

中建新疆建工（集团）有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕6995号

联合资信评估股份有限公司通过对中建新疆建工（集团）有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中建新疆建工（集团）有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 中建新疆 MTN001（科创票据）”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十七日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中建新疆建工（集团）有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信与该公司签署了 ESG 研究报告协议。鉴于联合资信承做 ESG 研究报告的部门在业务、人员、档案管理上与市场部门、信用评级业务部门隔离，因此该公司信用评级业务并未受到上述非评级业务的影响。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

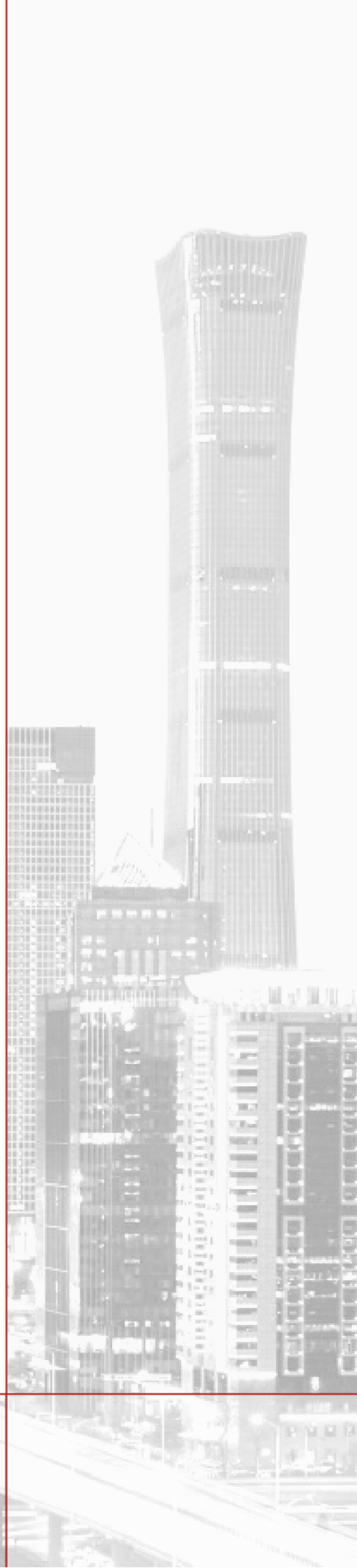
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中建新疆建工(集团)有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中建新疆建工(集团)有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/27
23 中建新疆 MTN001(科创票据)	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

中建新疆建工(集团)有限公司(以下简称“公司”)是中国建筑股份有限公司下属大型国有建筑类控股子公司,主要从事房屋建设和基础设施建设业务,建筑施工资质齐全且等级很高。跟踪期内,公司董事会人数由 7 人变更为 8 人;组织架构方面无重大变化。公司新签施工合同额保持较大规模,在手项目储备充足,为公司业务持续发展提供了保障;公司建材销售产量同比有所增长,产能利用率维持在行业较高水平,但关联销售规模较大,形成较大规模应收账款;公司 PPP 项目规模较大、周期长,收益实现存在不确定性。公司资产中应收账款及合同资产占比较高,对公司资金占用明显;公司所有者权益中其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占比较高;公司债务负担一般,短期债务占比较高;2023 年营业总收入及利润总额同比均有所下降,整体盈利指标表现很好;短期偿债指标和长期偿债指标表现均很好。

个体调整: 无。

外部支持调整: 无。

评级展望

公司项目储备充足,随着在手订单陆续落地和不断推进,公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素: 不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素: 若项目储备无法支撑公司维持现有业务规模;偿债指标表现明显恶化。

优势

- **建筑施工资质齐全且等级很高。**截至 2024 年 3 月底,公司拥有建筑工程施工总承包和市政公用工程施工总承包两项特级资质、三项设计甲级资质和多项壹级资质,资质齐全且等级很高。
- **继续获得有力的外部支持。**公司股东及兄弟单位企业在高级管理人员委派、业务协同等方面向公司提供了有力支持,同时中建股份内金融机构对公司的运营提供融资支持。2023 年,公司获得股东增资 0.48 亿元。
- **项目储备充足。**截至 2024 年 3 月底,公司施工业务在手合同金额 1859.24 亿元,为公司业务持续发展提供了保障。
- **盈利指标表现很好,债务负担一般。**2023 年,公司营业利润率和净资产收益率分别为 9.33%和 7.73%,盈利指标表现很好;公司负债以应付账款等经营性负债为主,债务负担一般。

关注

- **子公司中建西部建设股份有限公司拟非公开发行股票,届时将稀释公司对其股权占比,但公司的控股股东地位以及西部建设实际控制人不会变化。**
- **参与的 PPP 项目投资规模较大,收益实现存在不确定性。**截至 2023 年底,公司参与的 PPP 项目合计 22 个,其中在建 PPP 项目共 6 个,项目建安合同金额 111.02 亿元,尚需投入资本金 17.82 亿元;公司参与的 PPP 项目投资规模较大,且 PPP 项目投资周期较长,收益实现存在不确定性。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208](#)

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		1
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

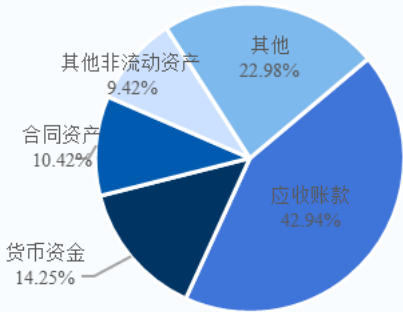
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	116.27	103.50	80.60
资产总额（亿元）	612.79	665.85	703.76
所有者权益（亿元）	150.40	162.07	162.55
短期债务（亿元）	65.47	64.53	66.00
长期债务（亿元）	33.23	60.24	71.61
全部债务（亿元）	98.71	124.77	137.62
营业总收入（亿元）	538.64	506.07	122.46
利润总额（亿元）	19.79	15.24	0.46
EBITDA（亿元）	33.54	28.41	--
经营性净现金流（亿元）	10.22	8.85	-26.91
营业利润率（%）	9.70	9.33	4.46
净资产收益率（%）	11.30	7.73	--
资产负债率（%）	75.46	75.66	76.90
全部债务资本化比率（%）	39.62	43.50	45.85
流动比率（%）	116.15	116.54	119.40
经营现金流动负债比（%）	2.41	2.01	--
现金短期债务比（倍）	1.78	1.60	1.22
EBITDA 利息倍数（倍）	5.99	8.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.94	4.39	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	279.49	291.92	322.45
所有者权益（亿元）	57.24	56.05	56.84
全部债务（亿元）	38.80	52.21	64.14
营业总收入（亿元）	238.33	226.89	62.36
利润总额（亿元）	8.19	3.07	0.95
资产负债率（%）	79.52	80.80	82.37
全部债务资本化比率（%）	40.40	48.23	53.02
流动比率（%）	91.98	95.22	103.85
经营现金流动负债比（%）	4.24	2.88	--

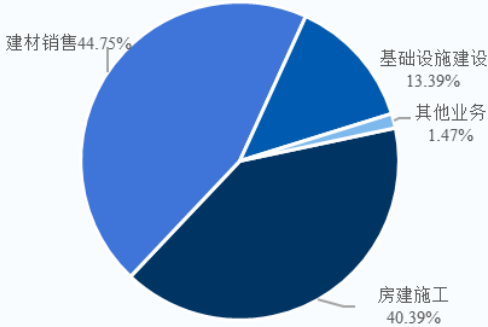
注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告已将公司合并口径和本部口径长期应付款中付息项调整至长期债务计算，4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

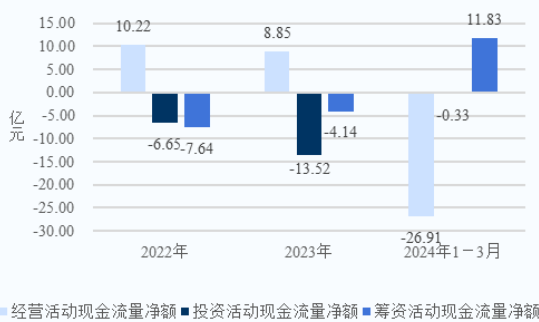
2023 年底公司资产构成



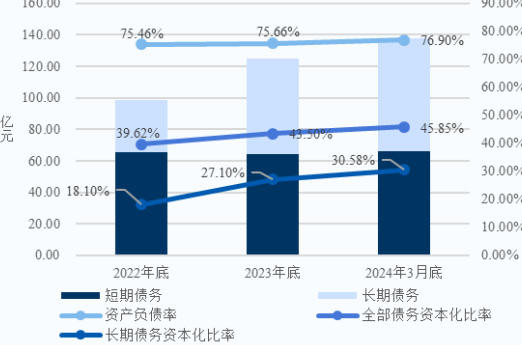
2023 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
23 中建新疆 MTN001（科创票据）	7.00	7.00	2026/09/12	可赎回权、票面利率重置和利息递延累积等

