






内部编号:2024060063

2020年新疆交通建设集团股份有限公司

公开发行可转换公司债券

定期跟踪评级报告

分析师：高珊  gs@shxsj.com
张智慧  zhangzhihui@shxsj.com

评级总监：张明海 

联系电话：(021) 63501349

联系地址：上海市黄浦区汉口路398号华盛大厦14层

公司网站：www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪（2024）100040】

评级对象：2020年新疆交通建设集团股份有限公司公开发行可转换公司债券

交建转债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA/稳定/AA/2024年6月7日

前次跟踪：AA/稳定/AA/2023年6月26日

首次评级：AA/稳定/AA/2019年10月15日



跟踪评级观点

主要优势：

- 具有一定区域竞争优势。作为新疆国资委实际控制的企业，新疆交建拥有公路工程施工总承包特级资质，同时积累了较丰富的高寒、高温、风沙、沙漠土软基等环境下的施工经验，在新疆地区具有一定竞争优势。
- 可获得政府支持。公司享受西部大开发税收优惠政策，按照15%税率缴纳所得税。此外，公司可获得政府在环保、技术研究等方面的补助。

主要风险：

- 业务承接易受区域市场影响。新疆交建所承接工程主要在新疆自治区，项目承揽受当地投资规划和重大项目建设安排影响大，所承接项目易出现暂停、取消及赶工等情形。
- 项目回款压力大。新疆交建大量资金沉淀于工程项目产生的应收账款、合同资产及其他非流动资产，且政府授权投资的业主单位付款受财政影响。近年来新疆一般公共预算收入保持增长，但收入稳定性易受资源类产品价格波动及非税持续性等因素影响。
- 成本管控压力。新疆交建所签署的施工项目工期较长、运输成本高，钢铁、水泥和沥青等原材料价格的大幅波动亦会对公司成本控制造成一定压力。
- 海外业务风险。近年来公司海外项目持续亏损，对公司盈利造成不利影响。
- 或有负债风险。新疆交建与辽河石油勘探局有限公司因工程项目合同纠纷存在未决诉讼，且涉及金额较大，公司面临或有负债风险。
- 债转股不及预期风险。交建转债于2021年3月进入转股期，若转股进度慢，公司需要承担未转股部分本息偿付义务，从而增加债务偿付压力。

跟踪评级结论

通过对新疆交建主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级AA，评级展望稳定，并维持上述公司债券AA信用等级。

未来展望

本评级机构预计新疆交建信用质量在未来12个月持稳。遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 项目承揽严重下滑或业务储备严重不足，导致公司经营规模大幅下降且短期内无法改善。
- ② 项目回款进度和及时性恶化，或核心客户支付能力显著恶化，将导致公司流动性压力显著上升。
- ③ 投融资项目主要布局于弱资质区域，运营和回款表现不佳，投资回报远低于预期。
- ④ 业务扩张，债务规模快速上升，导致公司偿债能力弱化。
- ⑤ 对股东的重要性降低，股东支持力度减弱，或股东自身支持能力下降。

主要财务数据及指标

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
母公司口径数据:				
货币资金 (亿元)	30.25	36.73	33.27	—
刚性债务 (亿元)	26.94	24.08	34.12	—
所有者权益 (亿元)	27.10	29.44	31.86	—
经营性现金净流入量 (亿元)	16.39	13.85	-7.08	—
合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	177.32	186.14	193.56	178.82
总负债 (亿元)	135.88	141.53	146.06	131.49
刚性债务 (亿元)	46.50	59.37	71.41	72.67
所有者权益 (亿元)	41.44	44.61	47.50	47.33
营业收入 (亿元)	116.18	79.05	80.92	3.98
净利润 (亿元)	2.61	3.47	3.35	-0.17
经营性现金净流入量 (亿元)	16.89	0.54	-6.08	-12.93
EBITDA (亿元)	6.38	7.24	7.20	—
资产负债率[%]	76.63	76.03	75.46	73.53
权益资本与刚性债务比率[%]	89.12	75.14	66.52	65.13
流动比率[%]	106.13	108.84	116.33	119.69
现金比率[%]	33.67	42.37	44.05	35.48
利息保障倍数[倍]	1.71	2.01	2.75	—
净资产收益率[%]	6.52	8.07	7.27	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	20.30	0.55	-6.55	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	10.80	-2.60	-7.07	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.96	2.22	3.01	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.13	0.14	0.11	—

注: 根据新疆交建经审计的 2021~2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型: 工商企业评级方法与模型 (建筑施工行业) FM-GS004 (2022.12)

评级要素		结果	
个体信用	业务风险	3	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa
	调整因素	合计调整 (子级数量)	/
		其中: ①流动性因素	/
		②ESG 因素	↓1
		③表外因素	/
④其他因素	/		
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素	↑1	
主体信用级别		AA	

调整因素: ①公司董监高人事变动频繁; ②公司收到深圳交易所的监管函。

支持因素: ①公司享受西部大开发税收优惠政策, 按照 15%税率缴纳所得税。②公司可获得政府在环保、技术研究等方面的补助。

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《建筑施工行业信用评级方法（2018版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=919&cid=114&listype=1
《工商企业评级方法与模型（建筑施工行业）FM-GS004（2022.12）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26754&mid=4&listype=1
《经济以进促稳 风险统筹化解——2023年宏观经济分析与2024年展望（国内篇）（2024年1月）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29959&mid=5&listype=1
《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023年宏观经济分析与2024年展望（国际环境篇）（2024年1月）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29960&mid=5&listype=1
《2023年建筑施工行业信用回顾与2024年展望（2024年2月）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29958&mid=5&listype=1
《新疆自治区及下辖各州市（地区）经济财政实力与债务研究（2023年12月）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29606&mid=5&listype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2020 年新疆交通建设集团股份有限公司公开发行可转换公司债券（简称“交建转债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据，对新疆交建的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

经中国证券监督管理委员会证监许可[2020]1718 号文核准，该公司于 2020 年 9 月公开发行面值总额为 8.50 亿元的可转换公司债券，期限为 6 年，用于 G216 北屯至富蕴公路工程 PPP 项目（简称“G216 项目”）建设及补充流动资金。交建转债转股期自 2021 年 3 月 22 日起至 2026 年 9 月 14 日，初始转股价格为 18.57 元/股；2021 年 7 月 14 日，公司完成 2020 年度权益分派，交建转债转股价格调整为 18.53 元/股。2022 年 7 月 25 日，公司完成 2021 年度权益分派，交建转债转股价格调整为 18.43 元/股。2023 年 7 月 19 日，公司完成 2022 年度权益分派，交建转债转股价格调整为 18.33 元/股。经董事会确定，2024 年 1 月 11 日，交建转债的转股价格向下修正为 13.15 元/股。

截至 2024 年 3 月 29 日，累计已有 149.93 万元交建转债转换为该公司股份¹。截至 2024 年 3 月末，公司待偿还债券本金余额为 8.485 亿元，公司待偿还债券概况如图表 1 所示。若交建转债转股进度慢，公司需要承担未转股部分本息偿付义务，从而增加债务偿付压力。

图表 1. 公司待偿还债务融资工具概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	当前利率（%）	起息时间	到期时间
交建转债	8.50	6 年	1.50	2020/9/15	2026/9/15

资料来源：新疆交建（截至 2024 年 3 月末）

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2021-2023 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的 40 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定，以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定（2023 年修订）》的披露规定编制。

2023 年度，该公司新设立子公司新交建交通发展（保定）有限公司；收购了新疆绿电交通产业科技有限公司；子公司新疆新交建策布公路项目管理有限公司注销。截至 2023 年末，公司纳入合并范围的子公司共 28 家，合并范围比上年增加 2 户，减少 1 户。公司合并范围变化对整体生产经营和业绩的影响相对有限，最近三年财务数据具有一定可比性。

2. 业务

该公司以工程施工建设为主业，同时从事勘察设计与试验检测，以及路桥工程施工建材贸易等业务。公司作为新疆三家具有公路工程施工总承包特级资质的企业之一，在区域内具有较强的竞争力。由于客户大多为新疆地方政府授权投资的业主单位，公司回款情况易受财政因素影响。

¹ 数据来源：Wind。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2023 年，高利率对经济增长的抑制逐渐明显，全球经济景气度偏弱，投资与贸易增长乏力。美欧通胀水平的回落，以及经济增长放缓预期正逐步累积降息动能；持续攀升的债务规模推升风险，特别是发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变及保护主义盛行将带来负面影响。

我国经济实现预定增长目标，但面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。货币政策方面，2024 年稳健货币政策基调由“精准有力”调整为“灵活适度，精准有效”，降准降息操作仍有，社会综合融资成本或将稳中有降；央行将灵活运用结构性货币政策工具对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济、“三大工程”、重点项目建设、重点领域风险化解等方面提供精准支持。经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见：《经济以进促稳 风险统筹化解——2023 年宏观经济分析与 2024 年展望（国内篇）》及《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023 年宏观经济分析与 2024 年展望（国际环境篇）》。

(2) 行业因素

2023 年我国基础设施建设投资增速放缓，同时细分领域分化加剧。全年基础设施建设投资（不含电力）增速为 5.90%，较上年下降 3.50 个百分点；其中铁路运输、道路运输、水利管理和公共设施管理等领域投资增速分别为 25.20%、-0.70%、5.20%和-0.80%，较上年增加 23.40、-4.40、-8.40 和-10.90 个百分点。基建施工行业以大型央企为主，经营较为稳健，但财务杠杆水平偏高，同时投融资业务模式下有息债务规模持续攀升。

