

# 广东省建筑工程集团控股有限公司

## 2024 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〔2024〕4354号

联合资信评估股份有限公司通过对广东省建筑工程集团控股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，确定维持广东省建筑工程集团控股有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 广建 01”的信用等级为 AAA，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：

二〇二四年六月二十七日

# 声 明

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

二、本报告系联合资信接受广东省建筑工程集团控股有限公司（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。

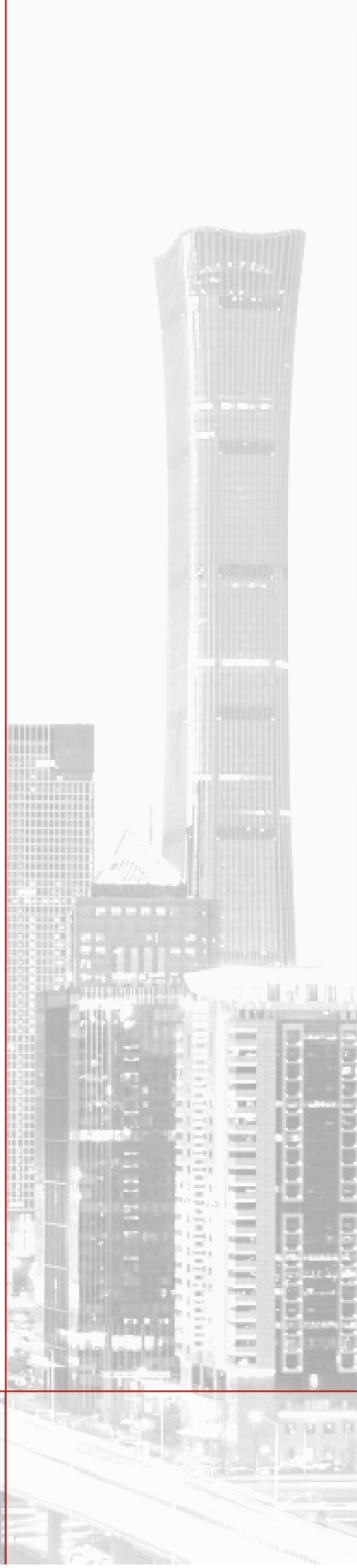
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



# 广东省建筑工程集团控股有限公司

## 2024 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     |
|-----------------|--------|--------|------------|
| 广东省建筑工程集团控股有限公司 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2024/06/27 |
| 24 广建 01        | AAA/稳定 | AAA/稳定 |            |

**评级观点** 广东省建筑工程集团控股有限公司（以下简称“公司”）作为广东省省属建筑企业，施工经验丰富、建筑业资质齐全且等级高，整体竞争实力非常强。跟踪期内，公司在治理结构和管理制度等方面均无重大变化，因到龄退休，公司免去李雪美公司董事职务。2023 年，建筑施工业务仍是公司营业总收入的最主要来源，公司新签合同额同比有所上升，在手项目储备充足，为公司业务持续发展提供了保障；公司 PPP 项目投资规模较大，回款周期长，需关注 PPP 项目的运营及回款情况。受行业经营特点影响，公司资产中应收类款项、存货和合同资产占比较大，回款进度受项目建设进度及业主方资质影响较大，对资金形成较大占用。截至 2023 年底，公司负债总额和全部债务均较上年底继续增长，债务率指标均有所上升。2023 年，公司营业总收入和利润总额规模均同比有所下降，营业利润率有所提升，信用及资产减值损失同比增加，公司盈利指标表现很强；公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现很强；公司间接融资渠道通畅，或有负债风险可控。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

**评级展望** 公司传统经营业务在广东省占比较高，广东省经济发展水平高，公司项目储备充足，随着公司在手订单的陆续推进，公司经营状况有望保持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**项目储备已无法支撑公司维持现有业务规模；财务杠杆水平大幅提升且偿债指标表现明显恶化；面临重大未决诉讼对公司经营稳定性产生较大影响；再融资能力大幅下降。

### 优势

- **工程施工业务主要集中在广东省内，外部经营发展环境良好。**2023 年，广东省地区生产总值增长 4.8%，广东省全社会建筑业增加值为 5892.49 亿元，增长 8.4%。
- **继续保持非常强的竞争实力。**公司作为广东省内重要的国有建筑企业，公司建筑施工资质齐全且等级高，具有丰富的施工经验，品牌知名度高。跟踪期内，公司继续保持非常强的竞争实力。
- **项目储备充足。**截至 2023 年底，公司期末在手未完工合同金额 1823.32 亿元，公司在手订单储备充足，为公司业务持续发展提供了保障。
- **继续获得外部支持。**公司作为广东省内重要的省属建筑行业企业，承接了较多的广东省重大项目。跟踪期内，公司在政府补助方面获得的有力的外部支持。

### 关注

- **投资类项目尚需投入金额较大，公司未来面临较大的资本支出压力。**截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内在建的 PPP 项目总投资 29.60 亿元，尚需投资 12.19 亿元；在建棚改项目计划总投资额 162.17 亿元，尚需投资 35.35 亿元；在建新能源项目尚需投资 18.63 亿元，公司未来面临较大的资本支出压力。
- **资产流动性一般。**截至 2024 年 3 月底，公司应收类款项（含应收账款、其他应收款及长期应收款）、存货及合同资产合计占资产总额的 49.90%，应收类款项对公司资金形成占用，项目建设成本回收情况受项目建设和结算进度影响大。
- **债务规模快速增长。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 573.48 亿元，较 2022 年底增长 26.17%；全部债务资本化比率 65.26%，较 2022 年底提高 2.34 个百分点。

## 本次评级使用的评级方法、模型

**评级方法** 建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208

**评级模型** 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

| 评价内容        | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果 |
|-------------|------|-------|---------|------|
| 经营风险        | A    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 1    |
|             |      |       | 行业风险    | 4    |
|             |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 1    |
|             |      |       | 企业管理    | 3    |
|             |      |       | 经营分析    | 2    |
| 财务风险        | F2   | 现金流   | 资产质量    | 4    |
|             |      |       | 盈利能力    | 2    |
|             |      |       | 现金流量    | 4    |
|             |      | 资本结构  |         | 3    |
|             |      | 偿债能力  |         | 2    |
| 指示评级        |      |       |         | aaa  |
| 个体调整因素：--   |      |       |         | --   |
| 个体信用等级      |      |       |         | aaa  |
| 外部支持调整因素：-- |      |       |         | --   |
| 评级结果        |      |       |         | AAA  |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

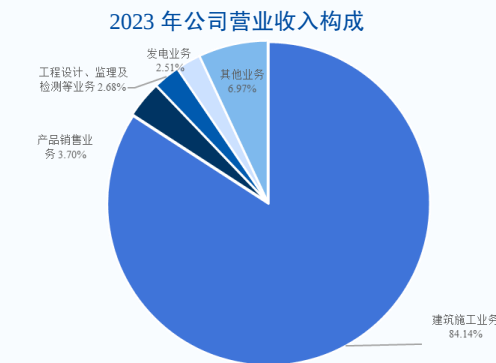
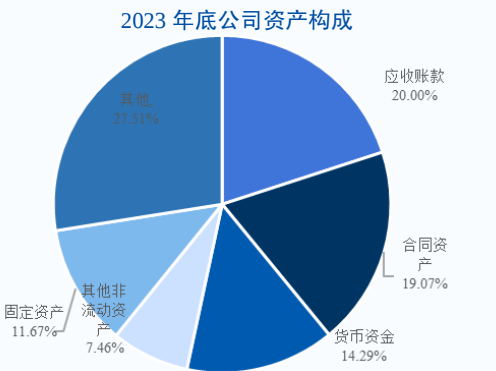
## 主要财务数据

| 合并口径           |         |         |            |
|----------------|---------|---------|------------|
| 项 目            | 2022 年  | 2023 年  | 2024 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 244.82  | 257.78  | 211.69     |
| 资产总额（亿元）       | 1489.86 | 1750.01 | 1751.20    |
| 所有者权益（亿元）      | 267.85  | 301.30  | 305.33     |
| 短期债务（亿元）       | 155.22  | 170.57  | 185.40     |
| 长期债务（亿元）       | 299.31  | 371.35  | 388.08     |
| 全部债务（亿元）       | 454.54  | 541.92  | 573.48     |
| 营业总收入（亿元）      | 901.30  | 890.01  | 145.57     |
| 利润总额（亿元）       | 25.04   | 20.02   | 2.23       |
| EBITDA（亿元）     | 52.18   | 51.38   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 36.74   | 21.54   | -30.85     |
| 营业利润率（%）       | 9.38    | 9.50    | 10.03      |
| 净资产收益率（%）      | 7.80    | 5.25    | --         |
| 资产负债率（%）       | 82.02   | 82.78   | 82.56      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 62.92   | 64.27   | 65.26      |
| 流动比率（%）        | 104.10  | 107.87  | 108.79     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 4.03    | 2.03    | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.58    | 1.51    | 1.14       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 3.52    | 3.13    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 8.71    | 10.55   | --         |

