

阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4042号

联合资信评估股份有限公司通过对阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司主体长期信用等级为AA，维持“19阿勒泰债/PR阿国投”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十四日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

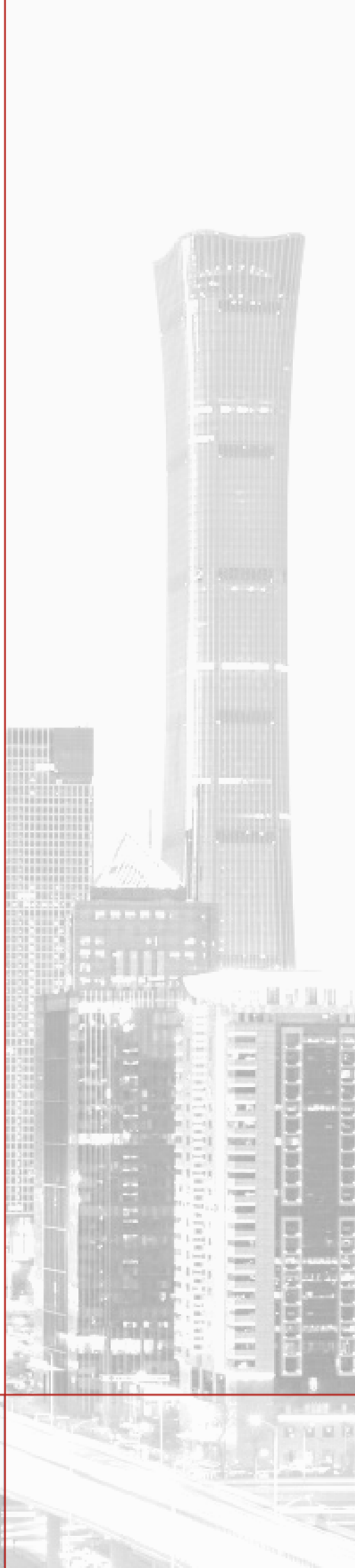
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/24
19 阿勒泰债/PR 阿国投	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司（以下简称“公司”）仍是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，业务具有区域专营优势。2023 年，阿勒泰地区经济和财政水平均实现同比增长，财政自给能力弱。跟踪期内，公司获得了有力的外部支持。公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。公司营业总收入主要来自房产销售、代建劳务业务和农业业务收入，公司代建劳务业务收入同比大幅下降，公司代建业务回款较为滞后，在建项目未来资金支出压力不大。公司资产以非流动资产为主，以无偿划入的土地使用权为主的无形资产占比高，资产流动性弱，资产质量一般；所有者权益中资本公积占比高，权益稳定性较强；债务结构以长期债务为主，对债券融资依赖度低，债务负担轻，2024 年债务集中兑付压力不大；财政补贴对利润总额贡献度很高，公司整体盈利指标表现弱；偿债指标表现强，间接融资渠道有待拓宽；对外担保规模大。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金注入、资产划拨及政府补助等方面获得有力的支持。

评级展望

随着阿勒泰地区的经济持续发展和基础设施建设推进，以及公司综合农业业务持续拓展，公司业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围明显扩大，公司获得优质资产划入。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **区域专营优势。**公司是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，具有区域专营优势。
- **获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司在资金注入、资产划拨和政府补助等方面获得有力的支持。2023 年，公司收到无偿划入的资金及资产合计增加资本公积 4.88 亿元，收到财政补助 1.62 亿元，计入其他收益。

关注

- **资产流动性较弱。**截至 2023 年末，以无偿划入的土地使用权为主的无形资产占资产总额的比重高，相关土地使用权主要为位于阿勒泰地区各县市及乡镇的农用地，资产流动性较弱。
- **代建业务回款较为滞后，业务持续性有待关注。**2023 年，公司确认代建收入 1.97 亿元，回款 0.47 亿元；截至 2023 年末，公司代建业务主要在建项目尚需投资 1.33 亿元，业务持续性有待关注。
- **对外担保规模大。**截至 2023 年末，公司对外担保余额 68.00 亿元，担保比率为 24.20%，对外担保规模大。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	4
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	6
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

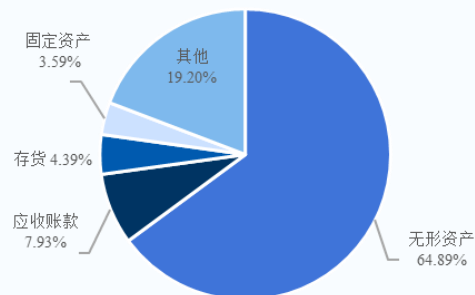
合并口径		
项 目	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	9.16	5.86
资产总额（亿元）	346.48	346.88
所有者权益（亿元）	281.14	281.01
短期债务（亿元）	3.81	1.34
长期债务（亿元）	26.99	22.32
全部债务（亿元）	30.79	23.66
营业总收入（亿元）	11.17	10.10
利润总额（亿元）	0.21	0.41
EBITDA（亿元）	1.60	3.07
经营性净现金流（亿元）	6.30	8.39
营业利润率（%）	10.75	14.52
净资产收益率（%）	0.10	0.10
资产负债率（%）	18.86	18.99
全部债务资本化比率（%）	9.87	7.77
流动比率（%）	260.21	208.24
经营现金流动负债比（%）	23.98	26.78
现金短期债务比（倍）	2.41	4.38
EBITDA 利息倍数（倍）	1.68	3.67
全部债务/EBITDA（倍）	19.28	7.70

公司本部口径		
项 目	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	68.25	63.94
所有者权益（亿元）	61.28	57.69
全部债务（亿元）	5.21	3.65
营业总收入（亿元）	0.13	0.02
利润总额（亿元）	-0.06	0.01
资产负债率（%）	10.21	9.78
全部债务资本化比率（%）	7.84	5.95
流动比率（%）	237.21	272.23
经营现金流动负债比（%）	2.60	-16.33

