



新疆投资发展（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 1680 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 27 日至 2024 年 2 月 7 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 27 日

本次跟踪主体

新疆投资发展（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，自治区政府对新疆投资发展（集团）有限责任公司（以下简称“新投集团”或“公司”）的支持能力很强；公司在新疆国企中保持重要地位，是新疆重要的国有资本投资公司，与自治区政府保持紧密关联。公司区域地位重要，外部支持力度大；业务多元化发展。但同时，需关注化工及冶炼业务易受宏观经济影响、子公司分红、联营企业经营情况等因素对母公司盈利可持续性的影响、母公司及合并口径债务规模处于高位，债务结构有待优化以及资产流动性较弱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，新疆投资发展（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：区域经济财政实力出现不可逆转下滑，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。
- **区域地位重要，外部支持力度大。**公司在新疆国企中保持重要地位，2022 年股东及自治区政府在项目资源、政府补贴等方面持续给予了公司大力支持。
- **公司业务多元化发展。**跟踪期内，公司业务范围涵盖贸易、化工、冶炼、房地产等多个领域，收入来源仍较为多元，有利于分散经营风险。

关注

- **化工及冶炼业务易受宏观经济影响。**2022 年，公司化工业及冶炼业收入均呈现不同幅度的下降，同时，公司化工及冶炼业务所处行业属于强周期性行业，易受宏观经济影响，需关注公司盈利能力可持续性。
- **需关注子公司分红、联营企业经营情况等因素对母公司盈利可持续性的影响。**母公司利润主要由投资收益构成，需关注子公司分红、联营企业经营情况等因素对母公司盈利可持续性的影响。
- **母公司及合并口径债务规模处于高位，债务结构有待优化。**2022 年以来，母公司及合并口径债务规模仍处于高位，短期债务占比仍较高，债务结构有待优化。
- **资产流动性较弱。**截至 2023 年 3 月末，公司合并口径受限资产为 224.98 亿元，占同期末公司合并口径总资产的比重为 38.71%，主要系受限的探矿权、货币资金及在建工程等。同时，截至 2023 年 3 月末，母公司直接持有上市公司市值合计约为 14.83 亿元，且无质押情况，在扣除货币资金后的投资组合市值中占比不高，约为 8%。总体来看，公司资产流动性较弱。

项目负责人：桂兰杰 ljgui@ccxi.com.cn

项目组成员：刘江南 jnliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

新投集团（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	571.44	574.05	596.81	581.13
所有者权益合计（亿元）	168.18	184.80	198.20	200.09
负债合计（亿元）	403.26	389.26	398.61	381.04
总债务（亿元）	342.15	326.50	328.06	322.93
营业总收入（亿元）	344.04	422.90	373.46	101.98
净利润（亿元）	-0.12	16.45	11.99	2.24
EBIT（亿元）	7.86	31.00	23.08	--
EBITDA（亿元）	15.15	38.83	31.49	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	15.70	35.19	1.53	-6.07
营业毛利率（%）	4.82	11.21	7.81	4.03
总资产收益率（%）	1.38	5.41	3.94	--
EBIT 利润率（%）	2.28	7.33	6.18	--
资产负债率（%）	70.57	67.81	66.79	65.57
总资本化比率（%）	67.05	63.86	62.34	61.74
总债务/EBITDA（X）	22.59	8.41	10.42	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.00	2.67	2.22	--
FFO/总债务（X）	0.00	0.08	0.04	--
新投集团（母公司口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	232.66	231.24	237.20	228.53
负债合计（亿元）	103.33	105.19	111.13	101.21
总债务（亿元）	101.65	101.06	107.44	97.90
所有者权益合计（亿元）	129.33	126.06	126.07	127.32
投资收益（亿元）	2.22	3.97	4.70	1.82
净利润（亿元）	0.55	0.10	0.53	1.23
EBIT（亿元）	4.98	4.60	5.13	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.16	14.19	-1.78	-7.26
经调整的净资产收益率（%）	0.42	0.08	0.42	--
资产负债率（%）	44.41	45.49	46.85	44.29
总资本化比率（%）	44.01	44.50	46.01	43.47
总债务/投资组合市值（%）	56.52	48.28	50.58	49.94
现金流利息保障倍数（X）	1.09	3.60	-0.02	--

注：1、中诚信国际根据新投集团提供的经中审众环会计师事务所（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，将合并口径财务报表中的“其他流动负债”和“其他应付款”中带息债务调入短期债务，“长期应付款”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“其他流动负债”中带息债务调入短期债务；4、公司未提供合并口径及母公司口径 2023 年一季度财务报表现金流量表补充资料及利息支出，故相关财务指标失效；5、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

新疆投资发展（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	--	2023/02/08	桂兰杰、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	--	2011/05/18	郭承来、栾淑玮、毛菲菲	--	--

注：中诚信国际口径。

● 评级历史关键信息 2

新疆投资发展（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	--	2020/02/17	李龙泉、唐庶田	地方政府融资平台评级方法	--
AA ⁺ /稳定	--	2015/09/24	曾辉、蒋舒聪、陈晓晓	--	--

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
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

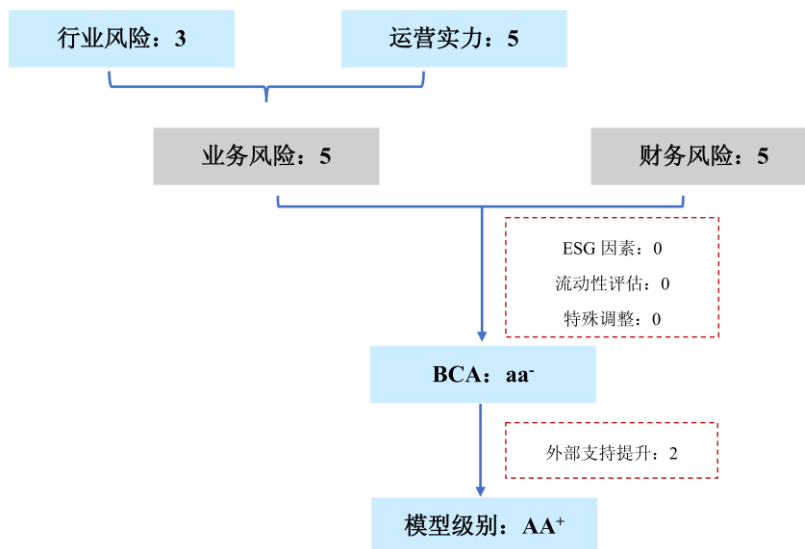
中诚信国际认为，与同行业相比，新投集团资本实力较好，财务杠杆适中，盈利能力较好。

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，新业国资系“新疆新业国有资产经营（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

新疆投资发展（集团）有限责任公司评级模型打分(2023_01)



● 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投资公司，职能定位重要，投资决策和管理机制较为完善，风险控制能力较好，但母公司投资业绩仍有提升空间，整体具有良好的投资管理能力；母公司投资组合主要系对子公司的投资、对上市公司及自治区龙头企业股权投资，且主要集中在疆内，公司资产多样性及行业分布较好，整体投资风险相对可控；母公司直接持有的上市公司占投资组合比重较低，整体资产流动性较弱。

■ 财务风险：

中诚信国际认为，跟踪期内，母公司利润仍主要由投资收益构成，2022 年母公司投资收益持续增长，但仍需关注子公司分红、联营企业经营情况等因素对母公司盈利可持续性的影响；母公司财务杠杆仍处于合理水平，但债务结构有待优化；现金流对利息的覆盖能力弱；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 aa- 的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持：

中诚信国际认为，自治区政府支持能力很强；公司定位为重要的自治区级国有资本投资平台，与自治区政府保持紧密关联，自治区政府对公司的支持意愿较强。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。

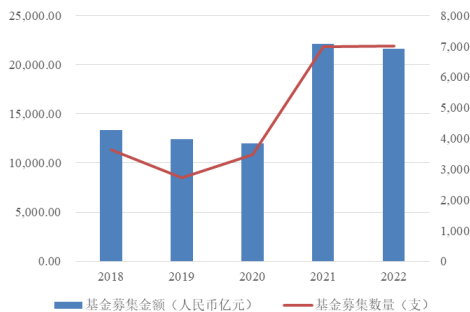
2022 年，中国股权投资市场外部环境承压，总体平稳发展。根据清科研究中心数据显示：2022 年中国股权投资市场新募基金 7,061 支，同比微升 1.2%，共募集 21,582.55 亿元，同比小幅下滑 2.3%；投资案例发生 10,650 起，同比下降 13.6%，投资总金额为 9,076.79 亿元，同比减少 36.2%，投资节奏明显放缓；退出共发生 4,365 笔，同比下降 3.7%，被投企业 IPO 数量及占比同步减少，并购、