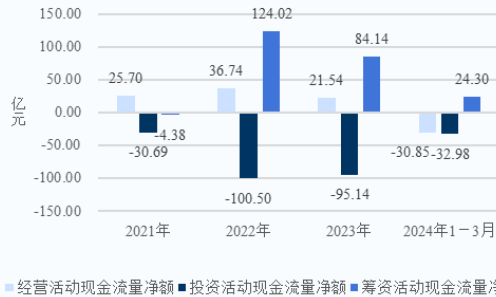
| 公司本部口径       |        |        |            |
|--------------|--------|--------|------------|
| 项 目          | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）     | 281.85 | 311.06 | 311.24     |
| 所有者权益（亿元）    | 192.60 | 204.03 | 203.04     |
| 全部债务（亿元）     | 64.95  | 78.77  | 85.72      |
| 营业总收入（亿元）    | 0.93   | 1.41   | 0.05       |
| 利润总额（亿元）     | 6.40   | 4.29   | -0.49      |
| 资产负债率（%）     | 31.67  | 34.41  | 34.76      |
| 全部债务资本化比率（%） | 25.22  | 27.85  | 29.68      |
| 流动比率（%）      | 81.90  | 98.99  | 84.34      |
| 经营现金流动负债比（%） | -20.00 | 3.40   | --         |

注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告已将其他流动负债和其他应付款中付息项调整至短期债务核算；将长期应付款和其他非流动负债中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告有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；5. “—”代表数据不适用

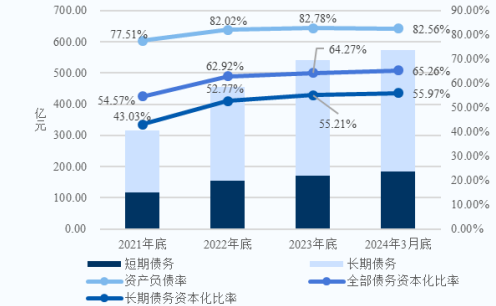
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理



2021—2023 年和 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2021—2023 年底和 2024 年 3 月底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

| 债券简称     | 发行规模（亿元） | 债券余额（亿元） | 到期兑付日      | 特殊条款   |
|----------|----------|----------|------------|--------|
| 24 广建 01 | 12.00    | 12.00    | 2027/04/26 | 偿债保障承诺 |

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                 |
|----------|--------|--------|------------|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 24 广建 01 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2024/04/15 | 高 锐<br>迟腾飞 | <a href="#">建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述评级方法/模型、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：高 锐    [gaorui@lhratings.com](mailto:gaorui@lhratings.com)

项目组成员：迟腾飞    [chitf@lhratings.com](mailto:chitf@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

电话：010-85679696

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

网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

传真：010-85679228



跟踪评级报告 | 3

## 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”）关于广东省建筑工程集团控股有限公司（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

跟踪期内，控股股东和实际控制人未发生变化。2023 年 9 月，公司增加注册资本 59.90 亿元，同时以资本公积转增实收资本 59.90 亿元，截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元，广东省人民政府持有公司 90.00% 的股权，广东省财政厅持有公司 10.00% 的股权，公司实际控制人为广东省人民政府。

公司主营业务为建筑施工、工程设计、监理及检测、发电和产品销售等业务，按照联合资信行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设办公室、党群工作部（党委办公室）、董事会办公室、纪检监察室、人力资源部（培训中心）、财务部（结算中心）、审计部、战略发展与资本运营部、经营管理与预结算部、法务合规部、安全生产监督部、科技信息与工程管理部共计 12 个职能部门（见附件 1-2）；同期末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 17 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 1750.01 亿元，所有者权益 301.30 亿元（含少数股东权益 81.87 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 890.01 亿元，利润总额 20.02 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 1751.20 亿元，所有者权益 305.33 亿元（含少数股东权益 86.49 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 145.57 亿元，利润总额 2.23 亿元。

公司注册地址：广东省广州市荔湾区流花路 85 号 12 层；法定代表人：张育民。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1，“24 广建 01”募集资金用于偿还公司有息债务及对控股子公司和参股公司出资，同期末，“24 广建 01”募集资金已使用 5.52 亿元。跟踪期内，“24 广建 01”尚未达到首个付息日。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

| 债券简称     | 发行规模（亿元） | 债券余额（亿元） | 起息日        | 期限（年） |
|----------|----------|----------|------------|-------|
| 24 广建 01 | 12.00    | 12.00    | 2024/04/26 | 3     |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，其变动趋势与宏观经济走势高度相关。2023 年建筑业总产值同比增速略低于 2022 年，但仍高于 GDP 增速。从产业链上游看，钢材和水泥作为建筑业重要原材料，其价格波动对建筑施工企业成本的影响较大；2023 年，受下游市场需求持续疲软等因素影响，水泥和钢材价格整体震荡下行。建筑业下游需求主要来自房地产和基础设施建设投资，2023 年，房地产行业投资和销售规模同比继续下降，基础设施建设投资增速有所下降，建筑行业需求有所放缓。在经济增长承压的背景下，2023 年，建筑业新签合同额自 2016 年以来首次出现同比下降，行业集中度进一步提升，市场份额继续向中央企业集中。

2024 年，在国家“稳中求进”的发展基调下，房地产行业利好政策有望对冲房地产行业下行压力，但市场信心修复仍需观察；在“稳增长”政策调控下，叠加专项债券方面的资金支持力度增强，基础设施建设投资潜力或将得到逐步释放，投资有望保持一定增长；在化解地方政府债务压力背景下，部分重点省份政府基础设施建设投资或将受限，建筑业增长面临较大压力。长期来看，在经济增长承压的背景下，建筑行业集中度将进一步提升，行业或将长期保持中低速温和增长态势。完整版行业分析详见[《2024 年建筑施工行业分析》](#)。

### 2 区域环境分析

2023 年，广东省地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，广东省财政自给能力较好，但广东省建筑业实现利润和利税总额有所下降，整体来看，公司外部经营发展环境良好。

公司传统经营业务主要布局华南区域，包括广东、海南和广西。其中，广东省业务占比较高，广东省的经济发展水平和建设投资情况对公司业务发展影响较大。

图表 2 • 广东省主要经济指标

| 项目          | 2022 年        | 2023 年        |
|-------------|---------------|---------------|
| GDP（亿元）     | 129118.58     | 135673.16     |
| GDP 增速（%）   | 1.9           | 4.8           |
| 固定资产投资增速（%） | -2.6          | 2.5           |
| 三产结构        | 4.1：40.9：55.0 | 4.1：40.1：55.8 |
| 人均 GDP（万元）  | 10.19         | 10.70         |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据广东国民经济和社会发展统计公报，2023 年，广东省地区生产总值同比增长 4.8%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 4.8%、4.8%和 4.7%。2023 年，广东省全社会建筑业增加值为 5892.49 亿元，同比增长 8.4%。2023 年，广东省具有资质等级的总承包和专业承包建筑企业 12359 个，同比增长 12.8%；总承包和专业承包完成建筑业总产值 25195.26 亿元，同比增长 9.8%；实现利润总额 425.53 亿元，同比下降 15.6%；利税总额 891.81 亿元，同比下降 10.5%。2023 年，广东省全年房地产开发投资为 13465.88 亿元，增速为-10.0%。分用途看，商品住宅开发投资 9711.47 亿元，下降 9.2%；办公楼投资 864.82 亿元，下降 19.4%；商业营业用房投资 1042.57 亿元，下降 15.8%。2023 年，广东省全年商品房销售面积 9621.74 万平方米，比上年下降 9.2%；其中商品住宅销售面积 7697.87 万平方米，下降 10.2%。

图表 3 • 广东省主要财力指标

| 项目                 | 2022 年   | 2023 年   |
|--------------------|----------|----------|
| 一般公共预算收入（亿元）       | 13260.88 | 13851.30 |
| 一般公共预算收入增速（%）      | -5.98    | 4.30     |
| 税收收入（亿元）           | 9286.11  | 10242.55 |
| 税收收入占一般公共预算收入比重（%） | 70.03    | 73.95    |
| 一般公共预算支出（亿元）       | 18533.08 | 18510.90 |
| 财政自给率（%）           | 71.55    | 74.83    |
| 政府性基金收入（亿元）        | 5196.73  | 4501.52  |
| 地方政府债务余额（亿元）       | 25071.12 | 29881.99 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《广东省 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，广东省一般公共预算收入同比增长 4.30%，一般公共预算收入质量良好；同期，广东省一般公共预算支出为 18510.90 亿元，财政自给能力较好。2023 年，广东省政府性基金收入同比下降 13.4%。

截至 2023 年底，广东省地方政府债务余额为 29881.99 亿元，整体政府债务负担较重。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权状况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人及股权结构均未发生重大变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元，广东省人民政府持有公司 90.00% 的股权，广东省财政厅持有公司 10.00% 的股权，公司实际控制人为广东省人民政府。

#### 2 企业规模和竞争力

公司是广东省省属建筑企业，跟踪期内，公司业务仍主要分布于广东省内；公司建筑施工资质齐全且等级高，具有丰富的施工经验，品牌知名度高，跟踪期内，公司保持非常强的行业竞争实力。

公司是广东省省属建筑企业。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围一级子公司 17 家，包括 1 家上市公司广东省建筑工程集团股份有限公司<sup>1</sup>（股票代码：002060.SZ，以下简称“广东建工股份”）。

公司拥有建筑工程施工、市政公用工程、水利水电施工、公路工程施工四类五项总承包特级资质；拥有工程造价咨询、水土保持编制、监理三项甲级及专业配套齐全的资质体系；拥有五项（规划、勘察、建筑、市政、水利行业）甲级设计资质，华南地区首个绿色建材认证资质；公司各类资质数量合计达 450 项。公司经营业务覆盖整个基建行业，业务横向跨越建筑业、建筑科研、技术服务、装备材料、房地产开发、水利管理与水力发电、新兴清洁能源、医疗健康养老等行业。

