



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

西安建工集团有限公司主体与相关债项2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00605

大公国际资信评估有限公司通过对西安建工集团有限公司及“21 西安建工 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定西安建工集团有限公司的主体信用等级调整为 BBB+，评级展望维持负面，“21 西安建工 MTN001”的信用等级调整为 BBB+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十五日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		BBB+	评级展望		负面
上次评级结果		A	评级展望		负面
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
21 西 安建工 MTN001	4	3	BBB+	A	2024. 06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)					
项目	2024.3	2023	2022	2021	
总资产	736.38	754.12	917.75	903.58	
所有者权益	138.26	138.50	158.09	151.75	
总有息债务	99.73	100.18	125.13	120.38	
营业收入	19.95	141.89	351.12	434.32	
净利润	-0.07	-9.07	8.04	9.63	
经营性净现金流	0.21	8.96	5.20	3.82	
毛利率	6.23	3.64	6.82	6.73	
总资产报酬率	0.08	-0.79	1.46	1.70	
资产负债率	81.22	81.63	82.77	83.21	
债务资本比率	41.90	41.97	44.18	44.24	
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	-1.27	3.32	3.91	
经营性净现金流/总负债	0.04	1.30	0.69	0.59	

注: 公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表, 大信会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司 2021~2023 年财务报表进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 刘银玲

评级小组成员: 孙博

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

西安建工集团有限公司(以下简称“西安建工”或“公司”)仍主要从事工程施工业务。

本次跟踪评级, 大公国际调整西安建工信用等级为 BBB+, 评级展望维持负面。“21 西安建工 MTN001”信用等级调整为 BBB+。调整理由如下: 公司债务存在逾期且尚未制定有效的解决措施; 公司及部分子公司持有股权仍存在冻结事项, 多家子公司被列为失信被执行人; 2023 年公司工程施工业务新签合同金额进一步下降, 净利润大幅亏损; 应收类款项部分欠款方仍存在被列为失信被执行人记录, 公司计提坏账准备进一步增加, 相关款项回收风险进一步加大; 期末现金及现金等价物余额持续下降, 对短期有息债务的覆盖程度较低且获得的银行授信总额度减少, 即将到期的“21 西安建工 MTN001”偿债资金来源存在较大不确定性; 股东西安市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“西安市国资委”)曾给与的支持措施并未从实质上缓解公司持续加大的流动性压力且未来股东方的支持措施、时间周期等均存在不确定性; 房建业务涉及发生债务违约房企, 相关项目存在一定坏账及资产减值风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司拥有建筑工程和市政公用工程两项施工总承包特级资质以及其他多项资质, 资质等级较高且较为全面, 项目经验较为丰富;
- 公司项目储备仍较为充足, 能够为未来工程施工收入形成一定支撑。

主要风险/挑战:

- 根据公司 2023 年年度报告, 截至 2024 年 4 月 30 日, 公司除债券外的其他有息债务逾期金额合计 8.24 亿元, 且公司本部及子公司票据逾期仍存在, 截至本报告出具日, 公司尚未制定有效的措施以解决上述逾期问题;



- 公司及部分子公司持有股权仍存在冻结事项，多家子公司被列为失信被执行人，公司及部分子公司被列为被执行人，部分子公司及法定代表人被采取限制消费措施，公司及子公司履约能力进一步下降；
- 2023 年，公司工程施工业务新签合同金额进一步下降，工程施工毛利率同比大幅降低，信用减值损失和资产减值损失对利润侵蚀增加，公司营业利润、利润总额和净利润呈现大幅亏损；
- 公司合同资产规模较大，其他应收款整体账龄偏长，占用资金规模仍较大，存货中房地产开发成本占比较高，整体资产流动性一般，应收类款项部分欠款方仍存在被列为失信被执行人记录，公司计提坏账准备进一步增加，相关款项回收风险进一步加大；
- 公司负债水平仍较高，期末现金及现金等价物余额持续下降，对短期有息债务的覆盖程度较低，加之获得的银行授信总额度减少，即将到期的“21 西安建工 MTN001”偿债资金来源存在较大不确定性，公司短期偿债压力进一步增大；
- 跟踪期内，西安市国资委曾给与的支持措施并未从实质上缓解公司持续加大的流动性压力，且未来股东方的支持措施、时间周期等均存在不确定性；
- 公司工程施工业务仍以房建业务为主，易受房地产行业景气度影响，房建业务涉及已发生债务违约的房企，相关项目存在一定的坏账及资产减值风险，且随着业务仍在全国范围内布局，公司在项目管理、资金调配等方面仍面临一定挑战；
- 2023 年末，公司所有者权益同比下降，仍以少数股东权益为主，需关注所有者权益规模及结构的稳定性。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《建筑企业信用评级方法》，版本号为 PF-JZ-2022-V. 5. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.98
（一）市场竞争力	6.49
（二）运营能力	1.00
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.04
（一）偿债来源	1.96
（二）债务与资本结构	5.41
（三）保障能力分析	2.51
（四）现金流量分析	4.27
调整项	-0.95
基础信用等级	bbb+
外部支持	0
模型结果	BBB+

调整项说明：或有风险下调 0.10，理由为公司多家子公司被列为失信被执行人；流动性下调 0.55，理由为公司债务存在逾期且持续缺乏行之有效的解决措施，即将到期的“21 西安建工 MTN001”偿债资金来源存在较大不确定性；外部融资能力下调 0.05，理由为公司获得的银行授信总额度减少；其他因素下调 0.25，理由为公司及部分子公司持有股权存在冻结事项，房建业务涉及已发生债务违约的房企，相关项目存在一定的坏账及资产减值风险，公司应收账款和其他应收款前五欠款方中有 3 家企业被列为失信被执行人，相关款项回收风险进一步加大。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 a- 变动至本次评级的 bbb+，理由为公司债务存在逾期且持续缺乏行之有效的解决措施，即将到期的“21 西安建工 MTN001”偿债资金来源不确定性加大，针对被列为失信被执行人的应收账款和其他应收款欠款方仍无明确回收计划且坏账损失风险加大。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 1 个子级调整为本次评级的 0 个子级，理由为西安市国资委曾给与的支持措施并未从实质上缓解公司持续加大的流动性压力，且未来股东方的支持措施、时间周期等均存在不确定性。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
A/负面	21 西安建工 MTN001	A	2024/06/12	-	建筑企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文
AA-/负面	21 西安建工 MTN001	AA-	2024/03/19	-	建筑企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文
AA+/列入信用观察名单	21 西安建工 MTN001	AA+	2024/02/05	-	建筑企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文
AA+/稳定	21 西安建工 MTN001	AA+	2021/07/13	刘银玲、孙博	建筑企业信用评级方法（V. 3. 1）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2020/05/09	刘银玲、孙博	建筑企业信用评级方法（V. 3. 1）	未查询到相关公开披露信息



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对西安建工集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及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。

