



阿克苏地区绿色实业开发集团有限公司 2025 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[2025]跟踪 1579 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

2025 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”、“公司”或“发行人”）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，跟踪期内公司持续获得政府在股权划转、资产及资金注入、政府补贴等方面的支持。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等。

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，致使股东及相关各方支持能力下降，支持意愿明显减弱；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弱化，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，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，持续获得政府有力的支持。**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、政府补贴等方面持续获得政府有力的支持。

关注

- **资产流动性仍较弱。**跟踪期内，公司资产中存货及应收类款项等规模依然较大，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。**跟踪期内，公司以自营模式承接的基础设施建设项目尚需投资规模仍较大，依然面临一定的资本支出压力，且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2025年3月末，公司经营性担保业务中部分被担保对象存在列为失信被执行人、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。除经营性担保外，同期末公司对外担保规模亦较大，且均未设置反担保措施，亦存在一定的或有负债风险。

项目负责人：周飞 fzhou@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)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计(亿元)	742.50	777.87	865.81	871.89
经调整的所有者权益合计(亿元)	439.55	460.50	514.60	516.57
负债合计(亿元)	302.95	317.37	351.21	355.32
总债务(亿元)	191.77	195.04	205.23	213.35
营业总收入(亿元)	27.62	38.13	41.48	6.34
经营性业务利润(亿元)	4.22	3.88	4.33	0.22
净利润(亿元)	3.77	3.23	3.22	0.17
EBITDA(亿元)	17.97	23.16	23.39	--
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	-4.40	2.71	5.06	0.39
总资本化比率(%)	30.38	29.75	28.51	29.23
EBITDA利息保障倍数(X)	2.02	2.52	2.69	--

注：1、中诚信国际根据绿色实业提供的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2023~2024年度审计报告以及未经审计的2025年一季度财务报表整理，其中2022~2023年财务数据分别采用了2023~2024年审计报告期初数，2024年及2025年一季度财务数据分别采用了2024年审计报告及2025年一季度财务报表期末数；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”中的有息债务调整至长期债务计算；4、绿色实业未提供2025年一季度现金流量补充资料，故相关指标失效。

● 同行业比较（2024年数据）

	绿色实业	商丘发投	建安投控
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	阿克苏地区	商丘市	亳州市
GDP(亿元)	1,953.98	3,272.27	2,521.60
一般公共预算收入(亿元)	186.51	189.63	168.80
经调整的所有者权益合计(亿元)	514.60	550.57	514.74
总资本化比率(%)	28.51	56.64	59.43
EBITDA利息保障倍数(X)	2.69	0.36	0.52

中诚信国际认为，阿克苏地区与商丘市、亳州市行政地位相当，经济财政实力处于可比区间；公司与可比公司的定位均为当地政府实际控制的主要的平台，业务运营实力基本相当；公司权益规模略低于比较组平均水平，财务杠杆低于比较组平均水平，且EBITDA对利息支出的覆盖能力强于可比公司。同时，当地政府的支持能力均强，且对上述公司的支持意愿无显著差异。

注：商丘发投系“商丘市发展投资集团有限公司”的简称；建安控股系“建安投资控股集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