截至 2023 年底，公司拥有 23 家国家级、省级科研机构、49 家高新技术企业，荣获数量众多的詹天佑奖、鲁班奖、大禹奖等国家级、省部级各类科技创新和优质工程奖项，以及国家级和省级工法、专利、主编标准、软件著作权等科技成果。2023 年，公司研发费用为 25.55 亿元，同比继续增长。

根据中国企业联合会、中国企业家协会 2023 年 9 月发布的 2023 中国企业 500 强名单，公司位列 272 位。

#### 3 信用记录

公司本部及广东建工股份本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部及广东建工股份本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91440000MA56X1F187），截至 2024 年 6 月 17 日，公司本部无未结清和已结清的不良和关注类信贷信息记录，公司过往信贷记录良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：914400007349924088），截至 2024 年 4 月 2 日，广东建工股份本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录，已结清的信贷记录中有一笔关注类的贴现业务，根据公司出具的说明，系银行系统问题导致的扣息不成功所致，该笔贴现业务已结清。

根据公司本部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本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及广东建工股份有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

### （二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构和管理制度等方面均无重大变化；因到龄退休，公司免去李雪美公司董事职务。

<sup>1</sup> 2023 年 7 月，公司子公司广东水电二局股份有限公司（上市公司，以下简称“粤水电”）完成向公司发行股份购买公司持有的广东省建筑工程集团有限公司 100% 股权事项，2024 年 2 月 6 日，粤水电发布公告更名为广东省建筑工程集团股份有限公司。

公司于 2024 年 6 月 3 日发布《广东省建筑工程集团控股有限公司关于董事变动的公告》称，因到龄退休，公司免去李雪美公司董事职务，截至本报告出具日，新任董事尚未委派；该公告还称，本次人员变动属于正常工作变动，符合相关法律规定，对公司日常管理、生产经营及偿债能力无重大影响，对董事会或其他内部有权机构决策有效性无重大影响。

### （三）经营方面

#### 1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比有所下降，仍主要来自建筑施工业务，综合毛利率同比保持相对稳定。

跟踪期内，公司的营业总收入仍主要来源于建筑施工、产品销售、工程设计、监理及检测和发电等业务。2023 年，公司营业总收入同比有所下降，建筑施工业务仍是公司营业收入的最主要来源，占营业总收入的比重均超过 80.00%；同期，公司综合毛利率保持相对稳定。

2024 年 1—3 月，公司营业收入 145.57 亿元，相当于 2023 年全年营业收入的 16.36%；同期，公司综合毛利率为 10.50%。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块          | 2022 年 |         |        | 2023 年 |         |        |
|---------------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|
|               | 收入     | 占比      | 毛利率    | 收入     | 占比      | 毛利率    |
| 建筑施工业务        | 772.74 | 85.74%  | 6.96%  | 748.82 | 84.14%  | 7.28%  |
| 产品销售业务        | 25.87  | 2.87%   | 9.08%  | 32.92  | 3.70%   | 18.28% |
| 工程设计、监理及检测等业务 | 25.37  | 2.81%   | 32.75% | 23.82  | 2.68%   | 36.99% |
| 发电业务          | 21.21  | 2.35%   | 57.91% | 22.38  | 2.51%   | 54.04% |
| 综合医疗服务业务      | 8.27   | 0.92%   | 6.00%  | 8.42   | 0.95%   | 5.21%  |
| 物业租赁与管理业务     | 3.14   | 0.35%   | 40.26% | 4.04   | 0.45%   | 38.94% |
| 其他业务          | 44.70  | 4.96%   | 24.49% | 49.62  | 5.57%   | 9.30%  |
| 合计            | 901.30 | 100.00% | 9.92%  | 890.01 | 100.00% | 9.89%  |

注：1.公司其他业务包括基础设施建设与移交业务、房地产开发业务和爆破业务等；2.公司 2024 年 1—3 月营业收入构成明细情况未获取  
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

##### （1）建筑施工业务

2023 年，公司新签合同额同比有所上升，在手未完工合同金额继续增长，公司项目储备充足，为公司业务持续发展提供了保障；同时，公司 PPP 项目投资规模较大，回款周期长，需关注 PPP 项目的运营及回款情况。

跟踪期内，公司的建筑业仍主要由广东建工股份等各下属分、子公司负责，业务类型主要包括房屋建筑、市政建设、轨道交通、机电安装、水利水电等，项目的业主方主要为地方城投企业、政府及事业单位等。

项目获取方面，公司通过参与公开招标和邀请招标的形式获取项目并组织施工。根据项目特性，在征得业主方同意后，部分工程进行专业分包或劳务分包。业务模式方面，公司主要采用施工总承包模式和 EPC 模式承接业务。采购管理方面，公司创新构建现代化电子采购平台和集采管理体系，积极探索组织实施广东区域钢筋水泥、广州区域混凝土等大宗材料集中采购，加快推动传统采购模式向集约化采购管理模式转变，推动阳光采购、降本增效。项目结算方面，公司承接的大部分项目采用施工总承包或 EPC 模式，业主单位一般预付 10%~30% 款项。在施工过程中，工程款按月进行结算。业主方进度款的支付比例一般为 75%~85%（含预付款，预付款按完工比例进行折算）；工程完工后，公司一般可收到工程款的 85%；工程结算完成后，公司可收到工程款的 95%~97%。剩余 3%~5%作为工程保证金，回收期为 1~5 年。

2023 年，公司建筑施工业务新承揽合同数量及合同金额均同比上升；公司全年施工完成金额和期末在手未完工合同金额继续增长。

图表 5 • 公司建筑业新签合同情况（单位：个、亿元）

| 项目            | 2022 年/年底 | 2023 年/年底 |
|---------------|-----------|-----------|
| 公司全年新签合同数量    | 2255      | 2434      |
| 全年新签合同金额合计    | 1129.68   | 1292.38   |
| 其中：广东省内新签合同金额 | 929.86    | 974.63    |
| 广东省外新签合同金额    | 199.82    | 317.75    |

|                |         |         |
|----------------|---------|---------|
| 公司全年施工完成金额（产值） | 823.00  | 873.08  |
| 期末在手未完工项目金额    | 1764.71 | 1823.32 |

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建的传统建筑施工项目包括珠江三角洲水资源配置工程项目、广州市轨道交通二十二号线及同步实施场站综合体设计施工总承包项目等重点项目。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建的传统建筑施工项目情况（单位：亿元）

| 项目名称                                    | 委托方           | 实际开工日期      | 计划完成日期      | 工程造价         | 已完成合同金额      | 已收工程款        |
|-----------------------------------------|---------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 广州市轨道交通二十二号线及同步实施场站综合体项目                | 广州地铁集团有限公司    | 2020 年 12 月 | 2024 年 06 月 | 29.99        | 17.32        | 11.90        |
| 广州市轨道交通十四号线二期工程总承包项目                    | 广州地铁集团有限公司    | 2019 年 06 月 | 2025 年 06 月 | 19.48        | 9.28         | 7.52         |
| 东源县医共体（灯塔）健康产业园项目首期项目勘察设计采购施工（EPC）总承包项目 | 东源县医共体        | 2020 年 11 月 | 2024 年 12 月 | 14.08        | 4.46         | 4.81         |
| 广州市轨道交通十四号线二期工程项目                       | 广州地铁集团有限公司    | 2019 年 06 月 | 2024 年 12 月 | 18.68        | 11.47        | 11.52        |
| 珠江三角洲水资源配置工程土建施工 A2 标合同                 | 广东粤海珠三角供水有限公司 | 2019 年 07 月 | 2024 年 07 月 | 16.40        | 14.90        | 13.80        |
| <b>合计</b>                               | --            | --          | --          | <b>98.63</b> | <b>57.43</b> | <b>49.55</b> |

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

跟踪期内，公司承接的 PPP 项目模式为公司与其他公司联合作为社会资本方与地方政府签订合同，确认项目施工模式后成立项目公司，由项目公司负责项目的融资、建设、运营、管理和移交等。项目建设验收合格后，政府出资方根据合同约定期限内授予项目公司特许经营权。运营期满后，项目公司将其持有的项目资产无偿移交给政府出资方或指定主体。公司对于项目公司的持股比例一般为 60%以上，并纳入公司的合并范围。公司确认的收入主要为项目施工收入及运营期内的运营服务费收入。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内在建 PPP 项目 3 个，均为在库项目，尚需投资 12.19 亿元。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司合并范围内在建 PPP 项目情况（单位：亿元）

| 项目名称                                                       | 政府方         | 回款资金来源          | 持股比例   | 建设期 | 运营期  | 预计运营时间      | 总投资额         | 已投资额         |
|------------------------------------------------------------|-------------|-----------------|--------|-----|------|-------------|--------------|--------------|
| 遂溪县人民医院整体搬迁升级建设工程 PPP 项目                                   | 遂溪县卫生健康局    | 使用者付费及财政可行性缺口补助 | 80.00% | 5 年 | 27 年 | 2024 年 10 月 | 7.94         | 7.87         |
| 罗定市市政道路升级改造工程、罗定市市政基础设施工程、罗定市饮水工程 PPP 项目                   | 罗定市国有资产管理中心 | 使用者付费及财政可行性缺口补助 | 90.00% | 2 年 | 16 年 | 2025 年      | 16.05        | 6.03         |
| 韶关市翁源县东华山风景区旅游公路改建工程和 X347 线三华至周陂段旅游公路改建工程交通供给侧改革项目 PPP 项目 | 翁源县地方公路事务中心 | 使用者付费及财政可行性缺口补助 | 90.23% | 2 年 | 18 年 | 2024 年 12 月 | 5.61         | 3.51         |
| <b>合计</b>                                                  | --          | --              | --     | --  | --   | --          | <b>29.60</b> | <b>17.41</b> |

