

信用等级通知书

东方金诚债评 [2013] 015 号

塔城地区国有资产投资经营公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为 AA；同时对贵公司拟发行的“2013 年度 15 亿元公司债券”的信用状况进行了综合分析，评定本期债券的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一三年七月二十六日



信用等级公告

东方金诚债评 [2013]015 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对塔城地区国有资产投资经营公司及其拟发行的“2013 年度 15 亿元公司债券”信用状况进行综合分析和评估，确定塔城地区国有资产投资经营公司主体信用等级为 AA，债券信用等级为 AA。

特此公告

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一三年七月二十六日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与塔城地区国有资产投资经营公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与塔城地区国有资产投资经营公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因塔城地区国有资产投资经营公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由塔城地区国有资产投资经营公司提供，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性。
- 塔城地区国有资产投资经营公司 2013 年公司债券信用等级自本期债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。

东方金诚国际信用评估有限公司

2013 年 7 月 26 日



塔城地区国有资产投资经营公司 2013年公司债券信用评级报告

评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
本期债券信用等级：AA
本期债券发行额度：15 亿
本期债券期限：6 年

评级时间

2013 年 7 月 26 日

评级小组负责人

甘铭山

评级小组成员

陈允正 孙超

邮箱：

jinrong@goldencredit.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市海淀区西直门北大

街 54 号伊泰大厦 5 层

100082

评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）通过对塔城地区国有资产投资经营公司（以下简称“塔城国资”或“公司”）经营环境、业务运营、企业管理以及财务状况的综合分析，认为公司作为塔城地区本级国有资产运营和市政基础设施代建的唯一主体，在塔城地区市政基础设施建设等领域具有很强的专营优势，在资产注入和财政补贴等方面得到了当地政府的大力支持；近年来塔城地区社会经济发展较快，经济实力较强，为公司的经营和发展提供了良好的外部环境；塔城地区政府债务负担较轻，财政实力较强。同时，东方金诚也关注到，塔城地区一般预算收入基数较低、转移性收入占比较高，一定程度上影响了财政收入的稳定性；公司资产以非流动资产为主，且非流动资产中以土地资产为主的无形资产占比较高，资产流动性较弱；公司所承担的基础设施项目建设周期长，筹资压力较大。

兴业银行股份有限公司（以下简称“兴业银行”）对本期债券提供的流动性支持对本期债券还本付息具有一定的保障作用。

东方金诚评定公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。基于对公司主体长期信用和本期债券偿付保障的分析和评估，东方金诚评定本期公司债券的信用等级为 AA，该级别反映了本期公司债券具备很强的偿还保障，本期公司债券到期不能偿还的风险很低。

评级结果

主体信用等级：AA
 评级展望：稳定
 本期债券信用等级：AA
 本期债券发行额度：15 亿
 本期债券期限：6 年

评级时间

2013 年 7 月 26 日

评级小组负责人

甘铭山

评级小组成员

陈允正 孙超

邮箱：

jinrong@goldencredit.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市海淀区西直门北大
 街 54 号伊泰大厦 5 层
 100082

主要数据和指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
资产总额（亿元）	43.72	79.42	86.11
所有者权益（亿元）	30.56	60.00	71.61
全部债务（亿元）	3.44	5.77	4.97
营业总收入（亿元）	1.68	6.30	14.23
利润总额（亿元）	0.10	2.99	3.85
EBITDA（亿元）	0.17	3.35	4.42
营业利润率（%）	13.46	9.49	9.29
净资产收益率（%）	0.26	4.81	4.96
资产负债率（%）	30.10	24.45	16.84
全部债务资本化比率（%）	10.11	8.77	6.49
流动比率（%）	161.41	282.21	241.91
全部债务/EBITDA（倍）	20.35	1.72	1.13
EBITDA 利息倍数（倍）	2.69	17.39	20.93
EBITDA/本期债券摊还额（倍）	0.05	0.89	1.18

注：表中数据来源于 2010 年~2012 年经审计的公司合并财务报表；本期债券摊还额为本期债券应分期偿还的本金金额，即 3.75 亿元。

优势

- 塔城地区矿产资源较为丰富，经济发展较快，经济实力较强；
- 公司是塔城地区本级国有资产运营和市政基础设施代建的唯一主体，在塔城地区市政基础设施建设等领域具有专营优势，同时在资产注入和财政补贴等方面得到了当地政府的大力支持；
- 塔城政府债务负担较轻，上级政府财政支持力度很大，财政实力较强；
- 兴业银行对本期债券的流动性支持对本期债券还本付息具有一定的保障作用。

关注

- 塔城地区一般预算收入基数较低、转移性收入占比较高，一定程度地影响了财政收入的稳定性；
- 公司资产以非流动资产为主，且非流动资产中以土地资产为主的无形资产占比较高，资产流动性较弱；
- 公司所承担的基础设施代建项目建设周期长、资金需求较大，公司未来面临一定的筹资压力。

主体概况

塔城地区国有资产投资经营公司（以下简称“塔城国资”或“公司”）是经伊犁哈萨克自治州塔城地区国有资产管理局《关于申请设立塔城地区国有资产投资经营公司的报告》（塔地国字[1999]75号）和塔城地区行署《对国资局〈关于成立国有资产投资经营公司的请示〉的批复》（塔行办[1999]48号）批准，于2000年1月成立。公司初始注册资本为53万元，出资人为塔城地区国有资产管理局。2000年12月20日，根据塔城地区财政局文件《关于塔城地区国有资产投资经营公司股权划转的通知》（塔地财[2000]36号），塔城地区国有资产管理局将持有的公司100%股权划转给塔城地区财政局。

2003年6月，经塔城地区财政局批准，公司注册资金增至1618.52万元。2012年2月，经伊犁哈萨克自治州塔城地区国有资产监督管理委员会（以下简称“塔城地区国资委”）批准，公司增加注册资本741.12万元，增资后公司注册资本为2359.64万元。2012年12月，塔城地区财政局以实物4640.36万元、货币3000.00万元对公司增资，公司注册资本增加至10000.00万元。截至2012年12月31日，纳入公司合并报表的子公司共19个。

表1：塔城国资纳入2012年末公司合并报表子公司情况

单位：万元

公司名称	注册资本	持股比例	简称
塔城市国有资产投资经营有限公司	1000.00	100%	塔城市国投
塔城地区辽塔投资有限公司	5000.00	100%	辽塔投资
新疆金塔毛纺织有限公司	6698.45	100%	金塔毛纺织
塔城地区祥源投资开发有限责任公司	300.00	100%	祥源投资
新疆克塔铁路有限责任公司	500.00	100%	克塔铁路
额敏县盛拓投资发展有限公司	50.00	100%	额敏盛拓
塔城地区金华粮油购销公司	515.00	100%	金华粮油
托里县国有资产投资经营公司	110.00	100%	托里国资
乌苏市兴财国有资产投资经营有限责任公司	9955.88	100%	乌苏兴财
新疆乌苏国家粮食储备库	586.00	100%	乌苏粮食
沙湾县国有资产经营公司	17296.14	100%	沙湾国资
沙湾县粮油购销有限责任公司	1166.00	100%	沙湾粮油
新疆塔城储绿粮油集团面粉加工有限公司	2729.31	100%	储绿粮油
乌苏市园区投资建设有限责任公司	2100.00	100%	乌苏园区
乌苏市辽援产业园有限公司	2400.00	100%	乌苏辽援
塔城地区兴贸商务有限责任公司	500.00	100%	塔城兴贸
沙湾县鑫昌资源经营有限公司	100.00	100%	沙湾鑫昌
新疆沙湾金田农场	500.00	100%	金田农场
沙湾县润嘉果蔬保鲜有限责任公司	100.00	51.00%	沙湾润嘉

资料来源：公司提供，东方金诚整理

塔城国资是塔城地区本级国有资产经营和市政基础设施代建的唯一主体，主要从事国有资产经营、市政基础设施投资和管理等业务，经营范围包括国有资产产权经营，收取国有资产收益，国有资产投资及投资回收，资产处置，组织经营国有资

产的产权交易和资产合理流动、开展经批准的其他业务。

截至2012年12月31日,公司资产总额861112.30万元,所有者权益716121.90万元,资产负债率16.84%;2012年,公司实现营业收入142288.67万元,利润总额38464.45万元。

本期债券概况及募集资金用途

本期债券概况

公司拟公开发行总额为15亿元的2013年公司债券(以下简称“本期债券”)。本期债券为6年期固定利率债券,并设置本金提前偿还条款,即在债券存续期内的第3、4、5、6年末(即2016年、2017年、2018年和2019年)分别按照债券发行总额25%的比例(即3.75亿元)偿还债券本金。本期债券采用单利按年计息,不计复利,每年付息一次,最后4年的应付利息随当年兑付的本金一起支付,逾期不另计利息。

募集资金用途

本期债券募集资金总额为15亿元人民币,拟用于沙湾县保障性住房建设项目、沙湾县工业园区基础设施建设项目、乌苏市保障性住房建设项目、乌苏市石化工业园区生活服务区限价房工程项目以及塔城市边境经济合作区道路及配套设施工程项目(一期)等5个项目,各项目的投资情况如表2所示。

表2:本期债券募投项目情况

单位:万元、%

项目名称	总投资	募集资金使用额	占项目总投资比例
沙湾县保障性住房建设项目	32770.00	19600.00	59.81
沙湾县工业园区基础设施建设项目	60000.00	34000.00	56.67
乌苏市保障性住房建设项目	26408.55	15800.00	59.83
乌苏市石化工业园区生活服务区限价房工程项目	99500.00	40100.00	40.30
塔城市边境经济合作区道路及配套设施工程项目(一期)	67561.00	40500.00	59.95
合计	286239.55	150000.00	52.40

资料来源:公司提供,东方金诚整理

1、沙湾县保障性住房建设项目

沙湾县廉租房建设项目总规划用地面积为6084平方米、总建筑面积为9735平方米,其中住宅建筑面积8850平方米,配套公建及商业建筑面积885平方米,总户数为177户;沙湾县公租房建设项目总规划用地面积为46090平方米、总建筑面积为73744平方米,其中住宅建筑面积67040平方米,配套公建及商业建筑面积6704平方米,总户数为1676户;沙湾县棚户区改造项目总规划用地面积为6.8万平方米、总建筑面积为108750平方米,其中住宅建筑面积90625平方米,配套公建及商业建筑面积18125平方米,总户数为725户。项目投资估算为32770.00万元,本期债券募集资金中的19600.00万元将用于该项目,占项目总投资额的59.81%。