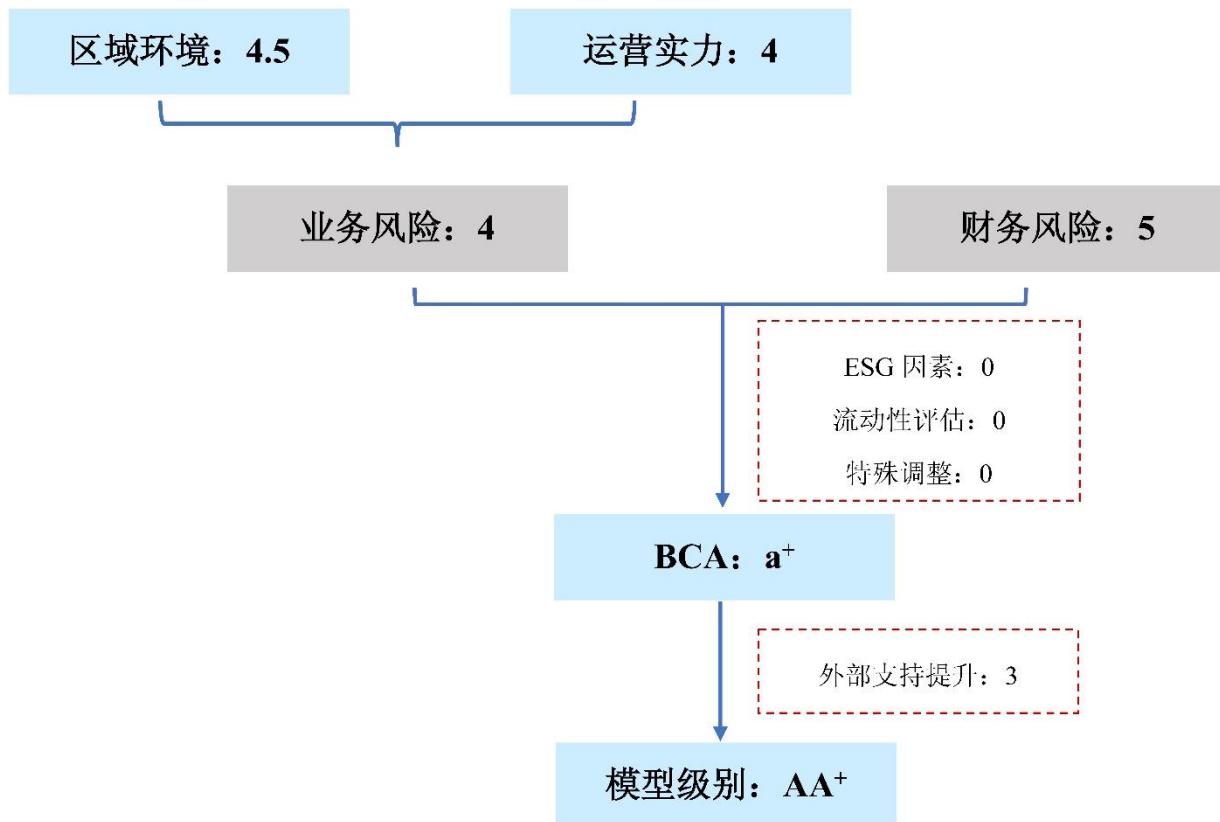
● 本次跟踪情况

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 ⁺	2024/06/26 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 ⁺	2024/06/26 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	2024/06/26 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_2025_1)



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，跟踪期内，持续获得政府在股权转让、资产及资金注入、政府补贴等方面有力支持，具备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，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。行业政策方面，2025 年一季度基投行业政策“控增化存”主基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基投企业转型发展；受益于“一揽子化债”政策持续落地，基投行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基投企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及展望》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11852?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产业、煤炭煤电煤化工产业、绿色矿业产业、粮油产业、棉花和纺织服装产业、绿色有机果蔬产业、优质畜产品产业、新能源新材料产业、文旅产业、现代商贸物流产业“十大产业集群”，推动区域经济保持增长。2024 年阿克苏地区实现地区生产总值（GDP）1,953.98 亿元，比上年增长 6.1%。2025 年 1~3 月，阿克苏地区实现 GDP372.43 亿元，同比增长 5.40%，经济发展水平持续向好。财政实力方面，2024 年阿克苏地区实现一般公共预算收入 186.51 亿元，同比增长 10.0%，但税收收入占比有所下降，收入质量仍待提升。2024 年阿克苏地区公共财政平衡率略有增长，但仍处于较低水平，财政自给能力有待增强。同期，阿克苏地区政府性基金收入延续小幅增长趋势，依然能够对区域综合财力形成一定补充。再融资环境方面，2024 年末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

	2022	2023	2024	2025.1~3
GDP（亿元）	1,739.54	1,876.15	1,953.98	372.43
GDP 增速(%)	5.50	6.30	6.10	5.40
固定资产投资增速(%)	26.30	-2.40	7.60	13.00
一般公共预算收入（亿元）	151.32	169.52	186.51	46.18
税收收入占比(%)	75.60	69.84	65.71	54.61
政府性基金收入（亿元）	40.82	58.68	60.40	8.50
公共财政平衡率(%)	30.73	29.54	32.04	32.59
地方政府债务余额（亿元）	546.81	667.76	786.19	--

