

广西路建工程集团有限公司

主体长期信用评级报告

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〔2025〕7604号

联合资信评估股份有限公司通过对广西路建工程集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定广西路建工程集团有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月三十一日

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广西路建工程集团有限公司（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、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。

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、该评级结果自 2025 年 7 月 31 日至 2026 年 7 月 30 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。

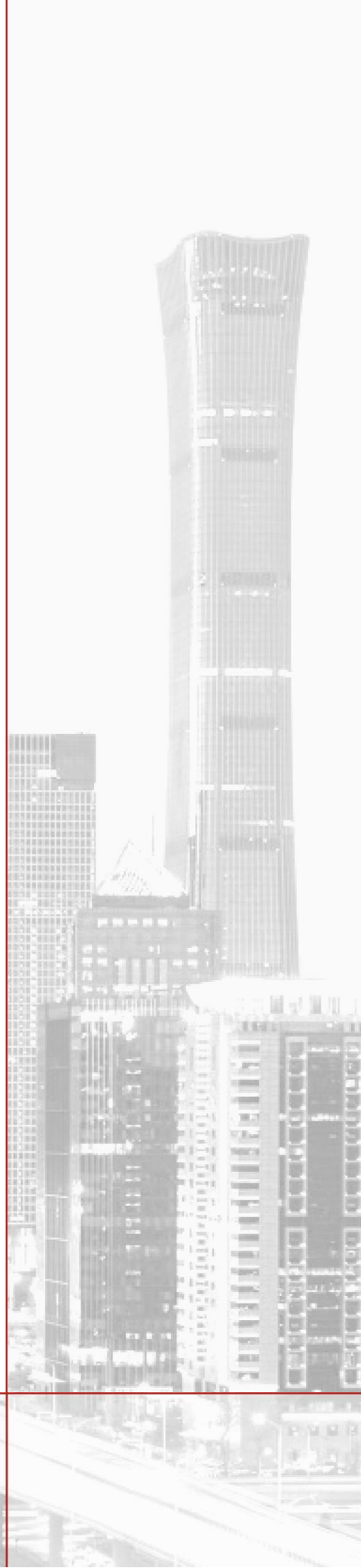
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



广西路建工程集团有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA ⁺ /稳定	2025/07/31

主体概况

广西路建工程集团有限公司（以下简称“公司”或“广西路建”）前身为始建于 1959 年的广西公路管理局筑路机械队。截至 2024 年底，公司注册资本 10.12 亿元，实收资本 3.21 亿元，广西北部湾投资集团有限公司（以下简称“北投集团”）为公司控股股东，广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。公司主营业务为公路工程和市政工程施工业务。

评级观点

公司是北投集团下属建筑施工企业，主要承揽公路工程和市政工程施工业务，业务资质较为齐全，行业经验丰富，具备一定的行业竞争优势。公司广西自治区内的建筑工程施工项目主要来源于北投集团和广西交通投资集团有限公司（以下简称“广西交投集团”），2022—2024 年，公司新签合同额波动下降，2024 年以来由于 47 号文的影响，广西自治区内项目新开工减少，公司承接广西自治区内项目下降，但区外项目拓展面临的竞争压力较大，且公司期末在手合同储备一般，未来建筑施工收入的稳定性值得关注；公司前十大建筑工程施工项目回款情况良好，业主方主要为北投集团和广西交投集团，回款风险可控，但公司承接了部分市政项目，受地方政府财政制约，回款有所延期；公司 PPP 项目规模不大，但以区县级项目为主，受当地财政紧张影响，部分进入运营期的 PPP 项目回款困难，需对未来的经营、回款及补助到位情况保持持续关注。财务方面，公司资产中，以往来款为主的其他应收款对公司资金形成较大占用，因建筑工程施工业务形成的应收账款、合同资产和其他权益工具变现情况受项目建设进度、合同结算进度、关联方及业主回款进度等因素影响较大；所有者权益中实收资本和资本公积合计占比低，权益结构稳定性弱；全部债务增长明显，整体债务负担有所提升；公司盈利能力表现较强，整体偿债指标表现很强，间接融资渠道畅通。综合评估，公司信用风险很低。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在税收优惠、项目承揽、资金和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着公司在广西自治区外加大项目拓展力度以及在手合同的持续推进，公司收入和利润有望维持一定规模，经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：业务规模、区域范围和资质水平明显扩大和提升；获得大量优质资产注入，资本实力显著增强；获得的金融机构授信额度大幅提升，对单一融资渠道依赖度下降，再融资能力增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：业务承揽和经营规模持续下降；利润水平大幅下降，回款情况持续弱化；对外拆借资金和基金投资未能及时收回；公司财务指标明显恶化，资金流动性大幅下降；股东支持力度大幅下降。

优势

- **外部发展环境良好。**2022—2024 年，广西自治区经济总量持续增长，对交通运输体系建设需求高，公司外部发展环境良好。
- **具有一定的行业竞争优势。**公司是北投集团下属建筑施工企业，截至 2024 年底，公司拥有公路工程施工总承包特级资质、港口与航道工程施工总承包壹级资质、市政公用工程施工总承包壹级资质和公路行业设计甲级资质等各类资质 50 余项，业务资质较为齐全，行业经验丰富，具备一定的行业竞争优势。
- **持续获得有力的外部支持。**2022—2024 年，公司在税收优惠、项目承接、资金和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。2022—2024 年公司建筑工程施工业务新签合同额中，业主方为股东北投集团的新签合同额占比为 45.61%。2024 年获得北投集团 9.00 亿元的永续贷款。同期，公司累计获得政府补助和奖补 0.14 亿元。

关注

- **未来建筑工程施工收入的稳定性和 PPP 项目经营、回款及补助到位情况有待关注。**2022—2024 年，公司建筑工程施工业务新签合同额波动下降，截至 2024 年底，公司在手未完工合同额为 92.00 亿元，需关注未来建筑工程施工收入的稳定性。截至 2024 年底，公司 PPP 项目 6 个，主要位于广西壮族自治区内的区县，其中进入运营期的 PPP 项目 2 个，受地方政府财政紧张影响，部分运营期的 PPP 项目回款困难，需对未来的经营、回款及补助到位情况保持持续关注。
- **对股东北投集团较为依赖，资产流动性较弱。**2022—2024 年业主方为股东北投集团和省属企业广西交投集团的新签合同额占比分别为 45.61%和 14.05%，对股东北投集团较为依赖，随着公司在广西自治区以外的项目拓展增加，未来毛利率存在下滑风险；且公司资产中，以往来款为主的其他应收款（主要为对北投集团的其他应收款）对公司资金形成较大占用，因建筑工程施工业务形成的应收账款、合同资产和其他权益工具变现情况受项目建设进度、合同结算进度、关联方及业主回款进度等因素影响较大，公司资产流动性较弱。
- **全部债务增长明显，整体债务负担加重。**2022—2024 年末，公司全部债务增长明显，2024 年末为 46.96 亿元。截至 2024 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 64.73%和 37.95%。考虑到公司所有者权益中其他权益工具规模较大，如将其他权益工具调整为长期债务，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 77.40%和 60.24%，债务负担较重。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	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		2
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整情况较上次评级未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

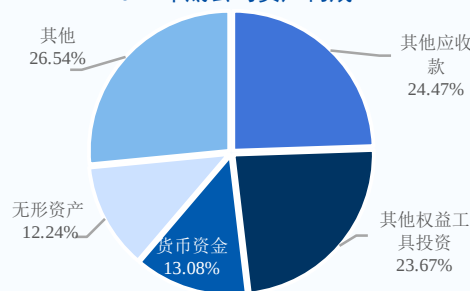
主要财务数据

合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	27.34	11.62	28.47	19.98
资产总额（亿元）	161.71	210.23	217.69	215.22
所有者权益（亿元）	53.55	64.58	76.78	79.18
短期债务（亿元）	3.69	13.24	10.70	9.61
长期债务（亿元）	9.33	26.37	36.26	44.35
全部债务（亿元）	13.03	39.60	46.96	53.96
营业总收入（亿元）	200.86	166.13	95.70	25.24
利润总额（亿元）	15.11	14.44	12.60	2.99
EBITDA（亿元）	16.23	15.74	15.27	--
经营性净现金流（亿元）	23.44	1.22	15.33	-9.87
营业利润率（%）	12.85	14.80	23.25	16.44
净资产收益率（%）	24.05	18.95	14.69	--
资产负债率（%）	66.88	69.28	64.73	63.21
全部债务资本化比率（%）	19.57	38.01	37.95	40.53
流动比率（%）	112.67	118.12	142.87	161.15
经营现金流动负债比（%）	29.58	1.21	17.65	--
现金短期债务比（倍）	7.40	0.88	2.66	2.08
EBITDA 利息倍数（倍）	25.23	17.31	10.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.80	2.52	3.07	--