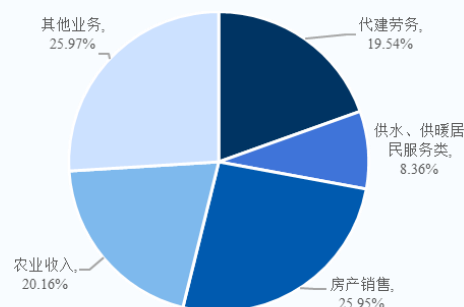
注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3. 本报告末尾差，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 本报告公司本部口径已将 2023 年末长期应付款中付息项纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

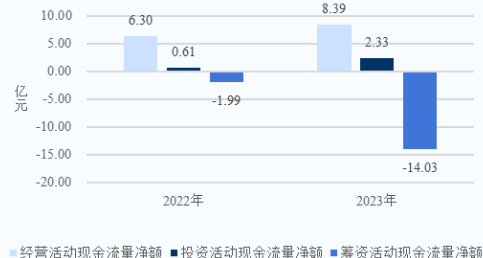
2023 年末公司资产构成



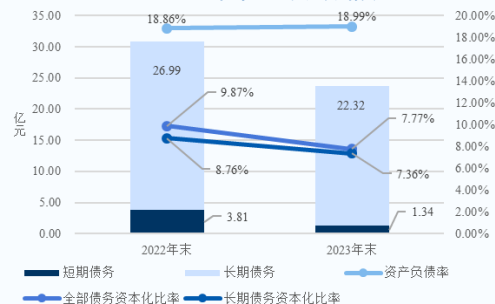
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
19 阿勒泰债/PR 阿国投	4.70 亿元	2.35 亿元	2029/04/24	回售、债券提前偿还、调整票面利率

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；所列到期兑付日为不行权兑付日
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 阿勒泰债/PR 阿国投	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/26	崔莹 倪昕	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
19 阿勒泰债/PR 阿国投	AA/稳定	AA/稳定	2019/03/01	崔俊凯 赵起锋	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 博 zhangbo1@lhratings.com

项目组成员：崔 莹 cuiying@lhratings.com

李凯田 likt@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构和注册资本无变化。截至 2023 年末，公司注册资本仍为 19.14 亿元，实收资本仍为 3.00 亿元，阿勒泰地区国有资产监督管理委员会（以下简称“阿勒泰地区国资委”）为公司唯一股东及实际控制人¹。

公司是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，主要负责基础设施建设、房产开发和公用事业运营等业务。

跟踪期内，公司经营范围和组织结构无变化。截至 2023 年末，公司本部设财务部、投融资部等职能部门；合并范围内拥有 12 家一级子公司。

截至 2023 年末，公司资产总额 346.88 亿元，所有者权益 281.01 亿元（含少数股东权益 0.13 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 10.10 亿元，利润总额 0.41 亿元。

公司注册地址：新疆阿勒泰地区阿勒泰市解放路 5 区 22—1 栋；法定代表人：彭胜。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 4 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常还本付息。“19 阿勒泰债/PR 阿国投”募集资金中 1.86 亿元用于补充公司营运资金，0.18 亿元用于阿勒泰市北区集中供热改扩建项目（以下简称“北区供热改扩建项目”），0.36 亿元用于吉木乃边境经济合作区物流园区项目（以下简称“物流园区项目”）建设，2.30 亿元用于阿勒泰市南区热源点扩建（电锅炉）供热项目（以下简称“南区热源点扩建项目”）。公司于 2021 年 4 月提前兑付 2.35 亿元“19 阿勒泰债/PR 阿国投”本金。2021 年 10 月，阿勒泰市国有资产投资服务中心（以下简称“阿勒泰市国资中心”）将北区供热改扩建项目和南区热源点扩建项目无偿划至阿勒泰市国资中心。根据公司说明，债券持有人对此次募投项目划出事项未提出异议。截至 2024 年 4 月末，物流园区项目已投入运营，累计实现营业收入 0.28 亿元，募投项目收益未达到预期。

图表 1 • 截至 2024 年 4 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
19 阿勒泰债/PR 阿国投	4.70	2.35	2019/04/24	10 年（5+5）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

¹ 2016 年，根据阿勒泰地区国资委相关文件，同意国开发展基金有限公司（简称“国开基金”）以投资方式向公司增资 16.94 亿元，上述投资款自首笔拨款缴付日起 20 年内阿勒泰地区国资委行使股权回购，且在此期间需按照收到发展基金规模的 1.2%上缴利息。按照实质重于形式原则，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）针对公司合并口径财务报表将其从“实收资本”调整至“长期应付款”科目。2018 年以来，阿勒泰地区政府集中清理债务，提前偿还上述部分资金，截至 2023 年末，公司本部实收资本为 6.09 亿元，合并口径实收资本为 3.00 亿元，注册资本未做变更。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

阿勒泰地区地理位置优越、资源禀赋富集、旅游资源丰富。2023年，阿勒泰地区地区生产总值及财政收入均实现同比增长，但财政自给能力弱，政府债务负担重。

阿勒泰地区地处新疆北部，与俄罗斯、哈萨克斯坦、蒙古三国接壤，边境线长1197公里，总面积11.8万平方公里，下辖6县1市均为边境县（市）。阿勒泰地区有4个国家一类陆路口岸，是新疆边境线最长、相邻国家最多、陆路口岸最多的地区；现有后备耕地资源157.9万亩，占全疆耕地后备总量的34%；有1.33亿亩天然草原，人均草地面积198亩；有大小河流272条，有125.9亿方水资源，占全疆地表径流量的15.65%，有北疆“水塔”之称；有林地面积6995.68万亩，森林面积4002.06万亩，是新疆第一大天然林区；旅游资源丰富，现有3A级以上景区41家，其中5A级3家（喀纳斯、可可托海、白沙湖<兵团>）。

图表2·阿勒泰地区主要经济指标

项目	2022年	2023年
GDP（亿元）	399.71	420.85
GDP增速（%）	1.3	4.9
固定资产投资增速（%）	14.9	-4.7
三产结构	15.4:38.4:46.2	17.2:35%:47.8
人均GDP（万元）	5.97	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据阿勒泰地区政府网站披露数据，2023年，阿勒泰地区地区生产总值同比增长4.9%。其中：第一产业增加值72.43亿元，同比增长15.6%；第二产业增加值147.40亿元，同比下降1.5%；第三产业增加值201.01亿元，同比增长5.5%。