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%。

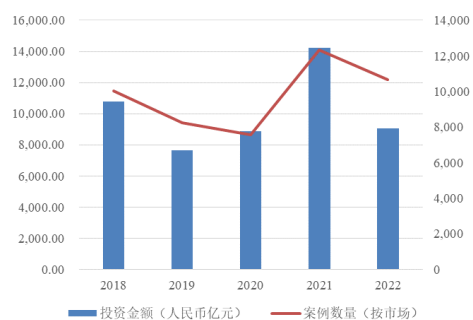
投资方面，根据清科研究中心统计数据，2022 年中国股权投资市场回归平稳，投资案例数和投资金额有所降低；从投资行业看，2022 年投资市场热度集中于科创行业，IT、半导体及电子设备、生物技术/医疗健康和机械制造，前四大行业投资案例数占比为 72.1%；分市场来看，早期投资市场较青睐机械制造行业，创业投资市场加速布局汽车领域，私募股权投资市场积极参投清洁技术项目和半导体及电子设备项目；国有资本引领攻坚关键核心技术，活跃投资科创企业；投资机构避险情绪延续，中后期项目获投案例数占比达 61.0%。

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

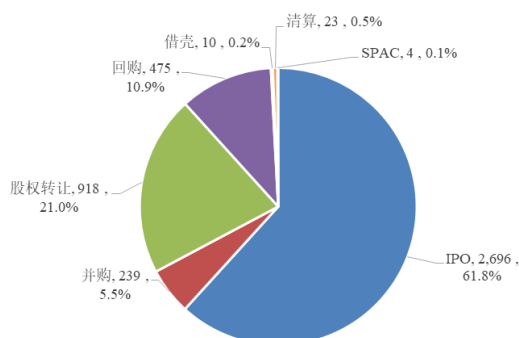
图 2：2018~2022 年中国股权投资市场投资情况
(包括早期投资、VC、PE)



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，公司作为新疆重要的国有资本投资平台，职能定位重要，投资决策和管理机制较为完善，风险控制能力较好；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，其中母公司投资标的聚焦区域优势主导产业，且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贸易、化工、冶炼、建材、房地产业务，资产多样性较好，但投资业绩仍有提升空间。

公司是新疆重要的国有资本投资平台，职能定位重要，投资决策和管理机制较为完善，风险控制能力较好，但母公司投资业绩仍有提升空间，整体具有良好的投资管理能力。

公司在新疆国企中保持重要地位，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、电解铝等产业，投资领域契合新疆主导产业方向，可获得政府一定的资源支持。

投资管理机制方面，公司遵循分级管理的原则，对全资和控股子公司的重大事项进行管理和实质性决策，但不干预子公司的具体生产经营活动。同时，公司制订了《新疆投资发展（集团）有限责任公司投资管理办法》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类（包括新建项目、技术改造类项目）和股权类（包括收购项目、增资项目和新设公司类项目），并明确了董事会、总经理办公会、投资发展部、所属企业在投资管理方面的职责。其中，公司董事会在自治区国资委授权范围内行使最高投资决策权，包括审批年度投资计划和一定金额以上的项目投资方案、审批投资项目重大变更方案、审批全资控股二级企业的投资授权方案等；总经理办公会根据董事会的授权审批投资项目，包括审批公司开展投资论证有关事项、监督公司及所属企业投资项目实施进度等；投资发展部是投资项目归口管理部门，包括组织制定公司投资管理办法、公司及所属企业投资活动的全过程管理工作、组织编制公司季度、半年度、年度投资完成情况报告和公司投资项目的后评价报告等；所属企业是投资项目主要承担单位，主要负责投资项目前期论证有关工作、编制年度投资计划并上报公司、开展投资项目竣工结算、财务决算、投资项目后评价工作等。此外，法律事务部、安全保护部等相关部门亦是投资项目管理的协助管理部门。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仍有提升空间。

风险控制方面，公司制订了《新疆投资发展（集团）有限责任公司重大经营风险事件报告工作制度》、《新疆投资发展（集团）有限责任公司全面风险管理办法》等制度，子公司亦相应在其主业范围内建立了合同、风险等制度。母公司主要承担管理职能，未单独设置风控部门，但公司设置资产运营部、投资发展部等进行风险管理，其中资产运营部负责全资、控股子公司的运营管理，包括收集整理子公司经营报告、定期出具所属企业经济运行分析及经营风险报告、实时动态监控所属企业生产经营情况，投资发展部负责组织完成投资项目的提出、论证、审批及实施等，包括组织新投资项目的可研、论证、投资规模、经济效益分析等综合评审、提出项目审核综合意见、将投资项目初步投资意见报公司总经理办公会、风险控制委员会、董事会审议等；同时，重要子公司基本均设立了风控或法务或信评部门，包括审核上下游客户的资质、合同效力等，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的投资、上市公司及疆内龙头企业股权投资，通过持有上市公司、疆内行业龙头企业股权等方式，2022 年母公司投资组合价值获得一定增值，持续获得一定规模的投资收益和现金分红，其中，2022 年投资收益主要来自国家电投集团新疆能源化工有限责任公司（以下简称“国家电投新疆”）等联营企业，现金分红主要来自国家能源集团新疆吉林台水电开发有限公司、广汇能源股份有限公司（以下简称“广汇能源”，股票代码：SH600256）等参股企业；同时，得益于广汇能源等被投资企业经营业绩提升，2022 年母公司投资收益有所增长；同期，母公司收到的现金分红相对稳定。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的投资、对上市公司及自治区龙头企业股权投资，且主要集中在疆内，公司资产多样性及行业分布较好，整体投资风险相对可控；母公司直接持有的上市公司占投资组合比重较低，整体资产流动性较弱。

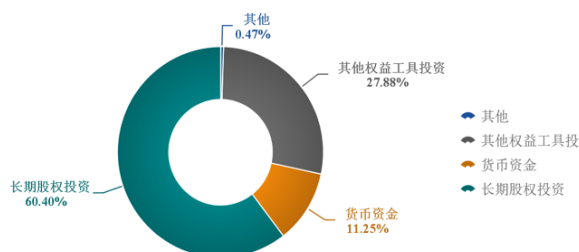
公司是新疆重要的国有资本投资平台，业务涉及股权投资、贸易、化工、冶炼、建材、房地产等多个领域，其中母公司主要承担管理和部分股权投资职能，具体经营业务由下属子公司负责，母公司以股东注资、股东借款等多种方式协同子公司执行集团整体发展战略，因此，母公司投资组合以对子公司和联营企业的投资、其他权益工具投资为主，同时母公司亦保留一定规模的货币资金。

母公司股权投资主要围绕新疆产业发展方向，重点投资方向包括化工新材料、煤电煤化工、电解铝等产业，2022 年以来，公司投资规模和行业分布结构基本保持稳定，公司所投标的主要系疆内石油化工、煤炭、电力和金属冶炼等行业，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投煤业有限公司（以下简称“新投煤业”）、国家电投新疆、宝钢集团新疆八一钢铁有限公司、新疆天龙矿业股份有限公司（以下简称“天龙矿业”）、新疆能源（集团）有限责任公司等，多为在区域或行业中具有重要地位和竞争力的企业，整体经营较为稳定，独立融资能力较强；母公司亦持有广汇能源、特变电工股份有限公司（证券简称“特变电工”，股票代码：SH600089）、新疆八一钢铁股份有限公司（证券简称“八一钢铁”，股票代码：SH600581）、美克国际家居用品股份有限公司（证券简称“美克家居”，股票代码：SH600337）四家上市公司股权，其中大部分为行业龙头，但公司股权占比不