注：1.含权债券所列到期兑付日按最近一次行权日计算；2.上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

债项评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2023/08/31	张 依 李晓晓	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 依 zhangyi@lhratings.com

项目组成员：邢小帆 xingxf@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中建新疆建工（集团）有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 1999 年，初始注册资本 5.17 亿元，原股东为新疆维吾尔自治区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“新疆国资委”）。2010 年，新疆国资委将公司 76.304% 的股权无偿划转给中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）；中建股份于同年向公司货币增资 3.00 亿元，公司注册资本及实收资本增至 8.17 亿元，中建股份和新疆国资委分别持股 85.00% 和 15.00%。2013 年，新疆国资委将其持有的公司 15.00% 股权转让给新疆投资发展（集团）有限责任公司（以下简称“新疆投发”）。历经多次增资，截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 36.04 亿元，实收资本 33.34 亿元，中建股份和新疆投发分别持股 85.00% 和 15.00%。

公司主营业务为房屋建设、基础设施建设、房地产投资与开发与工程设计等业务。按照联合资信行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部包括项目管理部、市场营销部、金融业务部、财务资金部和海外事业部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 22 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 665.85 亿元，所有者权益 162.07 亿元（含少数股东权益 85.39 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 506.07 亿元，利润总额 15.24 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 703.76 亿元，所有者权益 162.55 亿元（含少数股东权益 84.71 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 122.46 亿元，利润总额 0.46 亿元。

公司注册地址：新疆维吾尔自治区（以下简称“新疆”）乌鲁木齐市天山区青年路 239 号；法定代表人：徐爱杰。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“23 中建新疆 MTN001（科创票据）”募集资金已全部按规定用途用于偿还公司到期债务。“23 中建新疆 MTN001（科创票据）”按年付息，根据发行条款的约定赎回时还本。跟踪期内，“23 中建新疆 MTN001（科创票据）”尚未到第一个付息日。

图表 1 • 截至 2024 年 6 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 中建新疆 MTN001（科创票据）	7.00	7.00	2023/09/12	3+N（3）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“23 中建新疆 MTN001（科创票据）”为永续债券，具有公司可赎回权、票面利率重置和利息递延累积等特点。联合资信通过对相关条款的分析，认为本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序列于公司普通债务和其他债务之后，且利息支付的约束力较弱；若公司选择行使相关权利，将导致本期债项本息支付时间不确定。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望未来，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货

币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

五、行业分析

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，其变动趋势与宏观经济走势大致相同，受国家宏观调控影响两者走势也将产生一定偏离。近年来，随着经济增速放缓，建筑业增速随之下降；在国家大力推进基建的政策背景下，2022年二、三和四季度，建筑业总产值同比增速高于GDP增速。从产业链上游看，钢材和水泥作为建筑业重要原材料，其价格波动对建筑施工企业成本的影响较大；近年来受供给侧结构改革影响，钢材和水泥价格整体呈上涨趋势；2022年，受下游市场需求疲软等因素影响，水泥和钢材价格整体出现回落；未来，在基础设施建设持续发力和房建市场需求不及预期双重影响下，水泥和钢材价格或将高位波动。从产业链下游看，2022年，随着国家加大基础设施建设力度，基建投资增速明显回升；受居民购房需求回落影响，房地产开发投资和拿地支出降幅明显。2023年，基建投资作为“稳增长”的重要抓手，投资增速将保持较高水平。从行业竞争情况看，在经济增长承压的背景下，建筑业作为需求驱动型行业，或将持续承受整体下行的压力；“稳增长”行情将围绕建筑央企展开，未来行业集中度将进一步提升，市场份额将继续向央企集中。

未来短期来看，房地产投资不及预期，基建投资作为“稳增长”重要抓手将为建筑行业的下游需求和资金来源提供有力支撑。长期来看，在经济增长承压的背景下，建筑行业集中度将进一步提升，建筑业或将长期保持中低速温和增长态势。完整版行业分析详见[《2023年建筑业行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司控股股东及股权结构均未发生变化。截至2024年3月底，公司注册资本36.04亿元，实收资本33.34亿元，中建股份和新疆投发分别持有公司85.00%和15.00%股权。

2 企业规模和竞争力

公司作为大型国有建筑类控股子公司，建筑施工资质齐全且等级很高。公司科研投入规模较大，荣获多项荣誉，拥有多项施工专利。

公司主营业务为房屋建设和基础设施建设。截至2024年3月底，公司拥有建筑工程施工总承包、市政公用工程施工总承包两项特级资质，工程设计建筑行业（建筑工程）、工程设计市政行业、工程勘察综合类三项设计甲级资质和公路工程施工总承包等多项壹级资质等，经营资质齐全且等级很高。

图表2·截至2024年3月底公司主要建筑施工资质

资质类别	资质级别
建筑工程施工总承包	特级
市政公用工程施工总承包	特级
工程设计建筑行业（建筑工程）	甲级
工程设计市政行业	甲级
工程勘察综合类	甲级
公路工程施工总承包	壹级
水利水电工程施工总承包	壹级
钢结构工程专业承包	壹级
公路路面工程专业承包	壹级
公路路基工程专业承包	壹级
建筑装修装饰工程专业承包	壹级

防水防腐保温工程专业承包	壹级
建筑幕墙工程专业承包	壹级
建筑机电安装工程专业承包	壹级
地基基础工程专业承包	壹级
起重设备安装工程专业承包	壹级
消防设施工程专业承包	壹级
古建筑工程专业承包	壹级

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023 年及 2024 年 1—3 月，公司研发费用分别为 15.58 亿元和 1.77 亿元，科研投入规模较大。截至 2024 年 3 月底，公司共拥有 2073 项实用新型专利及发明专利。

截至 2024 年 3 月底，公司荣获“中华人民共和国成立 70 周年功勋企业”称号，2 次荣获国家科学技术进步奖二等，30 多个项目获国家建筑工程最高奖“鲁班奖”“詹天佑奖”“国家优质工程奖”“国家市政工程金杯奖”“中国安装之星”，60 多项工程获新疆维吾尔自治区优质工程“天山奖”。

公司建材销售业务主要由 A 股上市子公司中建西部建设股份有限公司（以下简称“西部建设”，证券代码：002302.SZ）负责。跟踪期内，西部建设稳居中国预拌混凝土行业第二位，为全国规模优势突出的专业预拌混凝土上市公司，是 2023《财富》中国 500 强企业、中国混凝土与水泥制品协会会长单位。截至 2024 年 3 月底，公司持有西部建设 31.43% 股份，系西部建设控股股东。

3 信用记录

公司本部和西部建设本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部和西部建设本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：9165000022859700XU），截至 2024 年 5 月 8 日，公司本部无未结清的关注及不良类信贷记录；已结清的信贷信息存在 11 笔关注类贷款，均发生在 2011 年之前，系公司进行续贷操作造成。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：916500007318073269），截至 2024 年 6 月 6 日，西部建设本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司本部和西部建设本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部和西部建设本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部和西部建设本部存在严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事会人数由 7 人变更为 8 人；组织架构和管理制度方面无重大变化。

（三）重大事项

子公司西部建设拟非公开发行股票，届时将稀释公司对其股权占比，但公司的控股股东地位以及西部建设实际控制人不会变化。

2024 年 2 月 7 日，西部建设发布《关于公司申请向特定对象发行股票获得中国证监会同意注册批复的公告》，公告称西部建设于近日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）出具的《关于同意中建西部建设股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可〔2024〕222 号）（以下简称“注册批复”）。注册批复称证监会同意西部建设向特定对象发行股票的注册申请，西部建设本次发行应严格按照报送深圳证券交易所的申报文件和发行方案实施，批复自同意注册之日起 12 个月内有效。

2024 年 2 月 7 日，西部建设发布《中建西部建设股份有限公司 2021 年度向特定对象发行股票募集说明书（注册稿）》。本次向特定对象发行股票数量为 211326283 股，不超过公司发行前总股本的 30%。其中，中国建筑西南设计研究院有限公司（以下简称“中建西南院”）拟认购股票数量为 21562673 股，安徽海螺水泥股份有限公司（以下简称“海螺水泥”，证券代码：600585.SH/00914.HK）拟认购股票数量为 189763610 股。本次发行募集资金总额为 148351.05 万元，扣除发行费用后全部用于补充流动资金及偿还银行贷款。

