

2016 年阿克苏地区绿色实业开发有限公司

公司债券 2017 年跟踪

信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评
级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信
用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化
情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

报告编号：
鹏信评【2017】跟踪第
【196】号 01

债券剩余规模：11 亿元
债券到期日期：2023 年
03 月 11 日

债券偿还方式：采用固
定利率形式，单利按年
计息，逾期不另计利息。
本期债券附设提前还本
条款，即在债券存续期
的第 3、4、5、6、7 年
末分别按照债券发行总
额 20%偿还债券本金

分析师

姓名：
刘惠琼 杨再昆

电话：
0755-8287 3175

邮箱：
liuhq@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信
评估有限公司城投公司
主体长期信用评级方
法，该评级方法已披露
于公司官方网站。

鹏元资信评估有限公司
地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话：0755-82872897

网址：www.pyrating.cn

2016 年阿克苏地区绿色实业开发有限公司公司债券 2017 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AA	AA
发行主体长期信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2017 年 05 月 26 日	2016 年 06 月 28 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对阿克苏地区绿色实业开发有限公司（以下简称“阿克苏实业”或“公司”）及其 2016 年 03 月 11 日发行的公司债券（以下简称“本期债券”）的 2017 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AA，发行主体长期信用等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到 2016 年阿克苏地区地方经济和财政实力保持稳定增长；公司农田灌溉业务和代建代管业务可持续性较好，收入来源较有保障；阿克苏地区政府在资产划拨和财政补贴等方面继续给予了公司较大的支持。同时我们也关注到了阿克苏地区财政自给率偏低，财政收入对上级补助收入依赖较大；公司资产构成以土地、水利资产及在建施工项目为主，且部分土地和房产已抵押，公司整体资产流动性一般；公司住宅销售和租赁业务长期处于亏损状态；有息债务规模较大，未来面临一定的债务偿还压力；在建项目较多，公司面临较大的资金支出压力等风险因素。

正面：

- 阿克苏地区地方经济和财政实力保持稳定增长。2016 年阿克苏地区完成地区生产总值 792.70 亿元，同比增长 10.30%；2016 年阿克苏全地区公共财政收入为 84.84 亿元，同比增长 10.22%。
- 公司农田灌溉业务和代建代管业务可持续性较好，收入来源较有保障。公司收入主要来源于农田灌溉业务和代建代管业务，其中农田灌溉业务在阿克苏地区具有区域专营优势，未来该业务可持续性较好；截至 2016 年末，公司代管资产总额 26.07 亿元，在建项目总投资 47.36 亿元，已投资 34.39 亿元，未来代建代管业务收入来

源较有保障。

- **阿克苏地区政府在资产划拨和财政补贴等方面继续给予公司较大支持。**2016年，地方政府向公司注入货币资金 18,105.06 万元，划拨资产评估价值共计 60,821.49 万元，给予财政补助 241.25 万元。

关注：

- **阿克苏地区财政自给率偏低，财政收入对上级补助收入的依赖性较大。**2016年阿克苏全地区财政自给率为 29.57%，处于较低水平；上级补助收入占财政收入的比重达到 66.48%，全地区对上级补助收入的依赖性较大。
- **公司住宅销售和租赁业务长期处于亏损状态。**公司住宅销售系保障房销售，其销售价格由政府指导定价，低于建设成本；此外，保障性住房主要承租对象系当地低收入群体，租金水平较低，因此公司住宅销售和住宅租赁业务长期处于亏损状态。
- **公司资产整体流动性一般。**截至 2016 年底，公司资产构成以土地、水利资产及在建施工项目为主，其中用于融资性抵押的土地和房产金额为 21.93 亿元，占公司所有土地和房产总和的比重为 27.22%。
- **公司资金支出压力较大。**公司目前主要在建项目总投资 47.36 亿元，截至 2016 年末，已投资 34.39 亿元，尚需投资 12.97 亿元，未来建设支出所需资金较大，同时保障房建设主要为公益性质，未来政府能否按期回购或顺利实现销售尚需关注。
- **公司有息债务规模增加，债务偿还压力增大。**截至 2016 年末，公司有息负债为 34.60 亿元，同比增长 47.63%，有息债务增长较快，公司偿债压力增大。

主要财务指标：

项目	2016 年	2015 年	2014 年
总资产（万元）	1,716,069.15	1,389,289.25	1,298,922.36
所有者权益（万元）	1,096,710.26	1,007,195.70	936,300.56
有息债务（万元）	345,977.76	234,357.51	257,406.03
资产负债率	36.09%	27.50%	27.92%
流动比率	5.47	6.32	6.20
速动比率	2.90	2.81	2.58
营业收入（万元）	82,313.05	70,265.72	70,730.40
营业利润（万元）	30,189.14	23,078.08	15,107.64
政府补助（万元）	241.25	21,398.46	2,053.32
利润总额（万元）	30,385.87	41,608.17	17,294.87
综合毛利率	65.69%	67.64%	46.27%

总资产回报率	2.60%	4.10%	2.38%
EBITDA（万元）	56,027.66	71,573.31	37,351.96
EBITDA 利息保障倍数	5.44	4.97	3.70
经营活动现金流净额（万元）	7,507.33	-52,282.95	-89,855.83

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，鹏元整理

一、本期债券募集资金使用情况

公司于2016年03月11日公开发行7年期11亿元公司债券。募集资金用于保障性住房建设项目、河道综合整治及配套设施工程以及补充营运资金。截至2017年4月30日，本期债券募集资金已使用完毕，具体情况如下表所示。

表1 截至2017年4月30日本期债券募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	拟使用募集资金	已使用募集资金
保障性住房建设项目	72,000	72,000
河道综合整治及配套设施工程	31,000	31,000
补充营运资金	7,000	7,000
总计	110,000	110,000

资料来源：公司提供

二、发行主体概况

2016年，公司注册资本和实收资本均未发生变化，期末注册资本和实收资本仍为1.00亿元，新疆维吾尔自治区阿克苏地区国有资产监督管理委员会（以下简称“阿克苏地区国资委”）仍为公司控股股东和实际控制人，持有公司100%股权。跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化。

跟踪期内，公司合并范围新增2家子公司。其中，柯坪县国有资产经营管理有限责任公司主要从事资产管理业务，温宿县卓越广告有限公司主要从事广告业务。截至2016年底公司合并范围一级子公司共有7家，具体明细见附录五。

表2 2016年公司新纳入合并范围的子公司情况(单位：万元)