高，且部分上市公司市值较为波动。整体来看，公司所持标的资产多样性较好，整体投资风险相对可控。

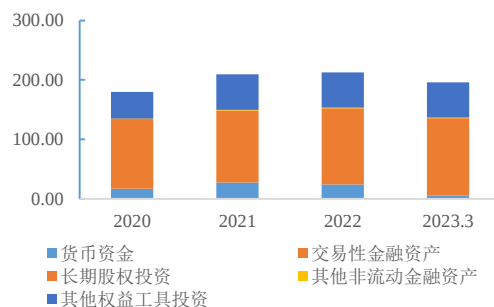
资产流动性方面，截至 2023 年 3 月末，母公司直接持有上市公司市值合计约为 14.83 亿元，且无质押情况，在扣除货币资金后的投资组合市值中占比不高，约为 8%，但公司持有的上市公司股权可为公司贡献一定规模的现金分红，且变现能力较强，一定程度上提升了公司资产流动性。总体来看，母公司直接持有的上市公司占投资组合比重较低，整体资产流动性较弱。

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，公司直接持有上市公司情况（亿元）

上市公司简称	持股数量（万股）	收盘价（元/股）	市值（万元）
广汇能源（600256.SH）	6,667.51	9.25	61,674.43
特变电工（600089.SH）	3,814.61	21.71	82,815.18
八一钢铁（600581.SH）	461.00	4.16	1,917.76
美克家居（600337.SH）	655.26	2.92	1,913.36

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
双钱集团（新疆）昆仑轮胎有限公司	否	2006 年	3.35	33.85%	轮胎制造
国家电投集团新疆能源化工有限责任公司	否	2018 年	14.36	32.06%	火力发电
新疆天山农村商业银行股份有限公司	否	2014 年	3.07	4.50%	银行金融业
中建新疆建工（集团）有限公司	否	2012 年	4.21	15.00%	建筑业
新疆能源（集团）有限责任公司	否	2021 年	8.31	5.00%	能源投资及资产管理
国家能源集团新疆吉林台水电开发有限公司	否	2006 年	2.02	15.76%	水力发电
特变电工衡阳变压器有限公司	否	2020 年	1.30	2.71%	电工器材制造
特变电工沈阳变压器集团有限公司	否	2020 年	2.07	4.03%	电工器材制造

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司合并口径下各子公司业务涵盖贸易、化工、冶炼、房地产等多个领域，收入来源较为多元，受公司缩减贸易规模，叠加贸易结算周期滞后，以及主要化工产品销售价格有所回落影响，2022 年贸易板块和化工板块收入均有不同幅度的下降，使得合并口径营业收入有所下降；贸易业务仍为公司最主要的收入来源，需关注大宗商品价格波动对公司贸易业务可能产生的不利影响，以及贸易业务垫资情况和应收款项回收及时性；化工及冶炼业务所处行业属于强周期性行业，易受宏观经济影响，需关注公司盈利能力持续性。

表 3：2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业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
化工业	24.51	7.11	22.32	63.07	14.91	50.21	52.85	14.15	33.04	10.99	10.78	12.47
冶炼业	29.71	8.62	15.10	38.77	9.17	21.90	38.05	10.19	14.31	10.67	10.46	10.47
贸易业	275.88	80.06	1.85	313.17	74.05	1.96	271.68	72.75	1.93	78.49	76.96	1.87
房地产业	3.33	0.97	24.18	2.24	0.53	7.35	0.57	0.15	-23.27	0.03	0.03	-27.89
建材业	7.48	2.17	14.80	3.30	0.78	12.43	6.87	1.84	10.81	0.62	0.61	2.14
其他收入	3.67	1.07	33.36	2.34	0.55	20.10	3.43	0.92	11.79	1.19	1.16	13.19
合计/综合	344.57	100.00	5.28	422.90	100.00	11.20	373.46	100.00	7.81	101.98	100.00	4.03
投资收益	2.41			3.90			4.44			1.62		

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。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

贸易板块

2022 年，贸易板块仍为公司最主要的收入来源，但公司缩减贸易规模以及收入结算滞后，贸易收入较上年同期有所减少；需关注大宗商品价格波动对公司贸易业务可能产生的不利影响，以及贸易业务垫资情况和应收款项回收及时性。

公司贸易业务主要由子公司新疆新投能源开发有限责任公司（以下简称“新投能源”）和新疆新投经贸发展有限责任公司（以下简称“新投经贸”）负责，两家子公司在业务方面实行差异化发展，新投能源主要贸易品种为石油化工；新投经贸主要贸易品种为煤炭、焦炭等。贸易板块为公司最主要的收入来源，2022 年以来占营收比重基本仍超过 70%。其中，新投能源是贸易板块最重要的收入来源，超过 80%的贸易业务收入来自新投能源。

新投能源根据市场行情积极调整贸易产品结构，加强风险管控，2022 年按照公司的战略规划，新投能源在实体经济向好的情况下适当缩减贸易规模，控制流动性风险，加之受不可抗力影响，部分贸易业务结算延迟，贸易量较上年同期大幅减少。

表 4：近年来新投能源主要贸易产品购销收入分类（万吨、亿元）

产品	2020		2021		2022		2023.1~3	
	采购量	金额	采购量	金额	采购量	金额	采购量	金额
石油化工产品	509.08	168.52	427.60	189.05	323.35	161.00	123.95	58.04
有色金属	8.32	13.04	13.92	26.08	23.78	42.88	5.56	5.59
钢材	18.43	9.00	2.58	2.12	1.39	0.56	0.67	0.24
煤炭	301.03	7.87	102.50	2.43	48.21	2.82	34.02	2.82
水泥	-	-	-	-	31.54	1.34	8.47	0.23
其他	-	0.72	-	0.43	-	2.58	-	1.11
合计	836.86	199.15	546.60	220.11	428.27	211.18	172.67	68.03

产品	2020		2021		2022		2023.1~3	
	销售量	金额	销售量	金额	销售量	金额	销售量	金额
石油化工产品	509.04	171.09	428.16	192.90	322.34	163.99	123.94	59.07
有色金属	8.36	13.38	13.99	26.47	23.78	42.77	5.56	5.59
钢材	18.43	9.11	2.58	2.11	1.39	0.56	0.67	0.24
煤炭	301.03	7.95	102.50	2.29	46.78	2.79	34.67	2.98
水泥	-	-	-	-	30.88	1.50	8.69	0.31
其他	-	1.41	-	0.75	-	2.56	-	1.35
合计	836.86	202.94	547.23	224.52	425.17	214.18	173.53	69.54

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从上下游情况来看，新投能源贸易业务上游供应商主要为江苏倍驰能源有限公司等；下游供应商主要为江苏嘉奕和铜业科技发展有限公司等。2022 年，新投能源前五大上游供应商交易金额为 78.11 亿元，占总交易额的比例为 37.51%；前五大下游客户交易金额为 102.43 亿元，占总交易额的比例达 47.82%，上下游客户集中度较上年均有所下降，但仍较高。结算模式方面，2022 年以来，新投能源结算模式未发生改变，仍在采购端采用先款后货、销售端采用先货后款的模式，账期约为 45~90 天，存在一定垫资风险。风险控制方面，新投能源设立了风险控制委员会，对不同客户信用状况进行分类划级管理，并给予相应的授信额度和账期，业务开展过程中，若客户出现逾期情况，公司将收取高额罚息。

表 5：2022 年新投能源前五大上下游客户情况

前五大上游供应商	交易品种	交易金额（亿元）	在总交易额占比
江苏倍驰能源有限公司	乙二醇、精对苯二甲酸	22.58	10.75%
江苏东津联国际贸易有限公司	乙二醇、精对苯二甲酸	17.35	8.26%
江阴德桥金属贸易有限公司	乙二醇、铝锭	17.23	8.20%
宁波浙宸能源技术有限公司	精对苯二甲酸	11.55	5.50%
新投华瀛石油化工（深圳）股份有限公司	乙二醇	10.10	4.81%
合计	--	78.81	37.51%
前五大下游销售客户	交易品种	交易金额（亿元）	在总交易额占比
江苏嘉奕和铜业科技发展有限公司	乙二醇、精对苯二甲酸	32.85	15.34%
江阴宝靖有色金属材料有限公司	乙二醇、精对苯二甲酸	23.33	10.89%
江苏锡阁机电科技有限公司	乙二醇、精对苯二甲酸	18.01	8.41%
江阴市荣祥贸易有限公司	乙二醇、精对苯二甲酸、铝锭	14.27	6.66%
江苏珠石能源科技有限公司	乙二醇、精对苯二甲酸	13.97	6.52%
合计	--	102.43	47.82%

