



内部编号:2024060752

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

项目负责人: 鄧羽佳  wyj@shxsj.com
项目组成员: 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.

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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

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。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

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、出售或以其他方式外传。

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。

评级概要

编号：【新世纪跟踪（2024）100624】

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		
本次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日
前次跟踪：	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
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

评级观点

主要优势：

- 外部发展环境良好。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，在自治区内具有经济发展优势，区位优势明显，可为乌城投的业务开展提供良好的外部环境。
- 业务地位突出。跟踪期内，乌城投仍是乌鲁木齐市核心的城市开发和国有资产经营主体，在乌市城市发展过程中发挥重要作用，业务地位突出，可得到地方政府的持续支持。
- 资本实力强。跟踪期内，乌城投持续获得财政资金拨付，资本实力进一步增强，财务杠杆水平控制在合理水平。

主要风险：

- 投融资压力持续存在。跟踪期内，乌城投持续推进项目开发建设，包括机场改扩建、市政道路及地下管廊在内的多个项目未来所需投入资金量大，公司将持续面临投融资压力。
- 债务规模大，资产流动性一般。乌城投在基础设施领域投资规模一直较大，并不断加大对外融资力度，债务规模大；同时资产集中在基础设施项目成本和应收款项，变现存在不确定性，资产流动性一般。

评级关注：

- 子公司无偿划出事项。乌城投拟向乌市国资委无偿划转其持有的子公司临空集团股权，截至本报告出具日，工商变更尚未办理。未来随着临空集团的划出，公司资产和净资产规模均将受到一定程度削弱，新世纪评级将持续关注相关事项的最新进展。

评级结论

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，本评级机构维持公司 AAA 主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计乌城投信用质量在未来 12 个月持稳，维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
发行人母公司口径数据:				
货币资金 (亿元)	99.32	87.55	70.51	94.86
刚性债务 (亿元)	515.39	519.18	555.83	581.94
所有者权益 (亿元)	800.28	763.13	740.34	740.46
经营性现金净流入量 (亿元)	1.03	6.33	4.36	2.90
发行人合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	1945.03	2035.64	2213.14	2251.25
总负债 (亿元)	1037.87	1157.57	1269.50	1296.16
刚性债务 (亿元)	796.59	883.67	972.75	1003.93
所有者权益 (亿元)	907.17	878.07	943.64	955.08
营业收入 (亿元)	49.84	56.75	56.74	7.25
净利润 (亿元)	1.65	0.79	1.29	0.23
经营性现金净流入量 (亿元)	24.50	13.89	7.85	0.95
EBITDA (亿元)	46.02	43.76	38.98	—
资产负债率[%]	53.36	56.87	57.36	57.58
权益资本/刚性债务[%]	113.88	99.37	97.01	95.13
长短期债务比[%]	326.85	314.45	216.61	398.78
短期刚性债务现金覆盖率[%]	97.23	76.41	55.88	106.28
EBITDA/利息支出[倍]	1.03	1.06	1.01	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.06	0.05	0.04	—

注: 根据乌城投经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。其中 2022 年财务数据采用 2023 年审计报告期初数/上期数。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型: 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)			
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	合计调整	0
		其中: ①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
④其他因素	0		
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素	+2	
主体信用级别		AAA	

调整因素: (0)

无

支持因素: (+2)

- ① 乌城投是乌鲁木齐市基础设施建设和国有资产运营的核心主体, 主要业务包括基础设施建设、房地产、以及水务、公交客运等公用事业板块。
- ② 乌城投是乌市国资委直属企业, 可持续获得上级政府在资金、政策等方面的支持。

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 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度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情况（单位：亿元）

债项名称	发行金额	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	已使用 19.55 亿元（含承销费），其中 14.43 亿元用于募投项目（不含承销费）	2016 年地下综合管廊 PPP 项目计划总投资 11.37 亿元，已投入 7.41 亿元，已基本完工。 2017 年地下综合管廊 PPP 项目计划总投资 87.38 亿元，截至 2023 年末已投入 32.44 亿元，预计于 2024 年 11 月完工。
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	已使用 13.29 亿元（含承销费），其中 4.28 亿元用于募投项目（不含承销费）	城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，已投入 7.02 亿元，目前按照原定计划正常推进，预计于 2025 年 12 月完工

资料来源：乌城投（截至 2023 年末）

数据基础

大信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2023 年度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 2024 年第一季度财务数据未经审计。公司按照财政部颁布的《企业会计准则-基本准则》和具体会计准则等规定编制财务报表。财政部于 2022 年发布了《关于印发〈企业会计准则解释第 16 号〉的通知》（“解释 16 号”）。公司于 2023 年 1 月 1 日起执行解释 16 号中与单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理相关规定，对会计政策相关内容进行追溯调整，影响期初资产合计-385,090,684.13 元；期初负债合计 1,900,857.24 元；期初所有者权益合计-386,991,541.37 元，其中影响期初未分配利润-360,443,574.30 元，期初少数股东权益-26,547,967.07 元。具体项目影响见下表。

图表 2. 公司会计政策变更受影响的报表项目情况（单位：元）

合并资产负债表	调整前 2022 年 12 月 31 日余额	调整后 2023 年 1 月 1 日余额
资产：		
其他应收款	28,394,594,856.53	27,999,107,306.68
存货	5,536,955,016.11	5,744,580,872.91
其他流动资产	1,909,454,228.32	2,046,283,254.45
投资性房地产	1,543,695,305.39	1,450,151,793.75
在建工程	36,783,487,870.96	36,783,316,751.41
无形资产	1,068,883,324.73	827,175,588.58
递延所得税资产	29,900,881.39	31,265,231.52

合并资产负债表	调整前 2022 年 12 月 31 日余额	调整后 2023 年 1 月 1 日余额
负债:		
预收账款	213,355,538.38	214,729,401.88
合同负债	345,513,953.13	355,231,976.23
应交税费	39,926,870.41	40,252,095.24
其他流动负债	2,444,986.94	3,173,227.70
长期应付款	19,934,264,716.17	19,922,664,716.17
递延所得税负债	27,010,673.89	28,366,178.94
股东权益:		
未分配利润	2,491,545,437.50	2,131,101,863.20
少数股东权益	6,659,300,060.69	6,632,752,093.62
合并利润表	调整前 2022 年发生额	调整后 2022 年发生额
营业收入	5,666,746,559.64	5,674,966,662.24
营业成本	4,951,648,325.62	5,001,831,324.96
税金及附加	76,447,219.37	77,614,094.89
财务费用	383,720,946.65	382,680,132.48
所得税费用	95,657,524.91	85,439,995.30

注：根据乌城投所提供数据整理

会计估计变更方面，该公司全资子公司乌鲁木齐水业投资发展集团有限公司（简称“水业集团”）2023 年参照《自治区城镇供水定价成本监审实施细则》对各类固定资产折旧年限的相关规定，对固定资产折旧年限进行变更，将房屋及建筑物资产折旧年限按生产性和非生产性分别进行调整（生产性房屋、建筑物由 30 年调整至 35 年，非生产性房屋、建筑物由 40 年调整至 50 年，附属建筑物（工艺类）由 20 年调整至 35 年），将电子设备（含电算类、电讯类、化验类）资产折旧年限由 5 年调整至 7 年，其他类由 5 年调整至 7 年。水业集团 2023 年摊销金额 6.85 亿元，变更后 2023 年摊销额为 5.68 亿元，影响 2023 年利润 1.18 亿元。