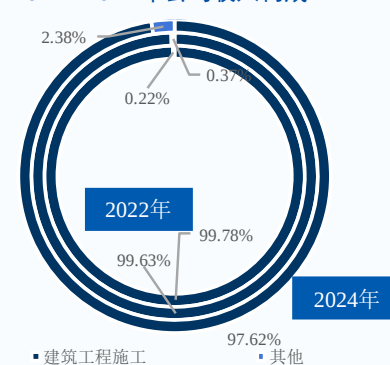
公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	144.81	187.37	190.80	188.23
所有者权益（亿元）	47.46	57.85	71.28	73.59
全部债务（亿元）	2.80	23.58	27.04	33.90
营业总收入（亿元）	184.76	145.39	80.56	23.45
利润总额（亿元）	14.29	14.09	12.67	2.89
资产负债率（%）	67.23	69.13	62.64	60.91
全部债务资本化比率（%）	5.56	28.96	27.50	31.54
流动比率（%）	104.27	113.14	138.75	155.36
经营现金流动负债比（%）	25.94	5.02	19.00	--

注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.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
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

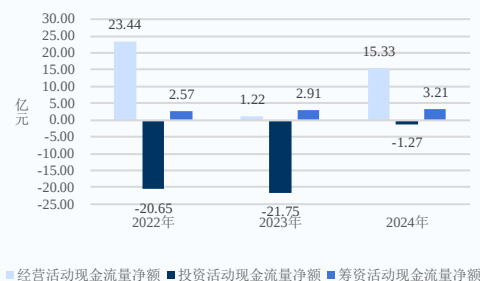
2024 年底公司资产构成



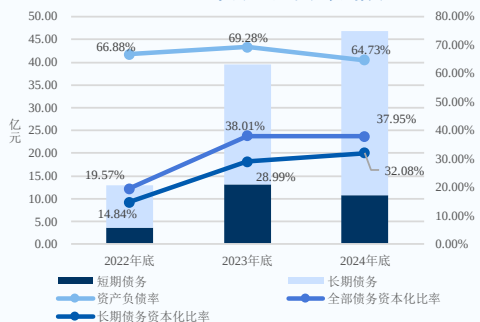
2022—2024 年公司收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2024/07/19	杜晗 高锐	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：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：杨哲
 yangzhe@lhratings.com

项目组成员：王玥
 wangyue1@lhratings.com
 |
 李旭
 lixu@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

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

传真：010-85679228



一、主体概况

广西路建工程集团有限公司（以下简称“公司”或“广西路建”）前身为始建于 1959 年的广西公路管理局筑路机械队，后经过多次更名，于 2004 年 5 月转制为广西远航公路桥梁工程有限公司，成为广西新发展交通集团有限公司（以下简称“新发展交通”）的全资子公司，初始注册资本 1.05 亿元。2007 年 7 月，公司更名为广西路桥建设有限公司，并于 2014 年 10 月更名为现名。后经过多次增资和股权变更，截至 2024 年底，公司注册资本 10.12 亿元，实收资本 3.21 亿元，广西北部湾投资集团有限公司（以下简称“北投集团”）和国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）对公司的持股比例分别为 99.01% 和 0.99%，北投集团为公司控股股东，广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广西国资委”）为公司实际控制人。

公司是北投集团下属建筑施工企业，主要承揽公路工程和市政工程施工业务，按照联合资信行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至 2025 年 6 月底，公司本部设财务金融部、经营管理部、安全环保监督部、投资发展部和法务审计部等职能部门；截至 2024 年底，公司合并范围内子公司共 14 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 217.69 亿元，所有者权益 76.78 亿元（含少数股东权益 3.49 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 95.70 亿元，利润总额 12.60 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 215.22 亿元，所有者权益 79.18 亿元（含少数股东权益 3.49 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 25.24 亿元，利润总额 2.99 亿元。

公司注册地址：南宁市兴宁区邕武路 1 号；法定代表人：苏湘华。

二、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

2024 年，在狭义基建投资增速回落和房地产开发投资继续下降背景下，建筑行业需求增速继续放缓，新签合同继续下降，国内建筑行业景气度仍处下行阶段，头部建筑企业出海发展力度加大，国企特别是央企市占率进一步提高，民营企业继续出清。

展望 2025 年，预计地产开发投资降幅会收窄，狭义基建投资增速同比或将小幅回升，预计建筑行业基本面变化不大，央企在市场份额上将进一步与地方国企和民营企业拉开差距；建筑行业在新基建和海外等领域仍有较大发展空间。完整版行业分析详见 [《2025 年建筑施工行业分析》](#)。

2 区域环境分析

2022—2024 年，广西壮族自治区（以下简称“广西自治区”）经济总量持续增长，对交通运输体系建设需求高，公司外部发展环境良好。

广西自治区位于中国西南部，是我国少数民族人口最多的自治区，定位于构建面向东盟的国际大通道、打造西南中南地区开发发展的新支点、形成 21 世纪海上丝绸之路与丝绸之路经济带有机衔接的重要门户。“一带一路”中，围绕三大定位，广西自治区以共建西部陆海新通道为牵引，深度参与澜沧江-湄公河次区域合作、中国-东盟东部增长区合作，积极对接 RCEP 规则，全面对接粤港澳大湾区建设和海南自由贸易港、成渝地区双城经济圈等建设。获益于广西自治区的独特地理优势以及人口优势，广西自治区享受国家在投资、改革、财政、税收、产业、土地、人才等多个方面支持发展的优惠政策。

功能规划和布局方面，广西自治区将重点开发区域划分为“两区一带”，即北部湾经济区（国家层面重点开发区域）、西江经济带和桂西资源富集区（自治区层面重点开发区域）。北部湾经济区区位优势明显，整体发展水平最高，区域内以第二、三产业为主，近年集聚大健康、大数据、大物流、新制造、新材料、新能源三大三新重点产业领域，推动传统产业转型升级；西江经济带以第三产业为主导，大力发展健康旅游、生物医药、养生食品等康养行业，以及机械制造、电子信息等优势产业；桂西资源富集区经济发展水平较落后，依托红水河、左江、右江三大经济带带动铝锰业、有色金属业、能源等产业转型升级。

近年来，广西自治区经济持续发展，根据《2024 年广西壮族自治区国民经济和社会发展统计公报》，2024 年广西自治区实现生产总值 28649.40 亿元，按可比价计算，比上年增长 4.2%。其中，第一产业增加值 4751.54 亿元，增长 4.3%；第二产业增加值 9300.99 亿元，增长 5.5%；第三产业增加值 14596.87 亿元，增长 3.3%，产业结构呈现“三二一”发展格局。按常住人口计算，2024 年全区人均地区生产总值 57071 元，比上年增长 4.5%，低于全国平均水平。

图表 1 • 广西自治区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	26300.87	27202.39	28649.40
GDP 增速（%）	2.9	4.1	4.2
固定资产投资（不含农户）增速（%）	0.1	-15.5	-3.2
三次产业结构	16.2:34.0:49.8	16.4:32.8:50.8	16.5:32.5:51.0
人均 GDP（万元）	5.22	5.40	5.71

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2022—2024 年，广西自治区固定资产投资（不含农户）增速分别为 0.1%、-15.5%和-3.2%。其中，2024 年第一产业投资增长 11.1%；第二产业投资增长 1.7%，其中工业投资增长 1.7%；第三产业投资下降 6.8%。基础设施投资下降 1.8%。民间固定资产投资下降 16.8%。同期，广西自治区房地产开发投资 1163.02 亿元，比上年下降 13.0%。其中住宅投资 829.01 亿元，下降 21.6%；办公楼投资 19.21 亿元，下降 23.1%；商业营业用房投资 88.60 亿元，下降 3.1%。新建商品房销售面积 2467.31 万平方米，下降 14.3%，其中住宅 1930.69 万平方米，下降 16.2%。

图表 2 • 广西自治区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	1931.72	1783.80	1837.32
一般公共预算收入增速（%）	3.6	5.7	3.0
税收收入（亿元）	1174.38	1081.99	1088.98
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	60.79	60.66	59.27
一般公共预算支出（亿元）	5893.32	6102.58	6485.35
财政自给率（%）	32.78	29.23	28.33
政府性基金收入（亿元）	1111.34	880.66	715.15
地方政府债务余额（亿元）	9722.11	11551.50	13146.56