该项目已获沙湾县环境保护局批准（沙环评价函[2013]2号文）和沙湾县发展和改革委员会批准（沙发改字[2013]16号）。塔城国资的全资子公司沙湾国资负责该项目的建设及运行期的管理工作。沙湾国资已就该项目与塔城地区行政公署签订了《沙湾县保障性住房项目建设—移交（BT）合作协议》。根据协议的约定，在项目回购期内（即2014年至2019年），塔城地区行政公署支付给公司项目回购款32770.00万元和按项目投资总额10%提取的投资回报（即3277.00万元），回购期内公司可获得的回购款和投资回报总额合计为36047.00万元。该项目于2013年2月开工建设，截至2013年6月底，已累计完成投资约8%。

2、沙湾县工业园区基础设施建设项目

项目建设地点为哈拉干德工矿产品加工区及金沟河农副产品加工区内，项目建设内容为新建园区道路4条，给水管道2条，排水管道2条，调蓄水池一座，污水库一座。建设园区道路总长度18km，给水管道15km，排水管道18km，调蓄水池3万立方米，纳污水库500万立方米。该项目总投资为60000.00万元，本期债券募集资金中的34000.00万元将用于该项目，占项目总投资额的56.67%。

该项目已获沙湾县环境保护局批准（沙环评价函[2013]3号文）和沙湾县发展和改革委员会批准（沙发改字[2013]15号）。塔城国资的全资子公司沙湾国资负责该项目的建设及运行期的管理工作。该项目于2013年2月开工建设，截至2013年6月底，已累计完成投资约21%。

3、乌苏市保障性住房建设项目

乌苏市廉租房建设项目总规划用地面积6566平方米，总建筑面积10505平方米，其中住宅建筑面积9550平方米，配套公建及商业建筑面积为955平方米，总户数191户；乌苏市公租房建设项目总规划用地面积57578平方米，总建筑面积为92125平方米，其中住宅建筑面积83750平方米，配套公建及商业建筑面积8375平方米，总户数1675户；乌苏市棚户区改造项目总规划用地面积26891平方米，总建筑面积43025.5平方米，其中住宅建筑面积39065平方米，配套公建及商业建筑面积3906.5平方米，总户数601户。该项目总投资为26408.55万元，本期债券募集资金中的15800.00万元将用于该项目，占项目总投资额的59.83%。

该项目已获乌苏市环境保护局批准（乌环字[2013]05号文）和乌苏市发展和改革委员会批准（乌发改[2013]14号）。塔城国资的全资子公司乌苏兴财负责该项目的建设及运行期的管理工作。乌苏兴财已就该项目与塔城地区行政公署签订了《乌苏市保障性住房项目建设—移交（BT）合作协议》。根据协议的约定，在项目回购期内（即2014年至2019年），塔城地区行政公署支付给公司项目回购款26408.55万元和按项目投资总额10%提取的投资回报（即2640.86万元），回购期内公司可获得的回购款和投资回报总额合计为29049.41万元。该项目于2013年2月开工建设，截至2013年6月底，已累计完成投资约11%。

4、乌苏市石化工业园区生活服务区限价房工程项目

乌苏市石化工业园区生活服务区限价房工程项目建设地点位于乌苏市石化工业园区生活服务区内（文景路西侧、长征路南侧）。项目总规划用地面积为487900平方米、总建筑面积678597平方米，总户数4033户。该项目总投资为99500万元，本期债券募集资金中的40100.00万元将用于该项目，占项目总投资额的40.30%。

该项目已获乌苏市环境保护局批准（乌环字[2010]120号文）和乌苏市发展和

改革委员会批准（乌发改[2010]77号）。公司的全资子公司乌苏兴财负责该项目的建设及运行期的管理工作。该项目于2012年1月开工建设，截至2013年6月底，已累计完成投资约55%。

5、塔城市边境经济合作区道路及配套基础设施工程项目（一期）

项目建设地点为塔城市边境经济合作区内。项目建设内容为建设道路15268米。其中边境经济合作区主干路1号道路建设5268米，路中央8米绿化隔离带，两侧各4米绿化带，红线外两侧各20米绿化隔离带；边境经济合作区主干路2号道路建设10000米，中央8米绿化隔离带，两侧各4米绿化带，红线外两侧各20米绿化隔离带。该项目总投资为67561.00万元，本期债券募集资金中的40500.00万元将用于该项目，占项目总投资额的59.95%。

该项目已获塔城地区环境保护局批准（塔地环登字[2013]3号文）和伊犁哈萨克自治州塔城地区发展和改革委员会批准（塔地发改投资[2013]10号）。公司的全资子公司辽塔投资负责该项目的建设及运行期的管理工作。该项目于2013年1月开工建设，截至2013年6月底，已累计完成投资约17%。

地区经济

地区概况

1、新疆维吾尔自治区

新疆维吾尔自治区（以下简称“新疆”或“自治区”）位于亚欧大陆中部，地处中国西北边陲，总面积166.49万平方公里，占中国陆地总面积的六分之一，与俄罗斯、哈萨克斯坦等8个国家接壤；陆地边境线长达5600多公里，占中国陆地边境线的四分之一，是我国面积最大、陆地边境线最长、毗邻国家最多的省区。新疆辖有14个地州市，其中包括5个自治州、7个地区、2个地级市。截至2011年末，新疆总人口2208.71万人，其中少数民族人口约占60%。

新疆矿产种类全、储量大、开发前景广阔，目前发现的矿产有138种，占全国已发现矿种的80.7%，其中查明资源储量的矿种有96种，储量居全国首位的有5种，居前五位和有27种，居前十位的有41种。新疆石油、天然气等蕴藏丰富。据全国第二次油气资源评价结果，新疆石油预测资源量209.2亿吨，占全国陆上石油资源量的30%；天然气预测资源量11万亿立方米，占全国陆上天然气资源量的34%。煤炭预测储量2.19万亿吨，占全国预测储量的40%。

2、塔城地区

塔城地区位于新疆维吾尔自治区的西北部、伊犁哈萨克自治州的中部，素有“准噶尔门户”之称。其与哈萨克斯坦共和国毗邻，国内与博尔塔拉蒙古自治州、伊犁、昌吉及阿勒泰地区接壤，边境线长480公里，面积约10.54万平方公里。在塔城地区腹心地带，有自治区直属的克拉玛依市与伊犁哈萨克自治州直属的奎屯市。塔城地区在行政上隶属于全国唯一一副省级自治州伊犁哈萨克自治州，下辖塔城市、乌苏市、额敏县、裕民县、托里县、沙湾县和布克赛尔蒙古自治县。另外，塔城地区内还有新疆生产建设兵团农七、八、九、十师所属的36个农垦团场。截至2012年末，塔城地区户籍人口为96.84万人。

塔城地区境内有着良好的成矿地质条件，是新疆重要的矿产资源地。现在已经

发现的矿产有 57 种，占自治区拥有矿种数的 31.2%，经过勘探已经探明的有 36 种，矿产地有 700 多处，最具开发优势的资源有石油、煤炭、天然气、黄金、膨润土、铬铁等，其中煤炭的储量在 74 亿吨以上；膨润土远景储量达到了 51 亿吨；铬铁储量 233 万吨，占全疆储量的 98.5% 以上；黄金储量 180 吨，其中保有储量 5800 公斤，矿产地 89 处，其产量占全疆黄金总产量的 33%。另外，塔城地区地广人稀，水土资源较丰富，有各类野生动植物繁息的良好生态环境，库鲁斯台草原河流纵横，是全国著名的平原牧场和生态湿地。依托丰富的水资源优势，塔城地区农业资源丰富，是新疆重要的粮、棉、油、糖、畜产品生产基地。

地区经济

1、新疆

伴随着中国经济的持续发展，新疆经济发展取得了明显的成绩，但由于地处内陆，与中国东部和中部地区相比，无论在经济总量还是在经济增速方面，新疆经济发展水平相对落后，发展速度也相对缓慢。2009~2011 年，新疆地区生产总值年复合增长率为 24.04%，同期中国大陆地区生产总值年复合增长率为 18.58%，新疆地区生产总值增速快于中国大陆地区地区生产总值增速；2011 年，新疆地区 GDP 为 6574.54 亿元，位列中国大陆 31 个省、自治区、直辖市第 25 位。2012 年，新建实现 GDP7530.32 亿元，比上年增长 12.0%。其中，第一产业增加值 1320.57 亿元，增长 7.0%；第二产业增加值 3560.75 亿元，增长 13.7%；第三产业增加值 2649 亿元，增长 12.3%。按常住人口计算，人均地区生产总值 33909 元，增长 10.8%。

为了进一步推进新疆地区的经济发展，中央陆续出台了包括内地省市对口支援、税费减免、中央投资继续向新疆自治区和兵团倾斜等一系列政策，以缩小新疆与东部和中部地区的经济差距。从近几年新疆经济增长情况来看，尽管 2009 年受外部环境影响新疆经济增速大幅下滑，但 2010 年和 2011 年，新疆经济增速均超过 20%，表明中央支持新疆经济建设的政策效应已逐步显现。2012 年 11 月，国务院正式批复同意《天山北坡经济带发展规划》（以下简称“规划”）。根据新疆维吾尔自治区“十二五”规划，天山北坡经济带东起哈密，西至伊宁，该区域东西相距一千多公里，其中分布着新疆的三个大型煤田和两个大型油气田。同时，这一区域还是新疆现代工业、农业、交通信息、教育科技等最为发达的核心区域，对新疆经济起着重要的带动、辐射和示范作用。作为国家西部大开发战略重要环节，天山北坡经济区被列为西部地区重点培育的新的增长极之一，将从多方面推动北疆地区的快速发展。未来，在中央的政策支持下，新疆固有的资源优势将进一步显现，新疆经济有望进入跨越式发展阶段。

