

信用评级公告

联合〔2023〕8643号

联合资信评估股份有限公司通过对中建新疆建工(集团)有限公司及其拟发行的2023年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估,确定中建新疆建工(集团)有限公司主体长期信用等级为AAA,中建新疆建工(集团)有限公司2023年度第一期中期票据(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

二〇二三年八月三十一日

中建新疆建工（集团）有限公司

2023年度第一期中期票据（科创票据）信用评级报告

评级结果：

发行人主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：7.00 亿元

本期中期票据期限：3+N（3）年

偿还方式：按年付息，根据发行条款的约定赎回时还本

募集资金用途：偿还到期债务

评级时间：2023 年 8 月 31 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

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

本次评级模型打分表及结果：

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	3
			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	1
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		1
		指示评级		
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

评级观点

中建新疆建工（集团）有限公司（以下简称“公司”）作为中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）下属大型国有建筑类企业，在业务协同、专业资质等方面具有优势。2020 年以来，公司持续获得有力的外部支持，资本实力进一步增强；营业收入和利润总额均保持增长；在手合同充足，为未来业务稳步发展提供了保障。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）同时关注到，公司资产质量一般、参与的 PPP 项目数量及规模较大且面临一定的政策风险和收益实现不确定性等因素对其信用水平产生的不利影响。

公司拟发行 2023 年度第一期中期票据（科创票据）（以下简称“本期中期票据”）具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，且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。若公司选择行使相关权利，将导致本期中期票据本息支付时间的不确定。

未来，随着在手项目的推进，公司业务有望保持稳健发展。

基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信评定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **建筑施工资质较齐全且等级较高。**截至 2023 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，资质较齐全且等级较高。

2. **公司获得股东在业务协同、融资和资金注入等方面的有力支持，资本实力进一步增强。**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大力支持；同时中建股份内金融机构对公司的运营提供融资支持，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。2020—2022 年，公司分别获得股东增资 2.56 亿元、0.21 亿元和 1.33 亿元。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年/2022 年底			
资产总额（亿元）	612.79	809.17	736.36	437.86
所有者权益（亿元）	150.40	203.12	260.82	154.76
营业总收入（亿元）	538.64	550.02	464.04	388.19
营业利润率（%）	9.70	6.99	12.02	16.54
利润总额（亿元）	19.79	7.14	29.58	26.86
资产负债率（%）	75.46	74.90	64.58	64.66
全部债务资本化率（%）	39.62	43.17	32.76	35.81
全部债务/EBITDA	2.94	7.68	3.39	2.56
EBITDA 利息倍数(倍)	12.42	2.94	19.04	14.20
存货周转次数	6.95	3.64	5.48	4.64
销售债权周转次数	2.01	6.37	11.14	4.51
总资产周转次数	0.91	0.67	0.66	0.91

注：公司 1 为中交第一航务工程局有限公司，公司 2 为中交第四航务工程局有限公司，公司 3 为中国中材国际工程股份有限公司
资料来源：联合资信根据公开数据整理

分析师：张 依 李晓晓

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

3. 公司施工业务在手合同充足，为公司业务持续发展奠定了良好基础。截至 2023 年 3 月底，公司施工业务在手合同金额 2333.33 亿元，为公司业务持续发展提供支撑。

4. 公司营业总收入和利润总额持续增长，债务负担一般。2020—2022 年，公司营业总收入和利润总额分别年均复合增长 16.08%和 12.89%；负债以应付账款等经营性负债为主，有息债务规模不大，债务负担一般。

关注

1. 公司整体资产质量一般。公司应收类款项占比较高，对资金形成较大占用，公司的整体资产质量一般。

2. 公司参与的 PPP 项目面临一定的政策风险和收益实现不确定性。截至 2023 年 3 月底，公司参与的 PPP 项目合计 22 个，其中在建 PPP 项目共 5 个，项目合同金额 101.02 亿元，尚需投入资本金 18.17 亿元。公司参与的 PPP 项目面临一定的政策风险，且 PPP 项目投资周期较长，收益实现情况有待关注。

3. 本期中期票据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，且具有公司可赎回权、票面利率重置和利息可递延支付等特点，若公司选择行使相关权利，将导致本期中期票据本息支付时间的不确定。

主要财务数据：

项 目	合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	149.02	131.93	116.27	77.77
资产总额（亿元）	462.60	568.13	612.79	641.54
所有者权益（亿元）	131.65	158.18	150.40	152.11
短期债务（亿元）	37.91	46.23	65.47	78.44
长期债务（亿元）	17.35	24.87	33.23	29.19
全部债务（亿元）	55.26	71.11	98.71	107.63
营业总收入（亿元）	399.75	537.91	538.64	96.17
利润总额（亿元）	15.53	19.16	19.79	1.78
EBITDA（亿元）	22.31	30.72	33.54	--
经营性净现金流（亿元）	10.41	10.51	10.22	-27.23
营业利润率（%）	9.70	9.50	9.70	6.71
净资产收益率（%）	9.83	10.51	11.30	--
资产负债率（%）	71.54	72.16	75.46	76.29
全部债务资本化比率	29.57	31.01	39.62	41.44
流动比率（%）	118.13	119.18	116.15	113.55
经营现金流动负债比	3.35	2.75	2.41	--
现金短期债务比（倍）	3.93	2.85	1.78	0.99
EBITDA 利息倍数（倍）	11.36	13.10	12.42	--

全部债务/EBITDA（倍）	2.48	2.31	2.94	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	216.66	259.24	279.49	306.19
所有者权益（亿元）	38.61	49.60	57.24	59.18
全部债务（亿元）	33.26	33.86	38.80	46.28
营业收入（亿元）	143.30	221.39	238.33	44.13
利润总额（亿元）	2.94	5.30	8.19	2.07
资产负债率（%）	82.18	80.87	79.52	80.67
全部债务资本化比率	46.28	40.57	40.40	43.88
流动比率（%）	90.36	89.07	91.98	92.28
经营现金流动负债比	4.16	2.08	4.24	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；本报告已将合同资产并入存货计算存货周转次数和速动比率指标；本报告将长期应付款中的有息部分调整至全部债务核算
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/06/26	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 V4.0.202208	--
AA ⁺	稳定	2020/07/15	霍正泽 高志杰	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
AA	稳定	2018/10/26	霍正泽 王 康	建筑与工程企业主体信用评级方法 (2017 年) 建筑与工程企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读全文

注：最新报告为公司主体评级报告，未公开披露；上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、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，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。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

八、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

2023 年度第一期中期票据（科创票据）信用评级报告

一、主体概况

中建新疆建工（集团）有限公司（以下简称“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 2023 年 3 月底，公司注册资本 35.00 亿元，实收资本 32.86 亿元，中建股份和新疆投发分别持股 85.00% 和 15.00%，中建股份是公司的实际控制人。

公司经营范围为：从事授权范围内国有资产的经营；工程建设项目的施工总承包，包括建筑工程、市政公用工程、公路工程、水利水电工程、机场场道工程、机电工程、石油化工工程、铁路工程、钢结构工程、建筑装饰装修工程、防水防腐保温工程、起重设备安装工程、公路路面工程、公路路基工程、隧道工程、桥梁工程、建筑幕墙工程、消防设施工程、地基基础工程、环保工程、电子与智能化工程、园林绿化工程；开展国外经济技术合作业务；进出口贸易；建筑材料、钢材、化工产品、日用百货、家用电器、服装鞋帽的销售；建筑设备制造、租赁；建筑材料及商品砼、电器箱柜的制造销售；施工升降机；汽车运输及搬运装卸；房屋、土地使用权租赁；工程管理服务；工程设计。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