作为经济稳增长的重要支撑，预计 2024 年我国基建投资仍将保持较强韧性，其中铁路和水利领域的政府投入持续加大并有望维持较高景气度，公路投资将维持稳定，公共设施管理业投资短期内仍存弱化趋势；此外，12 个重点省份分类加强政府投资项目管理，深耕前述区域且区域集中度高的施工企业面临较大的项目承揽风险。基建施工企业债务负担较为沉重，进一步加杠杆拓展业务的空间较为有限，同时土地和房地产市场景气度偏弱背景下地方政府财政压力仍大，城投企业融资环境总体趋严，工程款项回收风险或将加大。我国经济长期向好的基本面不会改变，增量与更新优化需求仍可使得基建市场维持庞大规模，而供给端压力或将随着人口结构变化而逐步减轻，加之下游融资环境的进一步规范与稳定，预计建筑市场竞争环境或将逐步得到优化，行业高质量发展可期。

详见：《2023 年建筑施工行业信用回顾与 2024 年展望》

(3) 区域市场

近年来，立足资源禀赋和产业基础优势，新疆经济保持发展，但经济总量仍处于相对落后水平。2022 年，新疆完成地区生产总值 1.77 万亿元，在全国 31 个省市中仍排名第 23 位；同年，在基础设施补短板力度加大及风光电新能源产业投资持续发力拉动下，新疆固定资产投资保持增长；同时由于海外需求恢复及政策叠加增效，新疆外贸增势强劲，当年投资和进出口总额增速分别为 7.6%和 51.0%；但新疆旅游业及消费市场再度遭受多重超预期因素的冲击，当年消费同比下降 9.6%，较上年大幅回落 26.6 个百分点，拖累其经济增速较上年下降 3.8 个百分点至 3.2%。同样受此影响，新疆产业结构优化调整步伐总体放缓，但三产仍占据主导地位，且未来随着旅游兴疆战略实施及旅游承载能力的提升，其旅游业发展有望提速；新疆工业发展对资源类产业依赖较大，2022 年煤炭等优质产能加快释放带动工业经济稳步增长，且大宗商品价格持续走高，工业企业效益进一步提升，但新兴产业支撑仍有限，转型升级压力尤在。2023 年前三季度，由于消费回补及投资增势保持，新疆经济发展稳中有进，当期实现地区生产总值 1.36 万亿元，同比增长 6.1%，增速高于全国 0.9 个百分点；但资源类产品价格高位回落及外部环境的不确定因素使其经济稳增长仍面临一定挑战。

受各地区产业结构及资源分布不同，2022 年新疆各州市一般公共预算收入表现差异较大，矿产资源富集的州市

当年由于资源类产品价格大幅上涨带动其一般公共预算收入实现逆势较快增长，而服务业占比高的地区财政增收压力较大。新疆整体地广人稀，土地市场需求不足，各州市政府性基金收入对地方财力的贡献度总体相对较低，且在当前市场环境下，土地市场仍面临一定的下行压力。

详见：《新疆自治区及下辖各州市（地区）经济财政实力与债务研究（2023）》。

2. 业务运营

图表 2. 公司主营业务收入及变化情况（单位：亿元，%）

主导产品或服务	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
营业收入合计	116.18	79.05	80.92	3.98	3.99
其中：路桥工程施工	108.07	75.86	76.91	3.93	3.39
材料销售	5.61	2.29	2.68	0.01	0.57
勘察设计和试验检测及其他	0.22	0.90	1.33	0.04	0.02
综合毛利率	7.94	11.32	9.80	8.05	6.14
其中：路桥工程施工	8.03	11.58	8.53	8.46	6.65
材料销售	6.63	8.30	11.76	14.13	3.48
勘察设计和试验检测及其他	46.08	32.00	18.56	-29.04	-7.65

注：根据新疆交建提供的数据整理、计算。

该公司主营基建类工程施工业务，公司承接的工程施工项目主要覆盖公路、桥梁、隧道、市政工程等基础设施领域。近年来，公司主要进行横向规模化发展，以单一工程承包和投融资建设（PPP 项目为主）为主要经营模式。除建筑施工业务之外，公司还利用自身资源及渠道优势进行上下游产业链纵向发展，开展勘察设计与试验检测，以及路桥工程施工建材贸易等业务。两类业务占总营业收入比重小，对公司盈利水平影响不大。

（1）经营状况

2021-2023 年，该公司路桥工程施工业务分别确认收入 108.07 亿元、75.86 亿元和 76.91 亿元，分别实现毛利率 8.03%、11.58%和 8.53%。2022 年路桥工程施工业务收入较上年下降 29.81%，一方面是由于受到外部环境影响，项目完成产值下降；另一方面是由于部分规模较大的项目进入收尾阶段所致。2023 年，公司路桥工程施工业务收入较上年增幅很小，主要是由于：①部分业主投资建设计划延缓，影响工程进度；②公司在手项目中收尾和续建项目较多，新建大型项目较少。2023 年业务毛利率较上年下降 3.05 个百分点，主要系 G580 康西瓦项目由于施工模式变更合同价减少，毛利下降所致。2024 年第一季度，公司路桥工程施工业务收入同比上升 15.93%至 3.93 亿元，业务毛利率较上年同期上升 1.81 个百分点至 8.46%。

图表 3. 路桥工程施工业务收入分类情况表（单位：亿元）

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度
传统类项目收入	89.74	68.57	67.56	3.62
投资类项目收入	18.33	7.30	9.35	0.31
路桥工程施工收入合计	108.07	75.86	76.91	3.93

资料来源：新疆交建

除传统类工程项目外，该公司还以 BT、BOT、BOO 和 PPP 等模式开展与工程承包主业相关的投资类业务，通过投资拉动施工业务。在投资项目的选择上，公司一般要求项目收益率在 6.50%以上。2023 年及 2024 年第一季度，公司分别中标投资类项目 5 个和 0 个。

BT 项目方面，该公司只实施过察布查尔锡伯自治县 BT 项目（简称“察县 BT 项目”）。该项目于 2016 年进入回购期，项目回购期为 3 年。由于项目回购方察布查尔县政府（简称“察县政府”）财政困难，公司于 2019 年 12 月和察县政府就该事项进行了债务重组：察县政府以国有农用地（林地）的 50 年承包经营权抵偿公司 2.49 亿元应收款，抵偿土地面积为 1.66 万亩。公司将农用地（林地）承包经营权以融资租赁方式转包给了新疆景橡生态科技发展有限公司，租赁期限为 50 年，合同总价为 9.42 亿元，租赁款按年收取。2020 年公司取得租赁回款 1,897.20 万元，2021-2023 年及 2024 年第一季度尚未取得租赁款²，目前双方正在协商解决方案，需持续关注后

² 新疆景橡生态科技发展有限公司为新疆交通建设投资控股有限公司全资子公司，租赁察县土地主要用于林业种植。目前承租单位正与农发行沟通办理贴息贷款业务，计划使用贷款资金支付租赁款。

续租赁款回收情况。

BOT 和 BOO 项目方面，截至 2024 年 3 月末该公司在手项目为国道 218 线那拉提至巴伦台项目 3 标段项目和将军庙至淖毛湖项目，项目总投资额合计 341.08 亿元，公司资本金投资额合计 7.43 亿元，截至 2024 年 3 月末已投入 6.15 亿元。将军庙至淖毛湖项目已建成，公司计划长期持有并于 2024 年投入运营，委托中国铁路乌鲁木齐集团有限公司进行运营管理；2024 年第一季度实行运营收入 1.03 亿元。公司作为国道 218 线那拉提至巴伦台项目 3 标段项目投资人，参与项目的建设运营至项目结束后清算退出。

图表 4. 截至 2024 年 3 月末公司 BOT 和 BOO 项目情况表（单位：亿元，%）

项目	项目类型	权益比例	项目控股/牵头方	项目总投资	公司资本金投资额	公司累计已投资本金	签订日期	签订施工合同额	施工期
国道 218 线那拉提至巴伦台项目 3 标段	BOT	0.85	新疆交通投资（集团）有限责任公司	237.48	2.13	0.85	2021.05	17.79	2021.07-2026.07
将军庙至淖毛湖项目	BOO	22.08	中交第二公路工程有限公司	103.60	5.30	5.30	2021.06	27.41	2021.03-2023.09
合计	-	-	-	341.08	7.43	6.15	-	45.20	-

资料来源：新疆交建

注：国道 218 线那拉提至巴伦台公路项目为财政部入库 PPP 项目。公司仅负责第三标段项目建设及对项目公司的股权投资，项目融资和运营均由新疆交通投资（集团）有限责任公司负责。公司在运营期内不享有项目公司分红，不参与利润分配，仅享有按出资比例参与项目公司解散时的剩余财产清算，运营期满款项退回，建设完成后公司即完成施工总承包合同履行，故公司将其视为 BOT 模式。

截至 2024 年 3 月末，该公司累计中标 PPP 项目 13 个。投资额合计为 316.16 亿元，其中正常履约项目投资额为 107.95 亿元；非正常履约项目投资额为 144.51 亿元；特许经营项目投资额为 63.70 亿元。其中，G216 北屯至富蕴公路工程 PPP 项目和 G3018 线精河-阿拉山口公路工程建设 PPP 项目纳入新疆维吾尔自治区“十三五”规划。公司 PPP 项目情况详见附录四。

