# 信用评级公告

联合〔2022〕3205 号

联合资信评估股份有限公司通过对新疆交通建设投资控股有限公司及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持新疆交通建设投资控股有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“新交投 03”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

# 新疆交通建设投资控股有限公司
# 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

| 项目 | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|---|---|---|---|---|
| 新疆交通建设投资控股有限公司 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |
| 新交投 03 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |

跟踪评级债项概况：

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日 |
|---|---|---|---|
| 新交投 03 | 1.50 亿元 | 1.50 亿元 | 2024/08/25 |

注：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

评级时间：2022 年 6 月 14 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 | V3.0.201907 |
| 建筑与工程企业主体信用评级模型 | V3.0.201907 |

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：

| 指示评级 | a | 评级结果 | | AA |
|---|---|---|---|---|
| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | 评价结果 |
| 经营风险 | C | 经营环境 | 宏观和区域风险 | 4 |
| | | | 行业风险 | 4 |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 3 |
| | | | 企业管理 | 2 |
| | | | 经营分析 | 3 |
| 财务风险 | F3 | 现金流 | 资产质量 | 4 |
| | | | 盈利能力 | 3 |
| | | | 现金流量 | 2 |
| | | 资本结构 | | 2 |
| | | 偿债能力 | | 3 |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 |
| 外部支持 | | | | 3 |

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

新疆交通建设投资控股有限公司（以下简称“公司”）是新疆维吾尔自治区（以下简称“新疆”）重要的交通基础设施项目投资建设主体。跟踪期内，公司资质水平有所提升，收入规模大幅增长，并持续获得当地政府在项目资金注入和税收优惠等方面有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内公司 PPP 项目仍面临较大的资金压力、项目收益情况有待观察，探矿权存在相关风险，面临一定的短期偿债压力等因素对其信用水平带来的不利影响。

跟踪期内，公司项目储备较为充足，随着工程施工业务资源整合以及多元化业务的持续发展，公司未来收入和盈利能力有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“新交投 03”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

## 优势

1. **经营环境良好。**跟踪期内，新疆经济持续增长，2021 年新疆地区生产总值为 15983.65 亿元，较上年增长 7.0%，固定资产投资比上年增长 15.0%。
2. **资质水平有所提升。**2022 年 3 月，公司下属子公司新疆路桥建设集团有限公司新增公路工程施工总承包特级资质。
3. **收入规模大幅增长。**2021 年，公司加大市场开发力度，营业总收入同比增长 64.50%。
4. **持续获得外部支持。**2021 年，公司获得税收优惠 0.36 亿元；收到国省干线基本建设车购税补贴 3.56 亿元。2022 年 1－3 月，公司收到国有资本经营预算项目资本 0.50 亿元。

## 关注

1. **公司 PPP 项目面临较大的资金压力，项目收益情况有待观察。**截至 2022 年 3 月底，公司 PPP 项目预计总投资 116.47 亿元，已投资 78.21 亿元，未来仍有较大的资金压力，且随着项目陆续进入运营阶段，未来的收益实现情况有待观察。

分析师：
迟腾飞 登记编号（R0150220120003）
车兆麒 登记编号（R0150221020003）
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

2. **探矿权在公司资产中占比较大，未来收益存在不确定性。**截至 2022 年 3 月底，公司以探矿权为主的无形资产规模较大，占资产总额的 32.21%，未来收益不确定性较大。
3. **债务快速增长，面临一定的短期偿债压力。**2021 年底，公司全部债务同比增长 22.47%，短期债务占比上升至 53.60%。截至 2022 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.58 倍，面临一定的短期偿债压力。

主要财务数据：

| 合并口径 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 项　目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
| 现金类资产(亿元) | 23.17 | 37.37 | 50.85 | 51.61 |
| 资产总额(亿元) | 239.79 | 304.86 | 364.07 | 366.58 |
| 所有者权益(亿元) | 98.78 | 110.45 | 116.62 | 118.85 |
| 短期债务(亿元) | 23.39 | 45.59 | 72.76 | 88.68 |
| 长期债务(亿元) | 60.52 | 65.25 | 62.99 | 62.43 |
| 全部债务(亿元) | 83.91 | 110.84 | 135.74 | 151.11 |
| 营业总收入(亿元) | 51.70 | 64.75 | 106.50 | 8.09 |
| 利润总额(亿元) | 1.98 | 2.44 | 3.61 | -0.14 |
| EBITDA(亿元) | 5.65 | 6.99 | 9.27 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | -2.37 | -2.98 | 8.59 | -6.31 |
| 营业利润率(%) | 15.02 | 16.06 | 11.97 | 17.93 |
| 净资产收益率(%) | 1.28 | 1.49 | 2.34 | -- |
| 资产负债率(%) | 58.80 | 63.77 | 67.97 | 67.58 |
| 全部债务资本化比率(%) | 45.93 | 50.09 | 53.79 | 55.98 |
| 流动比率(%) | 97.80 | 92.92 | 80.69 | 81.24 |
| 经营现金流动负债比（%） | -2.96 | -2.34 | 4.70 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 0.99 | 0.82 | 0.70 | 0.58 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.29 | 1.37 | 1.67 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 14.86 | 15.86 | 14.64 | -- |
| 公司本部（母公司） | | | | |
| 项　目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
| 资产总额(亿元) | 163.39 | 165.06 | 161.89 | 175.84 |
| 所有者权益(亿元) | 82.38 | 83.97 | 80.58 | 81.47 |
| 全部债务(亿元) | 56.08 | 69.03 | 62.85 | 69.48 |
| 营业总收入(亿元) | 2.05 | 1.95 | 1.83 | 0.19 |
| 利润总额(亿元) | -0.81 | 0.92 | 0.73 | -0.61 |
| 资产负债率(%) | 49.58 | 49.13 | 50.23 | 53.67 |
| 全部债务资本化比率(%) | 40.50 | 45.12 | 43.82 | 46.03 |
| 流动比率(%) | 69.81 | 47.29 | 23.29 | 34.68 |
| 经营现金流动负债比(%) | -8.51 | 2.71 | 11.63 | -- |

注：公司 2022 年一季度财务报表未经审计；合并口径口径已将公司其他流动负债和长期应付款中的有息部分计入有息债务核算；母公司口径已将其他流动负债中的有息部分计入有息债务核算；将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

评级历史：

| 债项简称 | 债项等级 | 主体等级 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 新交投 03 | AA | AA | 稳定 | 2021/10/28 | 迟腾飞<br>车兆麒 | 建筑与工程企业信用评级方法（V3.0.201907）<br>建筑与工程企业主体信用评级模型（V3.0.201907） | 阅读全文 |
| 新交投 03 | AA | AA | 稳定 | 2020/10/30 | 尹　丹<br>高朝群 | 建筑与工程企业信用评级方法（V3.0.201907）<br>建筑与工程企业主体信用评级模型（V3.0.201907） | 阅读全文 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

# 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新疆交通建设投资控股有限公司（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。

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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 新疆交通建设投资控股有限公司
# 2022 年跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于新疆交通建设投资控股有限公司（以下简称“公司”）及“新交投03”的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、股权结构、经营范围均未发生变化。2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为77.76亿元，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”）为公司控股股东及实际控制人，持有公司90.00%的股权，新疆维吾尔自治区财政厅持有公司10.00%的股权[1]。

截至2021年底，公司资产总额364.07亿元，所有者权益116.62亿元（少数股东权益27.18亿元）；2021年，公司实现营业总收入106.50亿元，利润总额3.61亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额366.58亿元，所有者权益118.85亿元（少数股东权益28.25亿元）；2022年1－3月，公司实现营业总收入8.09亿元，利润总额-0.14亿元。

公司注册地址：新疆乌鲁木齐经济技术开发区（头屯河区）嵩山街229号；法定代表人：李茂文。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“新交投03”，募集资金已按指定用途使用完毕；“新交投03”尚未到还本付息日。

表1　跟踪评级债券概况

| 债券名称 | 发行金额（亿元） | 债券余额（亿元） | 起息日 | 期限（年） |
|---|---|---|---|---|
| 新交投03 | 1.50 | 1.50 | 2021/08/25 | 2+1 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速[2]（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