二、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司大公低碳科技（北京）有限公司对评级对象或其发行人提供了 ESG 报告服务，经审查不存在利益冲突的情形。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级在本报告出具之日起生效，主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 25 日至 2025 年 6 月 24 日（若受评债券在该日期前不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的西安建工集团有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 西安建工 MTN001	4.00	4.00	2021.08.18~2024.08.18	偿还债务	已全部按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

跟踪期内，公司注册资本及股权结构未发生变化。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 4.41 亿元，绿地大基建集团有限公司（以下简称“绿地大基建”）、西安市国资委和西安合思合行企业管理中心合伙企业(有限合伙)(以下简称“合思合行”)对公司的出资比例分别为 51.00%、34.00%和 15.00%¹。公司的控股股东为绿地大基建，最终控制方为绿地控股集团股份有限公司（以下简称“绿地控股”）²，由于绿地控股无实际控制人，因此，公司无实际控制人。

公司建立了较为规范的法人治理结构。根据公司章程，公司股东会由西安市国资委、绿地大基建和合思合行组成，是公司的最高权力机构。董事会是公司内部治理结构的核心，成员由 9 名董事组成，其中西安市国资委委派 3 名，绿地大基建委派 5 名，职工民主选举产生职工董事 1 名；设董事长 1 名，从绿地大基建委派的董事中选举产生；设副董事长 1 名，从西安市国资委委派的董事中选举产生。公司设监事会，由 5 名监事组成，其中职工代表 2 名、西安市国资委委派 1 名、绿地大基建委派 2 名。公司高级管理人员由董事长提名，由董事会聘任或者解聘；财务负责人由绿地大基建委派，由董事会聘任或者解聘，列席董事会会议。截至 2023 年 3 月末³，公司董事会成员 7 名，其中西安市国资委委派 2 名，绿地大基建委派 4 名，职工董事 1 名；监事会成员 3 名，其中绿地大基建委派 1 名，职工监事 2 名。

根据公司 2023 年年度报告，截至 2024 年 4 月 30 日，公司除债券外的其他有息债务逾期金额合计 8.24 亿元，且公司本部及子公司票据逾期仍存在，截至本报告出具日，公司尚未制定有效的措施以解决上述逾期问题。

根据公司 2023 年年度报告，截至 2024 年 4 月 30 日，公司除债券外的其他有息债务逾期金额合

¹ 截至本报告出具日，合思合行持有的公司 15.00%的股权已质押给绿地控股集团有限公司（以下简称“绿地集团”），作为合思合行分期支付受让西安建工 15.00%股权交易价款的担保。

² 根据绿地控股 2023 年年度报告，绿地控股无控股股东及实际控制人，为上海市国资系统中的多元化混合所有制企业。

³ 公司未提供截至 2024 年 3 月末董事会和监事会成员情况。



计 8.24 亿元，截至本报告出具日，公司尚未制定有效的措施以解决上述债务逾期问题。根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2023 年 10 月 17 日，西安建工本部未结清信贷逾期本金、利息及其他合计 1.36 亿元，关注类借款余额 8.28 亿元，不良类借款余额 1.19 亿元，关注类信用证余额 0.60 亿元；保证人/反担保人还款责任中被迫偿业务余额 295.34 万元，其他借贷交易关注类余额 12.56 亿元，担保交易不良类余额 1.00 亿元。截至 2023 年 10 月 7 日，子公司西安市建总工程集团有限公司（以下简称“建总集团”）未结清信贷逾期本金、利息及其他合计 639.18 万元，关注类借款余额 7.50 亿元；保证人/反担保人还款责任中关注类余额 5.87 亿元，担保交易关注类余额 0.60 亿元；已结清信贷中垫款金额 2.29 亿元。截至 2023 年 10 月 23 日，子公司西安建工交建集团有限公司（以下简称“交建集团”）未结清信贷中垫款余额 1.00 亿元，逾期本金、利息及其他合计 0.52 亿元，关注类借款余额 3.70 亿元，不良类信用证余额 1.00 亿元，关注类银行保函余额 248.66 万元；已结清信贷中存在 7 个关注类借款账户，4 个关注类银行承兑汇票账户。截至 2023 年 10 月 23 日，子公司西安建工绿色建筑集团有限公司（以下简称“绿建集团”）未结清信贷逾期本金、利息及其他合计 198.57 万元，关注类借款余额 0.28 亿元；已结清信贷中存在由资产管理公司处置的债务 0.38 亿元。截至本报告出具日，公司尚未提供最新企业信用报告。

根据公司提供的《西安建工集团有限公司关于陕国投贷款情况的回函》，截至 2023 年 11 月 3 日，陕西省国际信托投资股份有限公司对西安建工的信托贷款余额 1,570.00 万元，逾期本金 1,570.00 万元，逾期利息 11.49 万元。

根据上海票据交易所票据信息披露平台披露信息，截至 2024 年 5 月 31 日，公司本部票据逾期余额 0.63 亿元，子公司建总集团票据逾期余额 0.29 亿元，子公司西安建工物流设备工程集团有限公司（以下简称“物流集团”）票据逾期余额 0.25 亿元，子公司西安建工集团三建（贵州）工程建设有限公司票据逾期余额 0.23 亿元，子公司绿宜建设集团有限公司票据逾期余额 0.55 亿元。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的定向债务融资工具及公司债券均按时偿还到期本息或提前兑付；存续债券“21 西安建工 MTN001”正常付息。

公司及部分子公司持有股权仍存在冻结事项，多家子公司被列为失信被执行人，公司及部分子公司被列为被执行人，部分子公司及法定代表人被采取限制消费措施，公司及子公司履约能力进一步下降。

公司及部分子公司持有股权仍存在冻结事项，根据国家企业信用信息公示系统公示信息，截至 2024 年 6 月 18 日，公司及部分子公司持有股权存在冻结事项，包括：公司持有的西安建工站改项目建设有限公司（以下简称“站改项目公司”）15,893.34 万元股权被陕西省西安市中级人民法院冻结，冻结期限自 2024 年 5 月 15 日至 2027 年 5 月 14 日；公司持有的站改项目公司 6,000 万元股权被山东省济南市中级人民法院冻结，冻结期限自 2024 年 2 月 4 日至 2027 年 2 月 3 日；子公司绿建集团持有的西藏三河建筑工程有限公司 51,000 万元股权被拉萨市堆龙德庆区人民法院冻结，冻结期限自 2024 年 1 月 10 日至 2026 年 1 月 9 日；子公司西安建工第五建筑集团有限公司（以下简称“五建集团”）持有的西安建工第五诚诚企业管理合伙企业（有限合伙）3,800 万元股权和西安建工五建营销管理有限公司 200 万元股权被西安市长安区人民法院冻结，冻结期限均为自 2024 年 1 月 22 日至 2027 年 1 月 21 日等。

根据中国执行信息公开网查询信息，截至 2024 年 6 月 18 日，公司子公司交建集团、绿建集团、西安建工第一建筑集团有限公司、西安建工第二建设集团有限公司、五建集团、西安建工第七建设