该公司正常履约 PPP 项目均已纳入财政部项目管理库，除新疆阿勒泰地区富蕴县 S226 线喀拉通克至富蕴公路建设 PPP 项目未并表外，其余项目均纳入公司合并范围。正常履约 PPP 项目中政府资本金出资额为 12.95 亿元，公司资本金出资额为 16.58 亿元，可获得项目建设投资补助³19.61 亿元，需进行债权融资总额为 61.92 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司累计完成正常履约 PPP 项目资本金投入 16.38 亿元，除新疆阿勒泰地区富蕴县 S226 线喀拉通克至富蕴公路建设 PPP 项目外均已取得项目贷授信批复（已获批金额共计 61.92 亿元）；项目建安合同额合计 82.64 亿元，累计完成建安投入 80.38 亿元。

截至 2024 年 3 月末，该公司有 4 个 PPP 项目进入运营期。省道 S221 线大埔县湖寮至枫朗段公路改建工程项目于 2023 年 9 月 12 日进入运营期，合同约定本项目可行性缺口补助金额由政府支付，可行性缺口补助从项目交工验收试运营期第 1 个自然年度开始支付。2023 年为进入运营期的首年度，目前 2023 年度可行性缺口补助 0.22 亿元至大埔县财政局，财政局正在按照流程审批中。2024 年第一季度可行性缺口补助度金额为 0.19 亿元，按照合同支付原则，第一季度可行性缺口补助按 80%预付，金额为 0.15 亿元，目前已上报至大埔县公路事务中心审批。

阿勒泰市市区至火车站道路新建道路 PPP 项目于 2018 年 7 月进入运营期，合同约定自 2017 年至 2025 年，阿勒泰市交通运输局每年向项目公司支付可用性服务费 0.64 亿元，共计 5.80 亿元。因当地政府资金紧张回款有所延迟，截至 2024 年 3 月末，项目应回款金额 4.67 亿元，实际回收金额 2.58 亿元。

G216 线北屯至富蕴公路工程 PPP 项目于 2022 年 3 月 15 日进入运营期，根据 PPP 合同要求可行性缺口补助金额为按照内部收益率 6%进行计算得出收入减去实际营业收入差额，再乘以绩效考核得分系数。由于项目变更暂未完全批复，项目总投资现无法完全确认，收入金额暂无法确认，绩效考核细则还未批复，导致最终可行性缺口补助金额暂无法确认支付，2022 年及 2023 年缺口性补助金额为按照实施方案暂估确定金额。

G3018 线精河至阿拉山口公路 PPP 项目于 2022 年 3 月 17 日进入运营期，合同约定运营期每年博州交通局根据项目绩效考核向项目公司支付可行性缺口补助，截至 2024 年 3 月末可行性缺口补助为 1.72 亿元（其中 2022 年为 0.65 亿元，2023 年为 0.83 亿元，2024 年第一季度为 0.24 亿元）。因博州地方财政压力大，截至 2024 年 3 月末，项目应回款金额 1.72 亿元，实际回款金额为 0。

³ PPP 项目的建设投资补助以货币资金形式发放至项目公司，补助款发放节奏与公司建设周期相匹配，截至 2024 年 3 月末，G216 北屯至富蕴公路工程 PPP 项目和 G3018 线精河-阿拉山口公路工程建设 PPP 项目分别收到补助资金 8.79 亿元和 9.41 亿元。

图表 5. 截至 2024 年 3 月末公司运营期 PPP 项目情况表（单位：亿元）

项目名称	业主单位	运营期（年）	付费机制	项目总投资	审计定案金额	2023 年政府付费/可行性缺口补助	2023 年运营回款	截至 2024 年 3 月末应回款金额	截至 2024 年 3 月末实际回款金额	运营期回款滞后原因说明
阿勒泰市市区至火车站道路工程项目	阿勒泰市交通运输局	2018.07-2028.07	政府付费	4.25	4.19	0.64	-	4.67	2.58	政府方需终期评估报告出具后进行支付
G216 北屯至富蕴公路工程 PPP 项目	阿勒泰地区交通运输局	2022.03-2049.03	缺口性补助+使用者付费	36.89	未定	1.05	-	2.12	-	项目变更尚未批复，总投资金额无法确定，成本金额无法确定
G3018 线精河至阿拉山口公路工程 PPP 项目	博州交通局	2022.03-2049.03	使用者付费+可行性缺口补助	31.79	未定	0.83	-	1.72	-	政府方绩效考核尚未开展
省道 S221 线大埔县湖寮至枫朗段公路改建工程 PPP 项目	大埔县公路事务中心	2023.09-2033.09	可行性缺口补助	5.41	未定	0.22	-	0.37	-	-
合计	-	-	-	72.93	4.19	2.52	-	8.51	2.58	-

资料来源：新疆交建

该公司深耕新疆市场，在区域内具有一定竞争优势，但业务区域集中度高，新疆地区经济发展水平、财政实力及公路投资规模等对公司业务经营影响大。2021-2023 年，公司新疆地区业务收入占营业收入比重分别为 96.08%、91.65% 和 89.55%。近年公司加大新疆以外地区市场开拓力度，但疆内市场仍占据主要地位。

图表 6. 公司近年营业收入区域变化（单位：亿元，%）

业务区域	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内	115.90	99.76	79.01	99.95	80.76	99.81
其中：新疆区域	111.63	96.08	72.45	91.65	72.46	89.55
非新疆区域	4.27	3.68	6.56	8.30	8.30	10.26
境外	0.28	0.24	0.04	0.05	0.16	0.19
合计	116.18	100.00	79.05	100.00	80.92	100.00

资料来源：新疆交建

除国内业务外，该公司还拓展海外业务，已承接乌克兰、喀麦隆、菲律宾、蒙古和塔吉克斯坦等地区的项目。公司 2017 年中标乌克兰公路局的基辅-哈尔科夫-杜布赞斯基公路 M-03 大修项目和斯特雷捷尔诺波尔-基洛沃格勒-兹纳缅卡 M-12 道路项目，项目开工后因招标文件与实际勘探情况严重不符，公司分别于 2018 年 11 月和 2019 年 5 月对前述项目终止履约。塔吉克斯坦杜尚别-乌兹别克边境道路改造项目成本过高导致亏损，2022 年 5 月完成业主验收阶段提出问题的整改。2021-2023 年上述项目分别导致毛利亏损 0.18 亿元、0.02 亿元和 0.02 亿元，对公司整体盈利产生负面影响。

截至 2024 年 3 月末，该公司境外项目均已完工或停工，目前公司对海外业务承接更加谨慎。

图表 7. 截至 2024 年 3 月末公司主要海外项目施工情况（单位：亿元）

项目名称	开工时间	建设周期（月）	合同金额	2023 年确认收入	2024 年 3 月末累计确认收入	2023 年结算金额	2024 年 3 月末累计已结算	2023 年实现回款	2024 年 3 月末累计已回款	2024 年 3 月末累计亏损/预计损失	目前项目施工状态
乌克兰 M12 项目	2017.10.10	18	2.42	-	0.056	-	0.056	-	0.29	-1.03	停工
乌克兰 M03 项目	2017.10.10	10	3.61	-	-	-	-	-	-	-0.41	停工
合计	-	-	6.03	-	0.056	-	0.056	-	0.29	-1.44	-

资料来源：新疆交建

该公司客户集中度高，2021-2023 年前五大客户销售额合计分别为 55.89 亿元、28.47 亿元和 27.04 亿元，占当期营业收入的比重分别为 48.11%、36.20% 和 33.42%。2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，公司应收账款期末余额中前

五名单位金额合计分别为 13.18 亿元、12.12 亿元、12.25 亿元和 13.68 亿元，占应收账款余额比例分别为 49.74%、72.68%、57.92%和 64.80%。应收账款前五名客户中新疆维吾尔自治区内各级政府部门或其授权投资主体占比高，公司回款易受中央纵向转移支付拨付情况影响。

该公司承接的和田地区“建养一体化”项目原由农发行提供贷款给业主，项目还款来源有较好保障，后因国家政策调整贷款不予发放，综合考虑和田地区的财政实力、区域稳定和扶贫攻坚的政治因素，业主与公司协商后合同改签为项目交工验收前业主仅支付 20%左右预付款，其余款项在交工验收后分 5 年进行支付。和田地区“建养一体化”项目工程大部分已于 2017 年末完工，当年末应收项目款为 23.74 亿元，项目累计投入 39.80 亿元。截至 2024 年 3 月末，和田地区“建养一体化”项目应收账款余额为 2.76 亿元，累计计提坏账准备 2.35 亿元，账面价值为 0.41 亿元，项目 2022 年应回款 6.13 亿元，实际回款 0.32 亿元。项目 2023 年应回款 0 亿元，实际回款 0.27 亿元。该项目资金回笼情况不理想，后续进一步计提减值风险大。

图表 8. 公司应收账款前五大客户情况（单位：亿元，%）

年度	客户名称	应收账款余额	占应收账款比例
2024 年 3 月末	上海市政工程设计研究总院（集团）有限公司	6.10	22.72
	阿勒泰市交通运输局	2.13	7.93
	中交铁道设计研究总院有限公司	1.95	7.26
	策勒县人民政府交通运输局	1.88	7.00
	新疆维吾尔自治区和田地区交通运输局	1.62	6.03
	合计	13.68	50.94
2023 年末	上海市政工程设计研究总院（集团）有限公司	6.30	23.46
	阿勒泰市交通运输局	1.97	7.34
	策勒县人民政府交通运输局	1.88	7.00
	和田县交通运输局	0.74	2.76
	广西路建工程集团有限公司	0.64	2.38
	合计	11.53	42.94
2022 年末	上海市政工程设计研究总院（集团）有限公司	3.61	21.67
	新疆维吾尔自治区和田地区交通运输局	3.43	20.57
	策勒县人民政府交通运输局	1.88	11.27
	中交铁道设计研究总院有限公司	1.75	10.47
	阿勒泰市交通运输局	1.45	8.70
	合计	12.12	72.68
2021 年末	新疆维吾尔自治区和田地区交通运输局	5.13	19.36
	上海市政工程设计研究总院（集团）有限公司	3.61	13.62
	策勒县人民政府交通运输局	1.87	7.08
	阿勒泰市交通运输局	1.29	4.86
	中交铁道设计研究总院有限公司	1.28	4.82
	合计	13.18	49.74