本次权益变动前，公司直接持有西部建设 31.43% 的股份，同时中建股份、中国建筑第三工程局有限公司、中国建筑第五工程局有限公司、中国建筑第四工程局有限公司、中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“中建八局”）、中国建筑第六工程局有限公司、中国建筑第二工程局有限公司和中国建筑一局（集团）有限公司分别持有西部建设 12.29%、12.29%、3.08%、1.69%、0.52%、0.42%、0.39% 和 0.39% 的股份。由于以上公司同受中国建筑集团有限公司（以下简称“中建集团”）控制，因此上述公司构成关联关系，以上关联方合计持有西部建设 62.49% 的股份。预计本次非公开发行完成后，中建集团通过所控制的各下属企业对西部建设合计持股比例将减至 54.99%，公司持股比例减至 27.66%，中建集团仍为西部建设的实际控制人，本次非公开发行不会导致西部建设的控制权发生变化。海螺水泥拟长期持有上市公司股票，承诺所认购的西部建设本次发行的股票自本次发行结束之日起 36 个月内不转让。联合资信将对本次非公开发行股票的发展以及发行后将给公司经营管理带来的影响保持关注。

（四）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比小幅下降，房屋建设仍为公司主要收入来源；同期，公司综合毛利率同比略有下降；公司新签合同额有所下降但规模仍较大，在手项目储备充足，为公司业务持续发展提供了保障。

2023 年，公司营业总收入同比小幅下降，房屋建设业务仍为公司营业总收入的主要来源。公司房屋建设业务包括房建施工及建材销售两个业务板块，受宏观经济和建筑行业景气度影响，2023 年房建施工和建材销售收入均小幅下降；基础设施建设收入略有增长；公司其他业务主要包括房地产投资与开发业务、设计勘察与咨询业务、工程咨询、租赁业务等，对营业总收入形成补充。2023 年，公司综合毛利率略有下降。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年全年的 24.20%；同期，因人力、材料等成本上涨，且一季度新疆区域项目处于冬休阶段但项目人工成本等间接费用正常发生，房屋建设毛利率较上年有所下降，使得公司综合毛利率降至 4.81%。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
房屋建设	467.70	86.83	9.84	430.87	85.14	10.03	101.40	82.80	3.84
房建施工	225.34	41.83	9.13	204.39	40.39	8.77	62.84	51.32	4.12
建材销售	242.36	45.00	10.50	226.47	44.75	11.18	38.56	31.48	3.40
基础设施建设	66.05	12.26	10.77	67.77	13.39	6.81	17.98	14.68	8.58
其他	4.89	0.91	30.56	7.43	1.47	19.79	3.08	2.52	14.76
合计	538.64	100.00	10.14	506.07	100.00	9.75	122.46	100.00	4.81

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

跟踪期内，公司新签合同仍以房建施工合同为主；受宏观经济和建筑行业景气度影响，2023 年公司新签房建施工和基础设施建设合同金额均有所下降，但公司总体新签合同金额仍较大，公司获取项目能力强。

图表 4 • 公司新签合同额情况（单位：亿元）

业务分类	2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
房建施工	533.69	79.07	425.87	79.87	67.02	90.45
基础设施建设	141.31	20.93	107.34	20.13	7.08	9.55
合计	675.00	100.00	533.21	100.00	74.10	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（1）房屋建设

公司房屋建设业务分为两个业务板块，一是公司本部及各建筑施工子公司负责的房建施工业务；二是主要由子公司西部建设负责运营的建材销售业务，以商混为主。

① 房建施工

2023 年，公司房建施工业务新签合同金额保持较大规模；截至 2024 年 3 月底，公司整体在手合同充足，业务持续性好。

跟踪期内，公司房建施工业务模式和结算方式等未发生重大变化，房建施工业务仍为公司主要收入来源，房建施工业务的主要业主单位仍为政府以及大型房地产开发商，项目主要类型为住房、办公楼等。

原材料采购方面，公司主要原材料包括钢材、混凝土、五金、石材和机电设备等。公司所有大宗原材料采购均通过中建股份云筑网集采平台，通过平台集中招标方式，提高了公司原材料采购的议价能力，保障了原材料的稳定供给，降低了采购成本。

2023 年，公司新签房建施工合同数量同比有所增长，新签合同金额同比有所下降。截至 2024 年 3 月底，公司在手房建合同金额 1439.35 亿元；在手房建合同额前五大地地区分别为新疆、山东、陕西、四川和广东。总体看，公司在手合同充裕，为业务的持续性提供了保障。

图表 5 • 公司房建施工业务合同情况

指标	2022 年/底	2023 年/底	2024 年 1—3 月/3 月底
新签合同金额（亿元）	533.69	425.87	67.02
新签合同数量（个）	246	287	46
在手合同金额（亿元）	1680.97	1425.51	1439.35
在手合同数量（个）	525	563	673

注：公司在手合同金额包含合同项下已完工部分
资料来源：公司提供

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司在手房建施工合同额区域分布情况

指标	新疆	山东	陕西	四川	广东	其他区域
在手合同金额（亿元）	361.41	232.20	182.03	127.66	110.88	425.17
占比	25.11%	16.13%	12.65%	8.87%	7.70%	29.54%

注：公司在手合同金额包含合同项下已完工部分
资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建房建施工项目包括海南省东方市十所村整体搬迁安置项目、喀什城投上海公馆住宅小区建设项目等，公司在建前 10 大房建项目尚需投资 60.00 亿元。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司在建的前十大房建施工项目（单位：亿元）

工程名称	建设单位	实际开工日期	合同竣工日期	合同金额	已完成金额
海南省东方市十所村整体搬迁安置项目	东方市八所镇人民政府	2020-02-01	2023-12-30	17.17	17.13
喀什城投上海公馆住宅小区建设项目	喀什城投新迪房地产开发有限公司	2020-07-30	2025-07-25	13.77	5.89
大蜀道剑门关旅游基础设施建设项目	剑阁县剑门关蜀道文化传媒（集团）有限公司	2022-02-08	2025-02-08	13.76	2.65
高陵创想小镇·田园社区项目 DK2	中建西安新型城镇化投资建设有限公司	2018-06-10	2024-06-30	12.94	7.00
纪南·曲池里二期 A1 地块合院区、A3 地块、A4 地块 工程总承包	荆州纪南文化产业投资有限公司	2021-06-04	2026-02-04	11.44	2.08
佳源华府 2#地块 2-1 商品区住宅项目	青岛领世华府地产有限公司	2020-12-01	2025-07-31	10.60	2.58
南曹小湖村改造项目	郑州兴和置业有限公司	2019-11-28	2024-09-24	10.51	8.87
红岛经济区河套街道西部安置组团三期工程	青岛红建投资控股集团有限公司	2018-12-29	2025-06-30	10.42	6.86
昆明路公租房 EPC 总承包项目	西安市房屋建设开发管理有限责任公司	2022-09-01	2025-08-21	9.42	4.31
未来之芯（航天高技术应用中心）EPC 总承包项目	西安航天创新中心发展有限公司	2020-07-13	2026-10-31	9.34	2.00
合计				119.37	59.37

注：1. 截至 2024 年 7 月 22 日，青岛领世华府地产有限公司被列入被执行人名单，被执行总金额 4.36 亿元；2. 青岛领世华府地产有限公司和郑州兴和置业有限公司存在票据持续逾期情况
资料来源：公司提供

② 建材销售

2023 年，西部建设建材销售产量有所增长，产能利用率维持在行业较高水平；关联销售规模较大，账面形成较大规模应收账款，对公司资金占用明显。

跟踪期内，西部建设核心产品仍为商混，同时销售部分水泥和干混砂浆等相关产品并提供技术服务。商混是基本的建材之一，其生产过程包括搅拌、运输和泵送，可直接参与到施工环节。商混具有即产即销的特点，西部建设采用订单化生产方式，各地区销售部门将订单

汇总至生产管理部门，生产管理部门按约定完成生产、泵送。

2023 年，西部建设商混产量有所增长，产能利用率变化不大，整体维持在行业较高水平；受主要原材料成本下降影响，建材销售业务毛利率同比小幅提升。2024 年 1—3 月，西部建设商混产量为 2023 年全年的 18.80%。商混产量受原料供应方和施工方进度、搅拌运输车、泵送车以及泵送设备的承载能力影响较大。

截至 2023 年底，西部建设在建混凝土产能投资项目 7 个，预计投产后将新增产能 820 万立方米。

图表 8 • 西部建设商混产能及实际产量情况

指标	2022 年/底	2023 年/底	2024 年 1—3 月/3 月底
生产线（条）	370	378	386
年生产能力（万立方米/年）	10749	11206	12051
产量（万立方米）	5601.93	5848.76	1099.36
产能利用率（%）	52.12	52.40	/

资料来源：公司提供

受发展历史和业务性质影响，西部建设与公司、中建股份及下属子公司形成产业链关系，产品定价以市场价为主，关联交易规模较大。2022—2023 年，西部建设关联销售金额分别为 123.81 亿元和 108.76 亿元，分别占当期营业总收入的 50.21%和 47.57%。

