



中诚信国际
CCXI

阿克苏地区绿色实业开发集团有 限公司 2024 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[2024]跟踪 1671 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 06 月 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司	AA ⁺ /稳定
本次跟踪债项及评级结果	“22 阿克苏债 01/22 绿色 01”、“22 阿克苏债 02/22 绿色 02”	AA ⁺
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为阿克苏地区区位优势明显，经济财政实力不断增强，仍为区域内企业的经营发展提供良好的外部环境；阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司（以下简称“绿色实业”或“公司”）依然作为阿克苏地区最重要的基础设施建设及国有资产运营主体，跟踪期内在股权划转、资产及资金注入等方面持续获得政府一定的支持。同时，需关注公司资产流动性仍较弱、依然面临一定的资本支出压力，自营类项目后续的资金平衡情况及对对外担保可能产生的或有负债风险等对其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，阿克苏地区绿色实业开发集团有限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： 阿克苏地区经济、财政实力大幅增强，公司资本实力显著提升，资产质量明显改善，盈利能力大幅增长且具有可持续性。 可能触发评级下调因素： 区域经济环境恶化或公司地位下降，致使股东及各方支持能力下降，支持意愿减弱；核心业务或子公司被剥离，业务不再具有可持续性；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化等。	

正面

- **区位优势明显，区域经济财政实力稳步提升。**阿克苏地区区位优势明显，资源丰富。跟踪期内区域经济财政实力稳步提升，稳定居于新疆下属地市州前列，仍为公司经营发展提供良好的外部环境。
- **公司地位依然重要，持续获得政府一定的支持。**公司依然作为阿克苏地区最重要的基础设施建设及国有资产运营主体，跟踪期内在股权划转、资产及资金注入等方面持续获得政府一定的支持。

关注

- **资产流动性仍较弱。**跟踪期内，公司资产中应收类款项及存货等规模依然较大，相关资产难以在短期内变现，公司资产流动性仍较弱。
- **依然面临一定的资本支出压力，自营项目后续资金平衡情况仍需保持关注。**公司以自营模式承接的基础设施建设项目尚需投资规模较大，依然面临一定的资本支出压力；同时，自营类基础设施建设项目后续的资金平衡情况仍需保持关注。
- **或有负债风险有待关注。**截至2024年3月末，公司部分被担保对象存在终本案件、列为被执行人、被行政机构采取监管措施等负面事项，需对相关被担保方后续经营情况不佳可能给公司带来的或有负债风险保持持续关注；同时，需对公司担保业务可能带来的代偿风险保持关注。

项目负责人：李 昊 hli@ccxi.com.cn

项目组成员：王佳慧 jhwang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

绿色实业（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
资产总计（亿元）	565.96	742.50	777.87	781.12
经调整的所有者权益合计（亿元）	323.90	439.55	460.50	462.41
负债合计（亿元）	242.06	302.95	317.37	318.71
总债务（亿元）	157.16	191.77	195.04	192.78
营业总收入（亿元）	24.66	27.62	38.13	4.80
经营性业务利润（亿元）	2.86	4.22	3.88	0.18
净利润（亿元）	2.42	3.77	3.23	0.26
EBITDA（亿元）	13.44	18.01	23.25	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.33	-4.40	2.71	0.69
总资本化比率（%）	32.67	30.38	29.75	29.42
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.94	2.02	2.52	--

注：1、中诚信国际根据绿色实业提供的其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 2021~2022 年度审计报告、其经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，其中 2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年及 2024 年一季度财务数据采用当期财务报告期末数；2、本报告中所引用的数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际分析时，将公司“长期应付款”及“其他非流动负债”中一年以上到期的有息债务调整至长期债务计算。

同行业比较（2023 年数据）

项目	绿色实业	昌吉国投	巴州国信
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	阿克苏地区	昌吉回族自治州	巴音郭楞蒙古自治州
GDP（亿元）	1,876.15	2,329.52	1,601.20
一般公共预算收入（亿元）	169.52	227.35	102.85
所有者权益合计（亿元）	460.50	272.44	176.61
资产负债率（%）	40.80	66.45	33.67
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	2.52	1.04	1.50

中诚信国际认为，阿克苏地区、昌吉回族自治州、巴音郭楞蒙古自治州均作为新疆维吾尔自治区下辖地州市，行政地位相当，经济财政实力处于可比区间，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基础设施投融资建设主体，业务运营实力相当；公司权益规模高于比较组平均水平，总体资本实力较强，财务杠杆处于比较组平均水平，EBITDA 对利息支出的覆盖能力较强。同时，当地政府的支持能力均强，并对上述公司具有强或较强的支持意愿。

注：昌吉国投系“昌吉州国有资产投资经营集团有限公司”的简称；巴州国信系“巴州国信建设发展投融资有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪情况

