

西安高科建材科技有限公司

2025 年度第一期科技创新债券

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〕912号

联合资信评估股份有限公司通过对西安高科建材科技有限公司及其拟发行的 2025 年度第一期科技创新债券的信用状况进行综合分析和评估，确定西安高科建材科技有限公司主体长期信用等级为 **AA**，西安高科建材科技有限公司 2025 年度第一期科技创新债券信用等级为 **AAA_{sti}**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年六月六日

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西安高科建材科技有限公司（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。

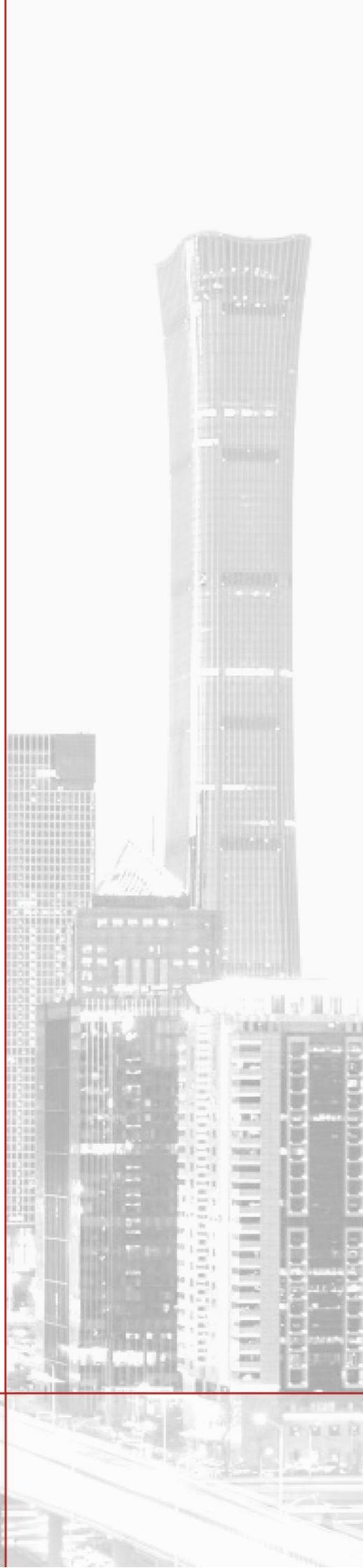
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

七、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。

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。



西安高科建材科技有限公司

2025 年度第一期科技创新债券信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA/稳定	AAA _{stf} /稳定	2025/06/06

债项概况 本期债项发行额度不超过 5.00 亿元（含 5.00 亿元），期限不超过 5 年（含 5 年），按年付息，到期一次性还本；本期债项募集资金拟全部用于偿还公司到期的有息债务。本期债项担保方为陕西信用增进投资股份有限公司（以下简称“陕西信增”），担保方主体长期信用等级为 AAA，担保方式为全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

评级观点 经营方面，西安高科建材科技有限公司（以下简称“公司”或“高科建材”）主业经营较为稳定，新型建材及配套安装业务主要产品产能利用率和产销率保持较高水平，经过多年发展，公司供应商及客户体系较为稳定；环保业务行业竞争加剧，面临业绩下滑压力。2022—2024 年，公司营业总收入较为稳健，利润总额小幅波动增长，考虑到公司终端市场与房地产行业关联度高，受到房地产行业下行影响，公司经营状况存在一定下行压力。财务方面，公司资产负债中应收账款和其他应收款规模较大，对资金形成一定占用，机械设备成新率不高，未来或将存在一定技术改造支出；所有者权益稳定性尚可，有息债务来自银行借款且均由高科集团提供担保，实际偿债能力良好。本期债项由陕西信增提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了本期债项本息偿还的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：资金及融资方面，自成立以来，公司累计获得高科集团增资 3.85 亿元，其中包括货币增资 1.91 亿元；截至 2024 年末，公司本部银行借款均由高科集团提供担保，并获得股东无息借款 2.03 亿元。业务协同方面，2024 年，公司与关联方交易形成的营业收入为 1.06 亿元。公司外部支持子级及调整是联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级展望 公司主要产品与房地产行业关联度高，房地产下行一定程度影响公司经营基本面稳定性，但考虑到公司作为地方国有企业在区域内认可度高，竞争实力较好，且能够持续获得控股股东支持，未来公司经营情况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资产质量显著提升，资本实力显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司订单履约能力下降，盈利能力恶化；公司应收账款快速增长，经营效率明显降低，发生较大信用减值损失或面临较大坏账风险；公司控股股东、实际控制人发生重大变动，对公司经营造成重大不利影响。

优势

- **西安市高新区经济保持增长，在国家高新技术产业开发区中排名领先，为公司提供了良好的外部环境。**2024 年西安市高新区实现 GDP3332.55 亿元，同比增长 8.1%，经济总量约占西安市的 27.7%，约占陕西省的 9.86%。根据工业和信息化部印发的《国家高新技术产业开发区综合评价指标体系》，2024 年西安市高新区在 178 家国家高新区评价结果中位列全国第五，区域实力较好。
- **公司品牌在区域内认可度高，专业资质较为全面且等级较高，上下游较为稳定。**公司品牌“格瑞派”先后荣获“西安市名牌产品”、“陕西省名牌产品”等称号，其中格瑞派品牌管材管件产品为国家免检产品，是西部管道行业的龙头产品；公司具备建筑幕墙工程专业承包一级、国家建筑门窗产品制造壹级、国家建筑门窗产品安装壹级等多项专业级资质；2022—2024 年，公司前五大供应商及客户体系较为稳定。
- **陕西信增为本期债项提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了债券本息偿还的安全性。**本期债项由陕西信增提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，陕西信增的担保实力极强，其担保有效提升了本期债项本息偿还的安全性。

关注

- **公司整体债务负担较重，偿债指标表现较弱。**截至 2024 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 70.75%和 64.04%。2024 年末，公司销售商品、提供劳务收到的现金是流动负债的 0.63 倍。
- **应收类款项对公司营运资金形成占用，需关注款项回收周期拉长的风险。**截至 2024 年末，公司应收账款和其他应收款合计 15.88 亿元，占流动资产的比重为 54.69%，且账龄较长。
- **存货规模较大，需关注存货跌价情况。**截至 2024 年末，公司存货 6.24 亿元，在流动资产中占比较高，对其计提跌价准备 0.03 亿元。
- **公司关联交易方之一的西安高科幕墙门窗有限公司存在多项诉讼记录，并多次被列为被执行人，相关款项回收情况有待观察。**

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商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	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	4
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	4	
		偿债能力	3	
指示评级				a
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：股东支持				+3
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：受公司偿债能力指标下降等因素影响，公司指示评级由上次评级的a⁺变为a，个体调整情况较上次评级未发生变动。

外部支持变动说明：考虑到公司可在融资、业务协同和资金注入等方面持续获得股东支持，公司外部支持由上次通过股东支持上调2个子级调整为上调3个子级。

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

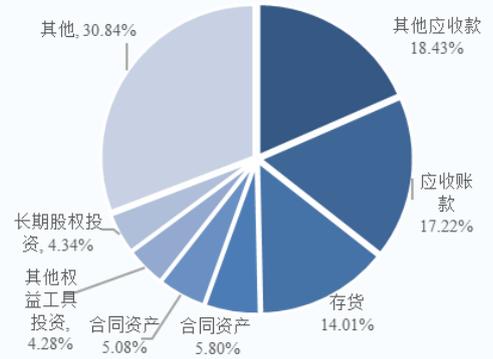
项目	合并口径			
	2022年	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	3.97	2.97	2.35	2.97
资产总额（亿元）	41.14	43.12	44.55	47.08
所有者权益（亿元）	11.80	12.28	13.03	13.84
短期债务（亿元）	5.57	10.74	17.27	17.07
长期债务（亿元）	14.57	12.48	5.94	6.77
全部债务（亿元）	20.14	23.22	23.21	23.84
营业总收入（亿元）	18.22	18.57	18.73	3.69
利润总额（亿元）	0.39	0.42	0.40	0.04
EBITDA（亿元）	2.04	2.22	2.15	--
经营性净现金流（亿元）	0.62	0.78	4.33	1.87
营业利润率（%）	15.02	15.23	15.03	15.11
净资产收益率（%）	3.34	3.75	2.73	--
资产负债率（%）	71.31	71.53	70.75	70.61
全部债务资本化比率（%）	63.05	65.41	64.04	63.27
流动比率（%）	185.89	157.88	114.86	117.62
经营现金流动负债比（%）	4.28	4.32	17.12	--
现金短期债务比（倍）	0.71	0.28	0.14	0.17
EBITDA利息倍数（倍）	2.24	2.16	2.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.85	10.44	10.82	--

项目	公司本部口径			
	2022年	2023年	2024年	2025年3月
资产总额（亿元）	27.62	29.14	30.10	31.12
所有者权益（亿元）	9.47	9.63	10.14	10.84
全部债务（亿元）	12.56	14.48	14.18	14.85
营业总收入（亿元）	4.69	5.39	4.64	0.99
利润总额（亿元）	-0.21	0.11	0.10	-0.06
资产负债率（%）	65.69	66.96	66.31	65.18
全部债务资本化比率（%）	57.01	60.06	58.31	57.81
流动比率（%）	194.28	170.61	106.80	113.08
经营现金流动负债比（%）	-4.73	-2.26	34.61	--

