将“长期应付款”和“其他权益工具”中带息债务调入长期债务；3、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，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附三：新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	44,277.26	25,053.45	34,678.83	44,151.49
应收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	295,135.43	94,301.81	81,274.94	94,064.49
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	810,821.14	849,025.19	904,167.77	917,912.25
其他权益工具投资	30,936.05	45,297.59	44,897.59	44,897.59
其他非流动金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	7,296.06	7,142.57	6,940.85	6,860.63
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	1,199,691.09	1,051,108.28	1,082,917.98	1,118,870.26
投资组合账面价值	886,034.45	919,376.23	983,744.19	1,006,961.33
投资组合市值	886,034.45	919,376.23	983,744.19	1,006,961.33
其他应付款	66,161.60	196,436.35	310,263.59	403,040.39
短期债务	519,657.74	322,579.47	331,155.65	225,534.17
长期债务	469,816.32	412,286.97	333,588.09	358,334.48
总债务	989,474.06	734,866.44	664,743.74	583,868.65
净债务	945,196.80	709,813.00	630,064.91	541,717.16
负债合计	1,055,665.76	906,394.56	950,228.79	962,119.13
所有者权益合计	144,025.33	144,713.72	132,689.19	156,751.13
利息支出	42,527.88	45,450.26	48,355.21	--
营业总收入	124.60	123.95	194.89	30.02
经营性业务利润	-45,126.11	-48,427.89	-50,138.29	-8,230.05
投资收益	18,676.21	21,751.19	42,645.09	13,294.48
净利润	-28,129.67	-39,373.44	-8,385.83	19,061.95
EBIT	16,257.98	18,773.57	39,377.55	--
经营活动产生的现金流量净额	20,357.06	-628.43	8,689.90	-919.99
投资活动产生的现金流量净额	55,308.90	330,381.00	151,897.33	96,065.73
筹资活动产生的现金流量净额	-189,414.23	-369,476.38	-132,461.84	-85,673.09
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产收益率（%）	1.36	1.67	3.69	--
经调整的净资产收益率（%）	-19.53	-29.86	-7.38	--
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.63	0.25	0.10	0.00
应收类款项占比（%）	24.60	8.97	7.51	8.41
资产负债率（%）	87.99	86.23	87.75	85.99
总资本化比率（%）	87.29	85.99	86.06	81.59
短期债务/总债务（%）	52.52	43.90	49.82	38.63
总债务/投资组合市值（%）	111.67	79.93	67.57	57.98
现金流利息保障倍数（X）	0.76	0.11	0.27	--
货币等价物/短期债务（X）	0.09	0.08	0.10	0.19
总债务/EBITDA（X）	59.22	38.15	16.72	--
EBITDA/短期债务（X）	0.03	0.06	0.12	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.39	0.42	0.82	--
EBIT 利息保障倍数（X）	0.38	0.41	0.81	--

注：1、中诚信国际根据新业国资提供的经中审会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用 2021 年、2022 年审计报告期初数，其余各期财务数据均为当期财务报表期末数；2、为准确计算母公司债务，将“其他权益工具”中带息债务调入长期债务；3、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，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附四：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
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	货币等价物 非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
经营效率	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	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
	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
投资组合	投资组合账面价值 货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值 投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比 母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比 (应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
盈利能力	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余） 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
	经调整的净资产收益率 净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	经调整的经营经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营经营活动产生的现金流量净额-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)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数 EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息保障倍数 (经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn



新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司 公司债 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪1079号

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，中诚信国际及其评估人员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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，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、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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发行人进行跟踪评级，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。





发行人

新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司

本次跟踪债项及评级结果

“18 新业 03”、“20 新国资”

评级观点

本次跟踪维持债项上次评级结论。中诚信国际认为新疆维吾尔自治区（以下简称“自治区”或“新疆”）政治经济地位重要，经济实力持续增强，自治区政府对新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司（以下简称“新业国资”或“公司”或“发行人”）的支持能力很强；公司是新疆重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，与自治区政府保持紧密关联。公司职能定位重要，获得重要支持；业务多元化发展，母公司投资收益逐年增加。但同时，需关注化工行业周期波动；2022 年母公司净利润仍为负；财务杠杆保持高位，债务集中到期压力较大等因素对公司未来经营和整体信用状况造成的影响。

正面

- **新疆具有重要的战略地位，经济实力持续增强。**新疆地理位置独特，资源丰富，国家在政策和资金方面给予了自治区极大的支持；依托于此，2022 年新疆经济总量稳步增长，未来发展潜力较大，公司依托于自治区的资源，具备良好的外部环境。
- **职能定位重要，获得重要支持。**公司是新疆重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，2022 年在政府补贴等方面持续获得自治区政府的支持。
- **业务多元化发展，母公司投资收益大幅增加。**公司业务多元化，经营业务板块涉及煤化工、银行、农业、发电、贸易及商品销售等；2022 年母公司利润总额仍主要系投资收益，其中得益于子公司及潞安新疆煤化工（集团）有限公司（以下简称“潞安新疆”）等被投资企业盈利水平提升，母公司投资收益大幅增长。

关注

- **化工行业周期波动。**公司化工业务所处行业属于强周期性行业，需关注其对公司盈利稳定性的影响。
- **2022 年母公司净利润仍为负。**受期间费用侵蚀影响，2022 年母公司净利润持续为负，同时仍需关注子公司、联营企业经营情况变化等对母公司利润的影响。
- **财务杠杆保持高位，债务集中到期压力较大。**2022 年以来，母公司及合并口径财务杠杆仍处于较高水平。同时，母公司及合并口径短期债务占比均较高，债务集中到期压力较大。

项目负责人：夏 雪 xxia@ccxi.com.cn

项目组成员：刘江南 jnliu@ccxi.com.cn

吴昱影 yywu@ccxi.com.cn

评级总监：杨小静

电话：(027)87339288

财务概况

新业国资（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	600.12	608.78	689.96	714.30
所有者权益合计（亿元）	79.07	89.81	102.26	107.33
负债合计（亿元）	521.05	518.97	587.70	606.97
总债务（亿元）	166.39	126.55	136.59	142.67
营业总收入（亿元）	179.18	171.66	60.83	15.19
净利润（亿元）	-0.82	10.86	13.04	4.69
EBIT（亿元）	6.94	22.41	21.18	--
EBITDA（亿元）	11.18	27.16	25.55	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	8.90	1.61	68.62	25.73
营业毛利率（%）	2.36	10.77	31.05	21.49
总资产收益率（%）	1.16	3.71	3.26	--
EBIT 利润率（%）	4.15	14.13	46.08	--
资产负债率（%）	86.82	85.25	85.18	84.97
总资本化比率（%）	67.79	59.17	57.79	57.64
总债务/EBITDA（X）	14.88	4.66	5.35	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.38	3.80	3.59	--
FFO/总债务（X）	-0.04	0.03	0.04	--
新业国资（母公司口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	119.97	105.11	108.29	111.89
负债合计（亿元）	105.57	90.64	95.02	96.21
总债务（亿元）	98.95	73.49	66.47	58.39
所有者权益合计（亿元）	14.40	14.47	13.27	15.68
投资收益（亿元）	1.87	2.18	4.26	1.33
净利润（亿元）	-2.81	-3.94	-0.84	1.91
EBIT（亿元）	1.63	1.88	3.94	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	2.04	-0.06	0.87	-0.09
经调整的净资产收益率（%）	-19.53	-29.86	-7.38	--
资产负债率（%）	87.99	86.23	87.75	85.99
总资本化比率（%）	87.29	85.99	86.06	81.59
总债务/投资组合市值（%）	111.67	79.93	67.57	57.98
现金流利息保障倍数（X）	0.76	0.11	0.27	--

注：1、中诚信国际根据新业国资提供的经中审会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用 2021 年、2022 年审计报告期初数，其余各期财务数据均为当期财务报表期末数；2、为准确计算公司债务，将“长期应付款”和“其他权益工具”中带息债务调入长期债务；3、为准确计算母公司债务，将母公司口径财务报表中的“其他权益工具”中带息债务调入长期债务；4、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，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级时 间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
18 新业 03	AA ⁺	AA ⁺	2022/06/28	7.00	0.50	2018/05/03~2025/05/03 (3+2+2)	回售，票面利率选择权
20 新国资	AA ⁺	AA ⁺	2022/06/28	5.00	1.07	2020/04/28~2025/04/28 (3+2)	回售，票面利率选择权