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
柯坪县国有资产经营管理有限责任公司	100.00%	137.32	资产管理	股权转让
温宿县卓越广告有限公司	100.00%	10.00	广告业务	新设立

注：温宿县卓越广告有限公司系公司三级子公司。

资料来源：公司2016年审计报告

截至2016年12月31日，公司资产总额为171.61亿元，所有者权益合计109.67亿元，资产负债率为36.09%。2016年度，公司实现营业收入8.23亿元，利润总额3.04亿元，经营活动现金净流入0.75亿元。

三、区域经济与财政实力

2016年阿克苏地区经济保持较快增长，经济实力进一步增强

2016年阿克苏地区实现地区生产总值（含一师）792.70亿元，按可比价格计算，同比增长10.30%。其中，第一产业增加值233.10亿元，增长6.90%；第二产业增加值253.06亿元，增长12.30%；第三产业增加值306.57亿元，增长11.10%。从产业结构来看，三次产业发展较为均衡，2016年三次产业结构为29.41:31.92:38.67。

从农牧业情况来看，阿克苏地区拥有耕地52.26万公顷，园林地18.5万公顷，牧草地467.79万公顷，农林牧副渔用地人均近40亩，特殊的自然条件促进了农牧业的较快发展。2016年，林果、水产品以及肉类等产量大幅增长，其中林果产量214.02万吨，增长9.5%；全年水产品产量22,225吨，增长10%；全年肉类总产量28.63万吨，增长6.43%；牛奶、禽蛋等产量亦保持一定增长。

从工业发展情况看，在化工、炼油、煤炭开采等支柱性产业的带动下，阿克苏地区工业经济保持稳定增长，2016年实现规模以上工业增加值115.95亿元，同比增长9.00%。在规模以上工业中，化工和纺织业增长较快，分别增长24.00%和19.80%；此外，炼油、煤炭开采以及黑色金属冶炼亦保持一定增长；但非金属矿物制品业和农副食品加工业呈现较大降幅，增加值同比分别下降16.7%和10.4%。

从投资、消费及对外贸易情况来看，2016年阿克苏地区全年固定资产投资及社会消费品零售总额增速有所下降，但仍处于相对较高水平；受外需低迷与国际大宗产品价格低迷影响，2016年阿克苏地区进出口总额大幅下降44.8%。整体看，阿克苏地区经济保持较快增速，经济实力进一步增强。

表3 2015-2016年阿克苏地区经济发展状况（单位：亿元）

主要指标	2016年		2015年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	792.70	10.30%	1,199.90	8.09%
第一产业增加值	233.10	6.90%	277.00	7.90%
第二产业增加值	253.06	12.30%	589.60	5.40%
第三产业增加值	306.57	11.10%	333.30	11.98%
固定资产投资	672.05	14.76%	648.00	16.00%
社会消费品零售总额	130.57	9.80%	124.78	12.60%
进出口总额（亿美元）	1.55	-44.8%	5.00	10.00%
贷款余额	707.40	12.74%	627.44	4.31%
存款余额	1,206.21	12.20%	1,075.09	10.16%

注：1、2016年阿克苏地区GDP未将石油开采区纳入统计口径，故2016年数据与2015年差异较大；

2、2016年阿克苏地区人均GDP指标和常住人口数据均未披露。

资料来源：2015-2016年阿克苏地区国民经济与社会发展统计公报

2016年阿克苏地区财政收入保持增长，其对上级补助收入的依赖性仍然较大

随着阿克苏地区经济的快速发展以及上级补助力度加大，阿克苏地区财政收入保持较快增长。2016年阿克苏全地区财政收入实现277.93亿元，同比增长9.05%。其中公共财政收入、上级补助收入和政府性基金收入分别占比30.52%、66.48%和2.99%，公共财政收入和上级补助收入是阿克苏地区财政收入的主要来源。

2016年阿克苏地区实现公共财政收入84.84亿元，较上年增长10.22%，其中税收收入占比77.30%，税源主要以增值税、营业税、资源税以及耕地占用税为主，公共财政收入的质量较好。2016年阿克苏地区上级补助收入持续增加，全地区实现184.78亿元，占财政收入的比重达到66.48%，全地区对上级补助收入的依赖性仍然较大。上级补助收入中一般性转移支付收入和专项转移支付收入分别占比48.77%和49.94%，上级补助收入可自由支配的灵活度一般。此外，2016年政府性基金收入保持增长，但收入规模较小，对财政收入的影响有限。

财政支出方面，为充分保障民生支出和发挥财政对经济发展的带动作用，2016年阿克苏全地区公共财政支出286.88亿元，主要用于教育支出、农林水支出、公共安全支出等方面。受公共财政支出规模较大影响，2016年阿克苏全地区财政自给率为29.57%，财政自给能力依然偏低，财政支出缺口对上级补助的依赖较大。2016年末，阿克苏地区地方政府债务余额为123.76亿元，债务率为44.53%。

表4 2015-2016年阿克苏全地区全财政收入情况（单位：万元）

项目	2016年	2015年
财政收入=（一）+（二）+（三）+（四）	2,779,342	2,548,650
（一）公共财政收入	848,378	769,712
其中：税收收入	655,758	611,821
非税收入	192,620	157,891
（二）上级补助收入	1,847,776	1,692,675
其中：一般性转移支付收入	901,197	779,658
专项转移支付收入	922,772	889,210
返还性收入	23,807	23,807
（三）政府性基金收入	83,188	69,764
其中：国有土地使用权出让金	76,351	55,237
（四）预算外财政专户收入	-	16,499
财政支出=（一）+（二）+（三）	2,991,189	2,672,599
（一）公共财政支出	2,868,840	2,527,800
（二）政府性基金支出	122,349	133,940
（三）预算外支出	-	10,859

财政自给率	29.57%	30.45%
--------------	---------------	---------------

注：1、2016年预算外财政专户收入及支出已纳入一般预算；

2、财政自给率=公共财政收入/公共财政支出*100%。

资料来源：阿克苏地区财政局，鹏元整理

四、经营与竞争

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，作为阿克苏地区重要的国有资产经营管理主体，公司主营业务仍为市政基础设施建设及管理业务、农田灌溉业务、保障房及商品房开发等业务。2016年公司业务收入规模进一步增长，该年实现营业收入82,313.05万元，同比增长17.15%，主要系水费收入大幅增长所致。从收入构成看，农田灌溉业务（水费）、代建代管业务仍为公司主要收入来源，2016年上述业务收入合计占主营业务收入的比重为85.75%；此外，商铺及房屋销售、保安服务、租赁业务等业务收入成为公司收入的重要补充。2016年，公司综合毛利率较上年略有下降，主要受农田灌溉业务毛利率大幅下降所致，农田灌溉业务因2016年取水价格上调，导致成本增加，使得毛利率较上年下降17.01个百分点。