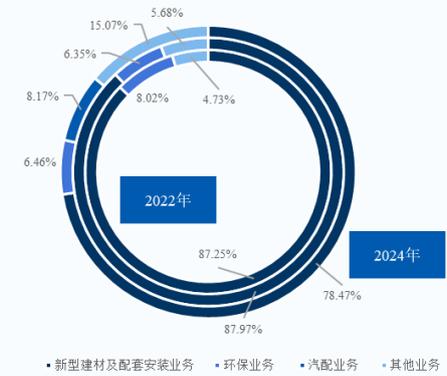
注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告2022年财务数据2023年年初数据，公司2025年一季度财务数据未经审计，相关指标未予年化；4. “/”表示指标未获取，“--”表示指标无意义或不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

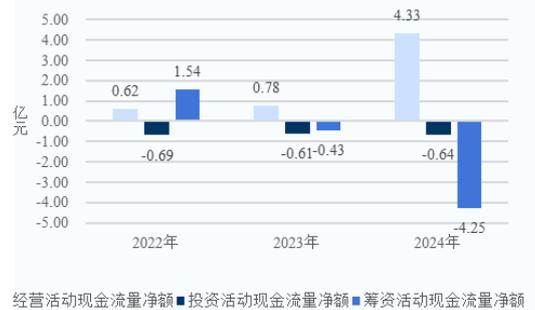
2024年底公司资产构成



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



同业比较 (截至 2024 年底/2024 年)

主要指标	信用等级	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	营业利润率 (%)	资产负债率 (%)	全部债务 资本化比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AA	44.55	13.03	18.73	0.40	15.03	70.75	64.04	10.82	2.28
科顺股份	AA	140.44	49.78	68.29	0.55	21.14	64.55	54.86	14.99	5.79
华西绿舍	AA	80.38	12.40	54.56	-0.29	7.22	84.57	75.20	24.04	1.21

注：科顺股份为科顺防水科技股份有限公司，华西绿舍为四川华西绿舍建材有限公司
资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开资料整理

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	2025/02/14	邢霖雪 宋莹莹	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	--

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：邢霖雪 xingmx@lhratings.com

项目组成员：宋莹莹 songyy@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、主体概况

西安高科建材科技有限公司（以下简称“公司”或“高科建材”）成立于1999年，前身为西安高科华圣塑业有限公司（2005年更为现名），初始注册资本为4000.00万元，西安高科集团有限公司（以下简称“高科集团”，曾用名西安高科(集团)公司）以土地使用权和货币出资2040.00万元，持股比例为51.00%。后经多次股权转让和控股股东增资¹，截至2024年末，公司注册资本及实缴资本均为4.10亿元，控股股东高科集团直接持股98.93%（无质押），通过西安高新技术产业开发区房地产开发公司²间接持股1.07%；西安高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）为公司实际控制人。

公司主营业务为新型建材及配套安装业务、环保业务等，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为一般工商行业。

截至2025年3月底，公司本部下设综合办公室、纪检审计部、市场规划部、人力资源部、计划财务部、研发投资部、安全与环保管理部等部门，同时设立家装门窗事业部、系统门窗中心、出口事业部等多个部门负责相关产品的销售。截至2024年底，公司本部员工共243人。

截至2024年底，公司合并资产总额44.55亿元，所有者权益13.03亿元（含少数股东权益0.73亿元）；2024年，公司实现营业总收入18.73亿元，利润总额0.40亿元。

截至2025年3月底，公司合并资产总额47.08亿元，所有者权益13.84亿元（含少数股东权益0.80亿元）；2025年1—3月，公司实现营业总收入3.69亿元，利润总额0.04亿元。

公司注册地址为：西安市高新区锦业路59号高科智慧园A幢11001室；法定代表人为孙勇。

二、本期债项概况

公司已于2025年5月获得中国银行间市场交易商协会的接受注册通知书（中市协注〔2025〕MTN485号）。公司本次注册的科技创新债券（以下简称“本期债项”）额度不超过5.00亿元（含5.00亿元），本期债项计划发行规模不超过5.00亿元（含5.00亿元），期限不超过5年（含5年），按年付息，到期一次性还本；本期债项募集资金拟全部用于偿还公司到期的有息债务。

本期债项担保方为陕西信用增进投资股份有限公司（以下简称“陕西信增”），担保方式为全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三、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）](#)》。

¹ 公司设立后，高科集团累计对公司增资3.85亿元，其中包括货币增资1.91亿元、存货等实物增资0.46亿元和债转股等形式投入。

² 高科集团全资子公司西安高科地产有限公司对西安高新技术产业开发区房地产开发公司持股100%，实际控制人为高科集团。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

(1) 铝型材行业

铝型材行业产能过剩，行业集中度低，中小企业众多且产品同质化严重，受房地产行业下行影响，建筑用铝材需求有所下降，未来，以新能源汽车等新兴领域需求增加的带动下，或将一定程度拉动铝制品的终端需求。

铝型材是指将铝棒加热到一定温度后通过模具将其挤压出所需形状的铝材，例如门窗。

铝型材上游主要为氧化铝、电解铝相关产业，中游为铝型材加工行业，下游多为光伏、轨道交通和建筑建材类企业。铝型材加工主要原材料为铝棒，原材料价格波动对行业收入有直接影响。2021年以来，铝价快速上涨，2022年3月初达到近年来高点，之后铝价波动下行，在2000美元/吨~2700美元/吨区间波动，价格仍处于高位，相关企业面临一定成本管理压力。下游需求方面，从国内铝消费分项占比来看，建筑业铝材为最主要的消费领域。其次为交通运输、电子电力等工业领域，建筑用铝型材受到房地产行业下行冲击，但旧房改造和门窗更新换代以及城中村改造和保障性住房需求在一定程度上给建筑用铝提供支撑。

行业产销量方面，2023年，中国铝型材产量约为2155万吨，同比下降1.15%，行业综合开工率约在50%~60%之间，产能利用率较低，年内铝型材消耗量同比减少约4%。整体行业存在产能过剩情况。

竞争格局方面，铝型材行业具有产销总量大但行业集中度低的特点，一方面市场上存在众多面向中低端市场以价格竞争获取市场份额的中小企业，这类企业具备产品同质化严重、技术创新能力不高和盈利能力不强等特点；另一方面，少数企业在中高端市场占据主导地位，这类企业大多具备较为优质的品牌影响力、较强的研发实力以及较为稳定的供应链等特点。

行业政策方面，2022—2024年，《工业领域碳达峰实施方案》《有色金属行业碳达峰实施方案》和《电解铝行业节能降碳专项行动计划》等政策的相继出台，循环经济的发展对铝行业提出了新的要求，需加快提升绿色开采、低碳冶炼、零碳排放的绿色清洁生产能力，延伸发展精深加工产品，加快再生铝产业发展，不断提升铝行业发展的质量和效益。

未来，在传统行业需求放缓的情况下，以新能源汽车、光伏及航空航天为主的新兴领域需求增加，或将在一定程度上拉动铝产品的终端需求，同时，随着行业内节能环保要求的提升，铝型材加工企业需加大研发投入，提升技术创新能力以应对更高的节能环保要求。

(2) 塑料管道行业

塑料管道行业壁垒较低，行业竞争较为激烈，中低端产品同质化严重。中国PVC管道存在长期产能过剩、社会库存量大的情况，同时，房地产行业下行，PVC管道行业下游需求有所放缓，受此影响，现阶段PVC价格处于近年来较低水平。未来，随着城市更新需求释放，或将一定程度拉动塑料管道行业的终端需求。

塑料管道通常是以PVC、PE和PPR等高分子材料为主料，经过塑料的挤出成型、注塑成型以及复合成型等过程加工、生产而成的管道。PVC管道作为主要的塑料管道品种，是目前使用量最大的塑料管道，产品主要用于排水、通信、电力等领域；PE管道是市政给水系统的首选塑料管道之一；PP管道以PPR管道为主，主要用于冷热水管及采暖。塑料管道上游行业为石化行业，中游为塑料管道制造，具体产品可分为PVC系列、PPR系列、PE系列等，下游行业为建筑、市政、燃气等行业。

作为全球最大的塑料管道生产国，中国PVC管道产能持续过剩，且社会库存处于高位，受此影响，PVC市场价格由2021年起快速增加，于当年10月下旬达到近10年来最高值（13271元/吨），随后保持波动下降趋势，截至2024年末为5067元/吨，位于近年来低点。受到房地产行业下行影响，2022—2024年，塑料管道行业产量波动下降，2024年为1602万吨；同期，塑料管道销售量有所波动，行业产销率较高。

行业竞争格局方面，塑料管道行业进入壁垒较低，因此行业内存在大量中小企业，中低端产品同质化严重，行业竞争较为激烈，中国塑料管道生产企业中年产能超过10万吨的约20多家，年产能1万吨以上企业达300家，而年产能超1500吨的企业超3000家。

政策方面，《石油和化学工业“十四五”发展指南》指出加速布局集约绿色发展作为行业高质量发展的主导方向，对行业内企业环保生产提出更高要求。

未来，随着国家城镇化和旧城改造等工程的持续进行，城市更新所需市政管道需求持续增长，或将成为塑料管道行业新增长的动力来源。

2 区域环境分析

2022—2024 年，陕西省及西安市经济保持增长，公司外部发展环境尚可。

2022—2024 年，陕西省经济实力不断增强，全年实现地区生产总值分别为 32772.68 亿元、33786.07 亿元和 35538.77 亿元，2023 年陕西省 GDP 在全国排名第 15 位。2024 年分产业来看，第一产业增加值 2621.96 亿元，同比增长 3.5%；第二产业增加值 14518.97 亿元，同比增长 6.1%；第三产业增加值 18397.84 亿元，同比增长 5.0%。2024 年，全省规模以上工业增加值同比增长 7.8%，非能工业持续加快，增加值同比增长 7.5%，其中汽车制造业增加值同比增长 18.1%。