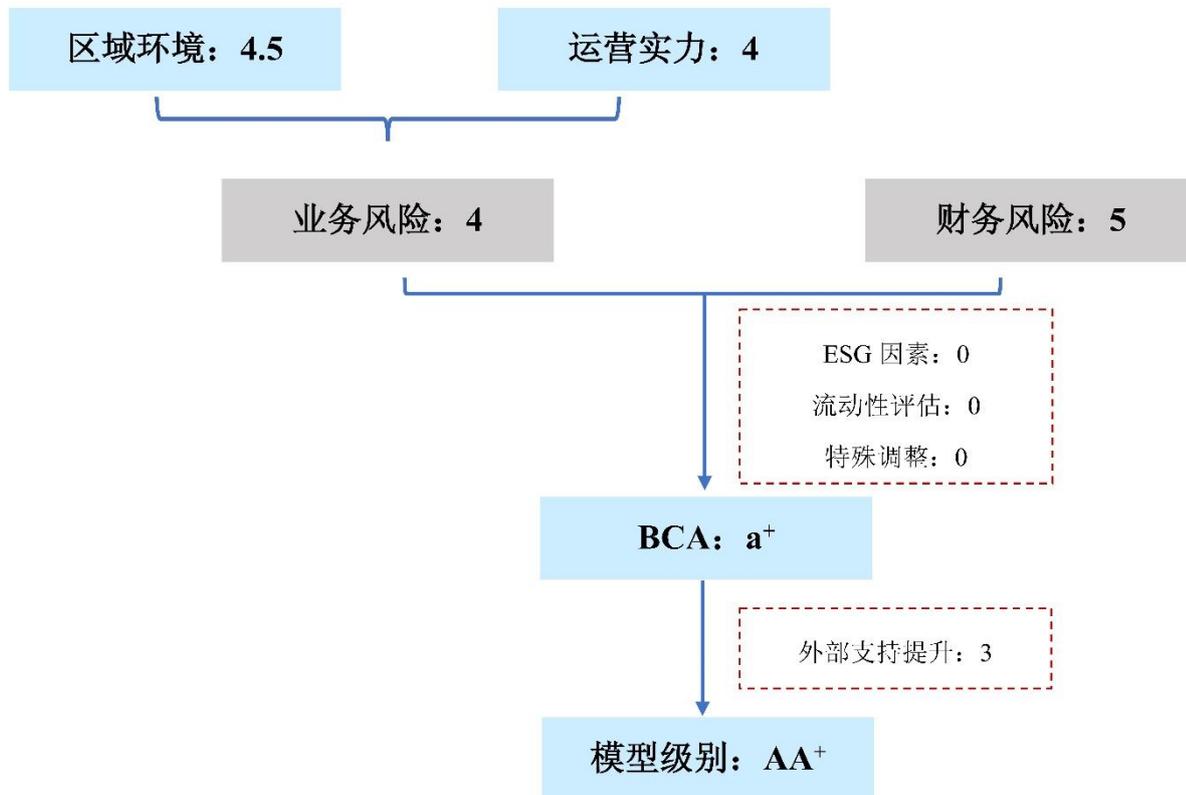
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 阿克苏债 02/22 绿色 02	AA ⁺	AA ⁺	2023/06/26 至 本报告出具日	7/7	2022/03/15~2032/03/15	调整票面利率、回售、 提前偿还
22 阿克苏债 01/22 绿色 01	AA ⁺	AA ⁺	2023/06/26 至 本报告出具日	8/8	2022/01/17~2032/01/17	调整票面利率、回 售、提前偿还

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
绿色实业	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2023/06/26 至本报告出具日

● 评级模型

阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司评级模型打分

(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 中诚信国际认为，阿克苏地区政府具备强的支持能力，同时对公司有强的支持意愿，主要体现在阿克苏地区区位优势明显，经济财政实力不断增强；绿色实业系阿克苏地区最重要的基础设施建设及国有资产运营主体，成立以来持续获得政府在股权划转、资产及资金注入等方面的大力支持，具备较高的重要性及与政府的关联性。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。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

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。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

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>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，阿克苏地区地缘优势突出，跟踪期内区域经济发展水平及财政实力均持续向好，再融资环境尚可，潜在的支持能力强。

立足于良好的资源禀赋和区位优势，阿克苏地区着力培育油气生产加工、煤炭煤电煤化工、绿色矿业、纺织服装、战略性新兴产业、粮油、绿色果蔬、畜牧产业“八大产业集群”，推动区域经济保持增长。2023 年阿克苏地区实现地区生产总值 1,876.15 亿元，比上年增长 6.3%，经济发展水平持续向好。同期，阿克苏地区实现一般公共预算收入 169.52 亿元，同比增长 12.0%，但税收收入占比及财政平衡率均有所下降，财政自给能力仍有待提升。同时，政府性基金收入依然能够对阿克苏地区综合财力形成一定补充。再融资环境方面，跟踪期内阿克苏地区地方政府债务规模持续扩大，债务率不断上升，区域内城投企业主要依赖银行和直融等渠道融资，且发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境尚可。

表 1：近年来阿克苏地区经济财政实力

	2021	2022	2023
GDP（亿元）	1,564.54	1,739.54	1,876.15
GDP 增速（%）	8.40	5.50	6.30
人均 GDP（元）	57,639	63,820	69,118
固定资产投资增速（%）	16.00	26.30	-2.40
一般公共预算收入（亿元）	133.69	151.32	169.52
税收收入占比（%）	68.50	75.59	69.84
政府性基金收入（亿元）	59.22	40.82	58.68
公共财政平衡率（%）	30.15	30.73	29.53
地方政府债务余额（亿元）	401.58	546.81	667.76

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%。

资料来源：阿克苏地区政府官方网站，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司依然作为阿克苏地区最重要的基础设施建设及国有资产运营主体，主要从事节水灌溉、基础设施代建代管和保障房建设等业务，业务开展具有区域垄断性优势；同时，阿克苏地区农业用地面积及可耕地较多，公司节水灌溉及农业相关业务的稳定性及可持续性较好，但在建及拟建基础设施代建及保障房建设项目尚需投资规模较小，相关业务可持续性有待关注；此外，公司以自营模式

建设的基础设施建设项目仍存在一定投资压力，且未来保障房项目销售回款情况及自营项目的资金平衡情况亦有待关注。

表 2：2021~2023 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
节水灌溉	5.89	23.89	50.25	9.19	33.27	55.90	10.02	26.27	40.31
农业	4.25	17.19	20.85	4.91	17.79	27.05	8.48	22.24	36.41
代管代建	2.40	9.73	85.91	2.01	7.26	83.84	6.69	17.55	14.60
商品销售	0.43	1.76	5.91	1.71	6.18	1.69	4.65	12.19	14.88
工程施工	3.03	12.28	5.79	5.58	20.22	6.42	4.11	10.77	6.34
其他业务	8.67	35.15	8.30	4.22	15.28	18.65	4.19	10.98	34.25
合计	24.66	100.00	27.68	27.62	100.00	33.75	38.13	100.00	27.51
投资收益		-0.08			0.20			0.44	

注：1、尾数差异系四舍五入所致；2、其他业务收入主要来自工程施工、商品销售等业务收入；3、公司未提供 2024 年一季度收入及成本构成明细，故上表仅披露 2021~2023 年公司营业收入及毛利率构成情况。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