2023 年因会计政策变更，对该公司部分科目期初数有影响，本评级报告中 2022 年财务数据采用 2023 年审计报告期初数/上期数。

截至 2023 年末，该公司纳入合并范围的二级子公司为 24 家，较上年末增加了 1 家全资子公司新疆荣炉投资有限公司，1 家控股子公司乌鲁木齐城投东方时尚智行科技有限公司，以上 2 家子公司均为 2023 年投资新设立；减少了 1 家全资二级子公司乌鲁木齐昆仑环保集团有限公司（简称“昆仑环保”），昆仑环保股权被无偿划转至公司的全资子公司水业集团。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。

业务

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。2023 年乌市经济和楼市回暖，财政收入较快恢复，但楼市库存去化压力仍大，土地交易市场持续走弱，地方财政收支压力持续存在。该公司是乌市核心的城市开发和国有资产经营主体，业务布局多元化，在地方国资体系内业务地位突出。2023 年公司经营总体维持稳定，不过基础设施建设板块持续面临较大的投融资压力，公用事业板块具有区域专营优势，但盈利状况依然欠佳。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对

全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

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；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓：基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

(2) 行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，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。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的化债进程将持续推进，在已明确的分级责任制下，自上而下的债务管控持续严格，高层级平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

(3) 区域因素

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，有 3 个国家级开发区（乌鲁木齐经济技术开发区、乌鲁木齐高新技术产业开发区、乌鲁木齐甘泉堡经济技术开发区（工业区））和 1 个综合保税区；总面积 1.38 万平方公里，建成区 545.1 平方公里。截至 2023 年末，全市常住人口 408.48 万人，城镇化率为 96.56%。

乌市交通逐步健全。截至 2023 年末，乌市公路总里程 2940.45 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。乌市周边有准东、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，统筹推动“一港、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，2023 年全市实现地区生产总值 4168.46 亿元，按不变价格计算，比上年增长 6.0%。从三次产业看，2023 年乌市第一产业增加值 33.12 亿元，增长 13.7%；第二产业增加值 1146.74 亿元，增长 0.9%；第三产业增加值 2988.60 亿元，增长 7.8%；三次产业结构调整为 0.8:27.5:71.7，第三产业占主导地位。2023 年，乌市人均地区生产总值为 10.21 万元，是全国人均地区生产总值的 1.14 倍；城镇居民人均可支配收入 4.90 万元，较上年增长 6.0%。2024 年第一季度，乌市实现地区生产总值 1162.00 亿元，同比增长 5.0%。

图表 3. 乌市主要经济数据（单位：%）

指标	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（亿元）	3691.57	6.1	3893.22	0.3	4168.46	6.0	1162.00	5.0
人均地区生产总值（元）	-	-	95511	-	102078	-	-	-
人均地区生产总值倍数（倍） ¹	-	-	1.11	-	1.14	-	-	-
规上工业增加值（亿元）	782.53	4.3	924.17	6.2	868.29	-1.9	233.14	7.0
全社会固定资产投资（亿元）	-	1.4	-	0.3	-	12.6	-	9.0
社会消费品零售总额（亿元）	1171.86	12.3	1033.00	-11.8	1231.34	19.2	287.15	-7.4
进出口总额（亿元）	385.45	-15.4	513.57	33.2	700.12	36.5	175.70	3.1
三次产业结构	0.8:28.2:71.0		0.8:29.1:70.1		0.8:27.5:71.7		-	
城镇居民人均可支配收入（元）	46142	7.9	46276	0.3	49034	6.0	-	-

注：根据乌鲁木齐市国民经济和社会发展统计公报、乌鲁木齐市人民政府网站整理

2023 年，乌市工业生产承压。当年全市规模以上工业实现增加值 868.29 亿元，同比下降 1.9%。在支柱行业中，石油工业增加值 264.75 亿元，下降 5.6%；电力工业 237.05 亿元，增长 7.0%；非金属矿物制品业 60.62 亿元，下降 33.7%；化学工业 65.29 亿元，下降 6.7%；烟草工业 47.32 亿元，下降 1.9%；煤炭工业 17.23 亿元，增长 17.0%；钢铁工业 32.66 亿元，增长 16.3%；电气工业 13.06 亿元，下降 17.6%；有色金属工业 18.92 亿元，增长 22.3%。2023 年乌市新产业新动能发展动力不足，“两新”产业增加值均有所下降。全年规模以上工业中，装备制造业增加值较上年增长 3.6%，占规模以上工业增加值的比重为 3.3%；战略性新兴产业增加值下降 12.9%，占规模以上工业增加值的比重为 8.6%；高新技术产业增加值比上年下降 13.9%，占规模以上工业增加值的比重为 20.7%。全年高技术产业投资比上年增长 53.5%，占全年投资总额的比重为 8.2%。

¹ 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

跟踪期内，乌市投资和消费均恢复快速增长，外贸进出口维持高增速。具体来看，2023年，全市固定资产投资同比增长12.6%。在新能源等产业投资的带动下，全年全市工业投资实现较快增长，增速为32.8%，总量在投资中跃居第二位。全市加快开发“南风北光”资源，实施中绿电350万千瓦光伏等21个风光项目、总装机规模1018万千瓦，其中风电、光伏发电项目装机分别达268万千瓦、750万千瓦，新能源产业投资增长1.7倍、达177.9亿元。全市基础设施投资增长34.6%，达526.1亿元。房地产投资恢复增长，全年全市完成房地产投资317.72亿元，增长1.3%。消费方面，2023年乌市实现社会消费品零售总额1231.34亿元，同比增长19.2%。全市新增直播电商基地3个、自治区级电商供应链示范企业3家；汽车销售额增长42.7%，限额以上住宿和餐饮业分别增长87.5%、41.5%。外贸进出口方面，2023年乌市对外贸易持续扩大，综合保税区全年完成进出口额252.4亿元、增长83.5%；新增跨境电商公共服务平台2个、线下产业园2个，海外仓达到10个，跨境电商实现进出口额23.8亿元，增长71%。在这些利好因素的带动下，全年实现外贸进出口总额700.12亿元，增长36.5%；其中：进口154.58亿元，增长23.9%，出口545.55亿元，增长40.6%。