**三大产业中，第三产业受疫情影响较大。**2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲

[1] 公司章程和工商信息暂未进行 10%股权划转的变更

[2]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

击。

表 2　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

| 项目 | 2021 年一季度 | 2021 年二季度 | 2021 年三季度 | 2021 年四季度 | 2022 年一季度 |
|---|---|---|---|---|---|
| **GDP 总额（万亿元）** | 24.80 | 28.15 | 28.99 | 32.42 | 27.02 |
| **GDP 增速（%）** | 18.30(4.95) | 7.90(5.47) | 4.90(4.85) | 4.00(5.19) | 4.80 |
| **规模以上工业增加值增速（%）** | 24.50(6.79) | 15.90(6.95) | 11.80(6.37) | 9.60(6.15) | 6.50 |
| **固定资产投资增速（%）** | 25.60(2.90) | 12.60(4.40) | 7.30(3.80) | 4.90(3.90) | 9.30 |
| 房地产投资（%） | 25.60(7.60) | 15.00(8.20) | 8.80(7.20) | 4.40(5.69) | 0.70 |
| 基建投资（%） | 29.70(2.30) | 7.80(2.40) | 1.50(0.40) | 0.40(0.65) | 8.50 |
| 制造业投资（%） | 29.80(-2.0) | 19.20(2.00) | 14.80(3.30) | 13.50(4.80) | 15.60 |
| **社会消费品零售（%）** | 33.90(4.14) | 23.00(4.39) | 16.40(3.93) | 12.50(3.98) | 3.27 |
| **出口增速（%）** | 48.78 | 38.51 | 32.88 | 29.87 | 15.80 |
| **进口增速（%）** | 29.40 | 36.79 | 32.52 | 30.04 | 9.60 |
| **CPI 涨幅（%）** | 0.00 | 0.50 | 0.60 | 0.90 | 1.10 |
| **PPI 涨幅（%）** | 2.10 | 5.10 | 6.70 | 8.10 | 8.70 |
| **社融存量增速（%）** | 12.30 | 11.00 | 10.00 | 10.30 | 10.60 |
| **一般公共预算收入增速（%）** | 24.20 | 21.80 | 16.30 | 10.70 | 8.60 |
| **一般公共预算支出增速（%）** | 6.20 | 4.50 | 2.30 | 0.30 | 8.30 |
| **城镇调查失业率（%）** | 5.30 | 5.00 | 4.90 | 5.10 | 5.80 |
| **全国居民人均可支配收入增速（%）** | 13.70(4.53) | 12.00(5.14) | 9.70(5.05) | 8.10(5.06) | 5.10 |

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

**需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。**消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

**CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。**2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人

民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50%增长目标的困难有所加大。

## 五、行业及区域经济环境

1. 建筑施工行业分析

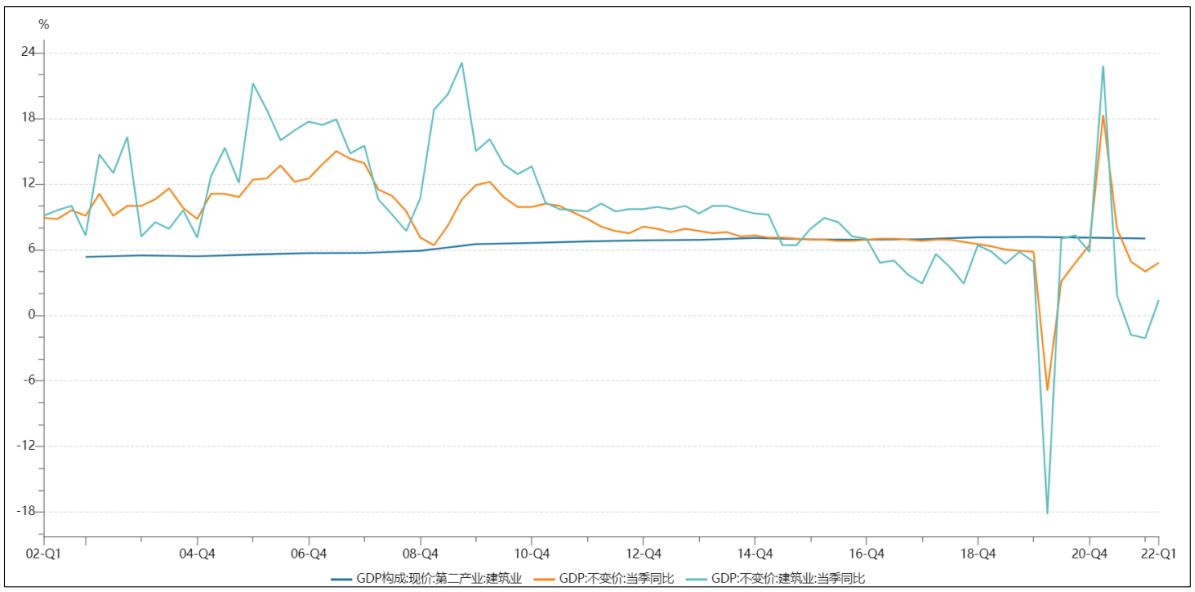
（1）建筑业发展概况

**建筑业周期性明显，在经济下行期间，建筑业受到的冲击较大。未来，在经济增速下行的背景下，建筑业增速或将持续放缓。**

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。近年来，随着经济增速的持续下行，建筑业整体增速也随之放缓。受 2020 年“新冠”疫情冲击，经济下行压力显著加大。2021 年以来，建筑业增加值单季增速持续下降，一季度、二季度、三季度及四季度增速分别为 22.80%、1.80%、-1.80%和-2.10%，三季度和四季度增速同比均呈现负增长。2022 年一季度增速由负转正，为 1.40%，但仍未回到疫情前增长态势，建筑业增速或将持续放缓。

从建筑业对 GDP 增长的贡献情况来看，自 2011 年以来，建筑业增加值占 GDP 的比例始终保持在 6.75%以上，2020 年创历史新高，为 7.18%，2021 年为 7.01%。2022 年一季度，建筑业实现增加值 13029.00 亿元，占 GDP 比例下降至 4.82%。

图 1　建筑业增速及在国民经济中的占比情况




资料来源：wind 数据

（2）上游原材料供给及下游需求

**2021 年，随着复产复工带动下游需求逐步恢复，水泥和钢铁价格快速回升，但 10 月底以来价格均出现回落。未来，水泥及钢材价格或将高位波动。**

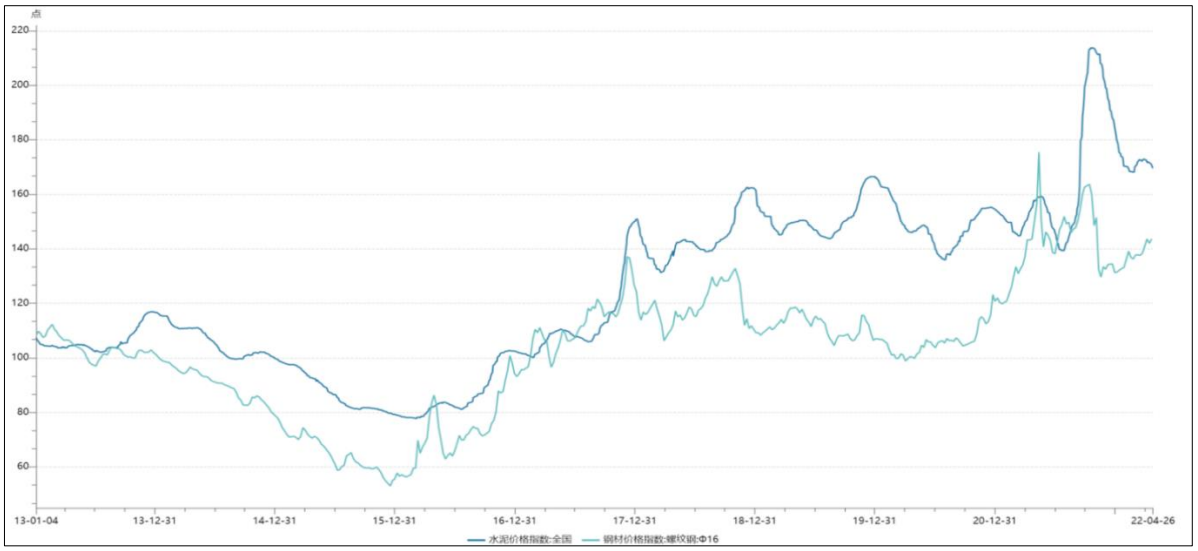
建筑施工企业的上游原材料主要为各类建材，其中钢筋和水泥一般对建筑总造价的影响超过 30%，因此钢筋和水泥的价格波动对建筑施工企业成本的影响较大。

水泥价格方面，随着 2018 年水泥行业协会主导的错峰生产措施等供给端改革的持续推进，水泥价格逐步上行。2021 年初水泥价格整体季节性下降，3 月下旬开始随需求上涨价格有所回升，5 月后进入淡季，价格进入了较长的下行区间；8 月后需求上涨，但供给受能耗双控等政策性因素影响而下降，同时叠加煤炭价格大幅上涨，水泥价格上涨至历史新高；10 月底以来，受需求下降及煤炭价格大幅下调影响，水泥价格持续下降。

钢材价格方面，受钢铁企业内部的“降本增效”和“产品结构优化”等供给侧改革政策的传导，钢材价格自 2018 年以来维持在高位。2021 年，钢铁供需两端均呈现先增后降态势，钢材价格呈现先升后降、大幅波动态势。具体来看，一季度钢材价格开启上涨态势；二季度环保限产，同时叠加下游用钢需求和投机需求旺盛，供需紧张推动钢材价格持续上涨；此后，随着国家出台一系列调控政策以及下游需求放缓，钢材价格有所回落，但由于原材料焦炭价格快速攀升至历史高位，对钢材价格形成一定支撑；10 月底以来，焦炭价格在政府干预下明显下降，同时叠加用钢需求下降，钢材价格大幅回落，但仍高于上年同期水平。

总体来看，水泥、钢铁价格波动较大，2021 年以来随着经济及建筑业复苏带动需求的稳步提升，水泥、钢铁价格快速回暖，但 10 月底以来价格均出现回落。未来，水泥及钢材价格或将高位波动。