图表3·阿勒泰地区主要财力指标

项目	2022年	2023年
一般公共预算收入（亿元）	35.79	46.56
一般公共预算收入增速（%）	5.37	30.09
税收收入（亿元）	23.76	24.55

税收收入占一般公共预算收入比重（%）	66.37	52.72
一般公共预算支出（亿元）	239.33	252.31
财政自给率（%）	14.96	18.46
政府性基金收入（亿元）	18.40	17.78
地方政府债务余额（亿元）	329.11	404.66

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《阿勒泰地区 2024 年政府预算公开》，2023 年，阿勒泰地区一般公共预算收入同比增长 30.09%，一般公共预算收入质量一般。同期，阿勒泰地区一般公共预算支出为 252.31 亿元，财政自给能力弱。2023 年，阿勒泰地区政府性基金收入 17.78 亿元，同比略有下降。

截至 2023 年末，阿勒泰地区地方政府债务余额为 404.66 亿元，其中，一般债务 171.21 亿元，专项债务 233.45 亿元；2023 年末政府债务率为 145.04%，地方政府债务负担重。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构及竞争地位未发生变化。公司仍是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，业务具有区域专营优势。公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好。

截至 2023 年末，公司注册资本仍为 19.14 亿元，实收资本仍为 3.00 亿元，公司唯一股东及实际控制人仍为阿勒泰地区国资委。

跟踪期内，公司仍是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，主要负责基础设施建设、房产开发和公用事业运营等业务，具有区域专营优势。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91654300795779010W），截至 2024 年 5 月 17 日，公司本部无未结清的关注类和不良信贷记录，已结清关注类账户 22 个，相关贷款为国家开发银行的固定资产贷款，公司在 2008—2017 年间已正常还款。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91654300MABJJN9G91），截至 2024 年 6 月 13 日，新疆阿尔泰现代农业投资发展有限公司（以下简称“阿尔泰农投”）本部无未结清及已结清的关注类和不良信贷记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91654301072233495C），截至 2024 年 6 月 11 日，新疆阿勒泰市铸金投资有限公司（以下简称“铸金投资”）本部无未结清的关注类和不良信贷记录，已结清关注类账户 5 个，相关贷款为国家开发银行的固定资产贷款，公司在 2016—2017 年间已正常还款。

根据公司过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 22 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入主要来自房产销售业务、代建劳务和农业收入，公司营业总收入规模同比有所下降，综合毛利率有所上升。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自房产销售业务、代建劳务和农业收入。2023 年，公司实现营业总收入 10.10 亿元，同比下降 9.53%，主要系代建劳务业务收入大幅下降所致；公司综合毛利率同比有所提升。

图表 4 • 2022—2023 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
代建劳务	5.97	53.49	2.51	1.97	19.54	-12.13
供水、供暖居民服务类	0.78	7.02	8.83	0.85	8.36	5.06
房产销售	2.52	22.60	27.74	2.62	25.95	16.87
农业收入	0.61	5.45	55.35	2.04	20.16	30.24
其他业务	1.28	11.44	8.99	2.62	25.97	30.68
合计	11.17	100.00	12.28	10.10	100.00	16.50

注：其他业务包括环卫护林、商品销售、牧业、渔业、住宿和餐饮等
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）基础设施建设业务

公司基础设施建设业务主要包括代建和自建两种模式，代建业务回款较为滞后，在建项目尚需投资规模不大，业务持续性有待关注；自建项目能获得财政资金支持，未来资金支出压力不大。

代建项目

跟踪期内，公司基础设施代建业务运营主体和业务模式未发生变化。公司基础设施建设业务主要由公司本部、哈巴河县国有资产投资经营有限责任公司、吉木乃县吉辰国有资产经营有限责任公司、布尔津县国有资产经营有限责任公司、福海县鑫源城市建设开发有限公司（以下简称“鑫源建设”）和铸金投资等负责，业务范围涵盖阿勒泰市、布尔津县、福海县和吉木乃县等。公司本部及各子公司与政府及相关单位签订委托代建协议，建设资金来源为自筹，主要按照完工进度以成本加成一定比例的方式进行收入确认，待项目竣工结算后由委托方安排支付工程款。

2023 年，公司确认代建收入 1.97 亿元，同比大幅下降，主要系公司当期代建工程业务减少所致；实现回款 0.47 亿元，主要为福海县的代建项目完工结算确认的收入。2023 年公司代建劳务业务毛利率为负，主要系公司部分代建项目处于建设末期，结转建设成本高于确认收入所致。

截至 2023 年末，公司主要在建的基础设施建设项目包括布尔津县 2021 年棚户区改造项目等，计划总投资 3.89 亿元，已投资 2.56 亿元，尚需投资 1.33 亿元。

自建项目

公司自建项目数量较多且规模较小，能获得财政资金支持。截至 2023 年末，公司主要自建项目为阿勒泰市供水系统新建改造工程、阿勒泰市南部片区供水工程和阿勒泰市农村人居环境整治建设等项目，计划总投资 11.29 亿元，已完成投资 9.29 亿元，尚需投资 2.00 亿元。公司无拟建自建项目。整体看，公司自建项目未来尚需投资规模不大。考虑到公司自建项目能获得财政资金支持，未来资金支出压力不大。公司自建项目未来主要通过项目运营等方式实现资金平衡。

（2）房产开发业务

跟踪期内，公司房产销售业务收入规模保持稳定，房产销售毛利率有所下降，整体去化程度较好。

跟踪期内，公司房产开发业务运营模式和运营主体未发生变化。公司房产开发业务主要涉及保障房和商品房的销售，由公司本部、子公司阿勒泰市金通房地产开发有限公司（以下简称“金通房产”）、阿勒泰地区大成置业投资发展有限公司（以下简称“大成置业”）和鑫源建设负责。

商品房方面，公司商品房开发业务主要由大成置业和鑫源建设采用自建后出售的经营模式开展。保障房方面，金通房产和鑫源建设等子公司与当地政府签订协议约定，项目建成后由委托方进行回购，回购价格根据市场变化进行动态调整，公司相应确认保障房销售收入。