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

“18 新业 03”发行金额为 7.00 亿元，用于偿还公司有息债务；“20 新国资”发行金额为 5.00 亿元，用于偿还公司有息债务。根据公司提供的资料，截至 2023 年 5 月末，上述债项所募集资金均已按照约定用途使用完毕。

近期关注

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍是新疆重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，职能定位重要，投资决策和管理机制仍较为完善，风险控制能力尚可；母公司主要承担管理和部分股权投资职能，业务运营主要由下属子公司负责，其中母公司投资领域契合新疆主导产业方向，亦通过子公司持有多家上市公司股票，投资风险相对可控，投资控股的子公司涉及煤化工、银行、农业及发电等业务，资产多样性较弱，投资业绩仍有提升空间。

公司是自治区国资委直属的国有资本运营主体，职能定位重要，投资决策和管理机制较为完善，风险控制能力尚可，跟踪期内母公司投资组合价值持续增长，2022 年投资收益同比大幅提高，但公司投资业绩仍有提升空间。

跟踪期内，公司仍是自治区重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，重点投资方向包括煤化工、风电、金融和农业等产业，投资领域契合新疆主导产业方向，公司持续获得一定的政府资源支持。

投资管理机制方面，公司仍遵循分级管理的原则，打造“集团总部资本层——二级专业化平台公司资产层——三级子公司（生产单位）执行层”的三层级管控体系。同时，公司制定了《新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司投资管理规定》、《新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司管控总纲》等制度，涉及投资事前管理、事中管理、事后管理，并将项目分为固定资产投资、生产性生物资产投资与股权投资，明确了董事会、战略投资部、审计事务部、法律合规部、运营管理部、资产管理部、财务管理部、党委组织部和纪检监察部等部门在投资管理方面的职责。其中，在新疆维吾尔自治区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“自治区国资委”或“新疆国资委”）授权范围内董事会是公司投资管理的最高决策机构，包括审批年度投资计划、审批投资项目立项决策及可行性研究报告、尽职调查报告、风险防控报告等分析论证报告等；战略投资部是公司投资工作的归口管理部门，包括组织拟订公司投资工作相关制度、组织编制投资总体规划、组织制订公司年度投资计划、制订公司总部投资项目的立项、尽职调查、可行性研究、投资实施、评价及投资退出等方案；审计事务部是公司投资活动的风险防控及监督部门，负责投资活动的风险管理工作、对投资项目提出审查意见出具单独的风险防控报告等；法律合规部是公司投

资活动的法律服务部门，负责投资项目相关法律文件的拟定及合同合法性审核等；运营管理部是公司及其所属企业固定资产、生产性生物资产投资项目立项批准后的工程实施监管部门，负责投资项目工程技术指标体系建立、根据需要负责对投资项目组织开展技术可行性分析以及负责全资、控股及行使实际控制权企业的日常经营管理工作等；资产管理部负责股权投资项目的股权管理工作；财务管理部是公司投资工作的财务管理、资金保障和经济可行性论证部门，负责编制公司年度投资预算、对投资项目进行效益评价、经济可行性分析、投资预决算管理、资金筹措和会计核算等；党委组织部负责提出向被投资企业委派（或推荐）股权代表、董（监）事和高管人员的人选，履行委派（或推荐）手续，实施派出人员考核等工作；纪检监察部负责受理对投资项目的信访、举报、投诉等事项，对违纪行为实施责任追究。整体来看，公司建立了完善的投资决策管理相关制度，投资流程覆盖投前、投中和投后阶段，投资管理环节无明显漏洞，但公司投资决策效率有待进一步提高。

风险控制方面，公司制订了《新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司全面风险管理规则》等制度。母公司主要承担管理职能，设立了审计事务部，负责投资活动的风险防控及监督，目前，公司历史上暂未发生过重大风险事件或大额亏损项目。

投资业绩方面，母公司投资组合主要系对子公司及疆内优质企业的股权投资，每年可获得一定规模的投资收益和现金分红，2022 年以来母公司投资组合价值持续增长，同时，得益于潞安新疆等被投企业经营业绩大幅提升，2022 年母公司投资收益同比增长近一倍；同期，母公司收到的现金分红相对稳定。但总体来看，母公司投资收益和现金分红目前规模不大，投资业绩仍有提升空间。

母公司投资组合主要系对子公司及自治区优质企业股权投资，且主要集中在疆内，母公司持有的新业能化和新疆风能等子公司股权在投资组合中占比较高，资产多样性较弱，但整体投资风险相对可控；母公司未直接持有上市公司股权，投资组合资产流动性弱。

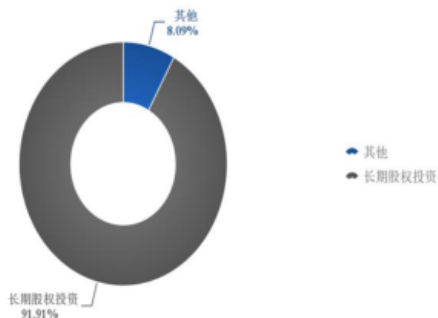
公司业务涉及股权投资、煤化工、农业、银行业、发电及风机服务等多个领域，其中母公司主要承担管理和部分股权投资职能，具体经营板块由下属子公司负责，母公司以股东注资、股东借款等多种方式支持子公司业务发展，并执行集团整体发展战略，母公司投资组合以对子公司和联营企业的投资、其他权益工具投资为主，同时母公司亦保留一定规模的货币资金。

2022 年以来，母公司投资规模和行业分布结构基本稳定，母公司所投标的主要系疆内煤化工、风电行业、银行业、盐业等行业，行业分散度较高，但受宏观经济及行业周期等因素影响较大。具体来看，母公司投资组合价值较高的主要标的为新疆新业能源化工有限责任公司（以下简称“新业能化”）、新疆风能有限责任公司（以下简称“新疆风能”）、哈密市商业银行股份有限公司（以下简称“哈密银行”）等子公司以及国药集团新疆新特药业有限公司（以下简称“国药新疆”）、潞安新疆等联营企业，多为在区域或行业中具有重要地位或竞争力的企业，近年来经营状况较为稳定；跟踪期内母公司对新业能化和新疆风能的投资合计占投资组合账面价值的比重维持在 50% 左右。整体来看，公司所持标的资产多样性仍较弱，但整体投资风险相对可控。

资产流动性方面，目前，母公司未直接持有上市公司股权，主要通过子公司新疆风能、新疆新业盛融创业投资有限责任公司持有新疆金风科技股份有限公司（以下简称“金风科技”，股票代码：

002202.SZ)、新疆交通建设集团股份有限公司（以下简称“新疆交建”，股票代码：002941.SZ）等上市公司股权；此外，母公司持有哈密银行、潞安新疆等优质企业股权，但公司无处置权限。总体来看，母公司投资组合资产流动性弱。

图 1：2022 年末母公司投资组合分布情况



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

图 2：近年来投资组合变化情况（亿元）



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

表 1：根据 2023 年 3 月末收盘价计算，公司间接持有上市公司股权情况

上市公司简称	持股数量（万股）	收盘价（元/股）	市值（万元）
金风科技（002202.SZ）	49,751.02	11.04	549,251.26
新疆交建（002941.SZ）	1,250.00	14.93	18,662.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 2：截至 2023 年 3 月末，母公司主要非上市股权投资情况（亿元、%）

被投资企业名称	是否并表	投资时间	投资成本	持股比例	主营业务
中盐新疆维吾尔自治区盐业有限公司	否	2009 年	1.30	39.73	盐及盐制品的调拨、供应和销售
新疆昌源水务集团有限公司	否	2009 年	2.17	25.00	水资源及土地资源的开发；水务业投资及资产管理
国药集团新疆新特药业有限公司	否	2010 年	1.73	20.00	药品批发配送
潞安新疆煤化工（集团）有限公司	否	2010 年	5.73	21.17	煤炭开采
新疆新业能源化工有限责任公司	是	2009 年	28.00	100.00	生产销售化工产品等
新疆新业盛融创业投资有限责任公司	是	2011 年	1.00	100.00	非上市公司股权投资与投资管理咨询服务
新疆沃疆现代农业（集团）有限责任公司	是	2014 年	2.80	100.00	农产品食品类开发销售
新疆风能有限责任公司	是	2009 年	14.92	56.67	风力发电、太阳能发电及能源技术推广等
哈密市商业银行股份有限公司	是	2014 年	8.90	30.55	吸收公众存款、发放短期、中期和长期贷款等
新疆新业物产有限责任公司	是	2018 年	1.99	100.00	商贸