房地产市场方面，2023年以来，乌市房地产销售端回暖，但库存水平持续提高，去化压力持续存在。2023年商品房销售面积550.78万平方米，比上年增长21.9%，其中住宅销售面积499.9万平方米，增长18.1%。商品房销售额491.77亿元，增长31.9%，其中住宅销售额428.04亿元，增长26.3%。2023年末，商品房待售面积393.82万平方米，比上年增长20.9%。其中，住宅待售面积193.57万平方米，增长45.7%。土地市场方面，乌市住宅和综合用地出让对整体土地市场影响较大，其出让面积和出让均价受供地计划和房地产市场影响，两者合计出让面积整体下滑，出让均价年度间持续波动。2023年乌市土地出让总面积大幅下滑至338.48万平方米，主要受工业用地出让面积减少影响，成交用地仍以工业用地为主。2023年，乌市土地出让均价为1752元/平方米，同比增长15.49%，但土地出让总价较上年下降23.93%至59.29亿元，其中住宅和综合用地出让总价合计同比下降30.94%。2024年第一季度，受土地出让规划影响，乌市各类型土地出让面积均有不同程度下滑，土地出让总面积同比下降69.41%至33.80万平方米，土地出让金同比下降80.52%至2.98亿元。

图表4. 乌市土地市场交易情况

指标	2021年	2022年	2023年	2024年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	995.57	513.91	338.48	33.80
其中：住宅用地	9.61	8.66	49.08	4.76
综合用地（含住宅）	150.82	77.87	19.64	-
商办用地	69.57	43.74	46.90	1.29
工业用地	732.99	350.25	187.71	23.23
其他用地	32.58	33.39	35.15	4.53
土地出让总价（亿元）	138.77	77.94	59.29	2.98
其中：住宅用地	9.15	1.10	24.30	1.44
综合用地（含住宅）	91.69	54.49	14.09	-
商办用地	19.97	9.23	15.57	0.89
工业用地	14.12	9.94	4.48	0.50
其他用地	3.85	3.18	0.85	0.16
土地出让均价（元/平方米）	1394	1517	1752	882
其中：住宅用地	9521	1275	4952	3019
综合用地（含住宅）	6079	6997	7177	-
商办用地	2871	2110	3319	6882
工业用地	193	284	238	217
其他用地	1180	952	241	346

资料来源：中指数据库（查询日2024年6月21日）

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，2023年实现恢复性增长，且税收收入高于2021年水平；一般公共预算收支平衡对上级补助的依赖度有所下降。同时，乌市土地交易市场持续走弱，政府性基金预算收入继续下滑，地方财力收支压力持续存在。

一般公共预算方面，2023年，乌市实现一般公共预算收入369.79亿元，增长17.5%。全年全市税收比率为77.84%，

较上年提升 4.03 个百分点。全年全市一般公共预算支出 504.05 亿元，增长 10.6%，当年财政预算自给率为 73.36%，财政平衡对上级补助收入依赖度有所下降。2023 年，乌市一般公共预算补助收入为 227.71 亿元，较上年变动不大。

政府性基金预算方面，在土地交易市场成交走低背景下，2023 年乌市政府性基金预算收入为 92.03 亿元，较上年下降 16.0%。当年全市政府性基金预算支出为 184.42 亿元，增长 38.2%。

融资环境方面，2023 年末，乌市政府债务余额较上年末增长 9.38% 至 1532.19 亿元，约占自治区政府债务余额的 17%；乌市已发债城投企业有息债务余额占全区比重逾半，广义债务率高，债务负担较重。但受益于较好的经济发展前景及资源支持力度，加之自治区首府背景加持，乌市债券市场信用利差均值普遍低于自治区省级平台均值，区域融资环境相对较好。

图表 5. 乌市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
一般公共预算收入	377.93	314.83	369.79
其中：税收收入	278.94	227.42	287.84
一般公共预算补助收入	128.41	230.14	227.71
一般公共预算支出	419.59	455.78	504.05
政府性基金预算收入	224.83	109.54	92.03
其中：国有土地使用权出让收入	197.62	89.09	71.17
政府性基金预算补助收入	13.76	0.99	3.32
政府性基金预算支出	270.15	133.43	184.42
政府债务余额	1335.47	1400.76	1532.19

注：根据乌市 2021 年、2022 年财政决算报告和 2023 年预算执行报告整理

2. 业务运营

（1）业务地位

该公司是乌市核心的城市开发和国有资产经营主体，业务布局多元化，在乌市地方国资体系中地位突出。公司自成立以来承担了乌市道路、水利、环境整治、机场改扩建等重大基础设施建设，以及以供排水、污水处理和客运服务为主的公用事业运营，在区域内具备很强的竞争力。

（2）经营规模

基于职能定位和业务布局，基础设施项目投入是该公司资产的主要构成，随着项目持续投入，公司资产规模逐步上升，2023 年末和 2024 年 3 月末总资产分别为 2213.14 亿元和 2251.25 亿元。2023 年，公司实现营业收入 56.74 亿元，同比变化不大。从收入构成看，受年度内工程施工结算进度影响，工程施工收入同比下降 6.63% 至 4.56 亿元；PPP 项目和管廊项目持续结转，当年实现基础设施建设收入²17.05 亿元，主要受项目规划影响，管廊费用收入有所增长，而 PPP 项目收入则有一定下滑。供水收入小幅下降，而污水处理收入小幅增长，2023 年分别实现收入 6.97 亿元和 6.86 亿元，同比增速分别为-3.62% 和 0.86%。客运服务收入较快恢复，2023 年为 3.17 亿元，较上年增长 53.54%。主要受房产销售集中结算及贸易业务开拓影响，公司实现销售收入 6.27 亿元，主要包括房产销售收入 2.05 亿元和物资销售收入 3.35 亿元。公司其他业务收入为 11.86 亿元，较上年下降 5.14%，利息收入³和各类服务费（物业、停车费、广告、展会、保理费等）是主要构成因素，其中 2023 年利息收入为 4.08 亿元。

图表 6. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比

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。

总资产	2035.64	--	2213.14	--	2251.25	--
营业收入	56.75	100.00	56.74	100.00	7.25	100.00
其中：工程施工	4.88	8.61	4.56	8.04	0.59	8.14
供水	7.23	12.75	6.97	12.29	1.45	20.05
污水处理	6.80	11.98	6.86	12.09	1.60	22.07
客运服务	2.07	3.64	3.17	5.59	1.36	18.70
基础设施建设	18.99	33.47	17.05	30.04	0.87	12.04
销售收入	4.26	7.51	6.27	11.04	0.11	1.49
其他	12.51	22.04	11.86	20.91	1.27	17.51

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。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。2023年公司获得政府补助27.75亿元；截至2023年末，公司实收资本为220.32亿元，资本公积为581.61亿元。

A. 基础设施建设

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政府购买服务和PPP等模式开展。截至2023年末，公司其他非流动资产中反映基建项目的金额为749.11亿元，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，改由自治区政府发行棚改专项债予以保障资金，公司未再新增投资，但仍按协议约定回收前期投建资金。公司就上述项目累计投入172.07亿元，截至2023年末累计收到回款67.00亿元。

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	56.84
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	10.16
合计	—	675.27	172.07	—	29.59	—	1116.66	67.00

资料来源：乌城投（截至2023年末）

PPP模式方面，该公司及其下属子公司作为社会资本方参与乌市市政道路、综合管廊等重大PPP项目投资。截至2023年末，公司在建PPP项目包括乌鲁木齐市2016年市政道路PPP项目、乌鲁木齐市2017年市政道路PPP项目、乌市2016年管廊PPP项目和乌市2017年管廊PPP项目，上述项目计划总投资321.81亿元，同年未已投入139.59亿元。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。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。

