

阿勒泰地区国有资产投资经营 有限公司 2025 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〔2025〕4049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：

二〇二五年六月二十三日

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

2025 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	
19 阿勒泰债/PR 阿国投	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/23

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。2024 年，阿勒泰地区 GDP 和一般公共预算收入均实现同比增长，财政自给能力弱。跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。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、基础设施代建、农业收入、粮食销售和租金收入等。公司基础设施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；自建项目能够获得财政资金支持，资金支出压力不大；房地产开发项目整体去化情况较好；公用事业运行稳定，为公司贡献稳定的现金流；综合农业业务稳步发展；环卫护林业务和粮食销售业务为公司营业总收入提供重要补充。公司资产主要由以无偿划入的土地使用权为主的无形资产和应收类款项构成，资产流动性弱，资产质量一般；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；债务结构以长期债务为主，债务负担轻；利润实现对财政补贴依赖程度很高，盈利指标表现弱；偿债指标表现强，间接融资渠道较为畅通；对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

个体调整：无。

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

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持续推进，以及公司各项业务持续发展，公司有望保持稳定经营。

可能引致评级上调的敏感性因素：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；融资环境恶化，偿债能力显著下滑。

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，业务具有区域专营优势。
- 获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司在资金注入、资产划转及政府补助等方面获得有力的支持。2024 年，公司收到政府拨付的资本金、无偿划转的房屋和股权等资产，合计增加资本公积 1.47 亿元；收到财政补助 1.84 亿元。

关注

- 基础设施代建回款较为滞后，业务持续性有待关注。**2022—2024 年，公司累计确认基础设施代建收入 9.60 亿元，累计实现回款 4.02 亿元；截至 2024 年底，公司基础设施代建主要在建项目尚需投资 0.56 亿元，业务持续性有待关注。
- 对外担保规模大。**截至 2024 年底，公司对外担保余额 52.08 亿元，担保比率为 18.57%，对外担保规模大。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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	3		
			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: --				--		
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		

个体信用状况变动说明: 公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明: 公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明: 评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

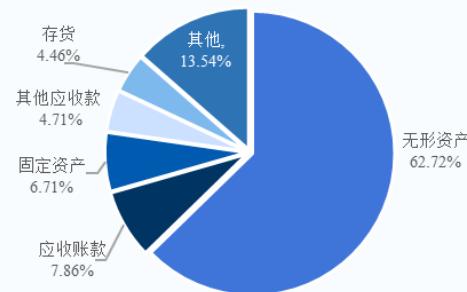
合并口径		
项目	2023年	2024年
现金类资产（亿元）	5.86	4.19
资产总额（亿元）	346.88	354.78
所有者权益（亿元）	281.01	280.40
短期债务（亿元）	1.34	2.73
长期债务（亿元）	22.32	15.46
全部债务（亿元）	23.66	18.18
营业总收入（亿元）	10.10	10.38
利润总额（亿元）	0.41	0.22
EBITDA（亿元）	3.07	2.57
经营性净现金流（亿元）	8.39	-1.49
营业利润率（%）	14.52	14.94
净资产收益率（%）	0.10	0.07
资产负债率（%）	18.99	20.96
全部债务资本化比率（%）	7.77	6.09
流动比率（%）	208.24	159.70
经营现金流动负债比（%）	26.78	-3.47
现金短期债务比（倍）	4.38	1.54
EBITDA 利息倍数（倍）	3.67	3.92
全部债务/EBITDA（倍）	7.70	7.09

公司本部口径		
项目	2023年	2024年
资产总额（亿元）	63.94	62.32
所有者权益（亿元）	57.69	56.19
全部债务（亿元）	3.65	3.45
营业总收入（亿元）	0.02	0.03
利润总额（亿元）	0.01	-0.05
资产负债率（%）	9.78	9.83
全部债务资本化比率（%）	5.95	5.78
流动比率（%）	272.23	250.75
经营现金流动负债比（%）	-16.33	6.34

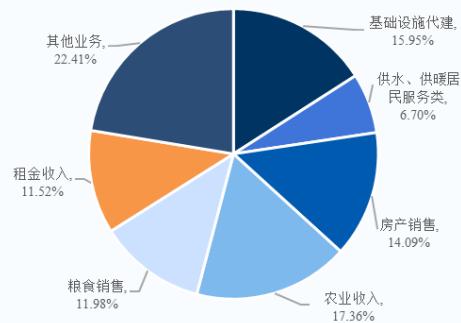
注: 1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数; 2. 本报告公司合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算, 公司本部口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算; 3. 本报告中尾差, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

2024年底公司资产构成



2024年公司营业总收入构成



公司现金流情况



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	1.88 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

