

中国国检测试控股集团股份 有限公司 2025 年跟踪评级报告

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〕4819号

联合资信评估股份有限公司通过对中国国检测试控股集团股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国国检测试控股集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，维持“国检转债”信用等级为 AA^+ ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月十九日

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中国国检测试控股集团股份有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

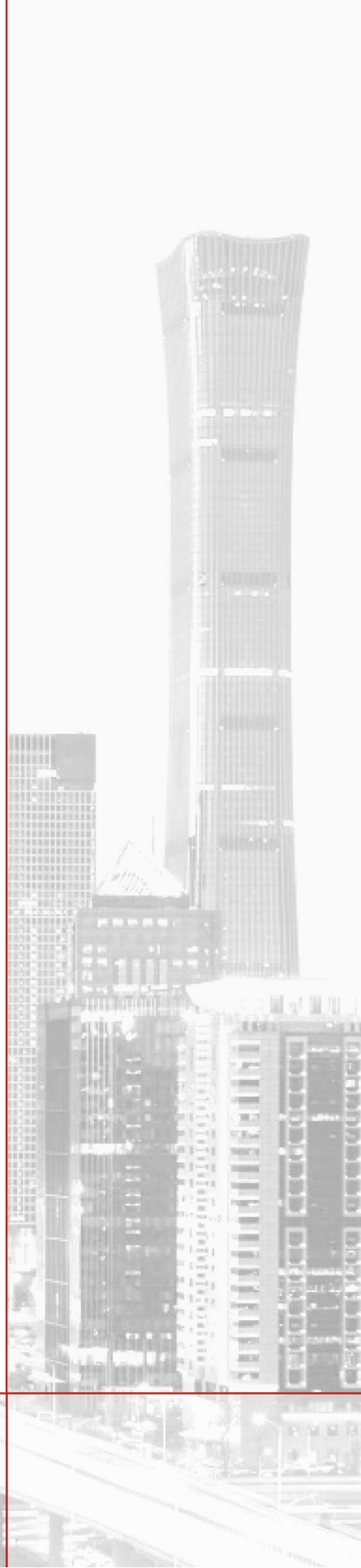
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。



中国国检测试控股集团股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国国检测试控股集团股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/19
国检转债	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

中国国检测试控股集团股份有限公司（以下简称“公司”）为中国建材集团有限公司（以下简称“中建材集团”）下属单位，是全国领先的大型综合性检验检测认证服务机构。跟踪期内，公司在品牌影响力、检测领域服务能力、技术研发等方面保持既有优势；公司治理结构和内控制度未发生较大变化。2024 年，公司检验检测服务业务报告出具数量有所下滑，受单价提升影响业务收入同比基本持平，毛利率维持在高水平，以工程检测和建筑材料检测为主，需关注回款情况；认证服务业务发展稳定，强制认证业务市场占有率高；检测仪器与智能制造业务受下游需求减弱影响，收入同比下滑，业务稳定性有待观察。财务方面，公司资产质量一般，商誉规模较大，需持续关注被收购企业业绩情况，应收账款持续增长且账龄偏长，主要为来自对政府和企事业单位应收的增加，回款效率有待提升；主业毛利率高，整体盈利能力强；债务规模持续增长，债务负担尚可，短期偿债指标尚可，整体偿债指标表现良好。

2024 年，公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对“国检转债”及长期债务的保障程度强。“国检转债”设置了转股价格修正条款、有条件赎回等条款，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，公司的债务负担有下降的可能，公司对“国检转债”的保障能力或将增强。

个体调整：无。

外部支持调整：中建材集团下属财务公司为公司提供授信，有效提升公司融资便利性。

评级展望

未来，公司将维持现有主业经营，并推动战新产业和智能制造领域检验检测发展，公司整体竞争力有望得以保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司股东及相关各方对公司的支持意愿显著增强；公司资产质量、资本实力或盈利能力显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司获得的股东及相关各方支持意愿显著减弱；再融资环境恶化，备用流动性大幅减少。

优势

- **公司股东实力极强，持续在融资方面对公司提供较大支持。**中建材集团是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）直属的全球最大综合性建材产业集团，在建材产品品种、产能规模、布局及研发实力等方面具有显著优势，综合实力极强。中建材集团下属财务公司为公司提供授信金额合计 8.00 亿元，有效提升公司融资便利性。
- **公司在检验行业具有较强的品牌影响力，在建材行业主持制定并发布了多项国家和行业标准。**公司主持制定并发布了中国建材行业第一项国际标准，主持制定并发布了多项国家和行业标准，是建材行业内标准样品、标准物质的主要研制单位。截至 2024 年底，公司及子公司拥有 16 个国家级、19 个行业级检验中心；2024 年，获得各级科技奖项 50 余项；发布国家标准 50 项，授权国际专利 1 项，发明专利 53 项；当期研发投入比维持在 8% 以上水平。
- **公司在建筑建材检测领域服务能力强，跟踪期内在认证服务领域市场保持既有优势。**公司在建筑材料与建设工程检测的服务能力基本涵盖建筑材料及构件和建筑装饰装修材料、建设工程质量、室内外环境监测的全部检测领域；具备安全玻璃、瓷质砖和汽车用制动器衬片强制性产品认证资质，跟踪期内市占率维持在高水平。

关注

- **收购形成较大规模商誉，存在一定减值风险。**公司外延式并购形成较大规模商誉，截至 2024 年底，公司商誉规模 6.89 亿元，占资产总额的 12.22%。2024 年，公司对商誉计提减值 0.14 亿元，若被收购企业业绩不及预期，或存在一定商誉减值风险。

- **关注应收账款回收情况。**公司应收账款主要由检验检测类业务形成，截至 2024 年底增速快且账龄较长，需关注公司应收账款回款质量和回款效率。
- **现有分红政策不利于利润留存。**公司有明确的分红标准和分红比例，从实施情况看，公司每年将不低于 30%的利润进行分配（现金分红），2024 年母公司对上一年度利润分配规模为 0.90 亿元。

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	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：股东支持				+2
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

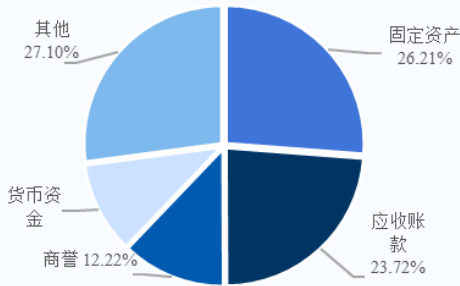
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	4.83	6.97	4.41
资产总额（亿元）	50.68	56.36	56.87
所有者权益（亿元）	25.76	27.71	27.40
短期债务（亿元）	8.09	7.20	8.41
长期债务（亿元）	7.21	11.94	12.04
全部债务（亿元）	15.30	19.13	20.45
营业总收入（亿元）	26.60	26.17	4.93
利润总额（亿元）	3.98	3.21	-0.32
EBITDA（亿元）	6.64	6.11	--
经营性净现金流（亿元）	2.86	2.69	-0.75
营业利润率（%）	44.35	42.74	24.33
净资产收益率（%）	13.79	9.96	--
资产负债率（%）	49.16	50.83	51.82
全部债务资本化比率（%）	37.26	40.84	42.74
流动比率（%）	123.96	161.98	157.54
经营现金流流动负债比（%）	17.64	17.64	--
现金短期债务比（倍）	0.60	0.97	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	11.63	9.93	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.30	3.13	--