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司已进入运营期的 PPP 项目共 6 个，项目回收周期较长，需持续关注 PPP 项目的运营及回款情况。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司已进入运营期的 PPP 项目情况（单位：亿元）

| 项目名称                                | 业主单位                 | 持股比例   | 建设期 | 运营期  | 进入运营期时间     | 总投资额         | 回款情况        |
|-------------------------------------|----------------------|--------|-----|------|-------------|--------------|-------------|
| 粤桂合作特别试验区平凤污水处理厂工程 PPP 项目           | 封开县粤水电环保实业有限公司       | 99.00% | 2 年 | 20 年 | 2020 年 09 月 | 0.56         | 0.19        |
| 常德市西洞庭沙河水系综合治理工程 PPP 项目             | 西洞庭粤水电沙河投资运营有限公司     | 80.00% | 2 年 | 8 年  | 2020 年 06 月 | 3.09         | 0.75        |
| 省道 S540 线阳江雅韶至白沙段扩建工程 PPP 项目        | 阳江市交通运输局             | 98.99% | 2 年 | 13 年 | 2021 年 12 月 | 13.67        | 2.40        |
| 广东省韩江高陂水利枢纽工程 PPP 项目                | 梅州市大埔韩江高陂水利枢纽工程建设管理处 | 76.22% | 6 年 | 35 年 | 2022 年 08 月 | 28.82        | 1.05        |
| 广东省潮州市潮安区中小河流综合治理工程 PPP 项目          | 潮州市潮安区水务工程建设管理中心     | 89.99% | 3 年 | 12 年 | 2023 年 06 月 | 19.63        | 0.00        |
| 清远市城市馆与博物馆、图书馆、科技馆与青少年活动中心工程 PPP 项目 | 清远市代建项目管理局           | 80.00% | 3 年 | 10 年 | 2023 年 03 月 | 18.77        | 1.13        |
| <b>合计</b>                           | --                   | --     | --  | --   | --          | <b>84.54</b> | <b>5.52</b> |

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## (2) 建筑关联产业

**建筑关联产业是公司收入及利润的重要补充，2023 年，公司房地产销售业务收入同比大幅下滑。**

公司建筑关联产业包括工程技术、质检、设计服务、建筑工程用机械制造、房地产开发和物业管理等业务，主要通过公开市场投标获取项目。设计、监理、检测等业务主要由子公司广东省建筑科学研究院集团股份有限公司、广东省广建设计集团有限公司、广东省建筑工程监理有限公司和广东建科建设咨询有限公司等负责。2023 年，公司工程设计、监理及检测等业务收入同比有所下降，毛利率水平较高，新签合同 43.49 亿元，同比增长 12.41%，业务可持续性较好。

公司房地产开发业务主要由东莞市三局实业发展有限公司、广东省水电集团有限公司（以下简称“广东水电”）和广东建晟投资开发有限公司等子公司负责，拥有房地产开发相关资质，公司房地产项目主要分布在广东省内，项目类型涉及住宅、商业及办公楼。受房地产市场波动影响，2023 年，公司房地产开发业务收入 1.56 亿元，同比大幅下降 86.52%，公司存货中开发产品 18.20 亿元，主要为房地产开发成本。截至 2024 年 3 月底，公司可售房地产面积 90.77 万平方米（含在建及已完工项目），已完成合同销售 40.19 万平方米，累计已销售金额 78.98 亿元。

此外，公司物业出租管理、房地产租赁等其他业务丰富了公司的收入来源。

## (3) 新能源业务

**公司新能源业务包括水力发电、风力发电及光伏发电等，业务毛利率较高，随着公司在建新能源项目的逐步完工投产，公司新能源业务收入有望进一步增长，但未来收益实现情况受行业政策及供需关系变化等因素影响大。**

跟踪期内，公司新能源业务仍主要由广东粤水电能源投资集团有限公司、广东水电云南投资有限公司等公司负责运营，具体业务包括水力发电、风力发电及光伏发电等。业务模式方面，公司通过项目可行性研究，在取得有关政府机构下发的清洁能源项目批复或备案证后，对项目进行投资建设；项目完工进入运营期后，公司将所发电力销售给电力公司，通过其电网线路实现电力上网，按照上网电量和上网电价确认公司电力销售收入。截至 2024 年 3 月底，公司累计已投产发电的清洁能源总装机 456.54 万 kW，其中水电 91.94 万 kW、风电 72.30 万 kW、光伏发电 292.30 万 kW。目前主要经营区域为海南、湖南、广东、山东、新疆、甘肃等省份。

截至 2024 年 3 月底，公司在建新能源项目如下表所示，随着公司在建新能源项目的逐步完工投产，公司新能源业务收入有望进一步增长。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建的新能源项目情况（单位：亿元）

|        | 项目名称                            | 预计总投资 | 总装机容量<br>(MW 兆瓦) | 截至 2024 年 3 月<br>底已完成投资 |
|--------|---------------------------------|-------|------------------|-------------------------|
| 主要在建项目 | 普定县来腰鼓 10 万千瓦风电项目               | 5.72  | 100.00           | 1.20                    |
|        | 湖南邵阳大祥区 120MW 光伏项目              | 5.56  | 120.00           | 0.28                    |
|        | 博白户用 130MW 分布式项目                | 4.32  | 130.00           | 0.21                    |
|        | 化州东晟能源有限公司 88.95MWp 屋顶分布式光伏发电项目 | 3.03  | 88.59            | 0.18                    |
|        | 天津市东丽区金钟街道 50MW 生态农渔光互补光伏电站项目   | 2.46  | 50.00            | 0.59                    |
| 合计     | --                              | 21.09 | 488.59           | 2.46                    |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## (4) 棚户区改造业务

**公司棚户区改造业务投资规模较大，回款周期较长，面临较大的资本支出压力。**

跟踪期内，公司棚户区改造业务仍主要由子公司广东建鑫投融资住房租赁有限公司（以下简称“广东建鑫”）负责，广东建鑫是广东省唯一的省级棚户区改造融资平台。

广东建鑫棚户区改造业务采用“政府购买棚改服务”模式，与项目所在区域政府组建联合体（棚改项目公司）参与棚户区改造项目，棚改项目公司作为棚改项目业主方进行招标，若公司合并范围内施工单位中标，则施工单位正常确认工程施工收入。此外，广东建鑫还为部分外部棚改项目公司提供“统借统还”服务，负责其“统借统还”融资工作。

截至 2024 年 3 月底，公司共有 8 个棚户区改造项目采用“政府购买棚改服务”模式，均与项目所在地政府签订了政府购买服务协议，按各项目具体购买服务约定的回款期限和回款金额确认收入。公司在建棚改项目尚需投资规模较大，未来面临较大的投资压力。

图表 10• 截至 2024 年 3 月底公司棚改项目明细（单位：亿元）

| 项目名称                   | 计划投资总额 | 已投资额   | 预计回款期间      | 已确认收入  | 已收到资金 |
|------------------------|--------|--------|-------------|--------|-------|
| 佛山市顺德区容桂街道城中村棚户区改造一期项目 | 6.15   | 5.04   | 2021—2027 年 | 5.74   | 2.40  |
| 梅州市江南新城棚户区改造工程项目（一期）   | 39.96  | 30.99  | 2018—2030 年 | 37.80  | 12.06 |
| 广东梅州高新产业园区棚户区改造项目      | 3.00   | 1.44   | 2022—2038 年 | 1.12   | 0.44  |
| 河源市西优工程一期棚户区改造项目首期     | 10.80  | 8.24   | 2020—2037 年 | 7.94   | 4.35  |
| 河源市区城南棚户区改造项目          | 15.00  | 11.35  | 2020—2037 年 | 7.31   | 4.49  |
| 揭阳市榕城区中部片区棚户区改造项目（一期）  | 18.62  | 16.99  | 2019—2030 年 | 16.74  | 11.24 |
| 揭阳大南海工业区埔洋村棚户区改造项目     | 8.78   | 7.81   | 2021—2033 年 | 8.14   | 4.17  |
| 汕头市乌桥岛棚户区改造项目          | 59.86  | 44.96  | 2021—2032 年 | 15.78  | 18.75 |
| 合计                     | 162.17 | 126.82 | --          | 100.57 | 57.90 |

注:1.已确认收入,指开工至今的项目资本金回报、付款期专项贷款利息等;2.已收到资金,指开工至今累计收回的政府购买服务资金,包括项目资本金回报、付款期向银行归还的专项贷款本金及利息、项目资本金及其他专项资金等

资料来源:联合资信根据公司提供的资料整理

### （5）医疗健康与养老产业

跟踪期内,公司医疗健康与养老产业主要通过运营医院获取收益,是公司主业的增长补充点。

跟踪期内,公司医疗健康与养老产业业务仍主要由子公司广东岭南健康产业集团有限公司(以下简称“岭南健康公司”)负责,该板块定位为服务型增值业务,主要通过运营公司下属医院获取收益。公司依托“投融建管营”一体化的发展策略,计划将岭南健康公司打造成“大健康”(包括医疗、高端健康、居家养老等服务)领域的“运营商”。2023 年,公司医疗服务业务收入同比有所增长,毛利率同比有所下降。