集团有限公司、西安建工建筑设计服务集团有限公司和西藏秦都建筑工程有限责任公司被列为失信被执行人；此外，公司本部及多家子公司被列为被执行人，部分子公司及法定代表人被采取限制消费措施，公司及子公司履约能力进一步下降。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年建筑业主要下游政策整体积极，基建投资是拉动行业增长的核心力量，预计 2024 年基建投资将保持相对稳定的增长势头并对建筑业形成支撑，房地产市场后续政策将持续发力，但短期内各项政策演变及持续性有待观察，行业仍将处于复苏胶着期；新质生产力的发展要求之下产业升级步骤加速，将助力工业建筑的发展。

建筑业下游需求主要来自基建、房地产和制造业。基建方面，2023 年以来中央层面政策清晰，持续释放基建投资支持政策，强调基建的逆周期调节作用。3 月政府工作报告针对基建投资强调政府投资和政策激励要有效带动全社会投资，全年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元，加快实施“十四五”重大工程，实施城市更新行动，要鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力。从融资端看，2023 年新增专项债券规模稳步扩容且发行节奏继续前置，前三季度全国共发行地方债约 7.08 万亿元，同比增长 11.50%，其中新增专项债 3.46 万亿元，占全年新增专项债限额的 90.8%。10 月国务院增发国债和 2023 年中央预算调整方案获批，明确中央财政将在四季度增发 2023 年国债 1 万亿元，用于灾后恢复重建、重点防洪治理工程等领域，为四季度基建投资提供了有力支持。在各项政策支持下，2023 年基础设施建设投资（不含电力）累计同比增长 5.9%，保持较平稳的增长态势，成为拉动建筑业增长的核心力量。预计在政策支持及万亿国债资金



的刺激下，2024 年基建投资将继续保持相对稳定的增长势头，对建筑业形成支撑。

房地产方面，2023 年以来中央及各部委密集释放房地产市场利好信号。3 月政府工作报告提出要有有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张；加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求。7 月国务院常务会议审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》；中共中央政治局召开会议提出要因城施策用好政策工具箱。10 月国务院下发保障房 14 号文《关于规划建设保障性住房的指导意见》提出要加大保障性住房建设和供给，推动建立房地产业转型发展新模式；中央金融工作会议召开提出要实施好规划建设保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设“三大工程”。目前我国房地产市场供求关系发生重大变化，以“房住不炒”为底线，以“三大工程”建设为抓手的房地产发展新模式成为推动房地产转型升级、实现高质量发展的重要举措。随着市场供求关系的改变及发展新模式的明确，预计后续政策将持续发力，政策“组合拳”或将一定程度上修复房地产行业预期，但短期内预计房地产市场表现波动性较强且各项政策演变及持续性有待观察，房地产市场仍处于复苏胶着期。

制造业方面，2023 年 9 月习近平总书记黑龙江考察调研期间提出发展新质生产力，2024 年政府工作报告中将发展新质生产力放到年度政府重要工作中，提到将推动产业链供应链优化升级，实施制造业技术改造升级工程，培育壮大先进制造业集群，创建国家新型工业化示范区，推动传统产业高端化、智能化、绿色化转型；积极培育新兴产业和未来产业，巩固扩大智能网联新能源汽车等产业领先优势，加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展，积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎等发展计划。新质生产力已成为拉动国家经济，促进经济高质量发展的新引擎。在新质生产力的发展要求下，已有多个行业的高端制造企业开始纷纷布局和新质生产力相关的扩张计划，产业升级步骤的加速，将助力工业建筑的发展。

原材料价格波动及劳动力成本上升加大了建筑企业的成本控制难度；建筑企业数量众多且持续增长，行业整体竞争激烈，订单向具有资质、规模及融资等优势国企集中的趋势明显。

钢材、水泥等原材料成本在建筑施工成本中所占比重较高，虽然大部分项目对原材料设定调差条款，但建筑企业仍面临一定成本控制风险。同时，由于全国劳动力产业性转移、出生率下降、生活成本提高等原因，建筑业的劳动力成本有所提升，增加了建筑企业的成本控制难度。

行业竞争方面，我国建筑企业数量众多且呈现持续增长态势，截至 2023 年末全国有施工活动的建筑企业 15.79 万家，同比增长 10.51%，行业整体处于过度竞争状态。从竞争格局看，建筑行业企业规模分布呈现“金字塔”状，即少量大型企业、部分中型企业和众多小型企业并存，其中大中型企业集中于中央企业和地方国有企业。在金融风险防控趋严、大型央企市场下沉、EPC 承揽模式推广促使订单体量提升、环保要求提高叠加需求疲弱的背景下，业主对施工企业的资金、资质及技术实力要求更高，商务条款更加严苛，弱资质施工企业面临的竞争压力提升，订单向具有资质、规模及融资等优势国企集中的趋势明显。

财富创造能力

2023 年，公司营业收入、毛利润和毛利率均同比大幅下降，工程施工业务仍是公司营业收入的主要来源，但工程施工业务毛利率同比大幅下降。

公司主营业务包括工程施工、物资销售、房地产开发、设计咨询和物业服务等，2023 年工程施工业务仍是公司营业收入的主要来源，但工程施工业务毛利润占公司毛利润的比重同比大幅下降。

2023 年，公司营业收入、毛利润和毛利率均同比大幅下降。其中，工程施工业务收入和毛利润



大幅下降，主要是新签合同额减少及部分项目进度放缓等因素所致；受部分项目工期延长等因素影响，工程施工业务毛利率同比大幅下降。物资销售业务收入和毛利润大幅下降，主要是业务规模下降所致；物资销售业务毛利率有所提高。房地产开发业务收入和毛利润大幅下降，主要是房地产项目结转规模下降所致；房地产开发业务毛利率变化不大。其他业务收入主要来自设计咨询、物业服务等，对公司收入和毛利润贡献仍较小。

表 2 2021~2023 年公司营业收入和毛利润情况 ⁴ （单位：亿元、%）						
项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	141.89	100.00	351.12	100.00	434.32	100.00
工程施工	112.59	79.35	284.00	80.88	382.31	88.03
物资销售	17.42	12.28	40.86	11.64	37.53	8.64
房地产开发	7.67	5.41	22.05	6.28	8.70	2.00
其他业务	4.20	2.96	4.21	1.20	5.77	1.33
毛利润	5.16	100.00	23.95	100.00	29.22	100.00
工程施工	1.76	34.18	17.44	72.81	22.76	77.88
物资销售	1.33	25.83	2.24	9.34	2.18	7.46
房地产开发	0.95	18.39	2.72	11.35	1.76	6.03
其他业务	1.11	21.60	1.56	6.50	2.52	8.64
毛利率	3.64		6.82		6.73	
工程施工	1.57		6.14		5.95	
物资销售	7.65		5.47		5.81	
房地产开发	12.36		12.33		20.24	
其他业务	26.54		37.04		43.72	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）工程施工