表5 2015-2016年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2016年		2015年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
1.主营业务小计	80,920.47	65.21%	68,439.05	67.80%
水费收入	50,122.81	69.18%	39,060.33	86.19%
代管收入	10,867.69	61.02%	10,210.37	59.97%
代建收入	8,396.14	100.00%	8,395.84	100.00%
商铺销售收入	2,864.67	57.87%	308.11	57.95%
房屋销售收入	2,345.81	-13.73%	2,980.02	-62.42%
保安服务费	2,077.85	100.00%	1,592.80	100.00%
租赁业务收入	1,162.83	-31.31%	1,242.16	-30.79%
承包费	743.48	-144.42%	2,426.28	-95.00%
其他	2,339.18	46.50%	2,223.14	26.92%
2.其他业务小计	1,392.58	93.88%	1,826.67	61.7%
房租收入	1,073.53	99.67%	1,111.68	76.7%
钢瓶检测、使用、销售等收入	58.03	61.16%	70.82	69.9%
其他	261.03	77.34%	644.17	34.8%
合计	82,313.05	65.69%	70,265.72	67.64%

注：2015年审计报告中代管收入与2016年审计报告中披露的略有差异，系2015年部分子公司将归属于代管的收入计入了其他收入，2016年公司根据新签订的代管资产协议进行了调整。

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

公司农田灌溉业务具有区域专营优势，2016年水费收入大幅增长，但受取水价格上调影响，业务毛利率下降

阿克苏地区国资委将阿瓦提县、新和县和温宿县水利局的资产无偿划拨给阿克苏实业下属的子公司，由各子公司承担阿克苏地区新和县、拜城县、阿瓦提县、温宿县及沙雅县等县的灌溉业务，各子公司在各县均具有区域专营优势。根据子公司与各县水利局签订的水费代收协议，所划拨的水利资产产生的灌溉水费收入（向农户提供的灌溉服务产生）由公司按其名义收取，同时发生的相关支出（主要为供水管网等固定资产折旧）也在公司账面核算，因此农田灌溉收入纳入公司账目核算。截至 2016 年末，公司固定资产中的水利资产为 212,587.00 万元，其净值为 169,124.56 万元，主要为农田水利灌溉建造的水渠、涵洞、桥洞、蓄水池、水闸、水管站、防渗工程及机电井等。

2016 年公司供水管网长度及供水面积增加，全年供水量、售水量均较上年提高，水费收入大幅上升。截至 2016 年末，公司供水管网总长 11,201 公里，日供水能力 20.0 万立方米，2016 年供水量和售水量分别达到 4,011 万立方米和 2,442 万立方米，受农田灌溉业务的特殊性，该业务管网漏损率处于较高水平，2016 年上升至 39.12%。2016 年实现水费收入 5.01 亿元，较上年增长 28.32%，毛利率下降至 69.18%，毛利率下降主要系取水价格上调，导致成本增加所致。

表6 2015-2016 年公司农田灌溉业务运营情况

业务指标	2016 年	2015 年
年末水利资产（万元）	212,587	155,721
日供水能力（万立方米）	20.0	11.5
供水管网总长度（公里）	11,201	7,010
供水面积（平方公里）	10,151	9,816
全年供水量（万立方米）	4,011	2,886
全年售水量（万立方米）	2,442	1,934
管网漏损率	39.12%	32.99%

资料来源：公司提供，鹏元整理

公司作为阿克苏地区市政工程代建、国有资产代管的运营主体，目前业务量较为充足，未来代建代管收入来源较有保障，但在建项目资金需求量较大，公司面临较大的资金压力

公司是阿克苏地区市政工程的投融资、建设及管理主体，其实际业务的开展由公司下属的各县子公司负责。根据下属各子公司所在地的县政府与各子公司所签订的“资产代管、代建协议”，温宿县、拜城县、沙雅县、阿瓦提县、新和县各地方政府分别授予各个子公司投资项目代建、代管职能。

项目代建方面，下属各子公司就单项道路、供水管道、水厂、广场、安居房等项目分别与各县财政局签订《工程项目投资建设委托代建合同》，承担市政工程代建职能，每年按照项目新增投资额的3%或5%收取代建服务费。

资产代管方面，下属各子公司与各县国有资产管理办公室签订了《委托代管合同》，合同约定由公司承担各县公用城区管网、水利设施、公共城区绿化及道路等公用资产的管理职能，每年获得代管资产总额的3%或5%作为代管服务费。各子公司收入确认情况具体如下表所示：

表7 各子公司代建代管收入确认标准

子公司	依据文件	代管收入确认标准	代建收入确认标准
温宿县国有资产经营投资有限责任公司	温政发[2009]46号	每年根据项目累计投资额3%收取代建服务费	每年按照代管资产总额3%收取代管服务费
拜城县城乡建设投资发展（集团）有限公司	拜政字[2011]27号	每年根据项目累计投资额5%收取代建服务费	每年按照代管资产总额5%收取代管服务费
沙雅县财健保障性住房投资有限公司	沙政发[2012]136号	每年根据项目累计投资额5%收取代建服务费	每年按照代管资产总额5%收取代管服务费
新和县国有资产经营管理有限公司	新和政字[2009]46号	每年根据项目累计投资额5%收取代建服务费	每年按照代管资产总额5%收取代管服务费

资料来源：公司提供

2016年，公司承担的市政工程和保障房代建业务规模进一步增加，该年度累计支付投资款总额21.27亿元，主要系投资建设各县保障房性住房项目，包括“14阿克苏债”及本期债券的募投项目，具体明细见下表。该年度公司实现代建收入8,396.14万元，因该业务仅收取代建管理费，不核算成本，故毛利率为100%。

表8 2016年公司代建业务投资款明细（单位：万元）

项目	投资额
保障房项目	151,658
道路管网	30,723
河道工程	19,150
其他项目	11,192
合计	212,723

资料来源：公司提供

2016年，公司代管资产总额为26.07亿元，主要系保障房。该年实现代管收入10,867.69万元，该业务的成本为少量管理人员的薪酬成本，因此毛利率处于较高水平且保持稳定。