截至 2023 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围内的一级子公司 22 家；本部设置了 23 个职

能部室，包括项目管理部、市场营销部、金融业务部等职能部门。

截至 2022 年底，公司资产总额 612.79 亿元，所有者权益 150.40 亿元（含少数股东权益 77.76 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 538.64 亿元，利润总额 19.79 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 641.54 亿元，所有者权益 152.11 亿元（含少数股东权益 77.33 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 96.17 亿元，利润总额 1.78 亿元。

公司注册地址：新疆乌鲁木齐市天山区青年路 239 号；法定代表人：徐爱杰。

二、本期中期票据概况

公司计划于 2023 年注册额度 7.00 亿元的中期票据，本次拟在注册额度内发行 2023 年度第一期中期票据（科创票据）（以下简称“本期中期票据”），发行规模 7.00 亿元，募集资金全部用于偿还到期债务。本期中期票据为可续期票据，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期，在条款设置上具有一定特殊性。

债券期限及赎回条款

本期中期票据期限为 3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。在本期中期票据存续的每 3 个计息年度末，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期中期票据。

利率及其重置

本期中期票据前 3 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档方式确定，并在前 3 个计息年度内保持不变。前 3 个计息年度的票面利

率为初始基准利率¹加上初始利差²。自第 4 个计息年度起，每 3 年重置一次票面利率。如公司选择不赎回本期中期票据，则从第 4 个计息年度开始，每 3 年票面利率调整为当期基准利率³加上初始利差再加上 300 个基点，票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+300BPs，在之后的 3 个计息年度内保持不变。总跳升利率不超过 300BPs。

清偿顺序

本期中期票据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。

利息递延支付

除非发生强制付息事件，在本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何利息递延支付次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。

强制付息事件是指：在本期中期票据付息日前 12 个月内，发生以下事件的，应当在事项发生之日起 2 个工作日内，通过交易商协会认可的网站及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且公司（母公司）不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红（按照国有资产管理相关规定上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

如发生强制付息事件时公司仍未付息，或公司违反利息递延下的限制事项，本期中期票据的主承销商自知悉该情形之日起按勤勉尽责的要求召集持有人会议，由持有人会议达成相关决议。

基于对以上条款的分析，可得出以下结论：

①从清偿顺序角度分析，本期中期票据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。

②若公司在本期中期票据的首个赎回日不赎回，则从第 4 个计息年度起每 3 年重置一次票面利率，以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点。从票面利率角度分析，公司在本期中期票据赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度与 1 年期贷款市场报价利率（LPR）⁴相当。

③本期中期票据在除发生向普通股股东分红或减少注册资本事件时，可递延利息支付且递延利息次数不受限制；本期中期票据的发行条款对利息支付的约束力较弱。

综合以上分析，本期中期票据具有公司可赎回权、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，认为本期中期票据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，将导致本期中期票据本息支付时间不确定。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消

¹ 初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债收益率曲线中，待偿期为 3 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）

² 初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值

³ 当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债收益率曲线中，待偿期为 3 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）

⁴ 截至报告出具日，1 年期 LPR 为 3.45%

费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年上半年）](#)》。

四、行业及区域环境分析

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](#)》。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年3月底，公司注册资本35.00亿元，实收资本为32.86亿元；中建股份和新疆投发分别持有公司85.00%和15.00%股权，公司实际控制人为中建股份。

2. 企业规模和竞争力

公司作为大型国有建筑类企业，建筑施工资质较齐全且等级较高。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，房屋建设包括建材销售和房建施工两类。截至2023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，经营资质较齐全且等级较高。

表 1 截至 2023 年 3 月底公司拥有的主要建筑施工资质

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：公司提供

2020—2022年及2023年1—3月，公司研发费用分别为13.35亿元、18.27亿元、19.61亿元和1.68亿元，科研投入规模较大。

截至2022年底，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。西部建设近年来稳居中国预拌混凝土行业第二位，为全国规模最大的专业预拌混凝土上市公司，是2022《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2022年底，公司持有西部建设31.43%股份，系西部建设控股股东。

3. 人员素质

公司管理人员拥有丰富的行业从业经历和管理经验。公司技术人员储备充足，能够满足公司现阶段发展需求。

截至2023年3月底，公司董事会成员7人，监事会成员3人，非董事高级管理人员8人；董事会、监事会与高级管理人员全部到位。

徐爱杰先生，1965年生，教授级高级工程师；曾任中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“中建八局”）副总经理、总经济师，公司副董事长、党委书记、总经理；自2020年1月起任公司董事长、党委书记和法定代表人。

吴刚柱先生，1968年生，硕士研究生；曾任中建八局总承包建设有限公司董事长、党委书记，中建八局华东分局局长、党委副书记，公司副总经理；自2020年9月起任公司董事、总经理和党委副书记。

截至2022年底，公司共有员工15774人。按学历划分，公司高中及以下学历员工占7.27%，大专及以上学历员工占92.73%；从年龄结构看，公司30岁以下的员工占51.39%，30~50岁的员工占37.58%，50岁以上的员工占11.03%；从技术职称情况看，拥有高级职称的员工1327人，拥有中级职称的员工3856人，拥有初级职称的员工5300人。

4. 企业信用记录

公司信用记录良好，未发现公司有其他不良信用记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：9165000022859700XU），截至2023年8月21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。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：916500007318073269），截至2023年6月19日，西部建设无已结清及未结清的关注及不良类信贷记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部和西部建设被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司设立了股东会、董事会和监事会，建立了相对完善的法人治理结构。

公司股东会享有法律法规和公司章程规定的合法权利，按照出资比例行使决定公司经营方针、投资、筹资、利润分配等重大事项的权利。公司董事会对股东负责。

公司设董事会，成员为7名，其中职工董事1名，由公司职工依法民主选举产生；股东代表出任的董事由公司股东会选举或罢免，其中中建股份推荐5名，新疆投发推荐1名。

公司设监事会，成员3名。其中职工代表监事1名，由公司职工依法民主选举产生；中建股份推荐监事1名，新疆投发推荐监事1名。

公司设总经理1名，副总经理和总工程师、总会计师、总经济师若干名，以上人员由董事会按有关程序聘任或解聘。经理层对董事会负责。

2. 管理水平

公司在管理架构设置方面获得中建股份以及中建八局的支持，根据自身特色合理地设置内部管理和控制体系。

为有效提高内部管理效率，防范企业运营风险，公司借助中建股份以及中建八局的管理经验，建设了一整套符合自身特色的内部管理和控制体系。

管理制度方面，公司制定了一系列管理及内控制度，涵盖施工管理、安全生产、技术质量管理、财务管理等方面。

施工管理方面，为应对公司负责项目施工履约过程中可能存在的风险，公司制定了施工管理办法，对进度、分包、环境等方面进行管理，避免因此造成的风险给项目和公司带来损失。公司针对项目分类采取不同管理方式，通过组建项目部，由项目经理负责制定《项目部实施计划》，交由公司本部和分公司审批后，进而负责项目现场交底、实施以及季度盘点。同时，为确保工程顺利实施，公司从重点工程管理、工期管理、施工影像管理、收尾管理及保修管理等方面

做了明确规范。

安全生产方面，公司设立了安全生产监督管理部以及安全生产委员会，负责安全生产责任考核。公司建立了“三级管理、层级负责”的安全管理体制，制定了公司、分公司、项目部三级安全生产责任体系，明确了各关键岗位、各职能部门的安全生产职责。此外，公司还编制了安全生产运行与控制办法、项目部岗位安全职责制定与考核流程、危险源管理流程等多项规章制度和指导性文件。