### （6）产品销售业务

公司产品销售业务主营风力发电机塔筒、光伏支架等商品的制造与销售,2023 年,公司产品销售业务收入及毛利率同比均实现增长。

公司产品销售业务,主营风力发电机塔筒、光伏支架等商品的制造与销售,运营主体主要为广东粤水电装备集团有限公司、广东省基础工程集团有限公司、广东华隧建设集团股份有限公司和广东建远建筑装配工业有限公司等。公司上游供应商主要为钢铁生产企业及贸易公司等,主要下游客户为能源类企业和施工类企业。2023 年,公司产品销售业务收入同比增长 27.26%,毛利率同比增幅较大,主要系公司在 2022 年低价位储备了材料,成本管控显成效。

### （7）省政府委托重大项目

除市场化工程施工业务外,公司根据广东省政府的部署,承担包括广东省垦造水田项目和韩江榕江练江水系连通工程等重大民生项目的建设。

广东省政府要求公司作为省级垦造水田项目实施主体,履行建设职责。资金平衡方面,项目资本金由广东省财政资金承担,公司负责投融资与建设管理(将具体建设工程发包,若集团内施工单位中标,施工单位将正常确认施工收入),垦造水田项目完成后由省级财政部门拨付垦造水田项目资金。项目已于 2017 年开工,截至 2023 年底公司已按照下达任务完成复垦面积。

韩江榕江练江水系连通工程和中小河流治理项目为广东省改善粤东水系生态环境和水质量的重要项目,公司承担角色和业务模式与垦造水田项目类似,建设内容包括新建韩江鹿湖隧洞引水工程、榕江关埠饮水工程及中小河流治理工程等,项目资金全部由财政承担。

图表 11• 截至 2024 年 3 月底公司韩江榕江练江水系连通工程和中小河流治理项目情况（单位：亿元）

| 项目名称         | 总投资额  | 资金来源          | 已到位资本金 | 已投资额  |
|--------------|-------|---------------|--------|-------|
| 韩江榕江练江水系连通工程 | 40.48 | 全部由广东省财政资金承担  | 36.20  | 39.59 |
| 中小河流治理项目     | 23.10 | 省级补助资金及地方配套资金 | 14.01  | 20.44 |
| 合计           | 63.58 | --            | 50.21  | 60.03 |

资料来源:联合资信根据公司提供的资料整理

经营效率方面,2023 年,公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均同比有所下降,分别为 2.69 次、2.18 次和 0.55 次。公司整体经营效率较好。

## 2 未来发展

公司作为广东省委、省政府重大部署和重大建设项目的承担者，未来将继续开展粤港澳大湾区建设和新型城镇化建设，公司定位和未来发展战略清晰。

公司聚焦“大建筑”产业，横向跨越建筑业、建筑科研、技术服务、装备材料、房地产开发、水利管理与水力发电、新兴清洁能源、医疗健康养老等行业，发展建筑业及建筑关联产业、清洁能源投资建设运营、医疗与养老健康三大产业。按照广东省委、省政府有关决策部署，公司计划将自身建设成为核心竞争力突出的新型城市建设综合服务运营商和建筑行业的区域龙头企业。

## （四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年及 2024 年一季度，公司合并范围分别新增 1 家子公司，新增子公司规模较小，对财务数据可比性影响不大。2023 年，由于对垦造水田业务已完工部分列报不恰当和对已发生的河流治理相关支出列报不恰当等情况以及会计政策变更，公司对 2023 年审计报告期初数据进行差错更正，涉及资产负债表 18 个科目，涉及利润表 6 个科目，差错更正对公司 2022 年底及 2022 年度财务报表的影响详见附件 1-4。公司前期差错更正对公司整体财务数据可比性产生一定影响。

## 1 主要财务数据变化

### （1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底继续保持增长，其中应收类款项、存货和合同资产占比较大，回款进度受项目建设进度及业主方资质影响较大，对资金形成较大占用，公司资产流动性一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 17.46%，主要系应收账款、合同资产、固定资产和其他非流动资产等增加所致。

图表 12 • 公司资产主要情况（单位：亿元）

| 项目           | 2022 年末        |               | 2023 年末        |               | 2024 年 3 月末    |               |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额             | 占比（%）         | 金额             | 占比（%）         | 金额             | 占比（%）         |
| <b>流动资产</b>  | <b>949.79</b>  | <b>63.75</b>  | <b>1146.00</b> | <b>65.49</b>  | <b>1134.18</b> | <b>64.77</b>  |
| 货币资金         | 237.94         | 15.97         | 250.11         | 14.29         | 207.07         | 11.82         |
| 应收账款         | 306.93         | 20.60         | 350.07         | 20.00         | 350.03         | 19.99         |
| 存货           | 94.35          | 6.33          | 77.97          | 4.46          | 93.93          | 5.36          |
| 合同资产         | 228.73         | 15.35         | 333.67         | 19.07         | 336.82         | 19.23         |
| 其他流动资产       | 27.66          | 1.86          | 84.40          | 4.82          | 90.24          | 5.15          |
| <b>非流动资产</b> | <b>540.07</b>  | <b>36.25</b>  | <b>604.01</b>  | <b>34.51</b>  | <b>617.02</b>  | <b>35.23</b>  |
| 长期应收款        | 106.95         | 7.18          | 66.30          | 3.79          | 66.08          | 3.77          |
| 固定资产         | 157.68         | 10.58         | 204.31         | 11.67         | 251.15         | 14.34         |
| 在建工程         | 65.51          | 4.40          | 64.54          | 3.69          | 30.31          | 1.73          |
| 无形资产         | 71.64          | 4.81          | 70.90          | 4.05          | 74.81          | 4.27          |
| 其他非流动资产      | 83.15          | 5.58          | 130.49         | 7.46          | 122.41         | 6.99          |
| <b>资产总额</b>  | <b>1489.86</b> | <b>100.00</b> | <b>1750.01</b> | <b>100.00</b> | <b>1751.20</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

### ① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 5.11%，主要系债务融资及经营活动现金净流入所致；公司货币资金主要由 240.95 亿元银行存款构成；受限货币资金 16.89 亿元，主要为银行承兑汇票保证金、履约保证金、诉讼冻结资金等。

截至 2023 年底，公司应收账款较上年底增长 14.05%，主要系应收工程款增加所致；从账龄构成看，1 年以内的占 77.68%、1~2 年的占 11.52%、2~3 年的占 5.92%、3 年以上的占 4.88%；公司应收账款前五名单位账面余额合计 27.47 亿元，占比 7.39%，集中度低；公司对

应收账款已计提坏账准备 21.62 亿元，计提比例 5.82%。

截至 2023 年底，公司存货较上年底下降 17.37%，主要系以前年度差错更正，与垦造水田业务相关的 26.61 亿元存货重分类至其他流动资产所致；从构成看，自制半成品及在产品（主要为尚未结算的棚改项目等）和库存商品（主要为房地产项目投资）占比分别为 62.99% 和 26.35%。

截至 2023 年底，公司合同资产较上年底大幅增长 45.88%，主要系应收合同质保金和建造合同形成的合同资产增加所致；公司合同资产由建造合同形成的合同资产（占 90.24%）和应收合同质保金（占 9.76%）构成，公司合同资产累计计提减值准备余额 6.08 亿元。

截至 2023 年底，公司其他流动资产较上年底增长 205.11%，主要系前期与垦造水田业务相关的 26.61 亿元存货重分类至其他流动资产，以及对垦造水田业务继续投入所致；公司其他流动资产主要由垦造水田业务结算款（49.30 亿元）和待抵扣进项税（29.54 亿元）构成。

## ② 非流动资产

截至 2023 年底，公司长期应收款较上年底大幅下降 38.10%，主要系垦造水田项目回款所致；公司长期应收款主要为已结算的棚改项目政府回购款、垦造水田项目建设成本及 PPP 项目应收账款。

截至 2023 年底，公司固定资产较上年底增长 29.57%，主要系机器设备（主要为光伏发电项目）投入增长所致；从构成看，固定资产主要由机器设备（账面原值 220.62 亿元）和房屋及建筑物（账面原值 64.22 亿元）构成；固定资产累计计提折旧 90.10 亿元；公司尚未办妥产权证书的固定资产账面价值 2.73 亿元。

2023 年，公司对在建工程进行以前年度差错更正，对前期已发生的河流治理相关支出 31.51 亿元重分类至其他非流动资产核算，另一方面公司对光伏发电工程等项目继续投入。在以上两方面综合作用下，截至 2023 年底，公司在建工程较上年底下降 1.48%，主要由光伏发电工程（42.22 亿元）、建安工程（8.01 亿元）、矿区工程（5.09 亿元）和风力发电工程（2.35 亿元）等构成。

截至 2023 年底，公司无形资产较上年底下降 1.04%，公司无形资产主要由土地使用权（26.81 亿元）、特许经营权（21.22 亿元）和采矿权（21.96 亿元）构成。

截至 2023 年底，公司其他非流动资产较上年底大幅增长 56.93%，主要系以前年度差错更正，将前期已发生的河流治理相关支出 31.51 亿元重分类至其他非流动资产核算所致；公司其他非流动资产主要由一年以上的合同资产（34.31 亿元）、金融资产模式下 PPP 项目建设期投资（43.03 亿元）和河流治理项目（35.66 亿元）构成。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 0.07%，其中货币资金和在建工程有所下降，存货和固定资产有所增长，其余资产科目变化不大。