节水灌溉板块，跟踪期内公司仍作为阿克苏地区最大的节水灌溉投资运营主体，在节水灌溉业务方面依然具有较强的区域专营性。公司节水灌溉业务仍由阿克苏地区下属县域负责国有资产投资经营的子公司及阿克苏纺城水务发展有限公司负责，跟踪期内公司节水灌溉业务除覆盖原有新和县、拜城县、阿瓦提县、温宿县、乌什县、柯坪县和阿克苏纺织工业城（以下简称“纺织城”）外，受益于公司在红旗坡建设的部分水利设施逐步投入运营，2023 年公司新增红旗坡的节水灌溉业务。各县域国资公司作为水利资产的所有权人，为阿克苏地区各县域提供灌溉用水，并依据供水量和供水价格确认水费收入。跟踪期内，公司下属区县子公司仍依据新疆维吾尔自治区人民政府《关于印发新疆维吾尔自治区农业水价综合改革实施方案的通知》（新政发[2017]29 号）、阿克苏地区行政公署办公室《阿克苏地区农业水价综合改革指导意见》（阿行署办[2015]161 号）等水资源管理制度要求，在终端用水环节推行分类水价和超定额累进加价制度。2023 年以来各县域的水价保持稳定，价格范围在 0.06~0.12 元/立方米之间。从各县域灌溉水销售量及收入情况来看，由于各区县灌溉水需求量和当地降水量存在一定的关联性，因此受当地降水量影响，各区县每年灌溉用水需求量存在一定差异。具体来看，2023 年受沙雅县、阿瓦提县及温宿县等区域降水量减少影响，灌溉用水销售量呈增长态势，并带动水费收入上升。此外，阿克苏地区农业用地面积及可耕地较多，跟踪期内阿克苏地区农户对灌溉水需求仍处于较高水平，公司节水灌溉业务具有较强的可持续性。未来随着阿克苏地区农业生产规模提升，公司灌溉水业务收入有望提升，但需关注降水量对公司灌溉用水销售量及水费收入的影响。

表 3：近年来公司水费收入情况表（亿元）

县域	供水价格（元/立方米）	2022	2023	2024.1~3
沙雅县	0.12	2.87	3.05	0.35
阿瓦提县	0.12	1.82	2.18	0.09
温宿县	0.10	1.57	1.70	0.33
拜城县	0.08	0.99	1.14	0.23
乌什县	0.06	0.91	0.98	0.10
新和县	0.12	0.83	0.67	0.11
纺织城	--	0.16	0.13	0.04
柯坪县	0.06	0.04	0.04	0.01
红旗坡	--	-	0.13	-
合计	--	9.19	10.02	1.26

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

表 4：近年来各县域灌溉用水销售量情况（亿立方米）

县域	2022	2023	2024.1~3
沙雅县	6.61	7.28	2.88
阿瓦提县	10.63	12.36	0.72
温宿县	9.52	13.59	3.34
拜城县	8.18	7.54	2.93
乌什县	5.80	4.74	1.65
新和县	6.49	5.73	0.93
纺织城	-	-	-
柯坪县	0.02	0.01	0.21
红旗坡	-	-	-
合计	47.25	51.25	12.66

注：纺织城供水主要为工业、生活用水，未纳入灌溉用水统计；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

农业板块，跟踪期内，公司农业板块仍包括承包租赁业务和果品销售，承包租赁业务是指阿瓦提县天宏资产投资经营有限责任公司等子公司将农业土地出租给农户，并向农户收取土地租金，租金标准按照与农户签订的生产经营承包合同约定，每年收取一次。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司分别实现承包租赁业务收入 6.17 亿元及 1.54 亿元，受土地租赁价格增长影响，2023 年公司承包租赁业务收入较上年大幅增长。果品销售仍主要由新疆红旗坡农业发展集团有限公司（以下简称“红旗坡农业”）负责运营，红旗坡农业主营业务依然为阿克苏“冰糖心”红富士的林果种植、销售和深加工。业务模式上，跟踪期内，红旗坡农业仍主要从承包农户和周边地区农户收购果品，并开展果品分选及深加工业务，统一对外销售。截至 2024 年 3 月末，红旗坡农业拥有低温油炸、果品冻干、膨化食品等三条果品深加工生产线、3 万吨冷库建设及冷藏车 10 辆，并拥有进口分选线一条。上述设备的引进解决了“冰糖心”红富士苹果及其他果品的冷藏、分选、残次果深加工、运输等环节的问题。目前，红旗坡农业已经在乌鲁木齐、上海、北京、广州、深圳、长沙等地建立了销售网点，并明确了果品销售阵线前移的战略。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司分别实现果品销售收入 0.41 亿元和 0.10 亿元。

代管代建板块，跟踪期内，公司依然承担阿克苏地区辖属保障房和城市基础设施的代建、代管业务，公司下属县域子公司负责各自县域范围内基础设施代管代建项目，业务定位及职能范围未发生明显变化。2023 年以来，公司代建业务模式及收入确认方式基本稳定，项目建设资金仍由各县政府以财政资金解决，待项目竣工验收后，子公司将项目移交各县政府，由相关县域财政部门向子公司按照项目投资金额加成 3%或 5%支付项目代建服务费。从业务开展情况来看，截至 2024 年 3 月末，公司主要已完工基础设施代建项目已投资规模为 3.48 亿元，累计确认收入 3.43 亿元，累计收到回款 0.06 亿元，已完工基础设施代建项目的回款进度偏慢。同期末，公司主要在建基础设施代建项目包括沙雅县西门塔尔牛繁育基地（二期）建设项目等，在建项目尚需投资规模较小；同时，公司暂无拟建基础设施代建项目。整体来看，公司已完工基础设施代建项目回款进度偏慢，需对相关款项的回收进度保持关注；同时，公司在建基础设施代建项目数量及所需投资规模均较小且暂无拟建项目，基础设施代建业务可持续性有待关注。