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*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用地较多，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 2：2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率									
节水灌溉	9.19	33.27	55.90	10.02	26.27	40.31	12.26	29.56	46.47	2.49	39.34	41.62
农业	4.91	17.79	27.05	8.48	22.24	36.41	8.04	19.37	43.43	1.59	25.03	50.25
代管代建	2.01	7.26	83.84	6.69	17.55	14.60	3.47	8.37	23.28	0.13	2.09	26.03
商品销售	1.71	6.18	1.69	4.65	12.19	14.88	4.29	10.35	14.39	1.03	16.18	4.64
工程施工	5.58	20.22	6.42	4.11	10.77	6.34	5.96	14.36	4.15	0.83	13.05	12.44
其他业务	4.22	15.28	18.65	4.19	10.98	34.25	7.46	17.98	24.13	0.27	4.30	-11.79
合计	27.62	100.00	33.75	38.13	100.00	27.51	41.48	100.00	30.52	6.34	100.00	31.36
投资收益	0.20			0.44				1.24		-		
其他收益	2.57			3.38				2.55		0.00		

注：1、其他业务收入主要来自房屋销售、牧业、商铺销售、劳务派遣等业务运营收入；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

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运营，业务覆盖区域仍主要包括新和县、拜城县、阿瓦提县、温宿县、乌什县、柯坪县、沙雅县、红旗坡和阿克苏纺织工业城（以下简称“纺织城”）。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。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。整体来看，2024年公司节水灌溉收入呈现增长趋势，主要系新和县国有资产管理服务中心将新和县新盛农牧业投资发展集团有限公司¹100.00%的股权划转至公司下属子公司新和县国有资产管理有限公司（以下简称“新和国资”），2024年新和国资的灌溉用水销量及覆盖区域均有所扩充，并带动公司灌溉用水销量及水费收入的增长；同时，公司节水灌溉业务毛利率仍维持较高水平且继续上升。未来，随着阿克苏地区农业生产规模的扩大，公司节水灌溉收入有望提升，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	2025.1~3
沙雅县	0.41	2.87	3.05	3.18	0.65
阿瓦提县	0.16	1.82	2.18	1.85	0.38

¹ 新和县新盛农牧业投资发展集团有限公司原名新和新盛水务集团有限责任公司，2020年12月变更为新和新盛水务投资发展集团有限公司，并于2024年12月变更为现名。截至2025年3月末，新和县新盛农牧业投资发展集团有限公司下属子公司新和盛源农业灌溉有限责任公司、新和盛河城乡供排水有限公司、新和盛达农村供水有限责任公司分别承担农业灌溉用水、工业及生活用水的供应及销售。

温宿县	0.10	1.57	1.70	1.54	0.31
拜城县	0.12	0.99	1.14	1.63	0.33
乌什县	0.16	0.91	0.98	1.10	0.22
新和县	0.12	0.83	0.67	1.90	0.39
纺织城	--	0.16	0.13	0.68	0.14
柯坪县	0.10	0.04	0.04	0.14	0.03
红旗坡	0.80	-	0.13	0.25	0.05
合计	--	9.19	10.02	12.26	2.49

注：1、纺织城供水主要为工业、生活用水，水费价格与灌溉用水价格不存在可比性，故未列示水价；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

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	2025.1-3
沙雅县	6.61	7.28	7.76	1.94
阿瓦提县	10.63	12.36	11.56	3.83
温宿县	9.52	13.59	15.40	3.90
拜城县	8.18	7.54	13.58	3.13
乌什县	5.80	4.74	6.87	1.19
新和县	6.49	5.73	15.83	1.54
纺织城	--	--	--	--
柯坪县	0.02	0.01	1.40	0.35
红旗坡	-	-	0.31	0.04
合计	47.25	51.25	72.71	15.92

注：纺织城供水主要为工业、生活用水，未纳入灌溉用水统计。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

农业板块，跟踪期内，公司农业板块仍主要包括承包租赁和果品销售业务，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。受土地租赁价格略有增长影响，2024年公司承包租赁业务收入较上年小幅增长1.89%至6.29亿元；2025年1~3月，公司承包租赁业务收入为1.52亿元。果品销售仍主要由二级子公司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，经过果品分选及深加工后，统一对外销售。截至2025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、3万吨冷库及10辆冷藏车，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。2024年及2025年1~3月，公司分别实现果品销售收入0.41亿元和0.08亿元。此外，公司及下属子公司开展的农药、饲料、蔬菜、化肥及粮油等农副产品销售业务亦形成部分销售收入，农副产品销售收入规模较小，但仍对营业收入形成一定的补充。