资产受限方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示。

图表 13 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

| 受限资产名称      | 账面价值   | 受限原因                           |
|-------------|--------|--------------------------------|
| 货币资金        | 16.89  | 司法冻结、农民工工资保证金、住房基金/房改基金、三方监管户等 |
| 应收票据        | 1.45   | 未终止确认的票据                       |
| 应收账款        | 0.22   | 质押贷款                           |
| 存货          | 37.78  | 抵押贷款                           |
| 合同资产        | 17.58  | 质押贷款                           |
| 一年内到期的非流动资产 | 0.58   | 质押贷款                           |
| 长期应收款       | 62.82  | 质押贷款                           |
| 投资性房地产      | 1.12   | 抵押贷款                           |
| 固定资产        | 4.85   | 抵押贷款                           |
| 无形资产        | 16.62  | 抵押贷款                           |
| 在建工程        | 3.37   | 抵押贷款                           |
| 其他非流动资产     | 43.71  | 质押、抵押贷款                        |
| 子公司部分权益     | 29.63  | 质押贷款                           |
| 合计          | 236.62 | --                             |

资料来源：联合资信根据审计报告整理

## (2) 资本结构

### ① 所有者权益

受益于少数股东增资及公司经营利润累积，截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，公司少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 12.49%；其中实收资本增至 60.00 亿元，主要系资本公积转增实收资本所致；资本公积较上年底减少 47.87 亿元，其中转增实收资本减少 59.90 亿元，同时，公司子公司广东建工股份收到外部股东投入形成资本溢价增加 12.03 亿元；未分配利润增至 23.52 亿元，主要系利润累积所致；少数股东权益增至 81.87 亿元，主要系少数股东对公司广东建工股份等非全资子公司增加投资所致。同期末，公司所有者权益中实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益占比分别为 19.91%、43.53%、7.81% 和 27.17%，少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。

图表 14 • 公司所有者权益主要情况（单位：亿元）

| 项目       | 2022 年末 |        | 2023 年末 |        | 2024 年 3 月末 |        |
|----------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|          | 金额      | 占比（%）  | 金额      | 占比（%）  | 金额          | 占比（%）  |
| 实收资本     | 0.10    | 0.04   | 60.00   | 19.91  | 60.00       | 19.65  |
| 资本公积     | 179.04  | 66.84  | 131.16  | 43.53  | 131.16      | 42.96  |
| 未分配利润    | 19.69   | 7.35   | 23.52   | 7.81   | 23.95       | 7.85   |
| 归属于母公司权益 | 203.17  | 75.85  | 219.43  | 72.83  | 218.84      | 71.67  |
| 少数股东权益   | 64.68   | 24.15  | 81.87   | 27.17  | 86.49       | 28.33  |
| 所有者权益合计  | 267.85  | 100.00 | 301.30  | 100.00 | 305.33      | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 1.34%，主要系少数股东权益增加及经营利润积累所致。

### ② 负债

截至 2023 年底，公司负债总额和全部债务均较上年底继续增长，债务率指标均有所上升，债务结构以长期债务为主，公司集中偿付压力较小。

截至 2023 年底，公司负债规模较上年底继续增长，主要系应付账款和长期借款规模扩大所致。

图表 15 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

| 项目          | 2022 年末 |        | 2023 年末 |        | 2024 年 3 月末 |        |
|-------------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|             | 金额      | 占比（%）  | 金额      | 占比（%）  | 金额          | 占比（%）  |
| 流动负债        | 912.41  | 74.67  | 1062.37 | 73.33  | 1042.56     | 72.11  |
| 短期借款        | 117.41  | 9.61   | 99.11   | 6.84   | 113.04      | 7.82   |
| 应付账款        | 452.04  | 36.99  | 613.35  | 42.34  | 542.16      | 37.50  |
| 其他应付款       | 61.07   | 5.00   | 49.92   | 3.45   | 64.40       | 4.45   |
| 一年内到期的非流动负债 | 24.20   | 1.98   | 47.46   | 3.28   | 45.92       | 3.18   |
| 合同负债        | 184.42  | 15.09  | 179.39  | 12.38  | 202.33      | 13.99  |
| 非流动负债       | 309.59  | 25.33  | 386.34  | 26.67  | 403.31      | 27.89  |
| 长期借款        | 289.36  | 23.68  | 356.03  | 24.58  | 371.71      | 25.71  |
| 应付债券        | 0.00    | 0.00   | 6.00    | 0.41   | 6.00        | 0.41   |
| 长期应付款       | 6.13    | 0.50   | 6.00    | 0.41   | 5.93        | 0.41   |
| 负债总额        | 1222.00 | 100.00 | 1448.71 | 100.00 | 1445.87     | 100.00 |

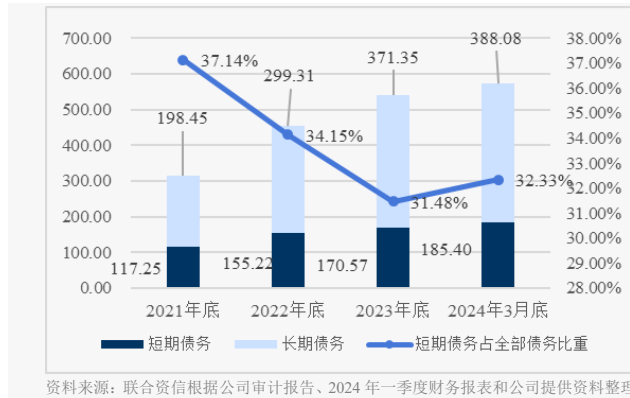
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在应付账款（主要为应付材料采购款和工程分包款）、其他应付款（主要为往来款以及各类保证金、押金等）和合同负债（主要为预收工程款及价款结算大于收入结转的金额）。

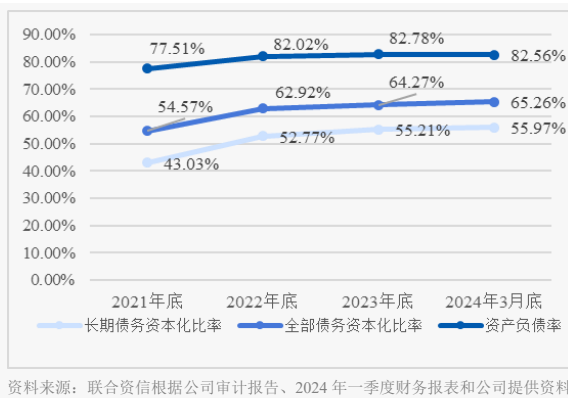
有息债务方面，截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 19.22%，主要系长期借款增长所致。公司短期债务占比有所下降，债务结构以长期债务为主。从偿债指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所上升。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 0.20%。同期末，公司全部债务较上年底增长 5.83%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率较上年底有所下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所增长。

图表 16 • 公司债务结构（单位：亿元）



图表 17 • 公司财务杠杆水平



从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 185.40 亿元，考虑到公司经营活动现金流入规模大，货币资金较为充裕，公司集中偿付压力较小。

### (3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入和利润总额规模均同比有所下降，营业利润率有所提升，信用及资产减值损失同比增加，公司盈利指标表现很强。

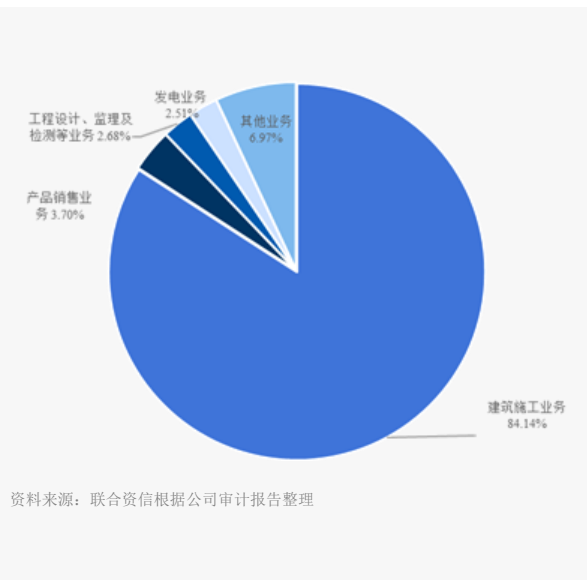
2023 年，公司营业总收入同比下降 1.25%；同期，公司营业利润率同比增加 0.12 个百分点。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—3 月 |
|-----------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入     | 901.30 | 890.01 | 145.57       |
| 营业成本      | 811.85 | 801.95 | 130.29       |
| 费用总额      | 55.83  | 58.00  | 13.07        |
| 信用减值损失    | -3.56  | -4.59  | 0.11         |
| 资产减值损失    | -1.71  | -1.88  | 0.20         |
| 投资收益      | 0.99   | 0.16   | 0.38         |
| 其他收益      | 0.62   | 0.70   | 0.13         |
| 利润总额      | 25.04  | 20.02  | 2.23         |
| 营业利润率（%）  | 9.38   | 9.50   | 10.03        |
| 总资本收益率（%） | 4.33   | 3.36   | --           |
| 净资产收益率（%） | 7.80   | 5.25   | --           |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

图表 19 • 2023 年公司营业收入构成



2023 年，公司资产减值损失规模（主要为合同资产减值损失）和信用减值损失规模（主要为坏账损失）同比分别增长 10.19%和 29.12%；公司投资收益同比大幅下降 83.98%，主要系权益法核算的长期股权投资收益由正转负（主要为对佛山市建鑫住房租赁有限公司权益法下确认投资损失 0.22 亿元）所致；公司其他收益同比增长 12.74%，主要为政府各项补助；公司利润总额同比下降 20.05%，公司利润总额主要来源于主营业务经营活动。

从盈利指标看，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，公司盈利指标表现很强。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 145.57 亿元，相当于 2023 年全年的 16.36%。