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	2024/06/24	张博 崔莹 李凯田	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/负面	AA/负面	2022/07/22	崔莹 张雪	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	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编号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王昀千 wangyq@lhratings.com

项目组成员：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2024年底,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、房地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2024年底,公司本部设财务部、投融资部等职能部门;合并范围内拥有14家一级子公司。

截至2024年底,公司合并资产总额354.78亿元,所有者权益280.40亿元(含少数股东权益1.36亿元);2024年,公司实现营业总收入10.38亿元,利润总额0.22亿元。

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2025年5月底,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2025年4月底,物流园区项目已投入运营,累计实现营业收入0.37亿元,募投项目收益未达到预期。

图表1·截至2025年5月底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	1.88	2019/04/24	10(5+5)年

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

2025年一季度国民经济起步平稳、开局良好,延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”,生产供给较快增长,国内需求不断扩大,股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神,使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策,加快专项债发行和使用;创新金融工具,维护金融市场稳定;做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元,按不变价格计算,同比增长5.4%,比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力,一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面,人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具,保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架,下调政策利率及结构性货币政策工具利率,带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款,用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用,保持汇率预期平稳。接下来,人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏,保持流动性充裕。

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(以下简称“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年内由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2024年底,公司本部实收资本为3.60亿元,合并口径实收资本为3.00亿元,注册资本未做变更。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025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。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着量化化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

阿勒泰地区资源禀赋富集、旅游资源丰富。2024年，阿勒泰地区GDP和一般公共预算收入均实现同比增长，但财政自给能力弱。

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>）。

2024年，阿勒泰地区GDP同比增长5.8%。其中：第一产业增加值69.49亿元，同比增长7.3%；第二产业增加值151.94亿元，同比增长10.2%；第三产业增加值243.55亿元，同比增长3.0%。同期，阿勒泰地区规模以上工业增加值同比增长11.2%，增幅较上年同期提高15.5个百分点；阿勒泰地区固定资产投资同比增长4.5%。其中，第一产业投资同比下降22.9%；第二产业投资同比增长24.3%；第三产业投资同比下降3.7%。

图表2·阿勒泰地区主要经济指标

项目	2023年	2024年
GDP（亿元）	420.85	464.98
GDP增速（%）	4.9	5.8
固定资产投资增速（%）	-4.7	4.5
三产结构	17.2: 35: 47.8	14.9: 32.7: 52.4

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2024年，阿勒泰地区一般公共预算收入同比增长18.1%，其中税收收入占比53.83%，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228.11亿元，财政自给能力弱。同期，阿勒泰地区政府性基金收入同比增长79.10%，主要系国有土地使用权出让收入增加所致。截至2024年底，阿勒泰地区地方政府债务余额为464.87亿元，其中，一般债务余额182.97亿元，专项债务余额281.90亿元。

图表 3 • 阿勒泰地区主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	46.56	54.98
一般公共预算收入增速（%）	30.09	18.1
税收收入（亿元）	24.55	29.6
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	52.72	53.83
一般公共预算支出（亿元）	252.31	228.11
财政自给率（%）	18.46	24.10
政府性基金收入（亿元）	17.78	31.84
地方政府债务余额（亿元）	404.66	464.87

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《阿勒泰地区 2025 年一季度经济运行情况》，2025 年 1—3 月，阿勒泰地区实现 GDP 106.02 亿元，同比增长 4.0%，低于全国增速（5.4%）1.4 个百分点，低于全疆增速（5.6%）1.6 个百分点。其中，第一产业增加值 2.97 亿元，同比增长 7.5%；第二产业增加值 41.55 亿元，同比增长 4.5%；第三产业增加值 61.50 亿元，同比增长 3.5%。2025 年 1—3 月，阿勒泰地区规模以上工业企业工业增加值同比增长 11.5%，高于全疆平均水平 4.6 个百分点；固定资产投资同比增长 24.8%，高于全疆平均水平 4.1 个百分点。其中，第一产业投资同比下降 82.7%；第二产业投资同比增长 55.6%；第三产业投资同比增长 7.5%。同期，阿勒泰地区基础设施投资和民生投资分别同比增长 63.4% 和 139.1%。同期，阿勒泰地区实现一般公共预算收入 16.08 亿元，同比增长 26.95%，高于全疆平均水平（10.8%）16.1 个百分点。其中，税收收入 7.23 亿元，同比增长 9.73%，非税收入完成 8.85 亿元，同比增长 45.61%。同期，阿勒泰地区一般公共预算支出完成 50.90 亿元，同比增长 7.24%。