结算方面，西部建设与客户结算的方式为两种，第一种客户以时间节点（一般按季度或月为单位结算）向公司付款，未支付部分计入“应收账款”；第二种以客户对应的建筑施工项目建设进度作为付款结算依据，未支付部分计入“应收账款”。由于西部建设业务规模的增长以及下游客户资金趋紧，2023 年，应收账款规模继续增长，对资金形成较大占用。截至 2023 年底，西部建设的应收账款 234.06 亿元，较上年底增长 9.66%，其中账龄在 1 年以内的占 64.45%，账龄在 1~2 年的占比 22.89%。

2024 年 1—3 月，西部建设主要产品市场价格下降，导致建材销售业务毛利率降幅明显。

（2）基础设施建设

公司基础设施建设业务在手合同较充足，业务持续性较好。公司承接的 PPP 项目规模较大，对公司资金形成占用，相关业务面临一定政策风险；PPP 项目投资规模较大、周期较长，收益实现存在不确定性。

跟踪期内，公司基础设施建设业务在项目结算和原材料采购等方面未发生重大变化，基础建设业务仍以政府投资的交通、能源项目居多，建造模式包括 EPC 和 PPP 等，业主单位主要为政府授权机构。2023 年，公司基础设施建设业务毛利率有所下降，主要原因系人工等成本上涨，且公司原有部分基建项目接近尾声，新接基建项目尚未进入利润集中确认期。

公司基础设施建设项目中，部分项目采用融资带动总承包模式，主要涉及综合管廊、公路、桥梁、水务等基础设施项目。该模式中，公司首先通过 PPP 的业务模式，与业主单位共同出资设立项目公司，公司投资额通常为项目总投资*项目公司持股比例，出资内容一般为工程施工成本，公司后期通过 PPP 项目协议逐步收回投资成本并获取收益。合同期包括施工期以及运营期，运营期间项目以自身收益及政府补贴等形式按公司的持股比例向公司返还收益，运营期满后由业主单位或协议约定的其他单位对公司的持股进行全额回购。

2023 年，公司新签基础设施建设合同数量同比有所增长，新签合同金额有所下降；新签基础设施建设合同金额前五大地区分别为山东、四川、新疆、河南和陕西，分别占总合同额的比重分别为 36.99%、19.38%、18.63%、7.24%和 5.28%。截至 2024 年 3 月底，公司基础设施建设业务在手合同金额为 419.89 亿元；在手基础设施建设工程施工项目合同额前五大地区分别为新疆、山东、四川、河北和广西。总体看，公司的基础设施建设业务期末在手合同较充足，对业务持续性的保障程度尚可。

图表 9 • 公司基础设施建设业务合同情况

指标	2022 年/底	2023 年/底	2024 年 1—3 月/3 月底
新签合同金额（亿元）	141.31	107.34	7.08
新签合同数量（个）	62	75	14
在手合同金额（亿元）	587.69	413.47	419.89
在手合同数量（个）	131	185	171

注：公司在手合同金额包含合同项下已完工部分
资料来源：公司提供

图表 10 • 截至 2024 年 3 月底公司在手基础设施建设合同额区域分布情况

指标	新疆	山东	四川	河北	广西	其他区域
在手合同金额（亿元）	176.95	53.48	45.17	27.74	22.11	94.44
占比	42.14%	12.74%	10.76%	6.61%	5.27%	22.49%

注：公司在手合同金额包含合同项下已完工部分
资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建基础设施建设项目包括阿勒泰新材料产业园区巴里巴盖片区内部道路建设项目（一区）（一期）EPC 项目和龙胜-峒中口岸公路（上林至南宁段）PPP 项目第一标段项目等，公司在建前 10 大基建项目尚需投资 107.81 亿元。

图表 11• 截至 2024 年 3 月底公司在建的前十大基建项目（单位：亿元）

工程名称	建设单位	实际开工日期	合同竣工日期	合同金额	已完成金额
阿勒泰新材料产业园区巴里巴盖片区内部道路建设项目（一区）（一期）（EPC）	伊犁哈萨克自治州阿勒泰地区住房和城乡建设局	2023-11-20	2024-12-21	32.92	0.03
龙胜-峒中口岸公路（上林至南宁段）PPP 项目第一标段	中国建设基础设施有限公司	2022-09-14	2025-12-31	22.11	0.31
伊宁市苏拉宫基础设施及水资源配置建设项目（EPC）	伊宁市联创城市建设（集团）有限责任公司	2022-03-14	2024-10-30	17.57	7.58
北一线道路及综合管廊项目	中国建筑股份有限公司	2018-05-01	2024-12-31	14.32	13.60
乌鲁木齐改扩建工程机场工程交通中心	中国建设基础设施有限公司	2020-07-01	2024-08-31	12.14	8.21
大城县子牙河生态治理工程 EPC 总承包	大城县交通运输局	2022-11-11	2026-11-11	12.12	1.15
乌鲁木齐市米东区 2021 年水龙湾片区市政基础设施配套完善项目（PPP）	新疆中建市政建设投资有限公司	2021-10-01	2024-10-01	10.05	1.00
山海天旅游度假区阳光海岸带文化旅游提升工程 EPC 项目	日照兴海林水建设开发有限公司	2019-11-06	2025-05-08	9.12	1.48
乌鲁木齐机场改扩建工程机场工程航站区道路	中国建设基础设施有限公司	2020-06-30	2024-09-30	8.90	5.51
陕西省西咸新区沣东新城沣明路（原昆明路西延伸）高架段（阿房宫收费站-沣东界）市政项目 EPC 总承包	陕西省西咸新区沣东新城市政园林配套中心	2022-8-23	2026-02-24	8.65	1.22
合计				147.90	40.09

资料来源：公司提供

截至 2023 年底，公司参与的 PPP 项目合计 22 个（控股项目 7 个，参股项目 15 个）。其中，9 个项目已完工，6 个项目处于在建状态，7 个项目（3 个控股项目，4 个参股项目）终止退出，终止退出的项目中含 4 个退库项目。其中，7 个控股项目由子公司新疆中建市政建设投资有限公司运营，运营收益计入基础设施建设板块营业收入，参股项目的运营收益计入投资收益；4 个退库的 PPP 项目中，3 个已签订清算协议并偿还部分资金，1 个项目尚未完成清算协议签订；其他终止退出未退库的 PPP 项目均已与政府签订项目终止协议，且按协议约定收回投资款。

截至 2023 年底，公司已完工 PPP 项目总投资 487.23 亿元，承接施工合同规模 156.38 亿元，累计实现运营收入和投资收益 7.82 亿元；在建 PPP 项目总投资额 518.58 亿元，其中公司应出资本金 21.42 亿元，已完成出资 3.60 亿元，公司承接施工合同规模 111.02 亿元。公司参与的 PPP 项目数量及规模较大，若 PPP 项目因政策变动或其他原因停工，将对公司经营带来较大影响，业务开展面临较大不确定风险，且 PPP 项目周期较长，收益实现存在不确定性。

图表 12• 截至 2023 年底公司已完工 PPP 项目（单位：亿元）

项目名称	合同期	是否并表	项目总投	持股比例（%）	已到位资本金	建安合同金额	累计确认收入/投资收益
八师石河子市地下综合管廊 PPP 项目	30 年	是	27.87	80.00	3.60	24.14	2.64
乌鲁木齐市华光街东延（七道湾路-石人沟路）道路交通 PPP 项目	15 年	否	18.38	20.00	0.71	17.09	0.15
乌鲁木齐市老城区提升改造 PPP 项目(B1 项目)	25 年	否	245.06	4.90	2.45	47.19	0.05
乌鲁木齐市城北新城综合开发项目	7 年	否	47.58	40.00	2.00	28.79	3.45
乌鲁木齐市道路交通 PPP 项目三标段米东大道二期（林泉路—东绕城米东互通立交）项目	11 年	否	13.04	20.00	0.28	1.61	0.00
陕西西安地下综合管廊 PPP 项目	27 年	否	90.43	1.96	0.00	22.69	0.08
2016 年银川市地下综合管廊及配套基础设施 PPP 项目 I 标段	15 年	否	17.40	28.00	1.07	6.04	0.03
哈尔滨工程大学青岛创新发展基地一期 PPP 项目	18 年	否	19.07	1.00	0.04	1.83	0.00
泸州沱江西路、春江路及南北滨公园 PPP 项目	7 年	是	8.40	90.00	2.34	7.00	1.42
合计	--	--	487.23	--	12.49	156.38	7.82

资料来源：公司提供

图表 13• 截至 2023 年底公司在建 PPP 项目（单位：亿元）

项目名称	合同期	是否并表	项目总投	持股比例（%）	应出资本金	已到位资本金	建安合同金额
乌鲁木齐国际机场北区改扩建工程（航站楼、跑道、交通中心及配套工程）PPP 项目 A 标段	28 年	否	202.80	1.00	5.59	0.20	15.52