#### (4) 现金流

2023 年，公司经营活动现金继续实现净流入，收入实现质量尚可；受购建长期资产继续投入等因素影响，投资活动现金继续净流出；筹资活动现金继续净流入，外部融资力度大。

从经营活动来看，公司经营活动产生的现金流规模大，主要为经营业务收支。2023 年，公司经营活动现金流入量同比下降 8.11%，其中销售商品、提供劳务收到的现金占比在 93.00%以上。同期，公司现金收入比同比小幅上升，收入实现质量一般。2023 年，公司经营活动现金流出量同比下降 6.63%，其中购买商品、接受劳务支付的现金占比在 84.00%以上。同期，公司经营活动现金继续净流入。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项目            | 2022 年  | 2023 年 | 2024 年 1—3 月 |
|---------------|---------|--------|--------------|
| 经营活动现金流入      | 862.46  | 792.51 | 167.51       |
| 经营活动现金流出      | 825.72  | 770.97 | 198.36       |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 36.74   | 21.54  | -30.85       |
| 投资活动现金流入      | 96.38   | 64.71  | 7.70         |
| 投资活动现金流出      | 196.89  | 159.85 | 40.68        |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -100.50 | -95.14 | -32.98       |
| 筹资活动前现金流量净额   | -63.76  | -73.60 | -63.84       |
| 筹资活动现金流入      | 254.00  | 296.17 | 45.08        |
| 筹资活动现金流出      | 129.98  | 212.04 | 20.77        |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 124.02  | 84.14  | 24.30        |
| 现金收入比（%）      | 78.88   | 82.97  | 104.45       |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

从投资活动来看，公司投资活动现金流入主要为收到其他与投资活动有关的现金（主要为赎回结构性存款）。2023 年，公司投资活动现金流入同比大幅下降 32.86%。公司投资活动现金流出主要为购买结构性存款、购建固定资产、无形资产等长期资产支付的现金及对参股公司的投资。2023 年，公司投资活动现金流出同比下降 18.81%。同期，公司投资活动现金继续净流出。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额仍为负且资金缺口较大。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入以取得借款收到的现金为主，此外还包括吸收少数股东对广东建工股份等公司非全资子公司投资收到的现金等；2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 16.60%。筹资活动现金流出额以偿还债务本息支出为主，2023 年，公司筹资活动现金流出同比增长 63.13%。同期，公司筹资活动现金继续净流入，外部融资力度仍较大。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-30.85 亿元，投资活动现金流量净额为-32.98 亿元，筹资活动现金流量净额为 24.30 亿元。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现很强；公司融资渠道通畅，或有负债风险可控。

图表 21 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标             | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------|----------------|--------|--------|------------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 104.10 | 107.87 | 108.79     |
|        | 速动比率（%）        | 68.69  | 69.12  | 67.47      |
|        | 现金短期债务比（倍）     | 1.58   | 1.51   | 1.14       |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 52.18  | 51.38  | --         |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 8.71   | 10.55  | --         |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 3.52   | 3.13   | --         |

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所上升。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率较上年底有所上升，速动比率较上年底有所下降。截至 2024 年 3 月底，公司现金短期债务比为 1.14 倍，考虑到公司经营活动现金流入规模大，货币资金较为充裕，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比略有下降。同期，公司 EBITDA 对利息支出需求覆盖程度高，全部债务/EBITDA 指标表现很强。整体看，公司长期偿债指标表现很强。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 1.87 亿元，担保比率为 0.61%，被担保企业均为国企或公司关联企业，公司或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2023 年底，公司尚未使用的银行授信额度为 1078.00 亿元，公司间接融资渠道通畅。同时，公司子公司广东建工股份为深圳证券交易所上市公司。

### 3 公司本部主要变化情况

公司本部主要承担管理职能，公司本部资产主要为对子公司的股权投资，本部收入规模很小，债务负担较轻，公司本部对下属主要子公司持股比例高，控制能力很强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 311.06 亿元（相当于合并口径的 17.77%），公司本部资产主要由货币资金、其他应收款和长期股权投资构成。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益 204.03 亿元（相当于合并口径的 67.72%），其中，实收资本为 60.00 亿元，资本公积 143.35 亿元。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 107.03 亿元（相当于合并口径的 7.39%），公司本部负债主要由短期借款、其他应付款和长期借款构成。同期末，公司本部全部债务 78.77 亿元；公司本部资产负债率为 34.41%，全部债务资本化比率 27.85%，公司本部债务负担较轻。

2023 年，公司本部营业总收入为 1.41 亿元，利润总额为 4.29 亿元。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 2.08 亿元，投资活动现金流净额-10.88 亿元，筹资活动现金流净额 8.67 亿元。

公司本部对下属主要子公司持股比例高，控制能力很强。

## （五）ESG 方面

公司作为广东省省属企业，法人治理结构较为完善，战略规划清晰，承担了棚户区改造、垦造水田及水系连通工程等省内重大项目，履行了多项社会责任；公司制定并落实多项环保制度，规避相应环境风险，并布局新能源发电业务；整体看，公司 ESG 表现好。

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，公司制定并落实多项环保制度，规避相应环境风险。新能源发电业务为公司主营业务之一，公司布局包括水力发电、风力发电及光伏发电等新能源业务，截至 2024 年 3 月底，公司累计已投产发电的清洁能源总装机 456.54 万 kW，其中水电 91.94 万 kW、风电 72.30 万 kW、光伏发电 292.30 万 kW。目前主要经营区域为海南、湖南、广东、山东、新疆、甘肃等省份。

社会责任方面，公司承担了棚户区改造、垦造水田及三江连通工程等省内重大项目，履行了多项社会责任。

治理方面，公司战略规划清晰，对下属子公司管控力度很强，且建立了较为完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

## 七、外部支持

公司作为广东省省属建筑企业，承接了较多的广东省重大项目，跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得有力的外部支持。

广东省经济发达，财政实力非常强，2023 年，广东省实现地区生产总值 135673.16 亿元，全省一般公共预算收入 13851.30 亿元。公司是广东省重要的省属建筑企业，并承担了棚户区改造、垦造水田及水系连通工程等省内重大项目，广东省人民政府为公司实际控制人。公司的国资背景、区域地位及承担部分公益性业务特征有利于其获得政府支持。

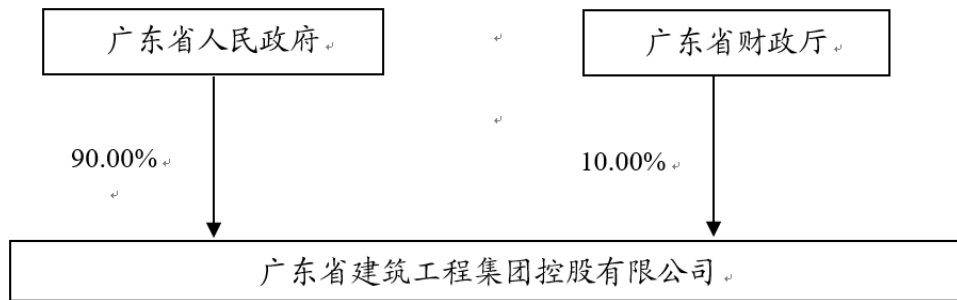
2023 年和 2024 年 1—3 月，公司分别获得各项政府补助 0.70 亿元和 0.13 亿元，计入公司“其他收益”。

## 八、跟踪评级结论

---

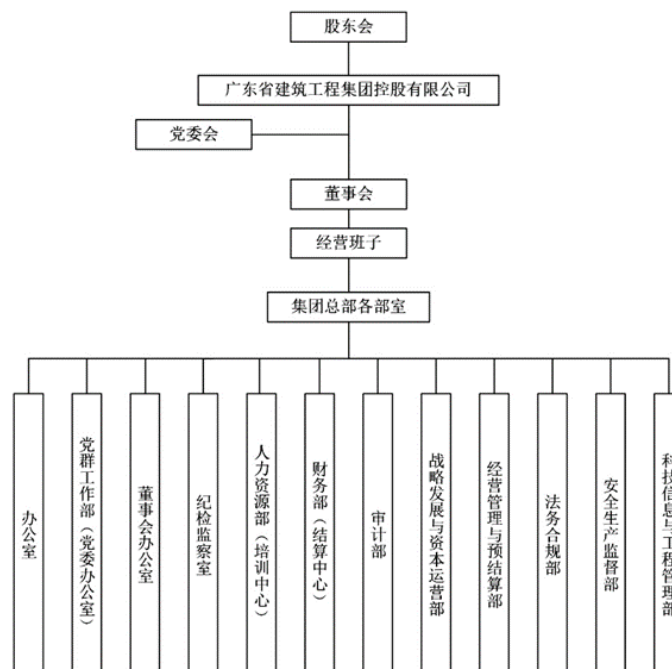
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 广建 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