公司拥有建筑工程和市政公用工程两项施工总承包特级资质以及其他多项施工总承包、专业承包、工程设计和工程勘察资质，资质等级较高且较为全面，项目经验较为丰富。

公司为陕西地区重要的建筑施工企业之一，资质等级较高且较为全面，承建多项大型项目，积累了丰富的施工经验和专业技术。资质方面，公司拥有建筑工程、市政公用工程两项施工总承包特级资质和公路工程施工总承包一级资质，拥有钢结构工程、建筑装饰装修工程、建筑机电安装工程等多项专业承包一级资质以及建筑行业 and 市政行业工程设计甲级资质，工程勘察岩土工程专业甲级资质，公司还拥有商务部颁发的对外承包工程资格证书和商务部对外成套项目援助资质。重点项目方面，公司承担过西安市汉城湖公园、清凉山森林公园、涝河汉陂湖水系生态修复工程、西安市火车站改扩建工程等省市级重点工程建设任务。工程技术方面，截至 2023 年 6 月末，公司取得国家级工法 3 项，发明专利 20 项。工程质量方面，公司获得过中国建筑工程钢结构金奖、国家优质工程奖、陕西省建设工程长安杯奖、西安市建筑工程雁塔杯奖等多项奖项。

⁴ 公司未提供 2024 年 1~3 月营业收入和毛利润构成数据。合计数与分项相加存在差异系四舍五入尾差所致，下同。



2023 年以来，受市场环境等因素影响，公司工程施工业务新签合同金额进一步下降；公司项目储备仍较为充足，能够为未来工程施工收入形成一定支撑，但需关注合同履行进度；工程施工业务以房建业务为主，易受房地产行业景气度影响，公司房建业务交易对手方涉及已发生债务违约的房企，相关项目存在一定的坏账及资产减值风险。

2023 年以来，受市场环境等因素影响，公司工程施工业务新签合同金额进一步下降。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司工程施工业务新签合同金额同比分别下降 50.23%和 53.21%。从 2022 年末在手合同额、2023 年新签合同规模及结转收入情况看，公司项目储备仍较为充足，能够为未来工程施工收入形成一定支撑，但需关注合同履行进度。

表 3 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司工程施工业务合同情况				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
新签合同数量（个）	72	572	668	645
新签合同金额（亿元）	69.67	540.54	1,086.03	1,488.09
期末在手合同额 ⁵	-	-	4,710.84	3,935.49

数据来源：根据公司提供资料整理

公司工程施工业务领域涵盖房屋建筑、基础设施建设、工业厂房、文教卫生、市政交通等，以房屋建筑业务为主。2023 年，公司房屋建筑业务新签合同额同比大幅下降，占工程施工业务新签合同额的比重有所下降，业务领域集中度仍较高，易受房地产行业景气度影响。截至 2023 年 6 月末，公司共承接 13 个恒大项目，合同额合计 43.04 亿元，形成的应收账款、合同资产、存货和其他应收款账面余额合计 10.69 亿元，计提坏账准备或减值准备 4.34 亿元，恒大集团已发生债务违约，公司承接的恒大项目存在一定的坏账及资产减值风险。此外，公司承接的绿地集团项目规模较大，截至 2023 年 6 月末，公司承接的绿地集团项目在手合同额为 96.61 亿元，已完工金额为 72.47 亿元，已回款 48.99 亿元，绿地集团签约销售规模持续下滑，境外美元债发生展期，流动性紧张，公司对绿地集团项目均未计提坏账准备或减值准备，相关款项回款情况值得关注。

表 4 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司工程施工业务新签合同构成情况（单位：亿元、%）								
业务领域	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋建筑	34.18	49.06	364.94	67.51	874.56	80.53	856.14	57.53
基础设施建设	22.47	32.25	92.53	17.12	111.80	10.29	169.08	11.36
工业厂房	1.70	2.44	13.59	2.51	10.40	0.96	204.30	13.73
文教卫生	2.09	3.00	5.59	1.03	61.90	5.70	71.93	4.83
市政交通	-	-	2.89	0.53	11.40	1.05	89.57	6.02
其他	9.23	13.25	61.00	11.29	15.97	1.47	97.07	6.52
合计	69.67	100.00	540.54	100.00	1,086.03	100.00	1,488.09	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

结算方面，施工合同签订后，部分项目的建设单位支付给公司一定比例的预付款；项目开工后，建设单位按月、按季度或按节点支付工程进度款，一般政府项目按月或按季度支付，地产类项目按

⁵ 期末在手合同金额=上期末在手合同金额+本期新签合同金额-本期完工合同金额，公司未提供 2023 年及 2024 年 1~3 月期末在手合同额数据。



节点支付，每次支付当期合格工程量一定比例的工程进度款；竣工结算后一般支付至竣工结算总价的 97%，剩余 3%作为质保金，质保期满后支付。

公司已形成以中西部地区为主的全国性市场布局，有利于分散局部市场需求波动风险；但随着业务仍在全国范围内布局，公司在项目管理、资金调配等方面仍面临一定挑战。

近年来公司立足西安市场，加大对陕西省内其他地区及省外地区的业务拓展，通过政企合作以及收并购等方式，进行全国市场布局。混改后，绿地集团将公司定位为其“大基建”战略的西北区域⁶实施主体平台，其在西北区域所开展的大基建板块的兼并收购行为均以公司为主体实施，绿地集团及其所属企业在西北区域实施的开发项目，在同等条件下由公司优先承揽建设，能够为公司在西北区域的业务拓展提供一定支撑。目前，公司已形成立足西安市和陕西省，以中西部地区市场为主，面向全国发展的市场区域布局，有利于分散局部市场需求波动风险。但随着业务仍在全国范围内布局，公司在项目管理、资金调配等方面仍面临一定挑战。

表 5 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司工程施工业务新签合同区域分布（单位：亿元、%）								
区域	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
西北地区	21.33	30.63	259.34	47.98	517.98	47.69	798.68	53.67
西南地区	16.34	23.46	82.29	15.22	177.94	16.38	298.85	20.08
华中地区	8.00	11.49	62.98	11.65	166.93	15.37	167.24	11.24
华东地区	3.70	5.31	80.14	14.83	40.92	3.77	99.22	6.67
华南地区	10.90	15.65	12.02	2.22	66.90	6.16	6.14	0.41
华北地区	5.16	7.41	34.34	6.35	115.36	10.62	117.96	7.93
东北地区	4.21	6.05	9.42	1.74	-	-	-	-
合计 ⁷	69.67	100.00	540.54	100.00	1,086.03	100.00	1,488.09	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对主要原材料进行统一集中采购，有利于降低采购成本；原材料价格波动对公司盈利能力影响较大，公司通过在合同中设定调价条款等措施控制原材料价格波动风险；建筑行业为安全事故多发行业，公司始终面临一定的安全施工风险。