图 2　水泥价格指数和螺纹钢价格波动情况




资料来源：wind 数据

**2021 年，房地产开发投资和基建投资增速均有所回落。房地产开发投资和拿地支出继续下降，回落趋势受政策调控影响或将延续；基建投资作为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。**

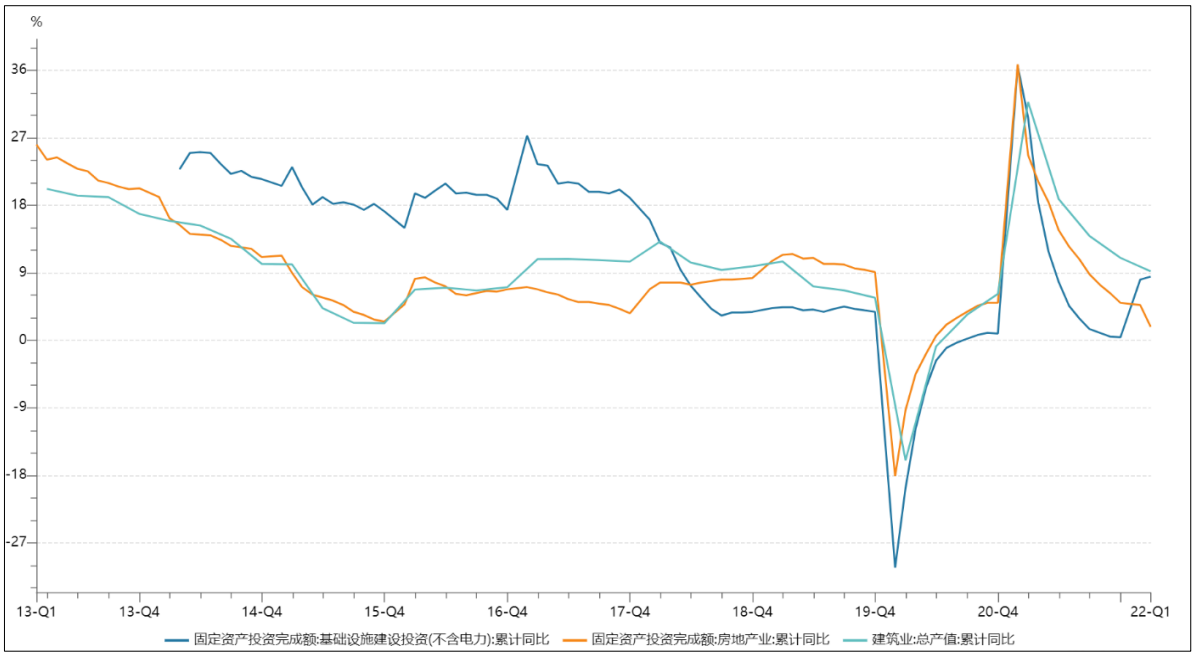
2021 年，全国完成房地产开发投资 147602.08 亿元，同比增长 4.40%，增速较上年下降 2.6 个百分点，增速低于固定资产投资整体增速 0.5 个百分点，增速下降明显，创 2016 年以来增速新低。2022 年一季度，房地产开发投资增速进一步下降至 0.70%，增速低于固定资产投资整体增速 8.6 个百分点，房地产开发投资对固定资产投资的拉动作用明显弱化。同时，房地产新开工面积增速出现负增长，2021 年和 2022 年一季度增速分别为-11.40%和-17.50%，增速进一步下降。从拿地情况来看，2021 年购置土地面积同比下降 15.50%，2022 年一季度同比下降 41.80%，房企拿地热情继续低迷。从销售情况来看，2021 年商品房销售面积和销售额分别同比增长 1.90%和 4.80%，增速较上年分别下降 0.7 个百分点和 3.9 个百分点，2022 年一季度商品房销售面积和销售额增速均由正转负，增速分别为-13.80%和-22.70%。

2021 年以来，房地产开发行业出现基本面明显弱化的情况，虽然 2021 年底调控政策有所松动，但高债务压力使得房地产行业流动性仍然承压，行业整体仍面临投资信心及投资能力不足的问题，并且拿地和销售数据继续走弱对未来新开工面积形成较大抑制，房地产开发投资或将延续下行趋势。

2021 年，全国基础设施建设投资（不含电力）累计同比增长 0.40%，增速较上年小幅下降 0.5 个百分点；2022 年一季度增速回升明显，为 8.50%，主要由于“稳增长”政策发力，财政支持资金到位。2022 年宏观政策定调为稳健有效，国民经济稳字当头，实施积极的财政政策和稳健的货币政策。2022 年一季度人民贷款增加值为 8.34 万亿元，同比增加 6636.00 亿元；一季度社会融资规模量累计为 12.06 万亿元，累计增速为 18.00%，其中政府债券累计增速为 140.00%。

受益于资金面回暖及政策支持，2022 年基建投资将成为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

图 3　基础设施建设、房地产投资和建筑业总产值增速情况




资料来源：wind 数据

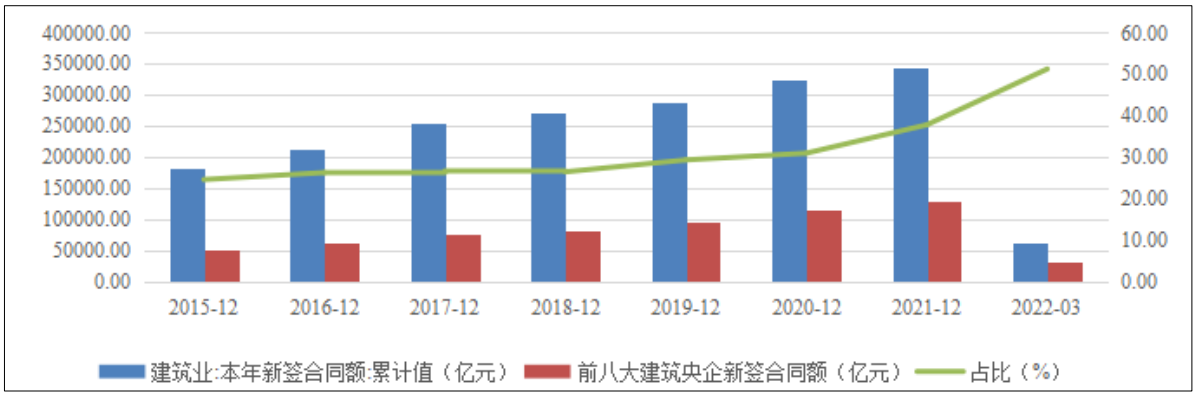
（3）建筑施工行业竞争态势分析

**在经济增速持续下行的压力下，建筑业作为由需求驱动的行业，将持续面临整体下行的压力。“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。**

在国内面临三重压力，国际环境更趋复杂严峻和不确定性增加的背景下，2021年下半年以来，我国经济显著下行，三大需求均呈现收缩态势。政府工作报告提出2022年GDP增长5.5%左右的目标，为近30年来最低的预期目标。

在经济增速持续下行的压力下，建筑业作为由需求驱动的行业，整体下行压力加大，加速了资质和融资能力相对较弱的建筑施工企业出清。从全国建筑企业新签合同数据来看，行业集中持续提升。近年来，前八大建筑施工央企新签合同额占全国建筑业新签合同额比重持续提升，2021年比重为37.88%，2022年一季度进一步上升至51.30%。未来，“稳增长”行情将依旧围绕建筑央企展开，建筑央企经营呈现较强韧性。2022年一季度，央企新签订单在基建投资回暖的带动下有所改善，也侧面反应了基建需求的改善，预计未来建筑业市场份额将继续向央企集中。

图 4　前八大建筑央企新签合同额占比情况




资料来源：联合资信根据公开资料整理

（4）建筑施工行业发展趋势

2021年以来，全国经济在受到疫情冲击之后持续修复但整体下行压力不减，建筑业增速继续走低，行业增加值占国内生产总值的比重有所下降。短期来看，房地产投资回落趋势或将延续，基建投资作为“稳增长”重要抓手增速或将保持较高水平，基建领域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，在经济增速持续下行的压力下，建筑行业集中度将进一步提升，但建筑业未来增速或将持续放缓。

2. 区域经济环境

**跟踪期内，新疆维吾尔自治区（以下简称“新疆”）经济保持稳步发展，固定资产投资增长较快。**

新疆位于亚欧大陆中部、中国西北边陲，总面积约166万平方公里，占全国陆地总面积的六分之一。新疆幅员辽阔，自然地理环境较为恶劣，对基础设施建设的需求较大，同时在公路建设和维护方面也具备一定的难度。

根据《新疆维吾尔自治区2021年国民经济和社会发展统计公报》，2021年，新疆全年实现地区生产总值15983.65亿元，较上年增长7.0%。其中：第一产业增加值2356.06亿元，比上年增长7.9%；第二产业增加值5967.36亿元，增长6.7%；第三产业增加值7660.23亿元，增长6.9%。第一产业增加值占地区生产总值比重为14.7%，第二产业增加值比重为37.4%，第三产业增加值比重为47.9%。全年人均地区生产总值61725元，比上年增长6.3%。全年建筑业增加值1371.57亿元，比上年增长5.8%。全年固定资产投资（不含农户）比上年增长15.0%。其中民间固定资产投资增长29.7%，基础设施投资增长7.4%，民生投资增长10.3%。全年房地产开发投资1501.43亿元，比上年增长19.1%。其中：住宅投资1067.67亿元，增长21.5%；办公楼投资24.36亿元，下降24.7%；商业营业用房投资277.10亿元，增长24.6%。