另外，公司本部承担阿勒泰地区部分市县的保障房建设资本金的转贷业务。2020 年后公司本部不再开展转贷业务，转贷业务仅体现资金往来，不确认主营业务收入。跟踪期内，阿勒泰地区各市县用款单位应付本金利息按期到账。截至 2023 年末，公司剩余应收转贷资金 9.88 亿元，体现在“长期应收款”中。

2023 年，公司确认房产销售业务收入 2.62 亿元，其中保障房收入和商品房收入分别为 1.42 亿元和 1.20 亿元，对应销售项目均已全部回款。同期，公司房产销售业务毛利率同比有所下降，主要系当期房产销售单价下降所致。

截至 2023 年末，公司完工在售的商品房项目主要为华韵小区、福韵小区和喀镇福瑞家园等 6 个项目，总投资 10.36 亿元，可售面积为 38.23 万平方米，已售面积为 34.22 万平方米。截至 2023 年末，公司主要在建房产项目有 6 个，包括聚福苑商住小区、建设小区二期等，计划总投资 6.29 亿元，已投资 3.99 亿元，尚需投资 2.30 亿元，总可售面积为 15.80 万平方米，已售面积 10.26 万平方米，预收房产销售款余额 5.54 亿元（计入“合同负债”科目），公司房产开发项目整体去化程度较好。

截至 2023 年末，公司无拟建商品房项目和保障房项目。

（3）公共事业运营

跟踪期内，公司供水业务收入有所增长、供暖业务收入保持相对稳定。

公司公用事业运营业务主要是对阿勒泰地区部分市县的居民提供供水、供暖服务，业务仍具有区域专营性。

跟踪期内，公司公用事业业务运营模式和运营主体未发生变化。供水业务方面，公司供水业务主要由子公司阿勒泰市金山供水有限责任公司和哈巴河县城乡供水有限责任公司负责；公司供水范围包括阿勒泰市和哈巴河县，总供应人口约 16 万人。供暖业务方面，公司供暖业务主要由子公司布尔津县津城供热有限责任公司负责；公司供暖范围仍为布尔津县，服务人口约 3 万人。

2023 年，公司实现供水业务、供暖业务收入合计 0.85 亿元，其中供水业务收入 0.33 亿元，供暖业务收入 0.51 亿元。供水业务收入同比大幅增长，主要系当期收回历年绿化水费所致；供暖业务收入同比略有下降，保持相对稳定。受供水、供暖业务资产计提折旧和成本上升影响，公司供水、供暖居民服务类业务毛利率同比有所下降。

（4）综合农业业务

跟踪期内，公司综合农业业务稳步发展，是公司营业收入的重要组成部分。

跟踪期内，公司综合农业业务运营模式和运营主体未发生变化。公司综合农业业务主要包括商品销售、农业、牧业和渔业等，由子公司阿尔泰农投负责。

阿尔泰农投主要依托阿勒泰地区一农场有限责任公司、阿勒泰地区一牧场有限责任公司和阿勒泰地区二牧场有限责任公司的土地使用权开展综合农业业务，包括建设用地、耕地、草地、林地、水域滩涂和未利用地，以草地和耕地（合计占比约 73.11%）等农用地为主，主要位于阿勒泰市、福海县和吉木乃县等阿勒泰地区的各县市及乡镇。农业业务主要为对外出租农牧场的土地使用权，均来自于政府划拨。截至 2023 年末，阿尔泰农投可对外出租的土地使用权合计约 24.52 万亩，已全部对外出租。2023 年，公司农业业务实现收入 2.04 亿元，同比大幅增长，主要系公司增加清河县阿魏灌区土地收入和公司当期土地租赁平均价格高于 2022 年所致；农业业务毛利率同比有所下降，主要系公司劳务成本及其他成本增加所致。

商品销售业务主要产品为板蓝根、甘草和黄芪，2023 年公司在哈巴河县萨尔塔木村承包约 1200 亩农用地种植板蓝根并对外出售，当年实现商品销售收入 0.41 亿元，下游客户为民营医药企业或个人。

牧业及渔业主要通过出租草场、收牛羊铁畜提成款，鱼塘发包、养殖等方式实现收入，2023 年，公司实现牧业及渔业收入合计 0.12 亿元。

2 未来发展

未来，公司将充分利用阿勒泰地区城市工业化、城镇化、城乡一体化加速发展的契机，立足于阿勒泰地区发展，形成城市基础设施建设、保障性住房开发与经营、公共事业管理与经营及旅游服务于一体的产业布局。

（五）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2022 年 11 月 30 日，财政部发布《企业会计准则解释第 16 号》（以下简称为“解释 16 号”），执行解释 16 号的相关规定对公司财务报表未产生重大影响。2023 年，公司无重要会计估计变更。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共 12 家。2023 年，公司合并范围无变化，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

公司资产规模保持稳定，以无偿划入的土地使用权为主的无形资产占比高，资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至 2023 年末，公司资产总额较上年末增长 0.11%，资产结构仍以非流动资产为主。