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。公司代建业务模式及收入确认方式基本稳定，项目资本金由各区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区县政府，并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2025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3.50亿元，累计确认收入3.47亿元，累计收到回款3.11亿元。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计划，基础设施代建业务可持续性有待关注。

表 5：截至 2025 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	2.66	2.63	2.66
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	0.45	0.05
沙雅洲景区旅游基础设施项目设计施工一体化	已完工	0.33	0.33	0.33	0.33
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	0.07
已完工项目合计	--	3.50	3.50	3.47	3.11
沙雅县西门塔尔牛繁育基地（二期）建设项目	在建	0.52	0.40	0.40	0.40
沙雅县西门塔尔牛养殖基地建设项目 2023 年	在建	0.46	0.41	0.41	0.41
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	0.38	0.35	0.40
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	0.36	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	0.32	0.32	0.32
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	0.17	0.16	0.16
在建项目合计	--	2.32	2.04	2.00	2.05

注：部分在建的基础设施代建项目建设工作已基本完成，但因项目结算工作暂未完成，故仍处于在建状态。

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，公司受托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。跟踪期内，公司受托管理的资产规模较上年未发生变化，业务运营情况保持稳定。

表 6：截至 2025 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，项目建设资金依然由公司自筹，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 2025 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 2025 年 3 月末公司主要自营项目情况（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	--

注：表格中的项目建设周期为计划的项目建设周期，项目实际建设过程中受不可抗力等因素影响存在实际建设周期与项目前期规划建设周期不一致的情况。

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县国有资产投资经营有限公司（以下简称“拜城国资”）的全资子公司拜城县城乡建设投资发展（集团）有限公司（以下简称“拜城城投”）负责运营，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，拜城城投主要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。目前，公司工程施工业务的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、拜城县城乡水务建设投资有限公司、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。跟踪期内，随着项目建设推进及项目建设款项的结算，2024 年公司工程施工收入较上年增长 45.09%至 5.96 亿元，但工程施工毛利率水平仍较低且 2024 年进一步下降。此外，2025 年 1~3 月公司实现工程施工收入 0.80 亿元，亦对公司营业收入形成一定的补充。

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，主要销售的商品品类包括果酱、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。2024 年及 2025 年 1~3 月公司商品销售收入分别为 4.29 亿元及 1.03 亿元，对公司营业收入形成一定的补充。

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国资、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”）和温宿县国有资产经营投资有限责任公司（以下简称“温宿国资”）等县域子公司负责运营，主要通过保障房及配套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，承担阿克苏下辖县域的保障房项目建设工作。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，另一部分由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 2025 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 2025 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 2025 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

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，受益于政府支持，跟踪期内公司经调整的所有者权益延续增长趋势，资本实力进一步提升；受益于权益规模的增长，跟踪期内公司总资本化比率维持在较低水平，未来仍有一定的融资空间；同时，跟踪期内公司短期债务规模及占比有所上升，但存量有息债务仍以长期为主，债务期限结构较为合理；且受市场行情影响，跟踪期内公司综合融资成本有所压降；此外，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保障能力仍待增强。

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子公司新和国资合并报表范围扩大²带动其资产规模的增加，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 2025 年 3 月末非流动资产占总资产的比重为 65.39%。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，长期应收款主要系应收拜城县交通运输局的项目建设款，跟踪期内公司应收类款项呈现增长趋势，截至 2025 年 3 月末增

² 2024 年中共新和县委全面深化改革委员会办公室制定了《新和县国有企业改革重组工作实施方案》，同意对新和县国有资产管理有限公司进行改革重组，并将区域内部分国有企业股权无偿划转至新和国资及其下属子公司。受益于此，截至 2024 年末，新和国资合并口径的资产总额为 123.73 亿元，较 2023 年末增长 67.22 亿元；所有者权益合计 78.88 亿元，较上年末增长 42.58 亿元。