根据《新疆维吾尔自治区2022年一季度国民经济运行情况》，2022年1—3月，新疆全区实现地区生产总值3975.30亿元，比上年同期增长7.0%。其中，第一产业增加值131.86亿元，增长5.9%；第二产业增加值1672.62亿元，增长7.3%；第三产业增加值2170.82亿元，增长6.9%。

## 六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本为 77.76 亿元，新疆国资委为公司控股股东及实际控制人，持有公司 90.00%股权。

2. 企业竞争力

**公司是新疆地区重要的交通基础设施项目投资建设主体，跟踪期内，仍主要从事路桥和房屋施工业务，下属子公司新疆路桥建设集团有限公司（以下简称“路桥集团”）新增公路工程施工总承包特级资质，资质水平提升。可比企业中，公司资产和收入规模较低，债务负担相对较轻。**

公司作为新疆区域内重要的交通基础设施项目投资建设主体，主要从事路桥和房屋施工，具体业务由下属子公司路桥集团和新疆冶金建设（集团）有限责任公司（以下简称“冶建集团”）经营。

跟踪期内，路桥集团新增公路工程施工总承包特级资质，截至2022年3月底，路桥集团还具有桥梁工程专业承包壹级、公路路面工程及公路路基工程专业承包壹级、市政公用工程施工总承包贰级等专业资质；冶建集团具有房屋建筑工程施工总承包壹级、矿山工程施工总承包贰级等专业资质。

除公司外，新疆主要的工程施工企业还包括新疆交通建设集团股份有限公司（以下简称“新疆交建”）、新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司（以下简称“兵团建工”）、新疆北新路桥集团股份有限公司（以下简称“北新路桥”）和中建新疆建工（集团）有限公司（以下简称“中建新疆”）等。在可比企

业中，兵团建工、中建新疆和北新路桥的业务范围已经拓展至全国乃至海外，新疆交建和公司以新疆内的施工业务为主。从财务数据上看，相较于可比企业，公司资产规模和收入规模相对较低，但资产负债率低于可比企业，债务负担相对较轻。

表 3　截至 2021 年底新疆主要工程施工企业概况（单位：亿元）

| 企业名称 | 第一大股东 | 资产总额 | 所有者权益 | 营业收入 | 利润总额 | 资产负债率 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 兵团建工 | 新疆生产建设兵团第十一师国有资产监督管理委员会 | 704.23 | 158.78 | 360.32 | 7.51 | 77.45% |
| 中建新疆 | 中国建筑股份有限公司 | 568.13 | 158.18 | 537.91 | 19.16 | 72.16% |
| 北新路桥 | 兵团建工 | 456.93 | 53.27 | 123.20 | 2.01 | 88.34% |
| 新疆交建 | 新疆国资委 | 177.32 | 41.44 | 116.18 | 3.32 | 76.63% |
| **公司** | **新疆国资委** | **364.07** | **116.62** | **106.50** | **3.61** | **67.97%** |

资料来源：根据公开资料整理

3. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好，未发现其他不良记录。**

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（中征码：6501010002583293），截至 2022 年 5 月 19 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（中征码：6501010001979457），截至 2022 年 5 月 9 日，子公司路桥集团无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（中征码：6501010000212985），截至 2022 年 5 月 16 日，子公司冶建集团近十年来无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司及子公司路桥集团、冶建集团被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

**跟踪期内，公司监事会成员发生变化，法人治理结构和管理制度等方面无重大变化。**

跟踪期内，公司监事会成员发生变化，王健不再担任监事会主席，徐明明、亢晓松不再担任监事，王永学不再担任职工监事。新任监事会主席田明明，监事刘晓庆、王春香。截至2022年3月底，公司空缺3名监事。董事长因新疆国资委尚未任命，处于空缺状态。联合资信将持续关注公司监事及董事长的到位情况。

除上述事项外，跟踪期内公司在法人治理结构和管理制度等方面无重大变化。

## 八、经营分析

1. 经营概况

**跟踪期内，公司仍主要从事工程施工业务；受益于公司工程施工业务收入增长，2021 年公司营业总收入同比大幅增长，毛利率有所下降。**

2021 年，公司营业总收入大幅增长，主要系本期完工达到收入确认条件的工程施工项目同比增加所致。从业务结构来看，公司收入仍主要来自工程施工收入，公司工程施工收入同比增长 60.42%；公司材料销售收入同比增长 203.25%。此外，公司收入来源还包括设备租赁、咨询服务和物业服务等，单项收入规模均很小。

毛利率方面，2021 年，公司新增园区、市政等毛利率较低的施工项目，同时部分项目进入桥涵、交安施工阶段，因此工程施工业务毛利率有所下降，受此影响，公司综合毛利率有所下降。

2022 年 1—3 月，公司实现的营业总收入相当于 2021 年的 7.60%，仍主要来自工程施工，其他业务收入规模小。同期，公司综合毛利率

有所上升。

表 4　公司营业总收入及毛利率情况

| 项　目 | 2020 年 | | | 2021 年 | | | 2022 年 1－3 月 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 收入（亿元） | 占比（%） | 毛利率（%） | 收入（亿元） | 占比（%） | 毛利率（%） | 收入（亿元） | 占比（%） | 毛利率（%） |
| 工程施工 | 59.02 | 91.16 | 15.65 | 94.68 | 88.90 | 12.24 | 6.84 | 84.51 | 17.55 |
| 材料销售 | 2.40 | 3.71 | 8.00 | 7.29 | 6.85 | 8.50 | 0.33 | 4.13 | 9.03 |
| 其他 | 3.33 | 5.13 | 37.81 | 4.53 | 4.26 | 25.45 | 0.92 | 11.35 | 32.34 |
| **合计** | **64.75** | **100.00** | **16.51** | **106.50** | **100.00** | **12.55** | **8.09** | **100.00** | **18.87** |

注：其他业务包括房地产销售、设备租赁、咨询服务和物业服务等；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2．业务经营分析

**跟踪期内，公司工程施工业务模式无重大变化，新签合同额有所下降。公司在手合同金额较大，未来收入有一定的保障。公司在建 PPP 项目后续仍需大额投资，项目收益情况有待观察。**

跟踪期内，公司工程施工业务仍由路桥集团和冶建集团等下属工程类子公司经营；公司工程施工业务模式保持不变，仍分为单一施工和投融资建设（PPP）两种。2021 年，公司单一施工模式的收入占工程施工总收入比重为 77.33%。

（1）单一施工模式

公司单一工程施工业务即通过公开招投标的方式获取项目，并组建项目部进行施工流程的控制和管理。跟踪期内业务模式和材料采购模式无重大变动。2021 年，公司材料采购的前五大供应商占采购金额的比重为 16.11%，集中度仍较低。

2021 年，公司单一施工模式前五大客户的收入占比合计为 24.16%。跟踪期内，公司路桥施工项目的业主方主要包括自治区及下属各县市政府的交通运输管理部门，房建项目的业主方主要为各类房地产开发企业，公司在手合同额中房建项目的业务量占比为 9.23%。

项目承揽方面，2021 年，公司单一工程施工项目新签合同金额和数量较 2020 年有所下降，主要系新签房建项目合同金额下降较多所致。2022 年 1－3 月，公司新签合同额占 2021 年的 32.98%。截至 2022 年 3 月底，公司在手单一施工项目合同共 186 个，金额合计 219.02 亿元，已完成结算 94.43 亿元，未完工和未结算部分对未来收入的保障程度尚可。

公司部分房建项目的业主方涉及恒大集团有限公司（以下简称“恒大集团）及其子公司，相关回款风险较大；截止目前，公司已与恒大集团签订了两块土地抵账协议，土地价值为 5.04 亿元，对相关回款风险有所抵减。截至 2022 年 3 月底，公司在建项目中涉及业主为恒大集团及其子公司的项目合同总金额为 13.78 亿元，已投资 7.16 亿元，已累计结算金额 6.17 亿元，已累计回款 1.49 亿元。

表5　公司单一施工新签合同统计

| 合同类型 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 1－3 月 |
|---|---|---|---|
| 当期新签合同数量（个） | 228 | 141 | 32 |
| 当期新签合同金额（亿元） | 121.99 | 80.18 | 26.44 |

资料来源：公司提供

（2）投融资建设模式

公司投融资类项目主要采用 PPP 模式，公司本部与子公司路桥集团以及具有设计资质的企业组成联合体，作为社会资本方参与 PPP 项目的投标，以投资带动子公司的施工业务。就施工部分而言，材料采购、工程结算等业务模式与单一施工没有明显差异。