表9 2015-2016年公司行使代管服务职能的具体情况（单位：万元）

年度	当年度累计支付投资款总额	当年度代管资产总额	代管收入对应的结算成本
2016年	212,738.60	260,668.40	4,235.86

2015年	190,736.88	230,537.38	2,050.87
-------	------------	------------	----------

资料来源：公司提供

目前公司在建项目较多，其中拜城城北新区、拜城卡河项目、温宿县新城区道路及附属工程等10个项目采用代建方式建设，均已签订代建协议，总投资达21.49亿元，截至2016年已投资16.44亿元，尚需投资5.05亿元。

阿瓦提公租房项目、温宿县2012年廉租房项目、柯坪县苏巴什水库等20多个项目则采用自建方式建设，项目建成后转入代管资产，由公司作为管理主体收取管理费，总投资约25.87亿元，截至2016年末已投资17.95亿元。

截至2016年末，公司代建及自建项目总投资共计47.36亿元，已投资34.39亿元，后续尚需投入约12.97亿元。公司业务量较为充足，未来代建代管收入来源较有保障。但所需支付投资金额较大，且财政拨付项目代建资金与工程建设资金支付时间存在一定的时间差，公司面临较大的资金压力。

表10 截至2016年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目	总投资	已投资	尚需投资	模式
拜城城北新区	58,000.00	55,347.56	2,652.44	代建
拜城卡河项目	45,100.00	33,652.51	11,447.49	代建
温宿县新城区道路及附属工程	30,000.00	28,339.22	1,660.78	代建
温宿县新城区景观河项目	45,300.00	19,150.31	26,149.69	代建
拜城热斯坦区	17,500.00	17,065.41	434.59	代建
阿瓦提体育馆工程	3,000.00	2,787.92	212.08	代建
新和县职业高中	5,000.00	2,709.21	2,290.79	代建
温宿县欣业街延伸段（大学城）道路及附属工程	3,000.00	1,980.62	1,019.38	代建
新和县县城及农村垃圾收集新和县清运处理项目	3,000.00	1,912.49	1,087.51	代建
沙雅县职业高级中学实训基地拆迁及建设项目	5,000.00	1,455.10	3,544.90	代建
小计	214,900.00	164,400.35	50,499.65	
阿瓦提公租房项目	35,000.00	30,536.63	4,463.37	自建
温宿县2012年廉租房	24,204.40	25,697.39	-1,492.99	自建
柯坪县苏巴什水库	25,000.00	19,748.99	5,251.01	自建
温宿县2013年廉租房	11,000.00	10,551.71	448.29	自建
阿瓦提住房保障项目	10,000.00	9,534.47	465.53	自建
阿瓦提塔河办移交水利资产	9,000.00	9,068.14	-68.14	自建
沙雅县廉租房	9,000.00	7,847.52	1,152.48	自建
柯坪县城乡饮水安全一体化项目	8,000.00	6,701.41	1,298.59	自建

阿瓦提棚户区改造	10,000.00	6,422.94	3,577.06	自建
阿瓦提回迁房项目	8,000.00	6,278.88	1,721.12	自建
温宿县 2015 年公租房及配套基础设施	15,000.00	5,535.19	9,464.81	自建
沙雅县公租房	10,000.00	5,423.05	4,576.95	自建
柯坪县杏园小区	6,000.00	4,321.90	1,678.10	自建
温宿县 2014 年驻村干部周转房	5,000.00	4,187.49	812.51	自建
新和县棚户区改造项目	8,000.00	3,534.42	4,465.58	自建
沙雅县纺织园区建设项目	8,000.00	3,152.95	4,847.05	自建
沙雅县城镇供水、供热建设项目	6,000.00	2,937.85	3,062.15	自建
温宿县 2014 年廉租房	15,000.00	2,633.53	12,366.47	自建
温宿县 2014 年公租房	13,000.00	2,413.46	10,586.54	自建
阿瓦提教育局保障房项目	3,000.00	2,232.00	768.00	自建
阿瓦提保障房附属配套工程	2,500.00	2,230.00	270.00	自建
温宿县民生小区	3,000.00	2,192.02	807.98	自建
温宿县 2013 年公租房	5,000.00	1,460.22	3,539.78	自建
温宿县 2013 年廉租房室外附属	3,000.00	1,456.82	1,543.18	自建
温宿县 2015 年教育系统周转房	3,000.00	1,230.65	1,769.35	自建
温宿县廉租房及公租房配套设施	3,000.00	1,178.21	1,821.79	自建
阿瓦提组织部保障房项目(村级阵地建设项目)	1,000.00	1,000.00	-	自建
小计	258,704.40	179,507.82	79,196.58	-
合计	473,604.40	343,908.17	129,696.23	-

注：以上项目包括了“14 阿克苏债”以及本期债券募投项目的子项目，其中 14 阿克苏债募投项目已有部分项目已结转成本并确认了代建收入。

资料来源：公司提供

公司房屋及商铺销售收入主要来自于安置房销售，2016年房屋销售收入大幅增长；但由于安置房业务具有公益性质，住宅销售仍处于亏损状态

公司房地产销售收入系来自保障房项目的住宅及配套商铺销售，其中住宅销售价格由政府指导定价，低于建设成本，因此住宅销售多年来处于亏损状态；商铺销售为市场价，毛利率较高。2016年，公司商铺销售以拜城清风苑2#高层商铺和阿瓦提历年商铺为主，当期实现商铺销售收入2,864.67万元，毛利率为57.87%；2016年住宅销售以拜城清风苑2#高层（住宅）和2015年棚改回购房、沙雅历年廉租房为主，当期住宅销售收入实现2,345.81万元，较上年小幅下降，毛利率为-13.73%，亏损幅度较上年收窄。但由于公司在建的保障房项目都是公益性质，政府指导定价，未来住宅销售或仍将处于亏损状态。

表11 2015-2016 年公司房屋、商铺销售情况（单位：万元）

项目	2016 年销售收入明细	2015 年销售收入明细
----	--------------	--------------

拜城热斯坦一区（商铺）	0.00	-27.35
拜城热斯坦一区（回迁安置房）	31.00	460.96
拜城热斯坦二区（商铺）	-29.45	8.94
拜城热斯坦二区（回迁安置房）	57.37	2,043.07
拜城绿色家园（住宅）	-0.54	152.62
拜城绿色家园（商铺）	0	-61.03
拜城清风苑 2#高层（住宅）	1,068.20	-39.66
拜城清风苑 2#高层（商铺）	1,613.24	-128.11
沙雅历年廉租房销售	343.84	336.84
阿瓦提历年商铺销售	1,278.49	541.85
2015 年棚改回购房	765.65	-
拜城周转房	82.68	-
合计	5,210.48	3,288.13