资料来源：新疆交建

成本管控方面，该公司工程施工业务成本主要为材料费、人工费和机械费，三者合计占成本的比例在 90%以上。材料费主要为钢材、沥青、水泥等，三项主要材料合计占工程施工业务成本的比重为 20%-30%左右。

该公司在与客户签署的部分合同中会有材料成本调差条款，但钢铁、水泥和沥青等原材料价格波动仍会给公司成本管控带来一定压力。此外，政策变化导致的项目施工进度变化、新疆气候条件限制年度可施工时间等因素均会对项目成本造成影响。为解决主要原材料价格大幅波动对公司经营产生的不利影响，公司严格执行大宗物资招标采购程序，采取选择合格供应商、建立长期合作关系、合同锁定价格、统一集中采购等措施，降低材料采购成本，从而降低原材料采购成本对公司经营业绩的影响。

该公司每年春节前会对下一年使用的钢铁、水泥等大宗商品进行招标采购备货，储备量约占全年用量的 60%至 80%。2023 年初公司主材储备量约为全年采购总量的 80%。2024 年初公司主材储备量约为全年采购总量的 70%。

图表 9. 公司工程施工业务主要原材料采购均价（不含税）（单位：元/吨）

成本类型	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-3 月
钢材	5,879.00	5,168.00	3,827.57	3,959.25
水泥	616.00	630.00	475.39	471.27
沥青	4,693.00	5,203.00	4,888.04	4,696.03

资料来源：新疆交建

工程款结算方面，该公司主营业务包括工程施工、材料销售、勘察设计等，各业务结算模式及回款周期存在差

异。其中，材料销售和勘察设计业务周转快，对资金占用较少；工程施工业务规模大、施工期限长，业主确认计量工程款与回款之间存在时间差，应收账款变动情况与项目结算和款项收取状态密切相关。

图表 10. 公司与主要客户的结算模式及信用政策

业务类别	主要客户	结算模式	信用政策
工程施工	主要客户为各级政府部门或其授权的投资主体，信誉较好，与该公司一直保持良好稳定的合作关系，如新疆交通投资（集团）有限责任公司、新疆维吾尔自治区交通建设管理局、和田地区交通局、阿勒泰地区交通局等。	传统项目按照施工进度与业主结算，以发行人与新疆维吾尔自治区交通建设管理局结算方式为例，双方约定： （1）监理人在收到施工承包人进度付款申请单及相应的支持性证明文件后的 14 天内完成核查，经发包人审核同意后，由监理人向施工承包人出具经发包人签认的进度付款证书； （2）发包人应在监理人收到进度付款申请单后的 28 天内，将进度应付款（扣除质保金）支付给承包人； （3）以每次结算金额的 3% 作为质保金，待交工验收至缺陷责任期满后退还，缺陷责任期一般为 2 年； 部分项目双方在合同中明确约定付款时点，如和田地区“建养一体化”项目，根据招标文件及施工合同，项目交工验收前业主仅支付 20% 左右预付款，其余款项在交工验收后进行支付。	一般情况下约定付款时点后 30 天
材料销售	主要客户如新疆陆路顺石油化工有限公司、乌鲁木齐安阳钢铁商贸有限公司、新疆信和钢铁有限公司等。	结算模式根据材料性质及客户类型有所不同 （1）锁价类材料，合同签订后，供应商提供预付款保函，买方付款后，供应商组织货物供应。 （2）随行就市类材料，合同签订后，按月与项目对账，确认当月发生数量及金额，次月按合同约定比例支付。 （3）无预付款锁价类材料，合同签订后，按月与项目对账，确认当月发生数量及金额，次月按合同约定比例支付。	一般情况下约定付款时点后 30 天
勘察设计	主要客户如新疆交通规划勘察设计研究院有限公司、北京中交华安科技有限公司、北方（莎车县）机场道路投资有限公司以及各地州交通局、住建局等。	按合同约定分节点付款，项目完成后支付剩余款项，部分项目将保留 5-10% 的合同金额作为质保金，待项目交工验收或工程质量认证后退还。	约定付款时点后 30 天

资料来源：新疆交建

（2）竞争地位

2021-2023 年，该公司新签合同总金额分别为 152.23 亿元、161.10 亿元和 261.76 亿元，其中新疆地区新签合同占比分别为 81.49%、67.86% 和 69.75%。公司业务主要在新疆地区开展，新签合同额受新疆地方政府基础设施建设规划影响各年间波动较大。2023 年，公司新签合同数量 242 个，其中合同金额在 1.00 亿元及以上的项目数量 30 个，包括昌吉州重要省道特许经营项目、S103 线芨南立交至艾维尔沟至阿乐惠镇公路 PPP 工程、G219 线温泉至霍尔果斯公路建设项目第 WHSJ-2、3 合同段 WHSG-5 标段、S304 藤县濠江至平南丹竹公路№1 标段施工招标项目、东天山旅游公路建设项目工程等项目。截至 2024 年 3 月末，公司存量合同额为 188.52 亿元，为 2023 年路桥工程施工业务收入的 2.45 倍。

图表 11. 反映公司核心业务竞争地位要素的主要指标值及变化趋势(单位：亿元)

项目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 第一季度（末）
新签合同金额	152.23	161.10	261.76	38.07
按项目模式分：传统类项目	107.03	105.10	131.98	27.65
投资类项目	45.20	56.00	129.78	10.42
按区域划分：疆内	124.05	109.33	184.98	34.53
国内疆外	28.18	51.78	76.78	3.54
海外	-	-	-	-
存量合同金额	367.82	286.61	86.24	188.52

资料来源：新疆交建

注：投资类项目数据为公司中标投融资项目对应的公司投资额部分，而非公司承接项目施工合同额。

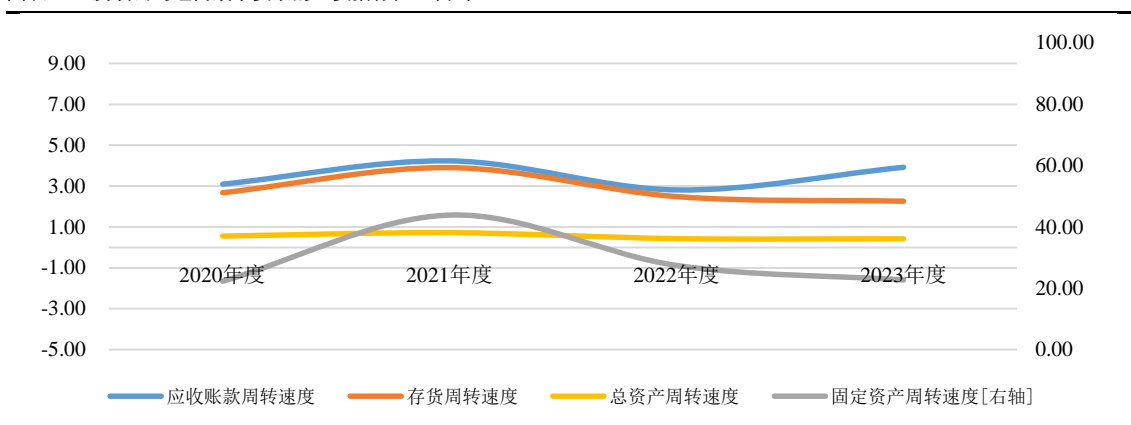
跟踪期，该公司新增钢结构工程专业承包壹级、电力工程施工总承包贰级、机电工程施工总承包贰级、石油化工工程施工总承包贰级、地基基础工程专业承包贰级、矿山施工总承包贰级、建筑机电安装工程专业承包贰级资质。截至 2024 年 3 月末，公司拥有公路工程施工总承包特级、工程设计公路行业甲级、市政公用工程施工总承包一级资质以及桥梁工程，公路路基、公路路面和公路安全设施工程专业承包一级等资质。同期末，新疆具有公路工

程施工总承包特级资质的企业仅有三家⁴。

该公司承接项目主要在新疆自治区内，施工项目大部分面临高温、高寒、戈壁、沙漠、丘陵、岩盐土、盐渍土、高风区等施工环境，地质环境复杂，自然气候恶劣。自 1999 年设立以来，公司耕耘疆内市场多年，积累了丰富的施工经验，并掌握了相关的施工工艺与技术。截至 2023 年末，公司已有路桥施工相关专利 198 项，软件著作权 83 项，国家级工法 4 项，共获得国家级工法、自治区级工法、行业级工法 50 余项。

