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



www.lhratings.com

信用评级公告

联合〔2026〕7671 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

二〇二六年八月二十五日

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

声　明

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

二、本报告系联合资信接受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 2026 年 8 月 25 日至 2027 年 8 月 24 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

广西路建工程集团有限公司

主体长期信用评级报告

主体长期信用等级	评级时间
AA+/稳定	2026/08/25

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2026年3月底，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，按照联合资信行业分类标准划分为建筑与工程行业。

评级观点

公司是北投集团下属建筑施工企业，拥有公路工程施工总承包特级等50余项资质，主要承揽公路工程和市政工程施工业务，在广西自治区内具备一定的行业竞争优势。经营方面，公司业务高度集中于公路工程，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”），2024年以来由于《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”）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，且公司近年来新签以BOT项目居多，收入确认周期较长，对公司整体流动性影响大，公司期末在手合同储备一般，前十大建筑工程施工项目回款情况一般，未来建筑施工收入和回款的稳定性值得关注；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。公司作为北投集团核心施工企业，在项目承接、资金支持和税收优惠等方面持续获得支持。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。**2023－2025年，广西自治区经济总量持续增长，广西作为西部陆海新通道重要节点，平陆运河等重大工程持续推进，对公路、桥梁等交通基础设施建设需求长期存在，为公司业务发展提供了良好的区域环境。但需关注，受47号文影响，短期内区域内政府投资项目审批和开工节奏有所放缓。
- **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2026年3月底，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。**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。2023－2025 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 20.21%；同期，公司获得北投集团 9.00 亿元的永续贷款，累计获得政府补助和奖补 0.23 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。**2023－2025 年，公司建筑工程施工业务新签合同额规模处于行业尾部，新签合同虽大幅增长但 BOT 项目居多，收入确认周期较长，截至 2025 年底，公司在手未完工合同额为 260.00 亿元，需关注未来建筑工程施工收入的稳定性。截至 2026 年 3 月底，公司 PPP 项目 6 个，主要位于广西自治区内的区县，其中进入运营期的 PPP 项目 5 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。**2023－2025 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 20.21%和 6.05%，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。**2023－2025 年底，公司全部债务增长明显，2025 年底为 63.86 亿元。截至 2025 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 69.10%和 45.34%。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 77.76%和 60.66%，债务负担较重。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 建筑与工程企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	C	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F2	盈利能力		1
		资本结构		2
		偿债能力		2
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
模型级别				AA^+

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《建筑与工程企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

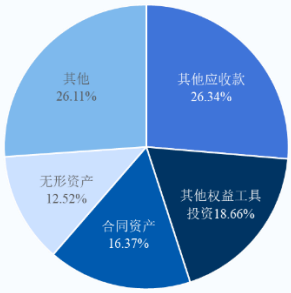
主要财务数据

合并口径				
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	11.62	28.47	28.13	17.02
资产总额（亿元）	210.23	217.69	249.16	244.78
所有者权益（亿元）	64.58	76.78	76.99	78.63
短期债务（亿元）	13.24	10.70	18.22	20.37
长期债务（亿元）	26.37	36.26	45.63	45.59
全部债务（亿元）	39.60	46.96	63.86	65.96
营业总收入（亿元）	166.13	95.70	101.70	15.07
利润总额（亿元）	14.44	12.60	12.78	2.06
EBITDA（亿元）	15.74	15.27	15.87	--
经营性净现金流（亿元）	1.22	15.33	9.09	-8.82
调整后营业利润率（%）	8.90	13.70	14.13	13.56
总资产报酬率（%）	7.04	6.32	5.67	--
净资产收益率（%）	18.95	14.69	14.32	--
资产负债率（%）	69.28	64.73	69.10	67.88
全部债务资本化比率（%）	38.01	37.95	45.34	45.62
流动比率（%）	118.12	142.87	143.74	146.73
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.24	1.44	0.75	--
经营现金流动负债比（%）	1.21	17.65	8.26	-8.40
现金短期债务比（倍）	0.88	2.66	1.54	0.84
EBITDA 利息倍数（倍）	17.31	10.71	10.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.52	3.07	4.02	--
公司本部口径				
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	187.37	190.80	217.09	215.81
所有者权益（亿元）	57.85	71.28	71.13	72.63
全部债务（亿元）	23.58	27.04	41.09	42.96
营业总收入（亿元）	145.39	80.56	92.59	13.69
利润总额（亿元）	14.09	12.67	12.46	1.90
资产负债率（%）	69.13	62.64	67.23	66.34
全部债务资本化比率（%）	28.96	27.50	36.61	37.16
流动比率（%）	113.14	138.75	136.30	137.07
经营现金流动负债比（%）	5.02	19.00	9.86	--

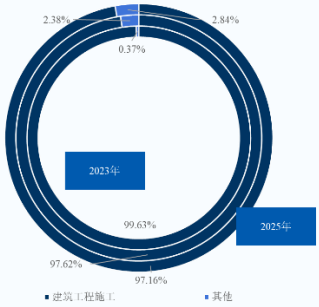
注：1.2026 年 1 季度财务数据未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.“--”代表数据不适用

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

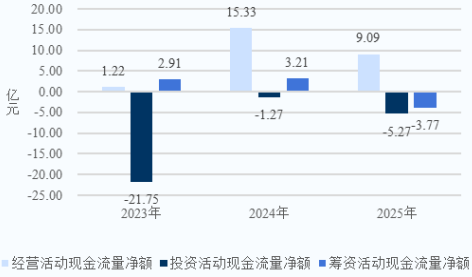
2025 年底公司资产构成



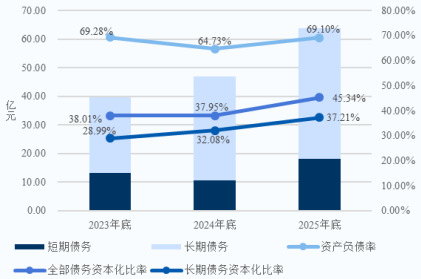
2023－2025 年公司收入构成



2023－2025 年公司现金流情况



2023－2025 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	2025/07/31	杨哲　王玥　李旭	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
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　恒　yangheng@lhratings.com

项目组成员：郭察理　guocl@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

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 5 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 2026 年 3 月底，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 2026 年 3 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 2025 年底，公司合并范围内一级子公司共 15 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 249.16 亿元，所有者权益 76.99 亿元（含少数股东权益 3.52 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 101.70 亿元，利润总额 12.78 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 244.78 亿元，所有者权益 78.63 亿元（含少数股东权益 3.53 亿元）；2026 年 1－3 月，公司实现营业总收入 15.07 亿元，利润总额 2.06 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

2026 年上半年，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策同向发力，为“十五五”良好开局筑牢根基。货币政策延续“适度宽松”基调，总量与结构双轮驱动的政策框架持续深化；财政政策延续更加积极有为的基调，税收增幅持续提高，民生领域保障有力；结构政策继续着力优化科技创新企业发展环境，支持中小企业发展，明确就业支持和城市更新规划。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，国民经济整体运行在合理区间，上半年 GDP 同比增长 4.7%，节奏前高后低。量价共振、结构持续升级驱动出口超预期高增，新质生产力持续培育壮大，高端制造、现代服务等新动能快速成长，一定程度上对冲了传统经济板块的下行压力，保障了宏观经济大盘稳定。但经济复苏的结构性矛盾突出，供强需弱、外强内弱、新强旧弱的格局持续分化，经济增长动能阶段性回落。当前经济运行的核心压力集中于内需偏弱，固定资产投资由一季度小幅正增态势转为同比下降 5.7%，其中房地产深度调整持续拖累投资修复，居民消费内生动力不足、修复节奏偏缓，社会消费品零售总额同比增长 1.3%；同时外部不确定性加剧，中东地缘冲突推升能源价格，带来输入性成本压力，叠加全球贸易博弈持续扰动，经济持续向好的基础仍有待稳固。信用方面，信贷“降速提质”成为新常态，信贷结构持续优化，直接融资比例显著提升。宏观杠杆率结束上行趋势，名义 GDP 增长回升缓解被动上升压力。工业企业效益显著改善，新质生产力构成核心驱动力。商业银行资产质量总体平稳，信用利差压缩至历史低位。