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：近年来母公司主要股权投资收益及分红情况（万元）

	2020 年		2021 年		2022 年	
	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红
中盐新疆维吾尔自治区盐业有限公司	4,192.47	-	1,021.24	-	1,797.73	97.16
新疆昌源水务集团有限公司	1,062.89	-	1,417.74	-	2,823.73	-
国药集团新疆新特药业有	10,289.17	-	9,910.16	-	8,146.30	-

限公司

潞安新疆煤化工（集团）有限公司	111.58	-	5,378.91	-	25,519.04	-
新疆风能有限责任公司	-	8,427.08	-	3,400.20	-	3,400.20
哈密市商业银行股份有限公司	-	1,388.92	-	-	-	-
合计	15,656.11	9,816.00	17,728.05	3,400.20	38,286.80	3,497.36

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

新业国资下属子公司业务涵盖煤化工、贸易、银行、农业及发电等多个领域，合并口径营业收入来源较为多元，由于贸易业务主要经营主体出表，2022 年公司营业收入大幅减少，但综合毛利率水平提升；化工板块属于强周期性行业，2022 年以来盈利表现仍较好，但未来仍需关注行业周期波动对其盈利稳定性的影响；跟踪期内，公司银行业务持续扩张，总资产、贷款和垫款规模呈增长态势，但不良贷款率总体有所上升，哈密银行未来经营和计提减值情况仍有待关注。

表 4：2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司合并口径营业总收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
农业	2.02	1.13	5.25	1.86	1.08	-7.09	0.98	1.60	3.32	0.13	0.86	3.19
贸易及商品销售	151.16	84.62	0.84	124.58	72.57	0.94	13.31	21.89	0.81	5.31	34.96	0.38
发电	1.59	0.89	44.79	1.72	1.00	44.11	1.78	2.93	47.58	0.46	3.00	53.29
化工	10.95	6.13	15.58	28.36	16.52	49.74	28.97	47.63	44.46	5.43	35.78	37.85
银行业务	12.06	6.75	22.80	13.02	7.58	13.19	14.86	24.44	12.92	3.52	23.19	10.05
其他	0.86	0.48	21.66	2.12	1.24	55.39	0.92	1.51	43.43	0.33	2.19	54.88
合计/综合	178.64	100.00	3.77	171.66	100.00	10.95	60.83	100.00	26.62	15.19	100.00	18.84
投资收益	12.11			18.29			12.64			3.90		
减值损失	-3.48			-7.08			-0.81			1.25		

注：1、2020~2022 年收入及成本数据来自 2020~2022 年审计报告期末数；2、尾数差异系四舍五入所致；3、减值损失规模系资产减值损失和信用减值损失合计数。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

煤化工板块

跟踪期内，甲醇市场持续升温，BDO 市场价格有所回落，2022 年公司化工收入较上年基本持平，毛利率虽有所下降，但化工板块盈利能力依然较好；同时仍需持续关注行业周期波动对公司化工板块盈利稳定性的影响。

公司煤化工业务主要由子公司新业能化运营。目前主要生产的化工产品为甲醇、天然气和 BDO（1,4 丁二醇）。2012 年，自治区国资委批准公司投资建设 1,4 丁二醇精细化工项目，项目全部建成后形成年产 50 万吨甲醇（包括 19.2 万吨液化天然气）、20 万吨 1,4 丁二醇和 10 万吨甲醇制芳烃的生产能力。

1,4 丁二醇精细化工项目规划总投资约 75 亿元，分二期建设，其中一期计划投资 63 亿元，新业能化于 2012 年 8 月开工建设，50 万吨/年甲醇装置已于 2016 年 7 月生产出合格甲醇，并于 2017 年 10 月转入固定资产，进入正常运营阶段；6 万吨/年 1,4 丁二醇子项目于 2016 年 7 月开工建设，2019 年取得竣工环境保护验收意见，并完成项目交工验收工作，于 2020 年 11 月正式投产运行。

跟踪期内，甲醇市场持续升温，但 BDO 市场价格有所回落，2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现化工板块收入 28.97 亿元和 5.43 亿元；同期，毛利率分别为 44.46%和 37.85%，较上年同期

均有所下降，但仍处于较高水平。从生产经营情况来看，2022 年，公司甲醇、天然气和 BDO 的产能利用率处于较高水平；甲醇、天然气和 BDO 的产、销量均有所提高；BDO 市场销售价格虽显著下降，但仍具备可观的利润空间，其对公司化工板块盈利贡献仍较大。化工行业周期性较强，需持续关注其对公司化工板块盈利稳定性的影响。

表 5：近年来公司甲醇、天然气、BDO 生产经营情况（万吨、元/吨）

产品	年份	产能	产量	销量	销售均价
甲醇	2020	50.00	48.64	48.94	1,028.13
	2021	50.00	51.25	45.97	1,668.41
	2022	50.00	53.22	47.18	1,776.29
	2023.1~3	50.00	11.06	10.27	1,826.33
天然气	2020	19.20	16.66	16.46	2,949.30
	2021	19.20	19.22	19.10	4,081.57
	2022	19.20	20.35	20.23	4,932.24
	2023.1~3	19.20	4.40	4.39	4,245.40
BDO	2021	6.00	5.40	5.36	20,374.93
	2022	6.00	5.70	5.67	14,614.08
	2023.1~3	6.00	1.47	1.35	9,120.96

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，新业能化拟建项目包括 6 万吨聚甲醛二期项目及 BDO 下游的 10 万吨 NMP 一期项目，上述项目计划于 2024 年启动。新业能化当前投资项目为 1,4 丁二醇精细化工项目二期，该项目总投资规模 18.47 亿元，截至 2023 年 3 月末，公司使用自有资金及银行贷款已投资规模为 2.70 亿元，该项目预计于 2024 年 8 月投产运营，从而将进一步丰富公司化工产品链条及经营利润来源，中诚信国际亦将持续关注上述项目建设进度及后续投产达产情况。

农业板块

农业板块收入和利润规模均较小，由于阿斯曼公司出表，2022 年农业板块收入进一步下降，未来农业收入增长承压。

公司农业板块主要由控股子公司新疆于田瑰觅生物科技股份有限公司和新疆和田果之初食品股份有限公司负责运营；公司农业板块主要经营农产品包括红枣、核桃、玫瑰花产品等。2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现农业板块收入 0.98 亿元和 0.13 亿元，收入规模仍较小。

采购来看，核桃采购方面，因核桃产品生长周期较长，目前公司原料均通过当地市场采购，采购品种以青皮核桃、通货核桃为主。玫瑰花采购方面，原料以当地市场采购为主，采购对象包括当地种植户及当地农民经纪人。目前产品以玫瑰花茶、玫瑰花食品和化妆品为主，未来产品将涵盖玫瑰花香料、食品、化妆品、医药、日用品等多领域。

销售来看，目前，公司农业板块产品的销售工作主要通过当地的直营店铺运营，此外，在原有地区直营店基础上，一方面继续铺设实体销售网络，产品陆续进驻华北、华东、华南等地超市门店，同时，积极开拓线上销售渠道（天猫、京东商城、1 号店等），目前已开通运营并实现线上销售。公司已完成了农业产业板块的整合，形成了种植、养殖、研发、生产、供应、销售一体化的新运作模式，以及矿业、房地产反哺农业的新格局。近年来，公司着力研发新产品、打造营销团队、开拓市场、扩大产品品牌影响力，以市场需求为导向，分步开发新产品。

2022 年，红枣、核桃、玫瑰花等产品销售规模较上年变化不大，但由于销售牛羊肉产品的原子公司新疆阿斯曼牧业有限责任公司（以下简称“阿斯曼公司¹”）出表，公司农业板块收入进一步下降，未来农业收入增长承压。

表 6：近年来公司主要农产品销售情况（万元）

	2020	2021	2022	2023.1~3
葡萄干等产品	13.97	116.17	83.39	-
红枣、核桃等产品	6,310.91	8,425.15	8,692.52	1,452.22
牛、羊肉产品	6,500.10	3,534.45	-	-
玫瑰花产品	3,667.60	871.37	939.06	207.44
其他	42.64	655.87	46.26	181.13
合计	16,535.22	13,603.01	9,761.23	1,840.79