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据公开数据显示，2024 年广西壮族自治区一般公共预算收入同比增长 3.0%，其中税收收入占一般公共预算收入的 59.27%；同期，广西壮族自治区财政自给率 28.33%，财政自给能力弱；政府性基金预算收入受房地产市场持续低迷影响持续下降；2024 年上级补助占综合财力的 66.90%，上级补助对综合财力贡献较大。截至 2024 年底，广西壮族自治区地方政府债务余额为 13146.56 亿元；同期末，广西壮族自治区政府债务率¹为 192.15%，地方政府债务负担重。

四、基础素质分析

1 竞争实力

（1）项目承揽能力

公司是北投集团下属建筑施工企业，业务资质较为齐全，行业经验丰富，但公司业务规模较小，新签合同额规模处于行业尾部，且 2023 年以前新签合同额主要来自北投集团，对股东依赖较大。整体看公司具备一定的行业竞争优势。

公司是北投集团下属建筑施工企业，在广西区域内具有一定竞争优势。业务资质方面，截至 2024 年底，公司拥有公路工程施工总承包特级资质、港口与航道工程施工总承包壹级资质、市政公用工程施工总承包壹级资质和公路行业设计甲级资质等各类资质 50 余项。同期末，公司荣获国家优质工程奖、公路交通优质工程奖、中国钢结构金奖、中国建筑工程装饰奖、广西“真武阁杯”奖等奖项 90 余项；拥有国家级和省部级工法、国家专利 450 余项；获得中国公路建设行业协会科学技术进步奖、广西科技进步奖等省部级科学技术奖 17 余项；主（参）编行业、地方标准 22 项，主持部级绿色科技示范项目 1 项。

2024 年，公司新签合同额 115.62 亿元，为上年施工业务收入的 0.70 倍。公司业务规模较小，在建筑行业中处于尾部。截至 2024 年底，公司在手合同额 92.00 亿元，对施工业务的保障一般。项目经验方面，公司累计建设高速公路路基及路面总里程 4600 多公里，建设了河都高速、贺巴高速、钦北改扩建、大凭高速和信雄高速等品质工程；累计建设大中型桥梁 900 多座、隧道 100 多座，承建了培森柳江特大桥、飞龙大桥、崇爱高速观音山隧道和那平高速平孟隧道等重大工程。

此外，公司控股股东北投集团是广西壮族自治区内从事基础设施投融资建设与运营管理的重要主体，北投集团参与了大量北部湾区域高速公路的建设管理及口岸物流管理的重大任务，业务竞争优势显著，北投集团的项目部分由公司建设，2022—2024 年业主方为股东北投集团和省属企业广西交投集团的新签合同额占比分别为 45.61%和 14.05%，公司对股东较为依赖。广西壮族自治区债务负担重，预计区内的项目短期内难以恢复。

图表 3 同行业新签合同、新签合同/上年收入和营业总收入指标对比情况

业务板块	新签合同（亿元）	新签合同/上年施工收入	营业总收入（亿元）
公司	115.62	0.70	95.70
行业 3/4 分位	176.26	1.19	144.66
行业 1/2 分位	536.88	1.88	329
行业 1/4 分位	1602.00	2.44	801.9

注：行业新签合同及新签合同/上年施工收入为 2023 年数据，营业总收入为 2024 年数据
资料来源：联合资信根据公司提供资料和发债企业公开资料整理

（2）项目回款能力

公司业主方以国有企业为主，客户信用水平较好，但部分政府平台类项目因财政紧张，回款有所延期，需对该类项目保持关注。

从新签合同额来看，公司主要新签业务类型为公路工程，市政工程规模不大。客户方面，公司 2022 年和 2023 年新签合同额主要集中在广西壮族自治区内，但公司承接了部分市政项目，受地方政府财政制约，回款有所延期，需对此保持关注。2024 年，根据国务院办公厅印发《重点省份分类加强政府投资项目管理暂行办法（试行）》（国办发〔2023〕47 号，以下简称“47 号文”），广西壮族自治区被列为 12 个重点省份之一，47 号文的出台对区域内市政工程和公路工程建设均有影响，期内，公司承接北投集团和广西交投集团的新签合同额分别为 1.63%和 11.14%，公司加大广西壮族自治区外的项目拓展，来自广西壮族自治区外的项目占比提升至 59.09%，业主方

¹ 地方政府债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+转移支付收入）。

主要为地方交通局。截至 2024 年底，公司在手未完工合同额 92.00 亿元，业主以广西壮族自治区内国有企业为主。整体看，公司客户信用水平较好。

图表 4 • 公司各业务类型建筑工程施工业务新签合同额情况（单位：亿元）

类型	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
公路工程	188.26	90.09	22.40	41.64	81.99	70.91
市政工程	8.78	4.20	25.51	47.43	7.52	6.50
其他	11.92	5.70	5.88	10.93	26.11	22.58
合计	208.96	100.00	53.79	100.00	115.62	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）PPP 项目

公司 PPP 项目规模不大，但以区县级项目为主，受当地财政紧张影响，部分进入运营期的 PPP 项目回款困难，需对回款予以关注。

截至 2024 年底，公司参与的 PPP 项目 6 个，均纳入合并报表。同期末在建的 PPP 项目 4 个，计划总投资 22.94 亿元，已累计投资 15.15 亿元，尚需投资规模尚可，回报机制包括政府付费、使用者付费及政府可行性缺口补助等方式，其中政府付费及政府可行性缺口补助方式受政府财力影响较大。公司 2024 年进入运营期的 PPP 项目 2 个，包括南宁市兴宁区松柏路小学政府和社会资本合作（PPP）项目（以下简称“松柏路小学项目”）和藤县中和陶瓷产业园 PPP 项目（一期）项目（以下简称“藤县陶瓷产业园项目”）。公司持有松柏路小学项目 80% 股权，合同金额 1.4 亿元，其中公司累计出资本金 0.28 亿元，回款方式为“政府可行性缺口补助”，已累计回款 0.088 亿元。藤县陶瓷产业园项目公司持股比例为 79.5%，合同金额 16.8 亿元，其中公司累计出资本金 3.35 亿元，为“政府可行性缺口补助+使用者付费”，期末暂未回款。整体看，公司 PPP 项目主要为区县级项目，财政实力较弱，且进入运营期的藤县陶瓷产业园项目 2024 年未回款，需对公司 PPP 项目运营回款情况保持关注。

图表 5 • 截至 2024 年底公司主要在建 PPP 项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	项目所在地	对项目公司持股比例（%）	资本金	计划总投资	已累计投资	建设期	运营期	回报机制
东兰至都安大兴（大化段）二级公路 PPP 项目	大化县	89.00	1.37	7.35	4.94	2	13	政府付费
东兴市跨合区基础设施（一期）PPP 项目	防城港市东兴市	90.00	0.48	2.52	1.54	3	20	政府付费
东兴市中学及周边配套基础设施 PPP 项目	防城港市东兴市	80.00	1.14	6.53	3.79	2	18	政府可行性缺口补助
桂平市江北污水处理工程及道路基础设施建设 PPP 项目	贵港市桂平市	95.00	1.36	6.54	4.88	2	13	政府可行性缺口补助+使用者付费
合计	--	--	4.35	22.94	15.15	--	--	--

注：1. 主要在建 PPP 项目已累计投资规模为工程口径，与财务口径存在差异；2. 东兴市跨合区基础设施（一期）PPP 项目因政府原因，调减了部分子项，该项目资本金和总投资有所下降。

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）融资能力

作为省属国企北投集团下属子公司，公司融资能力较强。

作为北投集团下属子公司，公司融资渠道畅通，截至 2024 年底，公司获得银行授信额度 276.45 亿元，尚未使用授信额度 183.80 亿元，凭借国企背景，公司融资能力较强。

2 人员素质

公司主要高级管理人员从业经历和管理经验丰富，员工构成能够满足公司日常经营需要。

截至 2024 年底，公司拥有董事长和高级管理人员共 16 名。

苏湘华先生，1978 年 4 月生，本科学历，正高级工程师；曾任公司赣州新世纪大桥项目经理、支部书记，广西路桥工程集团有限公司二公司副总经理、党委委员，广西路桥工程集团有限公司道桥分公司党委书记、总经理，广西路桥工程集团有限公司副总经理；2023 年 7 月起任公司党委副书记、副董事长、总经理。现任公司党委书记、董事长。

邢俊平先生，1973 年 12 月生，大学本科学历，正高级工程师。历任广西公路桥梁工程总公司员工、项目副经理、项目常务副经理、项目常务副总工程师、项目经理、项目联合党支部书记、一分公司副总经理；广西路桥工程集团有限公司一分公司党委委员、副总经理；广西路桥工程集团有限公司道桥分公司党委委员、副总经理、常务副总经理；广西路桥工程集团有限公司路面分公司党委书记、总经理；广西路桥工程集团有限公司道桥分公司党委书记、总经理，西藏长瑞建设工程有限公司执行董事、总经理、法定代表人；广西路桥工程集团有限公司副总经理；公司党委委员、副总经理。现任公司党委副书记、副董事长、总经理。