注：负数主要原因为前期销售房屋，本期退回所致。

资料来源：公司提供，鹏元整理

公司收入来源较为多元，包含安保服务、租赁、土地承包等其他经营性业务，该类业务收入规模较小，对公司营业收入形成一定补充

安保服务业务运营主体系子公司阿瓦提蓝盾保安服务有限责任公司，该业务主要内容为各行政事业单位提供门卫及安保服务。2016年该子公司实现安保服务费2,077.85万元，同比增长30.45%，主要系业务进一步拓展所致。

租赁业务收入系保障房、公租房的住宅出租形成，因承租对象系当地低收入群体，租金水平较低，因此毛利率偏低；房租收入系保障房项目相关配套的商铺对外出租形成，商铺租金较高，该项业务毛利率处于较高水平。2016年公司实现租赁业务收入（住宅）1,162.83万元、房租收入（商铺）1,073.53万元。

此外，公司还包含土地承包、液化气销售、物业管理、担保、广告制作等其他业务，2016年公司承包费收入为743.48万元，较上年下降69.36%，主要系2016年公司土地承包面积减少且部分土地尚未新签承包合同所致。2016年公司液化气销量为934.56吨，全年销售均价4,332.81元/吨，实现液化气销售收入404.93万元。2016年公司物业服务费、担保费以及广告制作费分别实现251.24万元、200.47万元、134.43万元，较上年均呈现一定增长。以上业务收入规模较小，对公司营业收入形成一定补充。

阿克苏地区政府继续给予了公司较大的支持

为保证公司的项目建设资金与可持续经营能力，2016年阿克苏地区政府继续在货币注资、资产注入以及财政补助等方面给予公司较大支持，增强了公司的资本实力和盈利水平。

2016年，地方政府向公司注入货币资金18,105.06万元，投入固定资产642.37万元（主

要系保障性住房和水利资产)。此外,根据阿行署办批【2016】63号文件,柯坪县人民政府向公司无偿划转柯坪县国有资产经营管理有限责任公司的全部资产(主要系保障性住房、经营性房产以及水务资产),根据正衡资产评估有限责任公司于2016年12月24日出具的正衡评报字【2016】第264号、265号以及266号评估报告,划转资产评估价值共计60,821.49万元,评估基准日为2016年12月15日。2016年公司增加资本公积84,059.36万元,但同时受部分固定资产划出影响,当期资本公积减少24,454.02万元,2016年度公司资本公积净增加额为59,605.34万元。

此外,2016年度公司累计收到财政补助241.25万元,一定程度上提升了公司盈利水平。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供经中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的2015年审计报告和中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的2016年审计报告,报告采用新会计准则编制。2016年公司合并范围新纳入2家子公司,分别为柯坪县国有资产经营管理有限责任公司和温宿县卓越广告有限公司,截至2016年底,公司纳入合并范围一级子公司共7家,详见附录五。

资产结构与质量

跟踪期内,公司资产规模快速增长,公司资产以存货、在建工程和固定资产为主,资产流动性一般

2016年末公司资产总额为171.61亿元,同比增长23.52%,主要系公司对外融资规模扩大以及当地政府注入资产等因素影响。从资产构成来看,公司资产仍以土地资产、水利资产及在建工程为主,流动性一般。

表12 2015-2016年公司资产构成情况(单位:万元)

项目	2016年		2015年	
	金额	比重	金额	比重
货币资金	128,530.67	7.49%	46,438.03	3.34%
应收账款	75,167.13	4.38%	71,499.89	5.15%
预付款项	36,120.26	2.10%	31,807.92	2.29%
其他应收款	270,860.11	15.78%	156,276.29	11.25%

存货	454,608.99	26.49%	384,198.15	27.65%
流动资产合计	968,158.85	56.42%	690,941.03	49.73%
固定资产	454,738.05	26.50%	425,666.46	30.64%
在建工程	187,765.54	10.94%	171,761.45	12.36%
无形资产	75,482.27	4.40%	77,689.31	5.59%
非流动资产合计	747,910.31	43.58%	698,348.22	50.27%
资产总计	1,716,069.15	100.00%	1,389,289.25	100.00%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

截至2016年末，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款以及存货构成。2016年末，货币资金余额为12.85亿元，较2015年末增长176.78%，主要2016年公司发行本期债券以及下属子公司收到中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发重点基金”）的长期投资款所致；期末使用受限的货币资金为5,121.27万元，系担保保证金。2016年末，公司应收账款账面价值为7.52亿元，主要应收对象为新和县水利局、拜城县水利局、新和县财政局、乌什县各乡镇等政府单位及新疆富宏纺织有限公司等部分民营企业，前五大应收账款占比71.82%；账龄在1年以内和1-2年内的占比合计为88.53%。期末公司其他应收款账面价值为27.09亿元，较上年末增长73.32%，主要系2016年大量代建项目确认收入后，形成了应收政府单位的工程投资款所致；从账龄上看，以1年以内和1-2年内为主。整体看，公司应收账款和其他应收款规模较大，主要应收对象为政府单位，回收风险较小，但对公司营运资金形成较大占用。2016年末，公司存货账面价值为45.46亿元，主要系库存商品、土地资产及开发成本；其中，库存商品系公司承担建设并用于出售的保障房，账面价值为16.78亿元，较上年略有下降；土地资产账面价值为10.61亿元，较上年末未发生变化，但仍有11.54%的土地产权证尚在办理，账面价值达1.22亿元；开发成本系公司采取代建模式建设的基础设施项目，账面价值16.71亿元，同比增长55.03%，主要系在建项目投资建设资金持续增加所致。

公司非流动资产主要包括固定资产、在建工程 and 无形资产。2016年末，固定资产账面价值为45.47亿元，主要系政府注入的水利资产16.91亿元以及公司承担代管职责的代管资产26.07亿元；固定资产中部分房屋产权证尚未办理，占比3.00%，账面价值1.65亿元。2016年末，在建工程账面价值为18.78亿元，系公司目前采用自建方式承担的市政工程项目及保障房项目，较上年末增长9.32%，主要系增加对柯坪县苏巴什水库、城乡饮水安全一体化项目以及新和县公租房、廉租房等工程的投资所致。无形资产主要是公司所拥有的土地使用权，其中大部分通过政府划拨方式取得。截至2016年底，公司使用受限的资产金额为22.44亿元，其中货币资金使用受限余额为5,121.27万元，用于融资性抵押的土地和房产金额为21.93亿元，占公司所有土地和房产总和的比重为27.22%。