技术质量管理方面，公司设立了科技质量部，作为公司层面工程质量管理工作的主管部门，根据中建股份《施工企业质量管理办法》和《项目管理手册》等制定了施工技术管理、科技管理、质量管理办法，并在公司、分公司实施。

财务管理方面，公司设立了独立的财务资金部作为上级管理部门，制定了公司财务管理、资金管理、融资管理制度，加以发布并实施，在公司财务管理实行“两级核算、三级管理”模式，对公司本部、分公司、项目部在预算、核算、报表、资产、税务等方面管理职责进行了划分，同时，财务资金部负责协调、汇总和监督各业务部门完成各项财务管理工作。

七、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。

2023年4月29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（申报稿）》。本次向特定对象发行股票数量为214845838股，不超过公司发行前总股本的30%，并以中国证监会关于本次向特定对象发行的同意注册文件为准。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21921791股，安徽海螺水泥股份有限公司（以下简称“海螺水泥”）拟认购股票数量为192924047股。本次发行募集资金总额为1483510511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建股份控制，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，中建股份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54.89%，公司持股比例减至27.61%，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。海螺水泥对西部建设的持股比例将增至13.06%，成为西部建设的第二大股东，公司仍为西部建设第一大股东。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。

八、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，随着在手项目的逐步推进，

公司营业总收入持续增长，房屋建设为公司主要收入来源；公司综合毛利率水平基本稳定。

2020—2022年，公司营业总收入持续增长。房屋建设业务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，其中房建施工板块的增长是公司2020年以来收入增长的主要动力。2020—2022年，随着在手项目的逐步推进，公司房屋施工收入快速增长；建材销售收入波动增长，2022年同比下降6.18%，主要系混凝土市场需求走弱、混凝土行业量价齐跌所致；基础设施建设收入波动增长，2022年同比下降14.58%，主要系公司2022年二、三季度公司基础设施施工进度放缓所致；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。

毛利率方面，2020—2022年，公司房建施工业务毛利率基本稳定；基础设施建设业务毛利率持续上升，主要系水泥、钢铁等建材价格下降所致；建材销售业务毛利率持续下降，系商混价格下降且市场激烈竞争所致；公司其他业务毛利率持续上升，主要系公司勘察设计、委托加工等业务毛利率提高所致。

2023年1—3月，公司营业总收入相当于2022年全年的17.85%，主要仍来自房屋建设业务收入；毛利率较2022年有所下降。

表2 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2020年			2021年			2022年			2023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(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
房屋建设	339.18	84.85	10.59	452.04	84.04	9.63	467.70	86.83	9.84	81.97	85.24	6.86
房建施工	105.40	26.37	8.67	193.70	36.01	8.23	225.34	41.83	9.13	44.80	46.59	8.04
建材销售	233.78	58.48	11.45	258.33	48.03	10.68	242.36	45.00	10.50	37.17	38.65	5.44
基础设施建设	56.37	14.10	7.83	77.32	14.37	10.54	66.05	12.26	10.77	12.74	13.25	6.56
其他	4.20	1.05	5.37	8.55	1.59	17.92	4.89	0.91	30.56	1.45	1.51	28.89
合计	399.75	100.00	10.14	537.91	100.00	9.89	538.64	100.00	10.14	96.17	100.00	7.16

资料来源：根据审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(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。

房建施工业务

2020年以来，公司房建施工业务收入快速增长，新签合同金额有所下降，整体在手合同充足，业务持续性好。

房建施工业务为公司主要收入来源，房建施工业务的主要业主单位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。

公司房建施工业务模式主要为施工总承包，获取项目的途径主要有两种：一是与国内大型的房地产开发公司建立长期战略合作关系；二是公司与政府部门设立的城投平台单位签订协议。

结算方面，公司在项目承接时具有一定的谈判权，通常要求房建业主预先支付5%左右的工程款，并严格按照工程进度对项目进行结算和回款。在项目竣工结算之时，要求业主支付项目进度款的85%至90%，项目完全结算之后，按照国家相关规定预留5%至10%的工程款作为质量保证金，质量保证金预留的时间因项目的不同而异，通常为1~3年，如果在预留期间，未出现质量问题，公司及时要求业主返还质量保证金。

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。公司已建立大宗主材集中采购平台，70%大宗原材料采购集中通过中建股份平台采购，扩大采购规

模，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。

2020—2022年，公司房建施工收入快速增长。同期，公司业务承揽受宏观经济和建筑行业景气度影响大，房建施工业务新签合同数量波动增长，新签合同金额有所下降。截至2023年3月底，公司在手房建合同金额1719.76亿元；在手房建施工项目合同额前五大地区分别为新疆、陕西、山东、河南、广东，分别占总合同额的比重分别为22.99%、14.52%、13.65%、7.68%、7.62%。总体看，公司在手合同充裕，为业务的持续性提供良好的保障。

表3 公司房建施工业务合同情况

(单位：亿元、个)

指 标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
新签合同金额	859.72	859.39	533.69	38.79
新签合同个数	179	261	246	18
在手合同金额	1423.07	2097.87	1680.97	1719.76
在手合同个数	697	501	525	543

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2023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86.07亿元。

表4 截至2023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	2023-06-30	16.39	16.15
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	4.88
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	2025-02-07	13.80	2.00
西安地铁3号线鱼化寨上盖物业综合开发项目	西安丝路轨道融城地产开发有限公司	2022-07-15	2025-03-15	13.40	0.60
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	2023-06-30	18.48	7.40
白云云麓花城项目一期	广州云锋建设投资有限公司	2022-02-28	2025-06-30	12.50	2.50
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	2024-02-04	12.65	1.80
莒县教育重点工程融资代建项目（EPC）	山东中房金控投资管理有限公司	2021-07-01	2024-01-31	11.70	0.80
南曹小湖村改造项目	郑州兴和置业有限公司	2019-11-28	2023-07-20	10.50	5.20

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	10.41	6.20
合计				133.60	47.53

资料来源：公司提供

建材销售业务

建材销售收入主要来自子公司西部建设。

2020年以来，西部建设建材销售产量波动增长，产能利用率维持在较高水平；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。

公司建材销售业务主要由子公司西部建设负责。西部建设核心产品为商混，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3月底，西部建设共有混凝土生产线366条，混凝土生产能力11555万立方米/年。2020—2022年，西部建设商混产量波动增长；公司产能利用率有所波动，公司产能利用率整体维持在较高水平。2022年，受下游需求走弱影响，西部建设商混产量较2021年底下降8.24%，产能利用率同比下降8.42个百分点。2023年1—3月，西部建设商混产量为2022年全年的17.72%。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。

表5 商混产能及实际产量情况

(单位：条、万立方米/年、万立方米)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
生产线	356	363	370	366
年生产能力	10082	10087	10749	11555
产量	5172.58	6105.26	5601.93	992.64
产能利用率(%)	51.31	60.53	52.11	/

注：2022年，市场需求增长乏力，西部建设生产放缓，主要产品产量有所下降，造成产能利用率下降；2023年1—3月，西部建设关停4条国外生产线，得益于因国内生产线产能升级，生产能力有所提高
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。

2020—2022年，西部建设关联销售金额分别为129.54亿元、140.36亿元和123.81亿元，分别占当期营业收入的55.30%、52.13%和50.21%。