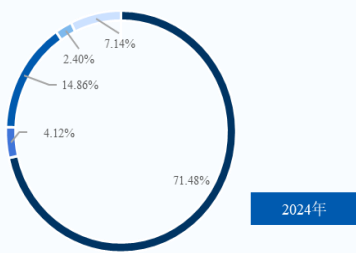
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	32.93	37.47	--
所有者权益（亿元）	13.02	13.98	--
全部债务（亿元）	11.32	14.10	--
营业总收入（亿元）	5.99	6.26	--
利润总额（亿元）	1.42	1.86	--
资产负债率（%）	60.46	62.68	--
全部债务资本化比率（%）	46.51	50.22	--
流动比率（%）	70.21	105.98	--
经营现金流流动负债比（%）	-0.63	8.38	--

注：1. 公司合并口径 2025 年一季度财务报表未经审计，未披露 2025 年一季度本部财务数据；2. 本报告
中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年底公司资产构成

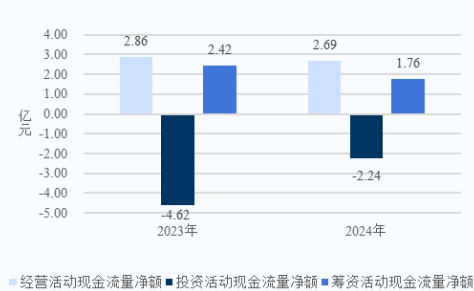


2024 年公司收入构成



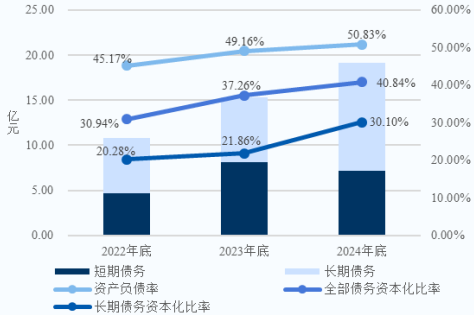
■ 检验检测服务 ■ 认证服务 ■ 检测仪器与智能制造 ■ 计量校准服务 ■ 科研及技术服务

2023—2024 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2022—2024 年底公司债务情况



■ 短期债务 ■ 长期债务 ■ 全部债务 ■ 资产负债率 ■ 全部债务资本化比率 ■ 长期债务资本化比率

跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
国检转债	8.00 亿元	8.00 亿元	2030/10/17	转股价格修正条款、有条件赎回条款等

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
国检转债	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/05	徐璨 李思雨	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	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：徐璨 xucan@lhratings.com

项目组成员：李思雨 lisy@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国国检测试控股集团股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为成立于 1984 年 10 月的轻工业部机械出口供应公司。1992 年 8 月更名为中国轻工业机械出口供应公司。2005 年 2 月，根据国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）《关于中国建筑材料集团公司与中国轻工业机械总公司、中国建筑材料科学研究院重组方案的批复》（国改改革〔2005〕89 号），中国轻工业机械出口供应公司的出资人中国轻工业机械总公司划转并入中国建筑材料集团有限公司（以下简称“中建材集团”，后更名为中国建材集团有限公司）。2005 年 6 月，根据中建材集团《关于将中国轻工业机械总公司全资企业中国轻工业机械出口供应公司划入中国建筑材料科学研究院的决定》（中建材财发〔2005〕294 号），中国轻工业机械出口供应公司由中国轻工业机械总公司划转至中国建筑材料科学研究院有限公司（以下简称“中建材科学院”）。2016 年，公司在上海证券交易所上市，股票代码为：603060.SH，注册资本为 2.20 亿元。2021 年 11 月公司名称更为现名。截至 2025 年 3 月底，公司股本 8.04 亿元，控股股东为中建材科学院，中建材科学院直接持有公司 64.27% 股份（无质押），并通过旗下子公司间接持有公司 4.14% 股份（无质押）；中建材科学院为中建材集团全资子公司，公司实际控制人为中建材集团。

公司主营业务为质检技术服务，包括检验检测、认证、检测仪器与智能制造、计量校准服务、科研及技术服务等，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企业。

截至 2025 年 3 月底，公司本部内设审计部、投资管理部、科技发展部、质量管理部、财务资产部、综合管理部等职能部门，公司组织架构图详见附件 1-2；公司合并范围内拥有一级子公司 31 家；截至 2024 年底，公司合并范围在职人员 5475 人。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 56.36 亿元，所有者权益 27.71 亿元（含少数股东权益 6.92 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 26.17 亿元，利润总额 3.21 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 56.87 亿元，所有者权益 27.40 亿元（含少数股东权益 6.89 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.93 亿元，利润总额-0.32 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区管庄东里 1 号科研生产区南楼；法定代表人：朱连滨。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已使用 5.20 亿元，均按指定用途使用。截至 2025 年 3 月底，“国检转债”尚未转股，未到付息日。2025 年 6 月 13 日，公司将“国检转债”转股价格由 6.63 元/股调整至 6.52 元/股。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
国检转债	8.00	8.00	2024/10/17	6 年

资料来源：联合资信根据 wind 整理

四、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）》](#)。

五、行业分析

检验检测行业规模持续扩大，行业集约化水平持续提升，行业竞争激烈。

检测是指通过专业技术手段对动植物、工业产品、商品、专项技术、成果及其他需要鉴定的物品所进行的检验、测试、鉴定等活动。

检测行业根据其应用领域将产品质量的检测对象分为以下几个大类，包括但不限于日用及纺织品、电子电器、轻工产品、建筑和装饰装修材料、农业生产资料、机械及安防、电工及材料。其中，建筑材料、建筑装饰装修材料检测种类繁多，既包括水泥、玻璃、陶瓷、砖瓦、石材等传统建筑材料的检测，同时涵盖新型墙体材料、保温绝热材料、建筑防水材料和建筑装饰装修材料等新型建筑材料检测，也包括环境质量、建筑材料防霉抗菌、光伏产品等新兴检测项目。