(3) 经营效率

图表 12. 反映公司经营效率要素的主要指标值（次/年）

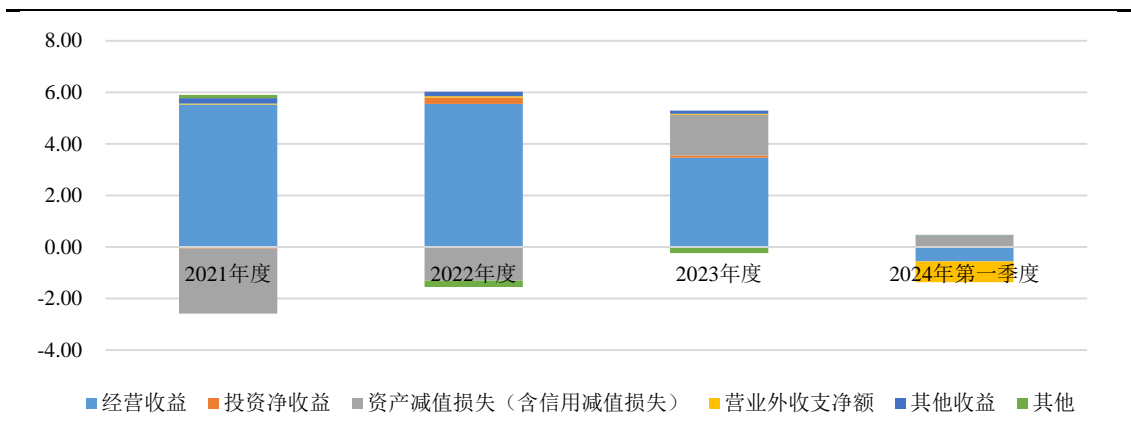


资料来源：根据新疆交建所提供数据整理、绘制。

该公司应收账款周转速度呈现波动，2023 年为 3.92 次/年。存货周转速度近年来小幅下降，2023 年为 2.26 次/年。总资产周转速度近年来变化不大，2023 年为 0.43 次/年。固定资产周转速度较高，2023 年为 22.69 次/年。公司经营效率尚可。

(4) 盈利能力

图表 13. 反映公司盈利能力要素的主要指标值（单位：亿元）



资料来源：根据新疆交建所提供数据绘制。

注：经营收益=营业利润-其他经营收益

该公司利润主要来自于主业经营收益，2021-2023 年，公司分别实现经营收益 5.52 亿元、5.55 亿元和 3.47 亿元。2023 年经营收益降幅较大，主要系施工业务毛利率下降所致。资产减值损失（含信用减值损失）对公司营业利润形成较大影响。2021 年，因民洛项目、策勒县公路建养一体化服务项目第 CL-1 标段等项目应收账款确认预期减值损失，当期公司信用减值损失增至 2.26 亿元。2022 年，公司信用减值损失为-1.23 亿元，损失额同比减少 45.51%，主要系公司加大“两金”清收力度，应收账款计提的减值减少所致。2023 年公司资产减值损失（含信

⁴ 信息来自于全国公路建设市场信用信息管理系统，三家企业分别是该公司、新疆北新路桥集团股份有限公司和新疆路桥建设集团有限公司。

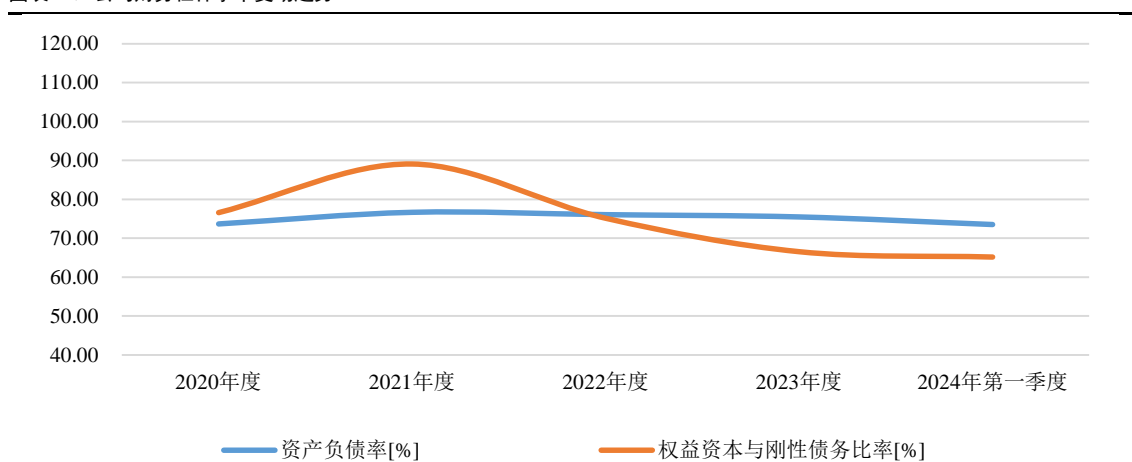
用减值损失)由负转正,为1.58亿元,主要是由于应收账款清收效果较好,公司对应收账款及合同资产减值准备进行了冲减所致。公司投资收益、其他收益等规模较少,对盈利贡献不大。投资收益主要来源于其他非流动金融资产收益和权益法核算的长期股权投资收益等,2023年公司投资收益较上年下降0.18亿元。从资产获利能力来看,2023年公司总资产报酬率和净资产收益率分别为3.47%和7.27%,均较上年有所下降。

财务

近年来,该公司资产负债率总体稳定,刚性债务规模逐年增长但仍保持在合理区间。公司资产中项目合同资产占比很高,资产质量易受项目资金回笼情况影响。2023年以来公司经营环节现金持续净流出,但公司非受限货币资金较充裕,外部融资渠道畅通,可为即期债务偿付提供较好保障。

1. 财务杠杆

图表 14. 公司财务杠杆水平变动趋势



注:根据新疆交建所提供的数据整理、绘制。

2021-2023年末该公司负债总额分别为135.88亿元、141.53亿元和146.06亿元;2023年末较上年末变化不大。2021-2023年末公司资产负债率分别为76.63%、76.03%和75.46%,逐年小幅下降。

2021-2023年末,该公司权益资本对刚性债务的覆盖倍数分别为0.89倍、0.75倍和0.67倍。2023年由于借款增加,公司刚性债务较上年增加,权益资本对刚性债务的覆盖倍数有所下降,公司权益资本对刚性债务的覆盖程度保持在较低水平。

(1) 资产

图表 15. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
流动资产(亿元,在总资产中占比%)	104.06	104.44	104.37	89.47
其中:货币资金(亿元)	58.68	56.11	53.92	50.03
应收账款(亿元)	33.01	40.65	39.48	26.52
存货(含合同资产)(亿元)	36.27	20.13	21.14	21.10
其他应收款(亿元)	23.83	32.58	32.76	32.90
其他流动资产(亿元)	3.94	3.87	3.80	3.82
非流动资产(亿元,在总资产中占比%)	4.77	3.91	5.02	2.78
其中:长期应收款(亿元)	73.26	81.70	89.19	89.36
固定资产(亿元)	41.32	43.89	46.08	49.97
无形资产(亿元)	3.15	2.66	2.01	2.01
其他非流动资产(亿元)	2.38	3.39	3.75	3.65
	3.42	3.31	3.26	3.24
	55.80	61.55	65.80	66.27

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
其他非流动金融资产（亿元）	4.27	4.54	5.92	5.92
总资产（亿元）	177.32	186.14	193.56	178.82
期末全部受限资产账面金额（亿元） ⁵	2.44	2.33	2.21	-
受限资产账面余额/总资产（%）	1.38	1.25	1.14	-

资料来源：根据新疆交建所提供数据整理。

该公司资产以流动资产为主，伴随投融资项目的开展，流动资产占比逐年下降，2023 年末降至 53.92%。从具体构成来看，公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、存货、合同资产、其他应收款和其他流动资产。2023 年末，公司货币资金账面价值为 39.48 亿元，其中因保证金等因素使用受限的货币资金为 2.25 亿元。同年末存货账面价值为 1.45 亿元，主要由原材料、在产品和合同履约成本等构成。合同资产账面价值为 31.31 亿元，较上年末变化不大。截至年末公司合同资产账面余额为 32.19 亿元，坏账准备合计 0.89 亿元，计提比例 2.75%；其中 2023 年计提坏账准备-0.91 亿元。公司其他应收款主要包括履约保证金、投标保证金、农民工保证金等，2023 年末其他应收款账面余额小幅下降至 3.80%。公司其他流动资产主要包括增值税进项税待抵扣税金及预交税款等，年末余额为 5.02 亿元，较上年末增加 1.11 亿元，主要系增值税进项税待抵扣税金及预交增值税增加所致。2023 年末公司应收账款较上年末变化不大，账面价值为 21.14 亿元；其中公司对自治区级客户的应收账款余额为 0.82 亿元，坏账准备计提比例为 18.05%；对地州级（含地级市）客户的应收账款余额为 9.80 亿元，坏账准备计提比例为 42.09%。应收账款中账龄在 1-3 年的款项占比为 79.36%。公司客户较为集中，2023 年末前五名应收账款年末余额占比 57.92%。公司客户主要为新疆区内政府部门或政府授权投资的业主单位，受财政预算影响大，部分业主存款项支付拖欠问题。

图表 16. 截至 2023 年末公司合同资产情况（单位：亿元）

项目	账面余额	当年计提坏账准	坏账准备	计提比例（%）	账面价值
基础设施建设项目	29.66	-0.63	0.47	1.60	29.19
未到期的质保金	2.34	-0.29	0.28	12.09	2.06
其他	0.19	0.004	0.13	66.96	0.06
合计	32.19	-0.91	0.89	2.75	31.31

资料来源：根据新疆交建所提供数据整理。

该公司非流动资产主要包括固定资产、无形资产、其他非流动资产、其他非流动金融资产和长期应收款。公司作为集工程施工服务、科研、设计于一体的基础设施建设施工企业，固定资产主要为工程施工所需的机械设备及房屋建筑物，2023 年末账面价值同比增长 10.69%至 3.75 亿元，主要系新疆和田陆港枢纽中心项目部分转固所致。公司无形资产主要为土地使用权和软件，2023 年账面价值较上年末变化不大。当年末，其他非流动金融资产期末余额同比增长 30.45%至 5.92 亿元，主要包括投资济南莱泰投资合伙企业（有限合伙）60.81 亿元、新疆高速公路发展一号投资基金有限合伙企业 71.80 亿元、德阳基金 1.85 亿元。其他非流动资产为建设期间 PPP 项目确认的合同资产，2023 年末账面价值同比增长 6.89%至 65.80 亿元，主要系对 PPP 项目的施工投入增加所致。当年末，长期应收款主要为应收阿勒泰市区至火车站道路新建道路 PPP 项目工程款 0.32 亿元和应收农用地租赁款 2.05 亿元。此外，2023 年末长期股权投资余额大幅增长 49.15%至 6.15 亿元，主要系当年追加对新疆将淖铁路有限公司的投资 1.85 亿元所致。