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，2020—2022年，应收账款规模持续增长，对资金形成较大占用。截至2022年底，西部建设的应收账款213.43亿元，较2021年底增长16.10%，其中账龄在1年以内的占71.09%，账龄在1~2年的占比22.05%。

(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项目周期较长，收益实现情况有待关注。

公司基础设施建设业务以政府投资的交通、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。公司基础设施建设业务在项目结算和原材料采购方面与房建施工业务相同。

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。

2020—2022年，公司的基础设施建设业务新签合同数量持续增长，新签合同金额略有波动。2022年，公司基础设施建设业务新签房屋建筑施工项目合同额前五大地区分别为新疆、河北、四川、山东、河南，分别占总合同额的比重分别为42.3%、12.4%、8.0%、7.0%、6.6%。截至2023年3月底，公司基础设施建设业务在手合同数量613.57亿元；在手基础设施建设施工项目合同额前四大地区分别为新疆、陕西、河南、山东，占总合同额的比重分别为48.04%、13.01%、10.32%、7.98%。总体看，公司的基础设施建设业务期末在手合同充足，对业务持续性的保障程度较好。

表6 公司基础设施建设业务合同情况

(单位：亿元、个)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
新签合同金额	142.92	147.71	141.31	25.88
新签合同个数	40	56	62	8
在手合同金额	255.17	378.58	587.69	613.57
在手合同个数	92	116	131	139

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2023年3月底，公司主要在建基础设施建设项目包括乌鲁木齐机场改扩建工程（航站楼、跑道、交通中心及配套工程）PPP项目B标段、伊宁市苏拉宫基础设施及水资源配置建设项目（EPC）等，公司在建前10大基建项目尚需投资80.02亿元。

表7 截至2023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
乌鲁木齐机场改扩建工程（航站楼、跑道、交通中心及配套工程）PPP项目B标段	乌鲁木齐临空中建机场建设运营有限公司	2020-6-10	2023-11-30	31.59	9.20
伊宁市苏拉宫基础设施及水资源配置建设项目（EPC）	伊宁联创城市建设（集团）有限公司	2022-3-14	2023-10-30	19.15	4.14
乌鲁木齐机场改扩建工程机场工程航站楼A标段施工总承包	乌鲁木齐临空中建机场建设运营有限公司	2020-7-1	2023-12-30	15.52	10.63
G312线绕信阳市区段一级公路新建工程	信阳市公路管理局	2020-11-1	2024-6-30	10.06	2.37
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	沣东新城园林配套中心	2022-8-23	2024-12-30	9.53	0.89
南充至成都高速公路扩容工程土建施工LJ6标段（二分部）	四川成南高速公路有限责任公司	2022-9-5	2025-8-20	7.78	1.40
光山县乡村振兴精品旅游示范区二期（文殊乡东岳、花山寨、南王岗）工程（EPC）	光山县鑫农文化旅游发展有限公司	2022-5-1	2024-4-20	6.02	1.20
博尔塔拉河生态文化长廊博乐市河道建设项目二标段（EPC模式）	博乐市阳光城乡投资建设有限责任公司	2021-6-12	2024-6-30	5.90	0.83
头屯河畔田园综合体建设项目	新疆绿谷水岸田园旅游开发有限公司	2020-10-30	2024-10-30	5.52	0.83
张家岩水库直接引水至老鹰水库管道工程项目（一期）施工二标段	成都天府乡村发展集团有限公司	2021-7-19	2023-10-31	4.68	4.25
合计				115.76	35.74

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司参与的PPP项目合计22个。其中，8个项目已完工，5个项目处于在建状态，9个项目终止退出（包含1个未入库项目及4个退库项目）。其中，7个已完工项目由子公司新疆中建市政建设投资有限公司运营，控股项目的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3月底，公司已完工PPP项目总投资478.82亿元，其中公司实际完成出资10.15亿元，承接施工合同规模149.38亿元，累计实现

运营收入和投资收益6.40亿元；在建PPP项目总投资额502.38亿元，其中公司应出资本金20.10亿元，已完成出资1.93亿元。上述项目中公司承接施工合同规模101.02亿元。公司参与的PPP项目

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，业务面临较大不确定风险，且PPP项目周期较长，收益实现情况有待关注。

表8 截至2023年3月底公司已完工PPP项目（单位：亿元）

项目名称	合同期	是否并表	项目总投资	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
合计	--	--	478.82	--	10.15	149.38	6.40

注：西安市地下综合管廊PPP项目系中建股份及其子公司中建丝路建设投资有限公司（以下简称“中建丝路”）实际出资参与，公司以往来形式向中建丝路出资并参与项目施工建设
资料来源：公司提供

表9 截至2023年3月底公司在建PPP项目（单位：亿元）

项目名称	合同期	是否并表	项目总投资	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	0.10	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	1.50	22.00
银川客运枢纽项目	15年	否	12.79	5.83	0.19	0.04	3.85
广西南宁-上林项目	33年	否	135.27	12.00	3.25	0.12	24.10
合计	--	--	502.38	--	20.10	1.93	101.02

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，2020—2022年，公司其他业务收入波动上升，毛利率上升明显。

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、租赁业务等，其他业务占公司收入比例较小。2020—2022年，公司其他业务收入波动上升，毛利率上升明显。2022年，公司实现其他业务收入4.89亿元，较2021年底下降42.81%，主要系房地产投资与开发业务收入下降所致；2022年，公司其他业务毛利率30.56%，同比上升12.64个百分点，主要系勘察设计、委托加工等业务毛利率

提高所致。

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。

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。2022年，公司房地产投资与开发业务收入较2021年下降76.67%，主要原因系2021年玖居房地产首个开发项目匠心阁商住小区大规模确认收入。

表10 截至2023年3月底公司房地产投开发项目情况
(单位: 亿元、万平方米)

项目名称	位置	总投资	已投资
匠心阁商住小区项目	乌鲁木齐市新市区迎宾路	3.82	3.52
中建玖悦商住小区项目	乌鲁木齐水磨沟区安居南路	4.67	1.70
合计	--	8.49	5.22

资料来源: 公司提供

3. 经营效率

公司整体经营效率一般。

2020—2022年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数有所波动，存货周转次数(将合同资产考虑在内)持续下降。与同行业公司相比，公司应收账款周转能力一般，存货周转率较高，总资产周转率一般。

表 11 公司经营效率指标

经营效率指标	2020 年	2021 年	2022 年
销售债权周转次数(次)	2.07	2.31	2.01
存货周转次数(次)	10.57	9.45	6.95
总资产周转次数(次)	0.90	1.04	0.91

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

表 12 2022 年同行业公司经营效率对比

对比指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
销售债权周转次数(次)	2.01	6.37	11.14	4.51
存货周转次数(次)	6.95	3.64	5.48	4.64
总资产周转次数(次)	0.91	0.67	0.66	0.91

注: 公司 1 为中交第一航务工程局有限公司, 公司 2 为中交第四航务工程局有限公司, 公司 3 为中国中材国际工程股份有限公司

资料来源: 公开资料

4. 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，要深化区域经营，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，疆外要加快向战

略市场转移；另一方面，要坚持品质营销与发展，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，聚焦履约能力提升。