广义的建筑材料、建筑装饰装修材料检测既包括对建筑材料和建筑装饰装修材料及其构配件、原辅料的检测，也包括全部涉及建筑结构安全性的建设工程质量检测。建筑材料和建筑装饰装修材料检测作为确保建筑材料和建筑装饰装修材料性能的重要手段，贯穿于建筑材料和建筑装饰装修材料从基础研究、应用开发、加工生产、销售服务到终端消费的全过程；建设工程质量检测作为控制建设工程质量的重要方式，同样伴随建筑工程的建设全过程（包括工程立项、施工、竣工、验收交付使用）、使用全过程（包括改建、扩建，过程安全性、可靠性和使用寿命鉴定）和拆除全过程。

按照检测机构性质分类，检测机构根据性质和作用差异，可划分为企业内部供需双方实验室和第三方检测机构三种。第一方实验室是组织内的实验室，检测自己生产的产品，数据为我所用，目的是提高和控制自己生产的产品质量。第二方实验室是需方实验室，检测供方提供的产品，数据为我所用，目的是提高和控制供方产品质量。第三方则是独立于第一方和第二方、为社会提供检测服务的实验室，数据为社会所用，目的是提高和控制社会产品质量。第三方检测认证机构既包括带有监督执法职能的质量监督管理部门检测机构，也包括以营利为目的的企业法人检测认证机构，前者一般具有政府背景，不以营利为目的，业务来源多限于政府监督检查和行政执法；后者为市场化主体，伴随着检测市场逐步放开，其作用和市场影响力正日益增强。

在检验检测领域，根据国家市场监督管理总局统计数据，2023年中国各类检验检测机构共有53834家，同比增长约2%，其中获得资质认定的检验检测机构53015家。全行业全年实现营业收入约4700亿元，同比增长超9%；从业人员156万余人，同比增长约1%。2023年底，全国检验检测服务业中，规模以上检验检测机构数量达到7558家，规模以上检验检测机构数量占全行业的14.04%，较上年的13.43%有所提升，占比仍低，但营业收入占比提升至80.32%，较上年的78.68%同比增加1.64个百分点，集约化发展趋势显著，其中，有685家机构营收上亿元，有103家上市公司，大型龙头检验认证机构将在未来具有明显竞争优势。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司在控股股东、实际控制人、股权结构等方面无重大变化，公司股东为中建材科学院，实际控制人为中建材集团。

公司是全国领先的大型综合性检验检测认证服务机构，在国内22个省/直辖市拥有52家法人机构，服务领域涵盖建筑材料与建设工程质量检测、医学检测、食品检测、环境监测与检测、计量校准等，服务对象包括生产及流通企业、工程建设及施工单位、太阳能光伏产品生产及应用企业等，是奥运场馆、三峡水利枢纽工程、京沪高铁、首都国际机场、北京APEC场馆、杭州G20会议场馆、北京城市副中心、北京冬奥村等国家重点工程的环保质量控制服务商。公司建筑材料与建设工程检测的服务能力基本涵盖建筑材料及构配件和建筑装饰装修材料、建设工程质量、室内外环境监测的全部检测领域，2024年公司共出具检测报告数量112余万份。截至2024年底，公司有效认证客户8147家，其中国外客户172余家，有效认证证书为34136份。

公司主持制定并发布了中国建材行业第一项国际标准，主持制定并发布了多项国家和行业标准，是建材行业内标准样品、标准物质的主要研制单位。近年来，公司累计发布国际标准 16 项，国家标准、行业标准、地方标准和团体标准 738 项。2024 年，公司获批国家自然科学基金项目推荐单位、应急管理部重点实验室、建材行业地下空间检测及智能化监测工程技术中心等科技平台；获得各级科技奖项 50 余项；发布标准 112 项，其中国家标准 50 项，行业、地方及团体标准 62 项，授权国际专利 1 项，发明专利 53 项，登记软件著作权 61 项。截至 2024 年底，完成标准样品和标准物质研复制项目 183 项，现行有效 51 项；获得国际专利 3 项，拥有有效发明专利 242 项，拥有计算机软件著作权共计 590 项。此外，公司及子公司拥有 16 个国家级、19 个行业级检验中心，国际互认度高，在行业具有较强的品牌影响力和公信力。2022—2024 年，公司研发费用分别为 2.06 亿元、2.35 亿元和 2.25 亿元，研发费用的收入占比保持在 8% 以上水平。突出的研发能力和所拥有的国家级、行业级检验中心成为公司持续发展的重要优势。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码：1101020003431359），截至 2025 年 5 月 12 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 19 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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在法人治理结构、主要管理制度方面无重大变化；公司部分高管人员调整，新任高管人员学历高，且在行业和中建材集团体系内具备多年工作经验。

图表2 • 2024年以来公司董事及高管人员变更情况

年份	姓名	原任	现任
2024 年以来	杨京红	监事会主席	财务总监
	杨娟	财务资产部部长	监事会主席
	王华	--	董事
	刘登林	监事	董事
	李虎	--	监事
	张继军	--	副总经理
	权宗刚	--	董事
	佟立金	董事	离任
	侯涤洋	董事	离任
	解晓宁	董事	离任

资料来源：公司提供

张继军，现任公司副总经理、总法律顾问、首席合规官，中国国籍，硕士研究生，正高级工程师，无境外永久居留权。先后任中国建材院测试所技术员、所办主任，历任中国建筑材料检验认证有限公司中心办公室主任、主任助理、综合部部长、副总经理，中建材科学院院长办公室主任、总法律顾问，合肥水泥研究设计院有限公司党委委员、纪委书记，公司党委委员、纪委书记。

权宗刚，现任公司董事，中国国籍，工学博士，教授级高级工程师，无境外永久居留权。先后任西安墙体材料研究设计院经营发展部副部长、经营开发部副部长、计划发展部经理、经营发展部经理、科研管理部部长、副院长、党委副书记兼纪委书记、工会主席，陕西省新型墙体材料工程技术中心常务副主任。现任西安墙体材料研究设计院有限公司党委副书记、总经理，中建材科学院纪工委委员，兼任中国建筑学会建筑材料分会常务理事，全国墙体屋面及道路用建筑材料标准化委员会委员，陕西省人大常委会环境与资源保护工作委员会委员。

王华，现任公司董事，中国国籍，博士研究生，教授级高级工程师，博士研究生导师，无境外永久居留权。曾任咸阳陶瓷研究设计院有限公司执行董事、副总经理（副院长）、总经理（院长）、博士生导师，中建材行业生产力促进中心有限公司执行董事，西安墙体材料研究院有限公司、瑞泰科技股份有限公司董事，中建材科学院科技部部长，中建材科学院陶瓷院党总支书记、副院长、硕士生导师等职务。2022 年 1 月起任中建材科学院职工监事，2022 年 11 月起任咸阳陶瓷研究设计院有限公司党委书记、董事长。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司收入规模保持稳定，受市场竞争加剧影响，导致综合毛利率同比下滑，但仍维持较高水平。

公司营业收入以检验检测服务、认证服务、检测仪器与智能制造为主，同时辅以计量校准服务和科研及技术服务等。其中，检验检测服务为公司收入最重要来源，主营业务收入占比在 70%左右。