图表 5 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	68.36	19.73	65.28	18.82
货币资金	9.16	2.64	5.86	1.69
应收账款	24.92	7.19	27.52	7.93
预付款项	3.87	1.12	4.53	1.31
其他应收款	13.44	3.88	9.78	2.82
存货	16.01	4.62	15.23	4.39
非流动资产	278.12	80.27	281.59	81.18
其他权益工具投资	11.47	3.31	11.15	3.22
长期应收款	11.00	3.18	9.88	2.85
固定资产	9.98	2.88	12.44	3.59
生产性生物资产	11.12	3.21	10.72	3.09
在建工程	8.12	2.34	11.41	3.29
无形资产	225.39	65.05	225.08	64.89
资产总额	346.48	100.00	346.88	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，流动资产较上年末下降 4.51%。截至 2023 年末，公司货币资金较上年末下降 36.02%。货币资金主要由银行存款（占 99.99%）构成，无受限货币资金。截至 2023 年末，公司应收账款账面价值 27.52 亿元，较上年末增长 10.45%，主要系应收政府部门工程款增长所致。应收账款前五名欠款单位占应收账款余额的 77.76%，集中度高，欠款方为阿勒泰市财政局、哈巴河县财政局、吉木乃县住建局和福海县财政局等政府单位及部门，其中账龄在 2~3 年和 3 年以上的占比分别达到 17.05%和 52.52%，整体账龄偏长；累计计提坏账准备 0.31 亿元。截至 2023 年末，公司预付款项较上年末增长 17.00%，主要系预付阿勒泰市财政局工程款增长所致。截至 2023 年末，公司其他应收款较上年末下降 27.21%，主要系政府单位以及内部员工备用金规模减少所致。其他应收款主要为应收政府单位以及内部员工备用金（占 55.67%）和往来款（占 43.05%）构成，前五名欠款单位合计占其他应收款余额的 33.47%，集中度较低，欠款单位主要为政府部门、事业单位和国有企业；累计计提坏账准备 0.59 亿元。截至 2023 年末，公司存货较上年末下降 4.85%，主要系开发成本下降所致。公司存货主要由开发成本（13.47 亿元）构成，主要为代建和房产项目建设成本。公司未对存货计提跌价准备。

图表 6 • 公司 2023 年末应收账款前五名情况

名称	期末余额（亿元）	账龄	占应收账款期末余额的比例（%）
哈巴河县财政局	6.46	3~4 年	23.21
福海县财政局	4.62	5 年以上	16.60
吉木乃县住房和城乡建设局	3.87	2~3 年	13.90
阿勒泰市财政局	3.54	3~5 年、5 年以上	12.71
布尔津县住房和城乡建设局	3.16	2~3 年	11.34
合计	21.65	--	77.76

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 7 • 公司 2023 年末其他应收账款前五名情况

名称	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
阿勒泰市财政局	1.38	1 年以内	13.29
哈巴河县兴桦农业投资发展有限责任公司	0.67	1 年以内	6.48
布尔津县财政局	0.61	1 年以内	5.89
哈巴河县天鑫水务有限责任公司	0.46	1 年以内、1~2 年	4.39
阿勒泰地区金华保安押运有限公司	0.35	1 年以内、3~4 年	3.42
合计	3.47	--	33.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，公司非流动资产较上年末变化不大。截至 2023 年末，公司其他权益工具投资较上年末变化不大，全部为按成本计量的股权投资，被投资单位主要包括奎北铁路有限责任公司（8.37 亿元）和新疆云泰环保投资有限公司（1.31 亿元）。截至 2023 年末，公司长期应收款 9.88 亿元，主要为公司将国开基金借款转贷给保障房项目用款单位所产生的应收转贷资金借款。截至 2023 年末，公司固定资产较上年末增长 24.66%，主要系政府无偿划拨的固定资产和公司购置的固定资产增加所致。固定资产主要由房屋及建筑物（11.02 亿元）和机器设备（0.98 亿元）等构成，累计计提折旧 5.36 亿元，账面价值为 0.21 亿元的资产尚未办妥产权证书。截至 2023 年末，公司生产性生物资产较上年末下降 3.60%，主要系计提折旧所致；公司生产性生物资产主要为树苗。截至 2023 年末，公司在建工程较上年末增长 40.60%，主要系在建项目投入增长所致，在建工程主要为自建项目建设成本。截至 2023 年末，公司无形资产较上年末变化不大。公司无形资产主要为政府无偿划入的土地使用权（225.67 亿元），土地使用权主要为位于阿勒泰地区各县市及乡镇的农用地，未办妥产权证书的土地使用权 2.96 亿元。

资产流动性方面，截至 2023 年末，公司应收类款项及无形资产占资产总额的比重较高，应收类款项主要为应收政府单位的工程款、政府单位以及内部员工备用金和往来款，回收期存在不确定性，对公司资金仍形成一定程度的占用。此外，公司无形资产中政府无偿划入的土地使用权规模较大。整体来看，公司资产流动性仍弱。

受限资产方面，截至 2023 年末，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例低。

图表 8 • 截至 2023 年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
固定资产	2.99	0.86	借款抵押
无形资产	4.10	1.18	借款抵押
合计	7.08	2.04	—

资料来源：公司提供

（2）资本结构

截至 2023 年末，公司所有者权益保持稳定；公司所有者权益中实收资本及资本公积占比高，权益稳定性较强。

截至 2023 年末，公司所有者权益保持稳定。其中，归属于公司本部所有者权益占比为 99.95%，少数股东权益占比为 0.05%。在所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 1.07%和 97.89%，所有者权益稳定性较强。

截至 2023 年末，公司实收资本未发生变化，为 3.00 亿元；公司资本公积较上年末增长 1.81%，主要系政府注入资产和资本金所致，详见外部支持。

图表 9 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	3.00	1.07	3.00	1.07
资本公积	270.21	96.11	275.09	97.89
未分配利润	6.80	2.42	1.77	0.63
归属于母公司所有者权益合计	281.03	99.96	280.88	99.95
少数股东权益	0.11	0.04	0.13	0.05
所有者权益合计	281.14	100.00	281.01	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，公司全部债务有所下降，债务结构以长期债务为主，整体债务负担轻，公司 2024 年债务集中兑付压力不大。

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末变化不大，负债结构相对均衡。

图表 10 • 公司主要负债情况

科目	2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	26.27	40.21	31.35	47.60
短期借款	0.77	1.17	1.10	1.67
应付账款	3.79	5.79	4.66	7.08

其他应付款	7.74	11.85	12.36	18.76
合同负债	7.22	11.05	8.45	12.84
非流动负债	39.07	59.79	34.51	52.40
长期借款	16.01	24.50	13.73	20.85
应付债券	2.30	3.52	2.30	3.49
长期应付款（合计）	20.51	31.39	18.15	27.56
负债总额	65.34	100.00	65.86	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图 11 • 截至 2024 年 6 月 1 日公司存续债券情况（单位：亿元）