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

银行板块

跟踪期内公司银行业务持续扩张，总资产、贷款和垫款规模呈增长态势，但不良贷款率总体有所上升；2022 年哈密银行计提减值损失规模同比有所增加，对 2022 年利润形成一定侵蚀。

公司银行业务由哈密银行负责。2014 年 6 月 12 日经银监会批准，新业国资成为哈密银行第一大股东，董事长由新业国资派出。截至 2023 年 3 月末，新业国资合计持有哈密银行 30.55%的股份，享有其 56.83%表决权。2022 年以来，银行业务收入仍为公司营业总收入的重要构成。

哈密银行业务主要包括吸收公众存款、发放贷款、办理票据承兑与贴现、同业拆借、买卖政府债券及金融债券等。区域布局方面，目前哈密银行业务发展仍将以哈密市为主，不断延深周边县乡区域，同时重点发展乌鲁木齐，逐步完成自治区其他重要地区网点布局。随着业务规模的持续扩张，截至 2023 年 3 月末，哈密银行总资产 497.45 亿元，所有者权益为 38.73 亿元，资本充足率 12.81%，核心资本充足率 11.97%，不良贷款率 1.13%。

表 7：近年来哈密银行主要监管指标情况（%）

主要指标	2020	2021	2022	2023.3
资本利润率	5.51	7.53	5.49	8.80
资本充足率	15.31	13.61	13.00	12.81
核心资本充足率	14.16	12.65	12.18	11.97
流动性比例	81.14	97.46	72.00	88.32
不良贷款率	1.94	0.84	1.17	1.13
拨备覆盖率	185.35	241.31	181.48	188.81
单一最大集团客户授信集中度	12.33	12.86	12.28	13.43
单一最大客户贷款集中度	7.13	7.09	7.09	8.43

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

贷款业务运营方面，2020~2022 年末，哈密银行贷款和垫款总额分别为 188.25 亿元、223.43 亿元和 259.06 亿元，逐年快速增长。按五级风险分类口径统计，截至 2022 年末，其中正常贷款余额 250.23 亿元、关注贷款 5.78 亿元、次级贷款 1.69 亿元、可疑贷款 1.36 亿元；同期末，哈密银行计提贷款损失准备余额为 5.74 亿元，较 2021 年末增加 1.16 亿元；拨备覆盖率为 181.48%，对呆、坏帐准备金的提取比率有所下降。截至 2023 年 3 月末，哈密银行贷款和垫款总额增至 269.60 亿元，其中正常贷款余额为 261.16 亿元，包含关注类在内的风险贷款占比降低至 3.13%。行业分布

¹ 2022 年 4 月，公司全资子公司新疆新业现代农业（集团）有限责任公司将其持有的阿斯曼公司 100.00%股权以增资方式投资至喀什昆仑牧业发展股份有限公司，阿斯曼公司不再纳入公司合并范围。

方面，哈密银行对企业贷款主要分布在批发零售业、制造业、租赁和商务服务业、建筑业。

表 8：近年来哈密银行贷款及垫款五级分类情况（亿元、%）

分类	2020		2021		2022		2023.1~3	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
正常类	179.07	95.12	215.52	96.46	250.23	96.59	261.16	96.87
关注类	5.49	2.91	6.01	2.69	5.78	2.23	5.40	2.00
次级类	0.65	0.35	0.89	0.40	1.69	0.65	1.41	0.52
可疑类	2.12	1.13	1.01	0.45	1.36	0.52	1.62	0.60
损失类	0.92	0.49	-	-	0.001	0.01	0.01	0.01
小计	188.25	100.00	223.43	100.00	259.06	100.00	269.60	100.00
减：贷款损失准备	6.83	--	4.58	--	5.74	--	5.95	--
账面价值	181.42	--	218.85	--	253.32	--	263.65	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

证券投资业务方面，截至 2023 年 3 月末，哈密银行所持有的金融资产账面余额为 215.10 亿元，占总资产的 41.44%，主要包括债券及其他投资 191.54 亿元、同业存单 7.21 亿元、存放同业 11.35 亿元等。

此外，2022 年，哈密银行计提信用减值损失 1.58 亿元，较上年资产减值损失有所提高，对当期利润仍形成一定侵蚀。中诚信国际将对哈密银行经营情况保持关注。

发电板块

发电业务系风能发电，2022 年以来收入仍稳步增长，装机容量较为可观；持有金风科技股权可为公司带来可观的投资收益。

公司发电业务主要由新疆风能负责运营。新疆风能的经营范围主要包括风力发电、太阳能发电等。2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现发电收入 1.78 亿元和 0.46 亿元，维持稳步增长态势，盈利能力仍较好。

装机容量方面，目前，公司风电装机容量较为可观，截至 2023 年 3 月末，公司共有 146 台风力发电机组，风能装机容量 16.15 万千瓦，光伏装机容量 4 万千瓦。新疆风能所发电量主要通过国家电网上网统筹调配，所发电量基本用于国家电网上网配售，主要配售给乌鲁木齐及周边地区。新疆风能与电网公司根据上网电量进行结算，结算后一般在 3~6 月内回款。

此外，新疆风能原持有新疆自治区上市公司金风科技 13.76% 的股权。2020 年 5 月，新疆风能发行可交换债“20 新风 EB”，担保物为预备用于交换的金风科技 A 股股票 1.45 亿股及其孳息；“20 新风 EB”换股期间，新疆风能累计减持 8,403.87 万股金风科技股票。截至 2023 年 3 月末，新疆风能对金风科技持股比例降至 11.78%。

金风科技为新疆风电企业龙头，行业地位突出，技术水平领先，新增装机容量和市场占有率连续多年保持全国第一。截至 2022 年末，金风科技总资产 1,368.22 亿元，净资产为 403.46 亿元，2022 年实现营业总收入 464.37 亿元，净利润为 24.37 亿元，其中净利润较上年同期下降 35.55%。2022 年，公司合并口径确认对金风科技的投资收益 2.59 亿元，实际现金分红 1.28 亿元，分别对当期利

润总额和现金流形成有益补充。截至 2023 年 3 月末，金风科技总资产 1,297.84 亿元，净资产为 416.20 亿元，2023 年 1~3 月，金风科技营业总收入和净利润分别为 55.65 亿元和 12.73 亿元，其中营业总收入较上年同期下降 12.83%；同期，公司合并口径因投资金风科技确认的投资收益为 1.01 亿元。

贸易板块

贸易及商品销售业务收入规模较小，但仍对公司收入形成一定补充；同时，该板块毛利率水平持续偏低，盈利能力欠佳，对公司整体盈利提升贡献有限。

跟踪期内，公司贸易业务主要由新疆新业物产有限责任公司（以下简称“新业物产”）负责，新业物产的主要贸易品种包括化工产品、钢材、煤炭等，业务模式为“以销定采”。2022 年和 2023 年 1~3 月，公司分别实现贸易及商品销售业务收入 13.31 亿元和 5.31 亿元，较上年同期均有所下降，主要系原子公司新疆国际经济合作（集团）有限责任公司²出表所致；同期，毛利率分别为 0.81% 和 0.38%。

总体来看，贸易及商品销售业务收入规模较小，但仍对公司收入形成一定补充；同时，该板块毛利率水平持续偏低，盈利能力欠佳，对公司整体盈利提升贡献有限。

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，跟踪期内，2022 年母公司投资收益持续增长，受期间费用侵蚀影响，净利润仍为负，但亏损额大幅减少。2023 年 1~3 月，母公司净利润由负转正，使得母公司收益率表现大幅改善；母公司财务杠杆水平仍高企，债务结构有待优化；跟踪期内母公司经营活动和投资收益现金流对债务利息的覆盖能力持续偏弱；投资组合市值对总债务的覆盖能力仍一般。

由于母公司主要承担管理、投资和融资职能，主要业务由各子公司开展，跟踪期内收入仍主要系利息收入，且规模很小。母公司期间费用仍主要为财务费用和管理费用，2022 年规模有所上升，且利息支出负担仍较重。母公司利润总额仍主要系投资收益，其中得益于子公司及潞安新疆等被投资企业盈利逐步改善，2022 年母公司投资收益持续增长，受期间费用侵蚀影响，净利润仍为负，但亏损额大幅减少。2023 年 1~3 月，母公司净利润由负转正，主要系财务费用下降、投资收益持续改善、全额转回前期计提的应收哈密市人民政府款项的坏账准备减值等多重有利因素，但仍需关注子公司、联营企业经营情况变化对母公司投资收益的影响。