2022—2024 年，西安市经济总量保持增长，全年实现地区生产总值分别为 11486.51 亿元、12010.76 亿元和 13317.78 亿元。2024 年，西安市一般公共预算收入 1002.37 亿元，同比增长 5.3%，在陕西省各市中排首位；西安市税收收入同比增长，占一般公共预算收入比重同比微降，一般公共预算收入质量较高。2024 年，西安市一般公共预算支出同比下降，财政自给能力一般。

五、基础素质分析

1 竞争实力

截至 2024 年末，公司业务经营主体包括公司本部和下属子公司高科建材（咸阳）铝材科技有限公司（以下简称“铝材公司”）、高科建材（咸阳）管道科技有限公司（以下简称“管道公司”）和陕西高科环保科技股份有限公司（以下简称“高科环保”）等。

公司具备较为全面的专业资质且等级较高，荣获多项区域内和国家级称号，部分品牌区域认可度较高；研发投入持续增长，拥有多项专利并参与行业标准制定，整体技术实力较好。

公司具备建筑幕墙工程专业承包一级、国家建筑门窗产品制造壹级、国家建筑门窗产品安装壹级、市政公用工程施工总承包二级、建筑机电安装工程专业承包二级、工程设计照明工程乙级、安防工程设计施工维修一级、电力工程施工总承包三级等专业资质，资质较为全面且等级较高。公司品牌“格瑞派”先后荣获“西安市名牌产品”、“陕西省名牌产品”等称号，其中格瑞派品牌管材管件产品为国家免检产品，是西部管道行业的龙头产品；公司获评由中国塑料加工工业协会统计的“中国塑料异型材及门窗制品行业十强企业”称号。铝材公司获得全国质量诚信先进企业、国家级高新技术企业、陕西省工业精品、陕西省创新型中小企业、咸阳市瞪羚企业、陕西省创新型中小企业、2024 年第六批“专精特新”中小企业等荣誉，并参与行业内 18 项标准编制，累计获得 74 项专利，拥有 6 个省级名牌和 1 个省级技术中心。管道公司已通过 ISO9001、ISO14001、OHSAS18001 质量、环境和职业健康安全管理体系认证，PVC 给水（农业灌溉输水产品）和 PE 给水产品通过了国家水利部新华节水认证；参与《聚乙烯(PE)埋地燃气管道腐蚀控制工程全生命周期要求》(GB/T37580-2019)等三项国家标准制订、取得紫外线消毒管道、管道缺陷检测方法及系统等发明专利和实用新型专利 30 余项。管道公司技术中心被授予省级技术中心称号。高科环保为公司环保业务的经营主体，是国家级高新技术企业、陕西省“专精特新”中小企业、陕西省瞪羚企业、陕西省绿色工厂，高科环保实验室 2020 年被评为咸阳市重点实验室，于 2024 年 8 月在新三板挂牌上市（股票代码：874506.NQ）。高科环保累计取得 20 项专利证书，其中发明专利 3 项，实用新型专利 17 项，已成为陕西省规模较大、技术较为先进的综合利用处置服务供应商。2022—2024 年，公司研发费用分别占当期营业总收入的 2.78%、3.08%、3.27%，公司加大研发力度，研发费用占比逐年提升。

公司主要产品产能维持稳定，主要产品产能利用率水平较高，但仍受到地产行业下行影响存在波动。

产能方面，公司新型建材及配套安装业务中主要产品产能稳定，能够满足公司日常生产经营需要。管道公司年产能 5 万吨，生产线和生产设备累计 124 条/台；铝材公司拥有国内先进挤压生产线 9 条和立式粉末喷涂生产线 2 条，年产能规模约 3 万吨，包括挤压、模具、喷涂、深加工四个车间，产品涵盖普铝、隔热平开门窗和推拉门窗、框架幕墙、单元式幕墙等 5000 多个产品品种。高科环保年产能规模 4 万吨，已建成有机溶剂精制设备 3 套，废硫酸再生装置 6 套，废磷酸再生装置 1 套，无害化处置系统 1 套。

产能利用率方面，公司新型建材及配套安装业务主要产品一般应用于房地产、民用建筑、家居装修、市政给水、排水、电力通信、燃气、消防及农业等多个领域。管道公司谋求向市政领域转型，2022—2024 年，产能利用率水平高；受到房地产行业需求下降等影响，铝材公司产能利用率波动下降，仍较高；塑钢型材产品受到铝材产品的冲击，产能利用率持续较低；环保业务产能利用率持续下降，主要系下游订单规模下降及存在委外加工模式共同影响。

2022年起，公司发展汽配业务，一定程度弥补了新型建材及配套安装业务收入的下降。

产业协同方面，2022年起公司新增汽配业务，主要由管道公司西安汽配分公司（以下简称“汽配分公司”）经营。2024年，公司汽配业务分别实现营业收入1.53亿元，利润总额0.45亿元；预计汽配业务收入2025年可实现持续增长，一定程度弥补了新型建材及配套安装业务收入的下降。汽配分公司定位为以代工为主的汽车零部件二级供应商，主要客户包括比亚迪股份有限公司（以下简称“比亚迪”）、吉利汽车集团有限公司（以下简称“吉利”）、陕西汽车控股集团有限公司（以下简称“陕汽”）以及延锋国际汽车技术有限公司等，汽配分公司生产的产品主要包括注塑、发泡、包覆三类，主要用于比亚迪宋、秦、海洋、巡洋舰、仰望等系列，吉利博越、星越L系列和陕汽重卡。

2 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富，员工结构可满足公司现有业务运营需要。

截至2025年3月底，公司董事会共7人（含董事长），高级管理人员6人（非董事高级管理人员5人），其中，总经理1人，常务副总经理1人，副总经理4人。截至2024年末，公司合并范围内在职员工1870人，其中本科以上学历人员占17.91%；年龄在30岁以下占23.32%，30—40岁占41.07%，40岁以上占35.61%。

孙勇先生，1969年生，中共党员，大专学历，中级工程师。孙勇先生历任公司企业策划部经理、人力资源部经理、总经理助理、副总经理和高科环保董事长；现任公司党委书记、董事长。

张宏儒先生，1973年生，中共党员，本科学历。张宏儒先生历任西安高科贸易发展有限公司主管会计、西安高新技术产业开发区京新公司财务总监、公司财务经理和财务总监；现任公司董事、总经理。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：9161013162805408XH），截至2025年5月16日，公司本部无未结清的不良信贷信息，已结清信贷记录中，存在3笔关注类借款，根据公司提供的资料，主要由于银行系统升级、转账系统关闭延迟到款时间、银行人员操作等问题导致。

截至2025年5月22日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

六、管理分析

1 法人治理

公司已建立较为健全的法人治理结构。

法人治理结构方面，公司设股东会、董事会和经理层。其中，股东会为公司的最高权力机构；董事会为股东会的执行机构，公司董事会由7名成员组成，其中股东委派6名（含董事长），职工董事1名，董事长为公司法定代表人；不设监事会、监事，设审计委员会，审计委员会成员由公司董事会选举产生，职数3人（含外部董事）；总理由股东提名或进行公开招聘，由董事会批准，总经理对董事会负责。

2 管理水平

公司内部管理制度较为健全，公司本部对子公司实际管控力度一般，现行公司内控制度基本能够满足公司日常经营和管理需要。

公司本部下设综合办公室、纪检审计部、市场规划部、人力资源部、计划财务部、研发投资部、安全与环保管理部等部门。日常经营上，公司制定了较为全面的内控制度，包括“三重一大”事项决策管理制度、投资管理办法、公开融资暂行办法、专项资金使用管理办法、合同管理制度等。

对外融资方面，公司年度融资规模须在高科集团年度预算融资规模内，严格控制债务风险。公司融资需求需统一上报高科集团，由高科集团向金融机构公开发布，每月初，公司向高科集团报送相关融资管理报表，每笔融资放款后 10 日内，公司向高科集团报送相关融资档案。

风险管理方面，公司已建立以各经营主体、各职能部门和公司纪检审计部为核心的三级风险管理体系。对于重大经营风险的管控，应对重大风险进行预警跟踪，突出风险预警功能，增强风险预防预控作用，强化风险管控三级管理体系，降低风险的影响。

在子公司管理上，资金归集方面，公司及其下属子公司均独立核算、自主经营，控股股东及公司不对下属企业资金进行归集。控股股东及公司对资金的管理主要体现在监督与检查方面，每年控股股东及公司将对下属单位的财务管理和资金运营情况进行检查。采购权方面，公司采购权限下放至各子公司，子公司自主采购。

关联交易方面，对于关联交易的价格，公司遵循交易事项实行政府定价的，直接适用此价格；交易事项实行政府指导价的，应在政府指导价范围内合理确定交易价格；除实行政府定价或政府指导价外，交易事项有可比的市场价格或收费标准的，优先参考该价格或标准确定交易价格；交易事项无可比的市场价格或收费标准的，交易定价应参考关联方与独立于关联方的第三方发生的非关联交易价格确定；既无独立第三方的市场价格，也无独立的非关联交易价格可供参考的，可以合理的构成价格作为定价的依据，构成价格为合理成本费用加合理利润。公司及各子公司与关联方发生的关联交易按照关联交易的规模及层级不同，需向公司备案，公司本部相关部门对关联交易的必要性、合理性和定价的公平性进行审查，之后经分管领导组织专题会议审议通过后，履行相关决策程序。