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 2024 年底，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、房地产开发和公用事业运营等业务，具有区域专营优势。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91654300795779010W），截至 2025 年 5 月 23 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。另外，公司相关还款责任信息中其他借贷交易存在关注类余额 573.00 万元，涉及企业为新疆银水水务投资发展有限公司（以下简称“银水水投”），根据公司提供的国家开发银行（以下简称“国开行”）情况说明文件，银水水投在国开行贷款被列为关注类主要系银行根据信贷管理制度下调资产质量分类所致，银水水投贷款未发生逾期。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91654300MABJJN9G91），截至 2025 年 6 月 3 日，阿勒泰农业发展集团有限公司（曾用名：新疆阿尔泰现代农业投资发展有限公司）（以下简称“阿尔泰农发”）本部无未结清及已结清的关注类和不良信贷记录。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91654301072233495C），截至 2025 年 5 月 29 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，铸金投资在 2016—2017 年间已正常还款。

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

截至 2025 年 6 月 20 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重大被行政处罚的行为。

(二) 管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度、董事会和高级管理人员方面均未发生重大变化。

2025年3月，公司监事会部分成员发生变更，变更前公司监事会成员为陈忠宝(监事会主席)、周福君、申云杰、赵红燕、黄志宏，变更后监事会成员为黄志宏(监事会主席)、周福君、申云杰、王作虎、恽娇。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2024年，公司营业总收入规模同比有所增长，综合毛利率有所上升。

2024年，公司营业总收入主要来自房产销售、基础设施代建、农业收入、粮食销售和租金收入等。2024年，公司实现营业总收入同比增长2.73%，主要系合并范围变化引起粮食销售业务规模扩大所致；公司综合毛利率同比有所提升。

图表4·公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023年			2024年		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
基础设施代建	1.97	19.54	-12.13	1.66	15.95	-20.24
供水、供暖居民服务类	0.85	8.36	5.06	0.70	6.70	-6.20
房产销售	2.62	25.95	16.87	1.46	14.09	19.34
农业收入	2.04	20.16	30.24	1.80	17.36	37.41
粮食销售	0.03	0.32	-100.06	1.24	11.98	26.85
租金收入	0.84	8.31	27.82	1.20	11.52	15.42
环卫护林	0.52	5.10	15.69	0.74	7.11	43.51
其他	1.24	12.24	42.32	1.59	15.30	21.46
合计	10.10	100.00	16.50	10.38	100.00	16.95

注：1. 2024年公司租金收入由房产租金收入0.66亿元和耕地租金收入0.54亿元构成；2. 其他业务包括商品销售、保安押运、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，基础设施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，项目建成后实际运营情况有待观察。

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、福海县鑫源城市开发建设有限公司（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。

2022—2024年，公司累计确认基础设施代建业务收入9.60亿元，累计实现回款4.02亿元，回款较为滞后。2024年，公司确认基础设施代建业务收入1.66亿元，同比有所下降，主要系公司当期结算代建工程业务减少所致；实现回款1.05亿元。2024年公司基础设施代建业务毛利率为负，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2024年底，公司主要在建的基础设施建设项目包括福海县老城区供热管网基础设施建设项目一标段（EPC模式）、福海县旅游文化产业园内部装修及消防提升改造项目和福海县2022年供水管网改造建设项目（EPC模式）等，计划总投资0.64亿元，已投资0.08亿元。

自建项目

公司自建项目数量较多，能获得财政资金支持。截至2024年底，公司主要在建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10.11亿元，已完成投资7.82亿元，尚需投资

2.29亿元。公司无拟建自建项目。整体看，公司在建自建项目未来尚需投资规模不大，并且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）房产销售业务

跟踪期内，公司房产销售业务收入规模有所下降，房产销售毛利率有所提升，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开发及销售，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2024年底，公司剩余应收转贷资金5.55亿元，体现在“长期应收款”中。

2024年，公司确认房产销售业务收入1.46亿元，其中保障房收入和商品房收入分别为0.31亿元和1.15亿元，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提升，主要系当期房产销售收入中毛利率水平较高的商品房销售收入占比提高所致。

截至2024年底，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36.31万平方米。截至2024年底，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4.01亿元，尚需投资2.28亿元，总可售面积为17.28万平方米，已售面积13.92万平方米，预收房产销售款余额7.93亿元（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2024年底，公司无拟建商品房项目和保障房项目。

（3）供水、供暖居民服务类业务

跟踪期内，公司供水业务收入有所下降、供暖业务收入保持相对稳定，为公司贡献稳定的现金流，但2024年供水、供暖居民服务类业务转为亏损。

公司供水、供暖居民服务类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。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，供水范围包括阿勒泰市和哈巴河县，总供应人口约16万人。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，供暖范围仍为布尔津县，服务人口约3万人。