展望后续，宏观政策将继续加大逆周期调节力度，推动存量政策加紧落地，储备增量政策，提振经济走势，确保完成全年经济增长目标。宏观经济运行有望延续结构性修复态势，呈现“外需韧性托底、内需逐步修复、新动能持续发力”的格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察半年报（2026 年 6 月）》。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

2025 年，受基建投资放缓和地产深度调整影响，中国建筑业总产值近十年来首次负增长，行业进入深度调整期；固定资产投资整体承压，国内新签合同额连续三年下降，但对外工程承包表现亮眼，成为对冲国内下滑的重要增长极。政策围绕“扩大有效投资+化债清欠”推进，有望局部修复基建需求，但地产端改善仍需时日。行业集中度持续提升，八大央企新签合同占比已近 50%，尾部民企出清压力加大。总体看，建筑施工行业整体盈利能力较弱、杠杆水平高、偿债指标表现不佳，2026 年建筑施工行业收入

降幅有望企稳，但利润端仍受减值风险压制，回款改善情况一定程度取决于化债与清欠政策的落地效果。完整版行业分析详见《建筑施工行业信用分析报告》。

2 区域环境分析

2023－2025 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，但需关注，受 47 号文影响，短期内区域内政府投资项目审批和开工节奏有所放缓。

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区位优势以及人口优势，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《2025 年广西壮族自治区国民经济和社会发展统计公报》，2025 年，广西自治区 GDP 增速回升至 5.1%，较前两年有所加快，略高于同期全国平均水平（5.0%），经济总量与人均 GDP 稳步抬升，经济活力逐步修复；三次产业结构进一步优化，第一、第二产业占比持续回落，第三产业占比提升至 52.2%。固定资产投资降幅较上年有所扩大，区域投资整体承压。其中第一产业投资增长 4.1%，第二、三产业投资分别下降 1.9%、13.1%；房地产开发投资下降 16.2%，基础设施投资下降 11.1%，社会领域投资下降 10.2%，民间投资增长 2.4%。房地产、基建及社会领域投资均明显下滑，传统增长动能走弱。同时，工业投资占固定资产投资比重为 43.5%，比上年提高 2.8 个百分点，民间投资占固定资产投资比重为 36.9%，提高 3.7 个百分点，投资内部结构呈现向好态势，产业投资、社会资本参与度有所提升。

图表 1 • 广西自治区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	27202.39	28649.40	29727.45
GDP 增速（%）	4.1	4.2	5.10
固定资产投资（不含农户）增速（%）	-15.5	-3.2	-8.20
三次产业结构	16.4:32.8:50.8	16.5:32.5:51.0	15.6:32.2:52.2
人均 GDP（万元）	5.40	5.71	5.94

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图表 2 • 广西自治区主要财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	1783.80	1837.32	1922.05
一般公共预算收入增速（%）	5.7	3.0	4.6
税收收入（亿元）	1081.99	1088.98	1130.96
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	60.66	59.27	58.84
一般公共预算支出（亿元）	6102.58	6485.35	6742.18
财政自给率（%）	29.23	28.33	28.51
政府性基金收入（亿元）	880.66	715.15	597.25
地方政府债务余额（亿元）	11551.50	13146.56	14752.58

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，财政层面，2025 年广西自治区国有资源资产盘活工作稳步推进，非税收入同比增长 5.7%，带动一般公共预算收入增速回升，同期税收收入 1130.96 亿元、增长 3.9%，占财政收入比重持续下降，财政收入质量有所弱化；全区持续加大民生、公共服务等领域投入，一般公共预算支出保持刚性增长，收支缺口超 4800 亿元，高度依赖中央转移支付，地方财政自给能力偏弱。同期，受土地出让相关收入减少影响，政府性基金收入仍呈下降趋势，地方财政传统财源持续收缩。为保障发展与偿债需求，地方政府债务余额逐年攀升，债务规模持续扩大。截至 2025 年底，广西自治区政府债务余额中，一般债券余额 5841.35 亿元，专项债券余额 8911.24 亿元。

政策方面，国务院办公厅于 2023 年 12 月 24 日印发《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”），并于 2024 年 1 月 1 日正式施行，广西自治区被纳入全国债务风险重点管控省份，47 号文对辖区政府投资项目实施从严分类管控。政策核心要求严控地方新增隐性债务，严禁政府投资项目施工企业垫资建设，项目无足额资金来源不得立项开工，并对存量项目实行续建、缓建、停建分类处置。受政策影响，广西自治区非刚需市政、形象工程等新建政府项目大幅收缩，项目审批流程延长、审核标准提升，传统城投市政类工程业务缩减，建筑行业整体市场体量收紧。同时文件大幅规范本地建筑市场秩序，严厉整治围标串标、挂靠转包等违规行为，抬高行业合规准入门槛，加速粗放型中小施工企业出清，推动行业资源向资质齐全、信用良好的合规企业集中。此外，47 号文有效保障工程款回款，降低企业垫资坏账风险，但财政资金统筹收紧，项目结算、尾款拨付周期有所延长，整体倒逼广西建筑施工企业调整业务结构，减少对政府传统市政项目的依赖，转向民生基建、重大专项工程及市场化产业工程，推动行业规范化、高质量转型发展。

“十五五” 规划方面，2026 年，广西自治区人民政府印发《广西壮族自治区国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》（桂政发〔2026〕15 号），广西自治区“十五五”将坚持统筹高质量发展与地方债务风险防控，GDP 预期年均增长 5%左右。规划以向海图强、西部陆海新通道、平陆运河经济带为牵引，重点推进重大交通水利、临港产业园区、城市更新、保障性住房、地下管网、乡村振兴基础设施建设，大力培育十大现代化支柱产业，引导扩大社会资本参与基础设施建设。对建筑施工行业，一方面老旧小区、城中村改造、重大战略工程、产业园区厂房、县域及农村基建释放稳定业务机会，EPC、绿色装配式建筑获得政策支持；另一方面继续严控低效形象类政府投资项目，强化项目资金来源前置审核，严禁垫资施工，普通市县新建大型市政项目规模受到约束。受地方财政化债影响，部分政府项目结算审计周期较长，企业需要强化项目遴选与现金流管理。行业进一步分化，推动施工企业从传统依赖城投市政项目，向重大工程、产业类市场化项目、城市更新民生工程转型，合规经营、具备总承包能力的市场主体优势更加凸显。

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，且对股东较为依赖。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 2026 年 3 月底，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、市政公用工程施工总承包壹级、公路行业设计甲级等各类资质 50 余项。同期末，公司累计获得国家及省部级奖项 244 项（含 QC 成果），其中国家优质工程金奖 1 项、国家优质工程奖 5 项、李春奖 8 项、中国钢结构金奖 1 项、中国建筑工程装饰奖 1 项、科学技术奖 19 项；公司获授权专利 421 项，其中发明专利 52 项、实用新型专利 363 项、外观设计 6 项。建设了目前世界各类波形钢腹板连续刚构桥跨径第一的 1800 型波形钢腹板连续刚构桥飞龙大桥、世界最大跨径公路预应力混凝土部分斜拉桥－培森柳江特大桥、南宁－湛江高速公路南宁至博白那卜段等一大批在国内外有较大影响力的工程，其中，波形钢腹板连续刚构桥施工市场占有率处于国内领先地位，施工技术处于国际领先水平。

2025 年，公司新签合同额 240.01 亿元（2024 年为 115.62 亿元），为上年施工业务收入的 2.57 倍（2024 年为 0.70 倍）。公司业务规模较小，在建筑行业中处于尾部。截至 2025 年底，公司在手合同额（未完工部分）206.00 亿元，对施工业务的保障一般。项目经验方面，截至 2026 年 3 月，公司累计建设高速公路路基、路面总里程 4600 多公里，大中型桥梁 900 多座、隧道 100 多座，万吨级码头 17 座，泊位 62 个，沥青路面施工、组合结构桥梁智能建造等技术水平达广西领先、国内一流，承建了培森柳江特大桥、飞龙大桥、平陆运河旧州特大桥、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，可优先参与北投集团体系内项目，并与广西路桥工程集团有限公司（以下简称“广西路桥集团”）等兄弟单位联合体投标，降低外部竞争成本；2023－2025 年业主方为股东北投集团和省属企业广西交通投资集团有限公司（以下简称“广西交投集团”）的新签合同额占比分别为 20.21%和 6.05%，公司对股东较为依赖。广西自治区债务负担重，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