至 143.14 亿元，其占当期末总资产的比重为 16.42%，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、基础设施代建和工程施工等项目开发成本构成，其中土地资产主要为政府划拨及公司购入的工业及农业用地，产权证均已办理完成。受项目建设推进及子公司合并范围扩大带动公司库存商品有所增长等因素影响，跟踪期内公司存货规模整体呈现增长趋势，截至 2025 年 3 月末为 111.96 亿元。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，受公司将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 2025 年 3 月末公司投资性房地产增至 122.38 亿元。公司固定资产主要为保障房等房屋建筑物，受部分保障房项目建设完成并从在建工程转入固定资产核算及子公司新和国资合并报表范围变化影响，截至 2024 年末公司固定资产较上年增长 9.98% 至 176.09 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等项目构成，受项目建设推进影响，跟踪期内公司在建工程持续小幅增长，截至 2025 年 3 月末增至 79.04 亿元。无形资产仍主要由土地资产构成，受公司购置部分土地使用权及子公司新和国资合并报表范围变化影响，跟踪期内公司无形资产整体呈现增长趋势，截至 2025 年 3 月末增至 114.78 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，跟踪期内公司账面上的货币资金规模持续增长，截至 2025 年 3 月末为 44.05 亿元，其中受限部分为 1.33 亿元，主要为担保保证金、保函保证金及冻结资金等。整体来看，公司资产中应收类款项、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，资产质量依然较弱。

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³延续增长趋势，资本实力进一步提升。具体来看，跟踪期内公司实收资本保持不变，截至 2025 年 3 月末仍为 18.38 亿元。资本公积方面，受益于政府划转股权及资产、将专项应付款转为资本公积及货币增资，截至 2024 年末公司资本公积较上年增长 9.54% 至 431.05 亿元，并带动净资产规模的增长。此外，跟踪期内公司未分配利润随着经营利润的积累延续增长趋势，亦对公司资本实力形成一定的补充。

公司总负债依然主要由有息债务及应付项目建设款、应付与其他公司的往来款、预收房款等构成，截至 2025 年 3 月末公司总债务占总负债的比重超过 60%。受公司在项目建设及债务本息偿付方面均存在一定的资金需求影响，跟踪期内公司债务规模持续小幅增长，截至 2025 年 3 月末增至 213.35 亿元，但综合融资成本有所压降。从债务期限结构来看，跟踪期内公司短期债务规模及其占总债务的比重均呈现小幅上升趋势，但存量债务仍以长期为主，公司债务期限结构较为合理。财务杠杆方面，在净资产规模及有息债务规模均呈增长趋势的共同作用下，跟踪期内公司资产负债率略有波动，但基本稳定在 40%；总资本化比率在 28%~30% 之间小幅波动，但整体保持在较低水平，未来公司仍有一定的融资空间。

表 10：截至 2025 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	金额	1 年以内	1~3 年	3 年及以上
银行借款	109.87	24.92	2.61	82.33
债券融资	98.32	-	1.75	96.57
其他	5.16	4.37	-	0.80
合计	213.35	29.29	4.36	179.70

³ 经调整的所有者权益=所有者权益合计-混合型证券调整，其中 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末调整项均为 0.00 亿元。

注：1、其他债务主要系应付债券利息、长期借款利息及下属子公司权益中的明股实债部分；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

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，但保障房及配套商铺销售及回款进度有所滞后影响，公司收现比呈现小幅下降趋势；同时，受基础设施代建代管等业务板块通常于年末进行资金结算影响，2025年一季度公司收现比水平进一步下滑，收入质量仍待提升。从现金流情况来看，公司经营活动净现金流受节水灌溉、农业、代建代管等业务板块现金收支及与其他公司的往来款现金收支影响较大，2024年公司销售商品、提供劳务收到的现金略有下降但仍维持在较高水平；公司与政府单位、地方国有企业等的往来资金虽呈小规模净流出，但2024年公司经营活动现金流入仍可对资金流出形成有效覆盖，公司经营活动现金依然呈现净流入态势，但资金流入规模较小，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。公司投资活动现金流出主要用于自营项目建设及土地资产购入且总体维持在较高水平，跟踪期内投资活动仍呈现净流出态势。跟踪期内，公司在项目建设、资产购入及债务偿还等方面所需资金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，2024年公司通过外部融资筹集的资金依然维持在较高水平，当期筹资活动仍呈现净流入状态。总体来看，跟踪期内公司通过经营周转及外部融资获得的现金基本可以满足当期的资金需求，2024年公司现金及现金等价物呈净增加态势。