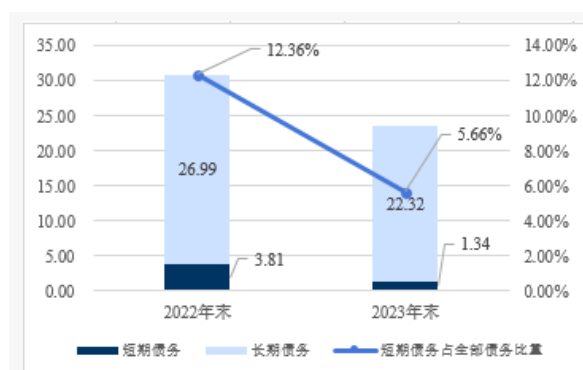
债券简称	债券类别	发行日	期限	到期日	债券余额	票面利率
19 阿勒泰债/PR 阿国投	一般企业债	2019/04/23	10 年 (5+5)	2029/04/24	2.35	4.38%

资料来源：联合资信根据 wind 资讯整理

截至 2023 年末，公司经营性负债主要体现在公司应付工程款形成的应付账款、公司与当地国有企业和政府部门的往来款形成的其他应付款、预收工程款和货款形成的预收款项、政府拨付的专项资金形成的长期应付款（除纳入长期债务核算的付息项）。同期末，公司应付账款较上年末增长 23.14%，主要系公司应付工程款增长所致；公司其他应付款较上年末大幅增长 59.65%，主要系公司与当地国有企业和政府部门的往来款增长所致；公司合同负债较上年末增长 17.12%，主要系公司预收房款和货款增长所致。

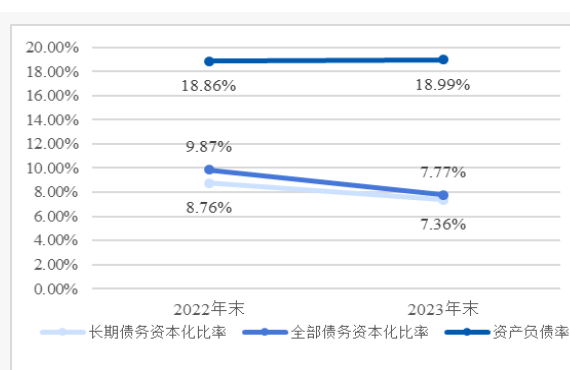
有息债务方面，本报告合并口径将长期应付款付息项纳入长期债务核算。截至 2023 年末，公司全部债务较上年末下降 23.16%，公司债务结构以长期债务为主，有息债务中债券占比为 9.93%、银行借款占比为 63.70%，其余融资主要为国开基金融资（年利率 1.20%），对债券融资依赖度不大。从债务指标来看，截至 2023 年末，公司资产负债率保持稳定，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末有所下降。整体来看，公司债务负担较轻。

图 12 • 2022—2023 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图 13 • 2022—2023 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2023 年末，公司一年内到期的有息债务为 1.34 亿元，公司 2024 年债务集中兑付压力不大。

（3）盈利能力

受代建劳务收入下降影响，2023 年公司营业总收入有所下降；期间费用对利润侵蚀较大，期间费用控制能力有待提升；利润总额对财政补贴依赖程度很高；盈利指标表现弱。

2023 年，公司营业总收入同比下降 9.53%，主要系代建劳务收入下降所致；营业成本同比下降 13.88%；营业利润率同比提升 3.77 个百分点。

2023 年，公司期间费用同比大幅增长 75.94%，主要由管理费用 2.40 亿元构成，期间费用率为 28.98%，同比提高 14.08 个百分点，期间费用对利润侵蚀较大，公司费用控制能力有待提升。

非经营性损益方面，2023 年，公司利润对财政补贴依赖程度很高。

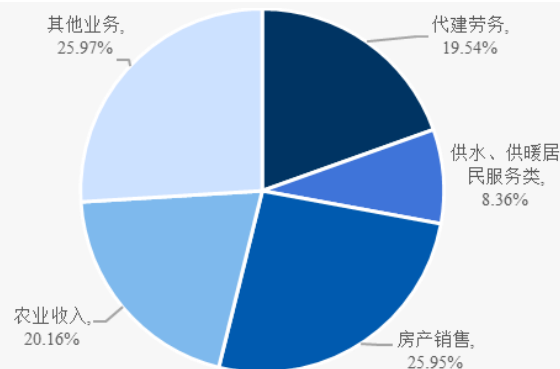
盈利指标方面，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率保持相对稳定。整体看，公司盈利能力弱。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	11.17	10.10
营业成本	9.80	8.44
期间费用	1.66	2.93
其他收益	1.35	1.62
利润总额	0.21	0.41
营业利润率（%）	10.75	14.52
总资本收益率（%）	0.18	0.22
净资产收益率（%）	0.10	0.10

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 15 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2023 年，公司现金收入比有所提升，收入实现质量较好；受往来款流入增加影响，公司经营活动现金持续净流入；受收回项目专项投资款规模较大影响，公司投资活动现金净流入；受偿还债务支出大幅增加影响，筹资活动现金流净额持续为负。考虑到公司在建项目尚需一定规模的投资，公司存在一定融资需求。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	17.00	23.12
经营活动现金流出小计	10.70	14.72
经营活动现金流量净额	6.30	8.39
投资活动现金流入小计	4.04	4.07
投资活动现金流出小计	3.43	1.73
投资活动现金流量净额	0.61	2.33
筹资活动前现金流量净额	6.91	10.73
筹资活动现金流入小计	4.31	3.16
筹资活动现金流出小计	6.30	17.19
筹资活动现金流量净额	-1.99	-14.03
现金收入比（%）	81.35	95.73

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入和流出均同比增长，主要系往来款规模增加所致。2023 年，公司经营活动现金保持净流入。2023 年，公司现金收入比为同比提高 14.38 个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入 4.07 亿元，主要为收回项目专项投资款等；投资活动现金流出同比下降 49.45%，主要系自建项目投资支出规模下降所致。2023 年，公司投资活动现金净流入增加。