母公司主要通过股东注资、股东借款、股权投资等多种方式支持子公司开展业务，跟踪期内，母公司资产仍主要由其他应收款、长期股权投资构成。具体来看，其他应收款主要为对下属子公司的借款；长期股权投资系母公司资产的最主要构成，主要系对新业能化、新疆风能、哈密银行等子公司的投资以及对国药新疆、潞安新疆等联营企业的投资，跟踪期内，母公司追加对新疆万顺畅科技信息有限公司的投资，新增对新疆国华鑫材职业有限公司的投资，以及按权益法确认潞安

² 详见公司于 2021 年 12 月发布的《新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司关于丧失对重要子公司的实际控制权的公告》。

新疆投资收益，使得长期股权投资持续增长，亦带动投资组合规模持续增长。截至 2023 年 3 月末，公司投资组合账面价值为 100.70 亿元，其中，长期股权投资占投资组合市值的比重为 91.16%；最大单一投资标的新业能化占投资组合市值的比重约为 30%，前五大投资标的占投资组合市值的比重达 70%。所有者权益方面，母公司净资产主要由实收资本和未分配利润组成，其中 2022 年以来，未分配利润始终为负，但受母公司盈利变化影响，未分配利润有所波动，使得所有者权益规模亦有所波动，需关注所有者权益规模稳定性。

负债方面，截至 2023 年 3 月末，母公司总债务占合并口径债务的比例约为 40%。母公司负债主要系其他应付款和有息债务，其中其他应付款主要系对新业能化等公司的往来款和借款，2022 年以来持续增长；2022 年以来，随着债券的逐步偿还，母公司有息债务规模及其占总负债的比重持续下降，但仍维持在 60%以上；总债务占投资组合市值的比重亦有所下降，截至 2023 年 3 月末为 57.98%。从财务杠杆水平来看，2022 年以来，母公司资产负债率和总资本化比率均呈波动态势，始终高于 80%，财务杠杆水平仍高企。从债务结构来看，2022 年以来，母公司短期债务规模仍较大，短期债务占比仍较高，债务结构有待优化。

母公司经营活动现金流入和流出规模始终较小。投资活动方面，母公司投资活动现金流入和流出主要来自于与子公司的资金拆借、往来、投资等，2022 年以来，随着对子公司借款的陆续收回，投资活动净现金流持续为正，但 2022 年净流入规模有所减少，主要系当期往来款净流入规模减少所致；同时，2022 年母公司投资收益大幅增长，但实际收到的现金分红规模同比变化不大，投资收益获现能力仍有待提升。筹资活动方面，随着公司陆续偿还到期债务，2022 年以来筹资活动产生的现金流量净额持续为负，但净流出规模有所减少。从偿债指标来看，跟踪期内母公司经营活动和投资收益现金流对债务利息的覆盖能力持续偏弱；总债务占投资组合市值的比重有所下降，但投资组合市值对总债务的覆盖能力仍一般。总体来看，母公司偿债压力仍较大。

表 9：母公司主要财务数据及指标情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	0.01	0.01	0.02	0.003
期间费用合计	4.52	4.85	5.03	0.82
投资收益	1.87	2.18	4.26	1.33
利润总额	-2.81	-3.94	-0.84	1.91
经调整的净资产收益率（%）	-19.53	-29.86	-7.38	--
货币资金	4.43	2.51	3.47	4.42
其他应收款	29.51	9.43	8.13	9.41
长期股权投资	81.08	84.90	90.42	91.79
资产总计	119.97	105.11	108.29	111.89
应收类款项占比（%）	24.60	8.97	7.51	8.41
投资组合账面价值	88.60	91.94	98.37	100.70
投资组合市值	88.60	91.94	98.37	100.70
实收资本	22.08	23.06	23.41	23.91
未分配利润	-9.13	-13.07	-14.85	-12.94
所有者权益合计	14.40	14.47	13.27	15.68
短期债务	51.97	32.26	33.12	22.55
总债务	98.95	73.49	66.47	58.39
资产负债率（%）	87.99	86.23	87.75	85.99
总资本化比率（%）	87.29	85.99	86.06	81.59
总债务/投资组合市值（%）	111.67	79.93	67.57	57.98
经营活动产生的现金流量净额	2.04	-0.06	0.87	-0.09

投资活动产生的现金流量净额	5.53	33.04	15.19	9.61
其中：收回投资收到的现金	0.00	0.00	0.24	0.00
投资支付的现金	1.15	4.11	0.65	0.01
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.63	0.25	0.10	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	-18.94	-36.95	-13.25	-8.57
货币等价物/短期债务（X）	0.09	0.08	0.10	0.19
现金流利息保障倍数（X）	0.76	0.11	0.27	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

合并口径财务分析

跟踪期内公司收入构成仍较为丰富，利润仍依赖于投资收益；随着银行业务的持续扩张，跟踪期内总资产规模持续增长；受益于少数股东权益和未分配利润增长，所有者权益规模持续上升；公司合并口径短期债务占比亦较高，财务杠杆仍处于较高水平；2022 年，经营活动产生的现金流量净额对利息支出的保障能力大幅增强；货币等价物仍无法有效覆盖短期债务，公司仍面临较大的短期偿债压力。

2022 年，公司营业总收入较上年大幅减少，主要系贸易及商品销售业务主要经营主体出表所致；公司收入结构发生变化，化工和银行业务收入成为营业总收入的最主要构成。盈利方面，2022 年，由于毛利率较高的化工及银行业务收入占比大幅提高，公司营业毛利率较上年大幅提高。利润总额方面，投资收益仍是公司利润的最主要构成，主要系非全资子公司持有的长期股权投资收益，以及哈密银行金融资产和应收款项类投资收益，其中由于 2021 年公司对于新疆风能可交换公司债券持有人行使换股权，当年投资收益大幅增加，2022 年投资收益有所回落；2022 年，资产减值损失和信用减值损失仍对盈利能力造成一定负面影响，但规模较上年均有所减少；上述因素叠加下，2022 年公司利润总额较上年略有下降，但归母净利润大幅增长。

资产方面，2022 年以来随着银行业务的持续扩张，公司合并口径总资产规模持续增长，且以非流动资产为主，各期末占比均大于 80%。具体来看，公司资产仍以股权投资业务形成的发放贷款及垫款、长期股权投资、债权投资、其他债权投资、货币资金，实体经营板块形成的固定资产为主。其中，子公司哈密银行发放贷款及垫款仍为公司总资产的最主要构成，截至 2023 年 3 月末占比为 36.91%；长期股权投资主要系公司对金风科技、国药新疆、潞安新疆等联营企业的投资，2022 年末有所增长主要系当期将阿斯曼公司股权以增资方式投资至喀什牧业，新增对喀什牧业的投资，以及对金风科技、潞安新疆等联营企业按权益法确认投资收益所致；债权投资和其他债权投资仍主要系哈密银行持有的债券投资、资产管理计划投资等，其中 2022 年末其他债权投资大幅增长主要系哈密银行加大政策性银行及地方政府投资债券投资所致；货币资金系银行存款及哈密银行存放在中央银行的法定准备金等，截至 2023 年 3 月末，公司合并口径货币资金余额为 60.39 亿元，较 2021 年末大幅增加，哈密银行货币资金 32.82 亿元，其中法定准备金为 18.28 亿元，不能用于日常业务开展。

资本实力方面，公司所有者权益仍主要由实收资本、资本公积和少数股东权益构成，2022 年以来持续上升，主要系未分配利润和少数股东权益持续增长所致，其中 2022 年，得益于净利润的改善，少数股东权益持续增长，未分配利润转亏为盈，带动期末权益规模稳步增长；少数股东权益主要为哈密银行、新疆风能等非全资控股子公司的其他股东持股，2022 年以来占所有者权益的比重仍大于 50%。所有者权益还包括 2021 年发行的 2.50 亿元永续期债券，公司权益稳定性有待关