### 附件 1-3 公司合并范围一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

| 子公司名称              | 主营业务          | 持股比例（%） |       |
|--------------------|---------------|---------|-------|
|                    |               | 直接      | 间接    |
| 广东省水电集团有限公司        | 投资与资产管理       | 100.00  | 0.00  |
| 广东岭南健康产业集团有限公司     | 综合医院          | 55.53   | 44.47 |
| 广东水利水电物资有限公司       | 水利管理业         | 68.46   | 0.00  |
| 广东省建筑科学研究院集团股份有限公司 | 工程和技术研究和试验发展  | 73.62   | 0.00  |
| 广东省建筑装饰集团公司        | 建筑装饰、装修和其他建筑业 | 34.00   | 0.00  |
| 广东建工恒福物业有限公司       | 物业管理          | 100.00  | 0.00  |
| 广东省建筑材料供应有限公司      | 建筑用石加工        | 100.00  | 0.00  |
| 广东建鑫投融资住房租赁有限公司    | 其他房屋建筑业       | 100.00  | 0.00  |
| 广东建晟投资开发有限公司       | 房地产业          | 60.00   | 0.00  |
| 广东省粤东三江连通建设有限公司    | 水利管理业         | 100.00  | 0.00  |
| 广东建悦建设投资有限公司       | 商务服务业         | 90.00   | 0.00  |
| 广东省建隆置业有限公司        | 房地产租赁经营       | 100.00  | 0.00  |
| 广东省建筑工程集团股份有限公司    | 土木工程建筑业       | 70.05   | 0.27  |
| 广东省建筑工程监理有限公司      | 专业技术服务业       | 100.00  | 0.00  |
| 广东建科建设咨询有限公司       | 专业技术服务业       | 100.00  | 0.00  |
| 广东建工财务管理咨询服务有限公司   | 财务咨询          | 100.00  | 0.00  |
| 广东建工控股投资有限公司       | 投资与资产管理       | 100.00  | 0.00  |

注：公司对广东省建筑装饰集团公司持股比例不足 50%，但因构成实际控制仍将其纳入合并范围；

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 1-4 差错更正对公司 2022 年底及 2022 年度财务报表的影响（单位：元）

| 合并报表项目    | 重述前金额          | 会计政策变更影响金额  | 重要前期差错更正影响额    | 重述后金额          |
|-----------|----------------|-------------|----------------|----------------|
| 资产负债表：    |                |             |                |                |
| 预付款项      | 1542780958.50  | --          | 11272742.95    | 1531508215.55  |
| 存货        | 9435310810.68  | --          | -2649334151.67 | 6785976659.01  |
| 其他流动资产    | 2766217509.27  | --          | 2678735510.73  | 5444953020.00  |
| 债权投资      | 230131345.19   | --          | -230131345.19  |                |
| 其他权益工具投资  | 550777722.38   | --          | 26532385.16    | 577310107.54   |
| 其他非流动金融资产 | --             | --          | 230131345.19   | 230131345.19   |
| 长期应收款     | 10695468813.06 | --          | -248312923.77  | 10447155889.29 |
| 长期股权投资    | 2144175554.72  | --          | -37863040.37   | 2106312514.35  |
| 投资性房地产    | 1043574984.79  | --          | -1836573.27    | 1041738411.52  |
| 在建工程      | 6551313905.26  | --          | -3150623018.69 | 3400690886.57  |
| 递延所得税资产   | 545376022.37   | 84736609.50 | -8575910.20    | 621536721.67   |
| 其他非流动资产   | 8315125052.91  | --          | 3398935942.46  | 11714060995.37 |
| 预收款项      | 2456494300.15  | --          | 3191369.48     | 2459685669.63  |
| 应交税费      | 958370168.21   | --          | 145445673.00   | 1103815841.21  |
| 递延所得税负债   | 21286899.28    | 59631714.04 | --             | 80918613.32    |
| 盈余公积      | 64031978.88    | --          | -1187900.55    | 62844078.33    |
| 未分配利润     | 1968992063.00  | 19509873.82 | -105763172.72  | 1882738764.10  |
| 少数股东权益    | 6468211078.51  | 5595021.64  | -45300491.78   | 6428505608.37  |
| 利润表：      |                |             |                |                |
| 营业收入      | 90129656609.59 | --          | -3191369.48    | 90126465240.11 |
| 营业成本      | 81185474425.36 | --          | 537533.64      | 81186011959.00 |
| 税金及附加     | 491477156.61   | --          | 74144426.24    | 565621582.85   |
| 投资收益      | 99373069.49    | --          | 11330655.21    | 88042414.28    |
| 所得税费用     | 416401326.84   | 20346162.01 | 4160159.47     | 391895005.36   |
| 少数股东损益    | 478088016.97   | 4551922.79  | 27104255.67    | 455535684.09   |

资料来源：联合资信根据公司审计报告

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项 目                | 2022 年  | 2023 年  | 2024 年 3 月 |
|--------------------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>        |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）          | 244.82  | 257.78  | 211.69     |
| 应收账款（亿元）           | 306.93  | 350.07  | 350.03     |
| 其他应收款（亿元）          | 27.94   | 24.93   | 26.95      |
| 存货（亿元）             | 94.35   | 77.97   | 93.93      |
| 长期股权投资（亿元）         | 21.44   | 26.37   | 26.35      |
| 固定资产（亿元）           | 157.68  | 204.31  | 251.15     |
| 在建工程（亿元）           | 65.51   | 64.54   | 30.31      |
| 资产总额（亿元）           | 1489.86 | 1750.01 | 1751.20    |
| 实收资本（亿元）           | 0.10    | 60.00   | 60.00      |
| 少数股东权益（亿元）         | 64.68   | 81.87   | 86.49      |
| 所有者权益（亿元）          | 267.85  | 301.30  | 305.33     |
| 短期债务（亿元）           | 155.22  | 170.57  | 185.40     |
| 长期债务（亿元）           | 299.31  | 371.35  | 388.08     |
| 全部债务（亿元）           | 454.54  | 541.92  | 573.48     |
| 营业总收入（亿元）          | 901.30  | 890.01  | 145.57     |
| 营业成本（亿元）           | 811.85  | 801.95  | 130.29     |
| 其他收益（亿元）           | 0.62    | 0.70    | 0.13       |
| 利润总额（亿元）           | 25.04   | 20.02   | 2.23       |
| EBITDA（亿元）         | 52.18   | 51.38   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 710.95  | 738.40  | 152.04     |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 862.46  | 792.51  | 167.51     |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 36.74   | 21.54   | -30.85     |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -100.50 | -95.14  | -32.98     |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 124.02  | 84.14   | 24.30      |
| <b>财务指标</b>        |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 3.52    | 2.69    | --         |
| 存货周转次数（次）          | 2.77    | 2.18    | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.68    | 0.55    | --         |
| 现金收入比（%）           | 78.88   | 82.97   | 104.45     |
| 营业利润率（%）           | 9.38    | 9.50    | 10.03      |
| 总资本收益率（%）          | 4.33    | 3.32    | --         |
| 净资产收益率（%）          | 7.80    | 5.25    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 52.77   | 55.21   | 55.97      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 62.92   | 64.27   | 65.26      |
| 资产负债率（%）           | 82.02   | 82.78   | 82.56      |
| 流动比率（%）            | 104.10  | 107.87  | 108.79     |
| 速动比率（%）            | 68.69   | 69.12   | 67.47      |
| 经营现金流动负债比（%）       | 4.03    | 2.03    | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 1.58    | 1.51    | 1.14       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 3.52    | 3.13    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 8.71    | 10.55   | --         |

注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 本报告已将其其他流动负债和其他应付款中付息项调整至短期债务核算；将长期应付款和其他非流动负债中付息项调整至长期债务核算；3. 2024 年一季度财务报表未经审计；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目                | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 21.35  | 23.71  | 11.72      |
| 应收账款（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.66       |
| 其他应收款（亿元）          | 33.06  | 36.74  | 40.12      |
| 存货（亿元）             | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 长期股权投资（亿元）         | 220.40 | 244.11 | 252.32     |
| 固定资产（亿元）           | 1.18   | 1.13   | 1.12       |
| 在建工程（亿元）           | 0.23   | 0.00   | 0.00       |
| 资产总额（亿元）           | 281.85 | 311.06 | 311.24     |
| 实收资本（亿元）           | 0.10   | 60.00  | 60.00      |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 192.60 | 204.03 | 203.04     |
| 短期债务（亿元）           | 42.69  | 33.06  | 40.02      |
| 长期债务（亿元）           | 22.26  | 45.72  | 45.70      |
| 全部债务（亿元）           | 64.95  | 78.77  | 85.72      |
| 营业总收入（亿元）          | 0.93   | 1.41   | 0.05       |
| 营业成本（亿元）           | 0.35   | 0.39   | 0.05       |
| 其他收益（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 6.40   | 4.29   | -0.49      |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.27   | 1.44   | 0.05       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 111.21 | 89.73  | 31.98      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -13.40 | 2.08   | -9.74      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -30.01 | -10.88 | -7.18      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 64.66  | 8.67   | 5.93       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | *      | *      | --         |
| 存货周转次数（次）          | *      | *      | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.00   | 0.00   | --         |
| 现金收入比（%）           | 28.56  | 102.23 | 103.48     |
| 营业利润率（%）           | 52.12  | 60.68  | -4.05      |
| 总资本收益率（%）          | 3.01   | 2.37   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 3.32   | 2.10   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 10.36  | 18.30  | 18.37      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 25.22  | 27.85  | 29.68      |
| 资产负债率（%）           | 31.67  | 34.41  | 34.76      |
| 流动比率（%）            | 81.90  | 98.99  | 84.34      |
| 速动比率（%）            | 81.90  | 98.99  | 84.34      |
| 经营现金流动负债比（%）       | -20.00 | 3.40   | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.50   | 0.72   | 0.29       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      | --         |

注：1. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/”代表数据未取得，“--”代表数据不适用，\*代表分母为 0；  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                  |
|-----------------|-------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                       |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                       |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                       |
| 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+平均合同资产净额)                               |
| 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%                             |
| <b>盈利指标</b>     |                                                       |
| 总资产收益率          | (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%                       |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                       |
| 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%                                       |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                       |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                           |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                          |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                       |
| 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-合同资产) / 流动负债合计×100%                        |
| 经营现金流负债比        | 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 |