2023 年，受公司偿还债务支出大幅增加影响，公司筹资活动前现金持续净流入。从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入同比下降 26.60%，主要系吸收投资收到的现金下降所致；筹资活动现金流出同比增长 172.68%，主要系偿还债务支出大幅增加所致。2023 年，公司筹资活动现金净流出。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现强，间接融资渠道有待拓宽，对外担保规模大。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	260.21	208.24
	速动比率（%）	199.26	159.65

长期偿债指标	现金类资产/短期债务（倍）	2.41	4.38
	EBITDA（亿元）	1.60	3.07
	全部债务/EBITDA（倍）	19.28	7.70
	EBITDA/利息支出（倍）	1.68	3.67

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年末，公司流动比率与速动比率较上年末有所下降，流动资产对流动负债的保障程度较强；公司现金短期债务比有所提高，现金类资产对短期债务的保障程度高。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比大幅增长 92.48%，EBITDA 对利息的覆盖程度大幅提升；公司全部债务/EBITDA 表现好。整体看，公司长期偿债指标表现强。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 68.00 亿元，担保比率为 24.20%，担保企业均为阿勒泰地区及下属区县的国有企业，对外担保规模大。

图表 18 • 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位名称/简称	担保余额
阿勒泰地区金华保安押运有限公司	2500.00
阿勒泰交通建设投资发展有限公司	184000.00
阿勒泰市泰业建设工程有限责任公司	66526.00
布尔津县城市保障性住房投资建设有限公司	8600.00
布尔津县津城投资管理有限公司	21160.00
福海县绿丰农业开发有限公司	3795.00
福海县鑫源交通投资管理有限公司	2400.00
哈巴河县锦桦工程建设有限公司	470.16
哈巴河县天鑫水务有限责任公司	14300.00
哈巴河县长隆投资有限公司	9955.00
吉木乃吉运市政工程有限公司	5678.30
吉木乃县吉福扶贫开发有限责任公司	7184.73
新疆阿尔泰旅游发展集团有限公司	314500.00
新疆阿尔泰旅游发展集团有限公司阿勒泰克兰大酒店	980.00
新疆阿尔泰现代农业投资发展有限公司	995.00
新疆阿勒泰市铸金投资有限公司	1500.00
新疆北阿铁路有限责任公司	25100.00
新疆银水水电开发有限公司	10400.00
合计	680044.19

注：1. 布尔津县城市保障性住房投资建设有限公司已更名为布尔津县城市保障性住房投资建设管理有限公司；2. 新疆阿尔泰旅游发展集团有限公司阿勒泰克兰大酒店已更名为新疆阿尔泰旅游发展集团有限公司金桥假日分公司

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，公司获得的银行授信额度为 30.62 亿元，未使用额度为 13.69 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2024 年 6 月 22 日，公司本部存在一条被执行记录，涉及金额 509.39 万元；根据公司提供的相关文件，该笔被执行记录涉及的案件为公司子公司阿勒泰百菌园食用菌科技开发有限公司（以下简称“百菌园公司”）与新疆新发齐特建筑工程有限责任公司（以下简称“新发齐特公司”）之间的建设工程合同纠纷，该案件已审查终结，但百菌园公司无可执行的资金，因市场监督管理信息显示，公司对百菌园公司未实际出资，故新发齐特公司要求公司在尚未缴纳出资的范围内依法承担责任，并将公司追加为被执行人。根据公司提供的说明文件，公司直接持有的百菌园公司的 34.90% 股份，实际上已全部完成出资，故公司已整理相关证据向阿勒泰市人民法院提起申诉。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、所有者权益和收入主要来自于子公司，公司本部对子公司管控力度较强。公司本部整体债务负担轻。

公司资产、所有者权益和收入主要来自于子公司，子公司财务负责人由公司委派，公司本部对子公司的日常生产经营活动、内部管理和财务管理行使指导和监督职责，公司本部对子公司管控力度较强。

截至 2023 年末，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为 18.43%、9.50%和 20.53%，公司本部全部债务占合并口径的 15.44%，全部债务资本化比率为 5.95%，债务负担轻。公司业务主要由下属子公司承担，2023 年公司本部营业总收入占合并口径的 0.21%。

（五）ESG 方面

公司环境方面无监管处罚情况，积极履行作为地方国有企业的社会责任，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。自成立以来，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，供应商方面，公司与施工单位未发生合同争议和违约情况，上下游合同履行能力强。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。公司未获得环境和社会治理成果奖励。近年来公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件，且未收到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人具有较强的综合实力，公司作为新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，在资金注入、资产划拨及政府补助等方面获得有力的外部支持。

公司实际控制人系阿勒泰地区国资委。2023 年，阿勒泰地区地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至 2023 年末，阿勒泰地区地方政府债务余额为 404.66 亿元。整体看，公司实际控制人具有较强的综合实力。

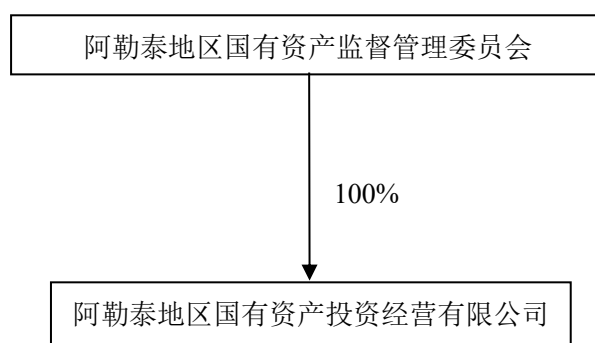
公司作为新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，业务具有区域专营优势。跟踪期内，公司在资金注入、资产划拨及政府补助等方面获得有力的支持。2023 年，公司收到政府拨付的资本金 0.30 亿元，计入资本公积；公司收到政府无偿划拨的北区电锅炉、克兰河南区段泊岸绿线修复工程和农村人居环境整治项目等资产，合计增加资本公积 4.58 亿；公司收到政府补助 1.62 亿元，计入其他收益，主要为经营补贴、稳岗补贴等。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