注。

负债方面，2022 年以来，公司负债仍以流动负债为主，各期末占比均大于 80%。流动负债由哈密银行持有的吸收存款及同业存放和卖出回购金融资产款，以及短期债务构成，其中吸收存款及同业存放系公司总负债的主要构成，随着银行业务的不断扩张呈增长趋势，截至 2023 年 3 月末为 362.04 亿元，占总负债的比重为 59.65%。2022 年以来，公司有息债务持续增长，且以长期债务为主，但短期债务占比仍较高，债务结构仍有待优化。财务杠杆方面，受哈密银行业务性质影响，公司财务杠杆仍处于较高水平，截至 2023 年 3 月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 84.97%和 57.64%，资本结构有待进一步优化。

现金流及偿债能力方面，公司经营活动现金流入和流出主要来自于银行业务资金收支、与子公司的往来，2022 年以来，经营活动产生的现金流量净额持续为正，且 2022 年净流入规模大幅增长，主要系银行业务资金净流入规模大幅增加所致。投资活动方面，2022 年投资活动产生的现金流量净额持续为负，且 2022 年缺口大幅扩大，主要系哈密银行加大投资规模所致。融资活动方面，2022 年公司筹资活动产生的现金流量净额仍为负，但净流出规模较上年大幅收窄。偿债能力方面，2022 年，EBITDA 对利息支出的保障能力仍较好，经营活动产生的现金流量净额对利息支出的保障能力大幅增强，但货币等价物仍无法有效覆盖短期债务，公司仍面临较大的短期偿债压力，需关注偿债资金安排情况。

表 10：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	179.18	171.66	60.83	15.19
期间费用合计	13.60	14.35	13.50	2.94
投资收益	12.11	18.29	12.64	3.90
资产减值损失	-3.48	-4.31	-0.18	--
信用减值损失	--	-2.77	-0.63	1.25
经营性业务利润	-7.15	3.95	2.56	-0.11
利润总额	-0.78	15.34	14.28	5.04
归属于母公司所有者的净利润	-3.11	5.10	10.54	3.66
总资产收益率（%）	1.16	3.71	3.26	--
货币资金	85.99	45.67	55.72	60.39
发放贷款及垫款	179.18	216.15	253.33	263.65
债权投资	53.79	28.31	44.13	53.14
其他债权投资	61.24	69.56	110.09	100.88
长期股权投资	69.11	66.79	75.60	77.96
固定资产	67.52	58.35	56.64	55.80
资产总计	600.12	608.78	689.96	714.30
实收资本	22.08	23.06	23.41	23.91
资本公积	25.81	24.67	25.00	25.00
未分配利润	-12.54	-7.90	1.55	5.00
少数股东权益	47.12	50.76	52.95	54.03
所有者权益合计	79.07	89.81	102.26	107.33
短期债务	103.09	58.18	66.65	63.77
总债务	166.39	126.55	136.59	142.67
资产负债率（%）	86.82	85.25	85.18	84.97
总资本化比率（%）	67.79	59.17	57.79	57.64
经营活动产生的现金流量净额	8.90	1.61	68.62	25.73
投资活动产生的现金流量净额	10.21	-15.83	-56.55	-22.64
筹资活动产生的现金流量净额	-15.86	-23.15	-0.27	-1.67
EBITDA	11.18	27.16	25.55	--

总债务/EBITDA (X)	14.88	4.66	5.35	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	1.38	3.80	3.59	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.11	0.47	0.38	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	1.10	0.23	9.64	--
货币等价物/总债务 (X)	0.36	0.24	0.25	0.26

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年 3 月末，公司合并口径受限资产为 35.03 亿元，占同期末公司合并口径总资产的比重为 4.90%，主要系受限的货币资金、应收账款等，其中受限的货币资金包括保证金等 11.81 亿元、受限的应收账款 1.72 亿元、哈密银行存放中央银行的法定存款准备金 18.28 亿元及划缴中央银行财政性存款 0.01 亿元等。同期末，母公司受限资产为 0.20 亿元，占期末母公司口径总资产的比重为 0.18%，系受限的货币资金。

或有事项方面，截至 2023 年 3 月末，公司合并口径对外担保余额为 1.30 亿元，占同期末公司合并口径净资产的比重为 1.21%，系对新疆新能源（集团）有限责任公司的担保，未设置反担保措施；同期末，母公司对外担保余额（含对并表子公司的担保）为 51.65 亿元，占同期末母公司口径净资产的比重为 329.50%，主要系对子公司的担保，且均未设置反担保措施。此外，截至 2023 年 3 月末，子公司哈密银行作为原告的已诉讼尚未结案的借款合同纠纷共有 52 件，共涉及贷款金额 0.34 亿元。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 5 月，母公司未结清和已结清信息中均无不良信贷记录。根据公开信息，截至报告出具日，母公司在资本市场无信用违约记录。

假设与预测³

假设

——2023 年，母公司收入构成和规模基本稳定，受益于子公司、潞安新疆等联营企业盈利改善，投资收益有所增加，盈利水平较上年提升。

——2023 年，母公司对外投资仍以股权投资为主，母公司新增投资 5~15 亿元。

——2023 年，母公司债务规模总体稳定，或呈小幅下降态势，新增债务融资 25~35 亿元，主要用于偿还到期有息债务。

预测

表 11：母公司重点财务指标预测情况

	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
经调整的净资产收益率 (%)	-29.86	-7.38	13.75~20.62
总资本化比率 (%)	85.99	86.06	74.21~90.70
总债务/投资组合市值 (%)	79.93	67.57	41.69~62.54

³ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

现金流利息保障倍数 (X)	0.11	0.27	0.74~1.11
---------------	------	------	-----------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，母公司流动性一般，未来一年流动性来源可对流动性需求形成基本覆盖。

母公司口径现金及现金等价物储备一般，经营活动净现金流较少。截至 2023 年 3 月末，母公司可用货币资金为 4.22 亿元，相对于同期末 23.19 亿元的短期债务规模，资金储备无法覆盖；同期末，公司合并口径共获得银行授信额度 112.44 亿元，尚未使用额度为 27.73 亿元，备用流动性一般。同时，公司近年来在债券市场表现较为活跃，目前在手批文额度 7 余亿元，预计公司未来再融资渠道将整体保持畅通，但仍需持续关注融资政策及区域融资环境变化对公司再融资能力的影响。

母公司资金流出主要用于债务的还本付息及对子公司投资，由于母公司主要履行管理、部分投资与融资职能，暂未有在建项目建设资金需求。母公司未来一年到期债务规模较大，但银行贷款基本可续贷，债务融资工具发行较为顺畅。综上所述，母公司的流动性一般，未来一年流动性来源可对流动性需求形成基本覆盖。

表 12：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	2023.4~12	2024	2025	2026 年及以后
母公司口径	21.12	17.10	16.62	3.55
合并口径	58.27	31.09	26.37	25.63

注：1、由于统计口径不同，债务到期分布合计数与财务口径总债务略有差异；2、2023 年 4~12 月到期债务中包含公司于 2021 年 12 月发行的 2021 年度第一期可续期公司债。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析⁴

中诚信国际认为，公司战略规划清晰，管理层稳定性较好，治理结构较为完善，目前公司 ESG 表现优于行业平均水平，但仍有可提升空间。

环境方面，公司作为新疆重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，多个子公司所涉及的行业在资源利用、环保等方面面临一定风险，其中，新业能化遵从“环保优先、生态建企”的发展理念，近年来在环保方面投入力度较大，在环境保护中先后投入 8.6 亿元，但新业能化曾于 2022 年 5 月受到新疆生产建设兵团第六师生态环境局行政处罚。

社会方面，近年来公司在项目建设方面未发生过重大安全事故，未发生过重大的项目质量事故，亦未发生过因不正当竞争、妨碍市场秩序、不合理定价等受到市场监管部门处罚。截至目前，公司安全管理、产品责任等方面表现尚可。

治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构和经营管理结构相对健全，公司建立了完善的内部

⁴ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

控制体系，在财务管理、重大事项决策、投资管理等方面制定了配套制度，内部规章制度和内部控制制度较为完善，但公司于 2022 年 9 月 7 日收到中国证券监督管理委员会新疆监管局下发的《关于对新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司及相关责任人员采取出具警示函监管措施的决定》，信息披露质量和公司治理水平等方面有待提高。

外部支持

自治区政府支持能力很强，对公司的支持意愿强，持续在政府补助等方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。