对比指标	新签合同（亿元）	新签合同/上年施工收入（倍）	营业总收入（亿元）
公司	240.01	2.57	101.70
行业 3/4 分位	212.09	1.30	118.59
行业 1/2 分位	610.72	1.84	272.70
行业 1/4 分位	1809.59	2.49	643.04

注：同业数据为联合资信整理建筑行业发债样本企业数据，其中新签合同、新签合同/上年施工收入数据为 2024 年数据，营业总收入为 2025 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。2024 年以来，受“47 号文”影响，公司加大广西自治区外的项目拓展，2025 年广西自治区外的项目占比提升至 65.20%。

截至 2026 年 3 月底，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 2 个，计划总投资 12.50 亿元，已累计投资 9.17 亿元，尚需投资规模尚可，回报机制包括政府可行性缺口补助、使用者付费等方式，其中政府可行性缺口补助方式受政府财力影响较大。截至 2026 年 3 月底，公司 PPP 项目中除“东兴市中学及周边配套基础设施 PPP 项目”外，均已完工并进入运营期，合同金额共计 34.80 亿元，其中公司累计出资本金 6.94 亿元，已累计回款仅 0.545 亿元，其中藤县、东兴市、东兰至都安等项目回款率非常低，反映了区县级 PPP 项目在地方政府财政紧张背景下的回收困难。上述投资计入无形资产 31.20 亿元，若回款持续滞后，相关资产面临减值风险，需对公司 PPP 项目运营回款情况保持关注。

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	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公路工程	22.40	41.64	81.99	70.91	224.83	93.68%
市政工程	25.51	47.43	7.52	6.50	2.27	0.95%
其他	5.88	10.93	26.11	22.58	12.91	5.37%
合计	**53.79**	**100.00%**	**115.62**	**100.00%**	**240.01**	**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 2026 年 3 月底，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 2 个，计划总投资 12.50 亿元，已累计投资 9.17 亿元，尚需投资规模尚可，回报机制包括政府可行性缺口补助、使用者付费等方式，其中政府可行性缺口补助方式受政府财力影响较大。截至 2026 年 3 月底，公司 PPP 项目中除“东兴市中学及周边配套基础设施 PPP 项目”外，均已完工并进入运营期，合同金额共计 34.80 亿元，其中公司累计出资本金 6.94 亿元，已累计回款 0.545 亿元。整体看，公司 PPP 项目主要为区县级项目，财政实力较弱，需对公司 PPP 项目运营回款情况保持关注。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建 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	计划总投资	已累计投资	资本金	建设期	预计完工	运营期	回报机制
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%	5.70	4.42	1.12	2	2026/5/31	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%	6.80	4.75	1.03	2	2025/1/24 2025/7/24 2026/4/30	13	政府可行性缺口补助+使用者付费
合计	--	--	**12.50**	**9.17**	**2.15**	--	--	--	--

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.“桂平市江北污水处理工程及道路基础设施建设 PPP 项目”已有部分完工并进入运营
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司已完工 PPP 项目回款情况（单位：亿元、年）

项目名称	项目所在地	对项目公司持股比例	合同金额	公司累计出资本金	完工日期	累计回款	回款方式
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%	6.80	1.36	2025/1/24 2025/7/24 2026/4/30	0.19	政府可行性缺口补助+使用者付费
南宁兴宁区松柏路小学政府和社会资本合作（PPP）项目	南宁市	80.00%	1.40	0.28	2023/11/20	0.19	政府可行性缺口补助
藤县中和陶瓷产业园 PPP 项目（一期）	梧州市	79.50%	16.80	3.35	2023/12/31	0.15	政府可行性缺口补助+使用者付费
东兴市跨合区基础设施（一期）PPP 项目	防城港市东兴市	90.00%	2.40	0.48	2024/4/9（部分完工）	0.005	政府付费
东兰至都安大兴公路（大化段）PPP 项目	河池市	89.00%	7.40	1.47	2025/9/30	0.01	政府可行性缺口补助+使用者付费
合计	--	--	**34.80**	**6.94**	--	**0.545**	--

注：“桂平市江北污水处理工程及道路基础设施建设 PPP 项目”尚有未完工部分
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 2026 年 3 月底，公司获得银行授信额度 422.49 亿元，尚未使用授信额度 316.88 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 2026 年 3 月底，公司拥有董事 7 名、高级管理人员（除董事外）6 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，广西路桥集团二公司副总经理、党委委员，广西路桥集团道桥分公司党委书记、总经理，广西路桥集团副总经理；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；曾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，广西路桥集团一分公司党委委员、副总经理，广西路桥集团道桥分公司党委委员、副总经理、常务副总经理，广西路桥集团路面分公司党委书记、总经理；广西路桥集团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，广西路桥集团副总经理，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 2026 年 3 月底，公司在职员工共 2773 人。从专业构成来看，管理人员 79.20%，技术人员占 6.50%，生产人员占 4.30%，市场开发人员占 10.00%；从年龄构成来看，30 岁以下员工占 30.11%，30~54 岁员工占 67.19%，55 岁以上员工占 2.70%。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 8 月 17 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被列入全国失信被执行人名单，公司及重要子公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

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、审计与风险防控委员、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

公司建立了较为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；公司对各级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

2023－2025 年，公司营业总收入波动下降，综合毛利率波动增长。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。

2023－2025 年，公司营业总收入主要来源于建筑工程施工业务。2024 年，47 号文的出台对广西区域内市政工程和公路工程的建设均有影响，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 2024－2025 年内仍处于前期阶段，转化收入较慢，公司施工业务收入波动下降。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，公司综合毛利率波动增长，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。

2026 年 1－3 月，公司营业总收入同比下降 40.29%至 15.07 亿元，综合毛利率同比提升 6.11 个百分点至 22.71%。

图表 7 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 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	165.52	99.63%	15.01%	93.42	97.62%	23.17%	98.81	97.16%	23.15%
其他	0.61	0.37%	68.25%	2.28	2.38%	47.46%	2.89	2.84%	35.44%
合计	**166.13**	**100.00%**	**15.21%**	**95.70**	**100.00%**	**23.75%**	**101.70**	**100.00%**	**23.50%**

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

2024 年以前，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。2025 年底，公司在手合同储备一般；2026 年 3 月底公司前十大建筑工程施工项目回款情况一般，未来建筑工程施工收入与回款的稳定性有待关注。公司 PPP 项目投资规模不大，以广西自治区内区县级为主，截至 2026 年 3 月底进入运营期的 PPP 项目 5 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一公司和广西路建二公司等分公司，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，2023－2024 年占比均在 97.00%以上，2025 年随着公司在广西自治区外的业务增加，相应占比显著提升至 11.74%；从业务类型来看，公司建筑工程施工收入以公路工程为主，业务结构高度集中。若未来公路建设投资持续放缓，公司收入将面临较大下行压力。市政工程和其他业务拓展效果不佳，多元化推进有待加强。

图表 8 • 公司建筑工程施工收入区域分布情况（单位：亿元）

区域	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
广西自治区	162.13	97.95%	93.00	97.18%	89.76	88.26%
广西自治区以外	3.39	2.05%	2.70	2.82%	11.94	11.74%
合计	**165.52**	**100.00%**	**95.70**	**100.00%**	**101.70**	**100.00%**

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 9 • 公司建筑工程施工收入业务类型情况（单位：亿元）

类型	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公路工程	150.32	90.82%	85.10	88.92%	97.03	95.41%
市政工程	6.98	4.22%	2.37	2.48%	1.45	1.43%
其他	8.22	4.97%	8.23	8.60%	3.22	3.17%
合计	**165.52**	**100.00%**	**95.70**	**100.00%**	**101.70**	**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，2024 年以前业务模式以工程施工总承包和 EPC 模式为主，2024 年以来获取的 BOT 和 EPC 项目规模较大。2023－2025 年，公司建筑工程施工业务新签合同额快速增长，且广西自治区外新签合同额占比增加较快；其中，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显著下降，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，主要为鄄城至兰考（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），BOT 项目投资回收期长、现金流压力大，且公司已有 6 个 PPP 项目回款率仅 7.85%。BOT 项目的快速扩张将进一步加大公司长期资金占用和回款风险，需关注其对公司现金流的影响。2025 年广西自治区外新签合同额占比进一步提升至 65.20%。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 2025 年底，公司在手未完工合同金额 260.00 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 10 • 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	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工程施工总承包	28.05	52.15%	50.48	43.66%	34.10	14.21%
EPC	25.74	47.85%	6.12	5.29%	79.16	32.98%
BOT	0.00	0.00%	59.02	51.05%	126.75	52.81%
合计	**53.79**	**100.00%**	**115.62**	**100.00%**	**240.01**	**100.00%**