乌鲁木齐国际机场北区改扩建工程（航站楼、跑道、交通中心及配套工程）PPP 项目 B 标段	28 年	否	88.00	17.15	8.59	0.17	35.55
高陵创想小镇项目	15 年	否	63.52	19.50	2.48	1.78	22.00
银川客运枢纽项目	15 年	否	12.79	5.83	0.19	0.09	3.85
广西南宁-上林项目	33 年	否	135.27	12.00	3.25	0.29	24.10
米东水龙湾项目	22 年	是	16.20	40.00	1.32	1.07	10.00
合 计	--	--	518.58	--	21.42	3.60	111.02

注：1. 部分项目下存在多个子合同，图表 10 中按子项目合同金额列示前十大在建基建项目；2. 2023 年米东水龙湾项目列入终止退出的 PPP 项目，经与政府沟通后此项目继续实施
 资料来源：公司提供

（3）其他业务

公司其他业务涵盖多种业务类型，其他业务收入占营业总收入比例较小。

除房屋建设及基础设施建设业务外，公司还经营包括设计业务、房地产投资与开发、工程咨询和租赁等业务，其他业务收入占营业总收入比例较小。

公司设计业务主要由公司下属子公司新疆建筑科学研究院（有限责任公司）负责，包括建筑工程设计和人防工程设计，外部客户主要包括乌鲁木齐市第八人民医院、新疆广汇房地产开发有限公司、新疆维泰开发建设(集团)股份有限公司、中国石油天然气股份有限公司塔里木油田分公司、乌鲁木齐城市轨道交通集团有限公司等。2023 年和 2024 年 1—3 月，公司分别实现设计业务收入 2.95 亿元和 0.54 亿元。

公司房地产投资与开发业务主要由公司下属子公司中建新疆玖居房地产开发有限公司（以下简称“玖居房地产”）负责，玖居房地产通过招拍挂获得土地，而后经过规划设计、施工建设、开盘预售、竣工交付等一系列流程，自主开发建设，并以市场价出售。2023 年和 2024 年 1—3 月，公司分别实现房地产投资与开发业务收入 0.14 亿元和 0.01 亿元。

图表 14 • 截至 2024 年 3 月底公司房地产投资与开发项目情况（单位：万平方米、亿元元）

项目	位置	总销售面积	已销售面积	总投资	已投资	累计确认收入	累计回款
中建玖悦商住小区项目	新疆乌鲁木齐市水磨沟区	44741.86	31997.63	4.90	3.34	0.00	0.00
匠心阁商住小区项目	新疆乌鲁木齐市高新区	50034.06	47042.21	3.82	3.82	3.55	3.65
合计	--	94775.92	79039.84	8.72	7.16	3.55	3.65

注：中建玖悦商住小区项目累计回款为 2.96 万元
 资料来源：公司提供

2 经营效率

公司整体经营效率一般。

从经营效率指标看，2023 年，公司存货周转率较高为 5.94 次；销售债权周转次数为 1.77 次，应收账款周转能力弱；总资产周转次数为 0.79 次，总资产周转率一般。公司整体经营效率一般。

3 未来发展

公司未来将深化区域经营，坚持高质量发展，提升项目管控、投资布局、风险防控、创新驱动等企业治理能力。

公司明确未来工作的两个重点。一方面，提升公司在新疆市场的领导地位，与地方政府形成战略合作，疆外向战略市场转移；另一方面，重视付款进度，积蓄优质客户，坚持高质量发展路线。在专业领域方面，公司将提升项目管控能力，锚定全年营收目标，夯实履约基础管理。在投资业务方面，公司将主动争取核心区域、关键领域、优质项目业务；海外业务继续提升管控能力和海外投资风险化解。在风险防控能力方面，公司将继续加强合规管理，紧盯风险项目，强化安全生产。同时，公司将稳步推进科技创新、信息系统建设，提升创新驱动能力

（五）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年和 2024 年 1—3 月，公司合并范围内变化的子公司规模较小，财务数据可比性较强。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 22 家。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底继续增长，资产结构以流动资产为主；公司账面货币资金较为充裕，应收账款及合同资产占比较高，对公司资金占用明显，整体资产流动性和资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 8.66%，主要系应收账款和其他非流动资产继续增长所致；公司资产结构以流动资产为主。

图表 15 • 公司资产主要情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	493.41	80.52	513.90	77.18	557.81	79.26
货币资金	96.60	15.76	94.87	14.25	72.29	10.27
应收账款	256.67	41.89	285.89	42.94	319.04	45.33
合同资产	64.42	10.51	69.38	10.42	98.92	14.06
非流动资产	119.37	19.48	151.95	22.82	145.95	20.74
长期股权投资	23.98	3.91	19.59	2.94	19.59	2.78
固定资产	27.71	4.52	29.49	4.43	29.07	4.13
其他非流动资产	34.43	5.62	62.70	9.42	56.52	8.03
资产总额	612.79	100.00	665.85	100.00	703.76	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底下降 1.79%，货币资金主要由 93.27 亿元银行存款构成，银行存款中存入中建财务有限公司（以下简称“中建财务”）的金额为 41.38 亿元；公司货币资金中有 9.28 亿元受限资金，受限比例为 9.78%，受限货币资金主要为法院诉讼冻结资金 8.95 亿元。

截至 2023 年底，公司应收账款同比保持增长，主要系西部建设业务规模增长以及下游客户资金趋紧所致；公司应收账款中 1 年以内的占比为 64.98%、1~2 年占比为 20.18%，账龄较短；应收账款累计计提坏账准备 13.36 亿元；应收账款集中度较低。

图表 16 • 2023 年底公司应收账款余额前五名情况

名称	期末余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例（%）
中建三局集团有限公司	22.45	7.50
中建五局第三建设有限公司	12.09	4.04
中建股份	8.78	2.93
中国建筑第二工程局有限公司	8.24	2.75
中国建设基础设施有限公司	5.99	2.00
合计	57.56	19.22

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司合同资产较 2022 年底增长 7.69%，主要系工程质保金增加所致；合同资产由已完工未结算的项目成本 52.80 亿元和质保金 16.58 亿元构成；合同资产累计计提减值准备 1.37 亿元。

② 非流动资产

公司长期股权投资主要为对联营企业的投资；截至 2023 年底，公司长期股权投资较上年底下降 18.34%，主要系公司投资的联营企业宣告发放现金股利或利润 3.75 亿元所致；2023 年，权益法下确认的投资收益为 0.05 亿元。

截至 2023 年底，公司固定资产较上年底增长 6.42%，主要系房屋及建筑物增加所致；公司固定资产主要由 18.22 亿元房屋及建筑物、5.62 亿元机器设备及 3.68 亿元临时设施构成，累计计提折旧 34.49 亿元，计提减值准备 0.19 亿元。

截至 2023 年底，公司其他非流动资产较上年底大幅增长 82.09%，主要系业主未确认的投资项目增加所致；公司其他非流动资产主要由 24.40 亿元质保金和 38.13 亿元业主未确认的投资项目构成。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 5.69%，资产结构较上年底变化不大。公司货币资金较上年底下降 23.80%，主要系一季度为公司支付供应商款项高峰期所致；应收账款较上年底增长 11.60%，主要系经营规模增长的正常带动以及部分工程项目业主回款滞后所致；合同资产较上年底增长 42.58%，主要系已完工未结算的项目投入增长所致。

资产受限方面，截至 2024 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例低。

图表 17 • 截至 2024 年 3 月底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	1.59	0.23	资金冻结、包含保证金、其他保证金
投资性房地产	5.51	0.83	抵押
无形资产	1.07	0.16	抵押
合计	8.17	1.22	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占比较高，所有者权益稳定性较差。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 7.76%，主要系未分配利润和少数股东权益增加所致。同期末，公司所有者权益中其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占比 72.94%，占比较高，所有者权益稳定性较差。

图表 18 • 公司所有者权益主要情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	32.86	21.85	33.34	20.57	33.34	20.51
其他权益工具	8.00	5.32	7.00	4.32	7.00	4.31
资本公积	8.35	5.55	7.96	4.91	7.96	4.89
未分配利润	21.15	14.06	25.82	15.93	27.09	16.66
归属于母公司权益	72.63	48.29	76.67	47.31	77.84	47.89
少数股东权益	77.76	51.71	85.39	52.69	84.71	52.11
所有者权益合计	150.40	100.00	162.07	100.00	162.55	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底增加 0.48 亿元，系股东新疆投发应分配利润转增公司实收资本所致。

截至 2023 年底，公司资本公积较上年底下降 4.77%，主要系西部建设进行同一控制下企业合并的收购导致公司按比例减少资本公积。

2023 年，公司偿还 8.00 亿元永续债并接续发行 7.00 亿元永续债；截至 2023 年底，公司其他权益工具为公司发行的永续中票。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益规模及构成较上年底变化不大。