在投资业务方面，公司将聚焦核心区域、关键领域、优质项目，主动搏击市场；海外业务要坚定信心，深耕核心区域，提升管控能力，化解海外投资风险。

在风险防控能力方面，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，加快信息系统建设，提升创新驱动能力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报表，天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2023年3月底，公司拥有合并范围内一级子公司22家。2021年，公司合并范围减少2家一级子公司，新增1家一级子公司。2022年，公司合并范围减少2家一级子公司，新增1家一级子公司。2023年1—3月，公司合并范围新增3家一级子公司。上述合并范围变更所涉及的子公司规模较小，整体看，公司财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司资产总额612.79亿元，所有者权益150.40亿元(含少数股东权益77.76亿元)；2022年，公司实现营业总收入538.64亿元，利润总额19.79亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额641.54亿元，所有者权益152.11亿元(含少数股东权益77.33亿元)。2023年1—3月，公司实现营业总收入96.17亿元，利润总额1.78亿元。

2. 资产质量

2020年以来，公司资产规模持续增长，构

成以流动资产为主；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，对公司资金占用较多，整体资产流动性和资产质量一般。

2020—2022年底，公司资产总额持续增长，年均复合增长15.09%。2022年底，公司资产总

额较2021年底增长7.86%，主要系应收账款、一年内到期的非流动资产、合同资产和其他非流动资产增加所致。公司资产构成以流动资产为主。

表 13 公司主要资产构成（单位：亿元）

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	367.55	79.45	456.06	80.27	493.41	80.52	517.90	80.73
货币资金	93.87	20.29	101.94	17.94	96.60	15.76	70.95	11.06
应收账款	150.36	32.50	229.97	40.48	256.67	41.89	288.20	44.92
合同资产	29.76	6.43	55.96	9.85	64.42	10.51	85.99	13.40
非流动资产	95.06	20.55	112.07	19.73	119.37	19.48	123.64	19.27
长期股权投资	20.63	4.46	24.10	4.24	23.98	3.91	27.15	4.23
固定资产	25.79	5.58	25.63	4.51	27.71	4.52	26.95	4.20
其他非流动资产	13.02	2.81	26.14	4.60	34.43	5.62	35.10	5.47
资产总额	462.60	100.00	568.13	100.00	612.79	100.00	641.54	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

（1）流动资产

2020—2022年底，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长15.86%。2022年底，公司流动资产较2021年底增长8.19%，主要系应收账款和合同资产增长所致；流动资产主要由货币资金、应收账款和合同资产构成。

2020—2022年底，公司货币资金波动增长，年均复合增长1.44%。2022年底，公司货币资金较2021年底下降5.24%，主要由95.02亿银行存款构成，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52.90亿元；公司货币资金中有2.24亿元受限资金，受限比例为2.32%，受限货币资金由法院诉讼冻结资金1.61亿元、保证金及保证金存款合计0.63亿元。

2020—2022年底，公司应收账款持续增长，年均复合增长30.65%。2022年底，公司应收账款较2021年底增长11.61%，主要系公司当期项目结算未回款规模增长所致。应收账款账龄集中在1年以内（占67.10%），累计计提坏账准备10.50亿元。其中，按单项计提的坏账准备1.77亿元，应收对象主要为民营房地产企业，款项回收风险大；按组合计提的坏账准备7.40亿元。应收

账款前五大欠款方合计金额为92.75亿元，占比为34.72%，集中度较低。

2020—2022年底，公司合同资产持续增长，年均复合增长47.13%。2022年底，公司合同资产较2021年底增长15.11%，主要系当期已完工未结算的项目成本增加所致；合同资产构成为已完工未结算的项目成本54.83亿元、质保金9.59亿元及其他。

（2）非流动资产

2020—2022年底，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长12.06%。2022年底，公司非流动资产较2021年底增长6.51%，主要由长期股权投资、固定资产和其他非流动资产构成。

2020—2022年底，公司长期股权投资波动增长，年均复合增长7.82%。2022年底，公司长期股权投资较2021年底变化不大，主要由对联营企业的投资构成，当期权益法下确认投资收益1.74亿元。

2020—2022年底，公司固定资产波动增长，年均复合增长3.65%。2022年底，公司固定资产较2021年底增长8.10%，主要系房屋及建筑物增加所致。公司固定资产主要由15.15亿元房屋建

筑物、5.86亿元机器设备及4.42亿元临时设施构成。

2020—2022年底，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长62.62%。2022年底，公司其他非流动资产较2021年底增长31.74%，主要系质保金和业主暂未确认的投资项目增长所致。公司其他非流动资产主要有19.07亿元质保金和15.19亿元业主未确认的投资项目构成。

2023年3月底，公司资产总额较2022年底增长4.69%，主要系应收账款和合同资产增加。公司资产结构仍以流动资产为主，较2022年底变化不大。

截至2023年3月底，公司受限资产1.27亿元，占当期资产总额的0.20%，受限比例很低。受限资产全部为受限货币资金，主要系法院诉讼冻结的存款。此外，公司《八师石河子市地下综合

管廊PPP项目协议》项下享有的全部权益与收益（包括但不限于石河子市城市管理委员会支付的补贴资金及其他资金）已进行质押。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020年以来，公司所有者权益规模波动增长，权益结构中少数股东权益和未分配利润占比较高，稳定性较差。

2020—2022年底，公司所有者权益波动增长，年均复合增长6.88%。2022年底，公司所有者权益较2021年底下降4.92%，系少数股东权益减少所致；在公司所有者权益中，少数股东权益占比51.71%，实收资本、资本公积和未分配利润分别占21.85%、5.55%和14.06%，公司所有者权益结构稳定性较差。

表 14 公司所有者权益主要构成（单位：亿元）

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	31.32	23.79	31.52	19.93	32.86	21.85	32.86	21.60
其他权益工具	0.00	0.00	8.00	5.06	8.00	5.32	8.00	5.26
资本公积	8.36	6.35	8.36	5.28	8.35	5.55	8.35	5.49
未分配利润	5.75	4.37	11.93	7.54	21.15	14.06	23.41	15.39
归属于母公司所有者权益合计	46.35	35.21	61.25	38.72	72.63	48.29	74.78	49.16
少数股东权益	85.30	64.79	96.93	61.28	77.76	51.71	77.33	50.84
所有者权益合计	131.65	100.00	158.18	100.00	150.40	100.00	152.11	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

2020—2022年底，公司实收资本持续增长，年均复合增长2.43%。2022年底，公司实收资本较上年底增长4.23%，系公司股东增资所致，其中中建股份以货币出资方式实缴0.88亿元，新疆投发以分红转增资本方式实缴0.45亿元。同期，公司资本公积保持相对稳定，其中2022年资本公积减少19.71万元，系资本（股本）溢价减少所致。

2020—2022年底，公司未分配利润持续增长，年均复合增长91.80%。2022年底，未分配利润较上年底增长77.19%，主要系利润留存所致。

2020—2022年底，公司少数股东权益波动下降，年均复合下降4.52%。2022年底，少数股东权益较上年底下降19.77%，主要系子公司北京中建幸福二号基础设施投资中心（有限合伙）清算所致。

2023年3月底，公司所有者权益较2022年底增长1.14%，结构变化不大。

（2）负债

2020年以来，公司负债规模持续增长，构成以应付账款为主；有息债务规模不大，以短期债务为主，整体债务负担一般。

2020—2022年底，公司负债总额持续增长，

年均复合增长 18.20%。2022 年底，公司负债总额较 2021 年底增长 12.79%，主要系短期借款和应付账款增加所致。公司负债以流动负债为主。

表 15 公司主要负债构成（单位:亿元）

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	311.15	94.01	382.67	93.35	424.80	91.87	456.11	93.19
短期借款	16.68	5.04	8.82	2.15	32.56	7.04	40.98	8.37
应付票据	13.64	4.12	23.65	5.77	23.28	5.04	23.94	4.89
应付账款	218.50	66.02	283.70	69.20	296.55	64.13	314.45	64.25
其他应付款	10.96	3.31	13.75	3.35	21.49	4.65	19.97	4.08
其他流动负债	7.28	2.20	8.80	2.15	15.60	3.37	15.86	3.24
非流动负债	19.81	5.99	27.28	6.65	37.59	8.13	33.31	6.81
长期借款	7.17	2.17	10.24	2.50	15.33	3.32	12.35	2.52
租赁负债	0.00	0.00	5.59	1.36	10.91	2.36	9.85	2.01
负债总额	330.96	100.00	409.95	100.00	462.39	100.00	489.43	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