安全生产管理方面，公司坚持依法合规、制度落实、严抓严管等标准，提升履职尽责能力、应急处置能力和信息化监管能力，确保安全隐患动态清零、安全局面持续稳定。公司与各下属单位签署了安全目标责任书、岗位承诺书，并将安全生产目标责任书的内容纳入考核，在考核中对照目标责任书一一落实。此外，公司建立安全监管信息化平台，满足多样化安全管理的要求。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，新型建材及配套安装业务是公司核心收入来源。受房地产行业下行等因素影响，新型建材及配套安装业务面临一定压力，但汽车配件销售业务一定程度弥补了新型建材及配套安装业务的下降。公司整体营业收入较为稳定，综合毛利率稳定。

2022—2024 年，公司新型建材及配套安装业务受到下游需求走弱影响，收入规模波动下降；环保业务规模相对较小，且因行业竞争加剧、危废治理价格下行压力较大等影响，波动下降。汽配业务收入逐年稳定增长，一定程度弥补公司传统业务的下降。毛利率方面，2022—2024 年，公司综合毛利率水平较为稳定；其中，新型建材及配套安装业务毛利率小幅波动；环保业务毛利率波动下降，主要系 2023 年以来收储废液的价格上升导致成本提升，加之销售单价下降，综合导致当期毛利率水平降幅较大。

2025 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 4.29%，综合毛利率同比增加 1.04 个百分点。

图表 1 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率									
新型建材及配套安装业务	15.90	87.25%	13.32%	16.34	87.97%	14.17%	14.69	78.47%	13.20%	2.50	67.75%	17.29%
环保业务	1.46	8.02%	40.39%	1.18	6.35%	21.42%	1.21	6.46%	26.79%	0.29	7.86%	24.48%
汽配业务	--	--	--	--	--	--	1.53	8.17%	31.90%	0.49	13.28%	10.02%
其他业务	0.86	4.73%	18.46%	1.05	5.68%	37.95%	1.29	6.89%	14.16%	0.41	11.11%	9.65%
合计	18.22	100.00%	15.73%	18.57	100.00%	15.98%	18.73	100.00%	15.67%	3.69	100.00%	16.02%

注：公司汽配业务于 2023 年 11 月起独立核算，2024 年起收入构成中将汽配业务单独列示；尾差系四舍五入导致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 新型建材及配套安装业务

公司新型建材及配套安装业务上游供应商稳定，受运输成本影响，公司主要产品销售区域覆盖陕西省及环陕八省，区域属性较强。公司与西安高科幕墙门窗有限公司（以下简称“高科幕墙”）存在关联交易，相关款项回收存在一定不确定性。

公司新型建材及配套安装业务，主要生产型材、铝型材、市政管道、建筑管道和楼宇智能元器件等产品，产品可应用于房地产、民用建筑、家居装修、市政给水、排水、电力通信、燃气、消防及农业等多个领域。

A. 管材管件

管道公司主要负责管材管件的设计、制造和销售。生产方面，2022—2024年，管道公司年产能保持稳定，产能利用率随产量的提升保持增长。销售模式方面，管道公司主要采取经销制、直供制和工程协销制等营销模式；经销制主要适用于建筑、市政管道等产品的销售，直供制主要适用于燃气、市政及农田灌溉等产品的销售，工程协销主要用于与房地产企业和建设方合作的销售业务；2022—2024年，管道公司产销率逐年提升，保持高水平，受到行业竞争加剧影响，销售单价年均复合下降11.31%。上下游方面，管道公司向上游主要采购PVC/PE等材料，主要供应商包括陕西长甲能源科技有限公司，上游前五大供应商集中度在50%~60%，集中度较高；下游客户以经销商为主，前五大集中度在35%~40%，集中度一般；与广州富力地产股份有限公司的无法收回的应收账款已通过抵账资产（1.06亿元）回收。盈利模式方面，管道公司通过控制成本进行生产，生产后加成一定利润后向客户销售。结算方式方面，管道公司结算方式主要包括现汇和银行承兑汇票，供应商结算账期控制在15日以内，客户账期根据资质情况分为现款现货、月度、季度、半年度和年度不等。

2025年一季度，管道公司产能保持稳定，产量及销量分别为2024年全年的16.33%和16.74%，主要系一季度为传统淡季所致。

图表 2 • 公司管材管件产品产能及产能利用率等情况

产品名称	项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
管材管件	产能（吨/年）	50000.00	50000.00	50000.00	50000.00
	产量（吨）	45148.51	48725.49	45404.77	7414.77
	产能利用率	90.30%	97.45%	90.81%	14.83%
	销量（万吨）	4.56	4.97	4.72	0.79
	销售金额（亿元）	4.36	4.05	3.55	0.57
	产销率	101%	102%	104%	107%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

B. 铝材产品

铝材公司主要负责铝合金门窗及幕墙型材产品的设计、研发、生产和销售。生产方面，2022—2024年，铝材公司产能稳定；产量波动下降，其中2023年产量规模因公司主动减少与部分房地产企业合作而同比下滑；产能利用率波动下降，但仍保持较高水平。上下游方面，上游主要是铝棒供应商，例如铜川铝业世茂铸铝有限公司，上游集中度较高；下游主要面向经销商或门窗生产厂家，较为分散。销售模式方面，铝材公司采用直销和经销两种模式，其中，直销主要面向工程建设市场；对于销售给经销商的产品，铝材公司要求经销商下单时支付部分定金，提货时支付全款；对于面向工程建设市场的直销模式，在收到定金后，铝材公司视客户资质并结合产品用量，在采购端给予一定程度的垫资，垫资期限不超过一年，垫资比例不超过订单金额的30%。2022—2024年，铝材产品产销率保持较高水平，销售单价波动增长，销售金额持续增加。盈利模式方面，铝材公司产品定价方式为向上游采购的铝锭价与加工费之和，采购过程中，铝材公司与客户约定，以每日的铝锭现货价为基础，客户先行支付部分定金后，铝材公司根据客户订单数量向上游采购与订单匹配的铝棒，通过点价的方式进行采购，以此控制价格波动风险。

2025年一季度，铝材公司产能保持稳定，产量及销量分别为2024年全年的13.06%和12.41%，主要系一季度为传统淡季所致。

图表 3 • 公司铝材产品产能及产能利用率等情况

产品名称	项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
铝材产品	产能（吨/年）	30000.00	30000.00	30000.00	30000.00
	产量（吨）	26774.00	24138.00	25834.43	3375.10
	产能利用率	89.25%	80.46%	86.11%	11.25%

销量（万吨）	2.84	2.37	2.74	0.34
销售金额（亿元）	4.76	5.42	6.02	0.77
产销率	106%	98%	106%	102%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

C. 其他产品

公司塑钢型材业务经营主体包括新材料公司、公司本部和迪美斯（太仓）窗型材有限公司（以下简称“迪美斯”），其中新材料公司和本部主要负责型材的生产、安装和销售，迪美斯主要负责型材及隔热条的生产及销售。2022—2024年，新材料公司产能保持稳定。铝材产品和塑钢型材产品相互可替代性较强，近年来塑钢型材市场受到铝材产品的冲击，销量存在波动，产能利用率保持较低水平。上下游方面，新材料公司主要供应商包括陕西长甲能源科技有限公司和陕西广力科工贸有限公司等，上游集中度高（约80%），结算方式主要为按月结算。产品生产完成后，新材料公司按照内部结算价³出售给公司本部，再由公司本部根据原材料价格叠加加工费后对外销售，产品主要面向保障房和农村市场。2025年一季度，新材料公司产能保持稳定，产量和销量分别占2024年全年的23.11%和24.50%。

公司配套安装业务主要由电气公司负责，主要生产高低压配电设备设计与制造等。生产方面，电气公司生产的配电箱柜为非标产品订购，根据订单安排生产，2022—2024年，受房地产行业下行影响，配电箱柜销售订单有所下降，同时部分客户要求使用价格较低的原材料，一定程度压缩配电箱柜的利润空间。上下游方面，电气公司上游前五大供应商集中度约43%，下游前五大客户集中度约30%，集中度均不高。结算方面，上游结算包括现款现货及季度结算（账期3个月）方式，下游根据工程进度结算货款，账期约2个月。2025年一季度，电气公司业务模式无重大变化。

图表4·公司塑钢型材产品产能及产能利用率等情况

产品名称	项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
塑钢型材	产能（吨/年）	150000.00	150000.00	150000.00	150000.00
	产量（吨）	48786.00	45924.00	50200.00	11600.00
	产能利用率	32.52%	30.62%	33.47%	7.73%
	销量（万吨）	4.88	4.59	5.02	1.23
	销售金额（亿元）	5.07	5.57	5.12	1.16
	产销率	100%	100%	100%	106%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司作为区域性地方国有企业，生产基地位于咸阳市和西安市。受运输成本影响，公司产品销售区域主要覆盖陕西省及环陕八省，2024年，公司新型建材及配套安装业务在西北地区贡献的销售收入占合并口径销售收入的82.38%，区域属性较强。

上下游方面，公司采购权限下放至各子公司，各子公司根据订单需要，分别向上游采购，新型建材及配套安装业务板块主要采购品种包括PVC和铝棒，2024年，采购集中度尚可，其中向铜川铝业世茂铸铝有限公司采购规模大，前五大供应商稳定；下游前五大集中度较低，规模较大的单一客户为公司关联方高科幕墙⁴，主要系公司生产的铝材产品及塑钢型材产品均对其销售所致，前五大客户较为稳定。

图表5·2024年公司新型建材及配套安装业务前五大供应商及客户情况

供应商名称	占当期采购金额的比例	客户名称	占当期销售金额的比例
铜川铝业世茂铸铝有限公司	14.22%	西安高科幕墙门窗有限公司	7.35%
陕西长甲能源科技有限公司	13.14%	西安海派工贸有限公司	6.91%
西安金舟贸易有限公司	8.00%	西安美钢物资有限公司	2.44%
上海宝烁商贸有限公司	6.54%	旭格国际建材（北京）有限公司上海分公司	1.44%
陕西广力科工贸有限公司	4.74%	西安高科建筑工程有限公司	1.38%
合计	46.64%	合计	19.52%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3 根据公司本部对外销售的综合售价，扣除相关销售费用后，作为内部结算价。