公司 PPP 项目资金主要来源于项目资本金及项目贷款，其中项目资本金占总投资比例

20%，公司出资比例与其在项目公司股权投资比例一致，其余资金由项目公司通过银行贷款筹资。

截至 2022 年 3 月底，公司在手 PPP 项目共 3 个，均已纳入国家财政部 PPP 项目库，预计项目总投资 116.47 亿元，已投资 78.21 亿元。会计处理方面，在项目建设期，发生的成本在“在建工程”科目归集，并在年末转入“其他非流动资产”和“无形资产”科目，路桥集团作为施工方按照完工百分比确认施工收入。回报机制方面，塔城项目均采用“使用者付费+政府可行性缺口补助”，昌吉项目采用可用性服务费及运营维护服务费的模式。整体看，公司 PPP 项目仍面临较大的资金平衡压力，且随着项目陆续进入运营阶段，未来的收益实现情况有待观察。

表6　截至2022年3月底公司中标的PPP项目情况（单位：亿元）

| 项目名称 | | 所属区县 | 总投资 | 权益比例 | 已投资 | 项目所处阶段 | 预计投入运营时间（年） | 运营期 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 塔城地区 G219 线及农村公路包 PPP 项目 | | 塔城地区本级 | 49.52 | 79.00% | 40.94 | 执行阶段 | 2022 | G219 线运营期为 15 年，农村公路运营期为 8 年 |
| 塔城地区 G335 线及农村公路包 PPP 项目 | | 塔城地区本级 | 65.01 | 79.00% | 35.29 | 执行阶段 | 2023 | G335 线运营期为 15 年，农村公路运营期为 8 年 |
| 昌吉市头屯河沿岸综合整治工程区域内基础设施 PPP 项目（二期） | 第五标段：排洪河道三 | 昌吉市 | 0.42 | 64.00% | 0.43 | 执行阶段 | 2022 | 9 年 |
| | 第六标段：排洪河道四 | 昌吉市 | 1.23 | | 1.25 | | 2022 | |
| | 第十标段：排洪河道八 | 昌吉市 | 0.29 | | 0.30 | | 2022 | |
| **合计** | | -- | **116.47** | -- | **78.21** | -- | -- | -- |

注：PPP 项目已投资规模系实际支付的所有款项，包括未结算已入账的预付款项、税金等
资料来源：公司提供

（3）材料销售

**跟踪期内，公司材料销售产品和业务模式未发生变化，材料销售收入大幅增长。**

跟踪期内，公司材料销售业务仍主要由下属子公司新疆路桥建设集团建材有限公司和新疆新冶瑞盾建筑物资有限公司负责。销售产品主要包括沥青、水泥和钢材等，业务模式主要为以销定采，先与客户签订材料需求的订单，按照订单集中向供应商采购，再销售给对应客户。2021年，公司材料供货商包括新疆中钢物资有限公司、新疆盈通钢铁有限公司和新疆宝新润源钢铁有限公司等，2021年公司前五大供应商销售额占比为14.62%，供应商集中度仍较低；材料销售客户主要为新疆交建、新疆交建交通工程科技有限责任公司和新疆九正供应链管理有限公司等，2021年公司前五大客户销售额占比为69.70%，客户集中度仍较高。

（4）房地产销售业务

**公司房地产销售收入规模不大，在建项目尚需一定投资。**

2021年，公司实现房地产销售收入0.52亿元，同比增长142.16%，主要来源于新疆交通智能科技大厦项目、和田江山府项目，新疆交通智能科技大厦项目投资额为4.42亿元，已于2018年2月开始预售，截至2022年3月底已售面积为1.34万平方米，累计销售金额为1.52亿元，已回笼资金1.49亿元。

截至2022年3月底，公司在建房地产项目包括交建雅苑、翰博苑、翰墨尚苑和江山府，主要为住宅和商业。其中，翰墨尚苑和江山府已开始预售，已售面积11.22万平方米，已实现销售金额7.68亿元，已回笼资金6.73亿元。

3. 经营效率

**公司经营效率较 2020 年有所提高，整体经营效率一般。**

2021 年，公司存货周转次数、销售债权周转次数和总资产周转次数均较 2020 年有所提高，总体来看，与同行业企业相比，公司整体经营效率一般。

表 7 同行业企业 2021 年经营效率对比

（单位：次）

| 企业简称 | 存货周转次数 | 销售债权周转次数 | 总资产周转次数 |
|---|---|---|---|
| 兵团建工 | 3.58 | 4.36 | 0.53 |
| 中建新疆 | 9.45 | 2.31 | 1.04 |
| 北新路桥 | 4.33 | 6.29 | 0.29 |
| 新疆交建 | 3.89 | 4.12 | 0.72 |
| **公司** | 1.90 | 4.45 | 0.32 |

注：本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数
资料来源：Wind

4. 未来发展

**未来，公司将在聚焦建筑主业的基础上，通过市场化和多元化投资，实现公司可持续发展。**

未来，公司将整合自治区基础设施建设行业相关资产、企业，依托整合后公司的资产规模优势，通过资产证券化、债券发行、特许经营权抵押等多样化融资方式的探索及现代化融资渠道的创建，发挥投融资平台作用；在做强基础设施建设业务的基础上，通过“基建+产业”、“资本+产业”模式深入发展。

## 九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务报表未经审计。

自2021年起，公司根据新收入准则、新租赁准则和新金融工具准则以及《企业会计准则解释第14号》对部分报表科目进行了调整，对涉及调整科目的可比性有一定的影响。

从合并范围来看，2021年，公司合并范围减少8家子公司，增加1家子公司。2022年1—3月，公司增加1家子公司。截至2022年3月底，公司纳入合并范围子公司20家。上述新增及减少的子公司资产规模较小，合并范围变化对公司财务数据的可比性影响较小。

截至2021年底，公司资产总额364.07亿元，所有者权益116.62亿元（少数股东权益27.18亿元）；2021年，公司实现营业总收入106.50亿元，利润总额3.61亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 366.58 亿元，所有者权益 118.85 亿元（少数股东权益 28.25 亿元）；2022 年 1－3 月，公司实现营业总收入 8.09 亿元，利润总额-0.14 亿元。

2. 资产质量

**跟踪期内，公司资产规模持续增长，以非流动资产为主；存货、合同资产、应收类款项和 PPP 项目投入占比较大，对资金形成一定占用；无形资产以探矿权为主且占比大，未来收益不确定，存在资产减值风险。公司资产流动性弱，资产质量一般。**

2021 年底，公司资产总额较 2020 年底增长 19.42%。公司资产以非流动资产为主。

表8 公司主要资产构成情况

| 科目名称 | 2020 年底 | | 2021 年底 | | 2022 年 3 月底 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） |
| 货币资金 | 37.25 | 12.22 | 48.87 | 13.42 | 49.57 | 13.52 |
| 应收账款 | 22.60 | 7.41 | 23.13 | 6.35 | 22.43 | 6.12 |
| 其他应收款 | 8.36 | 2.74 | 7.49 | 2.06 | 8.34 | 2.27 |
| 存货 | 41.87 | 13.74 | 20.62 | 5.66 | 21.85 | 5.96 |
| 合同资产 | -- | -- | 35.65 | 9.79 | 33.79 | 9.22 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **流动资产合计** | **118.68** | **38.93** | **147.50** | **40.51** | **149.48** | **40.78** |
| 长期应收款 | 54.06 | 17.73 | 1.89 | 0.52 | 1.61 | 0.44 |
| 无形资产 | 105.54 | 34.62 | 118.37 | 32.51 | 118.07 | 32.21 |
| 其他非流动资产 | 0.31 | 0.10 | 62.51 | 17.17 | 63.28 | 17.26 |
| **非流动资产合计** | **186.18** | **61.07** | **216.57** | **59.49** | **217.10** | **59.22** |
| **资产总额** | **304.86** | **100.00** | **364.07** | **100.00** | **366.58** | **100.00** |

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2021 年底，公司流动资产较 2020 年底增长 24.29%，主要系货币资金和合同资产增长所致。

2021 年底，公司货币资金较 2020 年底增长 31.22%，主要系收到本期及前期项目的工程款及银行借款增加所致，货币资金主要由银行存款（45.92 亿元）构成，其中受限货币资金 2.94 亿元，系银行承兑汇票保证金和保函保证金。

2021 年底，公司应收账款较 2020 年底增长 2.32%。采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款 23.13 亿元中，1 年以内的占 44.81%、1~2 年的占 18.57%、2~3 年的占 13.58%、3 年以上的占 23.04%。集中度方面，应收账款前五名账面余额合计占 33.63%，集中度一般。应收账款中应收恒大集团 4.71 亿元，公司已与恒大集团签订了两块土地抵账协议，土地价值为 5.04 亿元。2021 年底，公司应收账款累计计提坏账准备 3.65 亿元。

表 9　截至 2021 年底公司应收账款前五名

（单位：亿元）

| 单位名称 | 账面余额 | 占比（%） | 坏账准备 |
|---|---|---|---|
| 新疆尚龙恒威房地产开发有限公司 | 4.29 | 16.01 | 0.26 |
| 托克逊县交通运输局 | 1.98 | 7.39 | 0.30 |
| 乌鲁木齐综合保税区开发投资建设运营有限公司 | 1.23 | 4.60 | 0.35 |
| 新疆建投房地产开发有限公司 | 0.78 | 2.92 | 0.06 |
| 伊犁畅越联投建设工程有限公司 | 0.73 | 2.71 | 0.02 |
| **合计** | **9.01** | **33.63** | **0.99** |