2020—2022 年底，公司流动负债持续增长，年均复合增长 16.85%。2022 年底，公司流动负债较 2021 年底增长 11.01%，主要由应付账款、应付票据、其他应付款和短期借款构成。

2020—2022 年底，公司短期借款波动增长，年均复合增长 39.72%。2022 年底，公司短期借款较 2021 年底增长 269.33%，主要系资金需求增加所致。公司短期借款全部为信用借款，利率区间为 2.6%~3.6%。

2020—2022 年底，公司应付票据波动增长，年均复合增长 30.66%。2022 年底，公司应付票据较 2021 年底下降 1.56%；应付票据包括银行承兑汇票 22.52 亿元和商业承兑汇票 0.76 亿元。

2020—2022 年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长 16.50%。2022 年底，公司应付账款较 2021 年底增长 4.53%，主要为应付工程款及材料款；应付账款账龄主要集中在 1 年以内，占比为 76.00%。

2020—2022 年底，公司其他应付款快速增长，年均复合增长 39.99%。2022 年底，公司其他应付款较 2021 年底增长 56.25%，主要系对外往来款增加所致。公司其他应付款主要由押

金及保证金、代收代付款、关联方往来款和对外往来款构成。

2020—2022 年底，公司其他流动负债快速增长，年均复合增长 46.38%。2022 年底，公司其他流动负债较 2021 年底增长 77.31%，主要系待转销项税额增加所致。公司其他流动负债主要是 15.26 亿元待转销项税额。

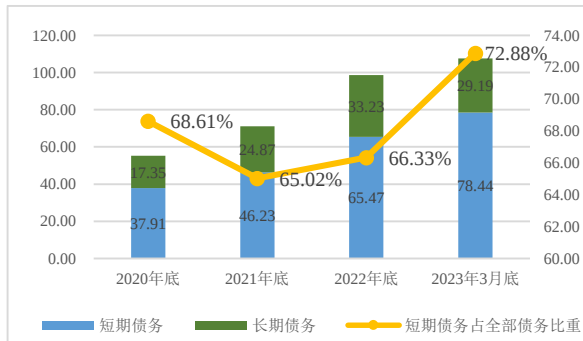
2020—2022 年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 37.75%。2022 年底，公司非流动负债较 2021 年底增长 37.78%，主要系长期借款和租赁负债增加所致。

2020—2022 年底，公司长期借款快速增长，年均复合增长 46.26%。2022 年底，公司长期借款较 2021 年底增长 49.71%，构成均为信用借款，利率区间为 4.50%~6.81%。

2020—2022 年底，公司租赁负债持续增长。2022 年底，公司租赁负债较 2021 年底增长 95.04%，主要系房屋和建筑物以及土地租赁付款额增加所致。

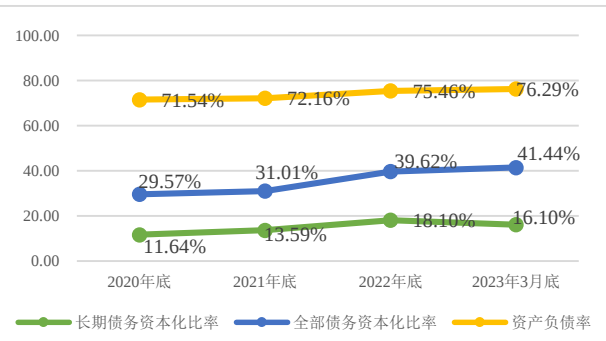
2023 年 3 月底，公司负债总额较 2022 年底增长 5.85%，主要系短期借款和应付账款增长，负债结构较 2022 年底变化不大。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

有息债务方面，2020—2022 年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长 33.65%。2022 年底，公司全部债务较 2021 年底增长 38.81%，构成以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 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分别为 75.46%、39.62%和 18.10%，较上年底分别提高 3.30 个、8.61 个和 4.51 个百分点。

2023 年 3 月底，公司全部债务较 2022 年底增长 9.05%，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2022 年底分别上升 0.83 个百分点、上升 1.81 个百分点和下降 2.00 个百分点。公司债务构成仍以短期债务为主，其中短期债务 78.44 亿元，公司面临较大集中兑付压力。

截至 2023 年 3 月底，公司存续 8.00 亿元其他权益工具（“中建新疆建工 2021 年私募股权专项计划”），若将其调入债务统计，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分别为 77.54%、44.52%和 20.51%，较调整前分别上升 1.25 个、3.08 个和 4.41 个百分点。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业总收入规模持续增长，期间费用管控较好，非经常性损益对利润的影响不大，利润总额逐年上升，公司盈利能力强。

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 16.08%；营业成本波动增长，年均复合增长 16.08%；营业利润率有所波动。

从期间费用看，2020—2022 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 16.46%。2022 年，公司费用总额同比增长 6.48%，主要系研发费用增加所致；从构成看，公司期间费用构成以管理费用和研发费用为主，分别占期间费用的 30.66%和 58.55%。2022 年，公司期间费用率为 6.22%，公司费用管控能力较好。

非经常性损益方面，2020 和 2021 年，公司计提坏账准备规模较大；2022 年，公司计提坏账准备规模显著下降。2020—2022 年，公司其他收益和投资收益均波动增长，其他收益主要为政府奖励和财政拨款，投资收益主要为长期股权投资收益及处置利得。2020—2022 年，公司利润总额持续增长，非经常性损益对利润总额的影响不大。

表 16 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入	399.75	537.91	538.64
营业成本	359.20	484.69	484.01
费用总额	24.69	31.45	33.49
信用减值损失	-2.23	-2.63	-0.67
其他收益	0.41	0.37	0.54
投资收益	0.80	1.24	1.22
利润总额	15.53	19.16	19.79
营业利润率（%）	9.70	9.50	9.70
总资本收益率（%）	7.97	8.27	7.91
净资产收益率（%）	9.83	10.51	11.30

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资本收益率有所波动，净资产收益率持续增长，公司盈利能力强。

2023年1—3月，公司实现营业总收入96.17亿元，相当于2022年全年的17.85%；营业利润率为6.71%，较2022年下降了2.99个百分点。2023年1—3月，公司利润总额1.78亿元，相当于2022年全年的8.98%。

5. 现金流

2020—2022年，公司经营活动现金流净流入规模保持稳定，收入实现质量尚可；投资活动现金流净额持续为负，且净流出规模逐步扩大；筹资活动现金流有所波动，考虑到公司后续项目投资和债务偿还，未来仍存在一定的融资需求。

从经营活动来看，2020—2022年，公司经营活动现金流入和流出均持续增长，年均复合增长率分别为19.20%和19.72%，构成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；公司经营活动现金净额持续为正，规模相对稳定；公司现金收入比波动上升，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2020—2022年，公司投资活动现金流入波动下降；2022年，公司投资活动现金流入同比增长114.77%，主要系公司收到与关联方的借款增加所致。2020—2022年，公司投资活动现金流出波动下降；2022年，公司投资活动现金流出同比增长44.66%，主要由于投资支付的现金同比增幅较大。2020—2022年，公司投资活动现金净额持续为负，现金净流出规模逐步扩大。