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 8. 公司在建 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/运营期	收益平衡方式
乌鲁木齐市 2016 年市政道路 PPP 项目	子公司盛天隆持股 85.43%	2016-2023	122.01	51.76	20%	已到位 10.35 亿元	X 年/15 年	政府付费
乌鲁木齐市 2017 年市政道路 PPP 项目	子公司盛天隆持股 85.43%	2017-2023	80.00	27.66	20%	已到位 5.53 亿元	X 年/15 年	政府付费
乌市 2016 年管廊 PPP 项目	100%	2016-2022	11.37	6.52	20%	已到位 2.27 亿元	4 年/10 年	政府付费 + 使用者付费
乌市 2017 年管廊 PPP 项目	100%	2017-2022	87.38	35.34	20%	已到位 17.48 亿元	4 年/10 年	政府付费 + 使用者付费
合计	—	—	300.76	121.28	—	—	—	—

资料来源：乌城投（截至 2023 年末）

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。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有限公司（简称“临空集团”）组建 PPP 项目公司贷款 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⁶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。截至 2023 年末，机场改扩建工程已完成投资 338.62 亿元，后续资金需求量大。

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 2023 年末，该项目累计发生支出 7.02 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，以全资子公司乌鲁木齐水业投资发展集团有限公司（简称“水业集团”）及其下属子公司为经营主体，公司本部持有其 100% 股权。其中供水业务经营主体为水业集团；水务工程建设由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，污水处理业务由水业集团下属子公司昆仑环保负责。

2023 年末，该公司共拥有 9 个水厂，市政供水管网总长 2400 公里，设计日供水能力为 240 万立方米，供水服务面积范围覆盖乌鲁木齐市 6 个行政区，承担全市主城区 90% 以上市政公用生活用水供给，服务用户约 140 万户，服务人口约 380 万，供水普及率 98%。水业集团通过采购原水及成水两种模式，向用户交付净水。目前的主要水源供应分为两部分，一部分为水业集团采购额尔齐斯河流域和楼庄子水库原水，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 57%。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 43%。2023 年，公司分别完成供水量和售水量 3.60 亿吨和 2.99 亿吨。

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，商业、服务业用水为 4.44 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。2023 年，公司实现供水收入 6.97 亿元，同比下降 3.62%，主要受各种类型用水量增减占比不同所致，毛利

⁶ 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%。

率较上年增加 9.43 个百分点至 18.72%，主要系水业集团会计估计变更，折旧较上年减少所致。由于自来水业务具有准公益性，每年可获得乌鲁木齐市政府一定的补贴，2023 年公司获得供水补贴收入 0.34 亿元。

图表 9. 公司供水业务情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年
日供水能力（万吨）	156.30	156.30	240.00
供水管网长度（公里）	1911	1911	2400
供水量（亿吨）	3.45	3.52	3.60
售水量（亿吨）	2.83	3.04	2.99
销售收入（亿元）	7.53	7.42	6.97
政府补贴（亿元）	0.38	0.38	0.34

资料来源：乌城投

水业建设具有市政工程二级总承包资质，其中包含城市排水管道工程资质，承接的项目分为水业集团内部业务和外部业务，其中主要是水业集团本部的建设工程、工业项目内部供水管网项目、工业园区供水管网项目、源水供应水利施工项目等。外部项目主要通过公开招投标获得，项目基本在新疆自治区内。

2023 年末，该公司水务工程建设主要包括甘泉堡第二净水厂相关工程、娄庄子供水相关工程等 14 个项目，概算总投资为 20.68 亿元，已完成投资 15.36 亿元，均为水业集团内部项目。2023 年，公司实现水务工程收入 4.56 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。2023 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。2023 年，公司污水处理量为 2.23 亿吨（不含参股单位）；实现污水处理收入 6.86 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。2023 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 8.05 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 ⁷	污水处理/输水能力	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	2019-2022	输水规模 99 万立方米/日	9.46	—	—	4.83	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	0.35	企业自筹
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	2.87	企业自筹
合计	—	—	—	15.93	--	1.13	8.05	

资料来源：乌城投（截至 2023 年末）

C. 公交板块

该公司客运服务业务主要通过子公司乌鲁木齐市公共交通集团有限公司（简称“公交集团”）经营。公交集团是乌市最大的公共交通经营平台，市场占有率保持第一，主要经营普通公交线路。主要受 2022 年市民出行率减少公交客运量低于往年影响，2023 年公交客运量同比增长 111%至 3.35 亿人次，公司客运服务业务收入相应增至 3.17 亿元。

2023 年末，该公司拥有各类营运车辆 2278 辆（不含出租车），营运线路 176 条；出租车 2050 辆，收费标准为 160 元/车/天。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。2023 年公司客运服务板块综合每票成本 3.26 元，远大于每票收入 0.82 元，缺口需要依靠

⁷ 已基本完工，但暂未竣工决算，故仍列示在建工程。

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。

D. 销售业务及其他

该公司销售业务板块主要由子公司乌鲁木齐金瑞欣投资有限公司（简称“金瑞欣投资”）、盛天隆和孙公司乌鲁木齐城投物产管理有限公司（简称“城投物产公司”）负责运营，其中，金瑞欣投资和盛天隆主要经营房地产销售业务，城投物产公司主要经营大宗贸易（钢材、铜杆、建材等）销售业务。此外，销售业务收入还包含其他子公司印刷品、羊肉、煤气层等销售收入。2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现销售业务收入 6.27 亿元和 1.27 亿元，其中 2023 年收入增长 46.98%，主要系隆瑞广场项目结算房地产销售收入，以及城投物产公司开拓了机场项目外借砂砾石运输等业务。由于收入结构变动，当年毛利率升至 16.08%，较上年提升 11.27 个百分点。

商品房开发方面，金瑞欣投资拥有房地产开发二级资质，目前主要在开发项目包括悦南山项目一期和隆瑞广场。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，2023 年末已完成投资 3.09 亿元（含土地款 0.59 亿元），通过开发差异化高附加值住宅产品并通过销售实现资金平衡。隆瑞广场项目总建筑面积 24.07 万平方米，以高层住宅为主，拟打造包括高端酒店、总部办公、集中商业及沿街商业在内的全覆盖型商业街区；该项目计划共投资 15.57 亿元，2023 年末已投资 9.29 亿元，已销售 3.41 万平方米，已销售金额 3.55 亿元，现金回笼 3.42 亿元。2023 年该公司实现房产销售收入 2.05 亿元，主要来自隆瑞广场。

图表 11. 公司在建房产项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	区位	建设周期	总投资	已投资	建筑面积	可供销售面积	已销售面积	已销售金额	已收到回款
悦南山项目一期	乌鲁木齐县	2021-2024	5.25	3.09	10.81	7.02	-	-	-
隆瑞广场	米东区	2021-2025	15.57	9.29	23.92	17.22	3.41	3.55	3.42
合计	—	—	20.82	12.38	34.73	24.24	3.41	3.35	3.42