② 负债

截至 2023 年底，公司负债规模较上年底继续增长，构成以应付账款为主；有息债务中短期债务占比较高，整体债务负担一般，短期偿债压力较小。

截至 2023 年底，公司负债规模较上年底继续增长，主要系融资规模扩大所致。

图表 19 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	424.80	91.87	440.95	87.53	467.19	86.32
短期借款	32.56	7.04	24.47	4.86	29.61	5.47
应付票据	23.28	5.04	21.81	4.33	21.79	4.03
应付账款	296.55	64.13	305.21	60.58	332.73	61.48
其他应付款	22.29	4.82	20.81	4.13	20.49	3.79
一年内到期的非流动负债	9.63	2.08	18.25	3.62	14.60	2.70
合同负债	13.44	2.91	18.21	3.62	20.68	3.82
其他流动负债	15.60	3.37	22.65	4.50	20.88	3.86
非流动负债	37.59	8.13	62.83	12.47	74.02	13.68
长期借款	15.33	3.32	40.06	7.95	52.14	9.63
应付债券	6.99	1.51	10.00	1.98	10.00	1.85
租赁负债	10.91	2.36	8.42	1.67	7.70	1.42
负债总额	462.39	100.00	503.78	100.00	541.21	100.00

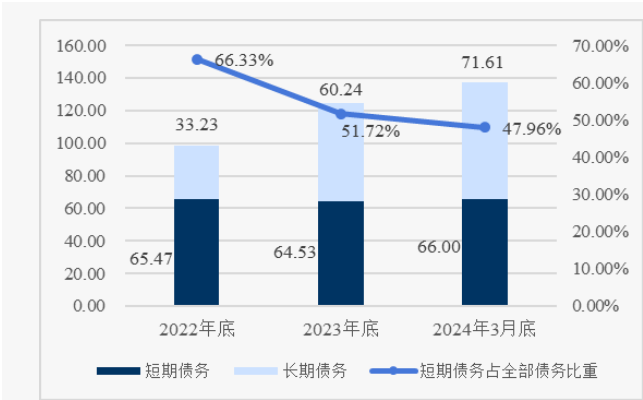
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在应付账款（主要为应付材料采购款和工程款）、其他流动负债（主要为待转销项税）、其他应付款（主要为往来款及各类保证金等）和合同负债（主要为预售工程款及售房款）等。

有息债务方面，已将公司长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务 124.77 亿元，较上年底增长 26.41%；短期债务占比高（占 51.72%），债务结构有待调整。从偿债指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所上升。

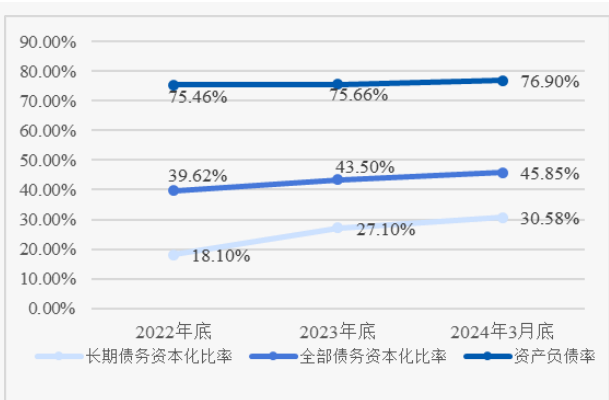
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 7.43%，主要系应付账款和长期借款增长所致。同期末，公司全部债务较上年底增长 10.30%，短期债务占比仍高（占 47.96%）。从偿债指标来看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底继续上升。考虑到公司所有者权益中 7.00 亿元其他权益工具为永续中票，公司实际债务负担和指标高于上述测算值，公司整体债务负担一般。

图表 20 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

图表 21 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

公司债务期限分布见图表 22，考虑到公司货币资金较为充裕，公司短期偿债压力较小。

图表 22 • 截至 2024 年 3 月底公司有息债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额	51.88	31.82	21.10	32.81	137.62
占有息债务的比例	37.70%	23.12%	15.33%	23.84%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入和利润总额较上年有所下降，非经常性损益对利润总额有一定影响，公司整体盈利指标表现很好。

2023 年，公司营业总收入较上年下降 6.05%，主要系房屋建设收入下降所致；营业利润率较上年下降 0.37 个百分点。

2023 年，公司费用总额同比下降 8.60%，主要系研发费用下降所致；从构成看，公司期间费用以管理费用和研发费用为主，分别占期间费用的 33.45%和 50.88%。同期，公司期间费用率¹为 6.05%，公司费用管控能力较好。

非经常性损益方面，2023 年，公司投资收益为负，主要系以摊余成本计量的金融资产终止确认损失所致；公司其他收益主要为政府奖励和财政拨款。同期，公司利润总额较上年下降 22.97%。总体看，非经常性损益对利润总额有一定影响。

从盈利指标看，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率均较上年有所下降，但公司盈利指标表现仍很好。

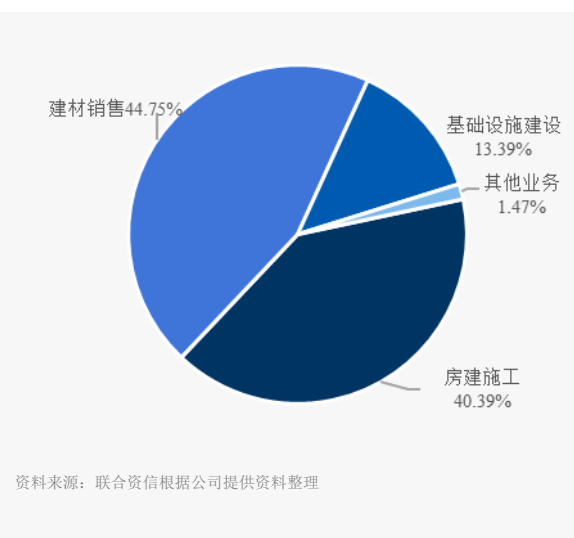
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 122.46 亿元，相当于 2023 年全年的 24.20%。

图表 23 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	538.64	506.07	122.46
营业成本	484.01	456.75	116.57
期间费用	33.49	30.61	5.33
信用减值损失	-0.67	-2.03	-0.03
投资收益	1.22	-0.46	0.05
其他收益	0.54	0.68	0.11
利润总额	19.79	15.24	0.46
营业利润率（%）	9.70	9.33	4.46
总资本收益率（%）	7.91	5.57	--
净资产收益率（%）	11.30	7.73	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

图表 24 • 2023 年公司营业总收入构成



(4) 现金流

2023 年，公司经营活动现金净流入规模有所下降，收入实现质量较好；投资活动现金缺口继续扩大；公司外部融资力度继续加强。

从经营活动来看，公司经营活动产生的现金流规模较大，主要为房屋建设和基础设施建设业务相关的现金流入和支出。2023 年，公司经营活动现金流入量同比下降 5.95%，主要系收到的往来款规模下降所致；销售商品、提供劳务收到的现金占经营活动现金流入的 96.64%；现金收入比较上年继续上升，收入实现质量较好。2023 年，公司经营活动现金流出量同比下降 5.81%，系购买商品、接受劳务支付的现金及支付往来款减少所致；购买商品、接受劳务支付的现金占经营活动现金流出的 82.95%。2023 年，公司经营活动现金继续净流入，但净流入规模较上年下降 13.37%。

图表 25 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	530.86	499.25	104.57
经营活动现金流出小计	520.65	490.40	131.48
经营活动现金流量净额	10.22	8.85	-26.91
投资活动现金流入小计	4.65	0.35	0.97
投资活动现金流出小计	11.30	13.87	1.29
投资活动现金流量净额	-6.65	-13.52	-0.33
筹资活动前现金流量净额	3.56	-4.67	-27.24
筹资活动现金流入小计	51.99	85.08	25.78
筹资活动现金流出小计	59.63	89.23	13.95

¹ 期间费用率=期间费用/营业总收入。

筹资活动现金流量净额	-7.64	-4.14	11.83
现金收入比	91.63%	95.34%	63.61%

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

从投资活动来看，公司投资活动现金流入规模相对较小；2023 年，投资活动现金流入同比下降 92.51%，主要系取得投资收益收到的现金明显下降所致。同期，公司投资活动现金流出同比增长 22.73%，主要系固定资产购建、土地使用权等投资支出增加所致。2023 年，公司投资活动现金缺口继续扩大。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额由正转负。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入以取得借款收到的现金为主，另外还包括发行永续债、吸收股东投资收到的现金；筹资活动现金流出以偿还债务本息支出为主。2023 年，公司筹资活动现金流入及流出均继续增长，筹资活动现金净流出规模较上年有所下降。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金呈大规模净流出状态，投资活动现金流规模较小，筹资活动现金流净额由负转正。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标和长期偿债指标表现均很好；或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