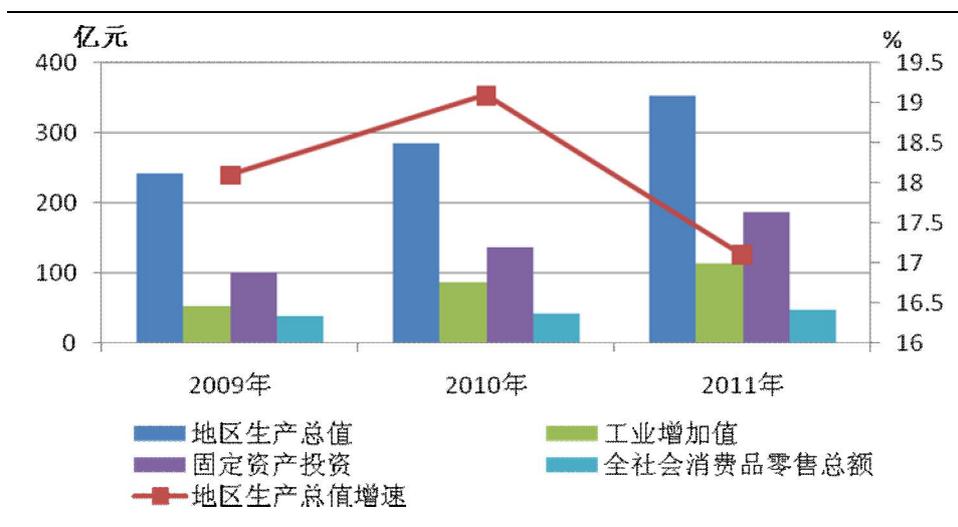
2、塔城地区

依托较丰富的矿产资源和农业资源，近年来塔城地区经济保持较快增长。2009 年~2011 年，塔城地区地区生产总值平均增长率 18.10%，保持较快增长；工业增加值年复合增长率 46.55%；固定资产投资年复合增长率 36.32%；全社会消费品总额年复合增长率 12.41%。2011 年，塔城地区地区生产总值达到 353.3 亿元，同比增长 17.1%；塔城地区人均地区生产总值约为 36482.86 元¹，同期新疆人均地区生

¹ 此处计算基于 2012 年末塔城地区户籍人口数 96.84 万人。

产总值 24978.00 元。同时，塔城地区产业结构不断优化，三次产业比重由 2009 年的 24.3: 41.6: 34.1 转变为 2011 年的 23.1: 45.7: 31.2。2012 年，塔城地区预计实现地区生产总值 409.30 亿元，人均地区生产总值 42265.59 元；新疆实现地区生产总值 6574.54 亿元，人均地区生产总值 29924 元。

图 1：2009 年~2011 年塔城地区部分经济指标情况



资料来源：2009 年~2011 年塔城地区国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

随着经济的不断发展，目前塔城地区已形成食品、轻纺、能源、化工及建材等五大支柱产业。2011 年，塔城地区工业生产保持快速增长。全部工业增加值 113.4 亿元，比 2010 年增长 21.8%。其中，规模以上工业增加值 69.7 亿元，增长 21.2%。规模以上工业产品销售率 89.9%，比 2010 年提高了 5.9 个百分点，规模以上工业企业实现主营业务收入 96.6 亿元。

表3：2011年新疆主要地区地区生产总值排名

单位：亿元、元

地区	地区生产总值	位次	人均地区生产总值	位次
乌鲁木齐市	1700.00	1	53407.72	3
伊犁哈萨克自治州 ²	1091.84	2	23790.00	8
克拉玛依市	800.00	3	211640.00	1
巴音郭楞蒙古自治州	800.00	3	62573.72	2
昌吉回族自治州	702.00	5	43251.00	4
喀什地区	420.15	6	10558.00	10
阿克苏地区	362.87	7	15305.24	9
塔城地区	353.30	8	36482.86	6
吐鲁番地区	217.50	9	34674.00	7
哈密地区	217.82	10	37694.00	5
新疆	6574.54	-	29924.00	-

资料来源：2011 年新疆各市、地区及州统计公报，东方金诚整理

² 其中州直属县市地区生产总值 508 亿元，州直人均地区生产总值 19200 元。

为更好地促进经济发展,目前塔城地区共成立四个自治区级工业园区和一个国家级边境经济合作区,分别是塔城市边境经济合作区、乌苏市石化工业园区、沙湾县工业园区、和丰县工业园区和额敏县工业园区,其中:塔城市边境经济合作区是国家级园区,乌苏市石化工业园区、沙湾县工业园区、和丰县工业园区、额敏县工业园区是自治区级园区。全地区工业园区总占地面积 228.6 平方公里,累计开发面积 61.06 平方公里,基础设施建设累计投资 9.05 亿元。

根据塔城地区“十二五”城市发展规划,塔城地区将形成“两条轴线、三个板块”的城镇空间布局结构,其中,“两条轴线”分别为一条是沿北疆铁路、312 国道、乌奎高速的南部发展轴线;一条是以 217 国道、奎-北铁路为依托的沿 318 省道的中部发展轴线。三个经济板块分别为南部乌苏-沙湾经济板块;中部和布克赛尔-托里经济板块;北部塔城-额敏-裕民经济板块。塔城地区城市发展规划的实施将成为塔城地区经济持续发展的重要增长点,预计到 2015 年,塔城地区地区生产总值将达到 750 亿元,年均增长 20%以上。

总体来看,塔城地区城市发展规划的实施将推动塔城地区经济的进一步发展,塔城地区经济呈现出加速发展势头。

政策支持

2007 年国务院《关于进一步促进新疆经济社会发展若干意见》出台,明确了新疆进一步发展的新目标:2020 年要把新疆建设成为中国西部新的经济增长点,实现全面建设小康社会。2010 年 5 月 17 日至 19 日,中共中央、国务院召开新疆工作座谈会,会议指出新形势下新疆工作的目标任务是,到 2015 年新疆人均地区生产总值达到全国平均水平,城乡居民收入和人均基本公共服务能力达到西部地区平均水平,基础设施条件明显改善,自我发展能力明显提高,民族团结明显加强,社会稳定明显巩固。中央新疆工作座谈会后,包括北京、天津、上海、广东、浙江、深圳、山东等在内的 19 个省市代表团高规格进疆全面对接,对新疆 12 个地(州)市的 82 个县(市)和新疆生产建设兵团的 12 个师进行对口支援。2010 年,19 个对口援疆省市已启动试点项目 99 个,总投资达 36 亿元。目前,各援疆省市已经制定完成未来 5 年援疆规划,这些规划均与当地“十二五”规划密切相连。

总体来看,政策面的一系列举措,显示出国家对新疆发展的重视和支持,为新疆地区经济发展提供了良好的政策环境。19 个省市的对口支援进一步助力新疆各地区经济发展,而塔城地区“十二五”城市发展规划的实施也将为公司业务的发展提供更为广阔的空间。

财政状况

财政收入

随着地区经济的发展,塔城地区财政收入近年来不断增加,地方财政实力有所增强。塔城地区地方财政收入主要包括一般预算收入、政府性基金收入、转移性收入及预算外收入,其中一般预算收入主要为税收收入,2010 年~2012 年,塔城地区税收收入占一般预算收入的比例分别为 81.84%、84.49%和 82.52%;政府性基金收入占地方财政收入的比例分别 7.46%、7.07%和 6.14%,占比较低,主要为国有土

地使用权出让收入。从塔城地区地方财政收入结构来看，塔城地区地方财政收入主要为转移性收入，2010年~2012年，塔城地区转移性收入占地方财政收入的比例分别为65.57%、65.19%和65.73%，2012年，塔城地区转移性收入76.59亿元，较2011年增长21.90%。每年较大规模的转移性收入有效充实了塔城地区的地方财力。

表4：2010年~2012年塔城地区财政收入情况³

单位：亿元

项目	2010年	2011年	2012年
一般预算收入	18.34	25.79	32.04
其中：税收收入	15.01	21.79	26.44
非税收入	3.33	4.01	5.60
政府性基金收入	5.59	6.81	7.15
转移性收入	49.14	62.83	76.59
其中：返还性收入	1.41	1.52	1.53
一般性转移支付收入	19.51	23.38	29.13
专项转移支付收入	28.22	37.93	45.93
预算外收入	1.87	0.95	0.75
地方财政收入	74.94	96.38	116.52

资料来源：塔城地区财政局提供，东方金诚整理

从塔城地区主要税种构成来看，塔城地区税收收入主要来源于增值税、营业税、资源税及城市建设维护税等。从税源构成来看，作为资源型地区，塔城地区税收收入主要来自于石油、煤炭、化工等产业，其中石油资源税约占资源税总额的90%，石油资源税等相关税收在今后一段时间内，仍将是塔城地区税收收入重要组成部分。

表5：2010年~2012年塔城地区主要税种情况

单位：亿元

项目	2010年	2011年	2012年
增值税	4.51	5.87	5.99
营业税	4.41	6.63	9.03
企业所得税	1.11	1.69	2.32
个人所得税	0.88	1.87	1.25
资源税	1.15	2.02	2.53
城市建设维护税	1.17	1.66	1.86
房产税	0.29	0.31	0.32
城镇土地使用税	0.26	0.31	0.30
耕地占用税	0.41	0.15	1.11
契税	0.39	0.49	0.73
其他	0.43	0.79	1.00
税收收入	15.01	21.79	26.44

资料来源：塔城地区财政局提供，东方金诚整理

2010年~2012年，塔城地区转移性收入分别为49.14亿元、62.83亿元和76.59亿元，为塔城地区地方财政收入主要构成部分。塔城地区转移性收入主要包括一般

³ 本表格中塔城地区地方财政收入未包含政府性基金转移性收入和预算外转移性收入。

转移性收入和专项转移性收入，2012年，塔城地区一般转移性收入和专项转移性收入分别占转移性收入的比例为38.03%和59.97%。

整体来看，塔城地区地方财政收入不断增加，财政实力较强，但一般预算收入基数较低、转移性收入占比较高，一定程度地降低了财政收入增长的稳定性。

财政支出

从财政支出来看，2010年~2012年，塔城地区一般预算支出主要包括一般公共服务、教育及医疗卫生等方面。2012年，塔城地区一般预算支出112.26亿元，同比增长24.82%，其中教育、一般公共服务、医疗卫生、社会保障和就业分别支出21.15亿元、14.27亿元、6.47亿元和10.33亿元，以上四项支出合计占一般预算支出的比例为46.52%。2010年~2012年，塔城地区财政一般预算自给率分别为26.77%、28.67%和28.54%，地方财政支出对财政转移性收入依赖较大。