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 11 • 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	2023 年		区域	2024 年		区域	2025 年	
	金额	占比		金额	占比		金额	占比
广西自治区	**53.79**	**100.00%**	**广西自治区**	**47.30**	**40.91%**	**广西自治区**	**83.52**	**34.80%**
南宁	27.55	51.22%	百色	12.98	11.23%	柳州	74.93	31.22%
百色	13.80	25.66%	来宾	8.94	7.73%	南宁	3.79	1.58%
钦州	3.19	5.93%	玉林	8.29	7.17%	钦州	1.25	0.52%
崇左	2.52	4.68%	东兴	5.54	4.79%	百色	0.94	0.39%
玉林	1.55	2.88%	钦州	3.92	3.39%	其他	2.61	1.09%
其他	5.18	9.63%	其他	7.63	6.60%	--	--	--
广西自治区以外	**0.00**	**0.00%**	**广西自治区以外**	**68.32**	**59.09%**	**广西自治区以外**	**156.49**	**65.20%**
--	--	--	山东省菏泽市	29.74	25.72%	四川省广元市	48.72	20.30%
--	--	--	河北省沧州市	20.53	17.76%	甘肃省平凉市	46.56	19.40%
--	--	--	新疆吐鲁番市	8.52	7.37%	湖南省邵阳市	31.46	13.11%
--	--	--	福建省福州市	5.71	4.94%	山东省菏泽市	12.00	5.00%
--	--	--	其他	3.82	3.30%	西藏林芝市	5.96	2.48%
--	--	--	--	--	--	其他	11.79	4.91%
合计	**53.79**	**100.00%**	**合计**	**115.62**	**100.00%**	**合计**	**240.01**	**100.00%**

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司前十大在建工程施工项目合同总额 168.05 亿元，已累计确认收入 35.04 亿元，已累计回款 25.60 亿元，其中南宁轨道交通 6 号线和 G80 广昆高速改扩建工程等项目回款率偏低，主要系由于专项债等相应融资资金尚未到位所致。上述项目业主以地方国企/政府平台为主，在地方财政承压背景下，回款延迟风险需持续关注。

图表 12 • 截至 2026 年 3 月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
G7221 衡阳-南宁公路（融安至罗城段）设计施工总承包项目经理部	总承包	广西融罗高速公路有限公司	78.83	19.56	8.66	9.99
南宁市轨道交通 6 号线一期剩余工程施工总承包 01 标	总承包	南宁轨道交通集团有限责任公司	24.33	9.10	9.10	2.59
G80 广昆高速公路南宁至百色段改扩建工程（坛洛至百色段）№6 标融资+施工总承包	总承包	广西交通投资集团有限公司	12.88	5.40	3.91	1.58
隆林委乐-西林-广南公路（兴义至广南广西段一期工程）№1 标段	总承包	广西兴广高速公路有限公司	11.83	0.56	0.56	0.49
来宾港兴宾港区奇山作业区码头工程、来宾绿色化工园区污水处理厂及供水厂特许经营项目	特许经营	广西路建兴滨投资有限公司	8.94	0.44	0.30	0.00
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	4.77	4.75	2.66
G219 龙州科甲经水口至那花公路设计施工总承包	总承包	崇左交通运输局	6.26	1.68	1.61	1.52
G4218 雅叶高速昆莎机场至色佐隧道进口段新建工程	总承包	西藏自治区重点公路建设项目管理中心	5.96	1.68	1.67	1.61
沈海高速水古互通及接线工程项目工程总承包一体化及剩余土石方处置	总承包	福建罗源县交通国有资产投资经营有限公司	5.71	0.04	0.04	0.47
G680 塔克什肯至恰库尔图（含 G680-青河）公路建设项目第 TQSG-5 标段	BOT	新疆维吾尔自治区交通建设管理局	4.79	4.78	4.44	4.69
合计	--	--	**168.05**	**48.01**	**35.04**	**25.60**

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

PPP 项目方面，截至 2026 年 3 月底，公司参与的 PPP 项目 6 个，均纳入合并报表；进入运营期的 PPP 项目 5 个。具体情况详见基础素质分析部分。

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。2023－2025 年，公司原材料前五大供应商占比波动提升，但集中度一般。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。

图表 13 • 公司原材料采购主要构成情况（单位：万吨、元/吨、万批、元/批）

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1－3 月	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
钢材	55.03	4100.00	13.27	4138.00	11.37	4375.00	2.59	3569.39
地方材料	1344.28	80.33	783.89	77.80	547.62	75.00	17.21	83.00
水泥	139.05	392.01	104.89	358.86	42.56	422.27	5.91	375.22
燃料	2.19	7596.26	2.32	7543.00	0.57	7950.00	0.10	7386.58
外加剂	2.99	2141.85	6.99	2100.00	1.07	2086.19	0.07	2065.70
钢护栏	1.70	6314.70	1.63	5765.28	0.48	4760.80	0.17	4200.00
商品混凝土	17.06	354.46	24.26	299.23	8.05	285.94	2.70	343.84

注：地方材料主要为碎石、机制砂等；燃料主要为柴油
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 14 • 公司前五大供应商情况（单位：亿元）

项目	前五大供应商名称	性质	是否关联方	采购产品	采购金额	占总采购金额比例
2023 年	广西北投商贸有限公司	地方国有企业	是	材料款	7.94	5.64%
	广西桂秦公路工程有限公司	地方国有企业	否	工程款	4.39	3.12%
	广西交投商贸集团有限公司	地方国有企业	否	材料款	3.97	2.82%
	广西北投新材料有限公司	地方国有企业	是	材料款	3.04	2.16%
	广西北投交通设施有限公司	地方国有企业	是	材料款	2.14	1.52%
	合计	--	--	--	**21.48**	**15.25%**
2024 年	广西桂秦公路工程有限公司	地方国有企业	否	工程款	10.90	14.94%
	广西交投商贸集团有限公司	地方国有企业	否	材料款	4.92	6.74%
	广西北投商贸有限公司	地方国有企业	是	材料款	3.20	4.39%
	广西北投新材料有限公司	地方国有企业	是	材料款	2.24	3.07%
	广西交通物资有限公司	地方国有企业	是	材料款	1.89	2.60%
	合计	--	--	--	**23.16**	**31.74%**
2025 年	广西桂秦公路工程有限公司	地方国有企业	否	工程款	6.71	8.62%
	中建八局广西建设有限公司	地方国有企业	是	工程款	4.21	5.42%
	广西交投商贸集团有限公司	地方国有企业	否	材料款	2.60	3.35%
	湖北交投供应链管理有限公司	地方国有企业	否	材料款	2.05	2.64%
	新疆中新铁路建设有限公司	地方国有企业	否	工程款	1.91	2.45%
	合计	--	--	--	**17.48**	**22.47%**
2026 年 1－3 月	河北诚意达商贸有限公司	民营企业	否	材料款	1.04	8.95%
	河北傲屹电力工程有限公司	民营企业	否	工程款	0.99	8.54%
	广西交投商贸集团有限公司	地方国有企业	否	材料款	0.67	5.72%
	湖北交投供应链管理有限公司	地方国有企业	否	材料款	0.63	5.45%
	贵州闽瑞龙隧道工程建设有限公司	民营企业	否	工程款	0.45	3.90%
	合计	--	--	--	**3.79**	**32.56%**

注：“--”表示不适用
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 经营效率

2023－2025 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。

2023－2025 年，受营业总收入波动下降影响，公司存货周转率和总资产周转次数均持续下降，销售债权周转次数波动下降。与所选公司比较，公司总资产周转次数处于行业中下水平，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 15 • 2025 年同行业公司经营效率对比情况（单位：次）

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	9.45	2.22	0.44
行业 3/4 分位	1.90	1.02	0.32
行业 1/2 分位	3.39	1.67	0.46
行业 1/4 分位	5.31	2.60	0.64