图表 17. 截至 2024 年 3 月末公司长期应收款及其他非流动资产部分明细（单位：亿元）

项目名称	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
长期应收款				
阿勒泰市区至火车站道路新建道路 PPP 项目	0.94	0.46	0	0
融资租赁应收款	2.20	2.20	2.01	2.01
合计	3.14	2.66	2.01	2.01

⁵ 受限资产中不包括该公司用于质押借款的 PPP 项目合同项下应收账款。

⁶ 2019 年 5 月，该公司与山东泰山路桥工程公司组成的联合体中标“青兰高速公路莱芜至泰安段改扩建工程施工第三、第四合同段”第三标段（QLSG-3），中标价为 5.60 亿元，公司中标后参与成立济南莱泰投资合伙企业（有限合伙），合伙期限为 5 年，全体合伙人认缴出资 12.87 亿元，公司作为有限合伙人认缴出资为 8,064 万元，占比为 6.2%。

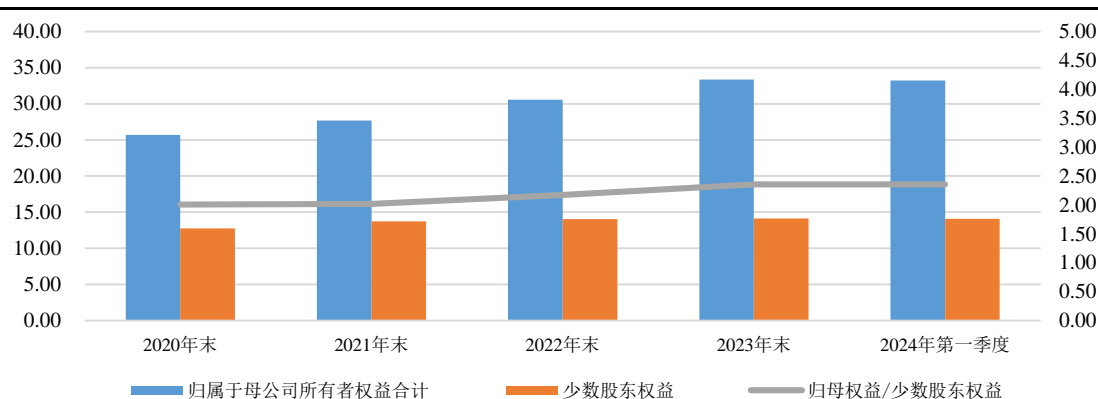
⁷ 2020 年 4 月该公司第二届董事会第二十一次临时会议审议通过公司投标 S21 阿勒泰至乌鲁木齐公路建设二期工程（阿勒泰至黄花沟段），根据项目招标文件要求，公司需认缴出资基金份额，且不低于中标标段最高投标限价的 15%。

项目名称	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
其他非流动资产				
G216 北屯至富蕴公路工程 PPP 项目	26.14	25.98	23.93	24.05
乌鲁木齐市城北主干道机场高速互通立交工程 PPP 项目	10.49	11.23	12.17	12.27
G3018 线精河-阿拉山口公路工程建设项目	18.56	19.24	19.97	20.08
省道 S221 线大埔县胡寨至枫郎段公路改扩建工程 PPP 项目	0.62	2.37	4.62	4.63
井陘新交建项目管理有限公司	-	2.73	4.74	4.86
新交建交通发展（保定）有限公司	-	-	0.04	0.04
株洲新交建城投建设有限公司	-	-	0.33	0.34
合计	55.81	61.55	65.80	66.27

资料来源：根据新疆交建所提供数据整理。

(2) 所有者权益

图表 18. 公司所有者权益构成及其变动趋势（万元，倍）



注：根据新疆交建所提供的数据整理、绘制。

该公司所有者权益主要由实收资本、资本公积、盈余公积及未分配利润、少数股东权益构成，2023 年以上余额占所有者权益的比例分别为 13.58%、15.38%、4.15%、32.56%和 29.79%。其中，资本公积主要为股本溢价；盈余公积主要为法定盈余公积；未分配利润主要为公司经营的积累，占比高，利润分配易对公司权益的稳定性造成影响。

(3) 负债

图表 19. 公司债务结构及核心债务（亿元）

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
刚性债务	46.50	59.37	71.41	72.67
其中：短期刚性债务	10.12	14.36	16.98	17.19
中长期刚性债务	36.38	45.01	54.43	55.47
应付账款	46.90	43.35	45.30	30.12
合同负债	31.76	28.85	17.76	19.02
其他应付款	5.00	5.29	5.19	5.37
其他流动负债	2.37	1.89	2.13	2.23
综合融资成本（年化，%）	4.50	4.48	3.66	-

资料来源：根据新疆交建所提供的数据整理、绘制。

从债务期限结构看，该公司负债以流动负债为主，2021-2023 年末公司长短期债务比分别为 38.58%、47.49%和 62.80%。其中，2023 年末比率有所上升，主要系当年末长期借款增加且合同负债、一年内到期的非流动负债减少所致。从债务构成上看，公司债务主要集中于刚性债务、应付账款、合同负债、其他应付款和其他流动负债，2023 年末上述科目合计占负债总额的比例为 97.08%。

该公司应付账款主要是应付供应商的材料、劳务款项以及机械租赁费等。2023 年末，应付账款余额同比增长 4.51% 至 45.30 亿元。其中账龄 1 年以内的应付账款占比为 63.27%，3 年以上占比 12.62%。同年末，合同负债中主要

包括项目预收款 8.01 亿元、已结算未完工工程款 9.38 亿元及少量销售材料预收款。公司其他应付款年末余额为 5.19 亿元，其中包括履约保证金 3.29 亿元、农民工保证金 0.92 亿元、投标保证金 0.42 亿元、代收及代扣款项等 0.45 亿元。其他流动负债主要为待转销项税额和未终止确认票据，2023 年末余额分别为 2.05 亿元和 0.08 亿元。

2021-2023 年末，该公司刚性债务余额分别为 46.50 亿元、59.37 亿元和 71.41 亿元，2023 年公司债务融资增加，刚性债务规模有所上升。从构成来看，公司刚性债务以银行借款、应付债券和应付票据为主。从借款类型来看，公司银行借款主要为信用借款和 PPP 项目贷款。2023 年末应付票据余额为 3.23 亿元，其中银行承兑汇票 0.35 亿元，商业承兑汇票 2.88 亿元。

2. 偿债能力

(1) 现金流量

图表 20. 公司现金流量状况

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	16.89	0.54	-6.08	-12.93
其中：业务现金收支净额（亿元）	15.78	5.74	-6.95	-13.46
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	-3.74	-4.14	-4.09	0.02
其中：购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金	0.31	1.69	0.33	0.01
筹资环节产生的现金流量净额（亿元）	-7.65	11.23	8.74	0.58
其中：分配股利、利润或偿付利息支付的现金（亿元）	2.36	2.78	2.90	0.61

资料来源：新疆交建

注：业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

该公司经营环节现金流主要反映了工程施工业务的现金收支情况。2023 年，公司经营环节产生的现金流量净额为-6.08 亿元，较上年明显下降，主要系当年公司收到的销售商品提供劳务的现金减少较多，上年同期收到税费返还 2.24 亿元所致。公司的投资活动现金支出主要为支付投资类工程项目资本金，整体规模较小。2023 年，公司投资活动产生的现金净流出为 4.09 亿元，较上年变化不大。为满足投资建设产生的资金补充需求，近年来公司主要通过债务融资补充资金，同时因并表 PPP 项目取得少数股东资本金出资产生一定规模的股权融资款。2023 年公司筹资环节产生的现金流量为 8.74 亿元，较上年有所下降。

(2) 偿债能力

图表 21. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度
EBITDA（亿元）	6.38	7.24	7.20
EBITDA/刚性债务（倍）	0.13	0.14	0.11
EBITDA/全部利息支出（倍）	1.96	2.22	3.01

资料来源：根据新疆交建所提供数据整理、计算。

该公司 EBITDA 主要由利润总额和列入财务费用的利息支出构成，2023 年公司 EBITDA 为 7.20 亿元。当年 EBITDA 对刚性债务的覆盖程度较上年有所下降；受益于利息支出规模的减少，EBITDA 对利息支出⁸的覆盖倍数提升至 3.01 倍。

⁸ 2023 年公司对 PPP 项目采用金融工具模式确认，在该计量模式下，公司未将借款利息资本化。

调整因素

该公司资产流动性尚可，且融资能力较强，具有较高的财务弹性。

1. 流动性/短期因素

图表 22. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年第一季度末
流动比率 (%)	106.13	108.84	116.33	119.69
速动比率 (%)	80.89	72.44	78.36	73.53
现金比率 (%)	33.67	42.37	44.05	35.48

资料来源：根据新疆交建所提供数据整理、计算。

该公司资产流动性尚可。2023 年末，主要受流动负债下降影响，公司流动比率、速动比率和现金比率均较上年末小幅上升。

该公司与多家银行保持了良好合作关系，具有较强的融资能力，信贷融资渠道畅通。截至 2024 年 3 月末，公司合并口径已获得的金融机构授信总额为 285.57 亿元，未使用额度为 194.37 亿元，具有较高的财务弹性。