表6：2010年~2012年塔城地区地方财政支出情况

单位：亿元

项目	2010年	2011年	2012年
一般预算支出	68.52	89.94	112.26
政府性基金支出	6.24	8.10	8.30
预算外支出	1.46	0.92	0.76
地方财政支出	76.22	98.96	121.32

资料来源：塔城地区财政局，东方金诚整理

政府债务

根据塔城地区财政局提供资料，截至2013年2月末，塔城地区政府债务包括直接债务和担保债务，分别为10.68亿元和0.27亿元，其中直接债务余额占塔城地区政府债务余额的比例为98.75%。塔城地区担保债务主要为塔城政府担保的国内金融机构借款。截至2013年2月末，塔城地区政府债务余额为10.82亿元，2012年塔城地区综合财力为11.65亿元，债务率约为9.28%⁴，债务压力较小，偿债能力很强。

业务运营

经营概况

公司是塔城地区本级国有资产运营和市政基础设施代建的唯一主体，主营业务包括市政基础设施代建、小麦玉米等商品销售，以及供水供暖业务等。2010年~2012年，公司主营业务收入分别为15968.41万元、61625.97万元和139897.39万元，近两年增加较快。

从主营业务收入结构来看，2010年，公司主营业务收入主要为小麦、玉米及商品粮油等商品销售收入；2011年，随着公司基础设施代建项目的增加等，公司增加代建收入、水费收入及加工收入，占公司当年主营业务收入的比例分别为53.24%、2.25%和0.80%，公司小麦、玉米等商品销售收入占公司当年主营业务收

⁴ 本数据中债务率=2013年2月末塔城地区政府债务/2012年塔城地区综合财力。

入的比例下降为 43.71%；2012 年，公司主营业务收入主要为代建收入和小麦、玉米等商品销售收入，占公司当年主营业务收入的比例分别为 61.02%和 35.11%，另外，2012 年公司新增加暖气费收入，业务的多元化有利于公司分散经营风险。

表 7：公司 2010 年~2012 年主营业务收入构成情况

单位：万元、%

类别	2010 年		2011 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
代建收入	-	-	32807.17	53.24	85372.10	61.02
商品销售收入	15968.41	100.00	26935.69	43.71	49117.44	35.11
供暖收入	-	-	-	-	2021.19	1.44
水费收入	-	-	1388.86	2.25	3032.25	2.17
加工收入	-	-	494.26	0.80	354.41	0.25
合计	15968.41	100.00	61625.97	100.00	139897.39	100.00

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

从主营业务毛利润构成来看，公司代建收入及商品销售收入是公司利润的主要构成部分，近三年其毛利润占比均保持在 95%以上，而公司水暖气费收入、加工收入等其他业务所产生的毛利润占比很低，2012 年公司代建业务及商品销售业务贡献的毛利润占主营业务毛利润的比例分别为 66.02%和 31.51%。

表 8：公司 2010 年~2012 年主营业务毛利润构成情况

单位：万元、%

类别	2010 年		2011 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
代建	-	-	2982.47	58.66	7761.10	66.02
商品销售	1522.59	100.00	2328.24	45.79	3704.49	31.51
供暖	-	-	-	-	34.04	0.29
供水	-	-	-418.64	-8.23	129.63	1.10
加工	-	-	192.04	3.78	126.08	1.07
合计	1522.59	100.00	5084.11	100.00	11755.34	100.00

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

主营业务毛利率方面，2010 年~2012 年，公司主营业务综合毛利率分别为 9.54%、8.25%和 8.40%，有所波动；同期，公司商品销售业务毛利率分别为 9.54%、8.64%和 7.54%，有所下降，代建业务的毛利率近两年均为 9.09%。

表 9：公司 2010 年~2012 年主营业务毛利率情况

单位：%

类别	2010 年	2011 年	2012 年
代建	-	9.09	9.09
商品销售	9.54	8.64	7.54
供暖	-	-	1.68
供水	-	-30.14	4.28

加工 ⁵	-	38.85	35.57
综合毛利率	9.54	8.25	8.40

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

基础设施代建

根据塔城地区行政公署《对国资局〈关于成立地区国有资产投资经营公司的请示〉的批复》（塔行办[1999]48号），塔城地区行政公署赋予公司塔城地区国有资产运营及基础设施代建职能。公司作为塔城地区本级唯一的市政基础设施代建主体，在塔城地区市政基础设施建设方面具有专营地位，负责的基础设施建设项目95%以上采取建设-移交（BT）模式。公司基础设施代建项目主要由子公司乌苏兴财、乌苏园区及沙湾国资负责具体实施。公司基础设施项目建设资金前期投入主要通过财政拨款、公司自筹以及外部融资方式筹集资金。公司基础设施建设业务主要包括道路桥梁、水利工程及保障房建设等。

根据子公司乌苏兴财与乌苏市国有资产监督管理委员会（以下简称“乌苏市国资委”）签订的城市基础设施建设工程项目建设-移交（BT）合作框架协议，乌苏兴财承接乌苏市城市基础设施建设项目采取BT建设模式，乌苏兴财作为城市基础设施建设工程项目的投资主体，在基础设施项目建成后移交给乌苏市国资委，乌苏市国资委以政府回购的方式向乌苏兴财分期支付BT项目回购款，BT项目回购款包括BT投资额⁶和BT项目服务费⁷两部分，BT项目服务费为经审计确认的项目投资额的10%。乌苏市国资委以政府财政支付方式回购BT项目，同时承担相关的税费。沙湾国资所承担的基础设施建设项目，均与沙湾县国有资产监督管理委员会签订BT协议，采取与乌苏市国资委同样的回购模式运作。

2010年以来，沙湾县城污水再利用工程、乌苏市工业区公共设施建设项目及乌苏市教育城项目等多项工程项目的建设。2011年~2012年公司代建业务收入分别为32807.17万元和85372.10万元。

总体来看，公司作为塔城地区本级市政基础设施代建的唯一主体，在塔城地区市政基础设施领域具有很强的区域专营优势，公司在建和拟建项目的回购安排为该项业务的可持续性提供了较强保障。同时东方金诚也关注到，市政基础设施代建项目建设周期长、资金需求大，随着代建项目的不断增多，公司未来发展面临一定的筹资压力。

商品销售

塔城地区下属的塔城市、额敏县、沙湾县属于国家级商品粮基地，乌苏市、裕民县属于自治区级商品粮生产基地。公司商品销售业务主要包括粮食购销、面粉销售及毛针织绒纱销售等业务，公司商品销售业务由政府授权经营，具有一定的区域专营优势。

⁵ 公司加工收入全部为子公司金塔毛纺织毛绒纱等产品的加工收入。

⁶ BT投资额主要指乌苏兴财投入BT项目建设并经乌苏市国资委确认的全部投资，包括项目前期费用、工程勘察费用、工程设计费用、工程建设费用、工程监理费用和工程管理费用等。

⁷ BT项目服务费主要包括乌苏兴财无法计入投资项目成本的管理费用、投资收益及投资利息之和。

表 10： 2011 年~2012 年公司商品销售业务收入成本明细

单位：万元

	2010年		2011年		2012年	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
粮食购销和面粉销售	15922.37	14428.78	21881.95	20274.83	45468.16	41951.60
纺纱制品	-	-	4947.41	4156.72	3490.17	3338.61
其他	46.04	17.03	106.33	175.9	159.11	122.75
合计	15968.41	14445.81	26935.69	24607.45	49117.44	45412.96

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

公司粮食购销业务主要由子公司金华粮油、乌苏粮食和沙湾粮油负责，公司粮食购销经营产品主要是小麦、玉米等。公司绝大多数的粮食收购价格根据市场行情来定，少数政策性收购价格由政府指导定价。公司粮食主要面向塔城地区销售。截至 2012 年末，金华粮油库存粮油总仓容 70500 吨，实际库存小麦 45434 吨，玉米 8022 吨。2012 年，金华粮油共销售小麦共计 27741 吨，销售收入 6357.09 万元，实现利润总额 553.46 万元。截至 2012 年末，乌苏粮食库存总量为 78816 吨，其中商品玉米 1275 吨，中储粮商品玉米 28862 吨，中储粮商品小麦 10089 吨，中央专储玉米 9772 吨，中央专储小麦 7972 吨，临储小麦 12084 吨，地储小麦 8762 吨。2012 年乌苏粮食收购粮食总量 56544 吨，实现营业收入 14002.52 万元，实现利润总额 321.84 万元。2012 年，沙湾粮油共收购小麦 26300 吨，销售临储葵花油 6780 吨、小麦 22886 吨，实现营业收入 12308.80 万元，实现利润总额 485.74 万元。2010 年~2012 年公司确认粮食购销业务收入分别为 15922.37 万元、21881.95 万元和 32379.14 万元。

公司面粉销售主要由子公司储绿粮油负责。公司利用收购的优质原粮，加工成面粉对外销售。储绿粮油下辖一个粮油食品工程研究中心、一个日处理 30 吨玉米的玉米加工车间，目前日处理小麦 350 吨，是塔城市最大的面粉加工厂。2012 年商品销售收入中面粉销售收入 13089.02 万元。

公司纺纱制品业务主要由子公司金塔毛纺织负责运营。塔城地区是新疆地区棉花、羊绒和羊毛原料的主要生产地之一，公司依托塔城地区优质的原材料，生产、销售毛针织绒纱、毛条产品、针织品、服装服等，并获得销售收入。公司子公司金塔毛纺织是塔城地区最大的毛纺厂，主要进行拣洗加工、毛纱加工和绒纱加工，产品有丝光毛纱、羊绒纱、毛绒或丝混纺纱等。2011 年，公司生产销售丝光毛纱 68 吨，生产销售羊绒纱 17 吨，生产销售毛绒或丝混纺纱 33 吨。2012 年，公司生产销售丝光毛纱 41 吨，生产销售羊绒纱 10 吨，生产销售毛绒或丝混纺纱 51 吨。2011 年~2012 年，公司获得纺纱制品销售收入分别为 4947.41 万元和 3490.17 万元。2012 年，受棉花价格影响，金塔毛纺织加工收入规模略有下降，未来随着市场的好转，依靠良好的原料来源，公司毛纺产业业绩将有所提升。