2024 年，公司主营业务收入同比基本持平。其中，检验检测服务收入同比变化不大，检测仪器与智能制造收入受下游需求减少影响同比下降 19.67%。2024 年，受宏观经济形势致市场竞争内卷加剧，公司主营业务毛利率同比减少 1.49 个百分点，除科研及技术服务业务外，其他业务板块毛利率同比均有不同程度下滑，但整体仍维持高水平。

2025 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 4.92 亿元，同比变化不大；主营业务毛利率为 24.80%，同比减少 5.02 个百分点。

图表3 • 2023—2024年及2025年1—3月公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
检验检测服务	18.11	68.20%	45.31%	18.67	71.48%	44.71%	3.61	73.33%	28.21%
认证服务	1.02	3.84%	45.13%	1.08	4.12%	44.64%	0.20	3.98%	23.54%
检测仪器与智能制造	4.83	18.20%	40.60%	3.88	14.86%	33.08%	0.47	9.62%	26.56%
计量校准服务	0.59	2.21%	66.58%	0.63	2.40%	57.68%	0.08	1.71%	30.85%
科研及技术服务	2.00	7.55%	45.77%	1.87	7.14%	47.07%	0.56	11.35%	0.77%
合计	26.55	100.00%	44.95%	26.12	100.00%	43.46%	4.92	100.00%	24.80%

资料来源：公司提供

2 业务经营分析

（1）检验检测服务

公司在建筑材料和工程检测领域具备较强品牌影响力，服务能力强；跟踪期内，受宏观经济形势影响，公司检验检测报告出具数量同比下降，收入同比变化不大，毛利率维持在高水平。

公司检验检测服务业务主要由本部和各区域子公司负责。其中，公司在工程检测和材料检测领域具有较强品牌影响力，服务能力基本涵盖建筑材料及构配件和建筑装饰装修材料、建设工程质量、室内外环境监测的全部检测领域。2024 年，公司工程检测、材料检测、环境检测、食品农产品检测占该板块收入比重分别为 45.11%、22.55%、24.99%和 7.35%，收入结构变化不大，其中工程检测和材料检测下游客户以工程建设类和地产类企业居多，最终用于地产项目；环境检测和食品检测下游客户以地方政府和国企为主。

跟踪期内，公司检验检测服务业务开展模式无重大变化，开展方式按照检测样品或者检测对象来源可分为送检、抽检和工程现场检测三种。送检模式下，检测样品是客户自送样，因此结论仅对送样样品有效；检测对象如果是工程，则对所检测的工程实体质量进行判定；抽检模式下，检测是针对某一批次产品进行抽样检测。检测业务流程主要包括获取样品、实验室检测、出具检验报告、报告发送及售后维护共四个环节。建筑材料检测周期取决于检测指标规范要求时间，部分检测参数只需 1 周时间，部分检测参数则需 1 年以上；建筑工程检测，根据建筑工程项目周期以及对应材料标准规定的检测周期，短则几天至 2 个月，长则 1~3 年。公司采取差异化的营销策略。对于具有影响力的重要建材生产企业或大型工程项目，公司设立具有针对性的专业营销团队，由各业务部门牵头和配合，开展营销及后续服务。该类客户检测量大、合同金额相对较高，公司通常签订总体合作协议，检测服务费用采用每月结算或每季度结算的方式收取。对于金额较小的客户，公司利用其品牌和影响力吸引客户，并通过检测认证质量和售后服务留住客户，以便形成长期合作关系，对于该类客户，公司一般实行先付款后服务的收款政策，客户支付检测费后，公司发送检测报告。2023—2024 年，公司信用减值损失分别为 0.48 亿元和 0.56 亿元，持续增长，需关注下游回款情况。

2024 年，受宏观经济形势影响，公司检测报告出具数量 112.51 万件，同比下降 20.15%，当期检验检测服务业务实现收入 18.67 亿元，同比变化不大，报告出具数量与收入变动趋势存在差异，主要系当期工程、材料类检测报告平均单价提升所致；毛利率维持在 45%左右高水平。

上下游集中度方面。2024 年，公司前五名客户销售额占年度销售总额的 8.38%，前五名客户中关联方销售额占年度销售总额的 4.82%（源于中建材集团（同一控制合同口径，下同））；前五名供应商采购额占年度采购总额的 10.93%，前五名供应商中关联方采购额占年度采购总额的 4.94%（源于中建材集团），采购品类主要为人员费用、材料费和吊装及外协测试费。跟踪期内，公司上下游集中度仍处于低水平。

（2）认证服务业务

2024 年，公司认证服务业务发展稳定，在安全玻璃、瓷质砖和汽车用制动器衬片强制性产品认证领域保持既有优势。

认证服务业务是公司核心业务之一，公司提供强制性产品认证（包括安全玻璃认证，瓷质砖认证，汽车用制动器衬片）、自愿性产品认证（包括一般工业产品以及低碳产品、绿色产品、绿色建材产品、光伏产品等）、管理体系认证、服务认证服务以及温室气体排放审定与核查服务。跟踪期内，公司认证服务业务在认证产品，运营模式和结算方式方面无重大变化。

强制性产品认证是指，为保护消费者人身和动植物生命安全，保护环境、保护国家安全，依照法律法规实施的一种产品合格评定制度，认证机构为中国国家认证认可监督管理委员会（以下简称“国家认监委”）指定。公司是承担国家“安全玻璃”“瓷质砖”和“汽车制动器衬片”强制性产品认证工作的指定认证机构之一，2024 年公司在上述强制认定领域维持高市场占有率。

图表4•公司在强制认证领域的业务开展情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
强制性认证收入（万元）	3559.55	3714.07	3819.87
强制业务种类	截至 2023 年底市场占有率		截至 2024 年底市场占有率
安全玻璃	81%		80%
瓷质砖	58%		58%
汽车制动器衬片	56%		57%

注：市场占有率为公司根据出具的业务证书/估算的同行业做此业务的公司出具的证书数

资料来源：公司提供

截至 2024 年底，公司有效认证证书为 34136 份，同比增长 3.69%，有效认证客户 8147 家，同比增加 161 家，其中国外客户 172 家。根据认证项目的不同，项目认证周期在 3—4 个月。认证服务业务一般分为认证申请材料评审、审核任务安排、现场审核、产品检验（只适用于产品认证）、技术委员会评定、证书颁发和证后监督环节。结算方式为，初次认证一般是审核前全款预付，监督一般是审核后全款支付（另有部分是审核前全款支付），部分特殊认证业务按照认证协议规定的支付方式支付。现场审核完成，出具审核报告后，确认收入。