资料来源：公司审计报告

2021 年底，公司其他应收款较 2020 年底下降 10.41%。按账龄组合计提坏账准备的其他应收款 7.49 亿元中，1 年以内的占 31.95%，1~2 年的占 16.98%，2~3 年的占 9.89%，3 年以上的占 41.18%。公司其他应收款共计提坏账准备 1.59 亿元，计提比例为 17.53%，计提比例较高。

表 10　截至 2021 年底公司其他应收款前五名

（单位：亿元）

| 单位名称 | 账面余额 | 占比（%） | 款项性质 |
|---|---|---|---|
| 新疆维吾尔自治区公路管理局 | 1.13 | 12.41 | 保证金 |
| 新疆国有资产监督管理局 | 1.07 | 11.75 | 投资款 |
| 霍尔果斯经济开发区清水河配套园区管理委员会 | 0.38 | 4.23 | 履约保证金 |
| 新疆生产建设兵团第五师交通运输局 | 0.23 | 2.48 | 履约保证金 |
| 呼图壁县路通道路工程有限公司 | 0.14 | 1.53 | 履约保证金 |
| **合计** | **2.94** | **32.40** | **--** |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告

2021 年底，公司存货较 2020 年底下降 50.76%，主要系公司将因建造合同形成的已完工未结算项目从存货科目调整至合同资产科目核算所致；公司存货主要由自制半成品及在产品（在建房地产开发成本 14.13 亿元）和库存商品（3.43 亿元）构成。

2021 年底，公司新增合同资产 35.65 亿元，主要为因建造合同形成的已完工未结算的基础设施项目 32.90 亿元，合同资产中涉及恒大集团的项目 1.90 亿元。

2021 年底，公司非流动资产较 2020 年底增长 16.33%，主要由无形资产和其他非流动资产构成。

2021 年底，公司长期应收款较 2020 年底下降 96.51%，主要系公司将长期应收款中 PPP 项目在建工程成本调整至其他非流动资产科目核算。

2021 年底，公司固定资产较 2020 年底增长 29.49%，主要系在建工程完工转入的房屋建筑物增加所致。

2021 年底，公司无形资产较 2020 年底增长 12.17%，主要系增加 PPP 项目资产所致。公司无形资产主要由探矿权 97.62 亿元、PPP 项目资产 15.12 亿元和土地使用权 6.07 亿元构成。若发生国家和地方政策、矿产资源储量、矿产品市场价值等变化，公司探矿权价值将发生一定波动，未来收益不确定性较大，存在资产减值的风险。

2021 年底，公司其他非流动资产大幅增长，主要为 PPP 项目在建工程成本。

2022 年 3 月底，公司资产总额较 2021 年底增长 0.69%，资产规模和结构较 2021 年底变化不大。

2022 年 3 月底，公司受限资产为 6.49 亿元，为受限的固定资产（3.27 亿元）和货币资金（3.22 亿元），资产受限比例为 1.77%。

3. 负债及所有者权益

**跟踪期内，公司所有者权益规模有所增长，公司债务持续增长，2022 年面临一定的集中偿付压力。**

（1）所有者权益

2021 年底，公司所有者权益较 2020 年底增长 5.59%，主要系未分配利润（根据企业会计准则解释第 14 号，对 2021 年期初未分配利润进行调整，调整后为 4.29 亿元）和子公司新疆交建盛塔交通项目管理有限公司收到的车辆购置税计入少数股东权益增加所致。公司所有者权益主要为实收资本，稳定性较好。2021 年底，公司实收资本较 2020 年底无变动。2021 年底，公司资本公积较 2020 年底下降 22.57%，主要系公司将持有的新疆文化旅游投资集团有限公司（以下简称“新疆文旅投”）57.74%股权无偿划转至新疆国资委，新疆旅投不再纳入合并范围所致。

表 11　公司所有者权益主要构成情况

| 项　目 | 2020 年底 | | 2021 年底 | | 2022 年 3 月底 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） |
| 实收资本 | 77.76 | 70.40 | 77.76 | 66.67 | 77.76 | 65.43 |
| 资本公积 | 6.80 | 6.16 | 5.26 | 4.51 | 5.76 | 4.85 |
| 未分配利润 | 1.84 | 1.67 | 6.21 | 5.32 | 5.91 | 4.98 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 86.76 | 78.56 | 89.44 | 76.69 | 90.60 | 76.23 |
| 少数股东权益 | 23.68 | 21.44 | 27.18 | 23.31 | 28.25 | 23.77 |
| **所有者权益合计** | **110.45** | **100.00** | **116.62** | **100.00** | **118.85** | **100.00** |

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2022 年 3 月底，公司所有者权益较 2021 年底增长 1.91%，资本公积增加 0.50 亿元，为国有资本经营预算项目资金，其他权益工具较 2021 年底增加 1.00 亿元主要为类永续债。

（2）负债

2021 年底，公司负债总额较 2020 年底增长 27.28%，以流动负债为主。

表 12　公司主要负债构成情况

| 科目名称 | 2020 年底 | | 2021 年底 | | 2022 年 3 月底 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） |
| 短期借款 | 20.48 | 10.54 | 8.51 | 3.44 | 15.08 | 6.09 |
| 应付账款 | 27.74 | 14.27 | 40.86 | 16.51 | 27.35 | 11.04 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 应付票据 | 13.10 | 6.74 | 26.26 | 10.61 | 27.77 | 11.21 |
| 预收款项 | 28.27 | 14.54 | 0.08 | 0.03 | 0.29 | 0.12 |
| 其他应付款 | 16.96 | 8.72 | 19.27 | 7.79 | 19.28 | 7.78 |
| 合同负债 | -- | -- | 39.88 | 16.11 | 40.95 | 16.53 |
| 其他流动负债 | 6.47 | 3.33 | 15.80 | 6.39 | 14.08 | 5.68 |
| 一年内到期的非流动负债 | 9.64 | 4.96 | 27.72 | 11.20 | 36.72 | 14.82 |
| **流动负债合计** | **127.71** | **65.69** | **182.81** | **73.88** | **184.00** | **74.27** |
| 长期借款 | 27.26 | 14.02 | 46.65 | 18.85 | 51.52 | 20.80 |
| 应付债券 | 32.49 | 16.71 | 11.83 | 4.78 | 6.55 | 2.64 |
| 长期应付款 | 6.79 | 3.49 | 3.03 | 1.22 | 2.57 | 1.04 |
| **非流动负债合计** | **66.69** | **34.31** | **64.64** | **26.12** | **63.73** | **25.73** |
| **负债总额** | **194.41** | **100.00** | **247.45** | **100.00** | **247.73** | **100.00** |

注：其他应付款不含应付利息和应付股利下同，长期应付款中包含专项应付款；尾差系四舍五入所致
资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2021 年底，公司流动负债较 2020 年底增长 43.14%。

2021 年底，公司短期借款较 2020 年底下降 58.46%，由信用借款（8.26 亿元）和保证借款（0.25 亿元）构成，短期借款利率为 3.70%~4.50%。

2021 年底，公司应付账款较 2020 年底增长 47.29%，主要为应付工程款。从账龄来看，1 年以内的占 72.35%，1~2 年的占 15.12%，2~3 年的占 5.01%，3 年以上的占 7.52%。

2021 年底，公司应付票据较 2020 年底增长 100.42%，主要系公司对外支付增加，通过票据延长付款期限所致。应付票据由商业承兑汇票（18.28 亿元）和银行承兑汇票（7.98 亿元）构成。

2021 年底，公司预收款项较 2020 年底下降 99.72%，主要系预收款项转至合同负债所致。

2021 年底，公司其他应付款较 2020 年底增长 4.73%，主要包括往来款项 11.30 亿元和应付质保金及投标履约保证金 6.21 亿元。

2021 年底，公司合同负债大幅增长，主要由已结算未完工工程施工 23.97 亿元和项目预收款 9.75 亿元构成。

2021 年底，公司其他流动负债较 2020 年底增长 144.18%，主要系新增短期应付债券 6.10 亿元所致。公司其他流动负债中有息部分已纳入短期债务核算。

2021 年底，公司一年内到期的非流动负债较 2020 年底增长 187.56%，主要为一年内到期的应付债券 19.72 亿元和长期借款 8.00 亿元。

2021 年底，公司非流动负债较 2020 年底下降 3.08%，主要系应付债券下降所致。

2021 年底，公司长期借款较 2020 年底增长 71.15%；公司长期借款包括质押借款 14.32 亿元（质押物主要为塔城地区 G219 线及农村公路包 PPP 项目的未来收益权）、保证借款 10.13 亿元和信用借款 22.19 亿元，借款利率为 3.70%~5.39%。

2021 年底，公司长期应付款较 2020 年底下降 55.42%，主要为融资租赁款，长期应付款中的有息债务已纳入长期债务核算。

2021 年底，公司应付债券较 2020 年底下降 63.60%。

表13　截至2022年5月底公司存续债券情况

| 债券简称 | 发行期限（年） | 余额 | 到期日 | 下一行权日 |
|---|---|---|---|---|
| 新交投 03 | 2+1 | 1.50 亿元 | 2024/08/25 | 2023/08/25 |
| 22 新疆交投 SCP001 | 0.74 | 5.00 亿元 | 2022/10/15 | -- |
| 20 新疆交投 MTN001 | 3 | 5.00 亿元 | 2023/01/15 | -- |
| 新疆交投 7.5%B2022 | 3 | 1.40 亿美元 | 2022/06/27 | -- |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额较 2021