从员工结构看，截至 2024 年底，公司在职工共 2858 人。从专业构成来看，管理人员 20.64%，技术人员占 12.25%，生产人员占 60.11%，市场开发人员占 7.00%；从年龄构成来看，30 岁以下员工占 38.10%，30~50 岁员工占 53.11%，50 岁以上员工占 9.06%。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91450000763062402B），截至 2025 年 6 月 26 日，公司本部未结清和已结清信贷信息中无关注或不良类信贷记录，过往债务履约情况良好。

根据公司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存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、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。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了较为完善的法人治理结构。

公司根据《公司法》及有关法律、法规的规定，建立了较为完善的法人治理结构。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。公司设董事会，董事会成员 7 名，外部董事人数应当超过董事会全体成员的半数，其中职工董事 1 名，由职工代表大会选举产生，非职工代表担任的董事由股东北投集团经股东会委派。董事会设董事长 1 名，副董事长 1 名，由股东会委派。董事每届任期不得超过三年，任期届满考核合格的，经委派或者选举可以连任。外部董事在同一企业连续任职一般不超过 6 年。董事会设战略与投资委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会（风险委员会）、提名委员会、合规委员会，并可根据实际工作需要设其他专门委员会，对董事会负责，为董事会决策提供意见或建议，董事会是公司的决策主体，定战略、作决策、防风险。公司不设监事会和监事，由董事组成审计与风险防控委员会行使相关职权。

公司设经理 1 名，副经理若干名，财务负责人 1 名。经理层是公司的执行机构，经理对董事会负责，向董事会报告工作。

2 管理水平

公司建立了健全的内部管理体系。

公司结合业务特点和管理需要，制定了财务及资金、项目成本、工程质量、子公司管理、环境保护和合规等方面的内部管理制度。

财务及资金管理方面，公司对财务收支审批、资金筹措与使用、资金风险与监控、税务和财务信息保密等方面进行了规定。公司视具体情况向各分（子）公司派驻财务总监，由具有会计师以上专业技术资格的人员担任；公司董事长（或总经理）对费用开支具有最终审批权，并可根据需要授权有关人员在一定审批范围内行使审批权；公司本部负责整个公司的信贷业务工作，各单位不得私自开展信贷业务，因生产经营需要向金融机构及其他金融行业申请融资或办理其他信贷业务的，须报公司审批。

项目成本管理方面，公司对成本管理机构及职责、责任成本的过程管理、成本控制、成本核算与分析、成本考核等方面进行了规定。公司定期公布的工程劳务指导单价及各项内部费用控制定额，是项目成本管理过程中的劳务合作和工程协作单价控制依据，不得随意调整；项目部门在工程施工过程中，应严格遵守公司制定的各项费用控制规定，并通过每月的成本分析会进行对照检查，以确保各项成本开支合理；公司不定期对分（子）公司、项目部门的成本管理工作进行指导、检查、监督。

工程质量管理方面，公司对质量管理要求、质量检查监督、质量约谈、质量事故报告与处理等方面进行了规定。公司应在资质等级许可的范围内承揽相应的勘察设计任务，不得承揽超越其资质等级许可范围以外的任务，不得将承揽工程转包或违法分包，也不得以任何形式以其他单位的名义承揽业务或允许其他单位或个人以公司的名义承揽业务；按照公司监督、直属单位管理、项目自控的三级质量保证体系对工程质量进行管理；各级单位对质量检查中发现的问题，应按质量隐患类别分类记录，形成统计分析资料，并制定实施治理措施。

子公司管理方面，公司对子公司的投资、融资、资产与产权、招标、财务和担保等方面进行了规定。子公司的年度投资计划、资产转让、年度财务预算和决算方案、利润分配方案等均需要报公司审批；子公司资金支付事项采取计划管理，子公司决定计划内资金支付事项，超计划支付事项须履行计划调整审批程序，报公司审批后进一步报北投集团审批；子公司对出资企业按出资比例担保、出借资金、提供委托贷款事项，需要报公司审批；子公司资产负债率、“两金”占比、带息负债比率超过经营责任状目标或预算管控目标需制订债务风险化解方案并报公司审批。

环境保护管理方面，公司对环保管理职责与权限、分级责任制、事故处理和突发环境事件应急处理等方面进行了规定。环保管理应贯穿生产活动始终，按照全过程、全天候和全员参与的原则，在布置、检查、总结和评比工作中应纳入环保管理内容；公司对各单位进行不定期抽查，开展环保事件督查和处置，直属单位内部每年应至少组织两次环境保护检查，必要时可增加检查次数；公司对各直属单位实施年度环境保护责任目标考核，与各直属单位经营业绩挂钩。

合规管理方面，公司对合规管理职责、预防与控制、监督与问责等方面进行了规定。公司及直属单位应持续完善和有效实施合规管理体系，打造合规管理全员工程，强化合规风险全过程防控；公司及直属单位主要领导是合规管理第一责任人，对合规管理负总责；对督促检查发现的问题，有关业务主管部门应组织整改，并将整改情况反馈合规管理部门。

六、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，公司营业总收入持续下降，公司综合毛利率持续增长。未来，随着公司在广西自治区外的业务增加，毛利率面临一定的下降压力。

2022—2024 年，公司营业总收入持续下降，主要来源于建筑工程施工业务。2023 年，公司建筑工程施工收入同比有所下降，主要系当期新签合同额大幅下降导致施工产值同比下降所致；2024 年国务院办公厅印发《重点省份分类加强政府投资项目管理办法（试行）》（国办发〔2023〕47 号，以下简称“47 号文”），广西自治区被列为 12 个重点省份之一，47 号文的出台对区域内市政工程和公路工程建设均有影响，受此影响，公司自治区内项目施工收入下降，新签合同额中自治区外项目虽然增加，但 2024 年内仍处于前期阶段，转化收入较慢，公司施工业务收入同比大幅下降。公司其他业务包括试验检测、钢结构商品销售、PPP 项目运营收入、房屋租赁和资金占用等，对营业总收入形成一定补充。同期，公司综合毛利率持续增长，主要系占比高的施工业务毛利率增长所致，2024 年公司施工业务毛利率提升至 23.17%，一方面系自治区内的存量项目接近收尾阶段，能够保障较好的利润水平，另一方面系公司进行成本管控所致。未来随着公司在广西自治区外的项目拓展增加，毛利率面临一定的下降压力。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 25.24 亿元，综合毛利率为 16.60%。

图表 6 • 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		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
建筑工程施工	200.41	99.78	13.01	165.52	99.63	15.01	93.42	97.62	23.17
其他	0.45	0.22	57.02	0.61	0.37	68.25	2.28	2.38	47.46
合计	200.86	100.00	13.11	166.13	100.00	15.21	95.70	100.00	23.75

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

2022—2023 年，公司施工项目主要来源于北投集团，2024 年以来受 47 号文影响，公司加大广西自治区外项目拓展，但面临的竞争较为激烈。2024 年末公司前十大建筑工程施工项目回款情况良好，但公司在手合同储备一般，未来建筑工程施工收入的稳定性有待关注。公司 PPP 项目投资规模不大，以广西自治区内区县级为主，2024 年内进入运营期的 PPP 项目 2 个，部分项目因地方财政紧张，回款困难，需对 PPP 项目后续的回款予以关注。

公司建筑工程施工业务主要实施主体包括广西路建工程集团有限公司一公司和广西路建工程集团有限公司二公司等分公司，以及广西航务建设工程有限公司和广西路建集团建筑工程有限公司等子公司。公司建筑工程施工业务以公路工程和市政工程为主，主要通过参与公开招投标方式获取项目，业主单位包括股东北投集团、广西交通投资集团有限公司（以下简称“广西交投集团”）、南宁轨道交通集团有限责任公司和平陆运河集团有限公司等地方平台企业。针对非控股股东和非关联方业主，项目筛选主要考虑项目所在地经济、产业结构、建设内容、人口、营商环境及收益情况等指标。

从区域分布来看，公司建筑工程施工收入以广西自治区为主，占比均在 97.00%以上；从业务类型来看，公司建筑工程施工收入以公路工程为主。

图表 7 • 公司建筑工程施工收入区域分布情况（单位：亿元）

区域	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
广西自治区	194.89	97.25	162.13	97.95	93.00	97.18
广西自治区以外	5.52	2.75	3.39	2.05	2.70	2.82
合计	200.41	100.00	165.52	100.00	95.70	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 公司建筑工程施工收入业务类型情况（单位：亿元）