4 截至2024年末，高科集团持股比例为86.96%，公司持股比例为13.04%。

公司与控股股东高科集团体系内关联方存在关联交易，关联交易采取市场定价方式。2023年和2024年，公司关联交易收入分别为1.26亿元和1.06亿元。高科幕墙作为公司主要关联交易对手方，2023年和2024年，公司与其关联交易分别约1.24亿元和0.89亿元。

截至2025年5月20日，高科幕墙存在多项诉讼记录，涉案金额约0.90亿元，并多次被列为被执行人，相关款项回收情况有待观察。

（2）环保业务

2022—2024年，环保业务行业竞争加剧，危废治理销售价格下行压力较大，下游客户集中度较高。

高科环保主要面向半导体、显示面板制造等行业收储废剥离液、废稀释剂等废有机溶剂和酸类等废无机溶剂，经过再生利用价值的检验鉴定后，对具有利用价值的废有机溶剂进行精制利用，对具有利用价值的废无机溶剂进行分离回收后实现再生利用，对不具备利用价值的危险废液进行无害化处置。其中，有机类产品主要为再生剥离液和稀释剂，无机类产品主要为硫酸和磷酸。

生产模式方面，高科环保利用“以收定产+以销定产”相结合的模式，根据近期收储的废液总量安排生产，同时根据客户订单所列产品需求清单，结合仓库情况以及车间产能情况制定生产计划。产能利用率方面，2022—2024年，环保业务产能利用率持续下降，一方面系客户订单有所下滑，另一方面系环保业务存在委外加工模式，若高科环保对废液收储后经检验认为再生利用价值较低或产能饱和，高科环保会采取委外加工的模式进行生产。2025年一季度，高科环保产能稳定，产量达到2024年的19.29%。

图表6· 公司环保业务产能、产量情况

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
产能（吨/年）	40000.00	40000.00	40000.00	40000.00
产量（吨）	37658.00	28917.22	28000.00	5400.00
产能利用率	94.15%	72.29%	70.00%	13.50%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

销售模式方面，高科环保利用直销和贸易商模式开展销售。2022—2024年，环保业务营业收入呈下滑趋势，主要系行业竞争加剧，危废治理价格面临较大下降压力所致，销售均价在4000~4400元/吨波动。

上下游方面。2024年，公司主要向京东方科技集团股份有限公司的各区域子公司和西咸新区路达通运输有限公司采购原材料，前五大供应商集中度约40%，集中度一般；主要向株式会社东进世美肯下属的中国境内公司、陕西莱特光电材料股份有限公司等公司销售，前五大客户集中度约54%，集中度较高。高科环保结算方式包括月结和现款现货。

3 经营效率

公司整体经营效率表现尚可。

从经营效率指标看，2022—2024年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数有所波动；随存货规模增加，存货周转次数呈下降趋势。从同行业对比来看，由于主营业务品种不同，公司存货周转次数较低，销售债权周转次数在同行业企业中表现尚可。

图表7· 2024年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	科顺股份	华西绿舍
存货周转次数（次）	2.72	6.12	41.79
总资产周转次数（次）	0.43	0.49	0.69
销售债权周转次数（次）	2.22	1.40	0.99

资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开资料整理

4 未来发展

公司将围绕“转型升级、创新发展”的战略持续拓展业务，未来发展战略较为清晰。为实现转型升级目标，公司在建项目以生产线升级改造和厂房建设为主，尚需投资规模小。

未来，公司将秉承“转型升级、创新发展”战略，以高科技、集群化、高端化为方向，加快发展新质生产力，实施高科技、高

效能、高质量的新增长方式，实现健康良性和可持续发展。科技创新方面，公司将通过产品研发、工艺技术、生产制造模式和管理方式手段等方面进行转型升级；模式创新方面，公司将在市场开拓区域、模式、渠道建设方向和生产服务方式等方面进行优化；产业链建设方面，公司将继续做强传统产业链，充分发挥基础优势，同时进一步补充新型建材产业链；新型产业布局方面，公司将以技术创新加快新兴产业布局，积极发展汽配产业、环保产业。

为实现转型升级目标，截至 2025 年 3 月末，公司在建项目以生产线升级改造及厂房建设为主，总投资规模为 1800.00 万元，尚未投资规模小，资本化支出压力轻。公司暂无拟建项目。

图表 8 • 截至 2025 年 3 月末公司在建项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资规模	截至 2025 年 3 月末已投资规模	投资类型
1 号 IC 塔工程改造	300.00	222.52	设备
集贤园项目	1500.00	1083.20	厂房
合计	1800.00	1305.72	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

八、财务分析

公司提供了 2022—2023 年财务报告，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）⁵对上述财务报告进行了审计，公司提供的 2024 年财务报告，由大华会计师事务所（特殊普通合伙）⁶审计，审计机构均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年 1—3 月财务报告未经审计。审计机构对公司 2023 年 1 月 1 日采用《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号）相关规定，根据累积影响数，调整财务报表相关项目金额，以下分析 2022 年末数据采用 2023 年期初数。

2022 年末，公司合并范围内二级子公司较 2021 年末减少一家，为西宁高科管道科技有限公司；2023 年末，公司合并范围内二级子公司较 2022 年末无变化；2024 年末，公司合并范围内二级子公司 6 家，较 2023 年末无变化；2025 年一季度末，公司合并范围内二级子公司较 2024 年末无变化。整体看，公司财务数据可比性强。

图表 9 • 公司主要资产负债表数据（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末		2024 年末较
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	上年末增长
货币资金	2.79	6.79	2.66	6.16	1.93	4.34	2.72	5.79	-27.27
应收账款	6.21	15.10	8.04	18.65	7.67	17.22	8.74	18.56	-4.62
其他应收款	7.78	18.90	8.01	18.58	8.21	18.43	7.57	16.08	2.46
存货	4.90	11.90	5.36	12.43	6.24	14.01	6.68	14.18	16.51
固定资产	8.68	21.11	8.70	20.17	8.60	19.31	8.48	18.02	-1.09
资产总额	41.14	100.00	43.12	100.00	44.55	100.00	47.08	100.00	3.31
短期借款	2.24	7.62	3.08	9.99	2.77	8.78	3.90	11.73	-10.20
应付票据	3.20	10.91	5.52	17.90	4.58	14.54	5.48	16.47	-16.98
应付账款	4.19	14.29	3.86	12.52	4.88	15.50	5.02	15.10	26.49
其他应付款	3.55	12.10	2.23	7.23	1.86	5.91	2.89	8.68	-16.46
一年内到期的非流动负债	0.14	0.47	2.14	6.93	9.92	31.47	7.69	23.14	363.77
长期借款	14.57	49.67	12.48	40.47	5.87	18.64	6.65	20.00	-52.94
负债总额	29.34	100.00	30.84	100.00	31.52	100.00	33.24	100.00	2.18
归属于母公司所有者权益合计	11.12	94.18	11.60	94.45	12.30	94.40	13.03	94.20	6.09
少数股东权益	0.69	5.82	0.68	5.55	0.73	5.60	0.80	5.80	7.10
所有者权益合计	11.80	100.00	12.28	100.00	13.03	100.00	13.84	100.00	6.14

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

⁵ 2024 年 8 月 2 日，证监会网站披露了《中国证监会行政处罚决定书（天职国际）》（〔2024〕78 号），决定对天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）采取暂停从事证券服务业务 6 个月（自 2024.8.2 至 2025.2.2）的行政处罚。

⁶ 2024 年 5 月 10 日，证监会网站披露了《中国证监会江苏监管局行政处罚决定书（大华所）》（〔2024〕1 号），决定对大华会计师事务所（特殊普通合伙）采取暂停从事证券服务业务 6 个月（2024.5.10 至 2024.11.10）的行政处罚。

1 资产质量

2022—2024 年末，公司资产总额持续增长，构成以流动资产为主，资产受限比例很低。应收类款项规模较大，对资金形成占用，且需关注款项回收周期拉长的风险，机械设备成新率不高，未来或将存在一定技术改造支出。

2022—2024 年末，公司资产总额保持增长，构成以流动资产为主。截至 2024 年末，公司资产总额较上年末增长 3.31%，主要来自存货的增长。

2022—2024 年末，公司货币资金不大且有所下降，主要系投资及筹资净流出以及公司日常经营所需导致，货币资金受限比例低，除货币资金受限外，公司无其他使用受限资产。

2022—2024 年末，公司应收账款波动增长，截至 2024 年末，公司应收账款规模较上年末有所下降，主要系与公司加大款项催收力度；应收账款前五大集中度较低；应收账款账龄在 1 年以内的占 57.61%，账龄在 1~2 年的占比为 15.56%，3 年以上的账龄占比为 26.83%，整体账龄偏长；按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款中包括低风险组合 3.80 亿元和正常风险组合 4.45 亿元，累计计提坏账 0.55 亿元（对正常风险组合计提坏账 0.51 亿元）。公司应收账款发生坏账可能性较小，但仍需关注款项回收周期拉长的风险。