（3）检测仪器与智能制造

2024 年，公司检测仪器与智能制造业务板受下游需求减弱影响收入规模同比下滑，需关注业务稳定性。

公司利用在检测方法方面的研发能力，研究开发检测专用仪器设备。2021 年，通过联合重组上海美诺福，公司进入流程工业智能服务领域，开展实验室智能化系统建设、运维服务及检测仪器开发等全新业务板块，主要提供冶金、水泥等行业全自动无人分析装置及系统的集成、研发及生产制造。截至 2024 年底，上海美诺福总资产 4.53 亿元，所有者权益 2.08 亿元；2024 年上海美诺福实现营业收入 2.53 亿元，同比下降 24.70%，净利润 0.37 亿元，同比下降 50.67%。跟踪期内，该板块业务经营模式和结算方式无重大变化。

该板块下主营业务主要包含以下三种：高端自动化产线集成、维修维保服务及备品备件贸易三大类，2024 年分别实现收入 1.98 亿元、0.46 亿元和 0.08 亿元，其中高端自动化产线集成收入同比下降 32.62%，主要系宏观环境下，较多的水泥厂持谨慎投资态度，放缓了智能化项目投资所致，其他两类收入规模同比变化不大。2024 年，公司中标的主要项目包括八钢股份制造管理部智能检化验系统、酒钢集团炼轧厂工艺装备提升及产品结构调整项目一期--检化验单项工程快分检验室设备采购安装调试、福建泉州闽光钢铁有限责任公司——全自动快速分析实验室 EPC 总承包等，全年累计中标/签订合同额接近 3.00 亿元。

（4）在建项目

截至 2025 年 3 月底，公司在建项目主要为配合业务拓展在全国区域内建设的产业园项目，部分项目为国检转债募投项目，整体资金压力尚可。

图表 5 • 截至 2025 年 3 月底公司在建项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	资金来源		截至 2025 年 3 月已投资	未来投资计划		
		自有	外部融资		2025 年 4- 12 月	2026 年	2027 年
国检集团（徐州）绿色建筑生态检验检测认证产业园项目	25,600.00	4,400.00	21,200.00	23,499.00	2,101.00	-	-
湖南华科检测实验室建设项目	12,095.37	1,683.55	10,411.82	10,438.87	1,530.83	125.67	
湖南公司检测实验室建设项目	11,004.73	1,573.09	9,431.64	9,013.13	1,192.00	270.00	50.00
雄安实验室装修改造	13,235.35	580.70	12,654.65	1,436.83	3,400.39	5,683.46	2,714.67
合计	61,935.45	8,237.34	53,698.11	44,387.83	8,224.22	6,079.13	2,764.67

资料来源：公司提供

3 经营效率

随着应收账款和存货的增加，公司经营效率指标有所下降。

从经营效率指标看，在随检验检测业务应收账款的增加和业务开展备货导致存货增加的影响下，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数持续下滑。

图表 6 • 公司经营效率情况

对比指标	2022 年	2023 年	2024 年
销售债权周转次数（次）	2.79	2.30	1.92
存货周转次数（次）	16.27	16.05	12.93
总资产周转次数（次）	0.59	0.56	0.49

资料来源：联合资信根据上述企业财务报告及提供资料整理

4 未来发展

公司未来发展目标明确，具有自身经营特色，与现有主业匹配度高。

2025 年，公司将①聚焦优化转型，塑造发展新格局：加大推动战新产业发展，聚焦新材料、新能源等战新产业领域，健全面向下游产业链的综合技术服务平台；加快推进绿色化发展，构建“减污+降碳+扩绿”一站式绿色低碳技术服务能力，塑造差异化竞争优势；加速推动传统产业转型，工程板块加快拓展房屋体检、城市更新、智慧水利、军工、铁路、轨道、核电等领域，材料板块拓展国防军工、新能源汽车、新能源材料、新型显示等领域，持续打造综合性解决方案，智能制造板块加快拓展有色、化工等领域，环境食农板块加快拓展认证与咨询、水生态和海洋生态、在线运维服务等领域；加紧拓展国际化业；②聚焦改革创新，塑造发展新动能：持续做实做优事业部改革，立足资源配置功能，打造市场、人员、资质、管理等区域资源共享平台，建立联合开发、协同管理、信息共享等工作机制；加强科技创新，营造高水平创新生态，推动科技创新成果转化；持续深化国企改革深化提升行动；加强市场协同，持续完善与产业链客户协同机制，提升体系化工作能力；③聚焦精细化管理，塑造发展新优势：加强成本管控，强化全面预算管理，推进集中采购，降低采购成本；强化运行管控，持续优化公司管理架构，优化职能部门职责分工；打造全链条质量管理体系；统筹信息化建设，加强合规、安全环保、风险管控等重点领域监督。2025 年，公司计划实现营业收入 28.00 亿元，利润总额 3.80 亿元。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，截至 2024 年底，公司合并范围较上年底减少 1 家，为转让中存大数据科技有限公司¹；截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司 31 家，较上年底无变化。公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

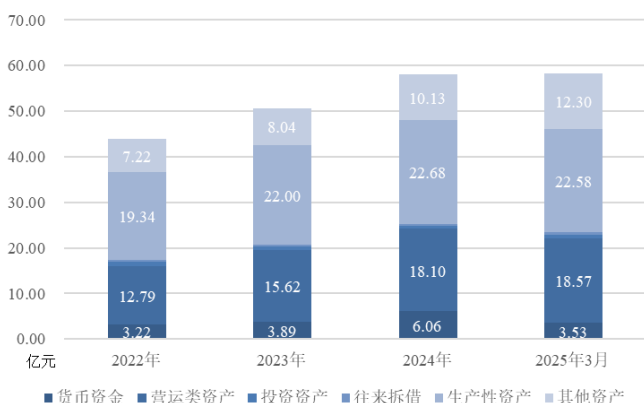
2024 年末，公司资产规模持续增长，以非流动资产为主；资产增长主要源于货币资金积累以及随业务增长而推高的应收账款，应收账款账龄较长，坏账计提比例偏高，需关注回款情况；商誉规模较大，存在一定商誉减值风险；整体看，公司资产质量一般。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 56.36 亿元，较上年底增长 11.22%，主要系货币资金和应收账款增长所致。其中，流动资产占 43.82%，非流动资产占 56.18%，资产结构较上年底变化不大。

截至 2024 年底，公司资产主要以生产性资产、营运类资产和货币资金构成；其中，应收账款 13.37 亿元，较上年底增长 10.75%，公司应收账款主要由检验检测业务形成，2024 年增加系环境和食品检测业务应收增加。应收账款期末余额中一年以内占 54.43%，1~3 年占 35.71%，3 年以上占 9.86%，其中 1~3 年占比提升，应收账款账龄偏长；公司累计计提坏账 2.18 亿元，主要为按账龄计提，涉及行业主要为对地产类企业的计提，2024 年计提 0.55 亿元；固定资产 14.77 亿元，较上年底增长 12.62%，构成以机器设备和房屋及建筑物为主；商誉 6.89 亿元，较上年底下降 1.93%，当期对国检测试控股集团京诚检测有限公司计提减值 0.14 亿元，商誉累计减值 0.30 亿元，截至 2024 年底，在业绩承诺期的企业均完成 2024 年及以前年度业绩承诺，需关注承诺期后相关公司业绩表现及减值风险。截至 2024 年底，公司货币资金 6.06 亿元，其中受限金额 0.13 亿元，受限规模小。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 56.87 亿元，较上年底变化不大。