图表 26 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	116.15	116.54	119.40
	速动比率（%）	98.63	98.57	96.17
	现金短期债务比（倍）	1.78	1.60	1.22
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	33.54	28.41	--
	全部债务/EBITDA（倍）	2.94	4.39	--
	EBITDA/利息支出（倍）	5.99	8.23	--

注：“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底变化不大，流动资产对流动负债的保障程度好。同期末，公司现金短期债务比 1.60 倍，现金类资产对短期债务的覆盖程度高。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率有所升高，速动比率略有下降，现金短期债务比保持在 1.00 倍以上。整体看，公司短期偿债指标表现很好。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 较上年有所下降，EBITDA 对利息支出需求覆盖指标很高，全部债务/EBITDA 指标表现很好。整体看，公司长期偿债指标表现很好。

截至 2024 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，公司因买卖合同纠纷存在 5 宗未决诉讼，涉案金额共计 0.93 亿元，公司已采取协商和解、办理协执和保全以及申请强制执行等方式对案件进行跟进，公司或有负债风险相对可控。

截至 2024 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度²738.10 亿元，尚未使用授信额度 493.96 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产、负债、所有者权益和营业总收入占合并口径比重均一般，利润总额占合并口径比重较低，整体债务负担一般；公司本部对下属子公司管控力度强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 291.92 亿元，较上年底增长 4.45%。其中流动资产占 69.92%，非流动资产占 30.08%。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款和合同资产构成；非流动资产主要由长期股权投资和其他非流动资产构成。公司本部资产占合并口径的 43.84%。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 56.05 亿元，较上年底下降 2.08%。所有者权益中实收资本和资本公积合计占比 67.87%，所有者权益稳定性较好。公司本部所有者权益占合并口径的 34.59%。

² 公司银行授信额度包括公司银行借款、信用证、保函与供应链融资等融资业务等授信额度。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 235.87 亿元，较上年底增长 6.13%。其中流动负债占 90.88%，非流动负债占 9.12%。从构成看，流动负债主要由应付账款和其他应付款构成。截至 2023 年底，公司本部资产负债率为 80.80%，全部债务为 52.21 亿元，全部债务资本化比率为 48.23%。考虑到公司本部所有者权益中其他权益工具系永续中票，公司本部实际债务负担和指标高于上述测算值。整体看，公司本部债务负担一般。

2023 年，公司本部实现营业总收入 226.89 亿元，占合并口径的 44.83%；公司本部利润总额 3.07 亿元，占合并口径的 20.13%。

（六）ESG 方面

作为中央管理企业和驻疆企业，公司响应国家双碳政策，重视环保投入和安全生产，各项制度文件健全，履行社会责任。整体来看，公司 ESG 表现较好。

环境方面，作为建筑施工类企业，在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司成立环境管理领导小组，组织开展项目环境管理工作，围绕国家的环保要求设立相关环保目标，重视气候变化风险可能对业务产生的潜在影响，施工前对建设项目所在地区的潜在气候风险进行评估并采取相应的措施，并要求各单位、项目按月开展生态环保应急演练，提高应急处置能力。作为驻疆企业，公司在生态环境保护方面表现突出，在承建的境内外多个项目中积极开展生态保护区及保护生物多样性行动，落实生态环保责任。同时，公司开展关于《中华人民共和国野生动物保护法》的普法宣传活动，对施工作业人员开展保护野生动物的宣传教育，提高施工人员保护生物多样性的意识。

社会责任方面，公司诚信经营，依法纳税，连续多年纳税信用为 A 级。2023 年，公司实现纳税总额 11.40 亿元，纳税信用评价得分为 100 分，新增就业 2559 人。公司为员工提供平等的机会，在招聘录用、薪酬福利、职业发展等各方面，不因种族、民族、国籍、性别、年龄、宗教等歧视员工，严格落实女性员工的生育保险待遇和生育津贴等福利，并鼓励女性员工参与岗位竞聘，保障女性员工的合法权益和特殊利益。针对员工培养和发展方面，公司制定包含《建工人才培养计划》《年度培养计划》等在内的系列制度文件；开展“青年企业家培训营”和“铁三角培训示范班”等人才培养项目并搭建学习交流的平台，2023 年公司人均培训时间为 51.2 小时/年，高于行业平均水平。员工安全方面，公司制定《安全生产管理手册》《安全生产责任清单》等制度文件并加大安全费用的投入，2023 年，公司安全事故伤亡人数为 0。作为中央管理企业和驻疆企业，公司支持乡村振兴项目建设，开展驻村帮扶工作，连续 10 年在新疆喀什英吉沙县 2 个乡、13 个村开展驻村帮扶工作，合计投入 1.35 亿元，派驻 4 个工作队和 279 名干部开展帮扶工作，连续 9 年荣获新疆“访惠聚”驻村工作“优秀组织单位”。同时，公司利用南疆地域特点，组织开展特色种植养殖和销售帮扶，带动当地 63 家合作社发展壮大，改善村民生活质量。此外，公司积极参与社区建设和公益活动，2023 年公司社会责任支出约为 2879.89 万元。

治理方面，公司战略规划清晰，对下属子公司管控力度强，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司作为中建股份的控股子公司和拓展中亚市场的重要子公司，在业务协同、股东注资和政府补助方面继续获得有力的外部支持。

公司股东中建股份是大型国有建筑企业，于 2009 年 7 月上市，位居 2023 年度《财富》世界 500 强排行榜第 13 位，是全球最大的工程承包商。中建股份的经营业绩遍布国内及海外一百多个国家和地区，业务布局涵盖投资开发（地产开发、建造融资、持有运营）、工程建设（房屋建筑、基础设施建设）、勘察设计、新业务（绿色建造、节能环保、电子商务）等板块。2023 年，中建股份营业收入 2.27 万亿元，同比增长 10.2%；新签合同总额 4.32 万亿元，同比增长 10.8%；归属股东净利润 542.6 亿元，同比增长 6.5%。中建股份市场竞争力和品牌影响力不断提升，行业领先地位进一步巩固，综合实力突出。

公司作为中建股份下属重要子公司和拓展中亚市场的重要子公司，在业务协同、股东注资和政府补助方面继续获得有力的外部支持。

根据中建股份的支持政策，公司与中建八局形成“业务联动、协同发展”的高度合作关系，中建股份向公司委派多位拥有丰富行业管理经验的高层管理人员，其中包括数位原中建八局的高管人员；为支持公司发展，中建股份以及中建八局利用其原有的市场条件，帮助公司提升管理理念、提升业务规模和品牌竞争力。近年来，公司与中建八局等中建股份内兄弟单位共同实施推进乌鲁木齐机场改扩建工程等重点基础设施建设项目，公司将持续获得股东中建股份的业务协同支持。

2023 年，新疆投发对公司增资 0.48 亿元，计入“实收资本”。截至 2024 年 3 月底，公司实收资本 33.34 亿元。

2023 年，公司获得财政拨款、政府奖励等补助收入 0.68 亿元。

此外，中建股份内金融机构中建财务对公司的运营提供全方位融资支持，业务涉及应收账款保理、短期借款、票据、保函、保险等融资产品，为公司发展贡献强有力的财务金融支持。

八、债券偿还能力分析

截至 2024 年 6 月底，公司由联合资信评定的存续期永续债券 7.00 亿元。公司永续债券具有公司可赎回权、票面利率重置和利息递延累积等特点。联合资信通过对相关条款的分析，认为本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序列于公司普通债务和其他债务之后，且利息支付的约束力较弱；若公司选择行使相关权利，将导致本期债项本息支付时间不确定。2023 年，公司经营现金流入和 EBITDA 对长期债务的保障指标表现均很强，经营现金流量净额对长期债务的保障指标表现弱。

图表 27 • 公司永续债券偿还能力指标

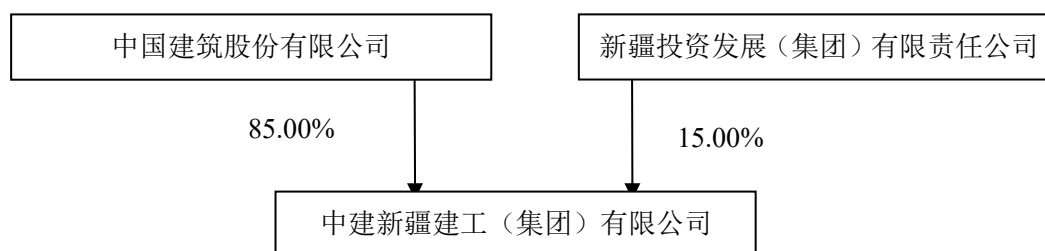
项目	2023 年
长期债务*（亿元）	67.24
经营现金流入/长期债务（倍）	7.42
经营现金/长期债务（倍）	0.13
长期债务/EBITDA（倍）	2.37