图表 10 • 截至 2024 年末公司前五大应收账款情况（单位：亿元）

债务人名称	期末余额	占应收账款合计的比例（%）	计提坏账准备	是否为关联方
延锋汽车内饰系统（西安）有限公司	0.56	6.70	0.03	否
西安高新区隆沣城建设开发有限公司	0.15	1.86	--	是
西安市高新区城北张房地产开发有限公司	0.15	1.76	--	是
长江国际水利水电工程建设有限公司	0.12	1.48	--	否
西安高科物流发展有限公司	0.12	1.42	--	是
合计	1.10	13.22	0.03	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022—2024 年末，公司其他应收款持续增长，截至 2024 年末，公司其他应收款较上年末小幅增长，账龄在 1 年以内的其他应收款占比为 41.23%，账龄在 1~2 年占比为 8.19%，账龄在 2~3 年占比为 8.02%，账龄在 3~4 年的占比为 38.89%，账龄较长，累计计提坏账准备 0.06 亿元，其他应收款前五大欠款方合计占比 77.86%，主要为与关联方往来。

图表 11 • 截至 2024 年末公司前五大其他应收款情况（单位：亿元）

债务人名称	款项性质	期末余额	占其他应收款合计的比例（%）
西安蓝田高科幕墙门窗有限公司	关联方往来	0.74	8.98
西安紫薇地产开发有限公司	关联方往来	4.21	51.00
西安高科建筑工程有限公司	关联方往来	1.11	13.47
西安高科集团有限公司	关联方往来	0.28	3.37
陕西恒适工贸有限公司	单位往来	0.09	1.04
合计	—	6.43	77.86

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022—2024 年末，公司存货保持增长，截至 2024 年末，公司存货账面价值较上年末增长 16.51%，主要由原材料和产成品构成，累计计提存货跌价准备 0.03 亿元；公司合同资产主要为工程承包服务相关的合同资产（配电箱柜业务），2024 年末较 2023 年末增加 0.26 亿元，累计计提减值准备 0.03 亿元。

2022—2024 年末，公司固定资产小幅波动，截至 2024 年末，公司固定资产较上年末变动不大，当期增加折旧 0.70 亿元，固定资产中机器设备 3.46 亿元，房屋及建筑物 5.05 亿元，其中机器设备成新率为 49.62%，成新率不高，部分设备使用时间已较长，或存在一定技改、环保升级等支出。其他权益工具投资为公司对北方铜业股份有限公司（以下简称“北方铜业”）的投资 2.26 亿元，当期确认股利收入 0.03 亿元、计入其他综合收益 0.58 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司资产规模较上年末小幅增加，主要来自应收账款和货币资金的增加。

2 资本结构

(1) 所有者权益

2022—2024 年末，随未分配利润积累及持有北方铜业的收益积累，公司所有者权益规模持续增长，所有者权益稳定性尚可。

2022—2024 年末，公司所有者权益合计持续增长，主要来自未分配利润的积累、持有北方铜业股权的公允价值变动等因素影响。截至 2023 年末，公司所有者权益合计 12.28 亿元，较年初小幅增长，主要系子公司陕西高科环保科技有限公司（以下简称“高科有限”，公司持股 70%）以 2023 年 5 月 31 日的账面净资产折股整体变更设立高科环保，当日经审计和评估的账面净资产扣除专项储备后为 1.27 亿元，其中 0.50 亿元为高科环保的股本，其余 0.77 亿元为其资本公积，间接增加公司资本公积。截至 2024 年末，公司所有者权益中实收资本、未分配利润和资本公积占比较高，权益稳定性尚可。

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益持续增长，主要来自其他综合收益的增加，权益构成较上年底变化不大。

(2) 负债

2022—2024 年末，公司有息债务增幅不大，以银行借款为主的债务均由控股股东提供担保，整体债务负担较重。考虑到公司在建项目以生产线升级改造及购置新设备为主，投资规模不大且较为稳定，短期内公司债务或将保持相对稳定。

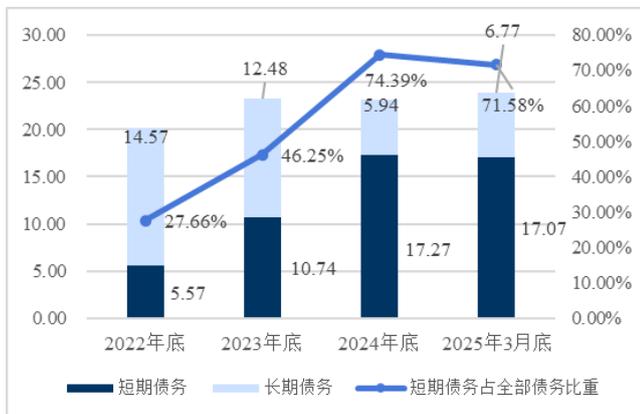
2022—2024 年末，公司负债总额小幅增长，流动负债占比提升较快，主要系长期借款逐步转为一年内到期所致。

截至 2024 年末，公司短期借款规模不大，以控股股东提供担保的保证借款为主；应付票据构成以信用证为主；应付账款账龄在一年内的占比高，账龄较短；其他应付款较上年末有所下降，主要为往来款的下降；一年内到期的非流动负债较上年末增加，主要系部分长期借款将于一年内到期所致。公司长期借款以控股股东提供担保的保证借款为主，利率范围在 3.40%~4.50%。

有息债务方面，2022—2024 年末，公司有息债务规模波动增长，债务结构转变为短期债务为主，存量债务主要投向日常生产经营等方向，公司融资渠道主要为银行借款，截至 2024 年末，综合融资成本约 4%。债务指标方面，2022—2024 年末，公司资产负债率维持较高水平，全部债务资本化比率有所波动，债务负担较重。公司在建项目以生产线升级改造及购置新设备为主，投资规模不大且较为稳定，短期内公司债务或将保持相对稳定。

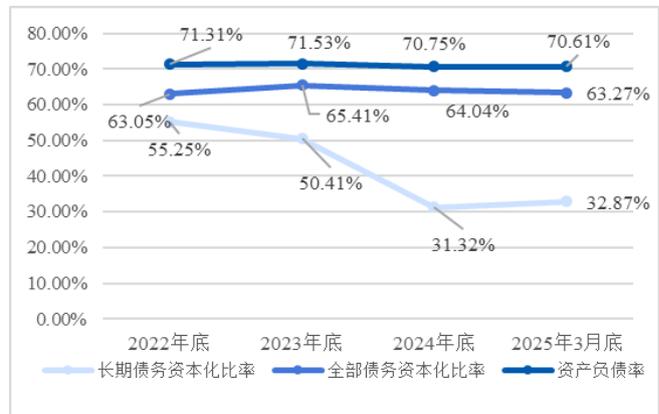
截至 2025 年 3 月末，公司债务规模及债务负担较上年末变动不大。

图表 12 · 公司有息债务结构



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 13 · 公司有息债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入较为稳健，利润总额整体增长，盈利指标表现较好。考虑到公司终端市场与房地产行业关联度高，受到房地产行业下行影响，公司经营状况存在一定下行压力。

公司营业总收入分析见经营概况部分。2022—2024 年，公司期间费用小幅波动，其中 2024 年财务费用 0.69 亿元，同比小幅增加。非经常性损益对公司利润形成一定补充，其中投资收益主要为权益法核算的长期股权投资以及持有北方铜业产生的收益；其他收益以各类补贴为主。

图表 14 • 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	18.22	18.57	18.73	3.69
营业成本	15.35	15.61	15.80	3.10
期间费用	2.40	2.34	2.38	0.54
其他收益	0.03	0.07	0.06	0.02
投资收益	0.00	0.01	0.05	0.00
利润总额	0.39	0.42	0.40	0.04
营业利润率（%）	15.02	15.23	15.03	15.11
总资本收益率（%）	4.10	4.19	3.58	--
净资产收益率（%）	3.34	3.75	2.73	--
EBITDA 利润率（%）	11.22	11.97	11.45	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

盈利能力方面，2022—2024 年，公司盈利指标有所波动，随成本增加，2024 年各类指标同比有所弱化。由于所选公司主营业务种类不同，盈利能力指标与同行业公司相比表现良好。

图表 15 • 2024 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	科顺股份	华西绿舍
销售毛利率	15.67%	21.77%	7.60%
净资产收益率	2.73%	0.89%	-4.27%
EBITDA 利润率	11.45%	6.39%	2.94%

资料来源：联合资信根据公司提供资料和公开资料整理

4 现金流

2022—2024 年，公司经营活动持续净流入，收入实现质量有待提升，考虑到公司以设备升级改造为主的在建工程尚需投资规模不大，公司融资需求一般。

公司经营活动产生的现金流主要为经营业务和往来款收支。2022—2024 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金均波动增长，经营活动产生的现金净流入规模快速增长；2024 年收回部分应收款项，增加收到其他与经营活动有关的现金，同时加大信用证等支付规模减少现金流出，共同导致当期经营活动净现金流同比增长。经营过程中，公司给予部分客户一定账期，同时存在票据结算情况，公司收入实现质量有待提升。

公司投资活动规模小，投资活动流出主要为生产线升级相关的购建房屋或机器设备相关的固定资产支出，公司投资活动持续净流出。

筹资活动以取得银行借款和偿还债务本息为主，2022—2024 年，公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金分别为 0.74 亿元、0.89 亿元和 0.91 亿元；2023 年以来，公司筹资活动现金流量净额转变为净流出，2024 年净流出规模进一步扩大，主要系公司开展较多信用证类融资，当期收到和支付其他与筹资活动有关的现金同比大幅增加。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金保持净流入，投资和筹资活动现金持续净流出。

图表 16 • 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	19.89	34.12	33.06	7.73
经营活动现金流出	19.26	33.34	28.73	5.85
经营活动产生的现金流量净额	0.62	0.78	4.33	1.87
投资活动现金流入	0.14	0.01	0.03	0.00
投资活动现金流出	0.83	0.61	0.67	0.22