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，强化回款管理，优化业务结构，控制投资风险，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。

针对当前经营层面存在的 PPP 项目回款困难、BOT 项目占比快速上升、业务结构单一及区外项目转化偏慢等问题，公司将从强化回款管理、优化业务结构与控制投资风险三方面协同推进：建立 PPP 项目回款台账与动态催收机制，严格筛选财政支付能力较强、付费机制清晰的新项目；设定 BOT 项目占比上限并加强全生命周期成本与现金流管控，适时通过资产证券化等方式盘活资产加快资金回笼；在巩固主业基础上适度拓展港航水利、船舶制造等关联业务，同时优化区外项目前期研判与落地跟进机制，提升转化效率与区域布局均衡性，切实降低经营风险、增强发展韧性。

七、财务分析

公司提供了 2023－2025 年财务报告，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对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 家一级子公司；2025 年减少 1 家，增加 2 家一级子公司。截至 2025 年底，公司合并范围内一级子公司共 15 家。2023－2025 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

2023－2025 年底，公司资产总额持续增长，资产结构以流动资产为主；公司资产中，北投集团的资金归集款规模大，实际可自主支配的流动性受集团统一调度安排影响，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；由 PPP 项目特许经营权/收费权构成的无形资产持续增长，若回款持续滞后，相关资产面临减值风险，需对公司 PPP 项目运营回款情况保持关注。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2023－2025 年底，公司资产规模持续增长，增长主要来源于流动资产；公司流动资产占比持续增长。

图表 16 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	**118.92**	**56.57%**	**124.12**	**57.02%**	**158.12**	**63.46%**	**154.23**	**63.01%**
货币资金	11.14	5.30%	28.47	13.08%	27.90	11.20%	16.91	6.91%
应收账款	15.36	7.31%	9.47	4.35%	12.05	4.84%	12.53	5.12%
其他应收款（合计）	56.34	26.80%	53.53	24.59%	65.77	26.40%	69.53	28.41%
存货	4.39	2.09%	2.51	1.15%	1.71	0.69%	2.02	0.83%
合同资产	24.94	11.86%	24.97	11.47%	40.79	16.37%	43.01	17.57%
非流动资产	**91.32**	**43.44%**	**93.57**	**42.98%**	**91.04**	**36.54%**	**90.55**	**36.99%**
其他权益工具投资	59.10	28.11%	51.52	23.67%	46.48	18.65%	46.17	18.86%
固定资产	3.78	1.80%	4.94	2.27%	4.33	1.74%	4.16	1.70%

无形资产	23.00	10.94%	26.65	12.24%	31.20	12.52%	31.06	12.69%
资产总额	**210.23**	**100.00%**	**217.69**	**100.00%**	**249.16**	**100.00%**	**244.78**	**100.00%**

注：其他应收款（合计）包含应收利息
资料来源：联合资信根据公司审计报告和季度报表整理

2023－2025 年底，公司货币资金波动增长，其中 2023 年底货币资金规模较小，主要系 2023 年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。截至 2025 年底货币资金中受限资金 0.87 亿元（主要为复垦保证金等），受限比例为 3.12%。公司应收账款主要由施工业务形成的应收工程款构成，2024 年底下降主要系对存量债权加大催收力度，债权回收所致，2025 年底增加主要系当年施工项目确认应回收结算款增加所致；从账龄来看，截至 2025 年底，应收账款中 1 年以内的占比为 61.14%，1 至 2 年的占 12.87%，2 至 3 年的占 19.09%，应收账款累计计提坏账准备 1.27 亿元，考虑到公司业主主要为地方政府平台企业以及北投集团和广西交投集团，回款虽然风险可控但周期偏长。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、合同期内保证金和押金等款项，波动增长，2025 年底增长主要系与北投集团往来款增加所致，公司与北投集团往来款共计 57.49 亿元，占其他应收款项合计的 87.27%，系公司按照北投集团资金归集要求进行日常资金归集形成的应收款项。公司合同资产持续增长，主要系已完工未结算工程增长所致，从构成看，截至 2025 年底主要由已完工未结算工程 33.57 亿元、合同期内保证金 4.82 亿元以及 PPP 项目运营服务期确认收入形成的合同资产 2.40 亿元构成；合同资产累计计提减值准备 1.25 亿元。

图表 17 • 截至 2025 年底公司应收账款余额前五名情况（单位：亿元）

名称	是否关联方	款项性质	账龄	期末余额	占应收账款期末余额的比例
广西新柳南高速公路有限公司	否	工程款	0~2 年	1.57	13.01%
中国建筑第八工程局有限公司	否	工程款	0~2 年	1.52	12.60%
广西龙州县工业交通投资有限公司	否	工程款	2~3 年	1.28	10.63%
百色市田阳区交通运输局	否	工程款	5 年以上	0.83	6.90%
东兴市城市建设投资有限责任公司	否	工程款	0~2 年	0.71	5.88%
合计	--	--	--	**5.91**	**49.02%**

资料来源：联合资信根据公司审计报告和季度报表整理

图表 18 • 截至 2025 年底公司其他应收款余额前五名情况

名称	是否关联方	款项性质	账龄	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例
北投集团	是	往来款	0~4 年	57.49	87.27%
广西北投产城投资集团有限公司	是	往来款	2~3 年	3.97	6.04%
新发展交通	是	往来款	1~4 年	1.96	2.98%
广西富贺高速公路有限公司	否	材料调差款	1 年以内	0.49	0.74%
百色市田阳区交通运输局	否	往来款	4~5 年；5 年以上	0.39	0.58%
合计	--	--	--	**64.30**	**97.60%**

资料来源：联合资信根据公司审计报告和季度报表整理

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，2023－2025 年底公司其他权益工具投资持续下降，主要系基金份额被回购所致。公司无形资产主要由 PPP 项目特许经营权/收费权构成；2023－2025 年底无形资产持续增长主要系 PPP 项目持续投入所致。截至 2026 年 3 月底，公司参与的 PPP 项目 6 个，均纳入合并报表；公司 PPP 项目中除“东兴市中学及周边配套基础设施 PPP 项目”外，均已完工并进入运营期，合同金额共计 34.80 亿元，公司累计出资本金 6.94 亿元，已累计回款仅 0.545 亿元，其中藤县、东兴市、东兰至都安等项目回款率非常低，反映了区县级 PPP 项目在地方政府财政紧张背景下的回收困难。上述投资计入无形资产 31.20 亿元，若回款持续滞后，相关资产面临减值风险，需对公司 PPP 项目运营回款情况保持关注。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 244.78 亿元，较上年底下降 1.76%，其中流动资产占 63.01%，非流动资产占 36.99%，资产结构较上年底变化不大。

截至 2026 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示，公司资产受限比例一般。

图表 19 • 截至 2026 年 3 月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	0.77	0.31%	冻结资金（复垦保证金等）
应收账款	0.75	0.31%	应收款项质押
合同资产	3.90	1.59%	应收款项质押
无形资产	29.13	11.90%	收费权质押
合计	**34.55**	**14.11%**	--

注：公司存在将园区项目、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
资料来源：联合资信根据公司审计报告和季度报表整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2023－2025 年底，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。

2023－2025 年底，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 2025 年底，公司所有者权益 76.99 亿元，较上年底略有增长，所有者权益中实收资本和资本公积占比分别为 4.17%和 2.00%，其他权益工具和未分配利润占比分别为 28.03%和 48.02%，所有者权益稳定性弱。

图表 20 • 截至 2025 年底公司其他权益工具投资情况

项目	期末余额（亿元）	起息时间	到期时间	利率
华融信托·广西路建永续债投资单一资金信托	4.54	2021.4.28	2026.4.28	8%
华融信托·广西路建永续债投资单一资金信托	4.54	2021.5.10	2026.5.10	8%
广西北部湾投资集团有限公司可续期贷款	5.00	2024.10.22	2027.10.22	2.77%
广西北部湾投资集团有限公司可续期贷款	2.50	2024.10.30	2026.10.30	2.62%
广西北部湾投资集团有限公司可续期贷款	1.50	2024.10.31	2026.10.31	2.62%
华融信托·永续债投资 1 号单一资金信托	2.00	2023.12.27	2026.12.27	8.104%
兴宝信托-融建投 1 号资产服务信托	1.50	2024.11.28	2026.11.28	8.104%
合计	**21.58**	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益增长 2.14%至 78.63 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