原材料采购方面，公司一般采取自主采购和业主采购两种模式，以自主采购为主，该种模式下公司按照合同中业主对原材料价格及品质的要求，进行招标、遴选合格供应商，开展采购。在采购过程中，公司对钢材、商砼等大宗原材料采用统一集中采购的模式，具体执行主要由子公司物流集团负责。物流集团与主要供应商建立了长期合作关系，形成了供应商池并在供应商池内招标采购，通过规模化进货降低单位采购成本，提升工程施工业务的盈利能力。项目所需其他原材料由各项目公司自行采购。建筑企业利润空间窄，原材料价格波动对公司盈利能力影响较大，公司通过在合同中设定调价条款等措施控制原材料价格波动风险，一般主材价格涨跌幅超过 5%会触发调价条款。此外，公司成本管理部门参考市场行情对原材料采购价格进行监测，并结合项目设计用量对原材料采购量进行监测，以控制项目成本。

公司通过建立健全和严格落实从主要负责人到一线从业人员的全员质量安全生产责任制、建立

⁶ 西北区域包括陕西、甘肃、宁夏、青海、新疆。
⁷ 公司提供的 2023 年和 2024 年 1~3 月各区域新签合同额分项相加数据与合计数存在微小差异。



健全质量安全管理制度、建立质量安全风险分级管控和隐患排查治理双重预防机制、推进安全文明施工设施标准化建设等一系列措施加强工程质量及安全管理。但建筑行业为安全事故多发行业，公司始终面临一定的安全施工风险。

(二) 其他主要业务

公司其他主要业务与核心业务工程施工关联性较高，相互之间有一定协同效应。

公司其他主要业务包括物资销售、房地产开发、设计咨询和物业服务等，与公司核心业务工程施工关联性较高，相互之间有一定协同效应。

物资销售业务经营主体为物流集团，主要从事建材经销以及大宗商品贸易业务。公司采购的建筑材料不仅对集团内部供应，还对外进行销售，一方面可以降低原材料成本，提升工程施工业务的盈利能力，另一方面在建材对外销售环节还可以获取贸易利润。公司物资销售品种以钢材为主。

房地产开发业务经营主体为西安市城市建设开发集团有限公司（以下简称“城建集团”），城建集团具有房地产开发一级资质。截至 2023 年 6 月末，公司完工在售房地产项目 3 个，总可售面积 40.20 万平方米，已售面积 36.89 万平方米；在建房地产项目 4 个，均位于西安市，计划总投资为 52.46 亿元，已完成投资 35.14 亿元。同期，公司储备土地主要为西安市灞桥区商业用地，规划建筑面积 3.96 万平方米。

表 6 截至 2023 年 6 月末公司在建房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）								
项目	区位	业态	规划建筑面积	总投资	已完成投资	已售面积	已售金额	已回款金额
清凉灞柳	灞桥区	住宅、商业	22.42	13.76	12.33	15.14	16.32	15.49
清凉云晖	灞桥区	住宅、商业	17.19	11.81	8.44	9.79	11.19	11.17
清凉云集	灞桥区	住宅、商业	17.17	19.39	13.86	-	-	-
易居熙园二期	长安区	住宅	17.72	7.50	0.50	-	-	-
合计	-	-	74.50	52.46	35.14	24.93	27.51	26.66

数据来源：根据公司提供资料整理

设计咨询业务经营主体主要为西安建工建筑设计服务集团有限公司，具有工程设计建筑行业（建筑工程）甲级设计资质和工程勘察岩土工程专业甲级资质，主要从事大中型工业与民用建筑设计和工程地质勘察等业务，以建筑设计业务为主。物业服务业务主要经营主体为子公司西安城开物业管理有限责任公司和西安城源物业管理有限责任公司，主要为居民小区提供物业管理服务。以上两项业务规模较小，对公司收入和利润贡献均很小。

偿债来源与负债平衡

(一) 偿债来源

1、盈利能力

2023 年，受营业收入和毛利率同比大幅下降、信用减值损失和资产减值损失对利润侵蚀增加等因素影响，公司营业利润、利润总额和净利润呈现大幅亏损；2024 年 1~3 月，公司营业收入同比大幅下降，净利润同比由盈转亏。

2023 年，公司营业收入和毛利率同比大幅下降。期间费用有所下降，但随着营业收入的大幅下降，期间费用率大幅提高。期间费用仍主要由管理费用、财务费用和研发费用构成，其中，管理费



用有所下降，主要是职工薪酬下降所致；财务费用有所下降，主要是利息费用和手续费支出减少所致；研发费用有所下降，主要是直接材料消耗费和职工薪酬下降所致。

2023 年，公司信用减值损失全部为坏账损失，损失规模大幅增加，主要是应收类款项按账龄计提坏账准备增加以及对恒大集团项目应收账款单项计提坏账准备增加所致；资产减值损失主要为存货跌价损失，损失规模大幅增加。受营业收入和毛利率同比大幅下降、信用减值损失和资产减值损失对利润侵蚀增加等因素影响，公司营业利润、利润总额和净利润均由盈转亏，呈现大幅亏损。

2024 年 1~3 月，公司营业收入同比大幅下降，毛利率同比有所提高；期间费用同比大幅下降，主要是财务费用和管理费用下降所致；受营业收入同比下降影响，期间费用率同比大幅提高。同期，公司营业利润和利润总额同比大幅下降，净利润同比由盈转亏。

表 7 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	19.95	141.89	351.12	434.32
毛利率	6.23	3.64	6.82	6.73
期间费用	0.99	8.45	10.24	11.89
其中：管理费用	0.62	3.57	4.09	5.82
研发费用	0.07	1.20	1.64	2.05
财务费用	0.23	3.03	3.51	3.53
期间费用率	4.94	5.95	2.92	2.74
信用减值损失（损失以“-”号填列）	0.02	-2.44	-1.41	-3.71
资产减值损失（损失以“-”号填列）	0.00 ⁸	-2.77	-1.22	-1.41
营业利润	0.13	-9.52	9.54	11.58
利润总额	0.14	-9.50	9.53	11.63
净利润	-0.07	-9.07	8.04	9.63
归属于母公司所有者的净利润	0.00 ⁹	-6.81	7.12	8.83
总资产报酬率	0.08	-0.79	1.46	1.70
净资产收益率	-0.05	-6.55	5.09	6.34

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司债务融资渠道仍以银行借款为主，银行授信总额度有所减少，公司外部融资的顺畅性存疑。

公司债务融资渠道仍以银行借款为主，截至 2023 年 6 月末¹⁰，公司获得的银行授信额度合计 116.93 亿元，较 2022 年 3 月末减少 30.07 亿元，较 2023 年 3 月末减少 1.72 亿元；未使用额度合计 23.97 亿元。根据公司 2023 年年度报告，近年来公司出现金融机构控制贷款、缩减授信的情况，公司外部融资的顺畅性存疑。2023 年末，公司银行借款中信用借款占比为 21.13%。此外，公司在债券市场发行过多期债券，截至本报告出具日，存续债券“21 西安建工 MTN001”余额 4.00 亿元。