公司EBITDA仍主要由利润总额、费用化利息支出及折旧等构成，2024年EBITDA随着利润总额的增长呈现小幅上升态势，其对利息支出的保障能力仍较强。此外，跟踪期内公司非受限货币资金仍维持在较高水平，截至2025年3月末为42.72亿元，能够为公司经营周转及即期债务偿付提供一定的资金保障。同时，公司备用流动性较为充足，截至2025年3月末，公司银行授信总额为218.32亿元，尚未使用授信额度为76.14亿元；同期末，公司已获得批复但尚未发行的债券批文为5.20亿元。

表 11：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

科目	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	38.02	31.32	38.36	44.05
应收账款	44.28	51.08	55.30	55.82
其他应收款	87.25	77.31	79.88	80.90
存货	78.83	108.12	113.04	111.96
长期应收款	8.32	7.00	6.46	6.41
应收类款项占比	18.84	17.41	16.36	16.42
投资性房地产	90.59	113.57	122.38	122.38
固定资产	151.84	160.11	176.09	176.12
在建工程	80.13	69.36	78.99	79.04
无形资产	102.82	91.51	115.04	114.78
非流动资产/资产总额	64.42	64.04	65.86	65.39
资产总计	742.50	777.87	865.81	871.89
实收资本或股本	16.21	18.38	18.38	18.38
资本公积	377.90	393.50	431.05	431.05
未分配利润	34.48	36.94	39.79	41.48
经调整的所有者权益合计	439.55	460.50	514.60	516.57
总债务	191.77	195.04	205.23	213.35
短期债务占比	4.15	6.91	10.24	13.73
资产负债率	40.80	40.80	40.56	40.75

总资本化比率	30.38	29.75	28.51	29.23
经营活动产生的现金流量净额	-4.40	2.71	5.06	0.39
投资活动产生的现金流量净额	-17.72	-27.09	-13.25	-0.37
筹资活动产生的现金流量净额	22.48	16.86	15.55	6.43
现金及现金等价物净增加额	0.36	-7.52	7.36	6.44
收现比	0.91	0.96	0.85	0.49
EBITDA	17.97	23.16	23.39	--
EBITDA 利息保障倍数	2.02	2.52	2.69	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-0.49	0.29	0.58	--

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 2025 年 3 月末，公司受限资产总额为 83.26 亿元，其占当期末总资产的比重为 9.55%，主要系因银行借款抵质押而受限的应收款项、投资性房地产、无形资产等。

表 12：截至 2025 年 3 月末公司受限资产情况（亿元）

受限资产所属科目	期末账面价值	受限原因
货币资金	1.33	担保保证金及冻结资金
存货	0.59	银行借款质押
投资性房地产	56.96	银行借款质押
长期应收款	2.8	银行借款质押
应收账款	15.23	银行借款质押
固定资产	0.32	银行借款质押
无形资产	6.03	银行借款质押
合计	83.26	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

对外担保方面，截至 2024 年末，除经营性担保外，公司对外担保余额为 32.44 亿元⁴，占当期末净资产的比重为 6.30%，被担保企业主要为阿克苏地区的国有企业、政府单位下属机构、参股子公司及个人，上述被担保事项均未设置反担保措施，需对可能发生的或有负债风险保持关注。

除上述担保事项外，公司下属子公司新疆鑫源融资担保有限责任公司、孙公司新和县中小企业融资担保有限公司、阿瓦提县宏鑫融资担保有限公司、阿克苏泉源融资担保有限公司亦开展担保业务，截至 2024 年末，公司担保业务的在保责任余额共计 30.47 亿元，被担保对象包括民营企业、合作社及个人，其中拜城县雪峰建筑材料销售有限公司及新疆根力沃生物科技有限公司存在被列为失信被执行人、被执行人、限制高消费和终本案件等负面事项，公司对其担保余额分别为 0.02 亿元及 0.03 亿元；阿克苏柏通柏饲料有限责任公司、阿克苏韵达快递服务有限公司、温宿旭辉愿景城乡环境科技发展有限责任公司等 7 家企业被列为被执行人，公司对其担保余额共计 0.26 亿元；阿克苏地区盛疆制粉有限公司、新疆智松包装有限公司等 5 家企业存在被行政机构采取监管措施或存在严重违法事项，公司对其担保余额共计 0.22 亿元，需对公司担保业务的经营情况及可能产生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》及本部企业征信报告，截至 2025 年 5 月，公司本部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。