投资活动产生的现金流量净额	-0.69	-0.61	-0.64	-0.22
筹资活动前现金流量净额	-0.07	0.18	3.69	1.66
筹资活动现金流入	11.95	6.17	11.08	4.35
筹资活动现金流出	10.40	6.61	15.34	5.25
筹资活动产生的现金流量净额	1.54	-0.43	-4.25	-0.90
现金收入比(%)	71.73	93.69	84.51	76.97

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

5 偿债指标

公司偿债指标表现较弱，考虑到高科集团对公司银行借款为主的债务均提供担保，实际偿债能力良好。

图表 17· 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率(%)	185.89	157.88	114.86
	速动比率(%)	152.14	128.28	90.16
	经营现金流动负债比(%)	4.28	4.32	17.12
	现金短期债务比(倍)	0.71	0.28	0.14
	销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债(倍)	0.90	0.96	0.63
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	2.04	2.22	2.15
	全部债务/EBITDA(倍)	9.85	10.44	10.82
	EBITDA 利息倍数(倍)	2.24	2.16	2.28
	全部债务/经营现金(倍)	32.42	29.70	5.36

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“/”表示资料未获取，“-”表示数据无意义
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2022—2024 年末，公司流动比率和速动比率因长期借款逐年转入一年内到期后有所弱化，现金对短期债务覆盖程度较弱；长期偿债指标方面，公司 EBITDA 对利息保障程度较好、对债务本金的覆盖程度一般。整体看，公司偿债指标表现较弱，但考虑到高科集团对公司银行借款为主的债务均提供担保，公司实际偿债能力良好。

截至 2025 年 3 月末，公司获得银行授信总额 25.10 亿元，尚未使用额度 2.92 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

截至 2024 年末，公司对外担保均为对关联方担保，担保余额为 0.99 亿元，考虑到实际借款人均均为高科集团下属子公司，风险较小。公司不存在金额在 1000 万以上的重大未决诉讼。

或有事项方面，截至 2025 年 5 月 20 日，关联方之一的高科幕墙存在多项涉诉记录，并被纳入失信被执行人名单及被执行人名单。

6 公司本部财务分析

公司本部除管理职能外，主营型材销售和型材加工业务；公司本部资产中，其他应收款对资金形成一定占用，整体流动性尚可；权益稳定性良好，债务负担较重。

公司本部除管理职能外另设置多个事业部，主要经营型材销售和型材加工业务，其中型材销售为对外销售新材料公司的塑钢型材产品，型材加工为将新材料公司的塑钢型材产品加工成门窗制品。

截至 2024 年末，公司本部资产总额 30.10 亿元，较上年底变动不大。公司本部资产中，货币资金 0.46 亿元；其他应收款 12.22 亿元（低风险组合 12.17 亿元），前五大集中度为 45.37%，主要为应收迪美斯和管道公司往来款。非流动资产中，长期股权投资 6.20 亿元，其中对子公司的投资 4.59 亿元；其他权益工具投资 2.26 亿元，为持有北方铜业的股权。

截至 2024 年末，公司本部所有者权益合计 10.14 亿元，主要由实收资本（4.10 亿元）、资本公积（2.31 亿元）和未分配利润（2.83 亿元）等构成，权益稳定性良好。

截至 2024 年末，公司本部负债总额 19.96 亿元，构成以流动负债为主（占 97.99%）。有息债务方面，截至 2024 年末，公司本部全部债务 14.18 亿元，短期债务占 97.51%，债务结构有待改善；资产负债率为 66.31%，全部债务资本化比率为 58.31%，整体债务负担较重。

2024 年，公司本部实现营业总收入 4.64 亿元，主要为型材加工和销售收入，利润总额 0.10 亿元，投资收益 0.49 亿元（成本法核算的长期股权产生的投资收益 0.45 亿元）。

九、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，作为生产型企业，在运营过程中需要消耗能源，同时产生固体废弃物。公司本部设立安全与环保管理部，负责安全生产和环保管理等工作。2022—2024 年，联合资信尚未发现公司因环保问题受到的监管处罚。

社会责任方面，公司作为地方国企，公司承担一定社会责任。2024 年，公司解决就业 1870 人，为年度纳税信用 A 级纳税人；无重大劳动诉讼事项等，同时未因涉嫌不正当竞争、妨碍市场秩序、不合理定价等受到市场监督管理部门处罚。

治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构和内部管理制度较为健全，有较为规范的管理体系。公司未设有专门的 ESG 管理部门或组织，未单独披露社会责任报告、可持续发展报告或 ESG 报告。

十、外部支持

公司控股股东高科集团作为高新区管委会三家直属企业之一，对公司的支持能力较强，公司可持续获得高科集团在资金注入和融资担保等方面的支持。

公司控股股东高科集团作为高新区管委会三家直属企业之一，作为西安高新区的新型产城投资运营商，在西安高新区定位明确、地位突出，主要负责以市场化方式在西安高新区内承担片开发、城市运营等职责，区域重要性较强，支持能力较强。截至 2024 年底，高科集团合并资产总额 2273.80 亿元，所有者权益 250.15 亿元（含少数股东权益 65.67 亿元）；2024 年，高科集团实现营业总收入 349.58 亿元，利润总额 2.06 亿元。

资金支持方面，公司设立后，高科集团累计对公司增资 3.85 亿元，其中包括货币增资 1.91 亿元、存货等实物增资 0.46 亿元和债转股等形式投入。融资方面，截至 2024 年末，公司银行借款均由高科集团提供担保保证，此外，公司与高科集团存在往来款 2.03 亿元，计入其他应付款中。业务协同方面，公司生产的铝材产品、塑钢型材产品、管道产品和配电箱柜均可用于高科集团体系内的房地产及园区项目，2024 年公司与关联方交易形成的营业收入为 1.06 亿元。未来，高科集团在资金、融资和业务协同等方面对公司支持可能性较大。

十一、债券偿还风险分析

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项的发行对公司现有债务结构影响大，考虑到本期债项募集资金计划全部用于偿还公司有息债务，发行后实际债务负担将低于预测值。

公司本期债券发行规模上限为 5.00 亿元，分别占公司 2024 年底长期债务和全部债务的 84.12%和 21.54%，对公司现有债务结构影响大。

以 2024 年底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 70.75%、64.04%和 31.32%上升至 73.70%、68.40%和 45.65%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期债项募集资金拟全部用于偿还公司到期的有息债务，实际债务指标将低于上述测算值。

2 本期债项偿还能力

公司经营活动现金流入量对发行后长期债务的具备保障能力。

本期债项发行后，预计公司长期债务将增长至 10.94 亿元。公司经营活动现金流入量对发行后长期债务的具备保障能力，经营现金及 EBITDA 对发行后长期债务保障能力不足。

图表 18 • 本期债项偿还能力测算

项目	2024 年
发行后长期债务*（亿元）	10.94
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	3.02
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.40
发行后长期债务/EBITDA（倍）	5.10
现金类资产/本期债务（倍）	0.47

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

3 债项条款及增信措施

陕西信增的担保有效提升了本期债项到期本息偿还的安全性。

（1）担保条款

根据陕西信增出具的担保函，陕西信增就本期债项存续期公司应偿还的不超过 5.00 亿元的本金、相应票面利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的费用提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。陕西信增的担保责任项下的本金及利息以本期债项的实际募集资金及相应票面利息为准。担保函的保证期间为本期债项存续期及兑付日起两年。债券持有人在保证期间未要求陕西信增承担本函规定的责任，则陕西信增将免除相应责任。

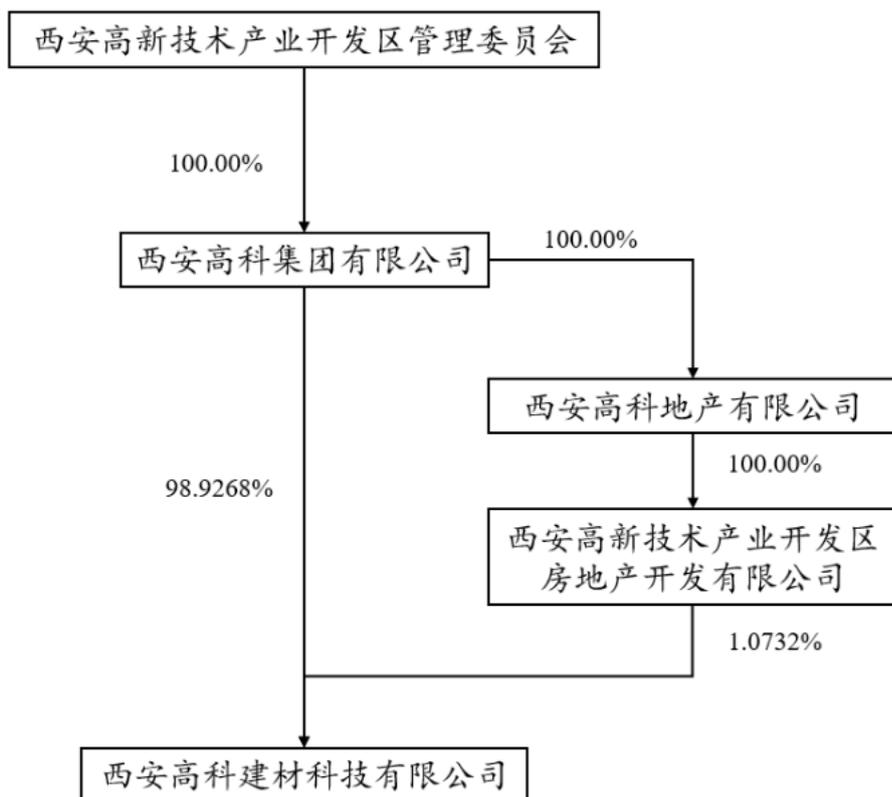
（2）担保方保障能力分析

基于对陕西信增经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定陕西信增个体信用等级为 aa⁺，考虑到陕西信增的股东背景很强且能够对其提供很大支持，外部支持提升 1 个子级，陕西信增主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。本期债项发行规模上限为 5.00 亿元，占陕西信增 2024 年底净资本的 7.31%，占担保责任余额的 2.26%，所占比例较低，立即偿还对陕西信增影响较小。陕西信增的担保实力极强，其担保有效提升了本期债项本息偿还的安全性。