图表7·公司各类资产变化情况



注：营运类资产包括应收票据、应收账款、应收款项融资、预付款项、存货、合同资产、一年内到期的非流动资产、长期应收款；投资资产包括交易性金融资产、衍生金融资产、买入返售金融资产、划分为持有待售的资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、发放贷款及垫款、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资、非流动金融资产、长期股权投资；往来拆借为其他应收款（合计）；生产性资产包括投资性房地产、固定资产、在建工程、生产性生物资产、油气资产、使用权资产、无形资产、开发支出、长期待摊费用
数据来源：公司财务报告

图表8·2024年末公司商誉主要构成情况

公司名称	期末余额 (亿元)	商誉占比
上海美诺福科技有限公司	2.21	30.71%
国检测试控股集团京诚检测有限公司	0.80	11.19%
云南云测质量检验有限公司	0.54	7.48%
国检测试控股集团云南有限公司	0.52	7.29%
烟台市建工检测服务中心有限公司	0.38	5.35%
合计	4.45	62.02%

注：国检测试控股集团京诚检测有限公司业绩承诺有效期为 2020—2022 年

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年末，受益于未分配利润的积累，权益规模持续增长，公司维持将 30% 的归母净利润进行分配政策，利润留存有限。

截至 2024 年底，公司所有者权益 27.71 亿元，较上年底增长 7.57%，主要来自未分配利润的增加。其中，归属于母公司所有者权益占比为 75.02%，少数股东权益占比为 24.98%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 29.01%、3.13%、0.19%和 34.53%。公司有明确的分红标准和分红比例²，具体实施来看，近年来公司每年将不低于 30% 的归母净利润进行分配（现金分红），2022—2024 年母公司对上一年度利润分配规模分别为 0.76 亿元、0.89 亿元和 0.90 亿元。2025 年，母公司拟分配利润规模为 0.92 亿元。公司所有者权益结构稳定性一般。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 27.40 亿元，较上年底变化不大。

2024 年末，受发行可转债影响，公司债务规模快速增长，现阶段债务负担尚可。

¹ 处置价款 0.07 亿元，处置价款与处置投资对应的合并财务报表层面享有该子公司净资产份额的差额 -5.83 万元。

² 根据公司章程，公司实行差异化的现金分红政策，公司具备现金分红条件的，公司应当采取现金方式分配股利，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 25%；公司在实施上述现金分配股利的同时，可以派发股票股利。公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：①公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；②公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；③公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

截至 2024 年底，公司负债总额 28.65 亿元，较上年底增长 15.00%，主要系新增可转债所致。其中，流动负债占 53.22%，非流动负债占 46.78%。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

截至 2024 年底，公司流动负债 15.25 亿元，较上年底下降 5.85%，主要系短期借款所致。公司流动负债主要由短期借款（占 37.95%）、应付账款（占 19.14%）、其他应付款（合计）（占 7.60%）、一年内到期的非流动负债（占 7.65%）和合同负债（占 14.25%）构成，其中短期借款主要为信用类借款。截至 2024 年底，公司非流动负债 13.40 亿元，主要由长期借款、应付债券和租赁负债构成。

截至 2024 年底，公司全部债务 19.13 亿元，较上年底增长 25.06%。债务结构方面，短期债务占 37.62%，长期债务占 62.38%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 50.83%、40.84%和 30.10%，较上年底分别提高 1.67 个百分点、提高 3.58 个百分点和提高 8.25 个百分点。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 20.45 亿元，较上年底增长 6.88%，主要系短期借款增加所致。从债务指标来看，截至 2025 年 3 月底，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 51.82%、42.74%和 30.53%，较上年底分别提高 0.99 个百分点、提高 1.90 个百分点和提高 0.43 个百分点。公司债务负担尚可。

2024 年，公司营业总收入较为稳定，利润主要来自主业，盈利能力强。

2024 年，公司营业总收入同比基本持平，利润仍主要来自经营性利润，其他收益主要为政府补助，同期毛利润为 11.39 亿元。公司期间费用规模仍大，对利润形成一定侵蚀，2024 年，期间费用率为 29.87%，同比变化不大。整体来看，公司盈利能力强。

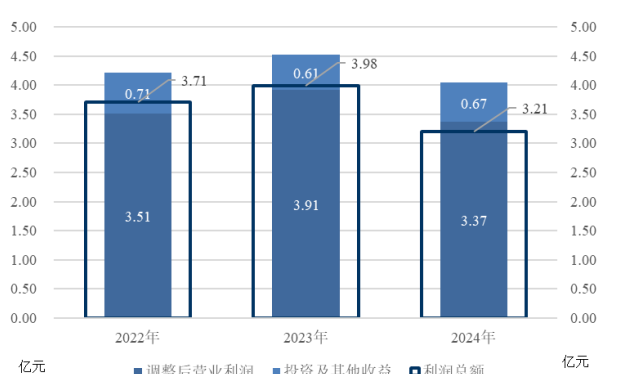
2025 年一季度，公司实现营业总收入 4.93 亿元，同比增长 7.60%，利润总额-0.32 亿元，系公司业务及行业季节性特征所致，同比变化不大。

图表9 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入	24.28	26.60	26.17
毛利润	10.82	11.97	11.39
期间费用	7.17	7.88	7.82
投资收益	0.05	0.05	0.02
其他收益	0.40	0.36	0.51
利润总额	3.71	3.98	3.21
营业利润率	43.97%	44.35%	42.74%
总资本收益率	10.88%	9.76%	7.00%
净资产收益率	14.17%	13.79%	9.96%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表10 • 2022—2024年公司利润构成及变化趋势



注：调整后营业利润=营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用；投资及其他收益=其他收益+投资净收益+汇兑收益+净敞口套期收益+公允价值变动净收益+资产处置收益+营业外收入
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2024 年，经营活动现金流量净额持续表现为净流入，随着资本支出的减少和成功发行可转债，对外筹资需求有所缓解。

2024 年，公司经营活动现金流量净额持续表现为净流入，收入实现质量表现一般；公司减少股权收购等资本投资支出，投资活动现金流量净支出规模收窄；筹资活动现金流表现出较大规模的流入和流出，系当期公司发行可转债以及为降低资金成本合理筹划置换银行借款导致借款进出频率增加所致。