类型	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
公路工程	191.38	95.49	150.32	90.82	85.10	88.92
市政工程	5.71	2.85	6.98	4.22	2.37	2.48
其他	3.32	1.66	8.22	4.97	8.23	8.60
合计	200.41	100.00	165.52	100.00	95.70	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司建筑工程施工业务新签合同额主要来自公路工程和市政工程，业务模式以工程施工总承包和 EPC 模式为主，2024 年获取的 BOT 项目规模较大。2022—2024 年，公司建筑工程施工业务新签合同额波动下降；其中，2023 年同比大幅下降，主要系当期广西自治区内用地指标优先满足平陆运河的建设，受用地指标制约影响，区域内高速公路 EPC 未能按照原计划招标并启动施工建设；2024 年受 47 号文影响，广西自治区内的市政工程和公路工程建设放缓，广西自治区内的新签合同额下降，公司加大广西自治区外的项目拓展，新签合同额同比增幅较大，以 BOT 项目（公司参股运营，不并表）为主，主要为郛城至兰考（鲁豫界）高速公路（业主方菏泽市交通运输局）和曲港高速公路京台高速至黄骅港段（业主方沧州市交通运输局）。未来公司将在维护广西自治区内项目的同时，加大对省外业务的拓展。

截至 2024 年底，公司在手未完工合同金额 92.00 亿元，在手合同储备一般，未来建筑工程施工收入的稳定性有待关注。

图表 9 • 公司各业务模式建筑工程施工业务新签合同额情况（单位：亿元）

模式	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
工程施工总承包	47.67	22.81	28.05	52.15	50.48	43.66
EPC	161.29	77.19	25.74	47.85	6.12	5.29
BOT	0.00	0.00	0.00	0.00	59.02	51.05
合计	208.96	100.00	53.79	100.00	115.62	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 10 • 公司各区域建筑工程施工业务新签合同额情况（单位：亿元）

区域	2022 年		区域	2023 年		区域	2024 年	
	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)		金额	占比 (%)
广西壮族自治区	202.92	97.11	广西壮族自治区	53.79	100.00	广西壮族自治区	47.30	40.91
百色	90.55	43.33	南宁	27.55	51.22	百色	12.98	11.23
来宾	60.63	29.02	百色	13.80	25.66	玉林	8.29	7.17
梧州	17.06	8.16	钦州	3.19	5.93	钦州	3.63	3.14
贺州	11.25	5.38	崇左	2.52	4.68	南宁	2.85	2.46
钦州	3.75	1.79	玉林	1.55	2.88	崇左	0.14	0.12
其他	19.68	9.42	其他	5.18	9.63	其他	19.41	16.79
广西壮族自治区以外	6.04	2.89	广西壮族自治区以外	0.00	0.00	广西壮族自治区以外	68.32	59.09
合计	208.96	100.00	合计	53.79	100.00	合计	115.62	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2024 年底，公司前十大在建工程施工项目合同总额 123.33 亿元，已累计确认收入 31.47 亿元，已累计回款 36.07 亿元，回款情况良好。

图表 11 • 截至 2024 年底公司前十大建筑工程施工项目情况（单位：亿元）

项目名称	类型	业主方	有效合同金额	累计产值	累计确认收入	累计回款
百色南环线	EPC	广西新发展交通集团有限公司	29.85	24.35	12.80	16.05
南宁市轨道交通 6 号线一期剩余工程施工总承包 1 标	总承包	南宁轨道交通集团有限责任公司	24.56	4.00	1.69	0.76
梧州-玉林-钦州公路（苍梧至容县段）融资+工程总承包 No.5 合同段	总承包	广西交通投资集团有限公司	17.02	16.44	10.54	11.20
G80 广昆高速公路南宁至百色段改扩建工程	总承包	广西交通投资集团有限公司	12.81	0.00	0.00	0.00
隆林委乐-西林-广南公路（兴义至广南广西段一期工程）融资+工程总承包 No.1 标	总承包	广西交通投资集团有限公司	11.77	0.60	0.38	0.35
新疆交投集团 S12 线高昌（吐鲁番）-托克逊-巴仑台公路建设项目特许经营投资建设合作单位 GTBTZ - 07 标段	BOT	新疆交通投资集团有限公司	8.52	0.00	0.00	0.00
环北部湾广西水资源配置工程第三批施工标（D5 标）	总承包	环北部湾广西水资源配置有限公司	3.20	0.48	0.19	0.15
G219 龙州科甲经水口至那花公路工程	EPC	崇左市交通运输局	6.17	0.11	0.12	0.61
东兰至都安大兴公路（大化段）PPP 项目	PPP	大化瑶族自治县交通运输局	4.78	3.71	1.87	2.59
新疆维吾尔自治区 G680 塔克什肯至恰库尔图（含 G680-青河）公路建设项目 TQSG-5 标段（新疆青河 5 标）	BOT	新疆维吾尔自治区交通建设管理局	4.65	3.98	3.90	4.36
合计	--	--	123.33	53.68	31.47	36.07

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

原材料采购及施工结算方面，公司所用的原材料主要包括钢材、水泥、沥青等，采取集中采购、战略性采购和项目业主甲控相结合的方式确定供应商，通过组织谈判的方式确定采购事宜，采购周期按合同约定或者项目需求来制定，一般为半年以上。2024 年，公司前五大供应商分别为广西交投商贸有限公司、广西北投口岸投资集团有限公司、广西北投商贸有限公司、广西北投交通设施有限公司和广西交通物资有限公司，采购金额合计占比为 43.34%，集中度一般。在项目开工前，业主方一般先期支付约 10% 的预付款，项目开工后，业主每个月对经确认的合格工程量向项目支付工程进度款，进度款在项目交工之前支付至 80%~90%（具体由合同约定），除暂扣质量保证金外的尾款在项目与业主完成最终结算后支付。公司作为广西 8 家免缴存农民工工资保证金施工企业之一，业主暂扣金只有质量保证金，且大部分项目质量保证金采用保函的形式。质量保证金的预留时间因根据项目合同条款的约定有所不同，通常为交工后 2~3 年。

PPP 项目方面，截至 2024 年底，公司参与的 PPP 项目 6 个，均纳入合并报表；2024 年进入运营期的 PPP 项目 2 个。具体情况详见基础素质分析部分。

3 经营效率

2022—2024 年，公司经营效率持续下降，与同行业公司相比，公司整体经营效率尚可。

2022—2024 年，受营业总收入持续下降影响，公司存货周转率、销售债权周转次数和总资产周转次数均持续下降。与所选公司比较，公司总资产周转次数均处于行业中下水平，应收账款周转次数和存货周转次数很好，整体经营效率尚可。

图表 12 • 2024 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	应收账款周转次数	存货周转次数	总资产周转次数
公司	7.71	2.57	0.45
行业 3/4 分位	2.38	1.22	0.35
行业 1/2 分位	4.01	1.97	0.52
行业 1/4 分位	5.93	3.12	0.72

注：1. 行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据；2. 为方便对比，公司数据来自 Wind，和联合资信口径可能有差异
资料来源：联合资信根据公司审计报告和发债企业公开资料整理

4 未来发展

未来，公司将继续立足建筑工程施工业务，加强各区域市场开发管理，实现业务持续发展。

未来，公司将继续立足建筑工程施工业务，维护区域内市场，拓展区域外市场，并重视海外市场。第一，公司将维护广西自治区内市场，主动对接北投集团和广西交投集团，增加高速公路施工业务承揽份额；重点拓展区域内城市道路、产业园区道路、轨道交通、供水排水、环境综合治理和旧城改造等市政工程项目；利用“广西唯一拥有港航壹级资质的国企”的优势，承接更多的港航、码头等施工项目，重点拓展防城港引航基地码头工程、西江航运干线南宁（牛湾）至贵港航道工程等区域内重点项目。第二，公司建立了各类要素较为完备的市场开发组织体系，将全国市场划分为六大区域，在重点省区设立 12 个办事处，业务拓展范围基本覆盖全国，通过高层推动，重点开发具有良好收益的公路现汇项目和承接有较好现金流的公路股权投资项目。第三，借助国家“一带一路”建设机遇，开拓东南亚市场，公司于 2024 年在马来西亚、老挝和越南成立了代表处（或公司），后续将依托这三个代表处（或公司）辐射拓展东南亚市场。

七、财务分析

公司提供了 2022—2024 年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）和容诚会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2022 年合并财务报告和 2023—2024 年财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。

合并范围方面，2023 年，公司划转/注销减少 2 家一级子公司，2024 年新设立 1 家子公司。截至 2024 年底，公司合并范围内一级子公司共 14 家。2022—2024 年，合并范围内变化的子公司规模较小，财务数据可比性较强。