年底增长 0.12%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增加所致。

有息债务方面，2021 年底，公司全部债务较 2020 年底增长 22.47%，其中短期债务占比 53.60%。截至 2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率较 2020 年底有所上升，长期债务资本化比率有所下降。

表 14　公司债务负担情况（单位：亿元）

| 项目 | 2020 年底 | 2021 年底 | 2022 年 3 月底 |
|---|---|---|---|
| 短期债务 | 45.59 | 72.76 | 88.68 |
| 长期债务 | 65.25 | 62.99 | 62.43 |
| 全部债务 | 110.84 | 135.74 | 151.11 |
| 资产负债率（%） | 63.77 | 67.97 | 67.58 |
| 全部债务资本化比率（%） | 50.09 | 53.79 | 55.98 |
| 长期债务资本化比率（%） | 37.14 | 35.07 | 34.44 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022 年 3 月底，公司全部债务较 2021 年底增长 11.32%，资产负债率和长期债务资本化比率较 2021 年底有所下降，全部债务资本化比率较 2021 年底有所上升。

有息债务到期分布方面，截至 2022 年 3 月底，公司将于 2022 年 4—12 月和 2023 年到期的有息债务规模（未包含应付票据）分别为 43.08 亿元和 41.97 亿元，2022 年面临一定的集中兑付压力。

4．盈利能力

**跟踪期内，公司营业总收入有所增长，期间费用控制能力有所提升，整体盈利能力尚可。**

2021 年，公司营业总收入同比增长 64.50%；同期，营业成本同比增长 72.30%。2021 年，公司营业利润率同比下降 4.09 个百分点。

表 15　公司盈利情况（单位：亿元）

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 1—3 月 |
|---|---|---|---|
| 营业总收入 | 64.75 | 106.50 | 8.09 |
| 营业成本 | 54.06 | 93.14 | 6.57 |
| 费用总额 | 7.85 | 7.63 | 1.28 |
| 利润总额 | 2.44 | 3.61 | -0.14 |
| 营业利润率（%） | 16.06 | 11.97 | 17.93 |
| 总资本收益率（%） | 2.44 | 2.87 | -- |
| 净资产收益率（%） | 1.49 | 2.34 | -- |

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2021 年，公司期间费用同比下降 2.79%，期间费用率同比下降 4.96 个百分点，公司期间费用主要由财务费用（3.50 亿元）和管理费用（2.72 亿元）构成。

2021 年，公司信用减值损失 1.33 亿元，主要为应收账款和其他应收款计提的坏账损失。

2021 年，公司利润总额同比增长 48.09%。从盈利指标看，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别上升 0.43 个百分点和 0.85 个百分点。公司整体盈利能力尚可。

2022 年 1—3 月，公司实现的营业总收入相当于 2021 年全年的 7.60%，利润总额-0.14 亿元。

5．现金流

**跟踪期内，公司经营活动现金流由负转正，投资活动现金净流出缺口大幅增长，随着项目建设持续投入和债务到期，公司将面临较大的投融资及资金平衡压力。**

经营活动现金流方面，2021年，公司经营活动现金流入大幅增长，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加，收到其他与经营活动有关的现金主要为公司收到的往来款。2021年，公司现金收入比同比下降2.36个百分点，公司收现质量较好。2021年，公司经营活动现金流出大幅增长，主要为项目建设投入。2021年，公司经营活动现金流量净额由负转正。

投资活动现金流方面，2021 年，公司投资活动现金流入规模小。2021 年，公司投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产支付的现金，投资支付的现金主要为公司参股所支付的投资款。2021 年，投资活动净流出大幅增长。

筹资活动现金流方面，2021 年，公司筹资

活动现金流入有所增长，主要系取得借款收到的现金增加所致。2021 年，公司筹资活动现金流出有所增长，主要为偿还债务支付的现金。2021 年，公司筹资活动现金流量净额同比变化不大。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额由正转负，投资活动现金流持续净流出，筹资活动现金流仍大幅净流入。

表 16　公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 1—3 月 |
|---|---|---|---|
| 经营活动现金流入量 | 74.67 | 126.72 | 23.33 |
| 经营活动现金流出量 | 77.65 | 118.13 | 29.64 |
| **经营活动现金净流量** | **-2.98** | **8.59** | **-6.31** |
| 现金收入比（%） | 102.31 | 99.96 | 217.52 |
| 投资活动现金流入小计 | 4.38 | 0.05 | 0.01 |
| 投资活动现金流出小计 | 4.83 | 13.84 | 3.97 |
| **投资活动现金流量净额** | **-0.45** | **-13.78** | **-3.96** |
| 筹资活动现金流入小计 | 54.99 | 72.21 | 29.59 |
| 筹资活动现金流出小计 | 38.25 | 55.92 | 18.90 |
| **筹资活动现金流量净额** | **16.74** | **16.29** | **10.69** |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

6. 偿债指标

**跟踪期内，公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现较强，公司间接融资渠道畅通。**

2021 年底，公司流动比率和速动比率分别较 2020 年底下降 12.24 个和 10.23 个百分点；2021 年，公司经营现金流动负债比由负转正，经营活动现金流量净额对短期债务保障能力较弱。2022 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别较 2021 年底上升 0.55 个和 1.09 个百分点；公司现金短期债务比较 2021 年底有所下降。整体来看，公司短期偿债指标表现尚可。

2021 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数同比有所增长，全部债务/EBITDA 同比有所下降，经营活动现金流量净额对全部债务和利息支出的保障能力有所上升。整体来看，公司长期偿债指标表现较强。

表 17　公司主要偿债指标

| 项目 | | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| 短期偿债能力指标 | 流动比率（%） | 92.92 | 80.69 | 81.24 |
| | 速动比率（%） | 60.14 | 49.91 | 51.00 |
| | 经营现金/流动负债（%） | -2.34 | 4.70 | -- |
| | 经营现金/短期债务（倍） | -0.07 | 0.12 | -- |
| | 现金短期债务比（倍） | 0.82 | 0.70 | 0.58 |
| 长期偿债能力指标 | EBITDA（亿元） | 6.99 | 9.27 | -- |
| | 全部债务/EBITDA(倍） | 15.86 | 14.64 | -- |
| | 经营现金/全部债务（倍） | -0.03 | 0.06 | -- |
| | EBITDA/利息支出（倍） | 1.37 | 1.67 | -- |
| | 经营现金/利息支出（倍） | -0.58 | 1.55 | -- |

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据审计报告和财务报表整理

截至 2022 年 3 月底，公司获得的银行授信总额为 247.32 亿元，已使用 132.82 亿元，未使用 114.50 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额 1.00 亿元，担保比率 0.84%，被担保企业为新疆文旅投。

7. 母公司财务分析

**母公司所有者权益在合并口径占比较高，资产和负债占比一般，有息债务以短期债务为**

**主，短期偿债能力指标表现弱。**

2021年底，母公司资产总额161.89亿元，占合并口径资产总额的比重为44.47%，母公司资产主要由其他应收款、长期股权投资和无形资产构成。

2021年底，母公司所有者权益80.58亿元，占合并口径所有者权益的比重为69.09%，主要由实收资本构成。

2021年底，母公司负债总额81.31亿元，占合并口径负债总额的比重为32.86%。其中流动负债占比69.22%，非流动负债占比30.78%。母公司负债主要由其他应付款、一年内到期的流动负债、长期借款和应付债券构成。

有息债务方面，2021年底，母公司全部债务62.85亿元，其中短期债务38.20亿元，长期债务24.65亿元，母公司有息债务以短期债务为主。债务指标方面，母公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为50.23%、23.43%和43.82%。

2022年3月底，母公司现金短期债务比为0.30倍，短期偿债能力指标表现弱。

2021年，母公司营业总收入为1.83亿元，同比下降6.14%，母公司利润总额0.73亿元，同比下降19.99%。

## 十、外部支持

**公司是新疆国资委控股的交通基础设施项目投资建设主体。跟踪期内，公司持续获得当地政府在项目资金注入和税收优惠等方面有力的外部支持。**

2021年，公司享受疫情期间各项疫情税收优惠政策17.44万元，享受企业所得税、增值税等税收优惠0.36亿元。

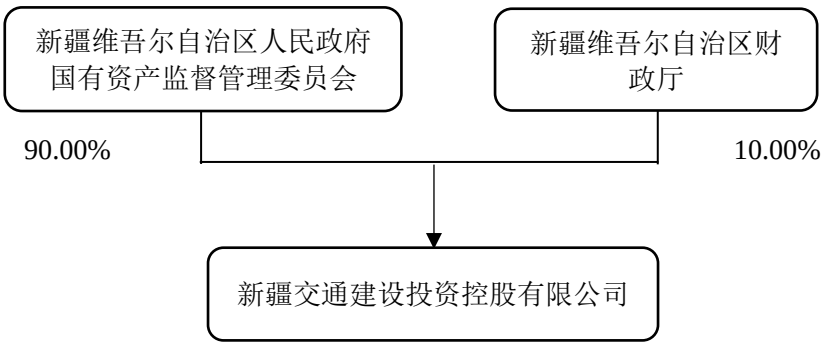
2021年，公司下属子公司新疆交建盛塔交通项目管理有限公司、新疆交建云塔交通项目管理有限公司共收到国省干线基本建设车购税补贴3.56亿元，计入公司“少数股东权益”。