⁸ 2024 年 1~3 月，资产减值损失为 25,668.07 元。

⁹ 2024 年 1~3 月，归属于母公司所有者的净利润为 300,560.73 元。

¹⁰ 公司未提供最新银行授信数据。



2023 年以来，公司资产规模持续下降，资产结构仍以流动资产为主；合同资产规模较大，其他应收款整体账龄偏长，占用资金规模仍较大，存货中房地产开发成本占比较高，整体资产流动性一般；公司应收类款项部分欠款方仍存在被列为失信被执行人记录，公司计提坏账准备进一步增加，相关款项回收风险进一步加大。

2023 年以来，公司资产规模持续下降，资产结构仍以流动资产为主。

表 8 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	10.28	1.40	15.92	2.11	36.43	3.97	31.05	3.44
应收账款	94.52	12.84	101.21	13.42	166.73	18.17	195.81	21.67
其他应收款	57.33	7.79	59.30	7.86	64.83	7.06	90.73	10.04
存货	94.57	12.84	92.86	12.31	110.78	12.07	108.04	11.96
合同资产	412.31	55.99	419.08	55.57	468.36	51.03	392.11	43.40
流动资产合计	680.74	92.44	698.36	92.61	859.15	93.61	845.37	93.56
长期股权投资	11.63	1.58	11.59	1.54	11.91	1.30	11.41	1.26
投资性房地产	5.70	0.77	5.70	0.76	5.45	0.59	5.65	0.63
固定资产	6.28	0.85	6.39	0.85	6.87	0.75	6.83	0.76
其他非流动资产	17.20	2.34	17.19	2.28	20.11	2.19	23.23	2.57
非流动资产合计	55.64	7.56	55.75	7.39	58.60	6.39	58.22	6.44
资产总计	736.38	100.00	754.12	100.00	917.75	100.00	903.58	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由合同资产、应收账款、存货和其他应收款构成。2023 年末，合同资产同比有所下降，主要包括房屋建设合同资产 314.57 亿元和基建工程合同资产 96.25 亿元，计提减值准备 0.71 亿元。应收账款同比大幅下降，主要是公司收入规模下降以及加强工程款回收所致，期末计提坏账准备 9.75 亿元，同比增加 2.04 亿元；从账龄分布来看，账龄在 1 年以内（含 1 年）、1~2 年、2~3 年和 3 年以上的应收账款账面余额占比分别为 48.00%、25.28%、17.60%和 9.12%，账龄 1 年以上的应收账款占比同比明显提高；按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款占比为 10.98%，截至 2024 年 6 月 18 日，应收账款前五大欠款方中汉中城市产业投资有限公司被列为失信被执行人。

表 9 2023 年末公司应收账款前五名情况（单位：亿元、%）			
债务人名称	账面余额	占应收账款合计的比例	坏账准备
河南省新惠建设投资有限公司	2.72	2.45	0.00 ¹¹
渭南市临渭区中医医院	2.64	2.38	0.05
阳城坤泰建设投资有限公司	2.48	2.24	0.01
西安市高新区城更四安房地产开发有限公司	2.17	1.96	0.00
汉中城市产业投资有限公司	2.17	1.95	0.02
合计	12.18	10.98	0.08

数据来源：根据公司提供资料整理

¹¹ 205,002.86 元。



2023 年末，存货同比有所下降，主要是合同履行成本和开发成本减少所致，期末存货主要包括合同履行成本 52.80 亿元和开发成本 33.14 亿元，计提跌价准备 4.93 亿元，同比增加 2.69 亿元。其他应收款同比小幅下降，主要包括非关联方往来款 34.16 亿元、绿地集团内关联方往来款 8.53 亿元、其他保证金及押金 17.91 亿元，计提坏账准备 3.97 亿元，同比增加 0.41 亿元；从账龄分布来看，账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上的其他应收款账面余额占比分别为 28.01%、23.36%、12.56%和 36.07%；按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款占比为 34.68%，均未计提坏账准备，截至 2024 年 6 月 18 日，其他应收款项前五大欠款方中陕西西建新城工程项目管理有限公司和绿地集团西安沣河置业有限公司被列为失信被执行人；其他应收款整体账龄偏长，占用资金规模仍较大，需关注回收风险。总体来看，公司应收类款项部分欠款方仍存在被列为失信被执行人记录，公司计提坏账准备进一步增加，相关款项回收风险进一步加大。此外，货币资金同比大幅下降，主要是应付票据兑付所致，其中受限货币资金 3.15 亿元，包括银行承兑汇票保证金 0.21 亿元和诉讼冻结资金 2.94 亿元。2024 年 3 月末，公司流动资产较 2023 年末小幅下降，其中货币资金较 2023 年末降幅较大，流动资产其他主要科目较 2023 年末均变动不大。

表 10 2023 年末公司其他应收款项前五名情况（单位：亿元、%）				
债务人名称	款项性质	账面余额	占其他应收款项合计的比例	账龄
陕西西建新城工程项目管理有限公司	诚意金	6.98	11.04	0~3 年
绿地集团西安沣河置业有限公司	保证金	5.00	7.90	5 年以上
昭通市威彝高速公路投资开发有限公司	诚意金	4.35	6.88	1 年以内
汉中兴汉新区管理委员会	诚意金	2.83	4.47	1 年以内
西安市公路工程管理处	代付款	2.78	4.39	1 年以内
合计	-	21.94	34.68	-

数据来源：根据公司提供资料整理

从资产运营效率来看，2023 年公司应收账款周转天数为 339.91 天，存货周转天数为 268.09 天，应收账款和存货周转效率均有所下降。2024 年 1~3 月，公司应收账款周转天数为 441.49 天，存货周转天数为 450.83 天。

公司非流动资产主要由其他非流动资产、长期股权投资、固定资产和投资性房地产构成。2023 年末，其他非流动资产同比有所下降，以 PPP 项目合同资产为主；长期股权投资同比变化不大，主要是对联营企业的投资；固定资产同比变化不大，主要包括房屋建筑物和机器设备等；投资性房地产同比变化不大，主要是公司持有的商业物业，以公允价值计量。2024 年 3 月末，公司非流动资产及主要科目较 2023 年末均变化不大。

截至 2023 年末，公司受限资产总额为 11.91 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 1.58%和 8.60%。受限资产包括保证金及诉讼冻结资金 3.15 亿元，用于银行借款抵质押的应收账款 7.60 亿元、其他权益工具投资 0.91 亿元和固定资产 0.25 亿元。

（二）债务及资本结构

2023 年以来，公司负债规模持续下降，负债结构仍以流动负债为主，负债水平仍较高。

2023 年以来，公司负债规模持续下降，负债结构仍以流动负债为主；资产负债率持续小幅下降，负债水平仍较高。

公司流动负债主要由应付账款、其他应付款和短期借款构成。2023 年末，应付账款同比有所下



降，主要为应付采购款和工程分包款，账龄在 1 年以内、1~2 年和 2~3 年的应付账款占比分别为 35.14%、40.61%和 19.96%；其他应付款同比小幅增长，主要是非关联方往来款增加所致；短期借款同比有所增长，主要包括保证借款 28.59 亿元和信用借款 2.99 亿元。此外，应付票据同比大幅下降，主要是到期兑付所致。2024 年 3 月末，公司流动负债较 2023 年末略有下降，流动负债主要科目较 2023 年末均变动不大。