表 5：截至 2024 年 3 月末公司主要已完工及在建基础设施代建项目情况（亿元）

项目名称	建设进度	总投资	已投资	累计确认收入	累计回款金额
沙雅县医养康复中心建设项目（1-6 标段）	已完工	2.65	2.65	2.62	-
阿克苏地区沙雅县 2020 年棚户区改造项目（二期）（二标段）设计施工一体化	已完工	0.46	0.45	0.42	-
沙雁洲景区旅游基础设施项目设计施工一体化	已完工	0.33	0.32	0.32	-
古勒巴格镇阿克艾日克村农业基地二期建设项目（设计施工一体化）	已完工	0.06	0.06	0.06	0.06
已完工项目合计	--	3.50	3.48	3.43	0.06
沙雅县西门塔尔牛繁育基地（二期）建设项目	在建	0.52	-	0.11	-
沙雅县西门塔尔牛养殖基地建设项目 2023 年	在建	0.46	-	0.37	-
沙雅县循环经济工业园区煤炭仓储建设项目（一标段）（设计施工一体化）	在建	0.43	0.33	0.35	0.35
沙雅县纺织产业园 2021 年织布标准化厂房建设项目四标段（EPC）	在建	0.39	0.34	0.36	0.36
沙雅县纺织产业园 2021 年纺织标准化厂房建设项目三标段	在建	0.35	0.29	0.31	0.31
沙雅县循环经济工业园区道路提升改造项目（设计施工一体化）	在建	0.17	0.15	0.15	0.15
在建项目合计	--	2.32	1.11	1.65	1.17

注：1、沙雅县西门塔尔牛繁育基地（二期）建设项目及沙雅县西门塔尔牛养殖基地建设项目 2023 年因项目结算未完成，故未填列已投资数据；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

代管业务方面，跟踪期内阿克苏地区下属县域政府仍将部分国有资产委托公司下属子公司代管，公司代管业务所管理的资产主要为水利资产和保障房资产，代管业务收入与代管资产规模直接挂钩。受公司代管的沙雅县保障房资产已划入子公司沙雅县财健保障性住房投资有限公司，作为自有资产进行出租及出售影响，截至 2024 年 3 月末公司代管资产账面价值下降至 24.29 亿元。

表 6：截至 2024 年 3 月末公司代管资产情况（亿元）

县城	资产类别	资产价值	管理费率
温宿县	水利资产及保障房资产	13.46	3.00%
拜城县	水利资产及保障房资产	1.64	5.00%
新和县	水利资产及保障房资产	9.19	5.00%
合计	--	24.29	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司仍以自营模式承接部分基础设施建设项目，项目建设资金由公司自筹，待项目完工后，计划通过出租、出售等方式实现资金平衡并获得部分项目建设收益。截至 2024 年 3 月末，公司在建自营项目计划总投资 104.90 亿元，尚需投资 35.04 亿元，未来仍存在一定投资压力。此外，公司以自营模式建设的基础设施项目后续的资金平衡情况有待关注。

表 7：截至 2024 年 3 月末公司主要自建项目情况（亿元）

项目	计划总投资	累计已投资	建设周期
阿瓦提县 2017 年农村路网建设项目	10.00	6.32	2019/07~2024/12
阿克苏纺织城供排水有限公司污水处理厂二期	7.00	3.84	2022/05~2025/12
阿克苏纺织城供排水有限公司染整区工程	1.50	0.96	2019/07~2024/12
红旗坡冷链物流及果品深加工基地（二期）建设项目	7.90	5.68	2020/04~2024/05
沙雅县公租房	3.00	2.65	2017/05~2024/12
沙雅县 2022 年棚户区改造项目	3.00	2.44	2022/05~2025/12
温宿县台兰河灌溉区“十四五”续建配套与现代化改造项目	3.00	1.63	2022/06~2024/12
阿瓦提县农村扶贫富余劳动力培训基地建设项目	2.00	2.02	2020/04~2024/12

阿瓦提保障房项目（廉租、公租、回迁、棚户）	10.00	4.87	2018/04~2024/06
阿瓦提特色小镇建设项目	2.50	1.46	2018/05~2024/05
温宿县洼地水库项目	15.00	10.00	2018/07~2024/12
其他工程	40.00	27.99	--
合计	104.90	69.86	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

商品销售板块，跟踪期内公司下属子公司沙雅县振兴国有资产投资集团有限责任公司主要负责农业附属品及其他商品的采购与销售业务，贸易品种包括果酱、煤炭、种子、红酒、肥料等，业务模式仍采用以销定采，销售账期一般为 3 个月以内。2023 年公司实现商品销售收入 4.65 亿元，同比大幅增长，但商品销售业务的毛利率仍较低，对公司利润的贡献依然有限。

房屋商铺销售板块，跟踪期内，公司房屋及商铺销售业务仍主要由新和县国有资产经营管理有限公司（以下简称“新和国资”）、拜城县国有资产投资经营有限公司（以下简称“拜城国资”）、阿瓦提县天宏资产投资经营有限责任公司（以下简称“阿瓦提天宏”）和温宿县国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“温宿国资”）等各县域子公司负责，主要通过保障房项目及周边商铺的销售实现收入。同时，公司及下属子公司依然作为阿克苏地区保障性住房项目的重点投资建设单位，在阿克苏下属县域承担保障房建设项目。保障房建设的业务模式依然为公司以自有土地进行开发建设，资金来源仍为配套资金、自行筹资或银行贷款，在相关批文及资金到位后，公司采取招标方式确定并委托承包商进行相关工程设计与建设，项目竣工后，公司委托销售代理公司对部分房屋、商铺进行销售、另一部分为公司自行持有或对外出租，不存在政府回购的情况。从业务开展情况来看，截至 2024 年 3 月末，公司已完工保障房项目总投资仍为 8.37 亿元，主要系绿色家园二区（住宅）项目、沙雅城南城乡一体化（商铺）等，已销售回款 4.27 亿元，后续销售去化情况有待关注。同期末，公司在建的保障房计划总投资 3.12 亿元，已投资 0.39 亿元，在建项目尚需投资规模较小，且公司仍无拟建保障房项目，业务可持续性有待关注。