2024年，公司实现供水业务、供暖业务收入合计0.70亿元，其中供水业务收入0.21亿元，供暖业务收入0.49亿元。供水业务收入同比下降，回归正常水平；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，转为亏损。

（4）综合农业业务

跟踪期内，公司综合农业业务稳步发展，收入略有下滑，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、土地出租、牧业和渔业等，由子公司阿尔泰农发负责。

阿尔泰农发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，土地均来自于政府划拨。截至2024年底，阿尔泰农发可对外出租的土地使用权合计约36万亩，已全部对外出租。2024年，公司农业业务实现收入1.80亿元（主要为草地租金收入），同比有所下降，主要系当期青河县阿魏灌区土地承包收入下降所致；农业业务毛利率同比有所提升，主要系公司劳务成本及其他成本下降所致。另外，2024年公司实现耕地租金收入为0.54亿元（财务报表中计入租金收入）。

商品销售业务主要产品为板蓝根、甘草和黄芪，2024年公司在哈巴河县萨尔塔木村承包约1200亩农用土地种植板蓝根并对外出售，当年实现商品销售收入0.40亿元，下游客户为民营医药企业或个人。

牧业及渔业主要通过收取牛羊畜提成款、鱼塘发包和养殖等方式实现收入，2024年，公司实现牧业及渔业收入合计0.06亿元。

(5) 环卫护林业务和粮食销售业务

跟踪期内，公司环卫护林业务和粮食销售业务收入均大幅增长，为公司营业总收入提供重要补充。

公司环卫护林业务由子公司铸金投资负责，环卫护林业务包括阿勒泰市园林维护、国有林地养护以及市区（景区）道路清雪工作等；铸金投资与阿勒泰市住房和城乡建设局、阿勒泰市林业和草原局等政府部门签订协议，政府部门按照合同约定支付合同总价款。2024年公司实现环卫护林收入0.74亿元，同比增长43.18%，主要系当期护林规模范围扩大引起护林收入增加所致。

公司粮食销售业务主要由子公司阿勒泰粮油集团有限责任公司（以下简称“阿勒泰粮油”）和布尔津县粮油购销贸易有限责任公司（以下简称“布尔津粮油”）负责，收储粮食的类型包括政策性储备粮（小麦）业务和商品粮业务；其中，政策性储备粮（小麦）的价差亏损由公司承担，仓储成本及出库费用由政府补贴，商品粮业务亏损及各种费用完全由公司承担。公司到期轮换的政策性储备粮（小麦）和商品粮均通过公开拍卖出售，公司与中标人签订销售合同。2024年，公司实现粮食销售业务收入1.24亿元，同比大幅增长，主要系2024年将阿勒泰粮油和布尔津粮油纳入合并范围引起粮食销售业务规模扩大所致。

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，积极推动公司各业务板块稳步发展。

(五) 财务方面

公司提供了2024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。公司执行最新的会计准则，2024年公司无会计估计变更。

截至2024年底，公司纳入合并范围的一级子公司共14家。2024年，公司合并范围新增子公司7家，均为划转取得，注销子公司2家，上述子公司规模不大，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

公司资产规模保持稳定，主要由以无偿划入的土地使用权为主的无形资产和应收类款项构成，资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至2024年底，公司资产总额较上年底增长2.28%，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（单位：亿元）

科目	2023年底		2024年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	65.28	18.82	68.62	19.34
货币资金	5.86	1.69	4.19	1.18
应收账款	27.52	7.93	27.87	7.86
其他应收款	9.78	2.82	16.70	4.71
存货	15.23	4.39	15.83	4.46
非流动资产	281.59	81.18	286.15	80.66
其他权益工具投资	11.15	3.22	11.39	3.21
长期应收款	9.88	2.85	5.55	1.57
固定资产	12.44	3.59	23.81	6.71
生产性生物资产	10.72	3.09	10.35	2.92
在建工程	11.41	3.29	11.30	3.19
无形资产	225.08	64.89	222.51	62.72
资产总额	346.88	100.00	354.78	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司货币资金主要由银行存款（占 99.76%）构成，无受限货币资金。公司应收账款主要为应收政府单位及部门的工程款；应收账款前五名欠款单位占应收账款余额的 92.60%，集中度高，其中账龄主要为 4 年以上，整体账龄偏长；累计计提坏账准备 0.36 亿元。公司其他应收款较上年底大幅增长，主要系往来款、政府单位以及内部员工备用金规模增加所致。其他应收款主要为应收当地政府部门和国有企业往来款，前五名欠款单位合计占其他应收款余额的 77.14%，集中度较高，欠款单位主要为当地政府部门和国有企业；累计计提坏账准备 0.83 亿元。公司存货较上年底增长 3.91%，主要系合并范围变化所致。公司存货主要由开发成本（主要为代建和房产项目建设成本，10.61 亿元）和农产品（3.89 亿元）构成。公司未对存货计提跌价准备。