注：上表中的长期债务为将永续债计入后的金额；经营现金指经营活动现金流量净额
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

九、跟踪评级结论

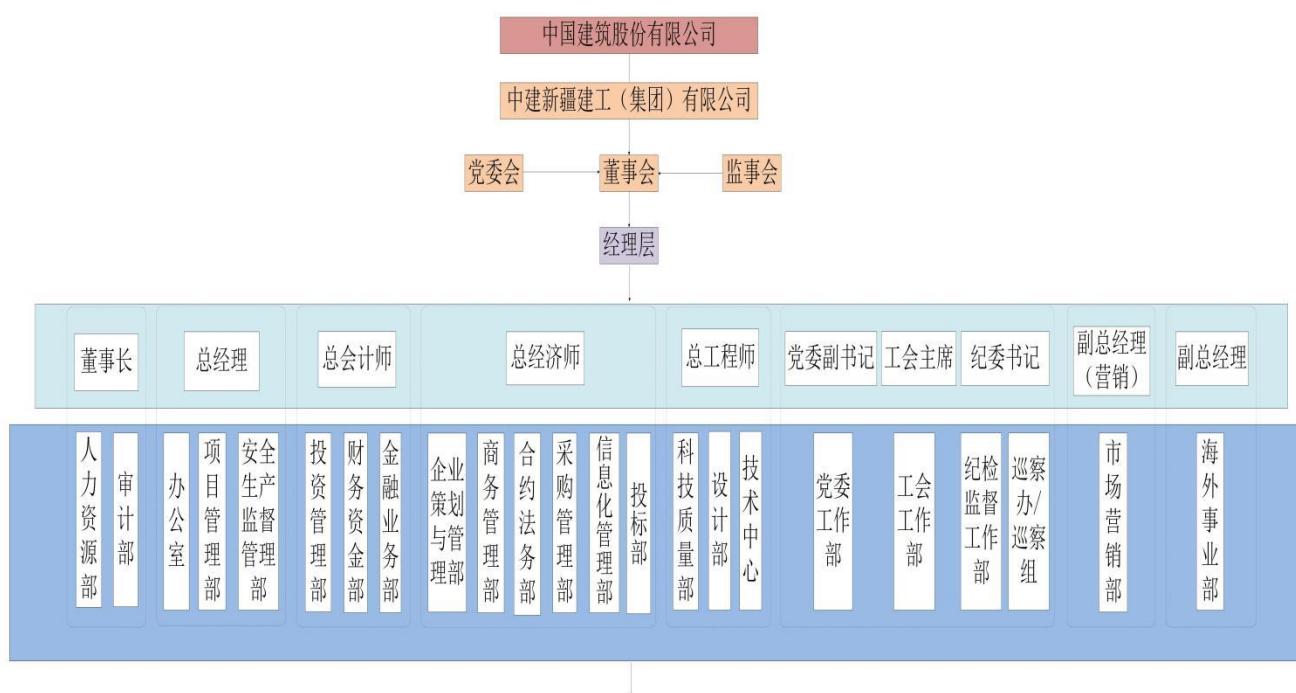
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“23 中建新疆 MTN001（科创票据）”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接	间接	
中建新疆建工集团第一建筑工程有限公司	建筑业	100.00%	--	投资设立
中建新疆建工集团第三建设工程有限公司	建筑业	100.00%	--	投资设立
中建新疆建工集团第五建设工程有限公司	建筑业	100.00%	--	投资设立
中建新疆建工土木工程有限公司	建筑业	100.00%	--	投资设立
中建新远建设有限公司	建筑业	100.00%	--	投资设立
新疆建筑科学研究院（有限责任公司）	检测服务	100.00%	--	投资设立
中建西部建设股份有限公司	建材制造	31.45%	--	投资设立
新疆中建基础设施开发建设有限公司	公共设施管理	100.00%	--	投资设立
中建新疆玖居房地产开发有限公司	房地产开发	100.00%	--	非同一控制下的企业合并
新疆中建市政建设投资有限公司	建筑业	100.00%	--	投资设立

注：公开信息查询公司对新疆中建市政建设投资有限公司的持股比例为 40.00%，与表中持股比例不一致，原因系新疆中建市政建设投资有限公司另一股东中建投资基金管理(北京)有限公司认缴的资本金未到位，会计师事务所审计时按实际出资情况判定公司持股比例

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	116.27	103.50	80.60
应收账款（亿元）	256.67	285.89	319.04
其他应收款（亿元）	19.86	14.23	17.71
存货（亿元）	10.01	9.88	9.58
长期股权投资（亿元）	23.98	19.59	19.59
固定资产（亿元）	27.71	29.49	29.07
在建工程（亿元）	1.95	3.21	3.99
资产总额（亿元）	612.79	665.85	703.76
实收资本（亿元）	32.86	33.34	33.34
少数股东权益（亿元）	77.76	85.39	84.71
所有者权益（亿元）	150.40	162.07	162.55
短期债务（亿元）	65.47	64.53	66.00
长期债务（亿元）	33.23	60.24	71.61
全部债务（亿元）	98.71	124.77	137.62
营业总收入（亿元）	538.64	506.07	122.46
营业成本（亿元）	484.01	456.75	116.57
其他收益（亿元）	0.54	0.68	0.11
利润总额（亿元）	19.79	15.24	0.46
EBITDA（亿元）	33.54	28.41	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	493.56	482.48	77.90
经营活动现金流入小计（亿元）	530.86	499.25	104.57
经营活动现金流量净额（亿元）	10.22	8.85	-26.91
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.65	-13.52	-0.33
筹资活动现金流量净额（亿元）	-7.64	-4.14	11.83
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.01	1.77	--
存货周转次数（次）	6.95	5.94	--
总资产周转次数（次）	0.91	0.79	--
现金收入比（%）	91.63	95.34	63.61
营业利润率（%）	9.70	9.33	4.46
总资本收益率（%）	7.91	5.57	--
净资产收益率（%）	11.30	7.73	--
长期债务资本化比率（%）	18.10	27.10	30.58
全部债务资本化比率（%）	39.62	43.50	45.85
资产负债率（%）	75.46	75.66	76.90
流动比率（%）	116.15	116.54	119.40
速动比率（%）	98.63	98.57	96.17
经营现金流动负债比（%）	2.41	2.01	--
现金短期债务比（倍）	1.78	1.60	1.22
EBITDA 利息倍数（倍）	5.99	8.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.94	4.39	--

注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告已将公司合并口径长期应付款中付息项调整至长期债务计算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	50.54	47.61	45.29
应收账款（亿元）	39.65	53.82	59.39
其他应收款（亿元）	24.01	10.19	15.02
存货（亿元）	3.97	2.76	1.80
长期股权投资（亿元）	53.43	52.47	52.45
固定资产（亿元）	3.70	4.14	3.93
在建工程（亿元）	0.07	0.08	0.08
资产总额（亿元）	279.49	291.92	322.45
实收资本（亿元）	32.86	33.34	33.34
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	57.24	56.05	56.84
短期债务（亿元）	35.73	32.38	33.13
长期债务（亿元）	3.07	19.83	31.01
全部债务（亿元）	38.80	52.21	64.14
营业总收入（亿元）	238.33	226.89	62.36
营业成本（亿元）	215.45	209.91	59.69
其他收益（亿元）	0.09	0.08	0.01
利润总额（亿元）	8.19	3.07	0.95
EBITDA（亿元）	11.70	11.37	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	258.88	236.35	46.30
经营活动现金流入小计（亿元）	387.56	314.53	74.75
经营活动现金流量净额（亿元）	9.15	6.18	-8.03
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.09	-9.47	0.18
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.84	-3.28	11.79
财务指标			
销售债权周转次数（次）	4.92	4.54	--
存货周转次数（次）	4.25	3.63	--
总资产周转次数（次）	0.88	0.79	--
现金收入比（%）	108.62	104.17	74.24
营业利润率（%）	9.34	7.29	4.15
总资本收益率（%）	9.60	3.90	--
净资产收益率（%）	13.30	4.57	--
长期债务资本化比率（%）	5.09	26.14	35.30
全部债务资本化比率（%）	40.40	48.23	53.02
资产负债率（%）	79.52	80.80	82.37
流动比率（%）	91.98	95.22	103.85
速动比率（%）	66.64	66.83	67.25
经营现金流动负债比（%）	4.24	2.88	--
现金短期债务比（倍）	1.41	1.47	1.37
EBITDA 利息倍数（倍）	5.00	6.84	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.32	4.59	--

注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 已将公司本部口径长期应付款中付息项调整至长期债务计算；4. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/ (平均存货净额+平均合同资产净额)
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货-合同资产) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持