表 8：截至 2024 年 3 月末公司主要已完工保障房销售情况（万元）

资产类别	总投资	已销售金额
拜城热斯坦一区（商铺）	4,171.70	628.40
拜城热斯坦二区（商铺）	3,051.72	1,602.60
拜城热斯坦二区（回迁安置房）	858.60	480.00
拜城绿色家园（住宅）	11,700.89	8,236.78
拜城回购房（老干部集资楼）	166.55	166.55
拜城绿色家园二区（住宅）	20,089.62	15,151.70
拜城绿色家园二区（商铺）	2,186.13	480.11
拜城滨河水韵小区（住宅）	6,286.65	897.32
拜城滨河水韵小区（商铺）	668.30	379.36
拜城清风苑 2#高层（住宅）	3,350.11	3,234.06
拜城清风苑 2#高层（商铺）	1,632.90	886.96
拜城周转房	114.41	114.41
拜城滨河水韵休闲商业街	5,136.29	2,986.21
沙雅幸福里小区	9,567.08	5,573.61
沙雅城南城乡一体化（商铺）	14,679.20	1,912.13
合计	83,660.16	42,730.19

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

表 9：截至 2024 年 3 月末公司主要在建保障房销售情况（万元）

资产类别	总投资	已销售金额
沙雅县工行、农行家属安置房建设项目	2,200.00	2,036.92
沙雅县 2022 年公共租赁住房一众联朝阳新城棚户区改造小区建设项目	29,000.00	1,884.89
合计	31,200.00	3,921.81

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

市政工程业务板块，跟踪期内，公司市政工程业务仍由子公司拜城国资的全资子公司拜城县城建设投资建设发展（集团）有限公司（以下简称“拜城城投”）负责，拜城城投具有建筑工程施工总承包贰级资质等，主要负责拜城县的市政工程建设。业务模式方面，拜城城投通过招投标方式参与工程项目建设，与业主方签订建设工程施工合同，双方依据合同内容开展相关工程建设工作，业主方按照工程量支付合同约定的工程款。拜城城投主要业主方为拜城县教育局、拜城县公安局、拜城县住房和城乡建设局等政府下设机构，以及拜城县市政建设投资有限公司、拜城县城水建设投资有限公司、拜城县温泉小镇生态开发有限公司、拜城县浩洋城市供水有限公司等非政府委托方。2023 年，公司实现市政工程收入 4.11 亿元，较上年小幅下降，主要系公司承接的市政工程项目较上年减少所致。

财务风险

中诚信国际认为，受益于政府的支持，跟踪期内公司经调整的所有者权益延续增长趋势，具备较强的资本实力；同时，受益于权益规模的增长，公司总资本化比率小幅下降，财务杠杆仍维持在合理范围内；此外，跟踪期内公司短期债务规模及占比有所上升，但公司债务期限仍以长期为主，EBITDA 对利息支出的覆盖能力较好，但经营活动产生的现金流量净额对债务本息的覆盖能力依然有待增强。

资本实力与结构

跟踪期内，公司依然作为阿克苏地区最重要的基础设施建设及国有资产运营主体，受益于项目建设的推进及政府资产注入，跟踪期内公司资产规模延续增长趋势。公司资产仍主要由节水灌溉、基础设施代管代建、保障房建设等业务形成的应收类款项、存货、投资性房地产、固定资产、在建工程及无形资产等构成，并呈现以非流动资产为主的资产结构，截至 2024 年 3 月末非流动资产占总资产的比重依然超过 60%。具体来看，公司应收账款主要为应收阿克苏地区下属各县水利局和财政局的水费及代建代管服务费，其他应收款主要系应收阿克苏地区其他国有企业及政府相关单位的往来款，截至 2024 年 3 月末公司应收类款项共计 137.84 亿元，其占当期末总资产的比重为 17.65%，对公司资产形成一定的占用，需对相关款项的回收情况保持关注。公司存货仍主要由土地资产及基础设施代建项目和工程施工项目等的开发成本构成，其中土地资产主要为划拨工业及农业用地，产权证均已办理完成，受项目建设推进等因素影响，跟踪期内公司存货规模有所增长。非流动资产方面，公司投资性房地产仍主要由土地使用权及房屋、建筑物等构成，受部分房产由自用房产改为出租并由固定资产转入投资性房地产核算影响，截至 2024 年 3 月末公司投资性房地产增至 113.57 亿元。公司固定资产主要为保障房等房屋建筑物，受在建工程转入固定资产核算及政府划入部分资产影响，截至 2024 年 3 月末公司固定资产小幅增至 161.36 亿元。在建工程依然主要由水利工程、保障房工程和基础设施项目等投入构成，受部分项目已完工并转入固定资产核算影响，2023 年末公司在建工程小幅下降至 69.36 亿元；受项

目建设推进影响，2024 年 3 月末公司在建工程小幅回升至 69.86 亿元。公司无形资产仍主要由土地资产构成，受部分土地使用权转入投资性房地产核算及沙雅县振兴国有资产投资集团有限责任公司根据经营范围的变化对其所持有的土地使用权进行调整影响，截至 2024 年 3 月末公司无形资产下降至 91.48 亿元。此外，公司保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，但受项目建设及债务偿还资金需求有所增长影响，跟踪期内公司货币资金持续减少，截至 2024 年 3 月末为 29.83 亿元，其中受限部分为 1.58 亿元，主要为担保保证金及冻结资金等。整体来看，公司节水灌溉、基础设施代管代建、保障房建设等业务形成的资产收益性不强，且资产中应收类款项、存货等资产规模较大，相关资产难以在短期内变现，公司资产流动性仍不足，资产质量依然较低。

所有者权益方面，受益于政府的支持，跟踪期内公司经调整的所有者权益¹延续增长趋势，具备较强的资本实力。具体来看，根据新疆维吾尔自治区阿克苏地区财政局（以下简称“阿克苏财政局”）出具的《关于拨付阿克苏地区绿色实业开发有限公司注册资本金的通知》（阿地财建[2023]132 号），阿克苏财政局为公司拨付 1.80 亿元注册资本金；同时，受资本公积 0.37 亿元转增实收资本影响，2023 年末公司实收资本增至 18.38 亿元。资本公积方面，受益于政府划转股权、划转资产、将专项应付款转为资本公积及货币增资，2023 年末公司资本公积增至 393.50 亿元，带动权益规模增长。此外，未分配利润随着公司利润的积累延续增长趋势。