2025 年 1—3 月，受季节性影响，公司经营活动现金流表现为净流出 0.75 亿元；投资活动表现为净支出 3.01 亿元，其中支付其他与投资活动有关的现金 3.45 亿元，主要为购买结构性存款。

图表 11 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	25.18	25.07	5.23
经营活动现金流出小计	22.32	22.39	5.98
经营现金流量净额	2.86	2.69	-0.75
投资活动现金流入小计	0.03	0.04	1.03
投资活动现金流出小计	4.64	2.28	4.05
投资活动现金流量净额	-4.62	-2.24	-3.01

筹资活动前现金流量净额	-1.76	0.45	-3.76
筹资活动现金流入小计	12.67	25.56	2.65
筹资活动现金流出小计	10.24	23.80	1.38
筹资活动现金流量净额	2.42	1.76	1.28
现金收入比	89.26%	90.67%	98.62%
现金及现金等价物净增加额	0.67	2.22	-2.49

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标尚可，长期偿债指标表现良好，间接融资渠道便利；公司作为上市公司具备直接融资渠道。

图表 12• 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	133.32%	123.96%	161.98%
	速动比率	125.96%	118.35%	152.94%
	经营现金/流动负债	22.22%	17.64%	17.64%
	经营现金/短期债务（倍）	0.59	0.35	0.37
	现金类资产/短期债务（倍）	0.84	0.60	0.97
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	6.05	6.64	6.11
	全部债务/EBITDA（倍）	1.78	2.30	3.13
	经营现金/全部债务（倍）	0.26	0.19	0.14
	EBITDA/利息支出（倍）	13.80	11.63	9.93
	经营现金/利息支出（倍）	6.30	5.00	4.38

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从偿债指标看，2024 年末公司现金类资产短期债务比有所提升，可对短期债务基本形成覆盖；EBITDA 对利息支出的覆盖能力强。

截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在对外担保及重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司获得银行授信总额 25.27 亿元，尚未使用额度 14.97 亿元，获得中建材集团下属财务公司授信 8.00 亿元，尚未使用额度 7.15 亿元，公司间接融资渠道便利；同时考虑到公司为上市公司，公司具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产以其他应收款和长期股权投资为主；作为融资主体，债务集中在本部，利息支出压力可控。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 37.47 亿元，较上年底增长 13.78%，资产构成以非流动资产为主。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 29.90%）、应收账款（占 7.87%）、其他应收款（合计）（占 56.89%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 84.11%）和固定资产（合计）（占 10.13%）构成。截至 2024 年底，公司本部货币资金为 4.51 亿元。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 23.48 亿元，较上年底增长 17.96%。其中，流动负债 14.24 亿元（占比 60.62%），非流动负债 9.25 亿元（占比 39.38%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 34.42%）、应付账款（占 8.33%）、其他应付款（合计）（占 41.69%）和合同负债（占 7.13%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 8.78%）和应付债券（占 78.78%）构成。截至 2024 年底，公司本部资产负债率为 62.68%，较 2023 年提高 2.22 个百分点。截至 2024 年底，公司本部全部债务 14.10 亿元。其中，短期债务占 40.19%、长期债务占 59.81%。截至 2024 年底，母公司全部债务资本化比率 50.22%，本部债务负担较重。

偿债能力方面，2024 年，公司本部经营活动现金净流入 1.19 亿元，取得投资收益收到的现金 0.57 亿元，无法覆盖分配股利、利润或偿付利息支付的现金 1.32 亿元，考虑到公司本部净利息支出（利息费用-利息收入，2024 年为 0.21 亿元）规模不大，实际利息支付压力不大；截至 2024 年底，公司本部现金类资产短期债务比为 0.83 倍，有所提升，考虑到公司本部对子公司资金管控力强，本部债务偿还能力良好。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为国企的社会责任，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，公司成立了生态环境保护委员会，制定了系统全面的《生态环境保护责任制度》和《生态环境保护管理办法》，通过加强对员工培训及继续教育，不断提升员工环保意识，加大环保隐患的排查力度。2024 年，公司投入环保资金 818.02 万元。2024 年，公司废水排放总量同比下降 25.64%，公司实验室废气全部达排放标准。

社会责任方面，公司作为央企中建材集团下属企业可承担一定社会责任。公司解决就业 5475 人。2024 年，公司组织社会公益活动 72 次，贡献小时数总计 2368 小时，对外捐赠 96.98 万元。公司建立了完善的产品质量控制程序，并编制了相关制度。2024 年，公司未发生因提供的产品或服务质量问题造成的召回及负面事件。

公司设有专门的 ESG 管治部门或组织，由董事会直接负责，ESG 风险管理体系完善。

七、债券偿还能力分析

截至 2025 年 3 月底，公司发行的“国检转债”余额为 8.00 亿元。2024 年，公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对“国检转债”及长期债务的保障程度强。“国检转债”设置了转股价格修正条款、有条件赎回等条款，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，公司的债务负担有下降的可能，公司对“国检转债”的保障能力或将增强。

图表 13• 公司债券偿还能力指标

项目	2024 年
长期债务（亿元）	11.94
经营现金流入/长期债务（倍）	2.10
经营现金/长期债务（倍）	0.23
长期债务/EBITDA（倍）	1.96

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

八、外部支持

1 支持能力

股东实力强。

公司实际控制人中建材集团是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）直属的全球最大综合性建材产业集团，在建材产品品种、产能规模、布局及研发实力等方面具有显著优势。截至 2024 年底，中建材集团资产总额 7104.36 亿元，所有者权益 2375.23 亿元；2024 年，中建材集团实现营业总收入 3130.25 亿元，利润总额 113.46 亿元。

2 支持可能性

公司在资金使用方面获得股东较大支持。

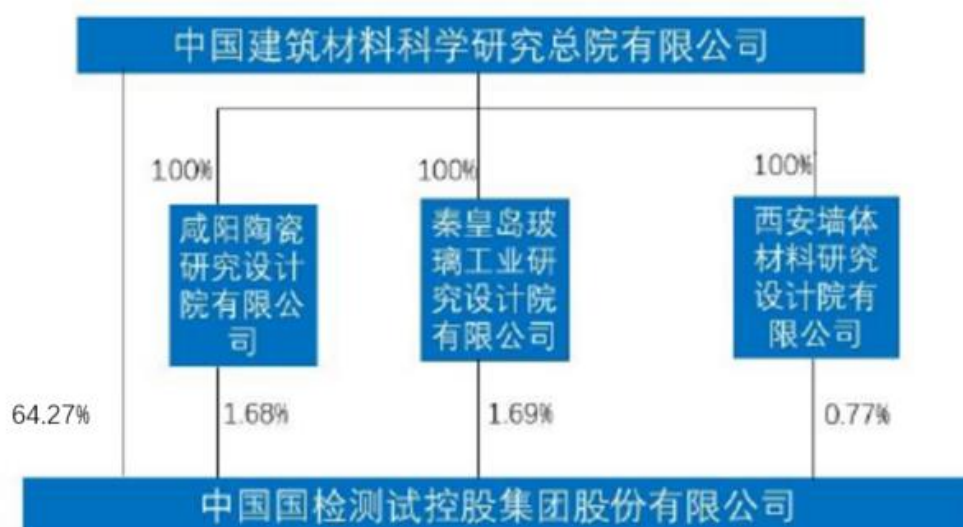
税收方面，公司本部及 43 家子公司被认定为高新技术企业，按照 15% 的税率征收企业所得税；此外，公司可获得各类政府补助且持续性较强，2022—2024 年，以政府补助的其他收益规模分别为 0.66 亿元、0.55 亿元和 0.51 亿元。