⁴ 公司对外担保具体情况见附三。

外部支持

立足于良好的资源禀赋和区位优势，跟踪期内阿克苏地区经济发展水平持续向好。2024 年，阿克苏地区实现一般公共预算收入 186.51 亿元，同比增长 10.0%，但税收收入占比有所下降，财政自给能力仍待提升。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，公司依然由阿克苏地区财政局控股，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地区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转让、资产划拨、资金注入及资金补贴等方面仍得到股东及政府有力的支持，其中 2024 年政府为公司及下属子公司划入部分公司股权及土地使用权等资产；同时，受益于政府同意将部分专项应付款转为资本公积，并为公司及下属子公司增资，截至 2024 年末公司资本公积较上年末增长 9.54% 至 431.05 亿元。资金补贴方面，2024 年公司收到政府拨付的资金补贴 2.63 亿元，对公司利润形成一定的补充。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 2025 年 3 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 2025 年 3 月末，募集资金已按照募集说明书约定用途使用完毕。

表 13：截至 2025 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	5.68
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	0.47
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	21.00

注：截至 2025 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。

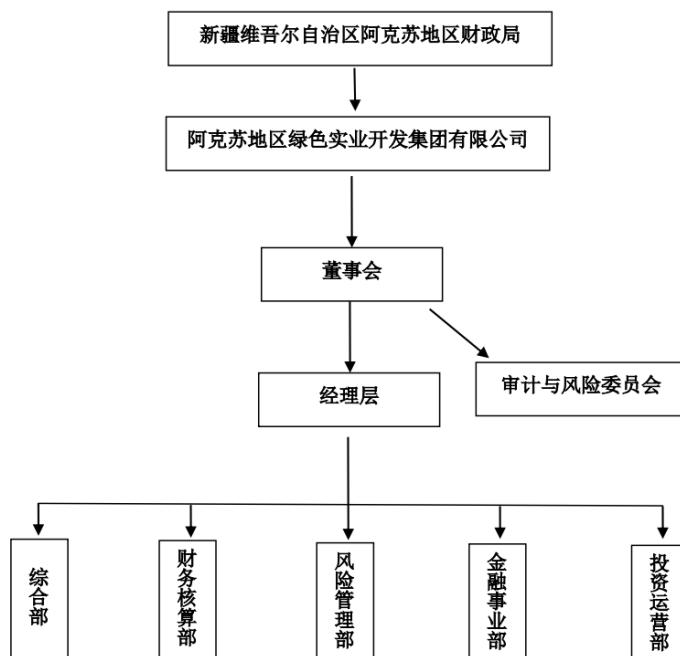
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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。跟踪期内，公司地位依然重要，业务开展仍具有区域垄断性优势，作为主营业务的节水灌溉及农业相关业务的稳定性及可持续性较好。同时，公司资产总额及经调整的所有者权益均有所增长，且在股权划转、资产划拨、资金注入及资金补贴等方面仍得到股东及政府有力的支持，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，公司债券集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险很低。