此外，跟踪期内，公司债务规模整体呈现小幅增长态势，短期债务规模及占比亦有所提升，但债务仍以长期为主，公司债务期限结构较为合理。目前，公司债务仍以银行借款及债券融资为主，其他融资主要系基金融资，计入其他非流动负债科目。受益于权益规模的增长，跟踪期内公司总资本化比率小幅下降；同时，公司财务杠杆水平保持稳定，仍维持在合理范围内。

表 10：截至 2024 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

金额	一年以内	1~3 年	3 年及以上	
银行借款	92.11	13.55	3.44	75.12
债券融资	95.45	0.08	-	95.37
其他	5.22	-	-	5.22
合计	192.78	13.63	3.44	175.70

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，受益于节水灌溉、农业、代建代管等业务板块的稳步发展，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模延续增长趋势；同时，公司与政府单位、地方国有企业等的往来款现金收支基本平衡，跟踪期内公司经营活动现金流由净流出转为小规模净流入，但经营活动净现金流仍旧无法对公司债务本息形成有效覆盖。公司投资活动仍主要为对自营类基础设施建设项目等的投资支出，跟踪期内投资活动仍呈现净流出态势。公司经营周转及债务偿还对外部融资的依赖依然较强，公司仍主要通过银行借款和发行债券来弥补资金缺口，2023 年公司筹资活动仍呈现净流入状态。同时，公司 EBITDA 仍主要由费用化利息支出及折旧构成，受费用化利息支出及折旧的增长，跟踪期内 EBITDA 延续增长趋势，其对利息支出的保障能力仍较强。此外，截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额为 217.82 亿元，尚未使用授信额度为 84.34 亿元，备用流动性

¹ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月调整项均为 0.00 亿元。

较为充足；此外，得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，同期末在手可用批文为 10.00 亿元。

表 11：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	37.44	38.02	31.32	29.83
应收账款	36.48	44.28	51.08	51.22
其他应收款	74.15	87.25	77.31	79.62
存货	79.36	78.83	108.12	108.08
应收类款项占比	20.97	18.84	17.41	17.65
投资性房地产	90.55	90.59	113.57	113.57
固定资产	100.46	151.84	160.11	161.36
在建工程	56.60	80.13	69.36	69.86
无形资产	41.41	102.82	91.51	91.48
非流动资产/资产总额	57.90	64.42	64.04	64.00
资产总计	565.96	742.50	777.87	781.12
实收资本或股本	10.00	16.21	18.38	18.38
资本公积	280.53	377.90	393.50	393.50
未分配利润	31.19	34.48	36.94	38.88
经调整的所有者权益合计	323.90	439.55	460.50	462.41
总债务	157.16	191.77	195.04	192.78
短期债务占比	2.65	4.15	6.91	7.07
资产负债率	42.77	40.80	40.80	40.80
总资本化比率	32.67	30.38	29.75	29.42
经营活动产生的现金流量净额	-0.33	-4.40	2.71	0.69
投资活动产生的现金流量净额	-22.99	-17.72	-27.09	0.19
筹资活动产生的现金流量净额	29.57	22.48	16.86	-2.30
现金及现金等价物净增加额	6.24	0.36	-7.52	-1.42
EBITDA	13.44	18.01	23.25	2.34
EBITDA 利息保障倍数	1.94	2.02	2.52	1.16
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-0.05	-0.49	0.29	0.34

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限资产方面，截至 2023 年末，公司受限资产占当期末总资产的比重为 11.33%，包括因银行借款抵质押而受限的存货、投资性房地产等以及受限货币资金。

或有负债方面，除新疆鑫源融资担保有限责任公司、阿克苏泉源融资担保有限公司及阿瓦提县宏鑫融资担保有限公司的担保业务外，截至 2023 年末，公司对外担保余额为 51.63 亿元，占净资产的比重为 11.21%，被担保企业主要为阿克苏地区的国有企业或政府单位下属机构，主要被担保方中新疆维吾尔自治区阿克苏地区红旗坡农场存在终本案件、阿克苏纺织城发展有限责任公司存在纳入被执行人名单、拜城县园区投资建设有限公司受到行政监管措施，需对相关被担保方后续经营情况不佳可能给公司带来的或有负债风险保持持续关注。除上述担保外，其他担保事项均系子公司新疆鑫源融资担保有限责任公司、孙公司阿克苏泉源融资担保有限公司及阿瓦提县宏鑫融资担保有限公司的担保业务形成，被担保企业中新疆嘉轮轮胎有限公司存在多起被纳入失信被执行人、被纳入执行人等负面事项、库车东泰建材有限责任公司存在纳入被执行人名单、新疆金泽源木业有限公司存在因产品不合格被责令停产停业等负面事项，需对公司担保业务的经营情况及可能带来的代偿风险保持关注。

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 2024 年 5 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

立足于良好的资源禀赋和区位优势，2023 年以来，阿克苏地区经济发展水平持续向好。同期，阿克苏地区实现一般公共预算收入 169.52 亿元，同比增长 12.0%，但税收收入占比及财政平衡率均有所下降，财政自己能力仍有待提升。同时，政府性基金收入依然能够对阿克苏地区综合财力形成一定补充。再融资环境方面，跟踪期内阿克苏地区地方政府债务规模持续扩大，债务率不断上升，区域内城投企业主要依赖银行和直融等渠道融资，且发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境尚可。支持意愿方面，跟踪期内，公司依然由阿克苏财政局控股，并根据政府规划参与区域内的节水灌溉、基础设施代建代管、保障房建设等任务；同时，公司的高管任命、业务经营、战略规划、债务管理及投融资决策受股东阿克苏财政局及阿克苏地区政府影响仍较高，若公司发生信用风险事件，导致区域融资环境恶化的可能性很高。此外，跟踪期内公司在股权划转、资产划拨、资金注入及资金补贴等方面得到股东及政府一定的支持。综上，跟踪期内阿克苏地区政府具备强的支持能力，同时保持对公司强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“22 阿克苏债 01/22 绿色 01”募集资金为 8.00 亿元，其中 1.00 亿元用于红旗坡冷链物流及果品深加工基地二期建设项目，0.50 亿元用于温宿国家农业科技园区畜禽良种繁育工程建设项目，1.00 亿元用于新和县农村产业融合发展建设项目，0.70 亿元用于阿瓦提县农业产业化融合项目，1.00 亿元用于沙雅县农村产业融合建设项目，0.30 亿元用于拜城县“拜城油鸡”建设项目，0.50 亿元用于乌什县田园综合体生态种植养殖区建设项目，3.00 亿元用于补充流动资金。根据公司提供的资料，截至 2024 年 5 月末，募集资金已按照募集说明书约定用途使用完毕。