表 11 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	32.11	5.37	32.23	5.23	24.24	3.19	23.88	3.18
应付票据	0.07	0.01	2.05	0.33	41.03	5.40	38.77	5.16
应付账款	405.54	67.80	416.71	67.69	531.73	70.00	473.06	62.92
其他应付款	54.87	9.17	55.86	9.07	51.73	6.81	82.95	11.03
流动负债合计	546.35	91.34	565.80	91.91	727.39	95.75	702.90	93.49
长期借款	46.75	7.82	44.29	7.19	21.15	2.78	30.80	4.10
长期应付款	2.40	0.40	3.06	0.50	4.36	0.57	3.68	0.49
非流动负债合计	51.77	8.66	49.81	8.09	32.27	4.25	48.94	6.51
负债总额	598.12	100.00	615.62	100.00	759.66	100.00	751.83	100.00
资产负债率	81.22		81.63		82.77		83.21	

资料来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。2023 年末，长期借款同比大幅增长，主要包括保证借款 28.11 亿元、信用借款 13.18 亿元和质押借款 3.00 亿元；长期应付款同比有所下降，主要为应付融资款。2024 年 3 月末，公司非流动负债较 2023 年末略有增长，主要是长期借款增加所致，长期应付款较 2023 年末有所下降。

2023 年以来，公司总有息债务规模持续下降，短期有息债务在总有息债务中占比大幅下降，但期末现金及现金等价物余额持续下降，对短期有息债务的覆盖程度较低，加之获得的银行授信总额度减少，即将到期的“21 西安建工 MTN001”偿债资金来源存在较大不确定性，公司短期偿债压力进一步增大。

2023 年以来，公司总有息债务规模持续下降，在总负债中占比仍较低。

表 12 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）				
项 目	2024 年 3 月末	2023 年末	2022 年末	2021 年末
短期有息债务	50.22	52.63	95.41	74.08
长期有息债务	49.51	47.54	29.72	46.29
总有息债务	99.73	100.18	125.13	120.38
短期有息债务在总有息债务中占比	50.35	52.54	76.25	61.54
总有息债务在总负债中占比	16.67	16.27	16.47	16.01

数据来源：根据公司提供资料整理

从有息债务期限结构来看，公司有息债务以短期有息债务为主，随着应付票据到期兑付，2023 年以来短期有息债务在总有息债务中占比大幅下降。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司现金及现金等价物余额持续下降，对短期有息债务的覆盖倍数分别为 0.24 倍和 0.15 倍，覆盖程度较低，加之



获得的银行授信总额度减少，即将到期的“21 西安建工 MTN001”偿债资金来源存在较大不确定性，公司短期偿债压力进一步增大。

公司及部分子公司持有股权存在冻结事项，多家子公司被列为失信被执行人。

根据公司 2023 年年度报告，截至 2023 年末，公司无对外担保，无单笔涉案金额占上年末净资产 10%的重大未决诉讼。此外，截至 2024 年 6 月 18 日，公司及部分子公司持有股权存在冻结事项，多家子公司被列为失信被执行人。

2023 年末，公司所有者权益同比下降，受项目股份化经营等因素影响，所有者权益仍以少数股东权益为主，需关注所有者权益规模及结构的稳定性。

2023 年末，公司所有者权益同比下降。其中，实收资本无变化；资本公积变化不大；专项储备同比有所下降，为计提的安全生产费；受亏损影响，未分配利润同比大幅下降；少数股东权益同比有所下降，占所有者权益的比重为 70.97%，受项目股份化经营等因素影响，少数股东权益占比仍较高，需关注所有者权益规模及结构的稳定性。2024 年 3 月末，所有者权益规模及结构较 2023 年末均变化不大。

表 13 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司所有者权益构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	4.41	3.19	4.41	3.19	4.41	2.79	4.41	2.91
资本公积	12.83	9.28	12.83	9.27	12.84	8.12	12.84	8.46
专项储备	5.74	4.15	5.64	4.07	8.05	5.09	7.47	4.92
未分配利润	15.16	10.97	15.16	10.94	21.93	13.87	14.82	9.76
少数股东权益	97.95	70.85	98.30	70.97	108.62	68.70	109.97	72.47
所有者权益合计	138.26	100.00	138.50	100.00	158.09	100.00	151.75	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司 EBITDA 无法对有息债务及利息形成保障，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖程度较低。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为-1.27 倍，总有息债务/EBITDA 为-19.43 倍，EBITDA 无法对有息债务及利息形成保障。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数分别为 0.24 倍和 0.15 倍，覆盖程度较低。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流保持净流入且继续增长，现金回笼水平大幅提高；投资性现金流和筹资性现金流均由净流入转为净流出。

2023 年，公司经营性现金流保持净流入且继续增长；现金回笼率为 106.32%，现金回笼水平大幅提高。投资性现金流和筹资性现金流均由净流入转为净流出，其中筹资性现金流净流出规模较大。



表 14 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	0.21	8.96	5.20	3.82
投资性净现金流	-0.10	-0.29	0.16	-13.49
筹资性净现金流	-5.21	-13.24	0.80	-10.40
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.46	2.20	1.16	0.91
经营性净现金流/流动负债（%）	0.04	1.39	0.73	0.62
经营性净现金流/总负债（%）	0.04	1.30	0.69	0.59
数据来源：根据公司提供资料整理				

2024 年 1~3 月，公司经营性现金流保持净流入，规模同比有所下降；投资性现金流净流出规模同比大幅减少；筹资性现金流同比由净流入转为净流出。

外部支持

2023 年 10 月，西安市国资委曾组织协调部分工程项目市、区两级业主方加快归还对西安建工的欠付工程款，但截至本报告出具日，上述支持措施并未从实质上缓解公司持续加大的流动性压力，且未来股东方的支持措施、时间周期等均存在不确定性。