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

新投经贸主要贸易产品为煤炭、铝锭、氧化铝、砂石料、混凝土等贸易品种。2022 年以来，按照公司的战略规划，新投经贸亦主动缩减贸易规模，并进行了产品结构调整，即主要贸易产品从单价较高的铝锭调整为单价较低的煤炭，贸易量及贸易收入较上年同期均有所减少。

表 6：近年来新投经贸贸易业务经营情况（万吨、亿元）

	2020	2021	2022	2023.1~3
采购量	514.43	498.08	499.22	70.39
采购金额	62.72	70.23	48.81	9.30
销售量	503.31	498.08	434.20	70.39
销售金额	63.70	71.95	50.12	9.57

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

新投经贸贸易业务上游供应商主要为阜康市永鑫煤化有限公司等；下游供应商主要为新疆能源（集团）产业链有限责任公司等。2022 年，新投经贸前五大上游供应商交易金额为 27.95 亿元，占总交易额的比例为 57.19%，上游客户集中度较上年同期有所下降，但仍较高；前五大下游客户交易金额为 24.87 亿元，占总交易额的比例达 49.46%，下游客户集中度较上年有所提高。

表 7：2022 年新投经贸前五大上下游客户情况

前五大上游供应商	交易品种	交易金额（亿元）	在总交易额占比
阜康市永鑫煤化有限公司	焦炭/危化品	10.62	21.74%
新疆能源（集团）产业链有限责任公司	煤炭	6.66	13.62%
青岛天成宏海贸易发展有限公司	铝锭	4.79	9.79%
新疆中泰高铁股份有限公司	焦炭	3.66	7.48%
赤峰山金瑞鹏贸易有限公司	铝锭	2.22	4.56%
合计	--	27.95	57.19%
前五大下游销售客户	交易品种	交易金额（亿元）	在总交易额占比
新疆能源（集团）产业链有限责任公司	焦炭	8.01	15.93%
阜康市永鑫煤化有限公司	煤炭	6.49	12.91%
厦门象屿同道供应链有限公司	铝锭	4.79	9.53%
新疆天山钢铁巴州有限公司	废钢	3.03	6.03%
新疆天业对外贸易有限责任公司	焦炭	2.55	5.06%
合计	--	24.87	49.46%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总体来看，2022 年以来，公司贸易板块仍以石油化工、金属、钢材、煤炭等大宗商品为主，利润水平较低，易受宏观经济形势影响，需关注大宗商品价格波动对公司贸易业务可能产生的不利影响，以及贸易业务垫资情况和应收款项回收及时性。

化工板块

2022 年以来，化工板块主要产品销售价格有所回落，该板块收入有所下降，同时，该业务具备较强的行业周期性，未来仍需关注业务运营稳定性。

化工业务亦为公司重点业务之一，主要运营主体为子公司新疆蓝山屯河科技股份有限公司（以下简称“蓝山屯河”）。蓝山屯河依托新疆本土资源优势，成为以高分子材料制造和深加工为主导产业的高科技化工新材料企业，主要产品包括 PET（瓶用聚酯）、PBT（工程用聚酯）、PBS（完全生物降解树脂）、EPS（可发性聚苯乙烯珠体）、BDO（1,4-丁二醇）等，蓝山屯河业务运营较为成熟，生产链较为完备，具有一定的行业竞争优势。

从产销情况来看，2022 年，PET、PBS（含 THF）产销量有所下降，BDO、PTMGE 产量略有下降，但销量略有上升，EPS 等产品产销量持续上升。从产品销售价格来看，2022 年，蓝山屯河主要化工产品销售价格有所回落，使得 2022 年公司化工板块收入有所下降，但仍高于 2020 年水平，仍需关注未来上下游价格波动对盈利能力的影响以及业务运营稳定性。

表 8：近年来蓝山屯河主要化工产品产销量情况（万吨、元/吨）

产品名称	2020			2021			2022		
	产量	销量	销售价格	产量	销量	销售价格	产量	销量	销售价格
PET	4.31	4.45	6,370	4.87	5.47	6,297	4.51	4.79	7,905
PBT（含 THF）	7.43	7.39	8,737	7.85	7.21	16,303	8.84	8.28	13,287
PBS（含 THF）	3.72	3.18	15,439	6.84	5.39	20,799	4.70	4.26	18,609
EPS	4.56	4.65	7,406	3.26	3.22	9,549	4.67	3.70	10,433
PVC 型材	1.54	1.46	8,294	0.87	0.91	9,608	0.95	0.94	9,416
管材	0.66	0.64	6,567	1.07	0.87	14,076	--	--	--
BDO	17.15	7.86	8,734	21.80	9.02	21,332	21.61	9.17	17,228
电石	24.66	1.87	2,830	26.52	1.70	3,756	--	--	--
丁醇	0.33	0.31	4,379	0.47	0.48	9,167	--	--	--
PTMEG	4.39	4.47	14,613	4.68	4.12	33,136	4.06	4.21	26,352

合计	68.75	36.30	--	78.23	38.39	--	49.34	35.35	--
----	-------	-------	----	-------	-------	----	-------	-------	----

注：1、由于 PET、PBT、PBS、EPS、PVC 型材等产品每年有一定库存，故可能出现当年销量大于产量的情况；2、BDO 及电石产量远大于销量，主要系部分产品作为原材料在公司内部销售；3、尾数差异系四舍五入所致；4、部分数据不便于提供，故“--”。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：近年来蓝山屯河主要化工产品收入情况（亿元）

产品名称	2020	2021	2022
PET	2.51	3.44	3.79
PBT（含 THF）	5.52	11.76	11.00
PBS（含 THF）	5.25	11.22	7.92
EPS	3.05	3.07	3.86
PVC 型材	1.20	0.88	0.88
管材	0.61	1.23	--
BDO	4.44	19.25	15.80
电石	0.47	0.64	--
丁醇	0.12	0.44	--
PTMEG	5.76	13.65	11.09
合计	28.92	65.57	54.34

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建项目方面，蓝山屯河在建项目为年产 10.4 万吨 BDO 三期项目（以下简称“BDO 项目”）、年产 4.6 万吨 PTMEG 二期项目（以下简称“PTMGE 项目”）和年产 24 万吨聚酯类可生物降解树脂项目（以下简称“聚酯项目”），总投资金额分别为 19.60 亿元、8.93 亿元和 18.71 亿元。截至 2022 年末，蓝山屯河已投资 15.96 亿元，其中 BDO 项目已投资 5.72 亿元，PTMGE 项目已投资 0.67 亿元，聚酯项目已投资 9.57 亿元。

总体来看，公司的化工业务运营较为成熟，受主要产品价格回落的影响，2022 年以来，公司化工板块收入有所下降，同时，化工板块易受宏观经济环境以及行业周期影响，需关注未来运营稳定性。

冶炼及建材板块

2021 年以来，受益于销售价格持续增长，天龙矿业盈利能力有所提高，但仍需关注相关行业行情变化对公司冶炼业务产生的影响；建材板块收入规模较小，但仍对公司收入形成一定补充。

公司冶炼板块运营主体主要为天龙矿业。天龙矿业是一家从事煤-电-铝循环经济一体和水泥生产两大系统的大型综合产业集团企业，采取“3+1”模式，即开采煤（用于自备电厂发电）-电（用于电解铝厂、废渣用于水泥厂）-电解铝（主产品销售、电解杂质用于水泥）-水泥（对外销售）进行运营，具备煤电铝一体化的产业、资源、地域及成本等优势。

天龙矿业主要销售产品为铝锭，跟踪期内铝锭产量较为稳定，2022 年铝锭销量略有下降；从销售价格来看，受市场行情影响，2022 年铝锭销售价格有所增加，但 2023 年 1~3 月有所回落。2022 年，天龙矿业实现营业总收入 40.83 亿元，实现净利润 4.59 亿元，较上年均有所提高，但后续仍需关注电解铝行业相关行情变化对公司冶炼业务运营和盈利等产生的影响。此外，2022 年，天龙矿业实现水泥销售收入 0.19 亿元，收入占比小。

表 10：近年来天龙矿业铝锭产品产销量情况（万吨、元/吨）

	2020	2021	2022	2023.1~3
产量	24.56	24.20	24.20	5.27
销量	24.08	24.88	23.06	6.50
销售价格	13,942.18	18,533.95	19,665.04	18,250.46

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从上下游情况来看，天龙矿业上游供应商主要为浙江自贸区中正铝晟贸易有限公司等，主要下游销售客户为武汉金控现代供应链管理有限公司等。2022 年，天龙矿业前五大上游供应商交易金额为 11.19 亿元，占总交易额的比例为 41.84%；前五大下游客户交易金额为 34.08 亿元，占总交易额的比例达 83.82%，下游客户集中度仍较高。

表 11：2022 年天龙矿业前五大上下游客户情况

前五大上游供应商	交易品种	交易金额（亿元）	在总交易额占比
浙江自贸区中正铝晟贸易有限公司	氧化铝	2.59	9.70%
海南汇新达供应链管理有限公司	氧化铝	2.17	8.12%
嘉能可有限公司	氧化铝	2.59	9.69%
国家能源集团新疆能源有限责任公司	沫子煤	2.06	7.69%
清徐华瑞贸易有限公司	石油焦	1.78	6.64%
合计	--	11.19	41.84%
前五大下游销售客户	交易品种	交易金额（亿元）	在总交易额占比
武汉金控现代供应链管理有限公司	铝锭	18.89	46.47%
洛阳宸元铜铝科技有限公司	铝锭	4.29	10.55%
洛阳恒元铜铝科技有限公司	铝锭	3.96	9.74%
上海高瑶有色金属有限公司	铝锭	3.72	9.14%
中国航空工业供销江西有限公司	铝锭	3.22	7.92%
合计	--	34.08	83.82%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，根据《新疆维吾尔自治区自备电厂政府性基金和“一省一贷农网还贷资金”征收暂行办法》（新财非税[2017]16 号），为促进自备电厂企业社会责任、推进电价改革工作，对天龙矿业等自备电厂企业征收政府性基金，2022 年及 2023 年 1~3 月，天龙矿业分别缴纳基金 0.57 亿元和 0.14 亿元，该政策进一步增加公司成本，导致公司利润承压。

公司建材板块运营主体主要为蓝山屯河，主要产品为 PVC 型材、管材和 EPS 等，2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现建材板块收入 6.87 亿元和 0.62 亿元，对营业收入形成一定的补充。其中，2022 年该板块业务收入较上年有所增加。

总体来看，天龙矿业在电解铝产品方面具备一定的规模生产优势，2022 年，受益于铝锭销售价格持续增长，天龙矿业盈利能力有所提高，但仍需关注相关行业行情变化对公司冶炼业务产生的影响。

房地产板块

房地产存量项目较少，投资压力不大，业务可持续性有待关注；2022 年以来，由于公司房地产销售以成本倒挂的地下车库及保障房为主，该业务毛利率由正转负。

公司房地产业务的运营主体主要为新疆天宁房地产有限公司（以下简称“天宁房产”）。2022 年以来，公司房地产销售收入及毛利率持续下降，其中各期收入均主要来源于世界公元二期 B 区项目等项目的销售，且 2022 年由于公司房地产销售以成本倒挂的地下车库及保障房为主，该业务毛利率由正转负。商品房开发方面，截至 2023 年 3 月末，天宁房产已完工 7 个项目，合计总投资

42.65 亿元，合计可售面积为 99.81 万平方米，已实现销售 90.50 万平方米，累计回笼资金 56.13 亿元，存量可售面积不大。在建项目方面，截至 2023 年 3 月末，天宁房产在建项目为天宁西街名门西区（二期），主要以住宅和商业写字楼为主，规划建筑面积共计 7.00 万平方米，计划总投资 2.93 亿元，已投资 2.09 亿元，未来资金压力总体不大。土地储备方面，截至 2023 年 3 月末，天宁房产储备土地共计 14.34 万平方米，主要位于乌鲁木齐市和昌吉市，账面价值共计 3.26 亿元，土地性质主要为商业、其他商务和商住用地。房地产存量项目及土地储备较少，未来投资压力不大，但业务可持续性和稳定性有待关注。

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，跟踪期内，母公司利润仍主要由投资收益构成，2022 年母公司投资收益持续增长，但仍需关注子公司分红、联营企业经营情况等对母公司盈利可持续性的影响；母公司财务杠杆仍处于合理水平，但债务结构有待优化；现金流对利息的覆盖能力弱；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和部分股权投资职能，主要业务在各子公司开展，跟踪期内收入仍主要系资金拆借利息收入和担保费收入，且规模很小。母公司期间费用主要为管理费用和财务费用，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依赖对子公司及联营企业的长期股权投资所确认的投资收益，2022 年，母公司投资收益持续增长，主要系广汇能源等被投资企业经营业绩提升所致，但仍需关注子公司分红、联营企业经营情况等对母公司盈利可持续性的影响。

母公司主要通过股东注资、股东借款、股权投资等多种方式协同子公司开展业务，资产主要由上述业务所形成的其他应收款、长期股权投资、其他权益工具投资构成。具体来看，其他应收款主要系应收天宁房产、新投能源等子公司的借款，其中 2022 年末有所增加，主要系天宁房产、新投煤业增加借款所致；长期股权投资主要为对新投煤业等子公司的投资，2022 年以来持续增长，其中 2022 年末主要受益于追加对新投能源的投资；其他权益工具投资主要系参股公司股权以及上市公司股票，2022 年以来规模较为稳定。此外，母公司亦保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，由于公司偿还较多到期债券，2023 年 3 月末母公司货币资金保有量大幅下降，使得投资组合账面价值亦有所下降。投资组合方面，截至 2023 年 3 月末，公司投资组合市值为 196.05 亿元，其中，长期股权投资和其他权益工具投资占投资组合市值的比重为 96.45%；最大单一投资标的新投煤业占投资组合市值的比重达 30%，前五大投资标的占投资组合市值的比重约为 60%；母公司对控股企业的投资组合市值约为 100 亿元，占投资组合市值的比重约为 50%；对于扣除货币资金后的投资组合市值，2022 年以来持续增长。所有者权益方面，母公司净资产主要由实收资本、资本公积和未分配利润组成，2022 年以来规模较为稳定，资本实力较好。

负债方面，母公司承担了较多的融资任务，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 30%，其中公司合并口径债券均为母公司发行；母公司负债主要系有息债务，2022 年以来有息债务占总负债的比重仍维持在 95%以上。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有所波动，但仍处于合理水平；但总债务占投资组合市值的比重仍较高，

2022 年以来仍维持在 50%左右。从债务结构来看，2022 年以来，随着一年内到期的应付债券的偿付，短期债务规模及占比均有所下降，但仍较高，债务结构有待进一步优化。

母公司经营活动现金流入和流出主要来自于与子公司的资金拆借、往来和日常经营收支，2022 年经营活动净现金流由正转负，主要系往来款净流出规模增加所致；2023 年 1~3 月持续为负。投资活动方面，母公司投资活动现金流入主要为子公司现金分红及国债逆回购、报价回购等业务产生的流入，流出主要为对控股和参股子公司的投资、国债逆回购、报价回购等业务产生的流出，受国债逆回购、报价回购等业务产生的现金流出规模较大影响，2022 年投资活动净现金流由正转负，但流出规模不大；同时，母公司收到的子公司现金分红规模较小，投资收益获现能力较弱。融资活动方面，随着融资及偿债力度的变化，2022 年以来筹资活动净现金流亦较为波动，其中 2022 年由负转正；2023 年 1~3 月由正转负，主要系偿债力度加大所致。从偿债指标来看，公司虽保有一定规模的货币资金，但其未能有效覆盖短期债务；2022 年，公司现金流对债务利息的覆盖能力弱化，无法对其形成有效覆盖；总债务占投资组合市值的比重维持在 50%左右，投资组合市值对总债务的覆盖能力一般。总体来看，母公司有一定的偿债压力。

表 12：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	3.58	2.73	1.93	0.74
期间费用合计	5.09	4.85	5.03	1.17
投资收益	2.22	3.97	4.70	1.82
利润总额	0.55	0.21	0.53	1.23
经调整的净资产收益率（%）	0.42	0.08	0.42	--
货币资金	16.85	27.63	23.89	4.66
其他应收款	47.21	16.71	20.59	28.48
长期股权投资	117.36	120.98	128.31	129.51
其他权益工具投资	44.69	59.71	59.22	59.57
资产总计	232.66	231.24	237.20	228.53
应收类款项占比（%）	20.30	7.23	8.68	12.46
投资组合账面价值	179.84	209.31	212.43	196.05
投资组合市值	179.84	209.31	212.43	196.05
实收资本	106.30	106.30	106.40	106.40
资本公积	16.63	6.86	7.05	7.05
未分配利润	7.02	7.82	7.40	8.64
所有者权益合计	129.33	126.06	126.07	127.32
短期债务	52.36	60.48	50.96	32.92
总债务	101.65	101.06	107.44	97.90
资产负债率（%）	44.41	45.49	46.85	44.29
总资本化比率（%）	44.01	44.50	46.01	43.47
总债务/投资组合市值（%）	56.52	48.28	50.58	49.94
经营活动产生的现金流量净额	3.16	14.19	-1.78	-7.26
投资活动产生的现金流量净额	-4.48	1.24	-2.59	-1.05
其中：收回投资收到的现金	18.67	33.67	31.33	3.95
投资支付的现金	24.82	34.24	35.40	5.24
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.76	0.39	0.36	0.20
筹资活动产生的现金流量净额	11.63	-5.13	1.14	-10.93
货币等价物/短期债务（X）	0.34	0.45	0.47	0.18
现金流利息保障倍数（X）	1.09	3.60	-0.02	--

资料来源：公司提供及财务报表，中诚信国际整理

合并口径财务分析

跟踪期内，公司收入结构仍较为多元，但 2022 年公司缩减贸易业务规模，贸易收入和总收入同比有所减少；2022 年，利润依赖于经营性业务利润和投资收益，但业务经营获利能力有所减弱，同时化工及冶炼业务易受宏观经济影响，盈利能力持续性有待关注；2022 年以来，总资产规模有所波动，所有者权益持续增长，资本实力不断夯实；短期债务占比较高，债务结构有待优化；财务杠杆处于较高水平，资本结构有待进一步优化；EBITDA 对利息支出的保障能力仍较好，但经营活动产生的现金流量净额无法足额保障利息支出。

跟踪期内，公司收入结构仍较为多元，贸易业务、化工业务和冶炼业务仍为公司主要的收入来源，建材、房地产等业务收入亦对公司收入形成一定的补充；2022 年，由于公司缩减贸易业务规模，贸易业务收入较上年同期有所减少，加之受市场行情有所回落影响，化工业务、冶炼业务收入均呈现不同幅度的减少，使得公司合并口径收入较上年有所下降。盈利能力方面，收入占比最高的贸易业务毛利率较低，使得公司营业毛利率整体较低，且 2022 年以来，由于市场行情回落，化工业务和冶炼业务收入毛利率有所下降，公司营业毛利率有所下降，主营业务盈利能力有所下降，加之公司期间费用率有所上升，公司经营性业务利润下滑。利润总额方面，2022 年以来，公司利润总额主要由经营性业务利润和投资收益构成，受主营业务盈利能力减弱影响，2022 年利润总额有所下降。此外，2022 年，资产减值损失和信用减值损失仍对公司利润形成一定的侵蚀。

资产方面，跟踪期内，总资产规模有所波动，但结构较为稳定，仍以非流动资产为主，各期末占比维持在 70% 左右。具体来看，公司资产以股权投资业务形成的长期股权投资、其他权益工具投资，实体经营板块形成的存货、预付款项、固定资产，以及政府注入的无形资产为主。其中长期股权投资主要系对国家电投新疆、双钱集团（新疆）昆仑轮胎有限公司等联营企业的投资，2022 年以来规模较为波动，其中 2022 年末有所减少主要系收回对新疆中新跨境供应链管理有限责任公司¹的投资所致；其他权益工具投资主要系参股公司股权以及上市公司股票，参股公司涉及矿产资源、钢铁、石油化工、金融和电力等行业，2022 年以来规模较为稳定；存货主要系化工等业务形成的库存商品及原材料等；预付款项主要系贸易业务预付上游供应商的采购款，2022 年以来随着贸易业务的开展呈增长趋势；固定资产主要系化工等业务开展使用的固定资产等，2022 年以来小幅下降；无形资产主要系三塘湖煤矿探矿权，2022 年以来规模较为稳定。此外，公司亦持有一定规模的货币资金，2023 年 3 月末大幅下降主要系偿还较多到期债券所致。

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 年以来持续增长态势，资本实力不断夯实。其中 2022 年末受益于新投煤业将收到的自治区财政拨付的国家开发银行贷款资金转增资本金，使得资本公积增加 6.00 亿元，叠加少数股东权益增加所致。此外，少数股东权益主要为蓝山屯河、天龙矿业等非全资控股子公司的其他股东持股，2022 年以来呈增长趋势，截至 2023 年 3 月末占所有者权益的比重为 26.84%。

负债方面，公司负债以非流动负债为主，截至 2023 年 3 月末，非流动负债占公司总负债的比重为 59.76%。公司非流动负债仍主要由长期借款和应付债券构成，其中长期借款主要系哈密三塘湖煤炭探矿权项目国开行贷款²。债务及财务杠杆方面，2022 年以来公司有息债务较为波动，始终以长

¹ 该企业于 2023 年 4 月注销。

² 哈密三塘湖煤炭探矿权项目的国开行贷款本金及利息由自治区财政厅偿还。2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别收到自治区财政厅拨付的国开

期债务为主，但短期债务占比较高，债务结构有待优化。财务杠杆方面，2022 年以来，公司资产负债率和总资本化比率始终保持在 60%以上，处于较高水平，资本结构有待进一步优化。

现金流及偿债能力方面，2022 年公司贸易、化工等业务的经营回款情况良好，经营活动现金流持续呈净流入状态，但净流入规模大幅收窄。投资活动方面，2022 年以来公司投资活动现金流持续呈净流出状态，主要系对股权投资项目追加投入所致，但 2022 年缺口有所扩大。筹资活动方面，2022 年以来，由于对外融资和债务偿还节奏不同，公司筹资活动净现金流有所波动，其中 2022 年由负转正主要系公司当期新增融资同比增加较多所致。偿债能力方面，2022 年，经营活动产生的现金流量净额无法足额保障利息支出，但 EBITDA 对利息支出覆盖能力仍较好，货币等价物仍无法有效覆盖短期债务，公司面临一定的短期偿债压力。

表 13：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	344.04	422.90	373.46	101.98
期间费用合计	15.21	14.49	13.65	3.74
投资收益	2.41	3.90	4.44	1.62
信用减值损失	0.03	7.85	3.09	-0.02
资产减值损失	2.45	5.11	1.95	-0.57
经营性业务利润	-0.49	31.73	15.58	0.30
利润总额	0.45	22.04	15.20	2.52
总资产收益率（%）	1.38	5.41	3.94	--
货币资金	46.50	60.08	57.42	37.86
预付款项	38.65	29.82	31.45	49.50
长期股权投资	29.18	30.69	27.27	28.36
其他权益工具投资	48.04	62.74	59.75	60.07
固定资产	94.53	88.10	84.81	83.52
无形资产	193.78	193.15	193.31	193.39
资产总计	571.44	574.05	596.81	581.13
实收资本	106.30	106.30	106.40	106.40
资本公积	20.28	18.55	24.74	24.55
少数股东权益	39.00	47.26	53.14	53.71
所有者权益合计	168.18	184.80	198.20	200.09
短期债务	137.69	132.37	123.08	100.82
总债务	342.15	326.50	328.06	322.93
资产负债率（%）	70.57	67.81	66.79	65.57
总资本化比率（%）	67.05	63.86	62.34	61.74
经营活动产生的现金流量净额	15.70	35.19	1.53	-6.07
投资活动产生的现金流量净额	-5.35	-3.57	-14.48	-4.20
筹资活动产生的现金流量净额	2.00	-17.38	14.26	-3.10
EBITDA	15.15	38.83	31.49	--
总债务/EBITDA（X）	22.59	8.41	10.42	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.00	2.67	2.22	--
货币等价物/短期债务（X）	0.34	0.48	0.52	0.42
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.03	2.42	0.11	--

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 224.98 亿元，占同期末公司合并口径总资产的比重为 38.71%，主要系受限的探矿权、货币资金及在建工程等；同期末，母公司受

行贷款还本付息资金 11.90 亿元和 1.41 亿元，其中 2022 年包含 6 亿元还本资金。

限资产为 1.70 亿元，占期末母公司口径总资产的比重为 0.74%。

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 3.49 亿元，占同期末公司合并口径净资产的比重为 2.74%，主要系对民营企业的担保，但均具有反担保措施，且对外担保企业均正常经营；同期末，母公司对外担保余额（含对并表子公司的担保）为 34.37 亿元，占同期末母公司口径净资产的比重为 27.00%，主要系对子公司的担保，且均具有反担保措施。

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，受益于化工市场行情较好，子公司盈利能力增强，资金拆借需求减少，以资金拆借利息为主的母公司收入有所下降，盈利水平亦有所下降。

——2023 年，母公司对外投资规模不大。

——2023 年，母公司新增债务融资 40~60 亿元。

预测

表 14：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（%）	0.08	0.42	0.02~0.04
总资本化比率（%）	44.50	46.01	36.62~54.93
总债务/投资组合市值（%）	48.28	50.58	39.29~58.93
现金流利息保障倍数（X）	3.60	-0.02	0.98~1.47

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，母公司流动性充足，未来一年流动性来源对流动性需求形成有效覆盖。

母公司口径现金及现金等价物储备一般，经营活动现金流较少，但未使用授信较为充裕，对债务覆盖程度高。截至 2023 年 3 月末，母公司账面货币资金为 4.66 亿元，其中无受限部分，相对于同期末 32.92 亿元的短期债务规模，资金储备较少；同期末，公司合并口径下共获得银行授信额度 542.25 亿元，尚未使用额度为 230.73 亿元，其中母公司尚未使用授信额度为 146.77 亿元，备

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。

用流动性充足。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 110 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与部分投资职能，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，公司在手批文充足，债务融资工具发行顺畅，存续债券票面利率大多低于 5%，大部分债务到期可接续。综上所述，母公司的流动性充足，未来一年流动性来源对流动性需求形成有效覆盖。

表 15：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	30.28	34.04	12.28	21.30
合并口径	88.11	55.55	30.22	149.06

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析⁴

中诚信国际认为，公司战略规划清晰，治理结构较完善，信息披露较为及时，目前公司 ESG 表现基本处于行业平均水平，但仍有可提升空间。

环境方面，公司作为国有资本投资平台，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，但暂未出现重大环境问题。

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。

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、资金管理和融资管理等方面制定了配套制度，内部规章制度和内控制度较为完善。

外部支持

自治区政府支持能力很强，对公司的支持意愿较强，持续在项目资源、政府补贴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 16：2022 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

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。

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 17：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

公司是新疆重要骨干企业，亦是重要的国有资本投资平台，职能定位、产业方向和发展目标由自治区政府制定，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，公司在项目资源、政府补贴等方面持续获得自治区政府的支持。项目资源方面，为推进新疆优势资源转换，新疆维吾尔自治区指定新投集团作为哈密三塘湖煤炭探矿权项目的开发主体，并在资金方面给予了大力支持。该项目矿业权投资 313.00 亿元，专项用于购买哈密三塘湖煤炭矿权，其中 200.00 亿元为国家开发银行专项贷款，自治区财政投入 113.00 亿元资本金，项目合作期为 25 年，其中建设期 5 年（包括探矿时间），运营期 20 年，项目合作期内新疆维吾尔自治区财政厅提供运营补贴 445.50 亿元，用于偿还国开行贷款本金及利息。截至 2023 年 3 月末，新投煤业已取得国家开发银行专项贷款 130.00 亿元，新疆维吾尔自治区财政厅资本金投入 60.00 亿元，共计 190.00 亿元全部上缴财政用于购买哈密三塘湖 11 个煤炭探矿权；此外，2015 年以来，新投煤业累计收到自治区财政厅针对该项目拨付的运营补贴（含国开行贷款本金、利息补贴和勘探补贴）63.65 亿元。哈密三塘湖煤炭探矿权项目是新疆“十四五”规划期间的重点项目，在自治区政府的大力支持下已取得 8 处探矿权证，其中石头梅二号井田、条湖七号井田已被纳入国家“十四五”整体规划，目前处于项目前期手续办理阶段。目前，公司已与国家电投新疆、陕西煤业化工集团新疆有限责任公司分别合作成立合资公司，即哈密市煜坤发电有限责任公司、新疆长安新能源有限公司，在煤炭开发、煤电、煤化工业务等领域开展合作，对煤炭资源进行高质量开发。政府补贴方面，2022 年，公司获得计入“其他收益”的政府补贴为 1.17 亿元，对利润形成一定补充。

表 18：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、新业国资作为新投集团的可比公司，其中，乌江能源集团作为

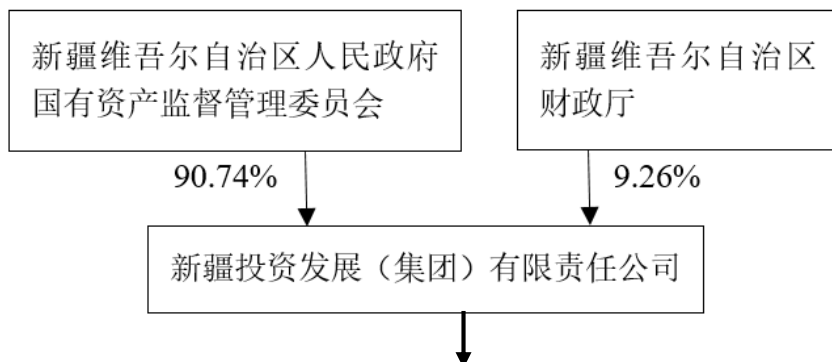
贵州省能源战略重点实施主体、清洁能源开发主体、能源技术创新主体和国家重要能源基地建设主体，以清洁能源的投资开发为核心主业；新业国资作为自治区重要的国有资本运营主体和区级优势产业集团，重点投资方向包括煤化工、风电、金融和农业等产业。上述公司在职能定位、业务发展、财务实力方面与新投集团均具有较高的可比性。

中诚信国际认为，新投集团与乌江能源集团、新业国资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，与可比公司相比，新投集团资本实力较强，资产流动性尚可，其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，新投集团财务杠杆适中，投资组合对债务的保障能力一般，现金流对利息保障能力相对较弱，整体看其财务风险在同行业比较中处于适中水平。

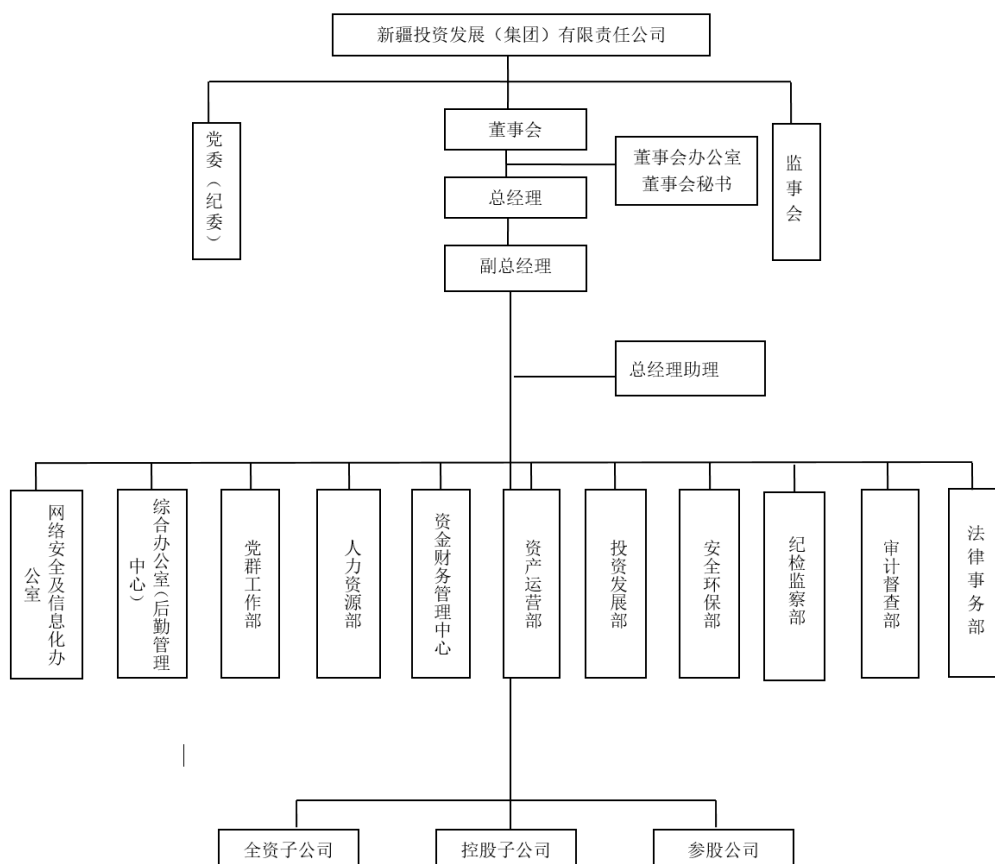
评级结论

综上所述，中诚信国际维持新疆投资发展（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：新疆投资发展（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）



全称	简称	持股比例
新疆新投能源开发有限责任公司	新投能源	87.99%
新疆新投经贸发展有限责任公司	新投经贸	100.00%
新疆蓝山屯河科技股份有限公司	蓝山屯河	51.00%
新疆天宁房地产有限公司	天宁房产	100.00%
新疆天龙矿业股份有限公司	天龙矿业	47.96%



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：新疆投资发展（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	464,985.73	600,813.92	574,169.08	378,565.52
应收账款	168,442.59	153,121.80	234,008.05	201,212.54
其他应收款	213,602.39	85,732.12	94,275.27	68,446.44
存货	213,124.19	234,560.68	328,478.52	260,435.56
长期投资	856,597.62	944,932.58	880,267.30	894,750.57
固定资产	945,307.69	881,020.23	848,124.14	835,156.47
在建工程	109,741.74	54,679.57	195,899.98	237,818.79
无形资产	1,937,795.85	1,931,521.09	1,933,120.25	1,933,913.92
资产总计	5,714,379.53	5,740,549.94	5,968,088.87	5,811,304.38
其他应付款	139,358.27	158,971.75	208,121.51	174,342.82
短期债务	1,376,927.56	1,323,679.02	1,230,832.65	1,008,221.24
长期债务	2,044,565.65	1,941,351.52	2,049,749.95	2,221,057.10
总债务	3,421,493.21	3,265,030.54	3,280,582.60	3,229,278.34
净债务	3,162,524.71	2,863,474.04	2,868,261.87	3,007,108.21
负债合计	4,032,613.19	3,892,572.29	3,986,076.17	3,810,422.37
所有者权益合计	1,681,766.34	1,847,977.65	1,982,012.70	2,000,882.02
利息支出	151,851.48	145,668.61	142,109.81	--
营业总收入	3,440,409.97	4,229,010.90	3,734,592.39	1,019,847.08
经营性业务利润	-4,875.84	317,339.27	155,809.29	3,022.03
投资收益	24,063.91	38,983.37	44,410.64	16,218.46
净利润	-1,212.82	164,490.50	119,920.61	22,395.37
EBIT	78,601.97	310,035.77	230,774.03	--
EBITDA	151,455.59	388,281.29	314,871.30	--
经营活动产生的现金流量净额	156,978.19	351,925.96	15,313.65	-60,734.49
投资活动产生的现金流量净额	-53,459.15	-35,673.18	-144,804.93	-42,047.31
筹资活动产生的现金流量净额	20,003.36	-173,782.51	142,565.43	-31,019.32
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率（%）	4.82	11.21	7.81	4.03
期间费用率（%）	4.42	3.43	3.66	3.67
EBIT 利润率（%）	2.28	7.33	6.18	2.47
总资产收益率（%）	1.38	5.41	3.94	1.71
流动比率（X）	0.86	0.86	0.96	1.06
速动比率（X）	0.75	0.73	0.79	0.89
存货周转率（X）	15.36	16.78	12.23	13.29
应收账款周转率（X）	20.42	26.30	19.29	18.75
资产负债率（%）	70.57	67.81	66.79	65.57
总资本化比率（%）	67.05	63.86	62.34	61.74
短期债务/总债务（%）	40.24	40.54	37.52	31.22
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.00	0.06	-0.04	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.00	0.15	-0.11	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.03	2.42	0.11	--
总债务/EBITDA（X）	22.59	8.41	10.42	--
EBITDA/短期债务（X）	0.11	0.29	0.26	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.00	2.67	2.22	--
EBIT 利息保障倍数（X）	0.52	2.13	1.62	--
FFO/总债务（X）	0.00	0.08	0.04	--

注：1、中诚信国际根据新投集团提供的经中审众环会计师事务所（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“其他流动负债”和“其他应付款”中带息债务调入短期债务，将“长期应付款”中带息债务调入长期债务；3、公司未提供合并口径 2023 年一季度财务报表现金流量表补充资料及利息支出，故相关财务指标失效；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。

附三：新疆投资发展（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	168,466.74	276,271.85	238,945.09	46,559.64
应收账款	277.88	0.00	0.00	0.00
其他应收款	472,119.80	167,084.07	205,947.16	284,820.18
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	7,546.30	0.00	0.00	13,120.00
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	1,173,631.31	1,209,798.87	1,283,139.27	1,295,126.46
其他权益工具投资	446,924.07	597,051.90	592,182.85	595,695.30
其他非流动金融资产	1,800.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
固定资产	22,283.67	21,335.30	20,417.89	20,155.54
投资性房地产	15,085.86	14,429.64	13,773.42	12,262.32
资产总计	2,326,592.99	2,312,448.75	2,371,985.51	2,285,304.63
投资组合账面价值	1,798,368.42	2,093,122.62	2,124,267.21	1,960,501.40
投资组合市值	1,798,368.42	2,093,122.62	2,124,267.21	1,960,501.40
其他应付款	3,739.38	5,765.59	3,091.97	3,358.30
短期债务	523,584.64	604,820.14	509,583.96	329,158.17
长期债务	492,900.00	405,800.00	564,775.00	649,875.00
总债务	1,016,484.64	1,010,620.14	1,074,358.96	979,033.17
净债务	848,217.90	739,348.28	835,413.87	932,473.53
负债合计	1,033,277.42	1,051,882.07	1,111,250.18	1,012,110.97
所有者权益合计	1,293,315.57	1,260,566.68	1,260,735.33	1,273,193.66
利息支出	44,289.05	43,697.68	45,623.85	--
营业总收入	35,835.85	27,293.72	19,316.47	7,382.74
经营性业务利润	-16,616.45	-22,581.84	-32,251.85	-5,873.49
投资收益	22,186.20	39,694.40	47,002.84	18,200.09
净利润	5,482.02	965.37	5,297.21	12,332.02
EBIT	49,768.64	45,988.44	51,284.42	--
经营活动产生的现金流量净额	31,639.77	141,901.83	-17,827.19	-72,622.97
投资活动产生的现金流量净额	-44,797.82	12,359.98	-25,858.72	-10,500.90
筹资活动产生的现金流量净额	116,342.91	-51,256.70	11,359.15	-109,261.58
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产收益率（%）	2.14	1.98	2.19	2.12
经调整的净资产收益率（%）	0.42	0.08	0.42	--
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.76	0.39	0.36	0.20
应收类款项占比（%）	20.30	7.23	8.68	12.46
资产负债率（%）	44.41	45.49	46.85	44.29
总资本化比率（%）	44.01	44.50	46.01	43.47
短期债务/总债务（%）	51.51	59.85	47.43	33.62
总债务/投资组合市值（%）	56.52	48.28	50.58	49.94
现金流利息保障倍数（X）	1.09	3.60	-0.02	--
货币等价物/短期债务（X）	0.34	0.45	0.47	0.18
总债务/EBITDA（X）	19.68	21.16	20.25	--
EBITDA/短期债务（X）	0.10	0.08	0.10	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.17	1.09	1.16	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.12	1.05	1.12	--

注：1、中诚信国际根据新投集团提供的经中审众环会计师事务所（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“其他流动负债”中带息债务调入短期债务；3、公司未提供母公司口径 2023 年一季度财务报表现金流量表补充资料及利息支出，故相关财务指标失效；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。

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)
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