“22 阿克苏债 02/22 绿色 02”募集资金 7.00 亿元，其中 1.00 亿元用于红旗坡冷链物流及果品深加工基地二期建设项目、0.50 亿元用于温宿国家农业科技园区畜禽良种繁育工程建设项目、1.00 亿元用于新和县农村产业融合发展建设项目、0.81 亿元用于阿瓦提县农业产业化融合项目、1.00 亿元用于沙雅县农村产业融合建设项目、0.19 亿元用于拜城县“拜城油鸡”建设项目、0.50 亿元用于乌什县田园综合体生态种植养殖区建设项目、2.00 亿元用于补充流动资金。根据公司提供的资料，截至 2024 年 5 月末，剩余 0.27 亿元用于补充营运的资金暂未使用。

表 12：截至 2024 年 3 月末募投项目的建设情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资
红旗坡冷链物流及果品深加工基地二期建设项目	7.90	5.61
温宿国家农业科技园区畜禽良种繁育工程建设项目	6.00	3.00
新和县农村产业融合发展建设项目	6.50	4.00
阿瓦提县农业产业化融合项目	5.00	3.05
沙雅县农村产业融合建设项目	3.60	2.80
拜城县“拜城油鸡”建设项目	0.70	0.43
乌什县田园综合体生态种植养殖区建设项目	5.52	2.00
合计	35.22	20.89

注：截至 2024 年 3 月末上表中的募投项目均已建设完成，受上表中部分项目总投资为可行性研究报告中的计划投资，计划投资规模较

大，已投资为项目建设过程中实际的资金支出规模，故总投资与已投资存在差异。

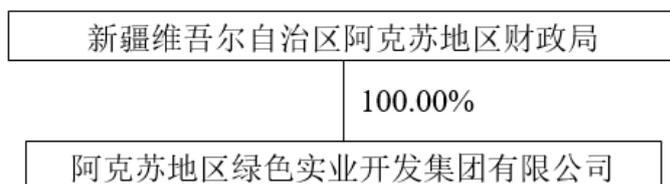
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

同时，“22 阿克苏债 01/22 绿色 01”及“22 阿克苏债 02/22 绿色 02”均设置第 5 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，若投资者行使回售选择权，公司将面临一定的债券本息偿付压力。此外，“22 阿克苏债 01/22 绿色 01”及“22 阿克苏债 02/22 绿色 02”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。

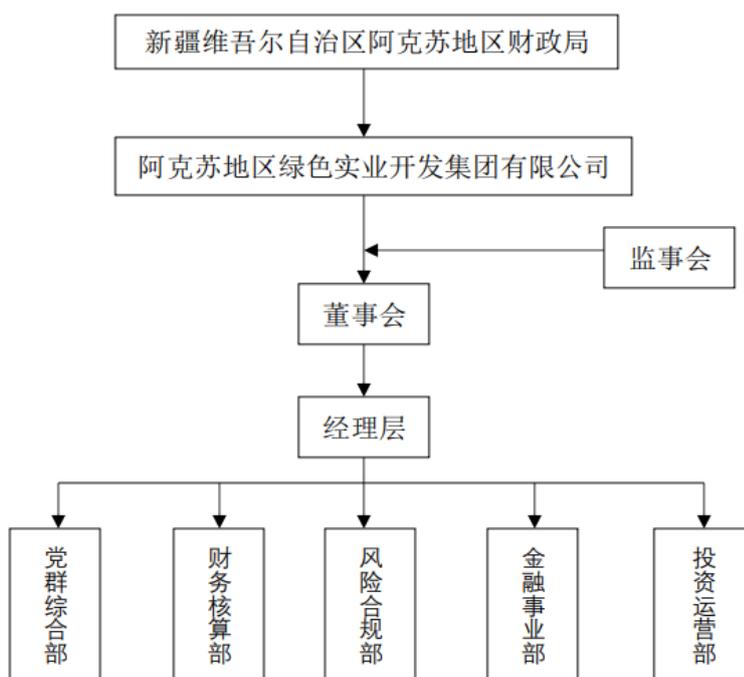
评级结论

综上所述，中诚信国际维持阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“22 阿克苏债 01/22 绿色 01”、“22 阿克苏债 02/22 绿色 02”的债项信用等级为 **AA+**。

附一：阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



序号	主要子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	新疆红旗坡农业发展集团有限公司	425,010.00	100.00
2	阿克苏绿融资产运营管理有限公司	100,000.00	100.00
3	阿克苏地区振兴产业投资基金有限公司	100,000.00	100.00
4	库车经济技术开发投资有限公司	10,000.00	100.00
5	阿克苏天山神木果业发展有限责任公司	5,000.00	100.00
6	阿克苏西域牧业发展有限责任公司	5,000.00	100.00
7	拜城县国有资产投资经营有限公司	1,730.00	100.00
8	柯坪县国有资产经营管理有限责任公司	15.00	100.00
9	阿瓦提县天宏资产投资经营有限责任公司	20,500.00	97.56
10	阿克苏纺城水务发展有限公司	318,600.00	97.46
11	温宿县国有资产经营投资有限责任公司	125.00	96.00
12	新疆鑫源融资担保有限责任公司	63,220.16	88.17
13	沙雅县财健保障性住房投资有限公司	19,719.00	88.14
14	乌什县燕山资产经营有限责任公司	29,500.00	88.34
15	新和县国有资产经营管理有限公司	47,553.15	75.66
16	阿克苏地区绿诚私募股权投资基金管理有限公司	1,000.00	100.00
17	沙雅县振兴国有资产投资集团有限责任公司	20,000.00	90.00