盈利能力

2016年公司收入规模继续增长，收入来源较为多元化，整体盈利能力尚可

2016年公司实现营业收入82,313.05万元，同比增长17.15%，主要系水费收入大幅增长所致。从收入构成看，农田灌溉水费收入、工程代建和资产代管收入依然是公司业务收入的主要来源。毛利率方面，各主要板块业务的毛利率较高，公司综合毛利率处于较高水平，但2016年受农田灌溉业务的毛利率下降影响，该年综合毛利率较上年下降1.95个百分点。公司期间费用主要集中在以职工薪酬为主的管理费用且规模较大，公司期间费用率仍处于较高水平。目前公司农田灌溉业务运营能力较强，日供水能力为20.0万立方米，该业务现金流较为稳定；截至2016年末，公司代管资产总额26.07亿元，在建代建项目总投资21.49亿元，业务量较为充足；此外，保安服务、物业租赁、天然气销售等其他业务可持续较好。综上，未来公司收入来源较有保障。

2016年公司获得政府补助241.25万元，金额较小，占公司利润总额的比例较低。公司获得政府补助规模的大小与公司实际运营情况以及阿克苏地区财政实力强弱的关系较大，未来政府补助规模存在不确定性。

总体来看，公司收入规模上升，业务盈利能力尚可，2016年利润对政府补贴依赖较小。

表13 2015-2016年公司主要盈利能力指标（单位：万元）

项目	2016年	2015年
营业收入	82,313.05	70,265.72
营业利润	30,189.14	23,078.08
政府补助	241.25	21,398.46
利润总额	30,385.87	41,608.17
净利润	30,112.03	41,439.56
综合毛利率	65.69%	67.64%
期间费用率	27.98%	33.29%
总资产回报率	2.60%	4.10%

资料来源：公司2015-2016年审计报告，鹏元整理

现金流

公司经营活动现金流有所改善，但在建项目后续投资规模较大，公司面临较大的资金压力

2016年公司经营活动收现情况较上年有所改善，收现比为0.68，仍处于较低水平。公司经营活动现金流入主要系公司收取的农田灌溉费、政府支付公司的代建代管费以及其他

经营业务的款项，经营活动现金流出主要为公司支付的工程建设款及与政府单位的往来款。2016年公司收到农田灌溉费、政府支付的代建代管费用增加，同时投资建设资金流出规模仍然较大，当期公司经营活动现金净流入0.75亿元，流入净额较小。投资活动仍表现为净流出状态，主要系投资固定资产及在建工程项目的现金流出规模较大所致。

筹资活动现金流方面，2016年公司筹资活动现金流入主要来源于本期债券发行募集资金11亿元以及收到农发重点基金投资款2.61亿元，筹资活动现金支出主要是偿还债务和支付利息等。

截至2016年末，公司主要在建基础设施和保障房项目后续仍需投入12.97亿元，资金需求较大，未来随着在建项目的持续推进，公司面临较大的资金压力。

表14 2015-2016年公司现金流情况（单位：万元）

项 目	2016年	2015年
收现比	0.68	0.57
销售商品、提供劳务收到的现金	56,028.90	39,987.76
收到其他与经营活动有关的现金	71,278.27	32,136.80
经营活动现金流入小计	127,307.17	72,124.56
购买商品、接受劳务支付的现金	25,697.73	37,638.62
支付其他与经营活动有关的现金	88,241.60	78,872.69
经营活动现金流出小计	119,799.84	124,407.51
经营活动产生的现金流量净额	7,507.33	-52,282.95
投资活动产生的现金流量净额	-43,395.16	-19,447.48
筹资活动产生的现金流量净额	115,602.08	30,508.10
现金及现金等价物净增加额	79,714.25	-41,222.34

注：2016年公司将代建项目投资形成的应收政府单位工程款放在了“其他应收款”科目，导致该年收现比未明显改善的情况下，期末应收账款亦未见明显增加。

资料来源：公司2015-2016年审计报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司有息债务规模增加，债务偿还压力增大

截至2016年末，公司负债总额为61.94亿元，同比增长62.10%，主要系2016年公司发行本期债券以及子公司收到农发重点基金投资款所致。2016年末公司所有者权益合计109.67亿元，同比增长8.89%。由于负债规模增长幅度较大，期末公司负债与所有者权益比率快速上升至56.47%，净资产对负债的保障程度下降。

表15 2015-2016年公司资本构成情况（单位：万元）

项 目	2016年	2015年
-----	-------	-------

负债总额	619,358.89	382,093.54
所有者权益	1,096,710.26	1,007,195.70
负债与所有者权益比率	56.47%	37.94%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

从负债结构来看，流动负债主要包括短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款。公司应付账款主要为应付建筑工程公司的工程建设款项，2016年末应付账款余额同比增长102.30%，主要系2016年应付工程款增加所致，其中一年以内的应付账款占比66.63%；预收款项主要为预收售房款，2016年末预收款项同比增长47.42%，主要系公司阿瓦提项目预售商品销售款大幅增长所致。其他应付款主要系公司应付地方政府下属机关及事业单位的往来款，2016年末同比增长91.38%，主要系与拜城县、沙雅县、阿瓦提县、温宿县财政局的往来款增长所致，考虑到公司承担了当地市政工程建设、国有资产运营管理的重要任务，受到政府支持力度较大，因此其他应付款的即期偿还压力相对较小。此外，一年内到期的非流动负债较上年下降99.95%，主要是系一年内到期的长期借款大幅减少所致。

公司非流动负债主要为长期借款、应付债券、专项应付款和其他非流动负债。2016年末，公司长期借款余额为4.00亿元，较上年减少20.74%，长期借款利率为1.20%-5.12%之间，其中抵押借款为2.46亿元、信用借款为1.54亿元。2016年末应付债券余额为27.87亿元，系本期债券和“14阿克苏债”，其中“14阿克苏债”系公司于2014年08月25日发行的7年期公司债券，共募集资金17亿元，票面利率为6.74%，在债券存续期的第3-7年末分别按照债券发行总额的20%偿还债券本金。专项应付款系财政专项拨款，实际无偿付责任，2016年末专项应付款较上年增长90.27%，主要是政府对温宿县、阿瓦提县保障房专项拨款大幅增加所致。其他非流动负债期末余额为2.61亿元，系农发重点基金对各子公司的长期投资款，年投资收益率为1.2%，投资期限为20年，到期收回全部本金。