股东支持方面，中建材集团下属财务公司为公司提供授信金额合计 8.00 亿元，有效提升公司融资便利性。

九、跟踪评级结论

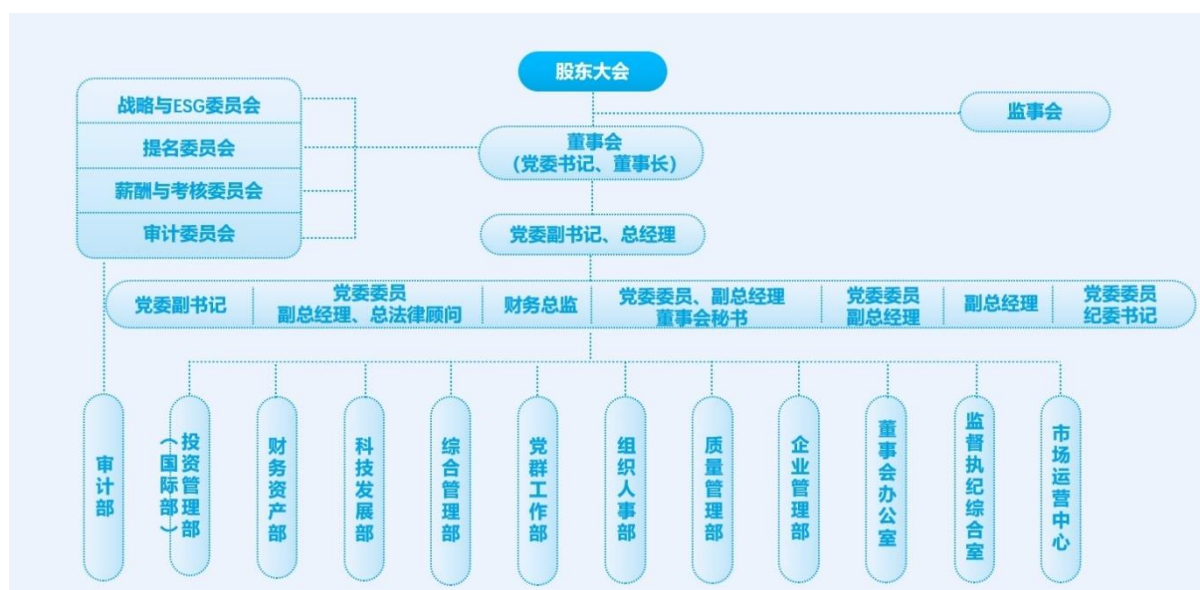
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“国检转债”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 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 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

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 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.83	6.97	4.41
应收账款（亿元）	12.07	13.37	13.28
其他应收款（亿元）	0.41	0.41	0.56
存货（亿元）	0.91	1.38	1.62
长期股权投资（亿元）	0.44	0.45	0.45
固定资产（亿元）	13.12	14.77	15.46
在建工程（亿元）	3.55	2.35	1.82
资产总额（亿元）	50.68	56.36	56.87
实收资本（亿元）	8.04	8.04	8.04
少数股东权益（亿元）	6.64	6.92	6.89
所有者权益（亿元）	25.76	27.71	27.40
短期债务（亿元）	8.09	7.20	8.41
长期债务（亿元）	7.21	11.94	12.04
全部债务（亿元）	15.30	19.13	20.45
营业总收入（亿元）	26.60	26.17	4.93
营业成本（亿元）	14.63	14.78	3.70
其他收益（亿元）	0.36	0.51	0.08
利润总额（亿元）	3.98	3.21	-0.32
EBITDA（亿元）	6.64	6.11	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	23.75	23.73	4.87
经营活动现金流入小计（亿元）	25.18	25.07	5.23
经营活动现金流量净额（亿元）	2.86	2.69	-0.75
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.62	-2.24	-3.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.42	1.76	1.28
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.30	1.92	--
存货周转次数（次）	16.05	12.93	--
总资产周转次数（次）	0.56	0.49	--
现金收入比（%）	89.26	90.67	98.62
营业利润率（%）	44.35	42.74	24.33
总资本收益率（%）	9.76	7.00	--
净资产收益率（%）	13.79	9.96	--
长期债务资本化比率（%）	21.86	30.10	30.53
全部债务资本化比率（%）	37.26	40.84	42.74
资产负债率（%）	49.16	50.83	51.82
流动比率（%）	123.96	161.98	157.54
速动比率（%）	118.35	152.94	147.39
经营现金流动负债比（%）	17.64	17.64	--
现金短期债务比（倍）	0.60	0.97	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	11.63	9.93	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.30	3.13	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；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
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	2.12	4.60
应收账款（亿元）	0.69	1.19
其他应收款（亿元）	7.17	8.10
存货（亿元）	0.08	0.26
长期股权投资（亿元）	19.13	18.82
固定资产（亿元）	2.44	2.27
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	32.93	37.47
实收资本（亿元）	8.04	8.04
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	13.02	13.98
短期债务（亿元）	7.30	5.67
长期债务（亿元）	4.02	8.43
全部债务（亿元）	11.32	14.10
营业总收入（亿元）	5.99	6.26
营业成本（亿元）	3.70	3.96
其他收益（亿元）	0.17	0.19
利润总额（亿元）	1.42	1.86
EBITDA（亿元）	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.29	6.26
经营活动现金流入小计（亿元）	21.35	24.19
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.09	1.19
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.94	-0.20
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.72	1.52
财务指标		
销售债权周转次数（次）	7.67	5.55
存货周转次数（次）	51.35	23.38
总资产周转次数（次）	0.19	0.18
现金收入比（%）	104.98	100.05
营业利润率（%）	37.75	36.26
总资本收益率（%）	7.19	7.60
净资产收益率（%）	10.16	11.82
长期债务资本化比率（%）	23.59	37.63
全部债务资本化比率（%）	46.51	50.22
资产负债率（%）	60.46	62.68
流动比率（%）	70.21	105.98
速动比率（%）	69.68	104.16
经营现金流动负债比（%）	-0.63	8.38
现金短期债务比（倍）	0.30	0.83
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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