1 资产质量

2022—2024 年末，公司资产总额持续增长，资产结构相对均衡；公司资产中，以往来款为主的其他应收款对公司资金形成较大占用，因建筑工程施工业务形成的应收账款、合同资产和其他权益工具变现情况受项目建设进度、合同结算进度、关联方及业主回款进度等因素影响较大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2022—2024 年末，公司资产规模持续增长，主要系应收类款项增长所致。公司流动资产占比持续增长，资产结构相对均衡。

图表 13 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	89.29	55.22	118.92	56.56	124.12	57.02
货币资金	27.34	16.90	11.14	5.30	28.47	13.08
应收账款	4.88	3.02	15.36	7.30	9.47	4.35
其他应收款（合计）	23.61	14.60	56.34	26.80	53.53	24.59

存货	9.87	6.10	4.39	2.09	2.51	1.15
合同资产	16.40	10.14	24.94	11.86	24.97	11.47
非流动资产	72.41	44.78	91.32	43.44	93.57	42.98
其他权益工具投资	48.53	30.01	59.10	28.11	51.52	23.67
固定资产	4.02	2.49	3.78	1.80	4.94	2.27
无形资产	13.87	8.58	23.00	10.94	26.65	12.24
资产总额	161.71	100.00	210.23	100.00	217.69	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022—2024 年末，公司货币资金波动增长，其中 2023 年底公司货币资金较上年底下降 59.25%，主要系公司对股东北投集团往来款及对各类交通产业投资基金的投资规模较大所致；2024 年底货币资金增幅较大，主要系项目回款集中在年底，各类费用在 2025 年年初支付所致。截至 2024 年底货币资金受限资金 1.49 亿元（主要为复垦保证金和冻结资金），受限比例为 5.24%。公司应收账款主要由施工业务形成的应收工程款构成；2023 年底应收账款较上年底增长 214.42%，主要系业主方项目融资受限或地方财政紧张导致回款滞后所致；2024 年底应收账款规模有所下降，从账龄来看，应收账款中 1 年以内的占比为 56.69%，1 至 2 年的占 32.43%，账龄有所拉长，应收账款累计计提坏账准备 0.32 亿元，公司业主主要为地方政府平台企业以及北投和广西交投集团，回款风险可控。公司其他应收款（合计）主要为对控股股东北投集团和关联方的往来款，2022 年以来波动增长，其中 2023 年底其他应收款（合计）较上年底增长 138.60%，主要系与股东北投集团往来款大幅增长所致。公司存货主要由原材料构成。截至 2024 年底公司合同资产主要由已完工未结算工程 19.58 亿元和合同期内保证金 4.18 亿元以及 PPP 项目运营服务期确认收入形成的合同资产 1.21 亿元构成；合同资产累计计提减值准备 0.64 亿元。

图表 14 • 截至 2024 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（%）
东兴市城市建设投资有限责任公司	1.39	14.22
广西龙州县工业交通投资有限公司	128	13.08
中国建筑第八工程局有限公司	0.87	8.85
田阳县交通运输局	0.83	8.51
三江侗族自治县三江文化旅游投资发展有限责任公司	0.65	6.68
合计	5.03	51.34

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 15 • 截至 2024 年底公司其他应收款余额前五名情况

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
北投集团	往来款	44.19	82.71
广西北投产城投资集团有限公司	往来款	3.97	7.43
广西新发展交通集团有限公司	往来款	1.98	3.71
广西昭平县城市建设投资有限公司	往来款	0.44	0.82
田阳县交通运输局	投资、垫资款	0.39	0.72
合计	--	50.97	95.40

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022—2024 年，公司其他权益工具投资主要由公司参股的各类交通产业投资基金（主要为北投集团和广西交投成立的交通产业基金）构成，参与上述基金投资的建筑施工项目模式均为“融资+工程施工总承包”模式，公司按一定比例出资本金，随着建筑施工项目的完工并经过运营后达到一定标准进行回购。公司固定资产波动增长。公司无形资产主要由 PPP 项目特许经营权/收费权构成；2022—2024 年无形资产持续增长主要系 PPP 项目持续投入所致。

截至 2025 年 3 月底，公司资产规模变动不大，货币资金因结算部分成本费用下降至 19.98 亿元，其他资产变动不大。

截至 2024 年底，公司受限资产情况如下所示，公司资产受限比例一般。

图表 16 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	1.49	0.68	保证金、冻结等
应收账款	3.18	1.46	贷款质押
合同资产	5.84	2.68	贷款质押
其他非流动资产	1.28	0.59	贷款质押
合计	11.79	5.42	--

注：公司存在将产业园区、公路项目、工程及配套设施项目未来收费权进行质押的情形，公司收费权质押的产业园区对应资产账面价值为13.35亿元，收费权质押的公路项目4.76亿元，工程及配套设施项目7.43亿元。

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长；所有者权益中实收资本和资本公积合计占比低，权益结构稳定性弱。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，主要系其他权益工具和未分配利润增长所致。截至 2024 年底，公司所有者权益 76.78 亿元，较上年底增长 18.89%，主要系公司获得北投集团提供的 9 亿元永续贷款以及未分配利润增长所致，所有者权益中实收资本和资本公积占比分别为 4.18%和 2.16%，其他权益工具和未分配利润占比分别为 35.92%和 41.29%，所有者权益稳定性弱。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益增长至 79.18 亿元，主要系未分配利润增长所致，权益结构变动不大。

（2）负债

2022—2024 年末，公司债务规模持续增长，长期债务占比较高，债务负担波动上升，如将其他权益工具中的永续信托和股东提供的永续贷款调入长期债务，截至 2024 年底公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 77.40%和 60.24%，公司债务负担明显加重；公司债务结构相对合理，短期偿付压力不大。

2022—2024 年末，公司负债规模波动增长，流动负债占比相对较高。

经营性负债方面，2022—2024 年末，公司应付账款波动增长，截至 2023 年底，公司应付账款较上年底增长 129.18%，主要系应付分包工程进度款增长所致，2024 年末有所下降；公司合同负债有所波动，2023 年底合同负债较上年底下降 42.05%，主要系当期新签合同额下降导致预收工程款下降，同时存量项目结算后冲减预收工程款所致，2024 年随着新签合同额的增长，预收工程款有所增长，合同负债较上年底增长 48.63%；长期应付款主要为质量保证金、履约保证金和农民工工资保证金。

有息债务方面，2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，主要系部分地方政府财政紧张，项目回款较为困难，加之 2023 年北投集团对公司的占款有所增加，公司以有息债务扩张维持经营所致。截至 2024 年底，公司全部债务 46.96 亿元，较上年底增长 18.57%，其中短期债务占 22.79%，债务结构以长期债务为主，主要为公司的并表 PPP 项目融资和长期流动资金贷款。债务指标方面，2022—2024 年末，公司资产负债率波动下降，但全部债务资本化比率波动增长。如将其他权益工具中的永续信托以及北投集团提供的永续贷款计入长期借款，截至 2024 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 77.40%、60.24%和 56.48%，债务负担较重。

截至 2025 年 3 月底，公司负债规模略有下降，全部债务进一步增长至 53.96 亿元，短期债务占 17.81%，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 63.21%、40.53%和 35.90%。

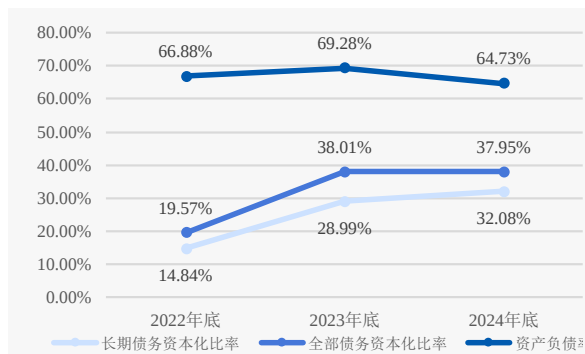
图表 17 • 公司负债主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	79.25	73.28	100.67	69.12	86.87	61.65
短期借款	2.25	2.08	10.89	7.48	5.79	4.11
应付账款	24.19	22.37	55.44	38.06	28.58	20.28
合同负债	46.80	43.27	27.12	18.62	40.31	28.60

非流动负债	28.90	26.72	44.98	30.88	54.04	38.35
长期借款	9.18	8.49	26.30	18.06	36.26	25.73
长期应付款	19.35	17.89	18.43	12.65	16.96	12.04
负债总额	108.15	100.00	145.66	100.00	140.91	100.00