截至2016年末，公司有息负债余额为34.60亿元，占负债总额的比例为55.86%，其中长期有息债务占比99.67%，短期偿债压力较小，但整体债务规模依然较高，长期偿债压力较大。

表16 2015-2016年公司负债构成情况（单位：万元）

项目	2016年		2015年	
	金额	比重	金额	比重
短期借款	1,148.57	0.19%	800.00	0.21%
应付账款	32,390.53	5.23%	16,011.12	4.19%
预收款项	16,134.38	2.61%	10,944.14	2.86%
其他应付款	118,091.07	19.07%	61,705.38	16.15%
一年内到期的非流动负债	6.99	0.00%	14,000.00	3.66%

流动负债合计	177,065.75	28.59%	109,255.83	28.59%
长期借款	40,042.66	6.47%	50,517.98	13.22%
应付债券	278,709.54	45.00%	169,039.53	44.24%
专项应付款	93,261.08	15.06%	49,015.83	12.83%
其他非流动负债	26,070.00	4.21%	0.00	0.00
非流动负债合计	442,293.15	71.41%	272,837.71	71.41%
负债总额	619,358.89	100.00%	382,093.54	100.00%
其中：有息债务	345,977.76	55.86%	234,357.51	61.34%

有息债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券+其他非流动负债。

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

偿债能力方面，2016年末公司资产负债率为36.09%，较上年末有所上升。流动比率和速动比率分别为5.47和2.90，从短期偿债指标来看，流动资产对流动负债的保障程度相对较高。

2016年公司获得政府补助减少导致利润总额下降，受此影响，EBITDA较上年大幅下降21.72%，同时公司有息债务规模大幅增长，当期利息支出增加，但由于部分利息由财政代为承担，且未在报表中反映，故2016年公司EBITDA利息保障倍数较上年增加。考虑到公司承担的投融资任务较大，未来预计还将大量依靠债务融资进行城市基础设施建设，因此公司债务规模很有可能进一步增长。

表17 2015-2016 年公司主要偿债能力指标

项 目	2016 年	2015 年
资产负债率	36.09%	27.50%
流动比率	5.47	6.32
速动比率	2.90	2.81
EBITDA（万元）	56,027.66	71,573.31
EBITDA 利息保障倍数	5.44	4.97
有息债务/EBITDA	6.18	3.27

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

六、评级结论

2016年阿克苏地区地方经济和财政实力保持稳定增长；公司农田灌溉业务和代建代管业务可持续性较好，收入来源较有保障；阿克苏地区政府在资产划拨和财政补贴等方面继续给予了公司较大支持。

同时我们也关注到了阿克苏地区财政自给率偏低，财政收入对上级补助收入依赖较大；公司资产构成以土地、水利资产及在建施工项目为主，且部分土地和房产已抵押，公司整体资产流动性一般；公司住宅销售和住宅租赁业务长期处于亏损状态；公司有息债务

规模增加，未来债务偿还压力增大；公司在建项目较多，面临较大的资金支出压力等风险因素。

基于以上情况，鹏元维持公司主体长期信用等级为AA，维持本期债券信用等级AA，评级展望维持为稳定。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
货币资金	128,530.67	46,438.03	87,399.29
应收票据	-	-	10.00
应收账款	75,167.13	71,499.89	46,461.74
预付款项	36,120.26	31,807.92	27,317.54
应收利息	-	-	71.16
其他应收款	270,860.11	156,276.29	109,068.90
应收股利	8.25	8.25	-
存货	454,608.99	384,198.15	382,773.44
其他流动资产	2,863.43	712.50	2,422.64
流动资产合计	968,158.85	690,941.03	655,524.71
可供出售金融资产	17,320.12	19,242.83	12,666.48
长期股权投资	1,484.83	1,488.46	1,493.83
投资性房地产	1,395.63	1,427.83	1,460.02
固定资产	454,738.05	425,666.46	396,539.68
在建工程	187,765.54	171,761.45	150,249.70
工程物资	6.03	-	-
固定资产清理	-104.47	-40.11	-
生产性生物资产	241.44	-	-
无形资产	75,482.27	77,689.31	80,071.21
长期待摊费用	605.40	631.55	459.00
递延所得税资产	516.71	480.44	457.74
其他非流动资产	8,458.75	-	-
非流动资产合计	747,910.31	698,348.22	643,397.65
资产总计	1,716,069.15	1,389,289.25	1,298,922.36
短期借款	1,148.57	800.00	5,000.00
应付账款	32,390.53	16,011.12	12,399.67
预收款项	16,134.38	10,944.14	19,271.67
应付职工薪酬	225.50	128.85	67.85
应交税费	900.84	1,075.97	5,033.77
应付利息	7,710.11	4,073.96	4,073.96
其他应付款	118,091.07	61,705.38	45,061.35
一年内到期的非流动负债	6.99	14,000.00	14,000.00
其他流动负债	457.76	516.42	748.28
流动负债合计	177,065.75	109,255.83	105,656.56
长期借款	40,042.66	50,517.98	69,600.00

应付债券	278,709.54	169,039.53	168,806.03
长期应付款	-	-	-
专项应付款	93,261.08	49,015.83	16,988.82
递延收益	2,883.76	2,883.76	-
递延所得税负债	1,326.10	1,380.60	1,570.39
其他非流动负债	26,070.00	-	-
非流动负债合计	442,293.15	272,837.71	256,965.24
负债合计	619,358.89	382,093.54	362,621.80
实收资本(或股本)	10,000.00	10,000.00	10,000.00
资本公积金	902,708.93	843,103.59	801,937.29
其它综合收益	3,978.30	4,141.80	4,657.80
盈余公积金	65.62	8.80	-
未分配利润	170,394.81	140,862.73	110,858.22
归属于母公司所有者权益合计	1,087,147.66	998,116.92	927,453.31
少数股东权益	9,562.60	9,078.78	8,847.25
所有者权益合计	1,096,710.26	1,007,195.70	936,300.56
负债和所有者权益总计	1,716,069.15	1,389,289.25	1,298,922.36