资料来源：公司提供

附二：阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	374,382.22	380,168.05	313,188.35	298,293.77
非受限货币资金	368,237.93	371,833.66	296,673.00	282,504.12
应收账款	364,839.65	442,831.76	510,779.52	512,237.69
其他应收款	741,453.93	872,518.31	773,144.94	796,167.73
存货	793,627.90	788,259.18	1,081,192.41	1,080,772.82
长期投资	104,009.54	186,573.16	279,677.72	279,677.72
在建工程	565,983.65	801,251.34	693,558.50	698,568.51
无形资产	414,053.60	1,028,210.06	915,143.14	914,757.89
资产总计	5,659,594.62	7,424,970.98	7,778,710.87	7,811,197.42
其他应付款	320,797.02	285,885.75	395,626.28	425,438.39
短期债务	41,658.85	79,506.62	134,807.18	136,306.88
长期债务	1,529,941.11	1,838,203.59	1,815,609.17	1,791,458.33
总债务	1,571,599.96	1,917,710.21	1,950,416.35	1,927,765.21
负债合计	2,420,567.90	3,029,455.95	3,173,680.59	3,187,087.77
利息支出	69,205.62	89,005.41	92,099.16	--
经调整的所有者权益合计	3,239,026.72	4,395,515.02	4,605,030.28	4,624,109.65
营业总收入	246,644.24	276,197.89	381,267.43	48,016.74
经营性业务利润	28,586.37	42,160.33	38,750.32	1,819.23
其他收益	13,836.12	25,674.48	33,842.15	0.00
投资收益	-849.12	1,957.39	4,396.88	1,417.23
营业外收入	8,364.59	8,408.36	3,925.30	187.79
净利润	24,169.73	37,726.81	32,272.14	2,617.22
EBIT	87,036.47	116,044.87	123,081.34	--
EBITDA	134,446.50	180,054.91	232,538.30	--
销售商品、提供劳务收到的现金	190,818.62	250,855.62	364,745.58	40,898.73
收到其他与经营活动有关的现金	70,988.96	81,581.84	325,216.57	32,766.92
购买商品、接受劳务支付的现金	184,775.41	195,184.19	283,062.33	18,798.76
支付其他与经营活动有关的现金	62,674.22	152,693.93	329,401.56	37,986.73
吸收投资收到的现金	68,450.69	73,260.50	45,334.17	0.00
资本支出	234,174.22	107,243.15	183,926.63	357.98
经营活动产生的现金流量净额	-3,335.20	-44,017.68	27,136.09	6,891.95
投资活动产生的现金流量净额	-229,925.38	-177,216.14	-270,863.12	1,910.94
筹资活动产生的现金流量净额	295,697.90	224,829.54	168,566.39	-22,971.76
现金及现金等价物净增加额	62,437.32	3,595.72	-75,160.65	-14,168.88
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	27.68	33.75	27.51	37.89
期间费用率(%)	20.55	26.36	24.67	33.66
应收类款项占比(%)	20.97	18.84	17.41	17.65
收现比(X)	0.77	0.91	0.96	0.85
资产负债率(%)	42.77	40.80	40.80	40.80
总资本化比率(%)	32.67	30.38	29.75	29.42
短期债务/总债务(%)	2.65	4.15	6.91	7.07
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.05	-0.49	0.29	--
总债务/EBITDA(X)	11.69	10.65	8.39	--
EBITDA/短期债务(X)	3.23	2.26	1.72	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.94	2.02	2.52	--

注：1、中诚信国际根据绿色实业 2021~2023 年度审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年及 2024 年一季度财务数据采用当期财务报告期末数；2、本报告中所引用的数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际分析时，将公司“长期应付款”及“其他非流动负债”中一年以上到期的有息债务调整至长期债务计算。

附三：阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司对外担保明细（截至 2023 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额（万元）
1	阿克苏信诚资产投资经营有限责任公司	国企	200,000.00
2	阿克苏纺织城发展有限责任公司	国企	58,100.00
3	阿克苏绵城投资建设管理有限公司	国企	56,910.00
4	阿瓦提县天域发展建设有限责任公司	国企	30,016.60
5	沙雅县塔河文化产业投资发展有限公司	国企	30,000.00
6	柯坪县城市发展投资建设有限公司	国企	29,768.27
7	拜城县丰粮农业开发有限公司	国企	24,000.00
8	拜城县园区投资建设有限公司	国企	24,000.00
9	新疆宏禹水利建设管理有限公司	国企	11,850.00
10	沙雅县兴雅市政建设工程有限公司有限责任公司	国企	11,500.00
11	阿克苏云上数字集团有限责任公司	国企	8,511.22
12	新疆沙雁洲供应链管理有限公司	国企	6,950.00
13	新疆荃银棉都种业有限公司	国企	6,148.32
14	新疆华圣元科技生物科技有限责任公司	国企	4,650.00
15	拜城县温泉小镇生态开发有限公司	国企	2,700.00
16	拜城县市政建设投资有限公司	国企	2,508.95
17	新疆维吾尔自治区阿克苏地区红旗坡农场	国企	1,928.80
18	柯坪县供销农业发展有限公司	国企	1,400.00
19	柯坪县红沙河粮油购销有限责任公司	国企	1,000.00
20	乌什县九眼泉现代农业科技开发有限公司	国企	1,000.00
21	其他	--	3,364.77
	合计	--	516,306.93

注：上表中的担保数据不包含新疆鑫源融资担保有限责任公司、阿克苏泉源融资担保有限公司及阿瓦提县宏鑫融资担保有限公司的担保业务。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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
	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
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
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
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

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”；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，影响报表使用者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