从筹资活动来看，2020—2022年，公司筹资活动现金流入快速增长；2022年，公司筹资活动现金流入同比增长52.99%，主要系从关联方中建财务和金融机构取得的借款增加所致。2020—2022年，公司筹资活动现金流出规模亦持续扩大；2022年，公司筹资活动现金流出同比增长85.54%，主要系公司偿还债务和西部建设回购少数股东股权所致。2022年以来，公司

筹资活动现金净额有所波动。

表 17 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	373.65	492.40	530.86
经营活动现金流出小计	363.24	481.89	520.65
经营活动现金流量净额	10.41	10.51	10.22
投资活动现金流入小计	9.85	2.16	4.65
投资活动现金流出小计	11.98	7.81	11.30
投资活动现金流量净额	-2.13	-5.65	-6.65
筹资活动前现金流量净额	8.28	4.86	3.56
筹资活动现金流入小计	23.58	33.98	51.99
筹资活动现金流出小计	25.24	32.09	59.63
筹资活动现金流量净额	-1.66	1.89	-7.64
现金收入比（%）	90.07	86.96	91.63

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2023年1—3月，公司经营活动现金净流出27.23亿元，投资活动现金净流出4.83亿元，筹资活动现金净流入7.39亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较好，长期偿债指标表现好，融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，2020—2022年底，公司流动比率波动下降，速动比率持续下降；2023年3月底上述指标较2022年底分别下降2.60个百分点、提高12.32个百分点。2020—2022年，经营现金流流动负债比和现金短期债务比均持续下降；2023年3月底，公司现金短期债务比进一步下降至0.99倍，现金类资产对短期债务覆盖程度仍较高。整体看，公司短期偿债指标表现较好。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA持续增长，EBITDA利息倍数波动上升，EBITDA对利息的覆盖程度高；公司全部债务/EBITDA波动上升，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期偿债指标表现好。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月底
短期偿债能力	流动比率（%）	118.13	119.18	116.15	113.55
	速动比率（%）	106.00	102.22	98.63	110.95

长期偿债能力	经营现金流动负债比（%）	3.35	2.75	2.41	--
	现金短期债务比（倍）	3.93	2.85	1.78	0.99
	EBITDA（亿元）	22.31	30.72	33.54	--
	全部债务/EBITDA（倍）	2.48	2.31	2.94	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	11.36	13.10	12.42	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司无对外担保。

截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共计获得银行授信额度⁵655.82亿元，已使用224.34亿元，尚有可使用授信额度431.48亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部资产、负债、营业总收入和利润总额占合并口径比重均一般，所有者权益占合并口径比重较低。公司本部整体债务负担一般，投资收益对公司利润总额影响下降。

2022 年底，公司本部资产总额 279.49 亿元，较 2021 年底增长 7.81%，构成以流动资产为主（占 71.04%）。公司本部资产总额占合并口径的 45.61%。从构成看，公司本部资产总额主要由货币资金、应收账款、合同资产、长期股权投资构成。

2022 年底，公司本部所有者权益为 57.24 亿元，较 2021 年底增长 15.42%，占合并口径的 38.06%。在所有者权益中，实收资本为占 57.40%、资本公积占 8.22%、未分配利润占 17.00%，公司本部所有者权益稳定性较高。

2022 年底，公司本部负债总额 222.25 亿元，较 2021 年底增长 6.01%，构成以流动负债为主（占 97.12%）。公司本部负债总额占合并口径的 48.07%。从构成看，公司负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、长期借款和长期应付款构成。2022 年底，公司本部全部债务 38.80 亿元，占合并口径的 39.31%，构成以短期债务为主（占 92.09%）；公司本部资产负债率为 79.52%，全部债务资本化比率 40.40%，现金短

期债务比为 1.44 倍。整体看，公司本部债务负担一般，短期债务压力不大。

2022 年，公司本部营业总收入为 238.33 亿元，占合并口径的 44.25%；利润总额为 8.19 亿元，占合并口径的 41.39%。同期，公司本部投资收益为 2.11 亿元，占当期利润总额的 25.76%，较 2021 年占比下降 29.53 个百分点，对公司利润影响下降。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动、投资活动、筹资活动现金流净额分别为 9.15 亿元、-8.09 亿元和 6.84 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 306.19 亿元，所有者权益为 59.18 亿元；公司本部资产负债率 80.67%。2023 年 1—3 月，公司本部营业收入 44.13 亿元，利润总额 2.07 亿元，投资收益 0.17 亿元。

十、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桥头堡，在业务协同、股东注资和政府补助方面继续获得外部支持。

1. 支持能力

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 2022 年度《财富》世界 500 强排行榜第 9 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。2022 年，中建股份营业收入 20551 亿元，同比增长 8.6%；新签

⁵ 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

合同总额 39031 亿元，同比增长 10.6%，其中建筑业新签合同额 35015 亿元，同比增长 12.7%。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，支持能力极强。

2. 支持可能性

公司为中建股份下属重要子公司，在业务协同、股东注资和政府补助方面持续获得外部支持。

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。另外，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。2020 年以来，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。

2020—2022 年，公司持续收到股东注资。2020 年，中建股份和新疆投发分别对公司增资 2.40 亿元和 0.16 亿元；2021 年，新疆投发对公司增资 0.21 亿元；2022 年，中建股份和新疆投发分别对公司增资 0.88 亿元和 0.45 亿元；以上股东注资均计入“实收资本”。截至 2023 年 3 月底，公司实收资本 32.86 亿元。

2020—2022 年，公司收到财政拨款、政府奖励等补助收入 0.45 亿元、0.53 亿元和 0.54 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

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智慧与支持。

作为中建股份的控股子公司和其拓展中亚市场的桥头堡，公司继续获得股东支持的可能性很大。

十一、本期中期票据偿还能力分析

公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力好。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据计划发行规模 7.00 亿元，相当于 2023 年 3 月底公司长期债务和全部债务的 23.98% 和 6.50%。

本期中期票据在公司依照条款的约定赎回之前长期存续，公司在会计初始确认时将本期中期票据计入所有者权益。若将本期中期票据计入长期债务，以 2023 年 3 月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，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分别为 76.55%、42.98% 和 19.22%，公司债务负担将有所上升。考虑到本期中期票据全部用于偿还公司有息债务，公司实际债务指标将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

从指标看，2022 年，公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力好，经营活动现金流量净额对本期中期票据发行后公司长期债务保障能力较弱，EBITDA 对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力尚可。

表 19 本期中期票据偿还能力测算

项目	2022 年
发行后长期债务*（亿元）	48.23
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	11.01
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.21
发行后长期债务/EBITDA（倍）	1.44

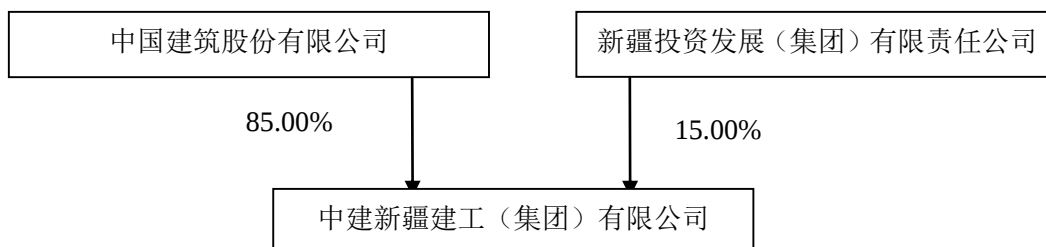
注：发行后长期债务为将本期中期票据和公司其他权益工具计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十二、结论