图表 6 • 公司 2024 年底应收账款前五名情况（单位：亿元）

名称	期末余额	账龄	占应收账款期末余额的比例（%）
福海县财政局	9.15	3~4 年	32.41
哈巴河县财政局	6.46	5 年以上	22.88
吉木乃县住房和城乡建设局	3.87	2~3 年	13.71
阿勒泰地区财政局	3.54	4 年以上	12.53
布尔津县住房和城乡建设局	3.13	2~3 年	11.07
合计	26.15	--	92.60

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 7 • 公司 2024 年底其他应收款前五名情况（单位：亿元）

名称	期末余额	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
阿勒泰市财政局	11.17	1 年以内、1~2 年、2~3 年	63.70
哈巴河县天鑫水务有限责任公司	0.78	1 年以内、1~2 年、2~3 年	4.46
阿勒泰市蓝天热力有限责任公司	0.68	1 年以内、1~2 年、2~3 年	3.90
哈巴河县住房和城乡建设局	0.51	1~2 年、2~3 年、3~4 年、4 年以上	2.94
哈巴河县兴桦农业投资发展有限责任公司	0.37	1 年以内、1~2 年	2.14
合计	13.53	--	77.14

注：阿勒泰市蓝天热力有限责任公司 2024 年和 2025 年以来存在 2 条行政处罚记录，合计被罚款 50.50 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司其他权益工具投资较上年底变化不大，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）。公司长期应收款较上年底下降 43.76%，主要为公司收回转贷给保障房项目用款单位的转贷资金所致，期末公司长期应收款全部为公司转贷给保障房项目用款单位的转贷资金。公司固定资产较上年底大幅增长，主要系在建项目转固、划入房屋及建筑物所致。固定资产主要由房屋及建筑物（22.21 亿元）和机器设备（1.00 亿元）等构成，累计计提折旧 7.15 亿元。公司生产性生物资产较上年底下降 3.45%，主要系计提折旧所致；公司生产性生物资产主要为树苗。公司在建工程主要为自建项目建设成本。公司无形资产主要为政府无偿划入的土地使用权（222.49 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 2024 年底，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，对公司资金形成一定程度的占用；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，公司资产流动性弱。

受限资产方面，截至 2024 年底，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 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
固定资产	2.99	0.84	借款抵押
无形资产	4.10	1.16	借款抵押
合计	7.08	2.00	—

资料来源：公司提供

（2）资本结构

截至 2024 年底，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 2024 年底，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 99.52%，少数股东权益占比为 0.48%。在所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 1.07% 和 97.47%，所有者权益稳定性较强。

截至 2024 年底，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底略有下降，系根据政府文件公司无偿划出土地、草地等资产减少资本公积 3.26 亿元。

图表 9•公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	3.00	1.07	3.00	1.07
资本公积	275.09	97.89	273.31	97.47
盈余公积	1.02	0.36	1.02	0.37
未分配利润	1.77	0.63	1.71	0.61
归属于母公司所有者权益合计	280.88	99.95	279.04	99.52
少数股东权益	0.13	0.05	1.36	0.48
所有者权益合计	281.01	100.00	280.40	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，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。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 12.93%，负债结构以流动负债为主。

图表 10•公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	31.35	47.60	42.97	57.78
短期借款	1.10	1.67	2.25	3.03
应付账款	4.66	7.08	4.60	6.18
其他应付款	12.36	18.76	22.41	30.13
合同负债	8.45	12.84	8.59	11.55
非流动负债	34.51	52.40	31.40	42.22
长期借款	13.73	20.85	12.79	17.20
应付债券	2.30	3.49	2.07	2.78
长期应付款	18.15	27.56	15.42	20.73
负债总额	65.86	100.00	74.37	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 11•截至 2025 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（当期）
19 阿勒泰债/PR 阿国投	一般企业债	2019/04/23	10（5+5）年	2029/04/24	1.88	4.38%

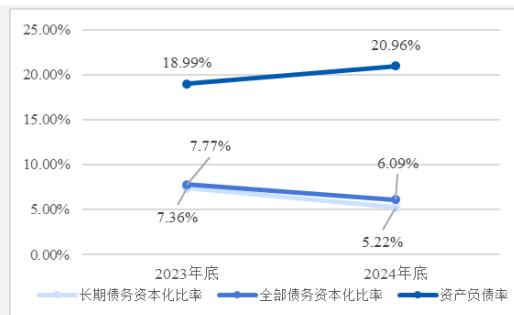
资料来源：联合资信根据 wind 资讯整理

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现在公司应付工程款等形成的应付账款、公司与当地国有企业和政府部门的往来款等形成的其他应付款、预收房产销售款和货款形成的合同负债、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，公司其他应付款较上年底大幅增长，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；公司长期应付款较上年底下降 15.08%，主要系公司偿还部分国开基金融资款所致。