2023－2025 年底，公司债务规模持续增长，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 2025 年底公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 77.76%和 60.66%，债务负担明显加重；公司长期债务占比较高，债务结构相对合理，短期偿付压力不大。

2023－2025 年底，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，2023－2025 年底，公司应付账款波动下降，截至 2025 年底，公司应付账款较上年底增长 59.62%，主要系应付工程款、设备租赁款、材料款增长所致。公司合同负债主要为预收工程款，波动增长，其中 2024 年底增长较快，主要系随着新签合同额的增长，预收工程款有所增长所致。公司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，持续下降。

有息债务方面，2023－2025 年底，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 2025 年底，公司全部债务 63.86 亿元，较上年底增长 35.99%，其中短期债务占 28.54%，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，2023－2025 年底，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和股东提供的永续贷

款计入长期借款，截至 2025 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 77.76%、60.66%和 56.81%，债务负担较重。

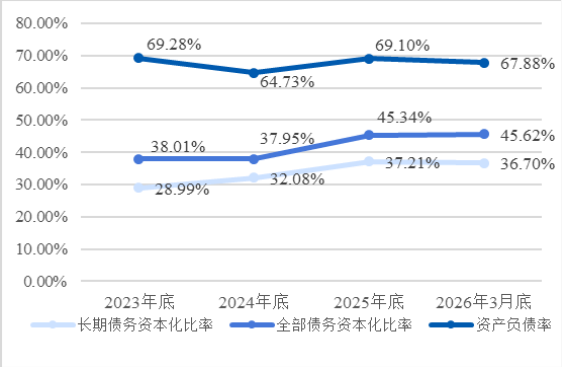
截至 2026 年 3 月底，公司负债规模略有下降，全部债务进一步增长至 65.96 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底变化不大。

图表 21 • 公司负债主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	**100.67**	**69.11%**	**86.87**	**61.65%**	**110.01**	**63.90%**	**105.12**	**63.27%**
短期借款	10.89	7.48%	5.79	4.11%	7.50	4.36%	6.00	3.61%
应付账款	55.44	38.06%	28.58	20.28%	45.61	26.49%	45.81	27.57%
合同负债	27.12	18.62%	40.31	28.61%	38.66	22.45%	33.72	20.29%
非流动负债	**44.98**	**30.88%**	**54.04**	**38.35%**	**62.17**	**36.11%**	**61.03**	**36.73%**
长期借款	26.30	18.06%	36.26	25.73%	39.61	23.01%	39.57	23.82%
应付债券	0.00	0.00%	0.00	0.00%	6.00	3.48%	6.00	3.61%
长期应付款	18.43	12.65%	16.96	12.04%	16.31	9.47%	15.23	9.17%
负债总额	**145.66**	**100.00%**	**140.91**	**100.00%**	**172.17**	**100.00%**	**166.15**	**100.00%**

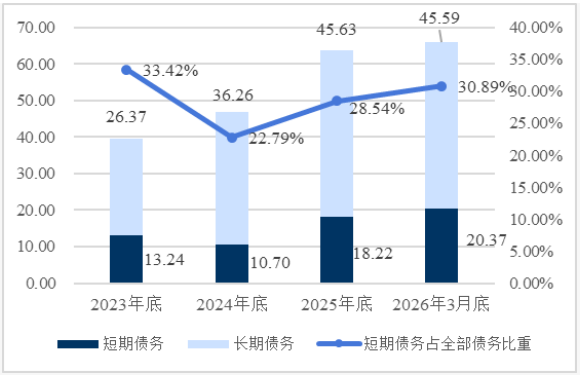
资料来源：联合资信根据公司审计报告和季度报表整理

图表 22 • 公司财务杠杆情况



注：有息债务不含永续信托和贷款
资料来源：联合资信根据公司审计报告、季度报表及公司提供资料整理

图表 23 • 公司债务结构情况（单位：亿元）



注：有息债务不含永续信托和贷款
资料来源：联合资信根据公司审计报告、季度报表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 24 • 截至 2026 年 3 月底公司全部债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	2026 年 4—12 月	2027 年	2028 年	2029 年	合计
短期借款	4.20	1.80	--	--	**6.00**
应付票据	3.68	0.81	--	--	**4.49**
长期借款	--	4.24	12.49	22.85	**39.57**
应付债券	--	--	3.00	3.00	**6.00**
一年内到期的非流动负债	5.61	4.27	--	--	**9.88**
合计	**13.49**	**11.12**	**15.49**	**25.85**	**65.95**
占比	**20.45%**	**16.87%**	**23.48%**	**39.20%**	**100.00%**

资料来源：联合资信根据公司审计报告和季度报表整理

3 盈利能力

2023－2025 年，公司营业总收入和利润总额波动下降，非经常性损益对利润总额影响不大，公司盈利指标表现较强。

2023－2025 年，公司营业总收入分析详见经营概况部分。公司费用总额波动下降，主要系公司收入下降以及管理费用压降所致，随着营业总收入的下滑，2025 公司期间费用率同比下降 0.46 个百分点至 9.10%。资产减值损失和信用减值损失计提规模均持续增长，主要为合同资产、其他非流动资产、应收账款和其他应收款的减值增加所致，但整体对利润总额影响不大。2026 年一季度，公司营业总收入同比下降 40.29%，利润总额同比下降 30.94%。47 号文对公司在广西自治区内承接项目影响较大，公司加大广西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，2023－2025 年，公司调整后营业利润率持续增长，总资产报酬率和净资产收益率均持续下行。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 25 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－3 月
营业总收入	166.13	95.70	101.70	15.07
营业成本	140.87	72.98	77.81	11.65
期间费用	9.81	9.15	9.26	1.32
资产减值损失	-0.09	-0.39	-0.85	0.00
信用减值损失	0.01	-0.24	-1.15	0.00
投资收益	-0.16	-17.75 万元	-13.77 万元	0.00
利润总额	14.44	12.60	12.78	2.06
调整后营业利润率（%）	8.90	13.70	14.13	13.56
总资产报酬率（%）	7.04	6.32	5.67	--
净资产收益率（%）	18.95	14.69	14.32	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和季度报表整理

图表 26 • 2025 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	**101.70**	**12.78**	**12.21%**	**5.67%**
3/4 分位	118.59	2.52	1.22%	1.06%
1/2 分位	272.70	6.02	2.42%	1.56%
1/4 分位	643.04	17.60	3.68%	2.31%

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季度报表整理

4 现金流

2023－2025 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，规模有所收缩，筹资活动现金 2025 年转为净流出。

图表 27 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－3 月
经营活动现金流入小计	124.63	124.67	82.66	9.47
经营活动现金流出小计	123.41	109.34	73.58	18.29
经营活动现金流量净额	**1.22**	**15.33**	**9.09**	**-8.82**
投资活动现金流入小计	8.02	6.15	2.07	1.21
投资活动现金流出小计	29.78	7.42	7.34	1.35
投资活动现金流量净额	**-21.75**	**-1.27**	**-5.27**	**-0.14**

筹资活动前现金流量净额	**-20.54**	**14.06**	**3.82**	**-8.96**
筹资活动现金流入小计	36.29	29.69	30.64	3.83
筹资活动现金流出小计	33.38	26.48	34.41	5.80
筹资活动现金流量净额	**2.91**	**3.21**	**-3.77**	**-1.97**
现金收入比（%）	69.69	118.83	76.30	55.52
现金及现金等价物净增加额	-17.63	17.27	0.05	-10.93

资料来源：联合资信根据公司审计报告和季度报表整理

从经营活动来看，2023－2025 年，公司经营活动现金流入量波动下降，其中 2025 年同比大幅下降，主要系大部分存量项目进入施工末期，叠加新中标项目仍处于施工筹备阶段，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，2025 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。2023－2025 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增长。

从投资活动来看，2023－2025 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，2024 年以来因承接广西交投集团的项目下降，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。2023－2025 年，公司投资活动现金持续净流出，净流出规模波动下降。

从筹资活动来看，2023－2025 年，公司筹资活动现金流入量波动下降，主要系取得借款收到的现金波动下降，同期，公司筹资活动现金流出量波动增长，主要系偿还债务支付的现金持续增长，叠加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[1]构成）波动下降所致。2025 年，公司筹资活动现金转为净流出。