2. ESG 因素

该公司严格按照公司章程、股东大会议事规则的规定和要求，规范股东大会的召集、召开、表决程序，平等对待所有股东，确保股东能充分行使权利。公司控股股东行为规范，能依法行使其权利，并承担相应的义务，通过股东大会行使权利，公司重大决策由股东大会依法做出。控股股东依法行使股东权利，没有超越公司股东大会直接或间接干预公司的决策和经营活动。公司严格按照公司法、公司章程规定的选聘程序选举董事，董事会的人数及结构符合法律法规和公司章程的要求。全体董事严格按照公司法、公司章程、董事会议事规则的规定，规范董事会的召集、召开和表决，认真出席董事会和股东大会，积极参加相关知识的培训，熟悉有关法律法规，勤勉尽责。公司董事会下设三个专门委员会，各委员会依照自己的职责对董事会负责，在促进公司规范运作方面发挥了良好的作用。公司严格按照公司法、公司章程规定的选聘程序选举监事，监事会的人数及结构符合法律法规和公司章程的要求。全体监事严格按照公司法和公司章程、监事会议事规则的规定，规范监事会的召集、召开和表决，公司监事认真履行职责，积极参加有关培训，学习相关法律法规知识，本着对全体股东负责的态度去履行工作职责，对所有董事、高级管理人员的行为、公司内部控制制度的建立及执行情况、重要事项及公司财务状况进行监督检查。

近年来，该公司董监高人事变动频繁，或将对公司日常经营造成一定影响。

图表 23. 近年来公司董监高人事变动情况

日期	姓名	变动事项
2022 年 1 月	倪晓滨、李薇、刘涛	选举为为公司第三届董事会独立董事
2023 年 4 月	沈金生	因工作调动原因，辞去公司第三届董事会董事长、董事、战略委员会主任委员
2023 年 4 月	王成	选举为公司第三届董事会董事长，主持董事会工作、行使董事长职权。
2023 年 4 月	王成	因组织安排，工作调整原因，仅不再担任公司总经理职务，继续担任公司第三届董事会董事及战略委员会委员职务。
2023 年 4 月	王永学	聘任为公司总经理
2023 年 4 月	王永学	选举担任公司第三届董事会董事
2023 年 4 月	陈明新	因工作调动原因辞去公司副总经理职务
2023 年 5 月	隋绍新	因到达法定退休年龄无法继续在公司履职，辞去公司职工董事职务
2023 年 5 月	刘燕	因身体原因无法继续在公司履职，辞去公司监事会主席、非职工监事职务
2023 年 5 月	王志华、张亚超	因工作调动原因无法继续在公司履职，辞去公司副总经理职务
2023 年 5 月	王勇	审议通过聘任为公司副总经理
2023 年 5 月	柳人铭、刘志国	审议通过聘任为公司副总经理
2023 年 5 月	祁荣梅	因已到法定退休年龄无法继续在公司履职，辞去公司财务总监职务
2023 年 5 月	张亮	审议通过聘任为公司财务总监
2023 年 6 月	余红印	因工作调动原因，辞去公司第三届董事会非职工董事
2023 年 6 月	余红印	选举为第三届董事会职工董事
2023 年 6 月	刘学明、周超睿	因工作调动原因辞去公司第三届监事会职工监事

日期	姓名	变动事项
2023年6月	李柏文、张利萍	选举为第三届监事会职工监事
2023年7月	贾季炫	补选为公司第三届董事会董事
2023年7月	王永学	选举担任公司第三届董事会董事
2023年7月	刘学明	补选为公司第三届监事会非职工代表监事
2023年7月	刘学明	同日，公司召开第三届监事会第十九次临时会议，选举刘学明为公司第三届监事会主席。
2024年1月	倪晓滨	因工作原因无法继续在公司就职，向公司董事会提交了辞去公司独立董事职务的辞职报告
2024年1月	林强	因个人原因，无法继续在公司履职，向公司董事会提交了辞去公司副总经理、董事会秘书职务的离任报告
2024年1月	马孝波	聘任为公司副总经理、董事会秘书

资料来源：根据新疆交建所提供资料整理。

该公司于2023年11月8日收到深圳交易所的监管函。主要原因为：公司于11月8日披露的关于不向下修正可转换公司债券转股价格的公告显示，截至2023年11月7日，公司股票出现在任意连续三十个交易日中有十个交易日的收盘价低于“交建转债”当期转股价格的85%（即15.58元/股）的情形，并触发“交建转债”转股价格向下修正条款。公司董事会于11月7日召开会议，决定本次不向下修正“交建转债”的转股价格，且自董事会审议通过之日起未来一个月（2023年11月8日至2023年12月7日）内如再次触发“交建转债”的转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。经深交所查询，公司未在预计触发转股价格修正条件的5个交易日前及时披露相关提示性公告，违反了深交所股票上市规则（2023年8月修订）第1.4条、第2.1.1条及本所上市公司自律监管指引第15号——可转换公司债券第十五条的规定。

3. 表外事项

截至2024年3月末，该公司合并口径不存在对外担保。

辽河石油勘探局有限公司于2023年1月向新疆维吾尔自治区和田地区中级人民法院就其与新疆交建因工程项目合同产生的纠纷申请了诉前保全，新疆维吾尔自治区和田地区中级人民法院裁定冻结新疆交建银行存款约1.25亿元。新疆维吾尔自治区和田地区中级人民法院于2024年2月26日，下达了（2023）新32民初3号民事判决书。判决书判决公司应支付辽河石油勘探局有限公司4000余万元，该公司按该判决书应支付的工程款金额计入了该项目的成本。现新疆交建不服法院一审判决，已向法院提起上诉，二审已开庭未判决。该诉讼后续进展及对公司的影响仍需持续关注。

4. 其他因素

该公司关联交易类型主要为商品、劳务往来、关联租赁、为关联方代收代付等。2023年，公司采购商品、接受劳务的关联交易金额为3.69亿元；出售商品、提供劳务的关联交易金额为15.74亿元。公司作为出租方确认的租赁收入为0.23亿元；公司作为承租方支付的租金为确认的租赁收入为12.11万元。为关联方代收代付款净额为-0.05亿元。

根据该公司提供的2024年4月18日《企业信用报告》，公司本部信贷历史无不良或关注记录，未结清信贷记录均为正常类。

外部支持

1. 政府支持

2023年以来，该公司继续享受西部大开发税收优惠政策，按照15%税率缴纳所得税。同时，公司可以获得环保、技术研究等方面的补助，2020-2022年分别获得政府补助1,989.23万元、1,734.99万元和1,170.46万元。

同业比较分析

本评级报告选取了中建交通建设集团有限公司、新疆北新路桥集团股份有限公司、黑龙江省建设投资集团有限公司作为该公司的同业比较对象。上述主体均以建筑施工为主业，同时涉足基础设施建设等领域，具有较高的可比性。与上述同业对比，公司营业周期以及 EBITDA 对利息支出的保障倍数明显优于同业；营业收入现金率以及资产负债率水平亦优于同业，但优势不明显。

债项信用跟踪分析

1. 债项主要条款跟踪分析

交建转债为可转换债券，附投资人转股权、回售权，以及发行人赎回权、下修权。若债券换股期间，投资人选择转股，发行人则无需到期兑付相应份额的债券。未来公司正股价格变化对投资人的转股决策影响重大。

图表 24. 交建转债特殊条款

当前转股价格	13.15 元	转股期间	2021-03-22~2026-09-14
回售触发价	9.21 元	回售起始	2024-09-15
赎回触发价	17.09 元	赎回起始	2021-03-22
修正触发价	11.18 元	修正起始	2020-09-15

资料来源：新疆交建（截至 2024 年 3 月末）

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定新疆交建主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，2020 年新疆交通建设集团股份有限公司公开发行可转换公司债券信用等级为 AA。

相关实体主要数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2023（末）主要财务数据（亿元）					备注
				刚性债务	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金 净流入量	
新疆交通建设集团股份有限公司	新疆交建	--	工程施工、管理	34.12	31.86	68.77	2.94	-7.08	本部口径
新疆天山路桥有限责任公司	天山路桥	100.00	工程施工	0.05	2.39	3.59	0.22	1.57	--
新疆交通建设集团阿勒泰茂峰项目有限公司	阿勒泰茂峰	90.00	工程管理	1.08	0.65	--	-0.09	0.43	--

资料来源：新疆交建（截至 2023 年末）

附录四：

截至 2024 年 3 月末公司在手 PPP 项目情况（单位：亿元）

编号	项目情况	项目名称	最终业主方	合同签订日期	SPV 公司名称	公司持股比例	是否并表	项目总投资额	项目公司债权融资			项目资本金			项目建设投资补助		付费模式	项目收益率（%）	建设期+运营期	项目入库情况	对应建安合同金额	2023 年建安施工投入（含税）	期末累计建安施工投入（含税）
									债权融资总额	已获得项目贷款金额（批复金额）	项目贷增情况	政府方出资	新疆建总出资	其中：新疆交建已出资	补助总额	期末累计到账补助金							
1	正常履约（建设期）	乌鲁木齐市城北主干道机场高速立交工程 PPP 项目	乌鲁木齐市建设委员会	2017.12	新疆交建金桥工程管理有限公司	80%	是	14.28	11.73	11.90	应收账款质押	0.57	2.29	2.29	-	-	政府付费	6.67	2+10	财政部库	11.29	0.43	10.31
2	正常履约（建设期）	河北省石家庄市井陘县河北井陘经济开发区（北区）基础设施提升机产业配套工程 PPP 项目	河北井陘经济开发区管理委员会	2022.01	井陘新建项目管理有限公司	55.5%	是	8.00	6.40	6.40	应收账款质押	0.08	0.89	0.83	-	-	可行性缺口补助	7.50	3+17	财政部库	3.20	1.90	5.20
3	正常履约（建设期）	新疆阿勒泰地区富蕴县 S226 线喀拉通克至富蕴公路建设 PPP 项目	富蕴县交通运输局	2022.08	富蕴喀富交通建设投资有限公司	22.95%	否	7.39	-	未获批	贷款未批复，增信尚未定	0.87	0.41	0.20	0.88	-	政府付费	5.50	2+27	财政部库	5.70	1.68	1.68
4	正常履约（运营期）	省道 S221 线大埔县湖寮至枫朗段公路改建工程 PPP 项目	大埔县公路事务中心	2020.05	大埔新建路安通项目管理有限公司	70%	是	5.41	4.33	4.20	应收账款质押	0.33	0.76	0.76	-	-	可行性缺口补助	6.40	2+10	财政部库	4.34	2.24	4.58