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 2024 年底，公司全部债务较上年底下降 23.14%，公司债务结构以长期债务为主，有息债务中债券融资占比为 12.65%、银行借款占比为 84.04%，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 2024 年底，公司资产负债率较上年底有所上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所下降。整体看，公司债务负担轻。

图表 12 • 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

图表 13 • 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

(3) 盈利能力

2024年公司营业总收入略有增长; 期间费用对利润侵蚀较大, 期间费用控制能力有待提升; 利润实现对财政补贴依赖程度很高; 盈利指标表现弱。

2024年, 公司营业总收入同比增长2.73%, 变化不大; 营业成本同比增长2.18%; 营业利润率同比提升0.42个百分点。

2024年, 公司期间费用同比略有增长, 变化不大, 主要由管理费用2.28亿和财务费用0.41元构成, 期间费用率为29.09%, 同比提高0.12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。

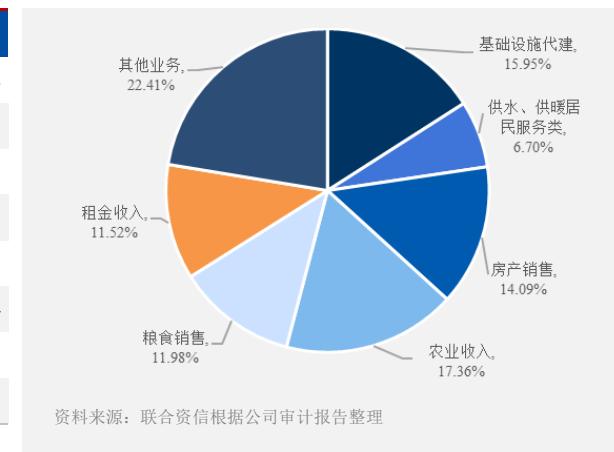
非经营性损益方面, 2024年, 公司其他收益为利润总额的8.29倍, 公司利润实现对财政补贴依赖程度很高。

盈利指标方面, 2024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, 公司盈利指标表现弱。

图表 14 • 公司盈利能力情况 (单位: 亿元)

项目	2023年	2024年
营业总收入	10.10	10.38
营业成本	8.44	8.62
期间费用	2.93	3.02
其他收益	1.62	1.81
利润总额	0.41	0.22
营业利润率 (%)	14.52	14.94
总资本收益率 (%)	0.22	0.22
净资产收益率 (%)	0.10	0.07

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

图表 15 • 2024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

2024年, 公司现金收入比有所提升, 收入实现质量高; 公司经营活动现金转为净流出; 受收回项目专项投资款规模较大影响, 公司投资活动现金保持净流入; 公司筹资活动现金保持净流出。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	2023年	2024年
经营活动现金流入小计	23.12	17.68
经营活动现金流出小计	14.72	19.17
经营活动现金流量净额	8.39	-1.49
投资活动现金流入小计	4.07	2.44
投资活动现金流出小计	1.73	1.76
投资活动现金流量净额	2.33	0.68
筹资活动现金流入小计	3.16	6.73

筹资活动现金流出小计	17.19	7.60
筹资活动现金流量净额	-14.03	-0.87
现金收入比 (%)	95.73	100.36

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，2024 年，公司经营活动现金流入量同比有所下降，主要系收到往来款规模下降所致；公司经营活动现金流出量同比有所增长，主要系主营业务成本支出和往来款支出规模增加所致。受主营业务成本支出规模大幅增长影响，2024 年公司经营活动现金转为净流出。2024 年，公司现金收入比同比提高 4.63 个百分点，收入实现质量高。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入主要为收回转贷给保障房项目用款单位的转贷资金（2.14 亿元）等；公司投资活动现金流出主要为自建项目投资支出。2024 年，公司投资活动现金保持净流入。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入同比大幅增长，主要系收到的专项资金大幅增加所致；筹资活动现金流出主要为公司偿还债务本息。2024 年，公司筹资活动现金保持净流出。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现强，间接融资渠道较为畅通，对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年 (底)	2024 年 (底)
短期偿债指标	流动比率 (%)	208.24	159.70
	速动比率 (%)	159.65	122.86
	现金短期债务比(倍)	4.38	1.54
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	3.07	2.57
	全部债务/EBITDA (倍)	7.70	7.09
	EBITDA 利息倍数 (倍)	3.67	3.92