供暖业务

公司供暖业务由子公司乌苏兴财负责运营。乌苏兴财系乌苏市主要的供热单位之一，主要对乌苏市老城区内的工业企业和部分居民供热，公司气源主要来自于中电投新疆能源有限公司乌苏热电分公司，2012 年，公司供热量为 75.9 万吉焦，供

气面积 230 万平方米，2012 年产生供热收入 2021.19 万元。

供水业务

公司供水业务由子公司沙湾国资负责运营。沙湾国资是沙湾县农业灌溉用水主要供应单位，是沙湾县农业生产的重要保障。其水源主要来自于沙湾国资自身拥有的千泉湖水库、海子湾水库和向石河子玛管处水库购买。2011 年~2012 年获得供水收入分别为 1388.86 万元和 3032.25 万元。

表 11： 公司供水业务基本情况

科目	2011年	2012年
年销售水量（万立方米）	12741.81	27814.00
平均销售价格（元/立方米）	0.11	0.11
供水销售收入（万元）	1388.86	3032.25

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

2012 年塔城地区各级政府又持续向公司注入额敏水库、阿克苏水库、乌雪特水库、铁厂沟水库、库甫水库、铁斯巴汗水库、浪古特水库、多拉特水库、胡吉尔合水库和莫德纳巴水库等共 8 个水库，总库容为 6432 多万立方米，未来公司供水收入将进一步增加。

其他业务

除主营业务收入之外，公司还有部分其他业务收入，主要为农用地土地承包费，公司的农用地主要位于沙湾县、乌苏市和塔城市，截至 2012 年末农用地总面积约 80.8 万亩。2010 年~2012 年，公司其他业务收入分别为 869.35 万元、1324.26 万元和 2391.28 万元，其他业务利润率分别为 90.14%、85.21%和 87.24%。

表 12： 2010~2012 年公司其他业务收入情况

单位：万元、%

业务类别	2010年	2011年	2012年
其他业务收入	869.35	1324.26	2391.28
其他业务成本	85.72	195.92	305.08
其他业务毛利率	90.14	85.21	87.24

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

政府支持

公司是塔城地区本级国有资产运营和市政基础设施代建的唯一主体，在资产注入及财政补贴等方面得到了塔城地区政府的大力支持。自公司成立以来，塔城地区财政局先后多次对公司进行增资以支持公司的发展，截至 2012 年末，公司注册资本增至 10000 万元。

1、资产注入

资产注入方面，2009 年，根据塔地国字[2009]14 号文，接受政府划拨 23.8 万亩国有农用地作为资本公积金注入公司。2010 年，根据乌国资[2010]11 号文，接受政府划拨乌苏市四棵树镇、古尔图镇、甘家湖牧场、皇宫镇、西大沟镇、白泉镇、甘河子镇、九间楼乡、头台乡、西湖镇和八十四户乡总面积约 27.49 万亩的国有农用地。2011 年，根据沙政函[2011]60 号文，接受政府划拨位于沙湾县沙北

区、沙湾县四道河子镇、安集海镇、乌兰乌苏镇、金沟河镇、大泉乡、商户地乡、柳毛湾镇和老沙湾镇总面积约 31.4 万亩的国有农用地。2011 年，根据塔地国字[2011]19 号文、乌国资[2011]13 号文和乌国资[2011]28 号文，接受政府划拨原破产企业新疆第三运输公司友好路 5 套共 15 间商品房、黄河路建材市场 5 套门面房及乌伊西路 54 套门面房、原乌苏市社保局虹桥路 088 号地下室、原乌苏市医药公司土地及房产和位于乌苏市新市区石化工业园生活服务区三宗土地共计 838683 平方米土地使用权，金额约 575,249,403.00 元。2012 年，根据额政函[2012]154 号文，接受政府划拨加尔布拉克农场 100000 平方米国有土地、友好路 65070.8 平方米国有土地、额敏（兵地辽阳）工业园区三宗国有土地共计 940788.40 平方米，额敏水库全部资产和阿克苏水库全部资产。2012 年，根据托政发[2012]308 号文，接受政府划拨乌雪特水库、铁厂沟水库、库甫水库、铁斯巴汗水库、浪古特水库、多拉特水库、胡吉尔台水库和莫德纳巴水库。

2009 年，根据塔地国字[2009]15 号文，接受政府划拨乌苏粮食 100%股权和沙湾粮油 100%股权。2010 年，根据塔地国字[2010]21 号文，接受政府划拨乌苏兴财 100%股权。2011 年，根据塔地国字[2011]17 号文、塔地国字[2011]18 号文，接受政府划拨金华粮油的 100%股权和沙湾国资 100%股权。2012 年，根据塔地国字[2012]32 号文、塔地国字[2012]33 号文、塔地国字[2012]34 号文、塔地国字[2012]35 号文，接受政府划拨塔城市国投 100%股权无偿划转给公司、储绿粮油 100%股权、额敏盛拓 100%股权、托里国资 100%股权和辽塔投资 100%股权。

2、财政补贴

财政补贴方面，塔城地区各级政府持续给予公司财政补贴，主要对公司承担基础设施建设的专项补贴及公司承担粮食收储任务的政策性补贴，2010 年~2012 年，公司分别获得政府补助收入 1147.37 万元、26648.36 万元和 32156.87 万元。

随着政府对公司资产注入及股权划拨的增加，公司的资产规模和融资能力得到增强，为公司业务的开展和持续发展提供了一定保障。

企业管理

产权结构

截至 2012 年末，公司注册资本为 1.00 亿元，实收资本为 1.00 亿元，伊犁哈萨克自治州塔城地区财政局持有公司 100%的股权，为公司实际控制人。

治理结构

根据《中华人民共和国公司法》及其他相关法律法规的规定，公司制定了《塔城地区国有资产投资经营公司章程》（以下简称“《公司章程》”）。公司不设股东会，塔城地区财政局行使《公司章程》中规定的出资人权利并履行相关义务。公司设立了董事会、监事会和经营管理机构。决策层、监督层和经营管理层按照工作规则各司其职，各负其责。

董事会是公司经营管理的最高决策机构，由 5 人组成，设董事长 1 人。董事会中职工代表董事 1 人，由公司职工代表大会选举产生，其他成员由塔城地区财政局

委派，董事任期三年，任期届满，可连任。监事会由 5 名监事组成，设监事会主席 1 人。监事会中职工代表监事 2 人，由公司职工代表大会选举产生，其他成员由塔城地区财政局委派，监事任期三年，任期届满，可连任。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理 1 人、副总经理 2~3 名。总经理对董事会负责，在董事会授权范围内负责公司的日常管理和各项行政事务，副总经理协助总经理工作。

管理水平

根据自身定位、业务特点及业务开展的需要，公司共设 4 个职能部门，即投融资部、财务核算中心、人力资源部和办公室，另外，公司下辖 19 个子公司。公司部门设置较为高效，各职能部门之间在业务开展中既保持相互独立性又保持顺畅的协作。

公司在内部工作制度方面，建立了培训管理制度、内部牵制制度等工作制度。培训管理制度方面，公司组织员工以自办为主，外请为辅，相对集中的办法进行，每年组织两次聘请外单位的专业技术人员到公司为员工讲课或利用工作淡季参加其他部门组织的封闭式学习，每年组织两次到外地区同行业先进单位学习考察。内部牵制制度方面，公司任何一项经济业务，必须由两人或两部门以上人员参加，公司重大投资事项需经公司董事会批准，项目由各部门协作完成。

综合看来，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，管理水平较高。

财务分析

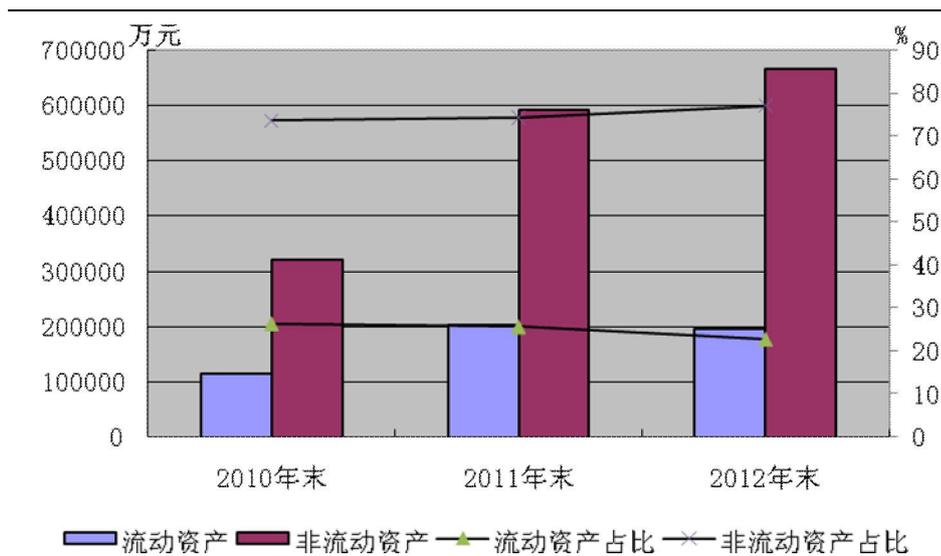
财务概况

公司提供了 2010 年~2012 年合并财务报表。公司 2010 年~2012 年财务报表均经中兴华富华会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2010 年末，公司合并报表新增子公司金塔毛纺织、乌苏兴财、乌苏园区、乌苏辽援和塔城兴贸；2011 年末，公司合并报表新增子公司金华粮油、沙湾国资、沙湾鑫昌和金田农场；2012 年末，公司合并报表新增子公司塔城市国资、储绿粮油、辽塔投资、祥源投资、克塔铁路、额敏盛拓和托里国资。

资产构成与资产质量

2010 年~2012 年末，公司资产总额保持增长态势，年均复合增长率为 40.34%。公司资产以非流动资产为主，2010 年~2012 年末，公司非流动资产占总资产的比例分别为 73.64%、74.35% 和 77.14%，占比逐年上升；流动资产占总资产的比例分别为 26.36%、25.65% 和 22.86%。截至 2012 年末，公司资产总额 861112.30 万元，其中非流动资产为 664224.14 万元，流动资产为 196888.16 万元。