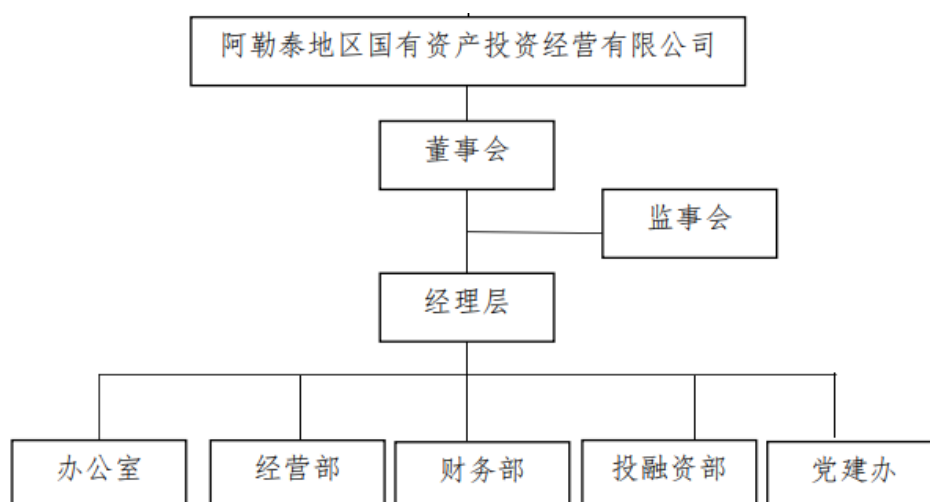
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 阿勒泰债/PR 阿国投”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司纳入合并范围一级子公司情况（截至 2023 年末）

子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
		直接	间接	
新疆阿勒泰市铸金投资有限公司	投资管理	100.00	--	无偿划转
布尔津县国有资产经营有限责任公司	投资与资产管理	100.00	--	无偿划转
福海县鑫源城市开发建设有限公司	商务服务业	100.00	--	无偿划转
吉木乃县吉辰国有资产经营有限责任公司	商务服务	100.00	--	无偿划转
哈巴河县国有资产投资经营有限责任公司	商务服务业	100.00	--	无偿划转
新疆阿尔泰现代农业投资发展有限公司	畜牧业	100.00	--	投资设立
新疆北阿铁路有限责任公司	投资管理	100.00	--	投资设立
阿勒泰地区大成置业投资发展有限公司	房产开发经营	100.00	--	投资设立
阿勒泰地区金正矿业投资发展有限公司	有色金属矿采选业	100.00	--	无偿划转
阿勒泰地区泰昇报业印务有限责任公司	印刷和记录媒介复制业	100.00	--	无偿划转
阿勒泰福海工业园区启元建设有限公司	基础设施管理	58.00	--	无偿划转
乌鲁木齐县雪都牧场民宿服务有限公司	体育业	100.00	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	9.16	5.86
应收账款（亿元）	24.92	27.52
其他应收款（亿元）	13.44	9.78
存货（亿元）	16.01	15.23
长期股权投资（亿元）	0.80	0.61
固定资产（亿元）	9.98	12.44
在建工程（亿元）	8.12	11.41
资产总额（亿元）	346.48	346.88
实收资本（亿元）	3.00	3.00
少数股东权益（亿元）	0.11	0.13
所有者权益（亿元）	281.14	281.01
短期债务（亿元）	3.81	1.34
长期债务（亿元）	26.99	22.32
全部债务（亿元）	30.79	23.66
营业总收入（亿元）	11.17	10.10
营业成本（亿元）	9.80	8.44
其他收益（亿元）	1.35	1.62
利润总额（亿元）	0.21	0.41
EBITDA（亿元）	1.60	3.07
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.08	9.67
经营活动现金流入小计（亿元）	17.00	23.12
经营活动现金流量净额（亿元）	6.30	8.39
投资活动现金流量净额（亿元）	0.61	2.33
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.99	-14.03
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.39	0.39
存货周转次数（次）	0.52	0.54
总资产周转次数（次）	0.05	0.03
现金收入比（%）	81.35	95.73
营业利润率（%）	10.75	14.52
总资本收益率（%）	0.18	0.22
净资产收益率（%）	0.10	0.10
长期债务资本化比率（%）	8.76	7.36
全部债务资本化比率（%）	9.87	7.77
资产负债率（%）	18.86	18.99
流动比率（%）	260.21	208.24
速动比率（%）	199.26	159.65
经营现金流动负债比（%）	23.98	26.78
现金短期债务比（倍）	2.41	4.38
EBITDA 利息倍数（倍）	1.68	3.67
全部债务/EBITDA（倍）	19.28	7.70

注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3. 本报告中尾差，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	1.09	0.06
应收账款（亿元）	3.31	3.54
其他应收款（亿元）	2.59	2.65
存货（亿元）	0.001	0.001
长期股权投资（亿元）	47.18	47.36
固定资产（亿元）	0.05	0.38
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	68.25	63.94
实收资本（亿元）	10.00	6.09
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	61.28	57.69
短期债务（亿元）	1.40	0.03
长期债务（亿元）	3.81	3.62
全部债务（亿元）	5.21	3.65
营业总收入（亿元）	0.13	0.02
营业成本（亿元）	0.15	0.001
其他收益（亿元）	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.06	0.01
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.42	0.08
经营活动现金流入小计（亿元）	1.00	14.27
经营活动现金流量净额（亿元）	0.08	-0.42
投资活动现金流量净额（亿元）	2.00	4.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.21	-5.23
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.04	0.01
存货周转次数（次）	292.95	2.89
总资产周转次数（次）	0.002	0.0003
现金收入比（%）	322.40	363.08
营业利润率（%）	-13.69	91.59
总资本收益率（%）	-0.09	0.02
净资产收益率（%）	-0.10	0.02
长期债务资本化比率（%）	5.85	5.91
全部债务资本化比率（%）	7.84	5.95
资产负债率（%）	10.21	9.78
流动比率（%）	237.21	272.23
速动比率（%）	237.20	272.21
经营现金流动负债比（%）	2.60	-16.33
现金短期债务比（倍）	0.78	1.94
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 本报告中尾差，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告公司本部口径已将 2023 年末长期应付款中付息项纳入长期债务核算；4. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；5. “/”表示数据未获取 6. 2023 年公司本部其他收益为 6.59 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持