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 2024 年底，公司流动比率与速动比率较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障程度仍较强；公司现金短期债务比大幅下降，但公司现金类资产对短期债务的保障程度仍处于高水平。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比有所下降，EBITDA 对利息的覆盖程度略有提升；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 2024 年底，公司对外担保余额 52.08 亿元，担保比率为 18.57%，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 2024 年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位名称/简称	担保余额
阿勒泰地区大成置业投资发展有限公司	5860.33
阿勒泰地区金华保安押运有限公司	1607.20
阿勒泰交通建设投资发展有限公司	82231.07
阿勒泰市泰业建设工程有限责任公司	66526.00
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
吉木乃县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	214329.02
新疆阿尔泰旅游发展集团有限公司金桥假日分公司	971.23
新疆阿尔泰现代农业投资发展有限公司	1000.00
新疆阿勒泰市铸金投资有限公司	55665.69
新疆北阿铁路有限责任公司	17518.06
新疆银水水务投资发展有限公司	10167.00
合计	520818.79

注：1. 布尔津县津城投资管理有限公司已于 2025 年 1 月 2 日注销；2. 截至 2025 年 6 月 9 日，吉木乃县吉运市政工程有限公司存在一条被执行记录，涉及金额 377.88 万元；3. 新疆阿尔泰现代农业投资发展有限公司已更名为阿勒泰农业发展集团有限公司

资料来源：公司提供

截至 2024 年底，公司获得的银行授信额度为 28.80 亿元，未使用额度为 13.76 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2024 年底，联合资信未发现公司本部存在重大未决诉讼或仲裁。

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。公司本部短期偿债压力大，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 2024 年底，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 17.57%、8.24% 和 20.04%，公司本部全部债务占合并口径的 18.96%，全部债务资本化比率为 5.78%，债务负担轻；公司本部现金短期债务比为 0.11 倍，短期偿债压力大。公司业务主要由下属子公司承担，2024 年公司本部营业总收入占合并口径的 0.25%。

（五）ESG 方面

联合资信未发现公司本部环境方面存在监管处罚情况。公司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 表现尚可，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。截至 2024 年底，联合资信未发现公司本部存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，截至 2024 年底，联合资信未发现公司本部存在拖欠员工工资情况。公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务。截至 2024 年底，联合资信未发现公司本部发生一般事故以上的安全生产事故。

公司本部未设置专门的 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。截至 2024 年底，联合资信未发现公司本部在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，或受到重大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、资产划转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。2024 年，阿勒泰地区 GDP 和一般公共预算收入均实现同比增长。截至 2024 年底，阿勒泰地区地方政府债务余额为 464.87 亿元。整体看，公司实际控制人具有较强的综合实力。

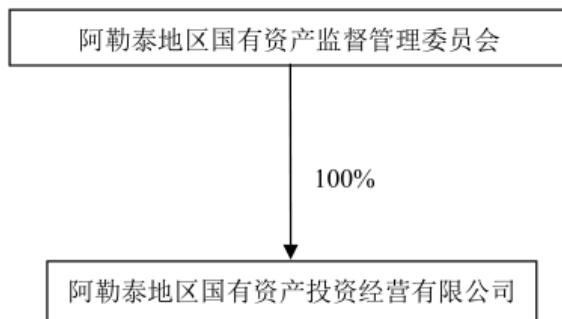
公司作为新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，业务具有区域专营优势。跟踪期内，公司在资金注入、资产划转及政府补助等方面获得有力的支持。2024 年，公司收到政府拨付的资本金、无偿划转的房屋和股权等资产，合计增加资本公积 1.47 亿元；公司收到政府补助 1.84 亿元，计入其他收益和营业外收入，主要为经营补贴等。

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

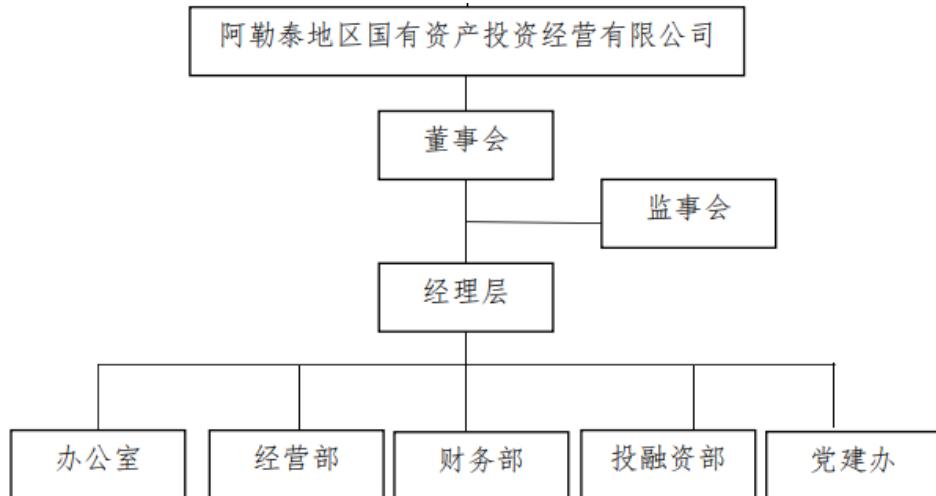
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 阿勒泰债/PR 阿国投”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