公司实际控制人为自治区国资委。新疆地理位置独特，资源丰富，在国家版图中具有极其重要的战略地位，近年来受到党中央政策、经济和财政多等方面大力帮扶，近年来新疆经济持续增强。但新疆财政自给能力相对较弱，较为依赖上级补助收入。

表 13：2022 年全国 31 个省级行政区经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（元）	排名	金额（亿元）	排名
全国	1,210,207.00	--	85,798.00	--	2,037,703	--
广东省	129,118.58	1	101,905.00	7	13,279.73	1
江苏省	122,875.60	2	144,390.00	3	9,258.88	2
山东省	87,435.10	3	86,034.54	11	7,104.04	5
浙江省	77,715.00	4	118,496.00	6	8,039.38	3
河南省	61,345.05	5	62,106.00	22	4,261.64	8
四川省	56,749.81	6	67,777.00	18	4,882.20	7
湖北省	53,734.92	7	92,059.00	9	3,280.73	14
福建省	53,109.85	8	126,829.00	4	3,339.06	12
湖南省	48,670.37	9	73,598.00	15	3,101.80	15
安徽省	45,045.00	10	73,603.00	14	3,589.05	10
上海市	44,652.80	11	178,000.00	2	7,608.19	4
河北省	42,370.40	12	56,995.00	26	4,083.98	9
北京市	41,610.90	13	190,000.00	1	5,714.36	6
陕西省	32,772.68	14	82,864.00	12	3,311.58	13
江西省	32,074.70	15	70,923.00	16	2,948.30	26
重庆市	29,129.03	16	90,663.00	10	2,103.38	19
辽宁省	28,975.10	17	68,775.00	19	2,524.30	18
云南省	28,954.20	18	61,716.00	23	1,949.32	20
广西壮族自治区	26,300.87	19	52,164.00	29	1,687.72	24
山西省	25,642.59	20	73,675.00	13	3,453.89	11
内蒙古自治区	23,159.00	21	96,474.00	8	2,824.40	17
贵州省	20,164.58	22	52,294.04	28	1,886.36	22
新疆维吾尔自治区	17,741.34	23	68,552.00	20	1,889.17	21
天津市	16,311.34	24	119,235.00	5	1,846.55	23
黑龙江省	15,901.00	25	51,310.10	30	1,290.60	25
吉林省	13,070.24	26	55,672.77	27	851.00	27
甘肃省	11,201.60	27	44,968.00	31	907.60	26
海南省	6,818.22	28	66,602.00	21	832.42	28
宁夏回族自治区	5,069.57	29	70,000.00	17	460.14	29
青海省	3,610.07	30	60,724.00	24	329.10	30
西藏自治区	2,132.64	31	58,458.92	25	179.60	31

注：部分省份的人均 GDP 系根据常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

稳定的经济增长为新疆财政实力形成了有力支撑，近年来新疆一般公共预算收入规模逐年增长，

但税收收入占比较为波动，其中 2022 年分别为 1,889.17 亿元和 64.67%，且新疆财政自给能力在全国各省份中处于较低水平，2020 年以来财政平衡率呈小幅增长趋势，2022 年为 32.99%，财政平衡较依赖于上级补助收入和政府性基金预算收入，但受土地市场行情影响，2022 年政府性基金收入规模降至 528.86 亿元。再融资环境方面，新疆宽口径债务率处于全国中上游水平，区域内城投企业融资主要依赖于银行和直融等渠道，非标占比较少，同时债券发行利差亦处于全国中上游水平，近年来净融资额较为波动。

表 14：近年来新疆地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	13,797.58	15,983.65	17,741.34
GDP 增速（%）	3.40	7.00	3.20
人均 GDP（万元）	5.34	6.17	6.86
固定资产投资增速（%）	16.20	15.00	7.60
一般公共预算收入（亿元）	1,477.22	1,618.61	1,889.17
政府性基金收入（亿元）	591.41	606.12	528.86
税收收入占比（%）	61.62	67.54	64.67
公共财政平衡率（%）	26.70	30.10	32.99
政府债务余额（亿元）	6,175.93	6,627.10	7,849.09

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；2、2020 年人均 GDP 系根据新疆第七次全国人口普查中常住人口测算而来。

资料来源：公开信息，中诚信国际整理

公司是新疆重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，职能定位、产业方向和发展目标高度契合自治区经济发展规划，其股权结构和业务开展与自治区政府具有高度的关联性。

2022 年以来，公司在政府补贴方面持续获得自治区政府的支持。公司所从事的行业涉及风电、煤化工和农业等新疆特色资源产业，在当地具有明显的资源优势；政府补助方面，2022 年，公司获得计入“其他收益”和“营业外收入”政府补助合计为 0.23 亿元，对利润形成一定补充。

表 15：自治区部分省属企业情况（亿元、%）

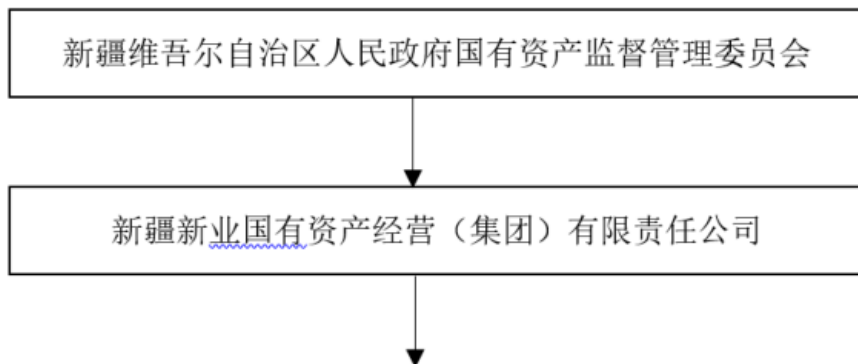
名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益合计	资产负债率	营业总收入	净利润	债券存量规模
新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司	新疆国资委 100%	自治区重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团	689.96	102.26	85.18	60.83	13.04	18.37 亿元
新疆交通投资（集团）有限责任公司	新疆国资委 90%	自治区最重要的收费公路投融资、建设和运营主体	-	-	-	-	-	-
新疆维吾尔自治区国有资产投资经营有限责任公司	新疆国资委 100%	自治区重要的国有资本运营主体	648.53	278.90	57.00	176.03	4.13	10.00 亿元
新疆投资发展（集团）有限责任公司	新疆国资委 90.73%	自治区重要的国有资本投资平台	596.81	198.20	66.79	373.46	11.99	57.90 亿元
新疆金融投资（集团）有限责任公司	新疆国资委 93.16%	自治区专业的金融投资公司	310.87	149.61	51.87	16.71	-1.03	45.00 亿元 +2.00 亿美元

注：1、表中财务数据为合并口径数据，且均为 2022 年末/2022 年数据；2、债券存量规模为截至 2023 年 6 月 13 日母公司口径。
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