图 2：2010 年～2012 年末公司资产构成情况

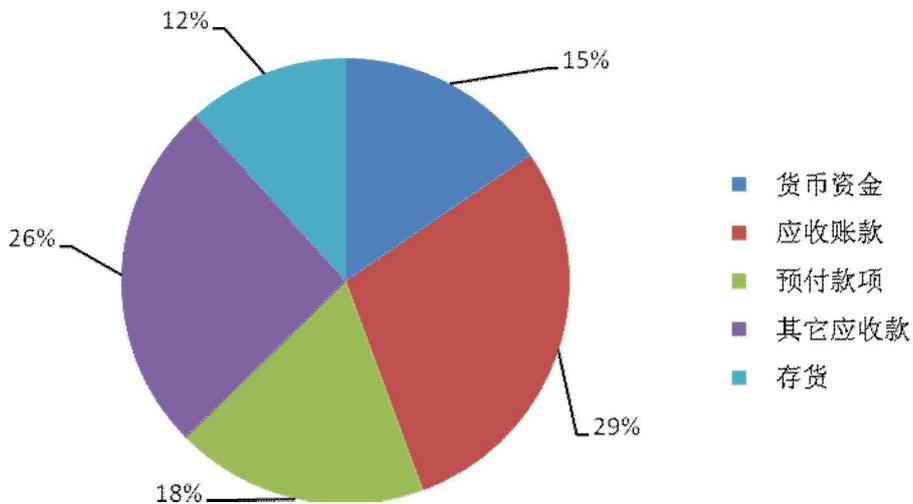


资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

1、流动资产

2010 年～2012 年末，公司流动资产从 115249.93 万元增长至 196888.16 万元，年均复合增长率为 30.70%。公司近三年来流动资产结构总体变化不大，主要由货币资金、应收账款、预付款项、存货和其他应收款等构成。截至 2012 年末，公司流动资产中占比较大的项目依次为应收账款、其他应收款、预付款项、货币资金和存货，合计占流动资产总额的比重达 99.37%。

图 3：2012 年末公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

2010 年～2012 年末公司货币资金保持增长态势。截至 2012 年末，公司货币资金余额为 30181.22 万元，主要为银行存款，较 2011 年末略有增加。

公司的应收账款主要是应收乌苏市财政局及沙湾县财政局的往来款。2010 年～2012 年末公司应收账款逐年增加。截至 2012 年末，公司应收账款净额为 56670.00

万元，其中应收乌苏市财政局往来款39228.86万元，占应收账款总额的比例为69.19%，应收乌苏市财政局的往来款主要为公司基础设施代建项目应收政府回购款（占90%以上）；应收沙湾县财政局往来款11591.87万元，占应收账款总额的比例为20.45%；应收塔城博孜达克农场账款1362.08万元，占应收账款总额的比例为2.40%；应收赵氏面粉厂账款402.13万元，占应收账款总额的比例为0.71%；应收北京雪莲羊绒股份有限公司账款400.99万元，占应收账款总额的比例为0.71%。公司应收账款客户集中度较高，账龄主要集中在1~3年内。

截至2012年末，公司预付款项35701.84万元，较2011年末减少32906.48万元。截至2012年末，公司预付账款主要包括预付石河子市政工程工程有限公司工程款10328.74万元，占公司预付账款总额的比例为28.93%；预付沈阳山盟建设集团有限公司工程款5920.11万元，占公司预付账款总额的比例为16.58%；预付新疆汇林房地产投资有限责任公司工程款5305.49万元，占公司预付账款总额的比例为14.86%；预付苍山县建筑安装总公司工程款3521.45万元，占公司预付账款总额的比例为9.86%；预付沙湾县天北建筑安装有限责任公司工程款1730.21万元，占公司预付账款总额的比例为4.85%。从预付账款账龄来看，公司1年以内预付账款占比23.06%，1~2年预付账款占比39.49%，2~3年预付账款占比31.34%，3~4年预付账款占比6.11%。

公司其他应收款主要为公司与塔城地区白杨河水资源开发利用有限责任公司以及其他单位的往来款。截至2012年末，公司其他应收款净额为50243.09万元，其中应收前五名客户其他应收款合计为27277.70万元，占公司其他应收账款总额的比例为54.07%。从账龄来看，公司账龄1年以内的其他应收款占公司其他应收款总额47.89%，账龄在1~2年的其他应收款占公司其他应收款总额的20.56%，其余账龄在2年之上。

公司的存货主要是库存商品和消耗性生物资产。2010年~2012年末公司存货整体呈增长趋势。截至2012年末，公司存货账面余额为22863.72万元，其中库存商品和消耗性生物资产分别为14807.25万元和5004.33万元。另外，公司资产中还有银行理财产品等其他流动资产1249.80万元。

2、非流动资产

近三年公司非流动资产有所增长，年均复合增长率为43.64%，主要是无形资产和固定资产增加所致。截至2012年末，公司非流动资产合计664224.14万元，以无形资产、固定资产和在建工程为主，占非流动资产比例分别为86.79%、9.53%和1.87%。

公司的固定资产主要为房屋构筑物、机器设备和运输设备，近年来公司固定资产增加较多。2010年~2012年末，公司固定资产净额分别为7570.84万元、17765.36万元和63296.96万元。截至2012年末，公司所有权受限的固定资产账面价值为3862.89万元。

2010年~2012年末，公司在建工程分别为388.13万元、7836.71万元和12437.56万元，近两年增加较多。截至2012年末，公司在建工程主要有乌苏兴财中小企业创业园项目、乌苏粮食库扩建项目24米跨折线型屋架1~5号仓、乌苏巴音沟移民定居工程及北方新科厂房工程等项目。公司在建工程数量较多，但工程规模较小。

2010年~2012年末，公司无形资产分别为309476.97万元、552281.37万元和

576471.60万元，公司无形资产占非流动资产比例较高。公司无形资产主要为土地。公司无形资产账面价值中的31347.26万元已用于抵押借款。

公司长期股权投资主要为对参股公司的股权投资。2010年~2012年末，公司长期股权投资分别为2382.15万元、5244.35万元和5864.50万元，年均复合增长率达到56.90%。截至2012年末，塔城国资参股11家公司，主要有塔城新捷能源有限公司、沙湾县天宝绿色食品有限公司及徐矿集团新疆塔城铁煤能源有限公司等。

公司投资性房地产全部为房屋及建筑物，2010年~2012年末，公司投资性房地产分别为6.76万元、3175.75万元和3024.84万元。

总体来看，公司资产以非流动资产为主，且非流动资产中无形资产占比高；非流动资产以无形资产、固定资产和在建工程为主。公司整体资产质量一般。

资本结构

1、所有者权益

2010年~2012年末，公司所有者权益增长很快，年均复合增长率为53.08%。其中，实收资本的增加来自于公司股东历次增资。

2010年~2012年末，塔城地区财政局、塔城地区国资委、乌苏市国资委、沙湾县人民政府、额敏县人民政府和托里县人民政府等通过对公司的土地资产注入、股权划拨等方式使公司资本公积逐年增加，由2010年末的303441.90万元上升至2012年末的641205.89万元。此外，通过近三年的运营，公司的未分配利润由2010年末的474.38万元上升至2012年末的63207.25万元。

截至2012年末，公司所有者权益合计716121.90万元，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占比1.40%、89.54%和8.83%。

2、负债

2010年~2012年末，公司负债总额有所波动。截至2012年末，公司负债总额144990.40万元，以流动负债为主。

2010年~2012年末，公司流动负债分别为71403.71万元、72190.14万元和81387.69万元，呈逐年增加态势。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、应交税费和其他应付款构成。截至2012年末，公司流动负债中短期借款、应付账款、应交税费和其他应付款分别占比23.97%、6.38%、12.34%和53.62%。

截至2012年末，公司短期借款19509.74万元，主要为信用借款和质押借款；公司应付账款5195.64万元，较2011年末增加2130.68万元，其中账龄在1年以内的占比47.61%，账龄在1-2年的占比27.13%，账龄在2~3年的占比19.53%；公司应交税费10040.36万元。公司其他应付款43641.39万元，主要为应付沙湾县财政局、石河子市政工程有限公司、乌苏市新疆建筑安装工程有限责任公司、乌苏市财政局和乌苏市科学技术局的往来款，公司应付以上五家单位其他应付款占公司其他应付款总额的比例为65.93%。公司其他应付款账龄主要以1年以内和2~3年的为主，两者占公司其他应付款总额的比例分别为33.03%和54.69%。

2010年~2012年末，公司非流动负债分别为60189.84万元、122006.61万元和63602.71万元，公司非流动负债主要是长期借款和专项应付款。截至2012年末，公司长期借款29732.50万元；专项应付款32614.38万元，较2011年末减少

53059.05 万元，主要是专项应付项目建设资金减少所致。

2010 年~2012 年末，公司全部债务分别为 34374.45 万元、57684.05 万元和 49742.24 万元，其中，短期债务分别为 15074.45 万元、22248.62 万元和 20009.74 万元；长期债务分别为 19300.00 万元、35435.43 万元和 29732.50 万元，长期债务占公司全部债务的比例分别为 56.15%、61.43%和 59.77%。

表 13：2010 年~2012 年末公司债务结构情况

单位：万元、%

指标	2010 年	2011 年	2012 年
短期债务	15074.45	22248.62	20009.74
其中：短期借款	14874.45	22248.62	19509.74
一年内到期的非流动负债	200.00	0.00	500.00
长期债务	19300.00	35435.43	29732.50
其中：长期借款	19300.00	35435.43	29732.50
全部债务	34374.45	57684.05	49742.24
短期债务占全部债务比重	43.85	38.57	40.23
长期债务占全部债务比重	56.15	61.43	59.77

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

2010 年~2012 年末，公司资产负债率呈下降态势，资产负债率由 2010 年末的 30.10%下降至 2012 年末的 16.84%；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率近三年也均呈下降态势。

未来几年内，公司除本期债券募投项目外无其他重大投资、收购兼并等资本性支出计划。

表 14：2010 年~2012 年末公司债务指标情况

单位：%

指标	2010 年	2011 年	2012 年
资产负债率	30.10	24.45	16.84
长期债务资本化比率	5.94	5.58	3.99
全部债务资本化比率	10.11	8.77	6.49

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

总体来看，公司负债以流动负债为主，银行借款余额有所下降，随着本期债券的发行，公司债务负担将有所加重。

盈利能力

2010 年~2012 年，公司营业收入分别为 16837.75 万元、62950.23 万元和 142288.67 万元；营业利润率分别为 13.46%、9.49%和 9.29%，处于较低水平。