资料来源：乌城投（截至 2023 年末）

该公司其他业务主要包括项目管理费业务、物业服务业务、停车费及广告业务、信息系统运维业务、监理业务、展会服务业务、物业租赁业务、销售业务、检测及安检业务、服务费及公交客运相关的配套收入等多个业务板块，业务多元化程度较高。2023 年及 2024 年第一季度，公司其他业务收入分别为 11.86 亿元和 1.27 亿元，占公司营业收入的比重分别为 20.91%和 17.51%，随着主营业务收入的的增长，其他业务收入占比呈逐年下降趋势，且各细分业务收入占比相对不高。

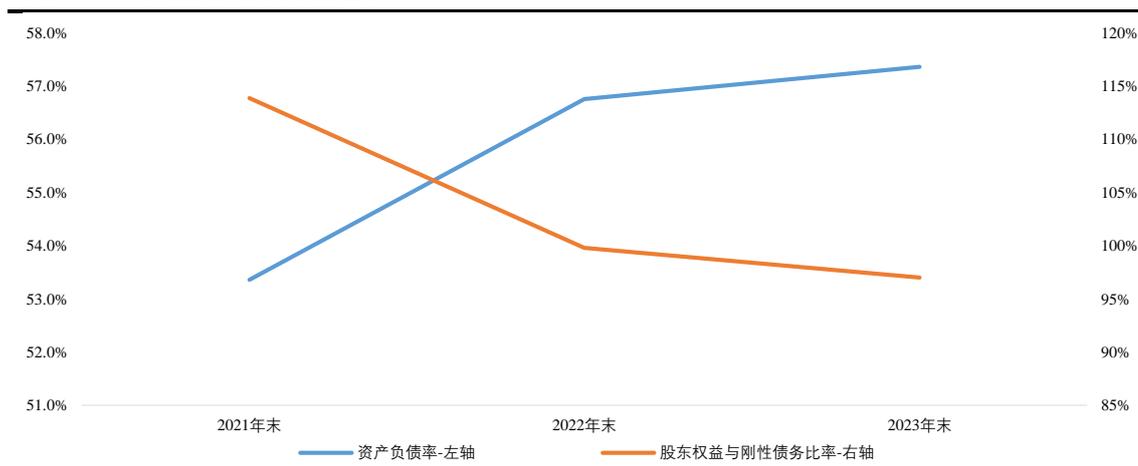
财务

该公司在基础设施领域投资规模一直较大，并不断加大对外融资力度，已积累了很大规模的债务。跟踪期内，随着财政专项资金的拨付及经营积累，公司权益资本进一步增强，财务杠杆控制在合理水平。公司资产集中在基础设施项目成本和应收款项，资产流动性一般。公司刚性债务偏中长期，但随着长期借款进入还款周期，依然面临一定的集中偿付压力。

1. 财务杠杆

跟踪期内，该公司负债规模持续增长，负债经营率小幅上升。2023 年末公司负债总额上年末增长 9.67%至 1269.50 亿元，资产负债率较上年末提升 0.6 个百分点至 57.36%，依然控制在合理水平。2024 年 3 月末，负债总额小幅增至 1296.16 亿元，资产负债率为 57.58%。公司权益资本规模大，对刚性债务的覆盖程度较好，2023 年末和 2024 年 3 月末股东权益与刚性债务比率分别为 97.01%和 95.13%。

图表 12. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据乌城投所提供的数据整理、绘制

(1) 资产

2023 年末，主要受项目集中投入以及应收款项增多等因素影响，该公司资产总额较上年末增长 8.72%至 2213.15 亿元，以非流动资产为主，其占比 67.99%，较上年末回落 2.01 个百分点。2024 年 3 月末，公司资产总额小幅增长 1.72%至 2251.25 亿元，其中非流动资产占比为 67.62%。

2023 年末，该公司流动资产较上年末增长 15.79%至 708.48 亿元，仍主要由货币资金和其他应收款构成。年末货币资金和其他应收款分别占同年末资产总额的 7.82%和 15.13%。因融入资金尚未使用，2023 年末货币资金余额增至 172.98 亿元，较上年末增长 12.12%，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，较上年末增长 19.61%至 334.90 亿元，2023 年末主要包括应收乌鲁木齐市城市交通投资有限责任公司 30.12 亿元借款、乌鲁木齐市沙依巴克区房屋征收与补偿管理办公室（简称“沙依巴克区征偿办”）26.23 亿元征收款、乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司 16.15 亿元借款、乌鲁木齐市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”）征收款 13.00 亿元、乌鲁木齐热力（集团）有限公司 12.28 亿元借款等。此外，2023 年末应收账款余额为 34.83 亿元，主要受基础设施建设业务形成的应收款项增加影响，较上年末增长 32.79%；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，2023 年末为 76.21 亿元，较上年末增长 27.19%。2024 年 3 月末流动资产较上年末增长 2.89%至 728.99 亿元，主要是货币资金增长了 11.17%至 192.31 亿元。

2023 年末，该公司非流动资产较上年末增长 5.64%至 1504.66 亿元，依然主要由在建工程和其他非流动资产构成。年末在建工程和其他非流动资产占资产总额的比重分别为 20.23%和 35.98%；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。由于机场改扩建工程集中投入，在建工程较上年末增长 21.71%至 447.69 亿元。其他非流动资产维持在较大规模，绝大部分形成于已完工市政基础设施，2023 年末为 796.19 亿元，较上年末小幅增长 1.17%。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，2023 年末为 54.32 亿元，较上年末变化不大，2023 年末主要包括乌鲁木齐银行股份有限公司 14.07 亿元、金雪莲投资发展基金（有限合伙）11.38 亿元、乌鲁木齐交银建设投资基金（有限合伙）6.60 亿元、乌鲁木齐普惠民生发展基金（有限合伙）6.15 亿元，以及持有的友好集团、交行股份、卓朗智能等上市公司股票等，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。长期应收款主要系老城区改造和棚改项目形成的应收房屋征收与补偿款，由于收到部分款项，较上年末减少 3.13%至 97.77 亿元，2023 年末主要包括应收沙依巴克区棚改办 58.60 亿元和乌鲁木齐市米东区房屋征收与补偿管理办公室（简称“米东区征补办”）34.52 亿元。固定资产主要为房屋及建筑物、交通运输设备和水务管网等，2023 年末净值为 80.44 亿元，较上年末减少 8.92%，主要系部分房屋及建筑物转入其他非流动资产所致。2024 年 3 月末，非流动资产较上年末增长 1.17%至 1522.26 亿元，主要是在建工程因机场改扩建项目投入增长了 2.59%至 459.29 亿元。