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 2024 年底）

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
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
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	94.69	--	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	80.08	--	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
新疆北阿铁路有限责任公司	投资管理	80.14	--	投资设立
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
阿勒泰地区大成置业投资发展有限公司	房产开发经营	51.00	--	投资设立
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
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
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
阿勒泰地区金华保安押运有限公司	安保安押运服务业	54.00	9.00	无偿划转
阿勒泰地区金邦保安服务有限公司	安保安押运服务业	7.00	48.83	无偿划转

注：新疆阿尔泰现代农业投资发展有限公司已于 2025 年 5 月 14 日更名为阿勒泰农业发展集团有限公司

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	5.86	4.19
应收账款（亿元）	27.52	27.87
其他应收款（亿元）	9.79	16.70
存货（亿元）	15.23	15.83
长期股权投资（亿元）	0.61	0.64
固定资产（亿元）	12.44	23.82
在建工程（亿元）	11.41	11.30
资产总额（亿元）	346.88	354.78
实收资本（亿元）	3.00	3.00
少数股东权益（亿元）	0.13	1.36
所有者权益（亿元）	281.01	280.40
短期债务（亿元）	1.34	2.73
长期债务（亿元）	22.32	15.46
全部债务（亿元）	23.66	18.18
营业总收入（亿元）	10.10	10.38
营业成本（亿元）	8.44	8.62
其他收益（亿元）	1.62	1.81
利润总额（亿元）	0.41	0.22
EBITDA（亿元）	3.07	2.57
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.67	10.42
经营活动现金流入小计（亿元）	23.12	17.68
经营活动现金流量净额（亿元）	8.39	-1.49
投资活动现金流量净额（亿元）	2.33	0.68
筹资活动现金流量净额（亿元）	-14.03	-0.87
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.39	0.37
存货周转次数（次）	0.54	0.56
总资产周转次数（次）	0.03	0.03
现金收入比（%）	95.73	100.36
营业利润率（%）	14.52	14.94
总资本收益率（%）	0.22	0.22
净资产收益率（%）	0.10	0.07
长期债务资本化比率（%）	7.36	5.22
全部债务资本化比率（%）	7.77	6.09
资产负债率（%）	18.99	20.96
流动比率（%）	208.24	159.70
速动比率（%）	159.65	122.86
经营现金流动负债比（%）	26.78	-3.47
现金短期债务比（倍）	4.38	1.54
EBITDA 利息倍数（倍）	3.67	3.92
全部债务/EBITDA（倍）	7.70	7.09

注：1. 2023—2024 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	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	0.06	0.03
应收账款（亿元）	3.54	3.87
其他应收款（亿元）	3.21	3.16
存货（亿元）	0.0005	0.00
长期股权投资（亿元）	47.36	47.65
固定资产（亿元）	0.38	0.35
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	63.94	62.32
实收资本（亿元）	6.09	3.60
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	57.69	56.19
短期债务（亿元）	0.03	0.27
长期债务（亿元）	3.62	3.18
全部债务（亿元）	3.65	3.45
营业总收入（亿元）	0.02	0.03
营业成本（亿元）	0.001	0.02
其他收益（亿元）	0.0007	0.0002
利润总额（亿元）	0.01	-0.05
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.08	0.07
经营活动现金流入小计（亿元）	14.27	2.30
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.42	0.18
投资活动现金流量净额（亿元）	4.62	1.76
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.23	-1.97
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.01	0.01
存货周转次数（次）	2.89	68.55
总资产周转次数（次）	0.0003	0.0004
现金收入比（%）	363.08	259.98
营业利润率（%）	91.59	27.53
总资本收益率（%）	/	/
净资产收益率（%）	0.02	-0.08
长期债务资本化比率（%）	5.91	5.35
全部债务资本化比率（%）	5.95	5.78
资产负债率（%）	9.78	9.83
流动比率（%）	272.23	250.75
速动比率（%）	272.21	250.75
经营现金流动负债比（%）	-16.33	6.34
现金短期债务比（倍）	1.94	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

1. 2023—2024 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 相关指标无法计算使用“/”替代

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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(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	(营业收入-营业成本-税金及附加) /营业收入×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%
经营现金流动负债比	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