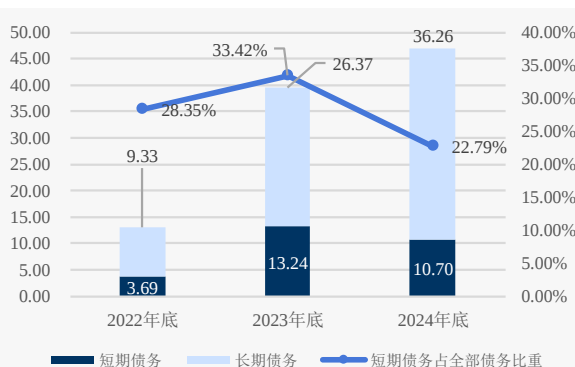
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 18 • 公司财务杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 19 • 公司债务结构情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从债务期限分布看，公司债务分布较为均匀，集中偿付压力可控。

图表 20 • 截至 2024 年底公司全部债务期限分布情况

项目	1 年内到期	1~2 年到期	2~3 年到期	3 年以后到期	合计
偿还金额（亿元）	10.70	12.92	6.86	16.48	46.96
占有息债务的比例	22.79%	27.52%	14.61%	35.09%	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

2022—2024 年，公司营业总收入和利润总额持续下降，非经常性损益规模较小，对利润总额影响不大，公司盈利指标表现较强。

2022—2024 年，公司营业总收入分析详见经营概况部分。公司费用总额持续下降，主要系公司收入下降以及压降费用所致，随着营业总收入的下滑，2024 年公司期间费用率为 9.56%。资产减值损失和信用减值损失计提规模不大，2024 年计提规模有所增加，主要为合同资产和应收账款的减值增加所致。公司利润总额持续下降，非经常性损益对利润总额影响很小。2025 年一季度，公司营业总收入同比增长 0.84%，利润总额同比增长 21.93%。47 号文对公司在广西壮族自治区内承接项目影响较大，公司加大广西壮族自治区外的项目拓展，但区外项目竞争较为激烈，加之行业景气度整体处于下行阶段，公司未来收入和利润将承压。

从盈利指标看，2022—2024 年，公司营业利润/营业总收入持续增长，净资产收益率持续下行。与同行业相比，公司收入和利润规模一般，但盈利指标处于行业领先地位，整体盈利能力较强。

图表 21 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	200.86	166.13	95.70	25.24
营业成本	174.53	140.87	72.98	21.05
期间费用	10.58	9.81	9.15	1.11
资产减值损失	-0.17	-0.09	-0.39	--
信用减值损失	0.18	0.01	-0.24	--
投资收益	0.04	-0.16	0.00	0.00
利润总额	15.11	14.44	12.60	2.99

营业利润/营业总收入（%）	7.64	8.71	13.17	12.07
净资产收益率（%）	24.05	18.95	14.69	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 22 • 2024 年同行业公司盈利情况对比（单位：亿元）

对比指标	营业总收入	利润总额	营业利润/营业总收入	总资产报酬率
公司	95.70	12.60	13.17%	6.32%
行业 1/4 分位	801.90	26.55	3.74%	2.53%
行业 1/2 分位	329.00	8.31	2.59%	1.98%
行业 3/4 分位	144.66	3.38	1.23%	1.27%

注：行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和公开资料整理

4 现金流

2022—2024 年，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金持续净流出，业务扩张以来外部融资，筹资活动现金持续净流入。

图表 23 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	199.23	124.63	124.67	15.44
经营活动现金流出小计	175.78	123.41	109.34	25.31
经营活动现金流量净额	23.44	1.22	15.33	-9.87
投资活动现金流入小计	0.99	8.02	6.15	0.91
投资活动现金流出小计	21.64	29.78	7.42	2.28
投资活动现金流量净额	-20.65	-21.75	-1.27	-1.37
筹资活动前现金流量净额	2.79	-20.54	14.06	-11.24
筹资活动现金流入小计	10.45	36.29	29.69	14.49
筹资活动现金流出小计	7.88	33.38	26.48	8.74
筹资活动现金流量净额	2.57	2.91	3.21	5.75
现金收入比（%）	93.68	69.69	118.83	53.73

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2022—2024 年，公司经营活动现金流入量波动下降，其中 2023 年同比下降 37.44%，主要系建筑工程施工业务量下降导致收到的工程预付款及业务回款同比下降所致；同期，公司现金收入比波动增长，2023 年受业主方项目融资受限或地方财政紧张导致回款滞后影响，公司现金收入比下降明显，2024 年回款情况改善，现金收入比提升明显。2022—2024 年，公司经营活动现金流出量持续下降，主要系建筑工程施工业务量下降导致支付材料采购款等下降所致。同期，公司经营活动现金净流入规模波动下降。

从投资活动来看，2022—2024 年，公司投资活动现金流入量相对较小；公司投资活动现金流出主要为公司对各类交通产业投资基金的投资，2023 年投资活动现金流出量同比增长 37.58%，2024 年因承接广西交投的项目下降，对各类交通产业投资基金的出资下降，投资活动现金流出量随之下降。2022—2024 年，公司投资活动现金持续净流出，2024 年净流出规模大幅下降。

从筹资活动来看，2022—2024 年，公司筹资活动现金流入量波动增长，其中 2023 年同比增长 247.37%，主要系新增融资规模较大所致。同期，公司筹资活动现金流出量波动增长，其中 2023 年同比增长 323.78%，主要系支付其他与筹资活动有关的现金（主要由与股东北投集团的往来款²构成）增长所致。2022—2024 年，公司筹资活动现金保持净流入。

2025 年一季度，公司经营活动现金净流出规模较大，主要系 2024 年的供应商款项于 2025 年年初支付所致；投资活动现金小幅净流出，筹资活动现金保持净流入。

² 公司与股东的资金归集款项和经营性往来款计入经营活动现金流，拆借给股东用于股东成立交通产业投资基金的款项计入筹资活动现金流。

5 偿债指标

公司短期偿债能力指标较强，长期偿债能力指标很强。考虑到公司的国企背景以及北投集团在业务方面对公司的支持，公司实际偿债能力很强。

图表 24 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	112.67	118.12	142.87	161.15
	销售商品、提供劳务收到现金/流动负债（倍）	2.37	1.15	1.31	--
	现金短期债务比（倍）	7.40	0.88	2.66	2.08
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	16.23	15.74	15.27	--
	全部债务/EBITDA（倍）	0.80	2.52	3.07	--
	EBITDA/利息支出（倍）	25.23	17.31	10.71	--

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

从短期偿债指标看，2022—2024 年底，公司流动比率持续增长，销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债波动下降，对流动负债的保障程度有所减弱。同期，公司现金短期债务比波动下降，截至 2025 年 3 月底为 2.08 倍，对短期债务的覆盖良好。截至 2024 年底，公司获得银行授信额度 276.45 亿元³，尚未使用授信额度 183.80 亿元，公司间接融资渠道畅通。综合考虑偿债指标和融资渠道情况，公司短期偿债能力很强。

长期偿债指标方面，2022—2024 年，公司 EBITDA 持续下降，对利息支出的覆盖虽持续下降，但仍处于很高水平，全部债务/EBITDA 持续增长。截至 2024 年底，公司项目以公路和市政工程为主，业主方综合实力较强，应收账款和合同资产减值风险可控，整体看，公司长期偿债能力很强。

截至 2024 年底，公司无对外担保。

截至 2025 年 6 月底，公司涉及一起重大诉讼，李廷锦以 2019 年 6 月 5 日公司将 S313 陆川清湖至浦北石埭公路土建工程 Na2 标段部分公路工程交由被告广西华林建筑工程有限公司（以下简称“华林公司”）施工，被告华林公司承接上述工程之后，将上述工程中的部分公路工程通过第三人黄科毅交由李廷锦施工，李廷锦向华林公司支付履约保证金 150 万元。案涉工程已竣工验收并通车。李廷锦以华林公司至今仍拖欠工程款 9844747 元为由诉至法院，要求华林公司返还履约金、支付工程款及利息等合计 12455854.80 元。北投集团作为发包人，公司作为工程总承包单位，依法均应在欠付工程款范围内对华林公司的前述债务承担清偿责任。2025 年 6 月 5 日，公司收到博白县人民法院一审裁定书，驳回原告起诉，此后原告未上诉。

6 公司本部财务分析

公司业务主要由公司本部承担，资产、负债和所有者权益主要来自公司本部，公司本部整体债务负担适中。

截至 2024 年底，公司本部资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 87.65%、84.82%和 92.84%；2024 年，公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 84.71%和 100.50%。公司业务主要由公司本部承担，资产、负债和所有者权益主要来自公司本部，截至 2024 年底，本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.64%和 27.50%。

八、ESG 分析

公司注重环境保护和安全生产，履行作为国有企业的社会责任和担当，法人治理结构和内控制度完善。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，公司重视环境保护，加大可再生资源在施工作业中的运用，控制生产过程中生态环境污染风险源及污染物排放。