十二、评级结论

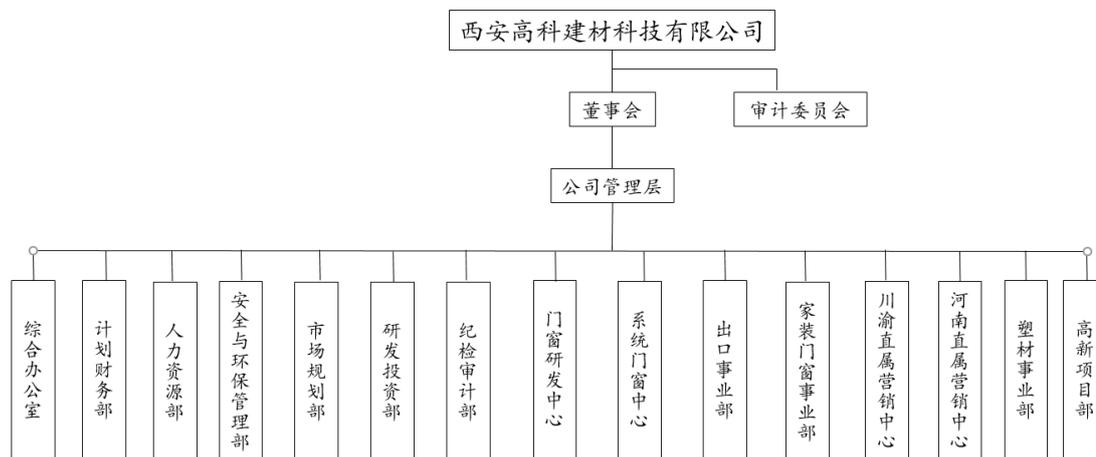
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期债项信用等级为 AAA_{sti}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例（%）
西安高科电气科技有限公司	3,086.00	电气材料开发生产	57.03
迪美斯（太仓）窗型材有限公司	1,176.47	建筑材料开发生产	51.00
高科建材（咸阳）管道科技有限公司	10,000.00	管材加工生产	100.00
陕西高科环保科技有限公司	5,000.00	新材料研发	70.00
高科建材（咸阳）铝材科技有限公司	10,000.00	型材生产销售	100.00
高科建材（西安）新材料科技有限公司	20,000.00	新能源研发	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 1-4 公司新型建材及配套安装业务上下游前五大供应商及客户情况

年度	供应商名称	占当期采购金额的比例	客户名称	占当期销售金额的比例
2022 年	陕西长甲能源科技有限公司	17.42%	西安海派工贸有限公司	4.90%
	西安金舟贸易有限公司	8.43%	西安高科幕墙门窗有限公司	4.35%
	上海宝烁商贸有限公司	5.81%	西安美钢物资有限公司	1.62%
	铜川铝业世茂铸铝有限公司	3.55%	西安杨洁商贸有限公司	1.37%
	陕西亿海石化有限公司	3.04%	陕西德福建材有限公司	1.00%
	合计	38.26%	合计	13.24%
2023 年	陕西长甲能源科技有限公司	11.72%	西安高科幕墙门窗有限公司	8.20%
	铜川铝业世茂铸铝有限公司	9.42%	西安海派工贸有限公司	5.24%
	西安金舟贸易有限公司	8.28%	西安美钢物资有限公司	1.66%
	上海宝烁商贸有限公司	6.49%	陕西宏洋高胜物资有限公司	1.23%
	甘肃新顺泰铝业有限公司	4.99%	湖北住方供应链有限公司	1.04%
	合计	40.91%	合计	17.36%

注：湖北住方供应链有限公司（以下简称“住方供应链”）存在诉讼记录，并多次被列为被执行人，其法定代表人被列为限制消费人员，相关款项回收有待观察。

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.97	2.97	2.35	2.97
应收账款（亿元）	6.21	8.04	7.67	8.74
其他应收款（亿元）	7.78	8.01	8.21	7.57
存货（亿元）	4.90	5.36	6.24	6.68
长期股权投资（亿元）	1.58	1.59	1.61	1.61
固定资产（亿元）	8.68	8.70	8.60	8.48
在建工程（亿元）	*	*	*	0.13
资产总额（亿元）	41.14	43.12	44.55	47.08
实收资本（亿元）	4.10	4.10	4.10	4.10
少数股东权益（亿元）	0.69	0.68	0.73	0.80
所有者权益（亿元）	11.80	12.28	13.03	13.84
短期债务（亿元）	5.57	10.74	17.27	17.07
长期债务（亿元）	14.57	12.48	5.94	6.77
全部债务（亿元）	20.14	23.22	23.21	23.84
营业总收入（亿元）	18.22	18.57	18.73	3.69
营业成本（亿元）	15.35	15.61	15.80	3.10
其他收益（亿元）	0.03	0.07	0.06	0.02
利润总额（亿元）	0.39	0.42	0.40	0.04
EBITDA（亿元）	2.04	2.22	2.15	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	13.07	17.40	15.83	2.84
经营活动现金流入小计（亿元）	19.89	34.12	33.06	7.73
经营活动现金流量净额（亿元）	0.62	0.78	4.33	1.87
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.69	-0.61	-0.64	-0.22
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.54	-0.43	-4.25	-0.90
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.47	2.31	2.22	--
存货周转次数（次）	3.08	3.04	2.72	--
总资产周转次数（次）	0.47	0.44	0.43	--
现金收入比（%）	71.73	93.69	84.51	76.97
营业利润率（%）	15.02	15.23	15.03	15.11
总资本收益率（%）	4.10	4.19	3.58	--
净资产收益率（%）	3.34	3.75	2.73	--
长期债务资本化比率（%）	55.25	50.41	31.32	32.87
全部债务资本化比率（%）	63.05	65.41	64.04	63.27
资产负债率（%）	71.31	71.53	70.75	70.61
流动比率（%）	185.89	157.88	114.86	117.62
速动比率（%）	152.14	128.28	90.16	92.11
经营现金流动负债比（%）	4.28	4.32	17.12	--
现金短期债务比（倍）	0.71	0.28	0.14	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	2.24	2.16	2.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.85	10.44	10.82	--

注：1.公司 2025 年 1—3 月财务报表未经审计；2.2022-2024 年末，公司在建工程期末余额分别为 14.72 万元、27.30 万元、16.65 万元，3. “*” 代表数据过小资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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）	2.05	1.25	0.46	0.71
应收账款（亿元）	3.25	4.27	4.95	5.39
其他应收款（亿元）	11.25	12.08	12.22	12.24
存货（亿元）	0.83	0.61	0.64	0.50
长期股权投资（亿元）	6.17	6.18	6.20	6.24
固定资产（亿元）	0.24	0.20	0.21	0.20
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	27.62	29.14	30.10	31.12
实收资本（亿元）	4.10	4.10	4.10	4.10
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	9.47	9.63	10.14	10.84
短期债务（亿元）	4.34	7.04	13.83	13.27
长期债务（亿元）	8.23	7.44	0.35	1.58
全部债务（亿元）	12.56	14.48	14.18	14.85
营业总收入（亿元）	4.69	5.39	4.64	0.99
营业成本（亿元）	4.44	4.94	4.28	0.88
其他收益（亿元）	0.00	*	*	0.00
利润总额（亿元）	-0.21	0.11	0.10	-0.06
EBITDA（亿元）	0.26	0.66	0.76	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.53	4.22	3.91	1.23
经营活动现金流入小计（亿元）	40.20	24.02	26.16	8.32
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.47	-0.27	6.77	1.69
投资活动现金流量净额（亿元）	0.11	0.20	0.06	0.16
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.19	-0.24	-7.54	-1.66
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.23	1.33	1.00	--
存货周转次数（次）	4.75	6.86	6.87	--
总资产周转次数（次）	0.18	0.19	0.16	--
现金收入比（%）	75.22	78.19	84.17	123.66
营业利润率（%）	4.88	7.90	7.33	10.23
总资本收益率（%）	1.48	2.78	3.19	--
净资产收益率（%）	-1.42	1.19	1.11	--
长期债务资本化比率（%）	46.47	43.60	3.37	12.70
全部债务资本化比率（%）	57.01	60.06	58.31	57.81
资产负债率（%）	65.69	66.96	66.31	65.18
流动比率（%）	194.28	170.61	106.80	113.08
速动比率（%）	185.92	165.56	103.54	110.38
经营现金流动负债比（%）	-4.73	-2.26	34.61	--
现金短期债务比（倍）	0.47	0.18	0.03	0.05
EBITDA 利息倍数（倍）	0.55	1.20	1.15	--
全部债务/EBITDA（倍）	49.26	21.78	18.57	--

注：1.公司 2025 年 1—3 月财务报表未经审计；2.2023 和 2024 年，公司本部获得其他收益分别为 82.82 万元和 38.36 万元。

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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	
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

说明：

在联合资信评估股份有限公司信用评级符号体系中，对于科技创新企业主体和科技创新债券，信用等级符号加下标“sti”，以示区别。

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。

西安高科建材科技有限公司（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。