2022年1－3月，公司收到国有资本经营预算项目资本0.50亿元，计入公司“资本公积”。

## 十一、 结论

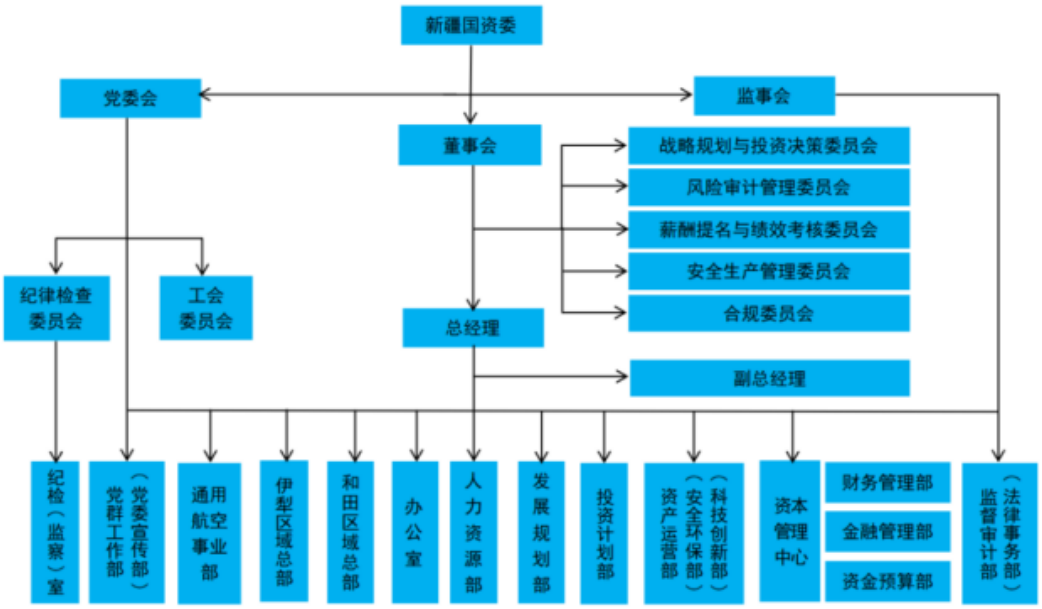
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，“新交投03”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

## 附件 1-1 截至 2022 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 2022 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 2022 年 3 月底公司子公司情况

| 子公司名称 | 主营业务 | 持股比例（%） |
|---|---|---|
| 新疆路桥建设集团有限公司 | 公路工程建筑 | 100.00 |
| 新疆砼路工程咨询有限公司 | 建筑咨询 | 67.50 |
| 新疆交建盛塔交通项目管理有限公司 | 基础设施建设项目投资 | 79.00 |
| 新疆交建云塔交通项目管理有限公司 | 基础设施建设项目投资 | 79.00 |
| 新疆陆通交通建设有限责任公司 | 公路工程建筑 | 100.00 |
| 新疆交投房地产开发有限公司 | 房地产开发及经营 | 100.00 |
| 新疆和田交建旅游宾馆开发有限公司 | 住宿和餐饮服务 | 100.00 |
| 交融启辰资本控股有限公司 | 资本市场服务 | 100.00 |
| 塔城市万橡林业科技发展有限公司 | 林业项目投资 | 100.00 |
| 新疆冶金建设（集团）有限责任公司 | 建筑工程及制造 | 100.00 |
| 新疆交建投物业服务有限公司 | 物业服务 | 100.00 |
| 新疆新草生态科技有限公司 | 公共设施管理业 | 51.00 |
| 新疆公路建设（集团）有限责任公司 | 公路工程建筑 | 100.00 |
| 新疆交建新筑工程机械集团有限公司 | 租赁业 | 100.00 |
| 新疆人防建筑设计院有限责任公司 | 专业技术服务业 | 100.00 |
| 克拉玛依市城投城市建设开发有限责任公司 | 房屋建筑业 | 51.00 |
| 新疆交建投交安科技有限公司 | 金属制品业 | 51.00 |
| 新疆景橡生态科技发展有限公司 | 林业 | 100.00 |
| 新疆交建绿之源生态科技有限公司 | 批发零售 | 100.00 |
| 新疆交建布尔津通用机场有限公司 | 商务服务业 | 51.00 |

资料来源：公司提供

# 附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产（亿元） | 23.17 | 37.37 | 50.85 | 51.61 |
| 资产总额（亿元） | 239.79 | 304.86 | 364.07 | 366.58 |
| 所有者权益（亿元） | 98.78 | 110.45 | 116.62 | 118.85 |
| 短期债务（亿元） | 23.39 | 45.59 | 72.76 | 88.68 |
| 长期债务（亿元） | 60.52 | 65.25 | 62.99 | 62.43 |
| 全部债务（亿元） | 83.91 | 110.84 | 135.74 | 151.11 |
| 营业总收入（亿元） | 51.70 | 64.75 | 106.50 | 8.09 |
| 利润总额（亿元） | 1.98 | 2.44 | 3.61 | -0.14 |
| EBITDA（亿元） | 5.65 | 6.99 | 9.27 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | -2.37 | -2.98 | 8.59 | -6.31 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数（次） | 3.40 | 3.17 | 4.45 | -- |
| 存货周转次数（次） | 1.82 | 1.63 | 1.90 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.24 | 0.24 | 0.32 | -- |
| 现金收入比（%） | 94.25 | 102.31 | 99.96 | 217.52 |
| 营业利润率（%） | 15.02 | 16.06 | 11.97 | 17.93 |
| 总资本收益率（%） | 2.41 | 2.44 | 2.87 | -- |
| 净资产收益率（%） | 1.28 | 1.49 | 2.34 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 37.99 | 37.14 | 35.07 | 34.44 |
| 全部债务资本化比率（%） | 45.93 | 50.09 | 53.79 | 55.98 |
| 资产负债率（%） | 58.80 | 63.77 | 67.97 | 67.58 |
| 流动比率（%） | 97.80 | 92.92 | 80.69 | 81.24 |
| 速动比率（%） | 67.23 | 60.14 | 49.91 | 51.00 |
| 经营现金流动负债比（%） | -2.96 | -2.34 | 4.70 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.99 | 0.82 | 0.70 | 0.58 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.29 | 1.37 | 1.67 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 14.86 | 15.86 | 14.64 | -- |

注：公司 2022 年一季度财务报表未经审计；已将其他流动负债和长期应付款中的有息部分计入有息债务核算；本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数
资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

# 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产（亿元） | 7.60 | 2.71 | 2.64 | 15.46 |
| 资产总额（亿元） | 163.39 | 165.06 | 161.89 | 175.84 |
| 所有者权益（亿元） | 82.38 | 83.97 | 80.58 | 81.47 |
| 短期债务（亿元） | 15.50 | 28.74 | 38.20 | 51.81 |
| 长期债务（亿元） | 40.58 | 40.29 | 24.65 | 17.68 |
| 全部债务（亿元） | 56.08 | 69.03 | 62.85 | 69.48 |
| 营业总收入（亿元） | 2.05 | 1.95 | 1.83 | 0.19 |
| 利润总额（亿元） | -0.81 | 0.92 | 0.73 | -0.61 |
| EBITDA（亿元） | 2.60 | 4.42 | 4.41 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | -3.43 | 1.10 | 6.55 | 6.26 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数（次） | 1.39 | 0.87 | 0.73 | -- |
| 存货周转次数（次） | * | 6.76 | 5.52 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.01 | 0.01 | 0.01 | -- |
| 现金收入比（%） | 49.15 | 52.60 | 6.43 | 5.19 |
| 营业利润率（%） | 97.62 | 96.67 | 95.63 | 91.70 |
| 总资本收益率（%） | 1.86 | 2.86 | 3.03 | -- |
| 净资产收益率（%） | -0.99 | 1.09 | 0.91 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 33.01 | 32.43 | 23.43 | 17.83 |
| 全部债务资本化比率（%） | 40.50 | 45.12 | 43.82 | 46.03 |
| 资产负债率（%） | 49.58 | 49.13 | 50.23 | 53.67 |
| 流动比率（%） | 69.81 | 47.29 | 23.29 | 34.68 |
| 速动比率（%） | 69.81 | 47.26 | 23.28 | 34.67 |
| 经营现金流动负债比（%） | -8.51 | 2.71 | 11.63 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.49 | 0.09 | 0.07 | 0.30 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.66 | 1.16 | 1.21 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 21.60 | 15.61 | 14.26 | -- |

注：公司 2022 年一季度财务报表未经审计；已将其他流动负债中有息部分纳入债务核算；部分年份母公司存货为 0，存货周转率用“*”列示，本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数
资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

# 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 | （1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100%<br>（2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100% |
| 净资产年复合增长率 | |
| 营业总收入年复合增长率 | |
| 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-期间费用）/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其含义

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其含义

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　评级展望设置及其含义

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 |