截至 2024 年 3 月末，该公司受限资产主要是用于抵押的土地使用权、用于质押的收益权和各类应收账款，受限资产合计为 110.43 亿元。

图表 13. 公司受限资产情况（单位：万元、%）

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	4803.97	0.35	保函保证金及质押
长期应收款及其他应收款	874848.60	--	借款质押
其他权益工具投资	18000.00	4.05	股权质押
水费收费权/乌鲁木齐水业投资发展集团有限公司	41966.70	--	质押
《乌鲁木齐市 2016 年底下综合管廊政府购买协议》项下全部权益及收益（包括但不限于应收账款）	45000.00	--	质押
苇湖梁热电联产三期配套热网工程项目及乌鲁木齐市米东区热网工程项目热费收费权产生的应收账款	60000.00	--	质押
乌市供排水完善工程项目工程融资代建合作协议享有的全部权益和收益	32000.00	--	质押
其他非流动资产-机器设备	37726.96	0.47	作为质押借款 5.33 亿元的追加保证
乌鲁木齐昆仑新水源甘泉堡水务有限责任公司股权	100.00	--	质押
持有的乌鲁木齐水业投资发展集团有限公司股权	24000.00	--	质押
持有的乌鲁木齐临空建设投资集团有限公司股权	19810.00	--	质押

注：根据乌城投所提供的数据整理、绘制（截至 2024 年 3 月末）

（2）所有者权益

跟踪期内，主要因财政资金的拨付以及经营积累，2023 年末该公司所有者权益较上年末增长 7.57%至 943.64 亿元。其中实收资本和资本公积合计占年末净资产的 84.98%，是所有者权益的主要构成。其中实收资本保持稳定，2023 年末为 220.32 亿元；资本公积较上年末增长 3.01%至 581.61 亿元，主要系子公司临空集团收到中央预算内资金 19.95 亿元所致；因经营积累，未分配利润较上年末增长 2.28%至 21.80 亿元。此外，2023 年末少数股东权益为 114.45 亿元，较上年末增长 71.87%主要形成于子公司临空集团少数股东增资。2024 年 3 月末，主要由于获得财政资金拨付，资本公积较上年末增长 1.06%至 587.76 亿元，带动所有者权益较上年末增长 1.21%至 955.08 亿元。

（3）负债

跟踪期内，该公司负债规模持续上升，负债期限结构仍以长期为主，2023 年末长短期债务比为 216.61%。公司负债仍以刚性债务为主，2023 年末占负债总额的 76.63%。除刚性债务外，公司负债还分布在应付账款、其他应付款和专项应付款，2023 年末占负债总额的比重分别为 3.68%、3.44%和 16.01%。2023 年末应付账款为 46.67 亿元，较上年末增长 20.34%主要是应付工程款增加。其他应付款形成于公司与乌市国有企事业单位的往来款、押金及保证金、补偿款等，2023 年末为 36.18 亿元，较上年末增长 21.88%主要是应付的往来款增加所致。专项应付款以乌市财政局下拨的基建专项资金为主，由于持续获得资金拨付，较上年末增长 3.59%至 203.23 亿元。

跟踪期内，随着项目集中投入，该公司对外融资力度继续提升，积聚了较大规模的债务。截至 2023 年末，公司刚性债务余额达到 972.75 亿元，较上年末增长 10.08%。公司刚性债务以中长期债务为主，年末长期刚性债务合计为 663.15 亿元，占刚性债务的比重为 68.17%。但年末短期刚性债务合计也达到 309.60 亿元，仍有一定集中偿付压力。

金融机构借款和债券融资是该公司主要的融资渠道，2023 年末上述两者融资款余额分别占同期末刚性债务的 65.09%和 34.14%。2023 年末金融机构借款余额较上年末增长 14.66%至 640.70 亿元，其中银行借款余额为 479.61 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、盛天隆和临空集团，2023 年末对外借款总额分别为 560.78 亿元、152.64 亿元和 182.92 亿元。从借款方式看，年末信用借款 388.81 亿元；保证借款 123.39 亿元，担保方主要为合并范围内互保；质押借款 104.76 亿元，质押物主要为回购协议项下的应收账款、收费权和股权等。借款利率方面，银行借款利率在 2.80%-5.10%之间，其他金融机构借款平均利率在 5%左右。债券融资方面，2023 年末公司存续期内债券待偿还余额为 332.05 亿元，大部分为中长期债券，期限以 5 年为主，发行利率在 2.76%-5.98%之间。

近年来，该公司通过直接债务融资工具筹措大量资金。截至 2024 年 6 月 18 日，公司存续期债券共 27 支，待偿

还本金额余为 348.00 亿元，已发行债券本息兑付情况正常。

图表 14. 公司存续债券概况

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
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
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	正常付息
23 乌城 01	5.00	5.00	5	3.01	2023 年 8 月	正常付息
23 乌城 02	15.00	15.00	5	3.70	2023 年 8 月	正常付息
23 乌城投 MTN001	10.00	10.00	3	3.24	2023 年 9 月	正常付息
23 乌城投 MTN002A	7.00	7.00	3	3.30	2023 年 10 月	正常付息
23 乌城投 MTN002B	3.00	3.00	5	3.65	2023 年 10 月	正常付息
24 乌城投 MTN001A	10.00	10.00	3	2.90	2024 年 1 月	正常付息
24 乌城投 MTN001B	10.00	10.00	5	3.15	2024 年 1 月	正常付息
24 乌城投 MTN002	10.00	10.00	3	2.85	2024 年 1 月	正常付息
24 乌城投 SCP001	10.50	10.50	0.7377	2.58	2024 年 2 月	正常付息
24 乌城投 MTN003	10.00	10.00	5	2.87	2024 年 3 月	正常付息
24 乌城投 SCP002	9.50	9.50	0.7397	2.19	2024 年 4 月	正常付息
24 乌城投 MTN004	20.00	20.00	5	2.43	2024 年 6 月	正常付息
G22 昆仑 1	3.00	3.00	5	3.50	2022 年 6 月	正常付息
G23 昆仑 1	2.00	2.00	5	3.90	2023 年 4 月	正常付息

资料来源：Wind（截至 2024 年 6 月 18 日）

2024 年 3 月末，该公司负债总额较上年末增长 2.10%至 1296.16 亿元。其中，由于新增金融机构借款及发行债券，期末刚性债务较上年末增长 3.21%至 1003.93 亿元。由于应付往来款项减少，其他应付款较上年末下降 29.97%至 30.60 亿元。由于拨付项目资金，专项应付款较上年末增长 5.64%至 214.69 亿元。其他负债科目较上年末变动不大。

2. 偿债能力

（1）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。主要受项目结算与回款时点不匹配影响，公司营业收入现金率指标一直不高，2023 年和 2024 年第一季度分别为 55.29%和 80.68%。2023 年，公司水务和公交运营结算较为通畅，日常运营支出偏大，销售商品、提供劳务收到的现金尚可覆盖购买商品、接受劳务支付的现金以及职工工资及税费现金支出，并形成一定结余，当年收支净额为 3.23 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 4.63 亿元。在多重因素共同作用下，2023 年公司经营活动产生的现金净流入 7.85 亿元。2024 年第一季度，得益于往来资金净流入，公司经营活动产生的现金净流入 0.95 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，2023 年和 2024 年第一季度分别净流出 72.22 亿元和 14.07 亿元。公司投资环节的资金缺口目前主要通过吸收投资和外部融资进行弥补，2023 年和 2024 年第一季度分别实现筹资性现金净流入 84.40 亿元和 33.41 亿元。