2026 年一季度，公司经营活动现金净流出规模较大，主要系 2025 年的供应商款项于 2026 年年初支付较多所致；投资活动现金小幅净流出，筹资活动现金持续净流出。

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 28 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－3 月
短期偿债指标	经营活动现金流入/短期债务（倍）	9.42	11.65	4.54	0.46
	经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.24	1.44	0.75	--
	现金短期债务比（倍）	0.88	2.66	1.54	0.84
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	15.74	15.27	15.87	--
	全部债务/EBITDA（倍）	2.52	3.07	4.02	--
	EBITDA 利息支出（倍）	17.31	10.71	10.21	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和季度报表整理

从短期偿债指标看，2023－2025 年底，公司经营活动现金流入对短期债务和流动负债的保障能力波动下降；同期，公司现金短期债务比波动增长，公司短期偿债指标表现较强。截至 2026 年 3 月底，公司获得银行授信额度 422.49 亿元[2]，尚未使用授信额度 316.88 亿元，公司间接融资渠道畅通。综合考虑公司资产流动性、偿债指标表现和融资渠道情况，公司短期偿债能力较强。

长期偿债指标方面，2023－2025 年，公司 EBITDA 波动增长，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 2025 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 2026 年 3 月底，公司无对外担保。

[1] 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。
[2] 银行借款、保函和商票等均会占用授信额度。

截至 2026 年 6 月底，公司涉及一起重大诉讼，2019 年 2 月 15 日，公司与第三人广西有色勘察设计研究院作为联合体与兴安县自然资源局签订《城乡建设用地增减挂钩项目投资开发合作协议书》,双方协议约定本公司以投资加施工的模式对兴安县辖区内的“城乡建设用地增减挂钩项目”进行出资建设。2019 年 8 月 1 日，为进一步落实合作，公司项目部与广西鸿宝旭建筑劳务有限公司（以下简称“鸿宝旭公司”）签订了《兴安县城乡建设用地增减挂钩项目工程施工合作合同》。合同约定，双方就兴安县行政管辖区域内约 10000 亩的城乡建设用地增减挂钩项目，以及辖区内 10 个乡镇 116 个村的乡村振兴基础设施建设项目开展施工合作。合同确立双方共同组建项目管理团队，对项目的施工建设实施共同管理。合同总价约 4.5 亿元，公司根据回款情况收取 12%~18%的管理服务费用，项目税费由鸿宝旭公司承担。2019 年 8 月 10 日，公司与鸿宝旭公司签订了《工程施工专项协作合同》（补充协议）,对新增单价等约定进行了完善。2019 年 4 月至 2020 年 1 月，桂林市自然资源局分别就上述合同约定的施工范围内的工程出具了 28 份立项的批复文件，且所批复的工程后续全部完成了立项入库备案。2020 年 9 月至 2021 年 5 月，鸿宝旭公司根据合同约定陆续完成已立项工程的建设并经行政主管部门验收确认。公司已就验收的工程与鸿宝旭公司办理最终结算并支付完毕。2021 年 1 月 28 日，桂林市自然资源局出具了第 29 份立项批复文件（以下称第 29 个子项目），然该工程最终确立需经由自治区级自然资源主管部门审核同意并完成立项入库备案，后因当时宏观政策调整及具体执行口径的限制，自然资源厅未能核准第 29 份立项申请，导致该工程未能验收。鸿宝旭公司在该批复文件涉及的工程未完成最终立项手续前已提前施工。鸿宝旭公司就第 29 个子项目工程款向兴安县人民法院提起诉讼，诉求公司支付工程款 0.46 亿元。截至目前，案件尚在鉴定阶段，尚未开庭审理。

6 公司本部财务分析

公司业务主要由公司本部承担，整体债务负担适中。

截至 2025 年底，公司本部资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 87.13%、84.77%和 92.39%；2025 年，公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 91.04%和 97.56%。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 2025 年底，本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 67.23%和 36.61%。

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。

社会责任方面，公司承接广西自治区内公路工程和市政工程等基础设施建设业务，作为 A 级纳税企业，2025 年纳税总额 2.21 亿元。公司重视人才素质培养，多次组织员工技能培训。2023－2025 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。2023－2025 年，广西自治区经济总量持续增长。2025 年，广西自治区一般公共预算收入为 1922.05 亿元，截至 2025 年底，广西自治区地方政府债务余额为 14752.58 亿元，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 2025 年底，北投集团合并资产总额 4389.33 亿元，所有者权益 1430.90 亿元（含少数股东权益 106.94 亿元）；2025 年，北投集团实现营业总收入 604.46 亿元，利润总额 24.58 亿元。整体看，公司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，2023－2025 年，公司在项目承揽、资金、税收和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

资金支持方面，2023－2025 年，公司获得北投集团 9.00 亿元的永续贷款。

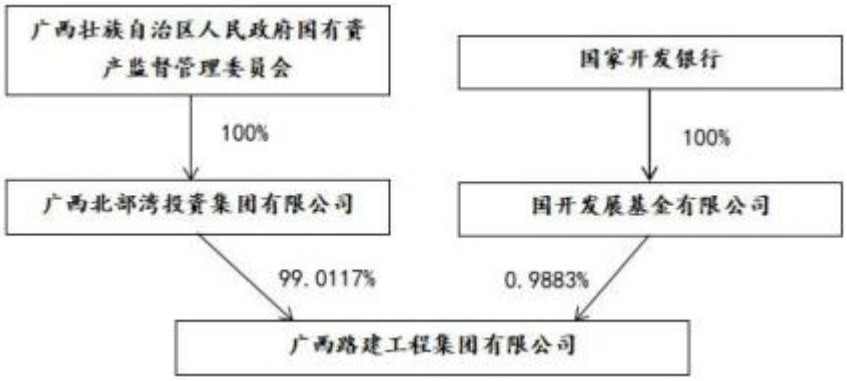
项目承接方面，2023－2025 年，公司建筑工程施工业务新签合同额中，业主方为股东北投集团的新签合同额合计占比 20.21%。尽管公司面临 PPP 项目回款困难等经营压力，但北投集团作为控股股东，可通过资金统一调度等方式帮助公司缓解短期流动性压力。但需关注广西自治区财政持续承压对区域内项目整体回款环境的制约。

税收优惠和政府补助方面，2023－2025 年，公司累计获得政府补助、奖补款 0.23 亿元，计入“其他收益”。虽然规模较小（占累计利润总额的 0.58%），但体现了一定的政策支持。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。是更为实质性的税收支持。