编号	项目情况	项目名称	最终业主方	合同签订日期	SPV公司名称	公司持股比例	是否并表	项目总投资额	项目公司债权融资			项目资本金			项目建设投资补助		付费模式	项目收益率(%)	建设期+运营期	项目入库情况	对应建安合同金额	2023年建安施工投入(含税)	期末累计建安施工投入(含税)
									债权融资总额	已获得项目贷款金额(批复金额)	项目贷增信情况	政府方出资	新疆交建总投资	其中:新疆交建已出资	补助总额	期末累计到账补助金							
5	正常履约(运营期)	阿勒泰市市区至火车站道路新建道路PPP项目	阿勒泰市交通运输局	2016.10	新疆交通建设集团阿勒泰茂峰项目有限公司	90%	是	4.19	3.00	3.00	应收账款质押	0.09	0.77	0.77	-	-	政府付费	7.00	1+9	财政部库	3.97	-	3.83
6	正常履约(运营期)	G216北屯至富蕴公路工程PPP项目	阿勒泰地区交通运输局	2017.07	新疆新交建阿富公路项目管理有限公司	80%	是	36.89	17.97	17.90	应收账款质押	7.38	7.68	7.21	8.79	8.79	缺口性补助+使用者付费	6.00	3+27	财政部库	27.06	0.91	28.76
7	正常履约(运营期)	G3018线精河-阿拉山口公路工程PPP项目	博州地区交通局	2018.01	新疆新交建精阿公路项目管理有限公司	99.99%	是	31.79	18.52	18.52	收费权质押	3.63	3.78	4.32	9.94	9.41	使用者付费+可行性缺口补助	6.00	3+27	财政部库	27.08	0.14	26.02
正常履约项目合计								107.95	57.87	61.92	-	12.95	16.58	16.38	19.61	18.73	-	-	-	-	82.64	7.3	80.38
8	PPP合同未签订(预计终止)	524新区至保定公路建设工程PPP项目	保定市交通运输局、保定市清苑区交通运输局、保定市徐水区交通运输局	暂未签订	新交建交通发展(保定)有限公司	90%	是	10.58	3.61	-	项目公司应收账款抵押	0.10	0.87	-	5.96	-	可行性缺口补助	5.18	2+18	财政部库	4.56	-	-
9	预计2024年注销	阿勒泰市至禾木(吉克普林)公路PPP项目合同	阿勒泰市交通运输局	2017.06	新疆新交建阿禾公路项目管理有限公司	90%	是	34.89	27.91	-	-	0.70	6.28	-	-	-	可行性缺口补助+使用者付费	6.00	3+27	无	未签订	-	-

编号	项目情况	项目名称	最终业主方	合同签订日期	SPV公司名称	公司持股比例	是否并表	项目总投资额	项目公司债权融资			项目资本金			项目建设投资补助		付费模式	项目收益率(%)	建设期+运营期	项目入库情况	对应建安合同金额	2023年建安施工投入(含税)	期末累计建安施工投入(含税)	
									债权融资总额	已获得项目贷款金额(批复金额)	项目贷增信情况	政府方出资	新疆交建总投资	其中:新疆交建已出资	补助总额	期末累计到账补助金								
10	预计2024年注销	G216阿勒泰至红山嘴口岸公路项目	阿勒泰地区交通运输局	2017.06	新疆新交建红阿公路项目管理有限公司	80%	是	27.80	22.23	-	-	1.11	4.45	1.00	-	-	政府付费	5.70	3+12	无	未签订	-		
11	预计2024年注销	S18富蕴-阿勒泰公路项目	阿勒泰地区交通运输局	2017.06	新疆新交建富阿公路项目管理有限公司	80%	是	69.85	55.87	-	-	2.79	11.17	-	-	-	可行性缺口补助+使用者付费	6.00	3+27	无	未签订	-		
12	2020年9月已签订终止协议	沙湾县农村饮水安全巩固提升工程PPP项目	沙湾县水利局	2017.09	新疆交通建设集团沙湾水利工程有限公司	90%	是	1.39	0.97	-	-	0.04	0.38	0.05	-	-	可行性缺口补助	6.85	1+19	无	1.04	-	0.05	
非正常履约项目合计								144.51	110.84	-	-	4.74	23.15	1.11	5.96	-	-	-	-	-	5.60	-	0.05	
13	特许经营项目(建设期)	昌吉州重要省道特许经营项目	昌吉回族自治州交通运输局	2024年3月	新交建交通发展(昌吉)有限公司	87.68%	是	63.70	50.96	-	贷款未批复,增信尚未定	1.53	11.17	0.40	-	-	使用者付费	2.78	3+30	-	46.33	-	-	
特许经营项目合计								63.70	50.96	-	-	1.53	11.17	0.40	-	-	-	2.78	3+30	-	46.33	-	-	
合计								316.16	219.67	61.92	-	19.22	50.9	17.89	25.57	18.73	-	-	-	-	-	134.57	7.30	80.43

注:根据新疆交建提供的数据绘制

附录五：

同类企业比较表

核心业务：建筑施工 归属行业：建筑施工

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2023 年度经营数据			2023 年（末）财务数据/指标			
		营业收入 （亿元）	营业周期 （天）	营业收入现金率 （%）	权益资本/刚性债务 （倍）	资产负债率 （%）	EBITDA （亿元）	EBITDA/全部利息 支出 （倍）
新疆北新路桥集团股份有限公司	AA/稳定	84.87	323.60	76.58	0.16	89.65	14.65	1.62
黑龙江省建设投资集团有限公司	AA/稳定	535.49	356.03	92.19	49.47	81.30	22.24	2.76
中建交通建设集团有限公司	AA/稳定	139.99	297.77	87.46	75.85	86.81	2.53	2.37
新疆交通建设集团股份有限公司	AA/稳定	80.92	251.17	97.25	69.70	75.46	5.48	9.20

注：新疆北新路桥集团股份有限公司、黑龙江省建设投资集团有限公司、中建交通建设集团有限公司并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

附录六：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标(合并口径)	2021年/末	2022年/末	2023年/末	2024年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	177.32	186.14	193.56	178.82
货币资金 [亿元]	33.01	40.65	39.48	26.52
刚性债务[亿元]	46.50	59.37	71.41	72.67
所有者权益 [亿元]	41.44	44.61	47.50	47.33
营业收入[亿元]	116.18	79.05	80.92	3.98
净利润 [亿元]	2.61	3.47	3.35	-0.17
EBITDA[亿元]	6.38	7.24	7.20	—
经营性现金净流入量[亿元]	16.89	0.54	-6.08	-12.93
投资性现金净流入量[亿元]	-3.74	-4.14	-4.09	0.02
资产负债率[%]	76.63	76.03	75.46	73.53
权益资本与刚性债务比率[%]	89.12	75.14	66.52	65.13
流动比率[%]	106.13	108.84	116.33	119.69
现金比率[%]	33.67	42.37	44.05	35.48
利息保障倍数[倍]	1.71	2.01	2.75	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	179.87	277.06	254.66	—
毛利率[%]	7.94	11.32	8.80	8.06
营业利润率[%]	2.82	5.59	6.18	-2.40
总资产报酬率[%]	3.45	3.62	3.47	—
净资产收益率[%]	6.52	8.07	7.27	—
净资产收益率*[%]	9.47	12.07	10.45	—
营业收入现金率[%]	121.37	114.01	97.25	155.80
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	20.30	0.55	-6.55	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	10.80	-2.60	-7.07	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.96	2.22	3.01	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.13	0.14	0.11	—

注：表中数据依据新疆交建经审计的 2021~2023 年度及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]} +365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/ [(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]
上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。
刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务
EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录七：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

附录八：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2019年10月15日	AA/稳定	韩浩、王云霄	新世纪评级方法总论（2012） 建筑施工行业信用评级方法(2018版) 工商企业评级模型（建筑施工）MX-GS004（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月26日	AA/稳定	刘睿杰、高珊	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法与模型（建筑施工行业）FM-GS004（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月7日	AA/稳定	高珊、张智慧	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法与模型（建筑施工行业）FM-GS004（2022.12）	-
债项评级 （交建转债）	历史首次评级	2019年10月15日	AA	韩浩、王云霄	新世纪评级方法总论（2012） 建筑施工行业信用评级方法(2018版) 工商企业评级模型（建筑施工）MX-GS004（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月26日	AA	刘睿杰、高珊	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法与模型（建筑施工行业）FM-GS004（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月7日	AA	高珊、张智慧	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法与模型（建筑施工行业）FM-GS004（2022.12）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。