表 15：2010 年～2012 年公司盈利能力情况

单位：万元、%

项目	2010 年	2011 年	2012 年
营业收入	16837.75	62950.23	142288.67
营业成本	14531.54	56737.78	128447.14
主营业务收入	15968.41	61625.97	139897.39
主营业务成本	14445.81	56541.86	128142.05
利润总额	950.22	29923.78	38464.45
净利润	789.49	28886.05	35494.21
营业利润率	13.46	9.49	9.29
总资本收益率	0.42	4.68	4.91
净资产收益率	0.26	4.81	4.96

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

近年来公司期间费用规模持续增加，公司期间费用主要为管理费用。2010年～2012年，期间费用分别为2331.34万元、6967.23万元和8904.17万元，期间费用占营业收入的比率分别为13.85%、11.07%和6.26%，占比呈下降态势。

表 16：2010 年～2012 年公司期间费用情况

单位：万元、%

项目	2010 年	2011 年	2012 年
销售费用	742.76	1267.16	1875.33
管理费用	965.40	3893.19	5437.68
财务费用	623.18	1806.88	1591.17
期间费用	2331.34	6967.23	8904.17
期间费用占营业收入的比例	13.85	11.07	6.26

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

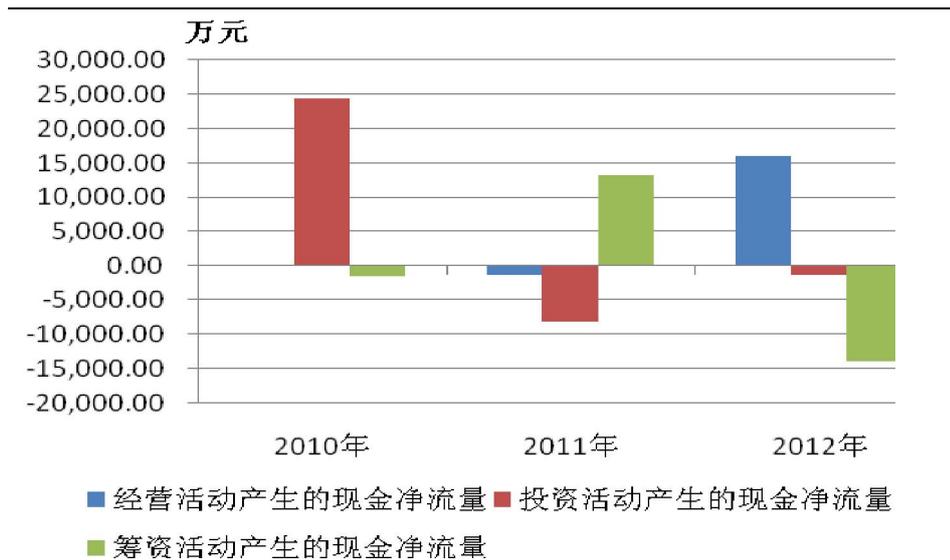
从资产盈利能力看，2010年～2012年公司总资本收益率和净资产收益率均呈逐年上升态势，总资本收益率和净资产收益率均分别由2010年的0.42%和0.26%上升至2012年的4.91%和4.96%，资产盈利能力虽有所提高，但仍处于较低水平。公司总体盈利能力较弱。

总体来看，近年公司主营业务收入持续增长，但盈利能力较弱。

现金流

2010年～2012年，公司销售商品、提供劳务收到的现金不断增加。公司近三年经营活动产生的现金流入分别为17349.37万元、139205.54万元和154376.11万元，呈增长态势。同期，公司经营活动产生的现金流出分别为17175.46万元、140598.83万元和138415.35万元。2010年～2012年，公司经营活动产生的现金净流量波动较大，分别为173.91万元、-1393.29万元和15960.76万元。

图 4：2010 年~2012 年公司现金流情况



资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

投资活动现金流方面，2012 年，公司收回投资所收到的现金较 2011 年增加 4438.52 万元。2010 年~2012 年，公司投资活动产生的净现金流分别为 24322.74 万元、-7026.93 万元和-1388.74 万元。随着公司基础设施代建项目前期投资的增加，公司近两年投资性净现金流为负。

筹资活动现金流方面，2010 年~2012 年，公司吸收投资所收到的现金主要来自塔城地区财政局的注资，公司取得借款所收到的现金分别为 15857.29 万元、33306.70 万元和 23957.62 万元。同期，公司偿还借款所支付的现金分别为 16598.73 万元、18971.03 万元和 37801.88 万元，2012 年公司偿还贷款较多，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-1453.59 万元、11961.20 万元和-13970.06 万元。

总体来看，公司近年来经营净现金流规模较小且波动很大，随着公司基础设施代建项目前期投资的增加，公司近两年投资性净现金流为负。

偿债能力

2010 年~2012 年，公司流动比率和速动比率有所波动，2012 年末分别为 241.91%和 213.85%；但流动资产中货币资金占比很小，应收账款等流动资产变现能力较差，流动资产对流动负债的保障程度较低。

2010 年~2012 年，公司 EBITDA 分别为 1688.75 万元、33483.27 万元和 44170.03 万元，但经营性净现金流、现金和现金等价物净增加额均规模较小且波动较大公司现金流对全部债务的保障程度较低。

由于公司在塔城地区的市政基础设施建设等领域具有很强的专营优势，公司在基础设施建设项目回购、资产注入及财政补贴等方面均得到了当地政府的大力支持，公司的短期和长期偿债能力主要取决于塔城地区政府的财政实力及偿债能力。考虑到塔城地区政府具有较强的财政实力及很强的偿债能力，公司的偿债能力很强。

表 17：公司偿债能力情况

单位：%

指标	2010 年	2011 年	2012 年
流动比率	161.41	282.21	241.91
速动比率	137.19	249.26	213.85
经营现金流动负债比	0.24	-1.93	19.61
EBITDA 利息倍数（倍）	2.69	17.39	20.93
全部债务/EBITDA（倍）	20.35	1.72	1.13

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

本期债券偿债能力

本期债券公司计划募集资金 15 亿元，将用于沙湾县保障性住房建设项目、沙湾县工业园区基础设施建设项目、乌苏市保障性住房建设项目、乌苏市石化工业园区生活服务区限价房工程项目以及塔城市边境经济合作区道路及配套设施工程项目(一期)共 5 个项目建设。

本期债券发行金额是公司 2012 年末负债总额的 1.03 倍，对公司资本结构影响较大。本期债券发行后，以公司 2012 年末的财务数据为基础，公司的负债总额将上升至 294990.40 万元，资产负债率将上升至 29.17%，全部债务资本化比率上升至 21.81%。

本期债券设计了本金分期偿还条款，即本期债券发行后，公司在 2016 年~2019 年分别按照债券发行总额 25%的比例即 3.75 亿元偿还本期债券本金。截至 2012 年末，公司长期借款 29732.50 万元，根据本期债券本金分期偿还条款，本期债券将在 2016 年~2019 年各年平均偿还本金额。

表 18：本期债券存续期内公司长期债务偿还期限结构

单位：万元

债务到期时间	本期债券本金偿还金额	公司长期借款到期偿还金额（截至 2012 年末）
2014 年	0	6742.50
2015 年	0	6322.50
2016 年	37500.00	6322.50
2017 年	37500.00	5772.50
2018 年	37500.00	3672.50
2019 年	37500.00	900.00
合计	150000.00	29732.50

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

以公司 2012 年末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，本期债券发行后，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营性净现金流对本期债券分期摊还额的保护倍数分别为 1.18 倍、4.12 倍和 0.43 倍，对本期债券的保障较弱。

表 19：本期债券偿债能力指标

单位：倍

偿债指标	2010年	2011年	2012年
EBITDA/本期债券摊还额	0.05	0.89	1.18
经营活动现金流入量/本期债券摊还额	0.46	3.71	4.12
经营活动现金净流量/本期债券摊还额	-	-0.04	0.43

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

本期债券的本金分期偿还条款有助于缓解本期债券的到期偿还压力。

流动性贷款支持协议

根据公司与兴业银行股份有限公司乌鲁木齐分行（以下简称“兴业银行乌鲁木齐分行”）签订的《流动性贷款支持协议》。兴业银行乌鲁木齐分行承诺在本期债券存续期内，当公司对本期债券付息和本金兑付发生临时资金流动性不足时，兴业银行乌鲁木齐分行承诺在每次付息和本金兑付首日前 1 个月给予公司不超过本期债券本息偿还金额的流动性支持贷款（具体金额依据每次付息和本金兑付的偿债资金缺口为准），该流动性支持贷款仅用于为本期债券偿付本息。

同时该协议要求公司对本期债券付息和本金兑付发生临时资金流动性不足时，应在付息和本金兑付首日前 3 个月通知兴业银行乌鲁木齐分行；双方应就每笔流动性支持贷款另行签订贷款合同；兴业银行乌鲁木齐分行向公司提供流动性安排后，有权对每笔贷款进行监督，公司对该笔贷款的任何一笔资金使用，均应出具资金支出的相关单据，并根据兴业银行乌鲁木齐分行的要求提交原件或复印件；本协议签订后，兴业银行乌鲁木齐分行将自动成为本期债券资金托管银行，在债券存续期内，公司将每年债券付息准备金和提取的偿债准备金存放于在兴业银行乌鲁木齐分行开立的还款专户。

兴业银行乌鲁木齐分行对本期债券的流动性贷款支持具有一定的保障作用。

综合分析，本期债券的本金分期偿还条款有助于缓解本期债券的到期偿还压力，兴业银行乌鲁木齐分行对本期债券的流动性支持具有一定的保障作用，本期债券到期不能偿还的风险很低。

综合评价

依托于较为丰富的矿产资源等优势，新疆塔城地区经济近年来快速增长，对地方政府财政实力的稳步增强起到了较大的支撑作用；作为塔城地区本级国有资产运营和市政基础设施代建的唯一主体，公司在塔城地区的市政基础设施建设等领域具有很强的专营优势公司在资产注入和划拨、财政补贴等方面得到了当地政府的大力支持；塔城地区政府债务负担较轻，财政实力很强。同时，东方金诚也关注到，塔城地区一般预算收入基数较低、转移性收入占比较高，一定程度地降低了财政收入增长的稳定性；公司资产以非流动资产为主，且非流动资产中土地使用权等无形资产占比较高，资产流动性较弱；公司所承担的基础设施项目建设周期长、筹资压力较大。