(2) 盈利

主要受益于盈利水平恢复，2023 年该公司营业毛利同比增长 53.25%至 10.32 亿元，主要由水务板块、基础设施建设板块贡献。2023 年公司综合毛利率为 18.18%，较上年提升 6.32 个百分点。

2023 年，该公司期间费用合计为 13.48 亿元，同比上升 14.93%，包括销售费用 3.05 亿元、管理费用 4.55 亿元、研发费用 0.06 亿元和财务费用 5.83 亿元，由于债务规模增长导致利息支出增加，整体期间费用有所增加。当年期间费用率为 23.77%，较上年上升 3.09 个百分点，仍对利润有一定侵蚀。其他收益仍为公司盈利的主要来源，2023 年公司实现其他收益 5.51 亿元，同比下降 13.65%，其他收益主要是成本规制拨款，主要包括客运板块劳动力成本、轮胎成本、维修成本和燃油成本等。此外，当年公司取得营业外收入 1.01 亿元。当年公司实现净利润 1.29 亿元，同比增长 64.38%。

2024 年第一季度，该公司实现营业毛利 0.94 亿元，较上年同期下降 33.48%。当期公司期间费用 2.35 亿元，其中财务费用 1.19 亿元。当期公司实现其他收益 1.72 亿元，较上年同期增长 36.53%。当期公司实现净利润 0.23 亿元，同比扭亏。

(3) 偿债能力

该公司债务规模大，盈利水平一般，费用化利息支出是 EBITDA 的主要组成，其次为折旧。2023 年，公司 EBITDA 较上年下降 11.78%至 38.98 亿元，但仍可对利息支出形成有效覆盖，对刚性债务覆盖不足。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 15. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
EBITDA/利息支出(倍)	1.03	1.07	1.01
EBITDA/刚性债务(倍)	0.06	0.05	0.04
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	9.72	5.32	2.31
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	3.09	1.65	0.85
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-25.57	-37.67	-18.93
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-8.14	-11.71	-6.93
流动比率(%)	257.89	219.16	176.69
现金比率(%)	68.78	55.88	43.15
短期刚性债务现金覆盖率(%)	97.23	76.41	55.88

注：根据乌城投提供的数据计算

该公司账面流动性指标处于较好水平，2023 年以来随着长期借款步入还款周期有所弱化，年末流动比率、现金比率、短期刚性债务现金覆盖率分别为 176.69%、43.15%、55.88%。从资产实际变现能力看，流动资产中应收款项占比较大，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一定支持。

截至 2024 年 3 月末，该公司银行授信额度为 1389.70 亿元，尚未使用的授信额度为 743.22 亿元，未来仍有一定再融资空间。由于自身股东背景及业务运营较为稳定，加之直融市场利率下行，公司综合融资成本持续较低，融资便利性较强。

调整因素

1. ESG 因素

根据章程，该公司设董事会，董事会成员共 7 人，其中职工代表董事 1 名，由职工代表大会或职工大会民主选举产生或更换；其他董事由出资人依法按相关程序委派或更换。公司设 5 名监事，其中出资人委派 3 名；职工代表监事 2 名，职工代表监事由公司职工代表大会或职工大会选举产生。跟踪期内，公司治理结构保持相对稳定，日常管理及生产经营活动未受到显著影响，在内部治理及管理体系等方面均无重大调整，基本能满足现阶段经营管理需要。

2. 表外因素

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 2024 年 3 月末，公司对外担保余额 23.62 亿元，相当于所有者权益的 2.47%，存在一定的或有损失风险。

图表 16. 公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保余额	担保到期日
乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司	0.34	2024/12/25
乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司	7.00	2028/2/8
乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司	3.00	2028/2/8
乌鲁木齐房地产开发（集团）有限公司	9.04	2030/1/22
新疆城建（集团）股份有限公司	3.00	2025/4/9
乌鲁木齐交通旅游投资（集团）有限公司	0.96	2035/9/3
乌鲁木齐市公交珍宝巴士有限公司	0.11	2024/11/27
乌鲁木齐市公交珍宝巴士有限公司	0.05	2024/12/25
乌鲁木齐市公交珍宝巴士有限公司	0.08	2025/1/25
乌鲁木齐市公交珍宝巴士有限公司	0.03	2025/3/28
合计	23.62	—

资料来源：乌城投（截至 2024 年 3 月末）

3. 业务持续性

该公司主要业务包括基础设施建设、水务、公交客运等公用事业板块，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

该公司制定了《关联交易管理制度》。该制度规定公司的关联交易包括提供资金、租赁、购买或销售商品、购买其他资产、提供或接受劳务、担保等。公司与其关联方之间的业务往来，应当按照独立公司之间的业务往来收取或者支付价款、费用，并按照与关联方交易类型的具体情况确定定价方法，并在相应关联交易协议中予以明确，但监管机构未作要求的除外。董事会对相关事宜进行审议时，关联方董事需对表决进行回避，也不得代理其他董事行使表决权；董事会会议由过半数的非关联董事出席即可举行，董事会会议所做决议须经非关联董事过半数通过。

该公司存在一定规模的关联担保、关联交易和关联资金往来。关联交易方面，2023 年公司产生因场地租赁产生销售商品、提供劳务的关联交易 571.43 万元；关联担保方面，2023 年末公司关联担保余额 109.70 亿元；关联方应收应付款方面，2023 年末公司应付关联方款项合计 5495.74 万元。

根据该公司提供的公司本部（查询日 2024 年 5 月 30 日）及主要子公司水业集团（查询日 2024 年 5 月 28 日）的《企业信用报告》，报告期内上述主体不存在违约欠息情况。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果（查询日 2024 年 6 月 26 日），公司本部及主要子公司水业集团均不存在严重不良行为记录。

该公司于 2024 年 3 月 12 日发布《乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司关于无偿划转股权的公告》（简称“公告”）。公告称：根据乌鲁木齐市国有资产监督管理委员会（简称“乌市国资委”）《关于做好无偿划转临空集团股权准备工作的通知》，以 2023 年 12 月 31 日为基准日，按照临空集团经审计后的净资产，由市、区两级国有股东持有的全部股权无偿划转至乌市国资委，由乌市国资委将股权划转至新疆维吾尔自治区人民政府国有资产监督管理委员会（简称“自治区国资委”），再由自治区国资委划转至新疆机场（集团）有限责任公司（简称“机场集团”）。依据乌市国资委通知，公司拟将持有的临空集团全部股权（直接持股比例 47.34%，通过乌鲁木齐引导临空发展股权投资合伙企业（有限合伙）间接持股 1.31%）无偿划转至乌市国资委。截至本报告出具日，工商变更尚未办理。截至 2023 年末，临空集团资产总额 386.06 亿元，所有者权益（含少数股东权益）169.75 亿元，分别占乌城投资资产和所有者权益的 17.44% 和 17.99%，资产负债率为 56.03%；2023 年度，临空集团实现营业收入 80.02 万元，净利润 281.95 万元。临空集团系地窝堡国际机场 T4 航站楼建设主体，当前项目仍处于建设期。随着临空集团的划出，公司资产和净资产规模均将受到一定程度削弱，新世纪评级将持续关注相关事项的最新进展。