³ 银行借款、保函和商票等都会占用授信额度。

社会责任方面，公司承接广西壮族自治区内公路工程 and 市政工程等基础设施建设业务，作为 A 级纳税企业，2024 年累计纳税 4.39 亿元。公司重视人才素质培养，多次组织员工技能培训。2022—2024 年，联合资信未发现公司出现重大安全事故。

治理方面，公司战略规划清晰，对下属子公司管控力度很强，建立了完善的法人治理结构和内控制度。

九、外部支持

1 支持能力

公司控股股东和实际控制人综合实力极强。

公司实际控制人为广西国资委，控股股东为北投集团。2022—2024 年，广西自治区经济总量持续增长。2024 年，广西自治区一般公共预算收入为 1837.32 亿元，截至 2024 年底，广西自治区地方政府债务余额为 13146.56 元，政府债务负担重。北投集团是广西自治区内从事基础设施投融资建设与运营管理的重要主体，参与了大量北部湾区域高速公路的建设管理及口岸物流管理的重大任务，业务竞争优势显著。截至 2024 年底，北投集团合并资产总额 4625.93 亿元，所有者权益 1453.33 亿元（含少数股东权益 80.10 亿元）；2024 年，北投集团实现营业总收入 639.04 亿元，利润总额 27.67 亿元。整体看，公司实际控制人和控股股东均具有极强的综合实力。

2 支持可能性

作为北投集团下属建筑施工企业，公司在税收优惠、项目承揽、资金和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

作为北投集团下属建筑施工企业，2022—2024 年，公司在税收优惠、项目承揽和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

税收优惠方面，公司下辖部分子公司作为高新技术企业，享受企业所得税 15% 的优惠税率，并享受研发费用加计扣除的税收优惠；广西自治区在 2022 年 4 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日对区域内所有征收对象免征地方水利建设基金。

资金支持方面，2024 年公司获得北投集团 9.00 亿元的永续贷款。

项目承接方面，2022—2024 年，公司建筑工程施工业务新签合同额中，业主方为股东北投集团的新签合同额占比为 45.61%。

政府补助方面，2022—2024 年，公司累计获得政府补助、奖补款 0.14 亿元，计入“其他收益”。

十、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持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 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-3 公司子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	实收资本（万元）	主营业务	持股比例（%）	表决权比例（%）	取得方式
广西金力工程建设有限公司	800.00	公路工程建筑	100.00	100.00	投资设立
广西交建工程检测咨询有限公司	1455.25	检测服务	100.00	100.00	投资设立
广西路建集团宏嘉钢结构工程有限公司	3000.00	其他建筑安装	100.00	100.00	投资设立
广西路建集团投资有限公司	16671.40	投资与资产管理	100.00	100.00	投资设立
广西博通路和项目管理有限公司	1000.00	投资与资产管理	67.00	67.00	投资设立
广西博通裕和投资有限公司	4975.00	投资与资产管理	79.50	79.50	投资设立
广西航务建设工程有限公司	13031.70	公路工程建筑	100.00	100.00	同一控制下的企业合并
广西路建集团建筑工程有限公司	8000.00	其他房屋建筑业	100.00	100.00	非同一控制下的企业合并
广西博通诚合投资有限公司	1000.00	投资与资产管理	90.00	90.00	投资设立
广西博通富和投资有限公司	1000.00	投资与资产管理	89.00	89.00	投资设立
广西博通景合投资有限公司	1000.00	投资与资产管理	80.00	80.00	投资设立
广西博通天和投资有限公司	5000.00	投资与资产管理	95.00	95.00	投资设立
广西博通晟和投资有限公司	500.00	投资与资产管理	80.00	80.00	投资设立
广西路建集团马来西亚有限公司	0.00	公路工程建筑	100.00	100.00	投资设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	27.34	11.62	28.47	19.98
应收账款（亿元）	4.88	15.36	9.47	11.08
其他应收款（合计）（亿元）	23.61	56.34	53.53	56.02
存货（亿元）	9.87	4.39	2.51	2.31
长期股权投资（亿元）	0.61	0.44	0.40	1.55
固定资产（亿元）	4.02	3.78	4.94	4.80
在建工程（亿元）	0.10	0.01	0.03	0.03
资产总额（亿元）	161.71	210.23	217.69	215.22
实收资本（亿元）	3.21	3.21	3.21	3.21
少数股东权益（亿元）	4.15	4.56	3.49	3.49
所有者权益（亿元）	53.55	64.58	76.78	79.18
短期债务（亿元）	3.69	13.24	10.70	9.61
长期债务（亿元）	9.33	26.37	36.26	44.35
全部债务（亿元）	13.03	39.60	46.96	53.96
营业总收入（亿元）	200.86	166.13	95.70	25.24
营业成本（亿元）	174.53	140.87	72.98	21.05
其他收益（亿元）	0.05	0.07	0.12	0.01
利润总额（亿元）	15.11	14.44	12.60	2.99
EBITDA（亿元）	16.23	15.74	15.27	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	188.16	115.77	113.72	13.56
经营活动现金流入小计（亿元）	199.23	124.63	124.67	15.44
经营活动现金流量净额（亿元）	23.44	1.22	15.33	-9.87
投资活动现金流量净额（亿元）	-20.65	-21.75	-1.27	-1.37
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.57	2.91	3.21	5.75
财务指标				
销售债权周转次数（次）	49.20	16.04	7.56	--
存货周转次数（次）	7.64	5.07	2.57	--
总资产周转次数（次）	1.40	0.89	0.45	--
现金收入比（%）	93.68	69.69	118.83	53.73
营业利润率（%）	12.85	14.80	23.25	16.44
总资本收益率（%）	19.75	12.09	10.05	--
净资产收益率（%）	24.05	18.95	14.69	--
长期债务资本化比率（%）	14.84	28.99	32.08	35.90
全部债务资本化比率（%）	19.57	38.01	37.95	40.53
资产负债率（%）	66.88	69.28	64.73	63.21
流动比率（%）	112.67	118.12	142.87	161.15
速动比率（%）	79.53	88.98	111.24	119.91
经营现金流动负债比（%）	29.58	1.21	17.65	--
现金短期债务比（倍）	7.40	0.88	2.66	2.08
EBITDA 利息倍数（倍）	25.23	17.31	10.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.80	2.52	3.07	--

注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.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；3.“--”表示不适用

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 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	23.83	10.42	26.70	18.56
应收账款（亿元）	8.17	15.47	10.18	11.14
其他应收款（合计）（亿元）	24.94	58.19	55.88	58.72
存货（亿元）	8.69	3.73	1.82	1.60
长期股权投资（亿元）	7.79	8.68	10.90	12.25
固定资产（亿元）	2.53	2.25	2.69	2.58
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	144.81	187.37	190.80	188.23
实收资本（亿元）	3.21	3.21	3.21	3.21
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	47.46	57.85	71.28	73.59
短期债务（亿元）	2.70	12.25	8.98	8.42
长期债务（亿元）	0.10	11.34	18.05	25.48
全部债务（亿元）	2.80	23.58	27.04	33.90
营业总收入（亿元）	184.76	145.39	80.56	23.45
营业成本（亿元）	160.89	122.72	60.49	19.64
其他收益（亿元）	0.04	0.06	0.08	0.01
利润总额（亿元）	14.29	14.09	12.67	2.89
EBITDA（亿元）	15.19	15.16	14.03	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	188.60	118.04	113.38	12.77
经营活动现金流入小计（亿元）	198.17	128.12	124.92	14.07
经营活动现金流量净额（亿元）	20.08	4.99	15.90	-10.46
投资活动现金流量净额（亿元）	-16.13	-17.53	0.93	-0.45
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.85	-2.74	-0.15	2.77
财务指标				
销售债权周转次数（次）	26.18	12.06	6.17	--
存货周转次数（次）	8.36	4.95	2.53	--
总资产周转次数（次）	1.42	0.88	0.43	--
现金收入比（%）	102.08	81.19	140.74	54.46
营业利润率（%）	12.66	15.17	24.43	16.11
总资本收益率（%）	24.73	15.23	12.45	--
净资产收益率（%）	25.59	20.75	16.17	--
长期债务资本化比率（%）	0.20	16.39	20.21	25.72
全部债务资本化比率（%）	5.56	28.96	27.50	31.54
资产负债率（%）	67.23	69.13	62.64	60.91
流动比率（%）	104.27	113.14	138.75	155.36
速动比率（%）	76.14	85.20	114.94	123.10
经营现金流动负债比（%）	25.94	5.02	19.00	--
现金短期债务比（倍）	8.83	0.85	2.97	2.20
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	0.18	1.56	1.93	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 由于公司本部资本化利息未获取，EBITDA 利息倍数无法计算，用“/”表示，“--”表示不适用；3. 2022 年末在建工程为 44.60 万元

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 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 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

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，联合资信将在广西路建工程集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。