本期债券分期偿还条款有助于缓解本期债券的到期偿还压力。兴业银行乌鲁木齐

齐分行的流动性支持具有一定的保障作用。

综合分析，公司的主体信用风险很低，本期债券的偿还能力很强。

附件一：合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2010 年末	2011 年末	2012 年末
流动资产：			
货币资金	26038.39	29579.27	30181.22
交易性金融资产	-	-	-
应收票据	-	50.00	-
应收账款	30394.74	50658.30	56670.00
预付款项	19983.90	68608.32	35701.84
应收利息	-	-	-
应收股利	-	-	-
其它应收款	21521.95	31029.83	50243.09
存货	17,289.74	23,790.83	22,842.20
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	21.20	14.00	1249.80
流动资产合计	115249.93	203730.55	196888.16
非流动资产：			
可供出售金融资产	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-
长期股权投资	2382.15	5244.35	5864.50
投资性房地产	6.76	3175.75	3024.84
固定资产	7570.84	17765.36	63296.96
工程物资	0.00	1093.46	4.60
在建工程	388.13	7836.71	12437.56
固定资产清理	-	-	-
无形资产	309476.97	552281.37	576471.60
长期待摊费用	1.00	699.12	675.30
递延所得税资产	32.81	330.37	357.51
其他非流动资产	2081.14	2081.14	2081.14
非流动资产合计	321939.79	590507.63	664224.14
资产总计	437189.71	794238.18	861112.30

附件一：合并资产负债表（续表）

单位：万元

项目名称	2010 年末	2011 年末	2012 年末
流动负债：			
短期借款	14874.45	22248.62	19509.74
交易性金融负债	-	-	-
应付票据	-	-	-
应付账款	2317.72	3064.96	5195.64
预收款项	2068.39	2146.61	1954.75
应付职工薪酬	439.98	411.35	510.38
应交税费	7473.11	8912.63	10040.36
应付利息	-	-	-
应付股利	-	-	-
其他应付款	43952.04	35368.90	43641.39
一年内到期的非流动负债	200.00	0.00	500.00
流动负债合计	71403.71	72190.14	81387.69
非流动负债：			
长期借款	19300.00	35435.43	29732.50
应付债券	-	-	-
专项应付款	40338.10	85673.44	32614.38
其他非流动负债	202.93	254.69	492.78
非流动负债合计	60189.84	122006.61	63602.71
负债合计	131593.55	194196.75	144990.40
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	1618.52	1618.52	10000.00
资本公积	303441.90	569001.13	641205.89
专项储备	-	-	-
盈余公积	42.07	103.41	1681.18
一般风险准备	-	-	-
未分配利润	474.38	29362.14	63207.25
归属母公司所有者权益合计	305576.87	600085.20	716094.33
少数股东权益	19.29	-43.76	27.57
所有者权益合计	305596.16	600041.43	716121.90
负债与股东权益合计	437189.71	794238.18	861112.30

附件二：合并利润表

单位：万元

项目名称	2010年	2011年	2012年
一、营业总收入	16837.75	62950.23	142288.67
其中：营业收入	16837.75	62950.23	142288.67
其中：主营业务收入	15968.41	61625.97	139897.39
其他业务收入	869.35	1324.26	2391.28
减：营业成本	14531.54	56737.78	128447.14
营业税金及附加	39.45	238.26	627.92
销售费用	742.76	1267.16	1875.33
管理费用	965.40	3893.19	5437.68
财务费用	623.18	1806.88	1591.17
资产减值损失	109.99	1191.86	106.14
加：公允价值变动收益	-	-	-
投资收益	1.71	126.72	450.15
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1.71	126.72	445.15
汇兑收益	-	-	-
二、营业利润	-172.85	-2058.18	4653.46
加：营业外收入	1158.66	32116.83	34039.72
减：营业外支出	35.59	134.87	228.73
其中：非流动资产处置损失	22.90	94.97	77.59
三、利润总额	950.22	29923.78	38464.45
减：所得税	160.73	1037.74	2970.24
加：未确认的投资损失	-	-	-
四、净利润	789.49	28886.05	35494.21
归属于母公司所有者的净利润	793.94	28949.10	35422.88
少数股东损益	-4.45	-63.05	71.33

附件三：合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2010年	2011年	2012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	16182.82	102041.04	107469.86
收到税费返还	244.24	24.92	59.17
收到的其他与经营活动有关的现金	922.31	37139.57	46847.07
经营活动现金流入小计	17349.37	139205.54	154376.11
购买商品、接受劳务支付的现金	15557.63	107332.57	96015.70
支付给职工以及为职工支付的现金	467.95	1517.80	2112.19
支付的各项税费	66.11	2332.18	4021.17
支付的其他与经营活动有关的现金	1083.77	29416.28	36266.29
经营活动现金流出小计	17175.46	140598.83	138415.35
经营活动产生的现金流量净额	173.91	-1393.29	15960.76
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	-	116.13	4554.65
取得投资收益所收到的现金	-	-	120.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	10.22	32.70	900.88
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	-	-	-
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	10.22	148.83	5575.53
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	542.15	7124.74	3565.30
投资所支付的现金	225.22	3045.00	4270.00
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	-25079.90	-2993.98	-871.03
支付的其他与投资有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	-24312.52	7175.76	6964.27
投资活动产生的现金流量净额	24322.74	-7026.93	-1388.74
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	-	-	3000.00
取得借款所收到的现金	15857.29	33306.70	23957.62
发行债券收到的现金	-	-	-
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	-	-

筹资活动现金流入小计	15857.29	33306.70	26957.62
偿还债务所支付的现金	16598.73	18971.03	37801.88
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	712.15	2374.47	3125.80
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流出小计	17310.88	21345.50	40927.68
筹资活动产生的现金流量净额	-1453.59	11961.20	-13970.06
四、汇率变动对现金的影响额	-	-0.10	-
五、现金和现金等价物净增加额	23043.07	3540.88	601.95

附件四：合并现金流量表附表

单位：万元

将净利润调节为经营活动现金流量	2010年	2011年	2012年
1、净利润	789.49	28886.05	35494.21
资产减值准备	109.99	1191.86	106.14
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	95.97	1066.16	1869.39
无形资产摊销	14.23	530.11	1617.70
长期待摊费用摊销	-	29.88	108.25
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-10.22	-32.70	-900.88
固定资产报废损失	-	-	-
公允价值变动损失（减：收益）	-	-	-
财务费用	-	-	-
投资损失	-1.71	-126.72	-450.15
递延所得税资产减少	-32.81	-297.56	-27.13
递延所得税负债增加	-	-	-
存货的减少	-700.36	-2648.17	989.48
经营性应收项目的减少	-1382.65	-24105.47	-9740.30
经营性应付项目的增加	1291.98	-5886.73	-13105.96
其他	-	-	-
经营活动产生的现金流量净额	173.91	-1393.29	15960.76
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转入资本	-	-	-
一年内到期的可转换公司债券	-	-	-
融资租入固定资产	-	-	-
合计	-	-	-
3、现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	26038.39	29579.27	30181.22
减：现金的期初余额	2995.32	26038.39	29579.27
加：现金等价物的期末余额	-	-	-
减：现金等价物的期初余额	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	23043.07	3540.88	601.95

附件五：主要财务指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
盈利能力			
营业利润率 (%)	13.46	9.49	9.29
总资本收益率 (%)	0.42	4.68	4.91
净资产收益率 (%)	0.26	4.81	4.96
偿债能力			
资产负债率 (%)	30.10	24.45	16.84
长期债务资本化比率 (%)	5.94	5.58	3.99
全部债务资本化比率 (%)	10.11	8.77	6.49
流动比率 (%)	161.41	282.21	241.91
速动比率 (%)	137.19	249.26	213.85
经营现金流流动负债比 (%)	0.24	-1.93	19.61
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.69	17.39	20.93
全部债务/EBITDA (倍)	20.35	1.72	1.13
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.71	-0.17	0.29
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	38.99	-5.00	6.91
经营效率			
销售债权周转次数 (次)	0.55	1.55	2.65
存货周转次数 (次)	1.68	2.76	5.51
总资产周转次数 (次)	0.04	0.10	0.17
现金收入比 (%)	96.11	162.10	75.53
增长指标			
资产总额年平均增长率 (%)	-	81.67	40.34
营业收入年平均增长率 (%)	-	273.86	190.70
利润总额年平均增长率 (%)	-	3049.13	536.23
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.05	0.89	1.18
经营活动现金流入量偿债倍数 (倍)	0.46	3.71	4.12
经营活动现金流量净额偿债倍数 (倍)	-	-0.04	0.43
筹资活动前现金流量净额偿债倍数 (倍)	0.65	-0.26	0.39

附件六：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
营业利润率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2年数据: $\text{增长率} = (\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$
营业收入年平均增长率	(2) n年数据: $\text{增长率} = \left[(\text{本期} / \text{前}n\text{年})^{1/(n-1)} - 1 \right] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	$\text{EBITDA} / \text{本期发债额度}$
经营活动现金流入量偿债倍数	$\text{经营活动产生的现金流入量} / \text{本期债券到期偿还额}$
经营活动现金流量净额偿债倍数	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{本期债券到期偿还额}$
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{本期债券到期偿还额}$

注：长期债务=长期借款+应付债券

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

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件七：长期债券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。

关于塔城地区国有资产投资经营公司 2013年15亿元公司债券的跟踪评级安排

根据主管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在本期债券存续期内每年进行定期跟踪评级，并自本评级报告出具之日起进行不定期跟踪评级。

塔城地区国有资产投资经营公司（以下简称“塔城国资”）应按东方金诚跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。塔城国资如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知东方金诚并提供有关资料。

东方金诚将密切关注塔城国资的经营管理状况及相关信息，如发现塔城国资出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，东方金诚将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，确认调整或不调整企业主体信用等级。

如塔城国资不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，东方金诚将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级撤销，直至塔城国资提供相关资料。

如本期债券跟踪评级信用等级发生变化时，东方金诚将于等级调整日的下一个工作日在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送塔城国资、主管部门、交易机构等；如本期债券跟踪评级信用等级没有发生变化，东方金诚将在7个工作日内在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送塔城国资、主管部门、交易机构等。

东方金诚国际信用评估有限公司

2013年7月26日