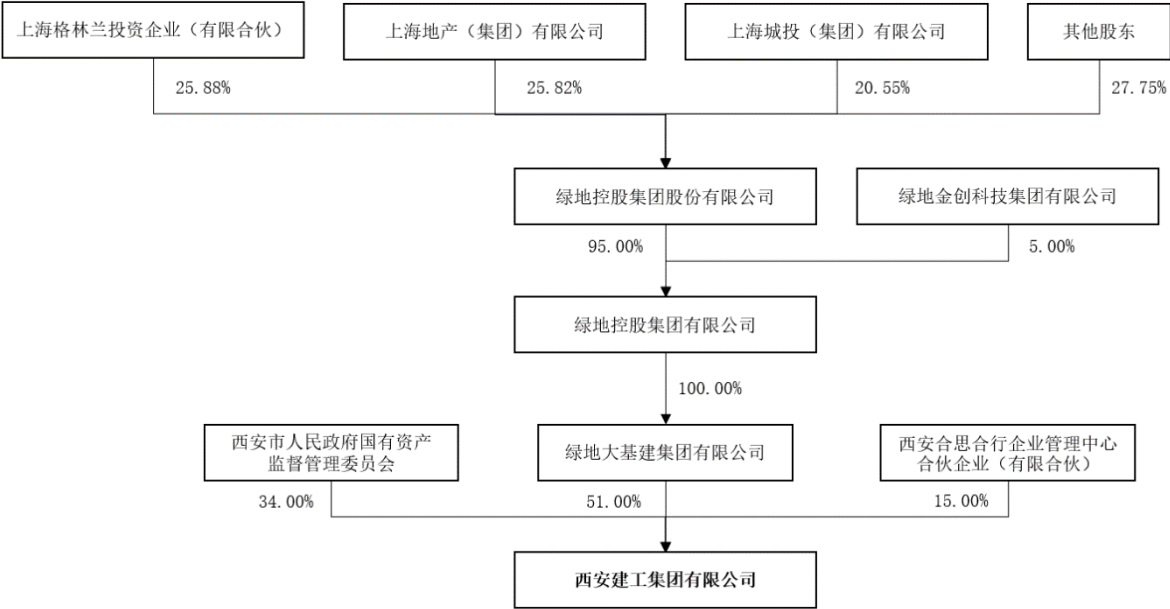
评级结论

综合分析，大公国际调整西安建工信用等级为 BBB+，评级展望维持负面。“21 西安建工 MTN001”信用等级调整为 BBB+。



附件 1 公司治理

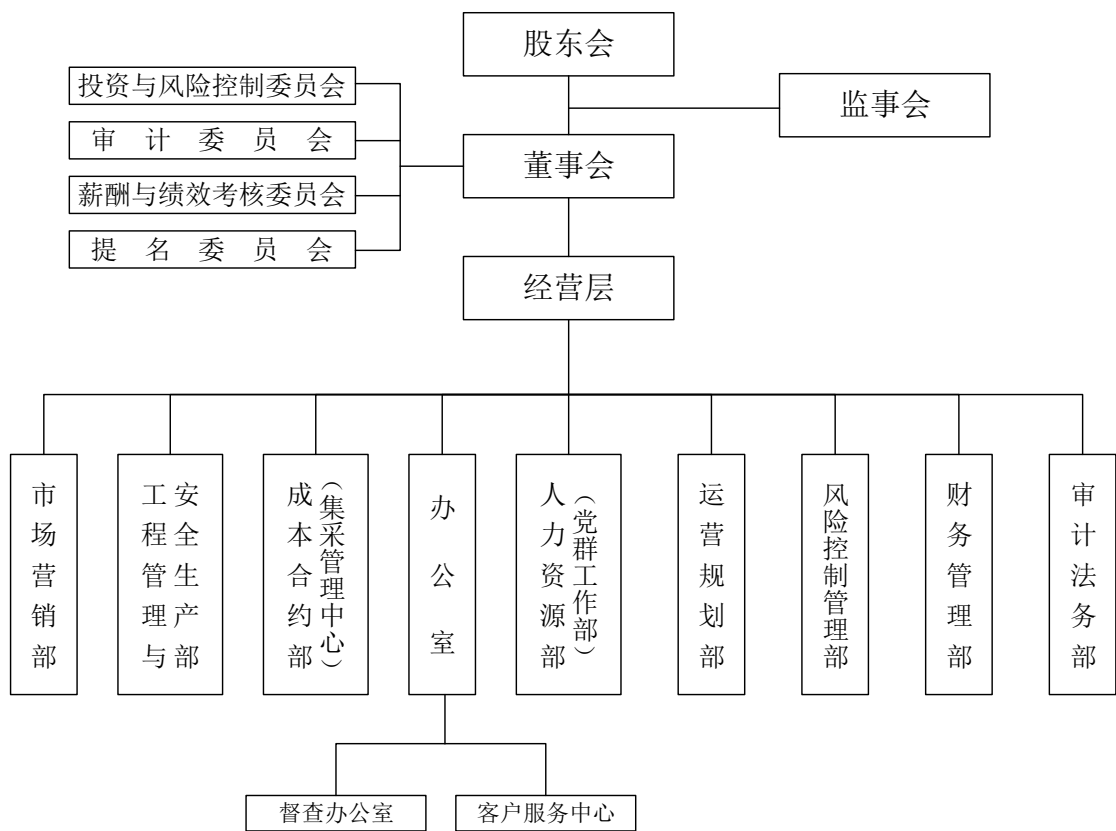
1-1 截至 2024 年 3 月末西安建工集团有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理。



1-2 截至 2023 年 3 月末西安建工集团有限公司组织结构图¹²



资料来源：根据公司提供资料整理。

¹² 公司未提供最新组织结构图。



附件 2 西安建工集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2024 年1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	10.28	15.92	36.43	31.05
应收账款	94.52	101.21	166.73	195.81
其他应收款	57.33	59.30	64.83	90.73
存货	94.57	92.86	110.78	108.04
合同资产	412.31	419.08	468.36	392.11
总资产	736.38	754.12	917.75	903.58
短期有息债务	50.22	52.63	95.41	74.08
总有息债务	99.73	100.18	125.13	120.38
总负债	598.12	615.62	759.66	751.83
所有者权益合计	138.26	138.50	158.09	151.75
营业收入	19.95	141.89	351.12	434.32
净利润	-0.07	-9.07	8.04	9.63
经营性净现金流	0.21	8.96	5.20	3.82
投资性净现金流	-0.10	-0.29	0.16	-13.49
筹资性净现金流	-5.21	-13.24	0.80	-10.40
毛利率(%)	6.23	3.64	6.82	6.73
营业利润率(%)	0.65	-6.71	2.72	2.67
总资产报酬率(%)	0.08	-0.79	1.46	1.70
净资产收益率(%)	-0.05	-6.55	5.09	6.34
资产负债率(%)	81.22	81.63	82.77	83.21
债务资本比率(%)	41.90	41.97	44.18	44.24
流动比率(倍)	1.25	1.23	1.18	1.20
速动比率(倍)	1.07	1.07	1.03	1.05
存货周转天数(天)	450.83	268.09	120.39	88.45
应收账款周转天数(天)	441.49	339.91	185.85	120.99
经营性净现金流/流动负债(%)	0.04	1.39	0.73	0.62
经营性净现金流/总负债(%)	0.04	1.30	0.69	0.59
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	2.20	1.16	0.91
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	-1.47	3.00	3.68
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	-1.27	3.32	3.91
现金回笼率(%)	128.48	106.32	58.78	58.44
担保比率(%)	-	0	0	0



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹³	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁴	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹³ 一季度取 90 天。¹⁴ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		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。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		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。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		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。

注：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。