外部支持

该公司是乌市核心的城市开发建设和国有资产经营主体，业务布局多元化，自成立以来承担了乌市道路、水利、环境整治、机场改扩建等重大基础设施建设，以及以供排水、污水处理和客运服务为主的公用事业运营，在区域内具备很强的竞争力。

该公司是乌市国资委直属企业，可持续获得乌市国资委在资金、政策等方面的支持。2023 年获得政府补助合计 27.75 亿元。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持乌城投主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本次所跟踪的 20 乌城 01、21 乌城 01 和 22 乌城 01 债券信用等级均为 AAA。

附录一：

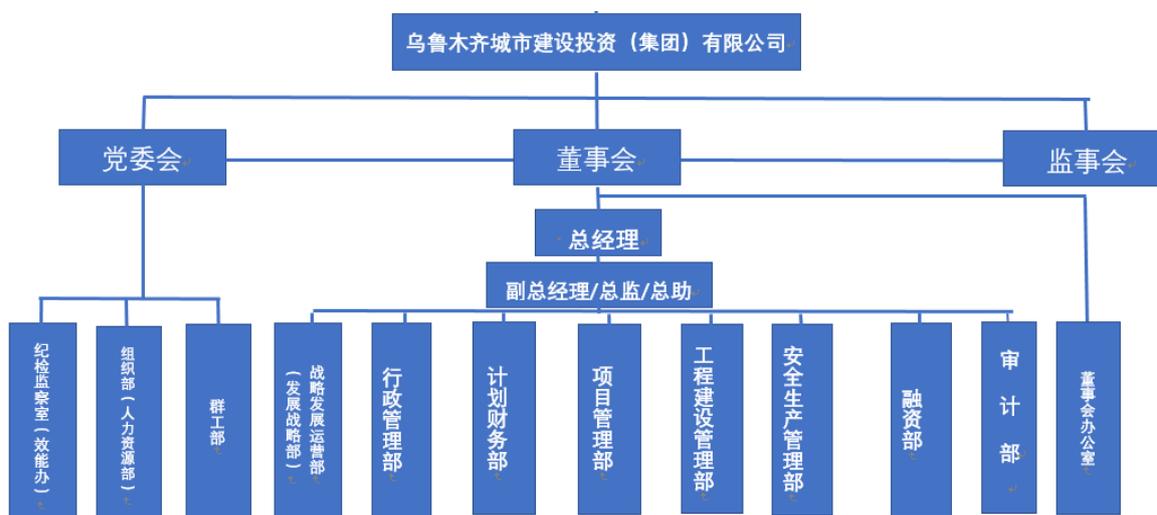
公司与实际控制人关系图



注：根据乌城投提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据乌城投提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

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	2023年(末)主要财务数据					备注
				总资产 (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	—	城市基础设施建设等	1492.52	740.34	3.87	0.37	4.36	母公司口径
乌鲁木齐城投城建资源开发有限公司	城投城建	100.00	市政基础设施运营管理	22.79	4.92	3.51	0.02	3.70	合并口径
乌鲁木齐水业投资发展集团有限公司	水业集团	100.00	城市制水、供水、工程管理	193.70	117.80	19.80	-0.05	1.87	合并口径
乌鲁木齐市公共交通集团有限公司	公交集团	51.00	城市公交运营	46.73	16.49	3.53	0.40	-2.14	合并口径
乌鲁木齐盛天隆投资有限公司	盛天隆	85.43	投资与管理	237.45	57.77	16.15	0.11	2.04	合并口径
乌鲁木齐金瑞欣投资有限公司	金瑞欣	100.00	房地产开发经营	37.48	2.49	1.85	0.38	-1.54	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	综合管廊建设运维	38.54	5.39	5.28	0.15	0.66	合并口径
乌鲁木齐临空开发建设投资集团有限公司	临空集团	47.34	投资与资产管理	386.06	169.75	0.01	0.03	1.70	合并口径

注：根据乌城投提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 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（亿元）
杭州市交通投资集团有限公司	1,295.91	455.15	64.88	104.47	7.07	-15.89
重庆市城市建设投资（集团）有限公司	1848.89	1201.24	35.03	55.38	11.07	-67.03
乌鲁木齐城市建设投资（集团）有限公司	2213.14	943.64	57.36	56.74	1.29	7.85

注：根据 Wind 资料整理

附录五：

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]	2021年	2022年	2023年	2024年 第一季度
资产总额[亿元]	1,945.03	2,035.64	2,213.14	2,251.25
货币资金[亿元]	165.24	154.29	172.98	192.31
刚性债务[亿元]	796.59	883.67	972.75	1,003.93
所有者权益[亿元]	907.17	878.07	943.64	955.08
营业收入[亿元]	49.84	56.75	56.74	7.25
净利润[亿元]	1.65	0.79	1.29	0.23
EBITDA[亿元]	46.02	43.76	38.98	—
经营性现金净流入量[亿元]	24.50	13.89	7.85	0.95
投资性现金净流入量[亿元]	-88.98	-112.28	-72.22	-14.07
资产负债率[%]	53.36	56.87	57.36	57.58
长短期债务比[%]	326.85	314.45	216.61	398.78
权益资本与刚性债务比率[%]	113.88	99.37	97.01	95.13
流动比率[%]	257.89	218.88	176.69	280.52
速动比率[%]	213.07	194.27	160.66	255.38
现金比率[%]	68.78	55.85	43.15	74.06
短期刚性债务现金覆盖率[%]	97.23	76.41	55.88	—
利息保障倍数[倍]	0.80	0.80	0.77	—
有形净值债务率[%]	116.04	133.31	135.82	137.29
担保比率[%]	7.48	5.98	2.79	2.47
毛利率[%]	14.52	11.86	18.18	13.00
营业利润率[%]	4.62	1.73	2.49	4.77
总资产报酬率[%]	1.87	1.66	1.40	—
净资产收益率[%]	0.19	0.09	0.14	—
净资产收益率*[%]	0.14	0.08	0.09	—
营业收入现金率[%]	48.77	38.65	55.29	80.68
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	9.72	5.32	2.31	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	3.09	1.65	0.85	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-25.57	-37.67	-18.92	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-8.14	-11.71	-6.93	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.03	1.06	1.01	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.06	0.05	0.04	—

注：表中数据依据乌城投经审计的 2021~2023 年度及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。其中 2022 年财务数据采用 2023 年审计报告期初数/上期数。

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)/期末流动负债合计×100%

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

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

附录六：

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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	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，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录七：

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、邬羽佳	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	2023年6月29日	AAA/稳定	邬羽佳、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）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA/稳定	邬羽佳、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
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	2023年6月29日	AAA	邬羽佳、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）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	邬羽佳、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
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

	前次评级	2023年6月29日	AAA	鄂羽佳、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)	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	鄂羽佳、李艳晶	新世纪评级方法总论 (2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-
	历史首次评级	2022年3月28日	AAA	谢宝宇、鄂羽佳	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
债项评级 (22乌城01)	前次评级	2023年6月29日	AAA	鄂羽佳、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)	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	鄂羽佳、李艳晶	新世纪评级方法总论 (2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。