十、评级结论

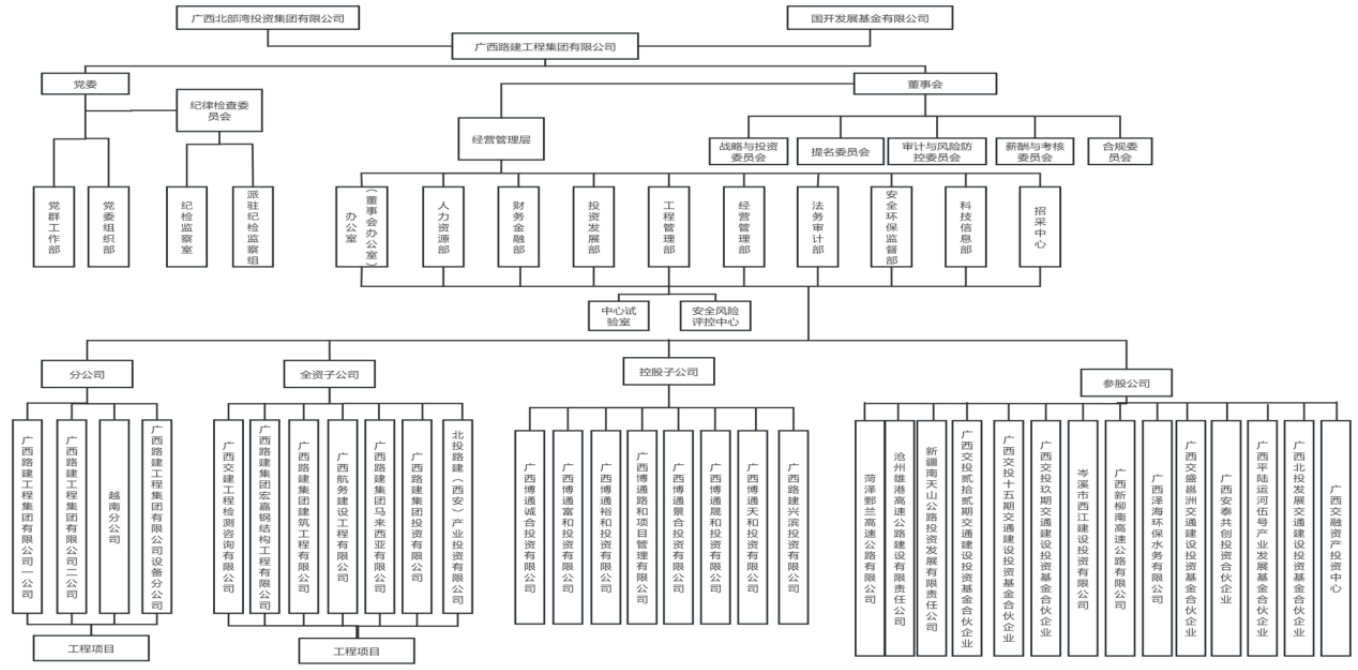
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA^{+}，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2　公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司子公司情况（截至 2025 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	15000.00	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	19600.00	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	180.00	公路工程建筑	100.00	100.00	投资设立
广西路建兴滨投资有限公司	1000.00	投资与资产管理	97.90	97.90	投资设立
北投路建（西安）产业投资有限公司	1000.00	投资与资产管理	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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	11.62	28.47	28.13	17.02
应收账款（亿元）	15.36	9.47	12.05	12.53
其他应收款（合计）（亿元）	56.34	53.53	65.77	69.53
存货（亿元）	4.39	2.51	1.71	2.02
长期股权投资（亿元）	0.44	0.40	0.40	0.83
固定资产（合计）（亿元）	3.78	4.94	4.33	4.16
在建工程（合计）（亿元）	0.01	0.03	0.12	0.14
资产总额（亿元）	210.23	217.69	249.16	244.78
实收资本（亿元）	3.21	3.21	3.21	3.21
少数股东权益（亿元）	4.56	3.49	3.52	3.53
所有者权益（亿元）	64.58	76.78	76.99	78.63
短期债务（亿元）	13.24	10.70	18.22	20.37
长期债务（亿元）	26.37	36.26	45.63	45.59
全部债务（亿元）	39.60	46.96	63.86	65.96
营业总收入（亿元）	166.13	95.70	101.70	15.07
营业成本（亿元）	140.87	72.98	77.81	11.65
其他收益（亿元）	0.07	0.12	0.04	0.04
利润总额（亿元）	14.44	12.60	12.78	2.06
EBITDA（亿元）	15.74	15.27	15.87	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	115.77	113.72	77.60	8.37
经营活动现金流入小计（亿元）	124.63	124.67	82.66	9.47
经营活动现金流量净额（亿元）	1.22	15.33	9.09	-8.82
投资活动现金流量净额（亿元）	-21.75	-1.27	-5.27	-0.14
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.91	3.21	-3.77	-1.97
财务指标				
销售债权周转次数（次）	16.04	7.56	9.35	--
存货周转次数（次）	5.07	2.57	2.22	--
总资产周转次数（次）	0.89	0.45	0.44	--
现金收入比（%）	69.69	118.83	76.30	55.52
营业利润率（%）	14.80	23.25	23.24	22.30
总资本收益率（%）	12.09	10.05	8.79	--
调整后营业利润率（%）	8.90	13.70	14.13	13.56
总资产报酬率（%）	7.04	6.32	5.67	--
净资产收益率（%）	18.95	14.69	14.32	--
长期债务资本化比率（%）	28.99	32.08	37.21	36.70
全部债务资本化比率（%）	38.01	37.95	45.34	45.62
资产负债率（%）	69.28	64.73	69.10	67.88
流动比率（%）	118.12	142.87	143.74	146.73
速动比率（%）	88.98	111.24	105.11	103.89
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.24	1.44	0.75	--
现金短期债务比（倍）	0.88	2.66	1.54	0.84
EBITDA 利息倍数（倍）	17.31	10.71	10.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.52	3.07	4.02	--

注：1.2026 年 1 季度财务数据未经审计；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.“--”代表数据不适用
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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	10.42	26.70	26.95	16.11
应收账款（亿元）	15.47	10.18	11.36	11.49
其他应收款（合计）（亿元）	58.19	55.88	68.21	72.22
存货（亿元）	3.73	1.82	1.06	1.28
长期股权投资（亿元）	8.68	10.90	13.87	14.73
固定资产（合计）（亿元）	2.25	2.69	2.20	2.06
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.12	0.12
资产总额（亿元）	187.37	190.80	217.09	215.81
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）	57.85	71.28	71.13	72.63
短期债务（亿元）	12.25	8.98	17.30	19.27
长期债务（亿元）	11.34	18.05	23.79	23.69
全部债务（亿元）	23.58	27.04	41.09	42.96
营业总收入（亿元）	145.39	80.56	92.59	13.69
营业成本（亿元）	122.72	60.49	70.97	10.83
其他收益（亿元）	0.06	0.08	0.03	0.03
利润总额（亿元）	14.09	12.67	12.46	1.90
EBITDA（亿元）	14.49	14.03	14.11	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	118.04	113.38	76.85	7.77
经营活动现金流入小计（亿元）	128.12	124.92	82.52	8.63
经营活动现金流量净额（亿元）	4.99	15.90	10.54	-8.58
投资活动现金流量净额（亿元）	-17.53	0.93	-3.81	0.32
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.74	-0.15	-6.06	-2.41
财务指标				
销售债权周转次数（次）	12.06	6.17	8.51	--
存货周转次数（次）	4.95	2.53	2.69	--
总资产周转次数（次）	0.88	0.43	0.45	--
现金收入比（%）	81.19	140.74	83.00	56.73
营业利润率（%）	15.17	24.43	23.15	20.59
总资本收益率（%）	15.23	12.45	10.25	--
调整后营业利润率（%）	9.66	15.71	15.07	13.75
总资产报酬率（%）	7.73	7.01	6.15	--
净资产收益率（%）	20.75	16.17	14.93	--
长期债务资本化比率（%）	16.39	20.21	25.06	24.59
全部债务资本化比率（%）	28.96	27.50	36.61	37.16
资产负债率（%）	69.13	62.64	67.23	66.34
流动比率（%）	113.14	138.75	136.30	137.07
速动比率（%）	85.20	114.94	105.55	101.21
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.29	1.49	0.77	--
现金短期债务比（倍）	0.85	2.97	1.56	0.84
EBITDA 利息倍数（倍）	36.30	19.64	15.93	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.63	1.93	2.91	--

注：1.2026 年 1 季度财务数据未经审计；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.“--”代表数据不适用
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

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% （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）
应收账款周转次数	营业总收入/平均应收账款净额
存货周转次数[3]	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%
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
盈利指标	
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%
调整后营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-财务费用-管理费用-研发费用）/营业总收入×100%
总资产报酬率	（利润总额+费用化利息支出）/总资产[4]×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
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%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业总收入×100%
调整后 EBITDA 利润率	调整后 EBITDA/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%
调整后资产负债率	（负债总额-预收款项-合同负债）/（资产总额-预收款项-合同负债）×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
调整后 EBITDA 利息倍数	调整后 EBITDA/利息支出
全部债务/调整后 EBITDA	全部债务/调整后 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[5]	（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%
销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债合计
经营活动现金流入/流动负债	经营活动现金流入/流动负债合计
经营活动现金流入/（流动负债-合同负债）	经营活动现金流入/（流动负债合计-合同负债）
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
调整后 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-非经常性损益
利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
应收账款周转天数=360/应收账款周转次数
存货周转天数=360/存货周转次数
应付账款周转天数=360/(营业成本/平均应付账款)

[3] 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业，存货周转次数=营业成本/（平均存货净额+平均合同资产）
[4] 使用《一般工商企业信用评级方法与模型》的企业，总资产报酬率=（利润总额+费用化利息支出）/平均资产总额×100%
[5] 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业，速动比率=（流动资产合计-存货-合同资产）/流动负债合计×100%

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

附件 4-3 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断

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。