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告

附录二 合并利润表（单位：万元）

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
营业总收入	82,313.05	70,265.72	70,730.40
营业收入	82,313.05	70,265.72	70,730.40
营业总成本	52,968.38	47,503.86	55,888.51
营业成本	28,237.77	22,735.43	38,006.36
营业税金及附加	512.29	870.81	1,130.44
销售费用	804.81	357.72	864.46
管理费用	13,240.48	10,162.28	6,451.13
财务费用	8,987.74	12,869.87	8,953.44
资产减值损失	1,185.28	507.75	482.68
其他经营收益	844.46	316.22	265.76
投资净收益	844.46	316.22	265.76
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-3.62	-5.38	-0.10
营业利润	30,189.14	23,078.08	15,107.64
加：营业外收入	372.70	21,550.72	2,706.67
减：营业外支出	175.96	3,020.62	519.44
其中：非流动资产处置净损失	0.84	16.97	450.06
利润总额	30,385.87	41,608.17	17,294.87
减：所得税	273.85	168.61	192.12
净利润	30,112.03	41,439.56	17,102.75
减：少数股东损益	483.81	345.32	377.22
归属于母公司所有者的净利润	29,628.21	41,094.24	16,725.53
加：其他综合收益	-163.50	-516.00	2,065.50
综合收益总额	29,948.53	40,923.56	19,168.25
减：归属于少数股东的综合收益总额	483.81	345.32	377.22
归属于母公司普通股股东综合收益总额	29,464.71	40,578.24	18,791.03

资料来源：公司2014-2016年审计报告

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项 目	2016年	2015年	2014年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	56,028.90	39,987.76	46,553.74
收到其他与经营活动有关的现金	71,278.27	32,136.80	36,510.91
经营活动现金流入小计	127,307.17	72,124.56	83,064.64
购买商品、接受劳务支付的现金	25,697.73	37,638.62	45,910.41
支付给职工以及为职工支付的现金	4,267.21	2,499.23	1,010.35
支付的各项税费	1,593.30	5,396.97	1,482.91
支付其他与经营活动有关的现金	88,241.60	78,872.69	124,516.80
经营活动现金流出小计	119,799.84	124,407.51	172,920.48
经营活动产生的现金流量净额	7,507.33	-52,282.95	-89,855.83
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	836.79	-	-
取得投资收益收到的现金	832.34	231.60	151.29
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	8,905.96	23,220.52	726.24
收到其他与投资活动有关的现金	2,522.00	-	-
投资活动现金流入小计	13,097.08	23,452.12	877.54
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	52,629.16	35,635.25	51,671.45
投资支付的现金	3,863.08	7,264.35	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	143.37
投资活动现金流出小计	56,492.24	42,899.60	51,814.82
投资活动产生的现金流量净额	-43,395.16	-19,447.48	-50,937.28
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	18,105.06	28,523.40	26,093.07
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	24.00	-
取得借款收到的现金	147,154.78	14,542.98	179,825.00
收到其他与筹资活动有关的现金	22,070.00	39,658.01	21,073.62
筹资活动现金流入小计	187,329.84	82,724.39	226,991.69
偿还债务支付的现金	62,816.44	37,825.00	26,400.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8,911.32	14,391.29	8,731.98
筹资活动现金流出小计	71,727.76	52,216.29	35,131.98
筹资活动产生的现金流量净额	115,602.08	30,508.10	191,859.71
现金及现金等价物净增加额	79,714.25	-41,222.34	51,066.60
期初现金及现金等价物余额	43,695.15	84,917.49	33,850.89
期末现金及现金等价物余额	123,409.40	43,695.15	84,917.49

资料来源：公司2014-2016年审计报告

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
净利润	30,112.03	41,439.56	17,102.75
加：资产减值准备	1,185.28	507.75	482.68
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	13,333.65	13,912.35	8,464.89
无形资产摊销	2,227.02	2,267.01	2,087.75
长期待摊费用摊销	45.47	275.55	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-46.37	-44.20	450.06
财务费用	10,035.66	13,510.23	9,504.45
投资损失	-844.46	-316.22	-265.76
递延所得税资产减少	-36.26	-22.03	-65.84
存货的减少	-70,410.84	-1,424.71	-10,419.51
经营性应收项目的减少	-118,763.58	-76,735.93	-125,189.37
经营性应付项目的增加	140,669.75	-45,634.53	7,992.07
间接法-经营活动产生的现金流量净额	7,507.33	-52,282.95	-89,855.83
现金的期末余额	123,409.40	43,695.15	84,917.49
减：现金的期初余额	43,695.15	84,917.49	33,850.89
间接法-现金及现金等价物净增加额	79,714.25	-41,222.34	51,066.60

资料来源：公司2014-2016年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2016年	2015年	2014年
收现比	0.68	0.57	0.66
有息债务（万元）	345,977.76	234,357.51	257,406.03
资产负债率	36.09%	27.50%	27.92%
流动比率	5.47	6.32	6.20
速动比率	2.90	2.81	2.58
综合毛利率	65.69%	67.64%	46.27%
期间费用	27.98%	33.29%	23.00%
总资产回报率	2.60%	4.10%	2.38%
EBITDA（万元）	56,027.66	71,573.31	37,351.96
EBITDA 利息保障倍数	5.44	4.97	3.70
有息债务/EBITDA	6.18	3.27	6.89
负债与所有者权益比率	56.47%	37.94%	38.73%

资料来源：2014-2016 年审计报告，鹏元整理

附录五 截至 2016 年底纳入合并报表范围一级子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例(%)
阿瓦提县天宏资产投资经营有限责任公司	阿瓦提县	阿瓦提县	公共设施管理业务	100.00
温宿县国有资产经营投资有限责任公司	温宿县	温宿县	公共设施管理业务	100.00
拜城县国有资产投资经营有限公司	拜城县	拜城县	公共设施管理业务	100.00
沙雅县国有资产营运公司	沙雅县	沙雅县	公共设施管理业务	100.00
新和县国有资产经营管理有限公司	新和县	新和县	公共设施管理业务	100.00
乌什县燕山资产经营有限责任公司	乌什县	乌什县	公共设施管理业务	100.00
柯坪县国有资产经营管理有限公司	柯坪县	柯坪县	公共设施管理业务	100.00

资料来源：2016 年审计报告

附录六 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	期间费用	管理费用+销售费用+财务费用
	期间费用率	期间费用/营业收入×100%
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
	EBITDA	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	利息保障倍数	EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
资本结构及财务安全性	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	流动比率	流动资产合计/流动负债合计
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	长期有息债务	长期借款+应付债券+其他非流动负债
	短期有息债务	短期借款 +1 年内到期的非流动负债
	有息债务	长期有息债务+短期有息债务

附录七 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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。
BB	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	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	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。

注：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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。