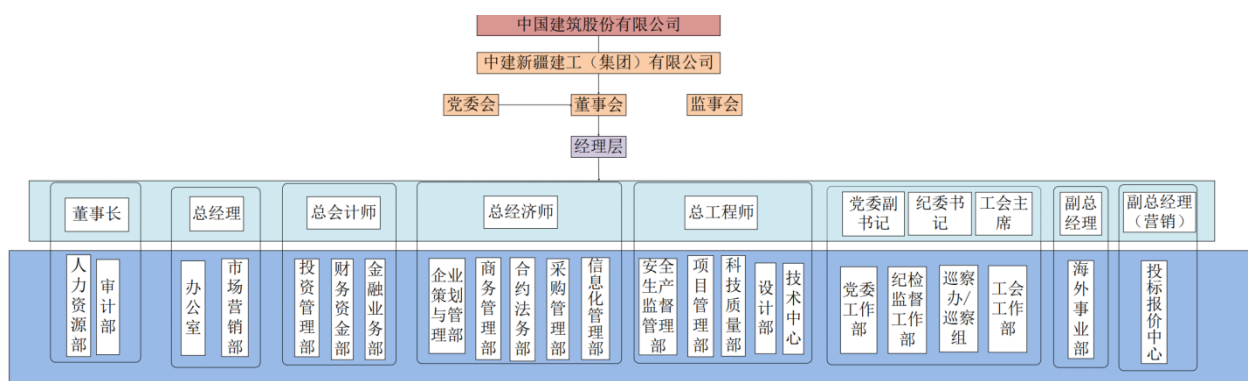
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业名称	实收资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
1	中建新疆建工集团第一建筑工程有限公司	41500.00	100.00	投资设立
2	中建新疆建工集团第三建设工程有限公司	13850.00	100.00	投资设立
3	中建新疆建工集团第五建筑工程有限公司	21066.61	100.00	投资设立
4	中建新疆建工土木工程有限公司	16000.00	100.00	投资设立
5	中建新远建设有限公司	10000.00	100.00	投资设立
6	新疆建筑科学研究院（有限责任公司）	13800.00	100.00	投资设立
7	中建西部建设股份有限公司	126235.43	31.43	投资设立
8	中建新锐建设有限公司	100.21	100.00	非同一控制下的企业合并
9	新疆中建基础设施开发建设有限公司	7000.00	100.00	投资设立
10	泸州中建城市建设投资有限公司	26000.00	90.00	投资设立
11	石河子市建富城市管廊建设投资有限公司	48000.00	75.00	投资设立
12	北京中建幸福二号基础设施投资中心（有限合伙）	100.00	--	投资设立
13	中建中新建设工程有限公司	11200.00	100.00	投资设立
14	中建新城建设工程有限公司	10000.00	100.00	投资设立
15	中建新疆建工集团第四建筑工程有限公司	4000.00	100.00	投资设立
16	中建新越建设工程有限公司	10000.00	100.00	非同一控制下的企业合并
17	中建新疆玖居房地产开发有限公司	30000.00	100.00	投资设立
18	中建新科装饰工程有限公司	5000.00	100.00	投资设立
19	新疆中建市政建设投资有限公司	10758.00	100.00	投资设立
20	中建新疆建工集团（深圳）建设有限公司	0.00	100.00	投资设立
21	中建新疆建工集团（重庆）建设有限公司	0.00	100.00	投资设立
22	中建新疆建工集团（上海）建设有限公司	0.00	100.00	投资设立

注：公司暂未对中建新疆建工集团（深圳）建设有限公司、中建新疆建工集团（重庆）建设有限公司和中建新疆建工集团（上海）建设有限公司注资

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

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	149.02	131.93	116.27	77.77
资产总额（亿元）	462.60	568.13	612.79	641.54
所有者权益（亿元）	131.65	158.18	150.40	152.11
短期债务（亿元）	37.91	46.23	65.47	78.44
长期债务（亿元）	17.35	24.87	33.23	29.19
全部债务（亿元）	55.26	71.11	98.71	107.63
营业收入（亿元）	399.75	537.91	538.64	96.17
利润总额（亿元）	15.53	19.16	19.79	1.78
EBITDA（亿元）	22.31	30.72	33.54	--
经营性净现金流（亿元）	10.41	10.51	10.22	-27.23
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.07	2.31	2.01	--
存货周转次数（次）	10.57	9.45	6.95	--
总资产周转次数（次）	0.90	1.04	0.91	--
现金收入比（%）	90.07	86.96	91.63	81.15
营业利润率（%）	9.70	9.50	9.70	6.71
总资本收益率（%）	7.97	8.27	7.91	--
净资产收益率（%）	9.83	10.51	11.30	--
长期债务资本化比率（%）	11.64	13.59	18.10	16.10
全部债务资本化比率（%）	29.57	31.01	39.62	41.44
资产负债率（%）	71.54	72.16	75.46	76.29
流动比率（%）	118.13	119.18	116.15	113.55
速动比率（%）	106.00	102.22	98.63	110.95
经营现金流动负债比（%）	3.35	2.75	2.41	--
现金短期债务比（倍）	3.93	2.85	1.78	0.99
EBITDA 利息倍数（倍）	11.36	13.10	12.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.48	2.31	2.94	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；本报告已将合同资产并入存货计算存货周转次数和速动比率指标；本报告将长期应付款中的有息部分调整至全部债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	46.78	50.62	51.62	48.15
资产总额（亿元）	216.66	259.24	279.49	306.19
所有者权益（亿元）	38.61	49.60	57.24	59.18
短期债务（亿元）	21.08	28.61	35.73	46.21
长期债务（亿元）	12.18	5.25	3.07	0.07
全部债务（亿元）	33.26	33.86	38.80	46.28
营业收入（亿元）	143.30	221.39	238.33	44.13
利润总额（亿元）	2.94	5.30	8.19	2.07
EBITDA（亿元）	5.36	8.92	11.70	--
经营性净现金流（亿元）	6.85	4.23	9.15	-7.22
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.06	4.25	4.92	--
存货周转次数（次）	5.55	5.57	4.25	--
总资产周转次数（次）	0.71	0.93	0.88	--
现金收入比（%）	115.81	111.74	108.62	99.42
营业利润率（%）	7.34	8.04	9.34	8.04
总资本收益率（%）	5.89	8.17	9.60	--
净资产收益率（%）	6.89	10.25	13.30	--
长期债务资本化比率（%）	23.98	9.57	5.09	0.11
全部债务资本化比率（%）	46.28	40.57	40.40	43.88
资产负债率（%）	82.18	80.87	79.52	80.67
流动比率（%）	90.36	89.07	91.98	92.28
速动比率（%）	74.40	66.07	66.64	90.47
经营现金流动负债比（%）	4.16	2.08	4.24	--
现金短期债务比（倍）	2.22	1.77	1.44	1.04
EBITDA 利息倍数（倍）	3.40	5.15	7.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.20	3.80	3.32	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；本报告已将合同资产并入存货计算存货周转次数和速动比率指标；本报告将长期应付款中的有息部分调整至全部债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业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
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) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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

联合资信评估股份有限公司关于 中建新疆建工（集团）有限公司 2023 年度第一期中期票据（科创票据） 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中建新疆建工（集团）有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。