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 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
货币资金	380,168.05	313,188.35	383,588.18	440,516.45
非受限货币资金	371,833.66	296,673.00	370,278.74	427,182.63
应收账款	442,831.76	510,779.52	553,008.61	558,243.48
其他应收款	872,518.31	773,144.94	798,823.89	809,043.45
存货	788,259.18	1,081,192.41	1,130,413.41	1,119,645.85
长期投资	186,573.16	279,677.72	362,826.15	362,826.15
在建工程	801,251.34	693,558.50	789,888.67	790,444.53
无形资产	1,028,210.06	915,143.14	1,150,358.18	1,147,787.44
资产总计	7,424,970.98	7,778,710.87	8,658,137.43	8,718,887.20
其他应付款	285,885.75	395,626.28	468,333.82	448,435.73
短期债务	79,506.62	134,807.18	210,249.62	292,885.27
长期债务	1,838,203.59	1,815,609.17	1,842,064.97	1,840,644.02
总债务	1,917,710.21	1,950,416.35	2,052,314.59	2,133,529.29
负债合计	3,029,455.95	3,173,680.59	3,512,119.87	3,553,180.42
利息支出	89,005.41	92,099.16	86,965.61	--
经调整的所有者权益合计	4,395,515.02	4,605,030.28	5,146,017.56	5,165,706.77
营业总收入	276,197.89	381,267.43	414,818.37	63,412.99
经营性业务利润	42,160.33	38,750.32	43,339.39	2,229.37
其他收益	25,674.48	33,842.15	25,525.55	5.45
投资收益	1,957.39	4,396.88	12,389.81	-
营业外收入	8,408.36	3,925.30	1,839.59	97.85
净利润	37,726.81	32,272.14	32,198.57	1,674.60
EBIT	115,668.38	122,171.90	126,818.82	--
EBITDA	179,678.43	231,628.86	233,899.14	--
销售商品、提供劳务收到的现金	250,855.62	364,745.58	354,417.49	31,034.59
收到其他与经营活动有关的现金	81,581.84	325,216.57	337,431.12	29,479.43
购买商品、接受劳务支付的现金	195,184.19	283,062.33	212,852.98	16,679.34
支付其他与经营活动有关的现金	152,693.93	329,401.56	381,249.35	30,123.50
吸收投资收到的现金	73,260.50	45,334.17	37,433.86	-
资本支出	107,243.15	183,926.63	168,526.62	544.86
经营活动产生的现金流量净额	-44,017.68	27,136.09	50,575.76	3,871.38
投资活动产生的现金流量净额	-177,216.14	-270,863.12	-132,456.12	-3,694.86
筹资活动产生的现金流量净额	224,829.54	168,566.39	155,486.11	64,266.92
现金及现金等价物净增加额	3,595.72	-75,160.65	73,605.74	64,443.44
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
营业毛利率(%)	33.75	27.51	30.52	31.36
期间费用率(%)	26.36	24.67	24.99	27.24
应收款项占比(%)	18.84	17.41	16.36	16.42
收现比(X)	0.91	0.96	0.85	0.49
资产负债率(%)	40.80	40.80	40.56	40.75
总资本化比率(%)	30.38	29.75	28.51	29.23
短期债务/总债务(%)	4.15	6.91	10.24	13.73
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.49	0.29	0.58	--
总债务/EBITDA(X)	10.67	8.42	8.77	--
EBITDA/短期债务(X)	2.26	1.72	1.11	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.02	2.51	2.69	--

注：1、中诚信国际根据绿色实业提供的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 2023~2024 年度审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中 2022~2023 年财务数据分别采用了 2023~2024 年审计报告期初数，2024 年及 2025 年一季度财务数据分别采用了 2024 年审计报告及 2025 年一季度财务报表期末数；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”中的有息债务调整至长期债务计算；4、绿色实业未提供 2025 年一季度现金流量补充资料，故相关指标失效。

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 2024 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	国有企业	100,000.00
2	阿克苏绵城投资建设管理有限公司	国有企业	55,710.00
3	拜城县市政建设投资有限公司	国有企业	33,808.95
4	沙雅县塔河文化产业投资发展有限公司	国有企业	30,000.00
5	阿克苏纺织城发展有限责任公司	国有企业	29,500.00
6	柯坪城市发展投资建设有限公司	国有企业	28,918.27
7	拜城县园区投资建设有限公司	国有企业	23,250.00
8	新疆宏禹水利建设管理有限公司	国有企业	11,600.00
9	新疆华圣元生物科技有限责任公司	国有企业	4,300.00
10	拜城县温泉小镇生态开发有限公司	国有企业	2,700.00
11	123 名自然人	个人	2,221.07
12	乌什县九眼泉现代农业科技开发有限公司	国有企业	1,000.00
13	柯坪县供销农业发展有限公司	国有企业	620.00
14	拜城县住房和城乡建设局	事业单位	468.69
15	阿瓦提县利民天然气有限责任公司	民营企业	230.00
16	拜城县农业农村局	事业单位	41.02
17	拜城县乡村振兴局	事业单位	22.40
18	拜城县人力资源与社会保障局	事业单位	10.00
19	拜城县医共体总医院	事业单位	9.90
20	拜城县交通运输局	事业单位	4.50
21	拜城县退役军人事务局	事业单位	3.12
合计		--	324,417.92

注：1、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、新和县中小企业融资担保有限公司、阿瓦提县宏鑫融资担保有限公司、阿克苏泉源融资担保有限公司开展的担保业务；2、阿瓦提县利民天然气有限责任公司虽为民营企业，但担保方阿瓦提县天宏资产投资经营有限责任公司持有被担保方阿瓦提县利民天然气有限责任公司 30.00% 的股权。

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
现金流	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
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	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
	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