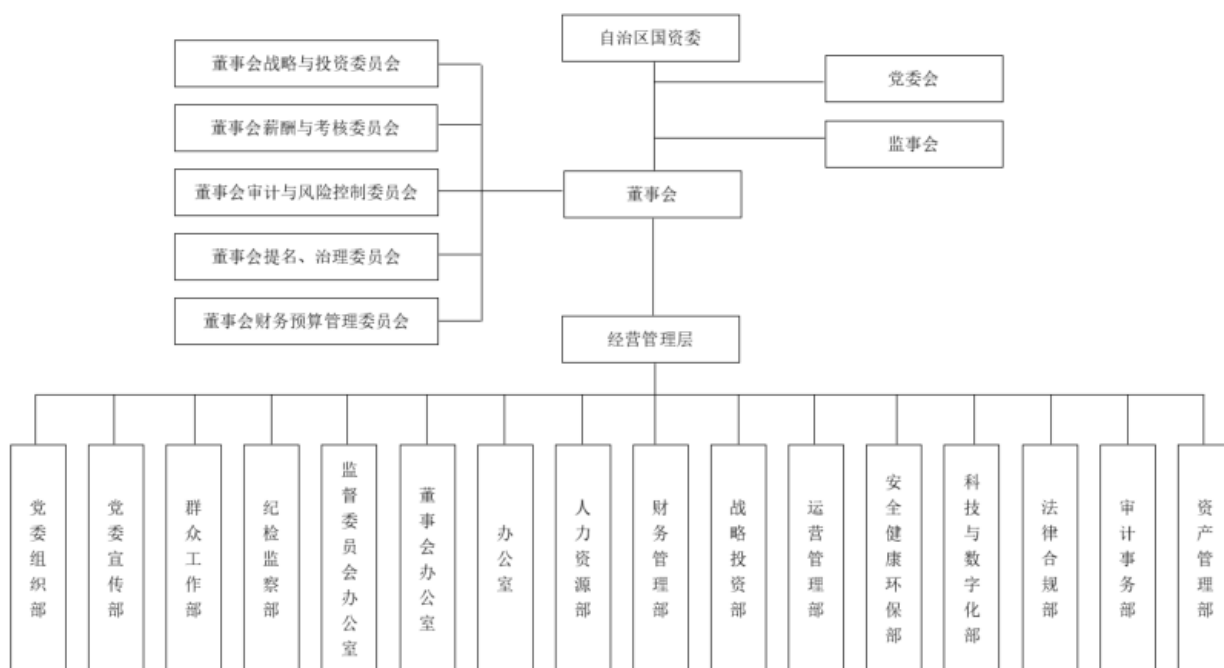
评级结论

综上所述，中诚信国际维持“18 新业 03”、“20 新国资”信用等级为 **AA⁺**。

附一：新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



重要子公司全称	简称	持股比例
新疆新业能源化工有限责任公司	新业能化	100.00%
新疆风能有限责任公司	新疆风能	56.67%
哈密市商业银行股份有限公司	哈密银行	30.55%



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：新疆新业国有资产经营（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）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	859,935.47	456,693.90	557,223.16	603,936.40
应收账款	98,118.36	30,726.56	31,363.31	37,267.28
其他应收款	79,953.04	42,516.88	42,154.74	65,326.76
存货	29,041.57	13,968.76	19,225.48	21,491.50
长期投资	2,038,431.37	1,850,096.36	2,500,352.65	2,521,986.19
固定资产	675,197.62	583,483.85	566,387.33	558,010.16
在建工程	13,325.88	35,531.89	112,526.42	115,545.82
无形资产	39,380.89	34,345.87	31,783.73	31,247.04
资产总计	6,001,205.81	6,087,818.66	6,899,604.47	7,143,007.35
其他应付款	131,762.33	112,463.27	128,726.20	127,786.22
短期债务	1,030,916.14	581,827.59	666,519.42	637,742.66
长期债务	633,010.88	683,659.07	699,341.16	788,920.16
总债务	1,663,927.02	1,265,486.66	1,365,860.58	1,426,662.82
净债务	1,120,276.57	1,095,510.71	1,077,888.38	1,124,546.48
负债合计	5,210,531.35	5,189,711.01	5,876,998.33	6,069,738.34
所有者权益合计	790,674.46	898,107.64	1,022,606.14	1,073,269.01
利息支出	80,950.64	71,386.26	71,196.39	--
营业总收入	1,791,798.34	1,716,643.57	608,292.68	151,863.10
经营性业务利润	-71,539.82	39,542.28	25,649.39	-1,121.98
投资收益	121,109.47	182,872.13	126,425.28	38,968.08
净利润	-8,241.39	108,579.99	130,414.40	46,907.41
EBIT	69,382.66	224,112.65	211,810.35	--
EBITDA	111,796.45	271,607.56	255,450.31	--
经营活动产生的现金流量净额	88,988.94	16,117.27	686,191.62	257,296.40
投资活动产生的现金流量净额	102,125.44	-158,329.75	-565,459.15	-226,434.32
筹资活动产生的现金流量净额	-158,641.27	-231,462.03	-2,736.22	-16,697.79
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率（%）	2.36	10.77	31.05	21.49
期间费用率（%）	8.14	9.05	29.36	25.22
EBIT 利润率（%）	4.15	14.13	46.08	43.16
总资产收益率（%）	1.16	3.71	3.26	2.87
流动比率（X）	0.30	0.29	0.21	0.23
速动比率（X）	0.29	0.29	0.20	0.22
存货周转率（X）	56.19	65.83	19.10	17.99
应收账款周转率（X）	17.03	24.63	14.81	13.60
资产负债率（%）	86.82	85.25	85.18	84.97
总资本化比率（%）	67.79	59.17	57.79	57.64
短期债务/总债务（%）	61.96	45.98	48.80	44.70
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.01	-0.04	0.45	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.01	-0.10	0.92	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.10	0.23	9.64	--
总债务/EBITDA（X）	14.88	4.66	5.35	--
EBITDA/短期债务（X）	0.11	0.47	0.38	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.38	3.80	3.59	--
EBIT 利息保障倍数（X）	0.86	3.14	2.98	--
FFO/总债务（X）	-0.04	0.03	0.04	--

注：1、中诚信国际根据新业国资提供的经中审会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用 2021 年、2022 年审计报告期初数，其余各期财务数据均为当期财务报表期末数；2、为准确计算公司债务，将“长期应付款”和“其他权益工具”中带息债务调入长期债务；3、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，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附三：新疆新业国有资产经营（集团）有限责任公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	44,277.26	25,053.45	34,678.83	44,151.49
应收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	295,135.43	94,301.81	81,274.94	94,064.49
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	810,821.14	849,025.19	904,167.77	917,912.25
其他权益工具投资	30,936.05	45,297.59	44,897.59	44,897.59
其他非流动金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	7,296.06	7,142.57	6,940.85	6,860.63
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	1,199,691.09	1,051,108.28	1,082,917.98	1,118,870.26
投资组合账面价值	886,034.45	919,376.23	983,744.19	1,006,961.33
投资组合市值	886,034.45	919,376.23	983,744.19	1,006,961.33
其他应付款	66,161.60	196,436.35	310,263.59	403,040.39
短期债务	519,657.74	322,579.47	331,155.65	225,534.17
长期债务	469,816.32	412,286.97	333,588.09	358,334.48
总债务	989,474.06	734,866.44	664,743.74	583,868.65
净债务	945,196.80	709,813.00	630,064.91	541,717.16
负债合计	1,055,665.76	906,394.56	950,228.79	962,119.13
所有者权益合计	144,025.33	144,713.72	132,689.19	156,751.13
利息支出	42,527.88	45,450.26	48,355.21	--
营业总收入	124.60	123.95	194.89	30.02
经营性业务利润	-45,126.11	-48,427.89	-50,138.29	-8,230.05
投资收益	18,676.21	21,751.19	42,645.09	13,294.48
净利润	-28,129.67	-39,373.44	-8,385.83	19,061.95
EBIT	16,257.98	18,773.57	39,377.55	--
经营活动产生的现金流量净额	20,357.06	-628.43	8,689.90	-919.99
投资活动产生的现金流量净额	55,308.90	330,381.00	151,897.33	96,065.73
筹资活动产生的现金流量净额	-189,414.23	-369,476.38	-132,461.84	-85,673.09
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产收益率（%）	1.36	1.67	3.69	--
经调整的净资产收益率（%）	-19.53	-29.86	-7.38	--
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.63	0.25	0.10	0.00
应收类款项占比（%）	24.60	8.97	7.51	8.41
资产负债率（%）	87.99	86.23	87.75	85.99
总资本化比率（%）	87.29	85.99	86.06	81.59
短期债务/总债务（%）	52.52	43.90	49.82	38.63
总债务/投资组合市值（%）	111.67	79.93	67.57	57.98
现金流利息保障倍数（X）	0.76	0.11	0.27	--
货币等价物/短期债务（X）	0.09	0.08	0.10	0.19
总债务/EBITDA（X）	59.22	38.15	16.72	--
EBITDA/短期债务（X）	0.03	0.06	0.12	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.39	0.42	0.82	--
EBIT 利息保障倍数（X）	0.38	0.41	0.81	--

注：1、中诚信国际根据新业国资提供的经中审会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用 2021 年、2022 年审计报告期初数，其余各期财务数据均为当期财务报表期末数；2、为准确计算母公司债务，将“其他权益工具”中带息债务调入长期债务；3、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，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附四：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
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	货币等价物 非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
经营效率	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	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
	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
投资组合	投资组合账面价值 货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值 投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比 母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比 (应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
盈利能力	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余） 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
	经调整的净资产收益率 净利润/经调整的所有者权益平均值
现金流	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营活动产生的现金流量净额-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)
	EBIT 利息保障倍数 EBIT/利息支出
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息保障倍数 (经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn