



内部编号:2023061081

乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

分析师： 邬羽佳 李艳晶 wyj@shxsj.com
 李艳晶 liyj@shxsj.com
评级总监： 鞠海龙
联系电话： (021) 63501349
联系地址： 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站： www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100914】

评级对象：乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司及其发行的公开发行债券

	20 乌城 01	21 乌城 01	22 乌城 01
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 29 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 29 日
前次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日
首次评级：	AAA/稳定/AAA/2020 年 7 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 8 月 9 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 3 月 28 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 区域比较优势。乌鲁木齐市为新疆维吾尔自治区首府及全疆政治、经济、文化中心，在区域内具有经济发展优势，可为乌城投的业务开展提供较好的外部环境。
- 股东支持力度大。跟踪期内，乌城投仍是乌鲁木齐市重要的基础设施建设主体，且开展的水务、公交具有区域专营优势，能够在项目获取、财政补贴、资本金注入等方面获得股东的支持。
- 具有一定财务弹性。乌城投资本实力强，账面可动用货币资金和银行授信额度较为充裕，可对即期债务偿付提供一定保障。

主要风险：

- 债务扩张风险。跟踪期内，乌城投承担了较多乌鲁木齐市城市建设任务，有息债务风险积聚。公司后续还有大规模投建支出计划，面临债务扩张风险。
- 资产质量一般。乌城投大量资金沉淀于项目开发成本和往来占款，变现存在不确定性，资产质量一般。
- 土地资产核销，权益规模小幅下滑。2022 年，乌城投核销乌拉泊物流园 7 宗土地资产，年末净资产规模有所下降，关注资本补充计划及后续是否存在土地资产核销事宜。
- 对外担保风险。跟踪期内，乌城投存在一定对外担保，由此面临或有损失风险。

未来展望

通过对乌城投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性极强，并给予上述债券 AAA 信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
母公司口径数据:			
货币资金[亿元]	125.89	99.32	87.55
刚性债务[亿元]	533.71	515.39	519.18
所有者权益[亿元]	799.93	800.28	763.13
经营性现金净流入量[亿元]	-1.83	1.03	6.33
合并口径数据及指标:			
总资产[亿元]	1864.43	1945.03	2039.49
总负债[亿元]	995.88	1037.87	1157.55
刚性债务[亿元]	786.92	796.59	883.64
所有者权益[亿元]	868.54	907.17	881.94
营业收入[亿元]	33.87	49.84	56.67
净利润[亿元]	1.31	1.65	1.10
经营性现金净流入量[亿元]	27.25	24.50	13.89
EBITDA[亿元]	38.55	46.02	44.18
资产负债率[%]	53.41	53.36	56.76
长短期债务比[%]	281.29	326.85	314.62
短期刚性债务现金覆盖率[%]	108.66	97.21	76.41
EBITDA/利息支出[倍]	1.01	1.03	1.07
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.06	0.05

注：根据乌城投经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		2
	财务风险		3
	初始信用级别		aa
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
	调整理由： 无		
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素		+2
	支持理由： 乌城投作为乌鲁木齐市重要的基础设施建设主体，可获政府支持。		
主体信用级别			AAA

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营性现金净流入 量（亿元）
杭州市交通投资集团有限公司	1139.95	450.86	60.45	117.82	6.49	25.63
重庆市城市建设投资（集团）有限公司	1753.83	1209.62	31.03	30.76	16.36	-21.08
乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司	2034.49	881.94	56.76	56.67	1.10	13.89

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2020 年第一期乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司公司债券、2021 年第一期乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司公司债券、2022 年第一期乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司公司债券（分别简称“20 乌城 01”、“21 乌城 01”及“22 乌城 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据乌城投提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对乌城投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

根据国家发展和改革委员会发改企业债券[2020]147 号文，该公司获准发行企业债券 50 亿元。2020 年 9 月、2021 年 9 月和 2022 年 4 月，公司在额度内分别发行 10 亿元“20 乌城 01”、20 亿元“21 乌城 01”、18 亿元“22 乌城 01”，票面利率分别为 4.25%、3.64%和 3.65%，期限均为 10（5+5）年，附第 5 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。本次跟踪债券的募集资金使用情况如图表 1 所示。

图表 1. 本次跟踪债券及募集资金使用概况

债项名称	发行金额（亿元）	募集资金用途	募集资金使用情况	募投项目运行情况
20 乌城 01	10.00	补充营运资金	按约使用完毕。	—
21 乌城 01	20.00	1.7 亿元用于乌鲁木齐 2016 年地下综合管廊 PPP 项目、13.3 亿元用于乌鲁木齐 2017 年地下综合管廊 PPP 项目、5 亿元用于补充营运资金。	截至 2022 年末已使用 18.35 亿元，其中 13.35 亿元用于募投项目，5 亿元用于补充营运资金。	2016 年地下综合管廊 PPP 项目计划总投资 11.37 亿元，截至 2022 年末已投入 6.13 亿元，整体建设进度完成 97%。 2016 年地下综合管廊 PPP 项目计划总投资 87.38 亿元，截至 2022 年末已投入 26.86 亿元，整体建设进度完成 67%。
22 乌城 01	18.00	9 亿元用于城投高科技智能制造产业园项目、9 亿元用于补充营运资金。	截至 2022 年末已使用 7.14 亿元，均为补充营运资金。	投高科技智能制造产业园项目（剔除酒店）计划总投资 13.79 亿元，截至 2022 年末已投入 4.50 亿元，整体建设进度完成约 59%。

资料来源：乌城投

近年来，该公司通过直接债务融资工具筹措大量资金。截至 2023 年 6 月 14 日，该公司存续期债券共 21 支，待偿还本金余额为 313.00 亿元，已发行债券本息兑付情况正常。

图表 2. 公司存续期债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
19 乌城投 MTN001	20.00	20.00	5	4.70	2019 年 4 月	正常付息
19 乌城投 MTN002	10.00	10.00	5	5.98	2019 年 4 月	正常付息
20 乌城投 MTN001	25.00	25.00	5	3.47	2020 年 3 月	正常付息
20 乌城投 PPN001	20.00	20.00	5	4.15	2020 年 4 月	正常付息
20 乌城投 MTN002	15.00	15.00	5	3.95	2020 年 6 月	正常付息
20 乌城投债 01	10.00	10.00	10	4.25	2020 年 9 月	正常付息
21 乌城投 MTN001	15.00	15.00	3	3.76	2021 年 4 月	正常付息
21 乌城投债 01	20.00	20.00	10	3.64	2021 年 9 月	正常付息
21 乌城 02	20.00	20.00	5	3.56	2021 年 9 月	正常付息
21 乌城投 PPN001	20.00	20.00	5	3.78	2021 年 9 月	正常付息
21 乌城投 MTN002	15.00	15.00	3	3.69	2021 年 10 月	正常付息
21 乌城 03	10.00	10.00	5	3.50	2021 年 12 月	正常付息

债项名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
22 乌城投 PPN001	20.00	20.00	5	3.65	2022 年 3 月	正常付息
22 乌城投债 01	18.00	18.00	10	3.65	2022 年 4 月	正常付息
22 乌城 D1	20.00	20.00	1	2.35	2022 年 8 月	正常付息
22 乌城投 MTN001	10.00	10.00	5	3.32	2022 年 9 月	正常付息
23 乌城投 PPN001	20.00	20.00	3	4.11	2023 年 3 月	未到期
23 乌城投 SCP001	12.00	12.00	0.7377	2.80	2023 年 4 月	未到期
23 乌城投 SCP002	8.00	8.00	0.7377	2.76	2023 年 4 月	未到期
G23 昆仑 1	2.00	2.00	5	3.90	2023 年 4 月	未到期
G22 昆仑 1	3.00	3.00	5	3.50	2022 年 6 月	未到期

资料来源：乌城投

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长；高频小额商品消

费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业因素

近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021年，国发[2021]5号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15号文及补充通知等政策相继发布；2022年5月和7月，财政部先后通报和问责了16个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022年6月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022年4月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整 and 市场化转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3）区域因素

乌鲁木齐市是新疆维吾尔自治区首府，全疆政治、经济、文化中心。得益于政府的大力扶持及“五大中心”建设进一步推进，乌市经济实力持续增强。2022年受宏观经济因素干扰，全市经济发展速度

放缓，同时在执行减税降费等财政政策、房地产及土地市场景气度走低等因素影响下，地方财力增长承压。

乌鲁木齐市（简称“乌市”）是新疆维吾尔自治区（简称“自治区”）首府，全疆政治、经济、文化中心，也是第二座亚欧大陆桥中西部桥头堡和我国西向开放的重要门户，具有重要的战略地位。乌市现辖七区一县，总面积 1.42 万平方公里，建成区面积 536.20 平方公里。截至 2022 年末，全市常住人口 408.24 万人，城镇化率为 96.5%。

乌市交通逐步健全。截至 2022 末，乌市公路总里程 3036.19 公里，境内有 G7、G30、G3001、G312、G314 和 G216 等多条高速公路。铁路方面，已建成乌鲁木齐南站、乌西站、乌鲁木齐新客站，是西北地区重要的铁路枢纽，全疆铁路的总枢纽，其经过铁路有兰新铁路、南疆铁路、北疆铁路及兰新客运专线等。航空方面，乌市建有乌鲁木齐地窝堡国际机场，是国家民用一级机场，是我国面向中亚、西亚和连接欧亚的国家门户枢纽机场。

乌市自然资源丰富，为其经济发展提供了良好的基础。乌市周边有淮东、克拉玛依和塔里木等多个油田，且地处准噶尔储煤带的中部，辖区内煤炭储量达 100 亿吨以上，有“油海上的煤船”之称；光、热和风能资源也极为丰富，乌市有亚洲最大的风力发电厂——新疆达坂城风力发电站。得益于资源优势，乌市形成了石油化工、钢铁、煤化工、机械装备制造等产业集群。同时，作为新疆的首府，乌市还得到国家西部大开发和支持新疆发展等多方面政策的大力支持。当前，乌市正积极融入丝绸之路经济带核心区建设，围绕“五大中心”建设，提升外向型经济发展水平。

作为新疆政治、经济、文化、科教和交通中心，在西部大开发的战略背景下，近年来乌市经济实力不断提升，经济体量一直在自治区 14 个地级行政单位中居首。经初步核算，2022 年全市实现地区生产总值 3893.22 亿元，按可比价格计算，比上年增长 0.3%。从三次产业看，2022 年乌市第一产业增加值 30.98 亿元，同比增长 2.8%；第二产业增加值 1133.43 亿元，下降 1.0%；第三产业增加值 2728.81 亿元，增长 0.7%；三次产业结构调整为 0.8:29.1:70.1，第三产业占主导地位。2022 年，乌市人均地区生产总值为 9551 元，是全国人均地区生产总值的 1.11 倍。

图表 3. 乌鲁木齐市主要经济数据

	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速（%）	金额	增速（%）	金额	增速（%）
地区生产总值（亿元）	3337.32	0.3	3691.57	6.1	3893.22	0.3
人均地区生产总值（元）	93030	-	--	--	95511	--
人均地区生产总值倍数（倍）	1.30	--	--	--	1.11	--
规模以上工业增加值（亿元）	669.48	8.5	782.53	4.3	924.17	6.2
全社会固定资产投资（亿元）	--	0.3	--	1.4	--	0.3
社会消费品零售总额（亿元）	1043.51	-19.8	1171.86	12.3	1033.00	-11.8
进出口总额（亿元）	455.87	-11.0	385.45	-15.4	513.57	33.2

资料来源：乌鲁木齐市国民经济和社会发展统计公报

注：人均地区生产总值倍数=人均地区生产总值/全国人均地区生产总值

跟踪期内，乌市工业生产保持增长。2022 年，全市规模以上工业实现增加值 924.17 亿元，同比增长 6.2%。其中采矿业、制造业、电力热力燃气及水的生产和供应业等三大门类均保持增长态势，2022 年上述三大门类分别实现增加值 190.96 亿元、518.92 亿元和 214.29 亿元，分别增长 6.4%、4.2%和 10.6%，分别拉动工业增长 1.1 个、2.4 个和 2.7 个百分点。其中非金属矿物制品业、电力热力的生产和供应业、石油加工业、石油和天然气开采业是拉动工业增长的主要行业；而电气机械和器材制造业、黑色金属冶炼和压延加工业、煤炭开采业、橡胶和塑料制品业仍然呈较大下降态势。2022 年，乌市新动能产业发展态势良好。全年全市“两新”产业实现增加值 237.99 亿元，增长 6.4%，其中，战略性新兴产业实现增加值 48.55 亿元，增长 16%；高技术制造业实现增加值 48.36 亿元，增长 19.6%，“两新”产业和高

技术制造业分别拉动工业增长 1.7 个和 0.9 个百分点。

跟踪期内，乌市投资小幅增长，消费需求有所回落，外贸进出口实现较快增长。具体来看，2022 年，全市固定资产投资（含兵团及跨地州投资）同比增长 0.3%。在西北石油局勘探开发项目、合盛硅业多晶硅项目、华电达坂城新能源等项目的带动下，全年全市工业投资实现较快增长，增速为 50%。全市基础设施投资增长 20.5%，带动全市投资增长 6 个百分点。而房地产投资则大幅下降，全年全市完成房地产投资 313.65 亿元，下降 41.7%。消费方面，2022 年实现社会消费品零售总额 1033 亿元（含兵团），同比下降 11.8%，但网络商品销售仍保持两位数增长；全年全市通过公共网络实现的商品销售额 29.14 亿元，同比增长 11.8%。外贸进出口方面，2022 年乌鲁木齐传统外贸市场持续巩固、RCEP（区域全面经济伙伴关系协定）等新兴市场不断扩大，对中亚五国进出口增长超过 50%，其中对吉尔吉斯斯坦进出口成倍增长，对 RCEP 成员进出口增长约 20%，跨境电商进出口增长超过 20%，在这些利好因素的带动下，全年实现外贸进出口总额 513.57 亿元，增长 33.2%；其中：进口 124.79 亿元，下降 0.6%，出口 388.78 亿元，增长 49.6%。

房地产市场方面，2021 年受下半年全国房地产监管政策持续加码及行业龙头风险频发的影响，房地产行业景气度整体降温。2022 年，乌市商品房销售面积和销售额分别为 451.78 万平方米和 372.73 亿元，分别同比下降 41.5%和 40.3%。乌市住宅用地成交对整体土地市场影响较大，其出让面积和交易均价受供地计划影响，年度间持续波动。2022 年乌市土地出让总面积大幅下滑至 459.16 万平方米，成交用地仍以工业用地为主，各类型土地出让面积均有不同幅度下降，其中住宅用地出让面积较上年下降 51.46%至 77.87 万平方米。2022 年，乌市土地出让均价为 1621 元/平方米，同比增长 16.12%，但土地出让总价较上年下降 46.37%至 74.41 亿元，其中住宅用地出让总价同比下降 54.04%。

图表 4. 2020 年以来乌鲁木齐市土地市场交易情况

	2020 年	2021 年	2022 年
土地出让总面积（万平方米）	2056.99	994.09	459.16
其中：工业用地出让面积（万平方米）	485.95	731.51	331.04
住宅用地出让面积（万平方米）	1259.76	160.43	77.87
商业/办公用地出让面积（万平方米）	295.96	69.57	26.12
其他用地出让面积（万平方米）	15.31	32.58	24.13
土地出让总价（亿元）	385.05	138.75	74.41
其中：工业用地出让总价（亿元）	13.87	14.10	9.51
住宅用地出让总价（亿元）	316.21 ¹	100.84	54.49
商业/办公用地出让总价（亿元）	53.26	19.97	7.65
其他用地出让总价（亿元）	1.70	3.85	2.76
土地出让均价（元/平方米）	1872	1396	1621
其中：工业用地出让均价（元/平方米）	285	193	287
住宅用地出让均价（元/平方米）	2510	6285	6997
商业/办公用地出让均价（元/平方米）	1800	2871	2929
其他用地出让均价（元/平方米）	1110	1180	1145

资料来源：中指数据库

乌市的财政实力较强，2022 年受宏观经济因素干扰、房地产市场影响以及落实财政政策等因素影响，一般公共预算收入规模有所下滑，一般公共预算收支平衡对上级补助的依赖度有所提升。同时，乌市土地交易市场持续走弱，政府性基金预算收入降幅明显，地方财力增收承压。2022 年末，乌市政府债务余额为 1400.75 亿元，较上年增长 4.89%，年末一般债务余额为 431.87 亿元，专项债务余额为 968.88

¹ 2020 年，乌市土地放量成交，但竞拍地块位置相对偏远，总体呈量增价跌态势。

亿元。

一般公共预算方面，2022 年，乌市实现一般公共预算收入 314.83 亿元，比 2021 年减收 63.1 亿元，下降 16.7%。一般公共预算收入下降，原因一是落实大规模增值税留抵退税等中央、自治区新出台的组合适税费支持政策；二是受经济下行等因素影响，重点行业、重点税源企业纳税下降。全年全市税收比率为 72.24%，较上年回落 1.57 个百分点。全年全市一般公共预算支出 455.78 亿元，增长 8.63%，当年财政预算自给率为 69.07%，较上年下降明显，财政平衡对上级补助收入依赖度有所提升。2022 年，乌市一般公共预算补助收入为 230.14 亿元，是 2021 年的 1.79 倍。

政府性基金预算方面，在土地交易市场成交走低背景下，2022 年乌市政府性基金预算收入为 109.54 亿元，比 2021 年减少 115.29 亿元，下降 51.3%。当年全市政府性基金预算支出为 133.41 亿元，下降 50.6%，政府性基金预算自给率为 82.11%，较上年变化不大。

图表 5. 乌鲁木齐市主要财政数据（单位：亿元）

	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	392.64	377.93	314.83
其中：税收收入	247.22	278.94	227.42
一般公共预算支出	537.21	419.59	455.78
政府性基金预算收入	262.59	224.83	109.54
其中：国有土地使用权出让收入	251.52	197.62	--
政府性基金预算支出	320.34	270.15	133.41
政府债务余额	1188.94	1335.47	1400.75

资料来源：乌鲁木齐市财政局

2. 业务运营

该公司是乌鲁木齐市基础设施建设和部分公用事业的运营主体，2022 年营业收入持续增长，整体经营情况良好。但公司仍维持较大的基础设施建设规模，面临较大的投融资压力。此外公交和水务业务区域专营性较强，但定价受到政策限制，盈利主要依赖政府补贴。

该公司是乌鲁木齐市基础设施建设和国有资产运营的核心主体，主要业务分为四大板块：一是基础设施建设板块，开展重大市政工程建设；二是水务板块，包括自来水供应、水务工程施工建设及污水处理业务等；三是客运板块，承载乌鲁木齐主要公共交通运输职能；四是房地产业务，进行商业地产的开发和经营。

2022 年，该公司实现营业收入 56.67 亿元，同比增长 13.71%。从收入构成看，受年度内工程施工结算进度影响，工程项目收入同比下降 40.95%至 5.11 亿元；PPP 项目和管廊项目持续结转，当年实现 PPP 项目收入和管廊费用收入²分别为 14.06 亿元和 4.93 亿元，主要受政府结算进度影响，PPP 项目收入同比大幅增长，而管廊费用收入则有一定下滑。供水收入小幅下降，而污水处理收入持续增大，2022 年分别实现收入 7.42 亿元和 6.80 亿元，同比增速分别为-1.46%和 8.38%。客运服务收入有所下降，2022 年为 2.07 亿元。受结转项目时点和盈利变化的影响，房产租赁收入和销售收入呈不同增减态势，2022 年分别为 0.55 亿元和 4.16 亿元。公司其他业务收入为 11.57 亿元，较上年变化不大，利息收入³和各类服务费（物业、停车费、广告、展会等）是主要构成因素，2022 年分别为 3.19 亿元和 1.05 亿元。

² 建设期的乌鲁木齐市 2016 年市政道路 PPP 项目、乌鲁木齐市 2017 年市政道路 PPP 项目的建造服务收入确认为 PPP 项目收入，建设期和运营维护服务期的乌市 2016 年管廊 PPP 项目、乌市 2017 年管廊 PPP 项目一并确认为管廊收入。上述项目均按市场毛利率计算确认建造服务的单独售价，收款权利作为合同资产。

³ 该公司为合作的施工类企业提供融资担保及运营周转类短期借款产生的担保费用及借款利息收入。

图表 6. 公司营业收入构成情况

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
营业收入	33.87	100.00	49.84	100.00	56.67	100.00
其中：工程项目	6.11	18.04	8.66	17.38	5.11	9.02
供水	6.59	19.46	7.53	15.10	7.42	13.09
污水处理	4.96	14.64	6.27	12.59	6.80	12.00
客运服务	3.05	8.99	3.45	6.92	2.07	3.65
销售	1.80	5.33	0.68	1.36	4.16	7.33
租赁	1.88	5.56	2.23	4.46	0.55	0.98
PPP 项目	—	—	3.62	7.26	14.06	24.82
管廊费用	0.78	2.30	5.86	11.75	4.93	8.70
其他	9.48	27.98	11.55	23.18	11.57	20.42

资料来源：乌城投

该公司主营业务盈利能力偏弱，但承担了较大规模的基础设施建设任务，从而得到乌鲁木齐市人民政府的大力支持。根据乌人大常发[2009]1 号文件，乌市政府决定市本级在 2009-2018 年内综合财政预算每年安排不少于 15 亿元建设资金，用于公司市政道路等城市基础设施建设和偿还到期债务本息，相关建设资金列入年度财政预算。2015 年 9 月，乌鲁木齐市财政局出具承诺函，承诺于 2015-2023 年，每年安排不少于 30 亿元以财政专项补贴或资本金等形式注入公司，用于提升公司资本市场化运营能力。公司持续获得政府补助、项目资金拨付及政府置换债资金转增资本等。2022 年公司获得政府补助 32.75 亿元；截至 2022 年末，公司实收资本为 220.32 亿元，资本公积为 564.60 亿元。

(1) 主业运营状况/竞争地位

A. 基础设施建设业务

该公司城市基础设施每年的建设计划由乌鲁木齐市政府统一规划和安排，建设资金来源主要为财政补助拨款和银行借款，财政补助拨款由乌鲁木齐市政府根据银行借款和其他借款的还本付息计划、项目建设资金需求计划纳入财政预算，适时拨入公司账户。

目前，该公司基础设施建设业务主要以委托代建、政府购买服务和 PPP 等模式开展。委托代建项目的资本金由政府拨入，剩余建设款由公司融资解决，还款来源依托于市财政拨付。会计处理上，项目成本按照工程进度计入“在建工程”，项目竣工后转入“其他非流动资产”。相关资产由公司进行账面资产管理，但不直接参与经营和维护，公司每年上报本年度投资项目对应的偿债计划，项目贷款到期后利用财政拨款以偿还相关贷款。截至 2022 年末，公司其他非流动资产中反映基建项目的金额为 733.35 亿元，主要包括道路建设、水利建设、环境整治等工程。

政府购买服务方面，该公司与乌鲁木齐市政府签订购买服务协议，乌鲁木齐市政府提供一定比例的项目建设资金，公司负责筹措其余工程建设款，政府每年支付一定的项目服务费。在会计处理上，公司借记“其他应收款”和“长期应收款”⁴，收到资本金，直接冲减“其他应收款”或“长期应收款”，收到的政府服务费，贷记“专项应付款”。公司以政府购买服务模式对 2 个棚改项目实施开发，分别为米东区棚户区改造、沙依巴克区红庙子片区棚户区改造，由子公司乌鲁木齐市盛天隆投资有限公司（简称“盛天隆”）承建。因涉及政府购买服务相关政策的变更调整，此两棚户区改造项目自 2019 年起不再由公司承担后续投融资职能⁵，但仍按协议约定回收前期投建资金。上述项目概算总投资 675.27 亿元，2022 年末累计投入 172.07 亿元、收到回款金额 63.72 亿元。

⁴ “长期应收款”与“其他应收款”科目主要用于区分棚改项目筹资金来源，“长期应收款”用于核算来源为长期借款的建设资金，“其他应收款”用于核算资金来源为短期借款的建设资金。

⁵ 涉及隐性债务，为确保用款合规性，已由自治区财政发行棚改专项债予以保障。

图表 7. 公司政府购买协议项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	概算总投资	已完成投资	资本金比例	已到位资本金	回款期间	拟回款金额	已回款金额
米东区棚户区改造	2017-2019	502.57	95.55	15%	14.62	2018-2028	829.68	53.64
沙依巴克区红庙子片区棚户区改造	2018-2019	172.70	76.52	15%	14.97	2018-2028	286.98	10.08
合计	—	675.27	172.07	—	29.59	—	1116.66	63.72

资料来源：乌城投（截至 2022 年末）

PPP 模式方面，该公司代表政府方参与了乌鲁木齐奥林匹克体育中心，还作为社会资本方建设了乌鲁木齐市 2016 年市政道路 PPP 项目、乌鲁木齐市 2017 年市政道路 PPP 项目、乌鲁木齐县水西沟特色小镇冰雪特色综合服务区 PPP 项目、乌市 2016 年管廊 PPP 项目、乌市 2017 年管廊 PPP 项目等。乌鲁木齐奥林匹克体育中心总投资为 37.99 亿元，项目周期为 2017-2042 年（含建设期 3 年），2020 年已建成完工，公司代政府履行职责，持有项目实施主体乌鲁木齐中城丝路体育管理有限公司 34%股权⁶。除乌鲁木齐县水西沟特色小镇冰雪特色综合服务区 PPP 项目外，公司作为社会资本方建设的项目均处于在建状态；在建项目计划总投资 297.76 亿元，2023 年 3 月末已投入 108.71 亿元。部分项目已完成投资进度慢于预期工期，一方面是由于乌市政府在 2018 年清理 PPP 项目库，造成基建投资阶段性放缓；另外一方面与建设资金到位相对滞后有关。目前公司所承接 PPP 项目均已入库。需持续关注各项目实施进展，此外 PPP 模式资金回笼周期长，未来公司面临较重的资本支出压力和资金平衡压力。

图表 8. 公司 PPP 项目情况（单位：亿元）

项目名称	公司持股比例	建设周期	概算总投资	已完成投资	资本金比例	资本金到位情况	建设期 ⁷ /运营期	收益平衡方式	是否入库
乌鲁木齐奥林匹克体育中心	34%（作为政府方）	2017-2020	37.99	37.99	20%	已到位	3 年/25 年	可行性缺口补助	是
合计	—	—	37.99	37.99	—	—	—	—	—
乌鲁木齐市 2016 年市政道路 PPP 项目	子公司盛天隆持股 100%	2016-2023	122.01	49.70	20%	已到位 9.94	3 年/15 年	政府付费	是
乌鲁木齐市 2017 年市政道路 PPP 项目	子公司盛天隆持股 100%	2017-2023	80.00	23.40	20%	已到位 4.67	3 年/15 年	政府付费	是
乌鲁木齐县水西沟特色小镇冰雪特色综合服务区 PPP 项目	子公司盛天隆持股 51%	2017-2020	21.05	18.31	22%	已到位 4.66	3 年/17 年	可行性缺口补助 + 使用者付费	是
乌市 2016 年管廊 PPP 项目	100%	2016-2020（延期）	11.37	9.52	20%	已到位 2.27	4 年/10 年	政府付费 + 使用者付费	是
乌市 2017 年管廊 PPP 项目	100%	2017-2021（延期）	87.38	26.09	20%	已到位 17.48	4 年/10 年	政府付费 + 使用者付费	是
合计	—	—	321.81	127.02	—	—	—	—	—

资料来源：乌城投（截至 2023 年 3 月末）

此外，2018 年 11 月，乌鲁木齐机场改扩建工程获得国家发改委批复，具体包括机场工程、空管工程和供油工程。改扩建完成后，乌鲁木齐国际机场飞行区等级将达到 4F，可满足年旅客吞吐量 6300 万人次、货邮吞吐量 75 万吨；航站区可满足年旅客吞吐量 4800 万人次、货邮吞吐量 55 万吨。机场工程由乌鲁木齐市建设局负责实施，建设内容为：新建 3600 米的第二跑道、3200 米的第三跑道、50 万平方米的北区航站楼及 34.5 万平方米的交通中心。机场工程计划总投资 521.24 亿元，资本金占总投资的 76%，由国家发改委安排中央预算内资金 29.57 亿元、民航局安排民航发展基金 70 亿元、自治区先期拨付 29.35 亿元、乌市财政解决 185.89 亿元、引入社会资本 81.06 亿元，剩余 24%资金通过该公司控股子公司乌鲁木齐临空开发建设投资集团有限公司⁸（简称“临空开发公司”）组建 PPP 项目公司贷款

⁶ 该公司利用财政拨款代支付出资款 2.54 亿元；出资款和所获财政拨款分别在可供出售金融资产/其他权益工具和资本公积科目列示。

⁷ 仍按原建设周期计算。

⁸ 临空开发公司成立于 2017 年，注册资本为 53 亿元，2021 年末该公司持股比例为 47.35%；其余股东包括乌鲁木齐高新投资发展集团有限公司、乌鲁木齐经济技术开发区建发国有资本投资运营（集团）有限公司、乌鲁木齐市重点产业发展基金管理有限公司、乌鲁木齐东兴国有资产经营有限公司和乌鲁木齐引导临空发展股权投资合伙企业（有限合伙），分别持股

125.37 亿元解决。机场工程以 PPP 与传统模式相结合方式进行，分为 A、B、C 等 3 个标段开展，其中 A 标段、B 标段在 PPP 模式下引入社会资本方并对外融资进行建设，均已组建项目公司⁹且项目均已入库，C 标段建设资金则全部来源于政府预算拨付。从项目开展进度看，A 标段项目建设期 4 年（2019 年 10 月-2023 年 12 月）、运营期 24 年，回报机制为可行性缺口补助，总投资 202.80 亿元，2022 年末已投入 71.86 亿元；B 标段合作期及回报机制与 A 标段一致，总投资 88.00 亿元，年末累计投入 35.01 亿元。此外，C 标段建设周期与 A、B 标段相同，总投资 230.44 亿元，2022 年末已支付工程款 134.67 亿元。

为推动智能制造产业发展，该公司还以自营自建形式开展产业园项目（“22 乌城 01”募投项目）。该项目位于乌鲁木齐经济技术开发区，占地面积为 572.68 亩，总建筑面积 44.75 万平方米，建设内容包括工业制造厂房以及配套的酒店、商务办公、文体中心，概算总投资 15.00 亿元。项目已于 2020 年 6 月启动，计划 2025 年 12 月竣工验收。截至 2022 年末，该项目累计发生支出 4.50 亿元。建成后，拟将各类设施用于租赁，运营期为 2026-2040 年，预计可实现总收入 36.49 亿元。

B. 水务板块

该公司水务板块包括供水、水务工程建设和污水处理等。供水业务以全资子公司乌鲁木齐水业集团有限公司（简称“水业集团”）为经营主体，公司本部持有其 100%股权；水务工程建设由水业集团下属子公司乌鲁木齐水业建设投资有限公司（简称“水业建设”）负责，污水处理的运营主体为全资子公司乌鲁木齐昆仑环保集团有限公司（简称“昆仑环保”）。

2022 年末，该公司共拥有 7 个自来水厂，市政供水管网总长 1911 公里，设计日供水能力为 156.30 万立方米，供水服务面积 1619 平方公里，服务人口 380 万，供水普及率 98%。水业集团的水源供应分为外购水源以及自有水源。外购水源方面，一部分为水业集团采购额尔齐斯河流域原水，由下属自来水加工厂加工处理后供给用户，约占外购水源成本的 35%。另一部分为购买下属子公司新疆天源西城供水股份有限公司加工的成品水直接供应用户，约占外购水源成本的 65%。2022 年，公司完成供水量 3.52 亿吨，同比增长 2.33%；售水量则为 3.04 亿吨，同比增长 7.42%。

水价方面，该公司根据不同的对象收取不同的水价，其中居民生活用水为 1.66 元/吨，工业用水为 2.70 元/吨，绿化、环卫、消防用水为 1.66 元/吨，基建用水为 6.63 元/吨，特殊用水为 16.86 元/吨。2022 年，公司实现供水收入 7.42 亿元，同比下降 1.46%，主要受各种类用水量增减占比不同所致。由于自来水业务具有准公益性质，每年可获得乌鲁木齐市政府一定的补贴，2022 年公司获得供水补贴收入 0.38 亿元。

图表 9. 公司供水业务情况

	2020 年	2021 年	2022 年
日供水能力（万吨）	156.30	156.30	156.30
供水管网长度（公里）	1911.00	1911.00	1911.00
供水量（亿吨）	3.19	3.45	3.52
售水量（亿吨）	2.64	2.83	3.04
销售收入（亿元）	6.59	7.53	7.42
政府补贴（亿元）	0.45	0.38	0.38

资料来源：乌城投

水务工程公司具有市政工程二级总承包资质，承接的项目分为水业集团内部业务和外部业务。由

27.85%、13.00%、5.57%、4.64%和 1.60%（产业基金为新引入）。

⁹ A 标段项目公司为乌鲁木齐临空中建机场建设运营有限公司，临空开发公司持股 51%，其他股东包括中建投资基金管理（北京）有限公司、中建三局集团有限公司、中建新疆建工（集团）有限公司和中国建筑第八工程局有限公司，分别持股 47.53%、0.49%、0.49%和 0.49%。

B 标段项目公司为乌鲁木齐临空中建基础设施有限公司，临空开发公司持股 51%，其他股东包括中国建设基础设施有限公司、中国建筑第五工程局有限公司、中国建筑第二工程局有限公司、中国建筑股份有限公司和中建新疆建工（集团）有限公司，分别持股 14.70%、12.25%、12.25%、4.90%和 4.90%。

于水务工程与供水管网铺设、源水供应等关联度较高，大部分水务建设项目直接委托给水务工程公司，内部工程产值占水务工程公司总产值的比重在 80%以上。外部项目包括管网建设和水池建设，主要通过公开招投标获得，订单均在新疆自治区内。

2022 年末，该公司水务工程建设主要包括大西沟管道引水工程、甘泉堡第二净水厂、乌鲁木齐娄庄子供水工程等 13 个项目，概算总投资为 104.29 亿元，已完成投资 61.13 亿元。其中水务工程重点在建的项目主要包括甘泉堡第二净水厂、乌鲁木齐娄庄子供水工程、大西沟管道引水工程、甘泉堡完善工程、城市供水管网三期工程等，计划总投资分别为 49.75 亿元、15.70 亿元、11.00 亿元、7.15 亿元和 6.18 亿元，均为水业集团内部项目。2022 年，公司水务工程收入为 5.11 亿元。

随着自建污水处理厂效益释放，该公司污水处理业务规模持续提升，处理能力占全市的 85%左右。2022 年末，公司拥有 9 个污水处理厂，污水处理能力达 80.50 万吨/日，与上年末一致；公司参股的河东威力雅污水处理厂，污水处理能力为 40 万吨/日。2022 年，公司污水处理量为 2.05 亿吨（不含参股单位）；实现污水处理收入 6.80 亿元。

项目建设方面，该公司污水处理项目采用自建或 PPP 模式。2022 年末，公司主要在建有老龙河、黑沟河退水管渠（河湖水系连通）项目、水磨沟区再生水管线工程以及乌鲁木齐市七道湾污水处理厂扩建工程，概算总投资 15.93 亿元，已完成投资 5.34 亿元。

图表 10. 公司污水在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目模式	建设周期 ¹⁰	污水处理/输水能力（万吨/日）	概算总投资	资本金比例	已到位资本金	已完成投资	资金来源
老龙河、黑沟河退水管渠（河湖水系连通）项目	自建	2019-2020	输水规模 99.00	9.46	—	—	4.59	政府投资
水磨沟区再生水管线工程	PPP 模式	2016-2022	再生水 2 万立方米/日，污水 1.5 万立方米/日	1.26	30%	0.09	0.30	政府投资
乌鲁木齐市七道湾污水处理厂扩建工程	PPP 模式	2022-2024	污水处理 7 万方/日	5.21	20%	1.04	0.45	企业自筹
合计	—	—	—	15.93	--	1.13	5.34	

资料来源：乌城投（截至 2023 年 3 月末）

C. 公交

该公司客运服务业务通过全资子公司乌鲁木齐市公共交通集团有限公司（简称“公交集团”）、乌鲁木齐市城市交通投资有限责任公司（简称“城交投”）经营。公交集团是乌市最大的公共交通经营平台，市场占有率约 60%，主要经营普通公交线路。主要受 2022 年全市市民出行率减少影响，2022 年公交客运量同比下降 46.82%至 1.59 亿人次，公司客运服务业务收入相应下降至 2.07 亿元。

2022 年末，该公司拥有营运公交车辆 2529 辆，营运线路 160 条。公司客运服务业务的经营成本主要包括劳动力成本、轮胎成本、维修成本和燃油成本。近年来为支持城市公共交通发展，解决公交系统驾驶员缺员的情况，乌市大幅提高了公交营运车辆驾驶员的工资收入，劳动力成本逐年增长。2022 年公司客运服务板块综合每票成本 4.52 元，远大于每票收入 0.80 元，缺口需要依靠政府补贴。

城市公交线路运营以鼓励公共交通、便利市民出行为第一任务，在经营方面的亏损由市政府对公交集团每年给予补贴支持。2022 年，公司客运业务获得财政补贴 1.95 亿元。

D. 房地产开发

该公司房地产运作主体为盛天隆，主要经营项目包括益民大厦、银盛大厦和绿城写字楼。其中，益民大厦由盛天隆自建自营，银盛大厦系早期历史原因从乌鲁木齐商业银行过户而来，绿城写字楼为前期外购的资产。

益民大厦于 2018 年完工，目前正在财务竣工决算，实际总投资 16.26 亿元，总建筑面积为 19.45 万

¹⁰ 已基本完工，但暂未竣工决算，故仍列示在建工程。

平方米，采用租售并举方式，入驻客户以政府下属企事业单位为主。2022 年益民大厦未实现对外销售。2022 年末，益民大厦可供租售面积为 19.46 万平方米，已出租 13.32 万平方米，由于尚未签订合同，2022 年末确认租金收入。

银盛大厦总投资 2.10 亿元，总建筑面积为 2.75 万平方米。2022 年，银盛大厦确认销售收入 325.98 万元、对应销售面积 0.05 万平方米；实现租赁收入 249.77 万元。2022 年末，银盛大厦可供租售面积为 2.70 万平方米，已出租 2.10 万平方米。

绿城写字楼购入价格为 4.45 亿元，可供租售面积 3.72 万平方米，其中 2.47 万平方米用于租赁、1.25 万平方米对外销售。2022 年末，绿城写字楼可售部分已售罄，合同销售金额为 1.85 亿元，已回笼资金 1.69 亿元；可租部分出租率约为 86%，租金水平约 2.35 元/平方米/天，2022 年实现租金收入 578.52 万元。

除上述项目外，2022 年末该公司还在建有 1 个房产项目，即悦南山项目一期。悦南山项目一期总建筑面积 10.81 万平方米，计划总投资 5.25 亿元，已完成投资 2.00 亿元（含土地款 0.59 亿元），通过开展差异化高附加值住宅产品并通过销售实现资金平衡。

（2）运营规划/经营战略

中短期来看，作为乌市重要的城市基础设施建设主体，该公司将继续承担乌市基础设施建设职能，完善区域内基础设施配套；长期来看，公司将逐渐适应市场的发展和需求，基础设施建设职能趋于弱化。公司力求利用现有优质资产，寻求市场中的核心资源进行配置，以盘活资产，实现资产增值。公司在多年运作中形成了大量账面资产，拟将资产分类，并对账面结构进行调整，以期将资产盘活，并陆续择优展开经营性资产的运营；同时公司转型的目标主要是对营业收入的构成进行调整，致力于向产业经营实体的转型，未来拟将经营性资产的投资、运营、管理相结合进行运作。

管理

跟踪期内，该公司产权结构稳定，内控制度和管理水平未有重大变化。

跟踪期内，该公司产权结构稳定，治理架构、高级管理人员以及管理制度未发生重大变化。2022 年末，乌鲁木齐市国有资产监督管理委员会（简称“乌市国资委”）仍为公司唯一股东和实际控制人（产权状况详见附录一）。

根据该公司本部 2023 年 4 月 20 日《企业信用报告》所载，本部信用记录正常，未结清贷款中无银行借款逾期、欠息情况。根据 2023 年 6 月 22 日国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公示平台信息查询结果，近三年公司本部及核心子公司盛天隆、水业集团、昆仑环保、临空开发等无重大异常情况。

财务

跟踪期内，受土地资产注销影响，该公司净资产规模出现下滑，同时负债规模持续增长，负债经营程度上升。公司资产主要沉淀于以市政基础设施项目为主的其他非流动资产和在建工程，同时往来款规模也较大，资产变现能力一般。公司刚性债务偏中长期，且货币资金存量充裕，可对即期债务偿付提供一定支撑。

1. 数据与调整

大信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行《企业会计准则-基本准则》和具体会计准则等规定。

截至 2022 年末，该公司纳入合并范围的二级子公司为 23 家，较上年末增加了 1 家全资子公司乌鲁木齐城投数字科技有限公司，1 家控股子公司新疆双碳环保科技研究院有限公司，以上 2 家子公司均为本年投资新设立；减少了 1 家全资二级子公司为乌鲁木齐市亚新印刷有限公司（简称“亚新印刷”），将亚新印刷 100%股权无偿划转至子公司盛天隆；减少 1 家控股子公司乌鲁木齐城建监理咨询有限责任公司。相关股权变更事项发生后，对公司业绩和财务状况影响不大。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

跟踪期内，该公司负债规模表现较快增长，股东权益比率及负债经营程度均上升。2022 年末，公司负债总额较上年末增长 11.53%至 1157.55 亿元。同期末，股东权益比率和资产负债率分别为 131.25%和 56.76%，较上年末分别增长 16.87 个和 3.40 个百分点。

跟踪期内，由于土地资产注销，该公司净资产规模有所下滑。2022 年末，公司所有者权益较上年末下降 2.78%至 881.94 亿元。其中实收资本保持稳定，年末为 220.32 亿元；资本公积下降 6.55%至 564.60 亿元，主要系乌拉泊物流园 7 宗土地注销导致减少 37.27 亿元所致；少数股东权益增长 25.94%至 66.59 亿元，增量大部分形成于临空开发公司少数股东投入增加。2022 年末公司实收资本和资本公积合计占期末净资产的比例为 89.00%，是所有者权益的主要构成。

（2）债务结构

跟踪期内，该公司负债期限结构仍以长期为主，2022 年末长短期债务比为 314.62%。公司负债以刚性债务为主。主要受外部融资力度加大影响，2022 年末刚性债务较上年末增长 10.93%至 883.64 亿元，占同期末负债总额的 76.34%。

该公司刚性债务以长期为主，2022 年末长期刚性债务占比为 76.90%。刚性债务主要包括刚性债务主要包括金融机构借款和有息债券，2022 年末上述两者融资款余额分别占刚性债务的 63.88%和 35.20%。金融机构借款是公司主要的融资方式，2022 年末较上年末增长 16.55%至 564.50 亿元，其中银行借款余额为 425.39 亿元，其余为信托借款、金融租赁借款等。从承债主体看，借款主要集中在本部、盛天隆和临空开发公司，2022 年末对外借款总额分别为 223.95 亿元、94.16 亿元和 71.31 亿元。从借款方式看，年末信用借款 304.16 亿元；保证借款 122.15 亿元，担保方主要为合并范围内互保；质押借款 122.44 亿元，质押物主要为回购协议项下的应收账款。借款利率方面，短期借款在 3.60%-4.05%之间，中长期借款在 4.75%-6.95%之间。债券融资方面，2022 年末公司存续期内债券待偿还余额为 311.00 亿元，大部分为中长期债务融资工具，期限以 5 年为主，发行利率在 2.35%-5.98%之间。

除刚性债务外，该公司负债中应付账款、其他应付款和专项应付款金额较大。随着机场工程建设推进，2022 年末应付账款增长 9.41%至 38.78 亿元。其他应付款形成于公司与乌市国有企事业单位的往来款、保证金及补偿款等，2022 年末较上年末下降 1.37%至 29.68 亿元，主要包括应付沙依巴克区征偿办 9.50 亿元、乌国资 4.79 亿元、乌鲁木齐交通旅游投资（集团）有限公司 2.00 亿元、乌鲁木齐沙依巴克区棚户区改造工作领导小组办公室（简称“沙依巴克区棚改办”）1.26 亿元和乌鲁木齐市燃气供热有限公司 1.15 亿元。专项应付款以乌市财政局下拨的基建专项资金为主，2022 年末增长 16.91%至 196.31 亿元，增量主要系财政拨款的还贷准备金。

总体看，该公司融资结构以银行借款和发行债券为主，还有一些非标类产品。2022 年以来，公司债务规模小幅增长，债务负担重，且随着前期借入的款项进入偿付期，债务偿付压力加大。2022 年末，公司短期刚性债务余额较上年末增长 18.70%至 204.15 亿元，主要包括 20.74 亿元短期借款、100.36 亿元一年内到期的长期借款和 74.92 亿元一年内到期的应付债券。

3. 现金流量

该公司经营活动现金流主要体现客运服务业务、水务业务等产生的经营性现金流入以及与经营活动有关的财政补贴款、工程施工代垫款、关联往来等。2022 年，公司水务和公交运营结算较为通畅，但日常运营支出偏大，销售商品、提供劳务收到的现金无法覆盖购买商品、接受劳务支付的现金以及职工工资及税费现金支出，当年收支净额为-7.02 亿元。公司因政府补贴以及频繁的资金往来形成了大额其他与经营活动有关的现金，收支相抵后实现净额 15.21 亿元。在多重因素共同作用下，2022 年公司经营活动产生的现金净流入 13.89 亿元。

该公司维持较大的工程建设力度，投资性现金一直呈大额净流出状态，2022 年净流出 112.28 亿元。公司经营环节现金净流量远无法弥补投资环节现金缺口，主要通过资本金注入和外部融资等解决，2022 年实现筹资性现金净流入 90.43 亿元。考虑到未来乌市尚有较多项目建设投入，预计公司非筹资环节现金流难以对高企的刚性债务提供有效保障，筹资压力将继续偏重。

4. 资产质量

2022 年末，该公司资产总额较上年末增长 4.86%至 2039.49 亿元，以非流动资产为主，其占比 70.00%，较上年末提升 2.24 个百分点。

2022 年末，该公司流动资产较上年末下降 2.42%至 611.86 亿元，主要由货币资金和其他应收款构成，分别占年末资产总额的 7.57%和 13.92%。因偿还外部融资款本息和项目投建，2022 年末货币资金余额降至 154.29 亿元，较上年末减少 6.63%，但公司货币资金存量仍较为充裕。公司其他应收款主要为项目资金及代垫款、借款，各类不同性质款项在年度间计提和冲抵，2022 年末略增 1.02%至 283.95 亿元，金额较大的应收对象包括乌鲁木齐城市交通投资有限责任公司 28.77 亿元借款及利息、沙依巴克区征偿办 26.23 亿元征收补偿款、乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司 15.81 亿元借款、沙依巴克区棚改办征收补偿款 13.00 亿元、乌鲁木齐隆瑞新景房地产开发有限公司 12.74 亿元借款及保证金等，账龄主要分布在 1-3 年。此外，2022 年末公司存货余额为 55.37 亿元，较上年末下降 38.80%，主要是核减乌拉泊物流园土地 37.27 亿元所致；从构成上看，年末存货中土地使用权、在开发房产、PPP 建设成本分别为 19.15 亿元、15.24 亿元和 9.19 亿元。合同资产主要是 PPP 项目建设期确认收入的未回收款项，随着持续确认收入而增长，2022 年末为 59.92 亿元，较上年末增长 45.45%。

该公司非流动资产主要集中于在建工程和其他非流动资产，2022 年末占资产总额的比重分别为 18.04%和 38.59%；此外其他权益工具投资、长期应收款、固定资产也占有一定比例。2022 年末，公司在建工程较上年末增长 27.24%至 367.83 亿元，主要是由于当年机场改扩建工程持续投入。其他非流动资产维持在较大规模，2022 年末为 786.99 亿元，绝大部分形成于已完工市政基础设施。其他权益工具投资主要系持有的上市公司股权及对其他单位的权益性投资，2022 年末为 54.26 亿元，年末主要包括持有的友好集团、交行股份、卓朗智能等上市公司股票合计 1.15 亿元及乌鲁木齐银行股份有限公司 14.03 亿元、惠普民生发展基金（有限合伙）6.15 亿元、乌鲁木齐交银建设投资基金（有限合伙）6.60 亿元、金雪莲投资发展基金（有限合伙）11.38 亿元等，其中持有的银行类股份可实现持续的投资收益；基金投资主要投向市政领域、政府扶持产业。由于棚改项目形成的应收房屋征收与补偿款增长，2022 年末长期应收款增长 25.09%至 100.93 亿元，主要包括应收沙依巴克区征偿办 58.68 亿元，米东区征偿办 38.19 亿元。公司固定资产主要为房屋及建筑物、公交运输设备和水务管网等，2022 年末净值为 88.34 亿元。

5. 盈利能力

受制于毛利率水平下降，2022 年该公司营业毛利同比下降 1.18%至 7.15 亿元。公司运营建设及管理项目量较大，当年销售费用和管理费用之合为 7.88 亿元。因财政贴息直接冲减财务费用，公司账面财务费用相对可控，为 3.84 亿元。总体看，公司期间费用支出仍相对偏高，2022 年单位收入期间费用率为 20.72%。

该公司主业具有较强公益性，经营收益弱，财政补助构成公司主要的收益来源。2022 年公司获得政府补助 32.75 亿元¹¹，绝大部分是乌市财政局对于公司承担的建设任务、公用事业运营给予的财政补贴。当年公司实现净利润 1.10 亿元；净资产收益率 0.12%，资产获利能力偏低。

6. 偿债能力与流动性

该公司 EBITDA 主要构成以列入财务费用的利息支出数为主。2022 年，公司 EBITDA 为 44.18 亿元，可对利息支出形成有效保障，但有息借款规模大，对刚性债务覆盖度较低。由于项目开发投入持续增加，公司非筹资性现金流持续处于净流出状态，难以对债务偿付提供稳定保障。

图表 11. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
EBITDA/利息支出(倍)	1.01	1.03	1.07
EBITDA/刚性债务(倍)	0.05	0.06	0.05
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	11.31	9.72	5.32
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	3.63	3.09	1.65
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-29.82	-25.57	-37.67
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-9.57	-8.14	-11.71
流动比率（%）	229.64	257.89	219.16
现金比率（%）	83.93	68.77	55.87
短期刚性债务现金覆盖率（%）	108.66	97.21	76.41

资料来源：乌城投

该公司账面流动性指标处于良好水平，2022 年末流动比率、现金比率、短期刚性债务现金覆盖率分别为 219.16%、55.87%、76.41%。从资产实际变现能力看，流动资产中存货和其他应收款占比较大，变现和款项回收时间较长；但公司货币资金存量较为充裕，仍可为日常运营、项目建设和债务偿付提供有效缓冲。

由于为融资提供抵押担保，2022 年末该公司合并口径内受限资产合计 124.51 亿元。其中，受限货币资金余额 1.95 亿元，质押的长期应收款及其他应收款、其他权益工具投资和其他非流动资产分别为 89.46 亿元、2.20 亿元和 3.65 亿元。此外，公司还存在回购协议项下的应收账款、水费收费权作为质押物，涉及金额为 27.26 亿元；系对未来收益权的质押，故未体现在资产负债表。

图表 12. 截至 2022 年末公司受限资产情况

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	1.95	1.26	保函保证金、质押借款
长期应收款及其他应收款	89.46	23.24	质押借款
其他权益工具投资	2.20	4.05	质押借款
其他非流动资产	3.65	0.46	质押借款
收费权/股权	27.26	--	质押借款

资料来源：乌城投

7. 表外事项

该公司为乌市国有企业及部分自治区国企提供借款保证担保。截至 2022 年末，公司对外担保余额 52.51 亿元，相当于所有者权益的 5.95%，存在一定的或有损失风险。

¹¹ 计入其他收益 6.37 亿元，营业外收入 0.50 亿元，另有 25.88 亿元财政贴息冲减了财务费用。

图表 13. 公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保余额	被担保人性质
乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司	21.36	国有
乌鲁木齐高铁枢纽综合开发建设投资有限公司	0.53	国有
乌鲁木齐国有资产经营（集团）有限公司	5.00	国有
乌鲁木齐交通旅游投资(集团)有限公司	0.20	国有
乌鲁木齐市城市交通投资有限责任公司	10.50	国有
乌鲁木齐市公交珍宝巴士有限公司	0.30	国有
乌鲁木齐市燃气供热有限公司	3.22	国有
新疆城建(集团)有限公司	11.41	国有
合计	52.51	—

资料来源：乌城投（截至 2022 年末）

外部支持

作为乌市核心市属企业，该公司能够持续获得的积极支持，2022 年获得资本金注入合计 11.03 亿元、政府补助合计 32.75 亿元，公司目前从事的基础设施建设符合乌市政府规划，相关拨付有望持续。此外，公司与多家金融机构建立了良好的长期合作关系，截至 2022 年末，公司获得银行授信总额度为 1377.61 亿元，尚未使用的授信额度为 625.19 亿元，未来仍有一定再融资空间。

跟踪评级结论

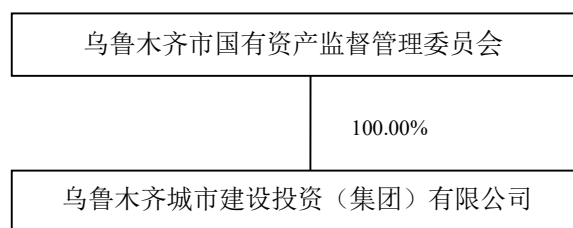
乌鲁木齐市是新疆维吾尔自治区首府，全疆政治、经济、文化中心。得益于政府的大力扶持及“五大中心”建设进一步推进，乌市经济实力持续增强。2022 年受宏观经济因素干扰，全市经济发展速度放缓，同时在执行减税降费等财政政策、房地产及土地市场景气度走低等因素影响下，地方财力增长承压。

该公司是乌鲁木齐市基础设施建设和部分公用事业的运营主体，2022 年营业收入持续增长，整体经营情况良好。但公司仍维持较大的基础设施建设规模，面临较大的投融资压力。此外公交和水务业务区域专营性较强，但定价受到政策限制，盈利主要依赖政府补贴。

跟踪期内，受土地资产注销影响，该公司净资产规模出现下滑，同时负债规模持续增长，负债经营程度上升。公司资产主要沉淀于以市政基础设施项目为主的其他非流动资产和在建工程，同时往来款规模也较大，资产变现能力一般。公司主业现金流回笼尚属及时，刚性债务偏中长期，且货币资金存量充裕，可对即期债务偿付提供一定支撑。

附录一：

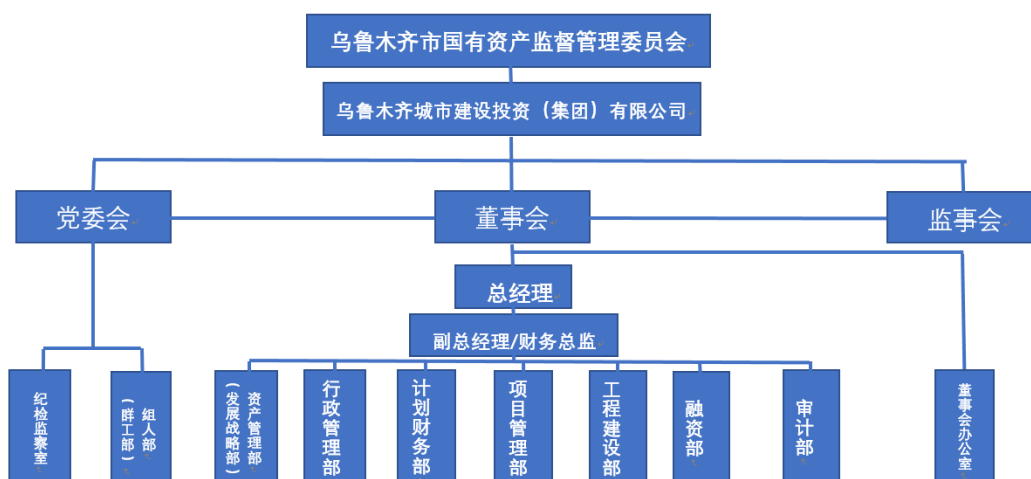
公司股权结构图



注：根据乌城投提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据乌城投提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司持股比例 (%)	主营业务	2022 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				刚性债务余额（亿元）	所有者权益（亿元）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营环节现金净流入量（亿元）	
乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司	乌城投	本部	城市基础设施建设等	519.18	763.13	3.68	0.70	6.33	本部
乌鲁木齐城投城建资源开发有限公司	城投城建	100.00	开发经营乌鲁木齐市各类市政基础设施	6.00	7.54	3.82	0.09	-2.36	合并口径
乌鲁木齐水业集团有限公司	水业集团	100.00	公益性服务行业、城市制水	2.41	87.10	13.84	0.02	0.60	合并口径
乌鲁木齐公共交通集团有限公司	公交集团	100.00	城市公交运营	9.02	6.36	2.27	0.23	-2.22	合并口径
乌鲁木齐盛天隆投资有限公司	盛天隆	85.43	房地产开发经营	153.27	61.51	18.79	0.14	1.41	合并口径
乌鲁木齐昆仑环保集团有限公司	昆仑环保	88.79	污水处理即期再生利用	26.58	29.85	6.98	0.02	0.27	合并口径
乌鲁木齐地下综合管廊投资管理有限公司	管廊投资	100.00	服务业	11.24	5.24	4.93	0.12	0.62	合并口径
乌鲁木齐临空开发建设投资集团有限公司	临空开发	47.34	航空服务	72.95	114.52	0.01	0.03	0.26	合并口径

注：根据乌城投 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额[亿元]	1,864.43	1,945.03	2,039.49
货币资金[亿元]	219.20	165.24	154.29
刚性债务[亿元]	786.92	796.59	883.64
所有者权益[亿元]	868.54	907.17	881.94
营业收入[亿元]	33.87	49.84	56.67
净利润[亿元]	1.31	1.65	1.10
EBITDA[亿元]	38.55	46.02	44.18
经营性现金净流入量[亿元]	27.25	24.50	13.89
投资性现金净流入量[亿元]	-99.12	-88.98	-112.28
资产负债率[%]	53.41	53.36	56.76
长短期债务比[%]	281.29	326.85	314.62
权益资本与刚性债务比率[%]	110.37	113.88	99.81
流动比率[%]	229.64	257.89	219.16
速动比率[%]	198.91	213.07	195.28
现金比率[%]	83.93	68.77	55.87
短期刚性债务现金覆盖率[%]	108.66	97.21	76.41
利息保障倍数[倍]	0.74	0.80	0.81
有形净值债务率[%]	116.61	116.04	133.09
担保比率[%]	9.13	7.48	5.95
毛利率[%]	19.31	14.52	12.62
营业利润率[%]	3.23	4.62	2.48
总资产报酬率[%]	1.57	1.87	1.68
净资产收益率[%]	0.15	0.19	0.12
净资产收益率*[%]	0.12	0.14	0.08
营业收入现金率[%]	111.35	48.77	38.71
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	11.31	9.72	5.32
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	3.63	3.09	1.65
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-29.82	-25.57	-37.67
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-9.57	-8.14	-11.71
EBITDA/利息支出[倍]	1.01	1.03	1.07
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.06	0.05

注：表中数据依据乌城投经审计的 2020~2022 年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动

指标名称	计算公式
	负债合计 $\times$ 100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额 $\times$ 100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额) $\times$ 100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计 $\times$ 100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入 $\times$ 100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入 $\times$ 100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2] $\times$ 100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2 $\times$ 100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入 $\times$ 100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2] $\times$ 100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2] $\times$ 100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2] $\times$ 100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2] $\times$ 100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
	C 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

附录六：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2009 年 2 月 13 日	AA/稳定	李斌、葛天翔	-	报告链接
	评级结果变化	2013 年 6 月 29 日	AA+/稳定	葛天翔、黄蔚飞	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
		2017 年 6 月 29 日	AAA/稳定	邵一静、郭羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 28 日	AAA/稳定	谢宝宇、郭羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 29 日	AAA/稳定	郭羽佳、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级 (20 乌城 01)	历史首次评级	2020 年 7 月 24 日	AAA	邵一静、周晓庆	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 28 日	AAA	谢宝宇、郭羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 29 日	AAA	郭羽佳、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级 (21 乌城 01)	历史首次评级	2021 年 8 月 9 日	AAA	谢宝宇、周晓庆	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
债项评级 (22 乌城 01)	前次评级	2022 年 6 月 28 日	AAA	谢宝宇、郭羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 29 日	AAA	郭羽佳、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
	历史首次评级	2022 年 3 月 28 日	AAA	谢宝宇、郭羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 28 日	AAA	谢宝宇、郭羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 29 日	AAA	郭羽佳、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。