

信用等级通知书

东方金诚债评字【2026】0036号

陕西建工机械施工集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“陕西建工机械施工集团有限公司 2026 年度第一期中期票据”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二六年一月二十八日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，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。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，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。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评估有限公司
2026年1月28日

陕西建工机械施工集团有限公司 2026年度第一期中期票据信用评级报告

主体信用等级 ¹	评级展望	本期中期票据信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	AAA	2026/1/28	薛梅	刘星住

主体概况	评级模型																																																												
<p>陕西建工机械施工集团有限公司（以下简称“陕建机施”或“公司”）主营公路、市政、房建和钢构等建筑施工业务，控股股东为陕西建工集团股份有限公司（以下简称“陕建股份”），实际控制人为陕西省国有资产监督管理委员会。</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>一级指标</th> <th>二级指标</th> <th>权重 (%)</th> <th>得分</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>企业规模</td> <td>营业总收入</td> <td>15.00</td> <td>7.98</td> </tr> <tr> <td rowspan="4">市场竞争力</td> <td>施工资质</td> <td>5.00</td> <td>3.00</td> </tr> <tr> <td>施工经验及技术水平</td> <td>5.00</td> <td>4.00</td> </tr> <tr> <td>多样化</td> <td>5.00</td> <td>4.00</td> </tr> <tr> <td>新签合同额</td> <td>10.00</td> <td>6.43</td> </tr> <tr> <td rowspan="3">盈利能力和运营效率</td> <td>EBITDA 利润率</td> <td>10.00</td> <td>6.77</td> </tr> <tr> <td>现金收入比</td> <td>7.50</td> <td>4.53</td> </tr> <tr> <td>应收账款周转率</td> <td>7.50</td> <td>1.04</td> </tr> <tr> <td rowspan="4">债务负担和保障程度</td> <td>资产负债率</td> <td>10.00</td> <td>1.81</td> </tr> <tr> <td>EBITDA 利息倍数</td> <td>7.50</td> <td>4.74</td> </tr> <tr> <td>全部债务/EBITDA</td> <td>7.50</td> <td>5.05</td> </tr> <tr> <td>经营现金流动负债比率</td> <td>10.00</td> <td>2.70</td> </tr> <tr> <td colspan="2">调整因素</td> <td colspan="2">无</td> </tr> <tr> <td colspan="2">个体信用状况</td> <td colspan="2">A+</td> </tr> <tr> <td colspan="2">外部支持</td> <td colspan="2">+3</td> </tr> <tr> <td colspan="2">评级模型结果</td> <td colspan="2">AA+</td> </tr> </tbody> </table>	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分	企业规模	营业总收入	15.00	7.98	市场竞争力	施工资质	5.00	3.00	施工经验及技术水平	5.00	4.00	多样化	5.00	4.00	新签合同额	10.00	6.43	盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	6.77	现金收入比	7.50	4.53	应收账款周转率	7.50	1.04	债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	1.81	EBITDA 利息倍数	7.50	4.74	全部债务/EBITDA	7.50	5.05	经营现金流动负债比率	10.00	2.70	调整因素		无		个体信用状况		A+		外部支持		+3		评级模型结果		AA+	
一级指标	二级指标	权重 (%)	得分																																																										
企业规模	营业总收入	15.00	7.98																																																										
市场竞争力	施工资质	5.00	3.00																																																										
	施工经验及技术水平	5.00	4.00																																																										
	多样化	5.00	4.00																																																										
	新签合同额	10.00	6.43																																																										
盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	6.77																																																										
	现金收入比	7.50	4.53																																																										
	应收账款周转率	7.50	1.04																																																										
债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	1.81																																																										
	EBITDA 利息倍数	7.50	4.74																																																										
	全部债务/EBITDA	7.50	5.05																																																										
	经营现金流动负债比率	10.00	2.70																																																										
调整因素		无																																																											
个体信用状况		A+																																																											
外部支持		+3																																																											
评级模型结果		AA+																																																											
<p>中期票据概况</p> <p>注册总额：10.00 亿元</p> <p>本期发行金额：基础发行金额人民币 0.00 亿元，发行金额上限人民币 2.50 亿元</p> <p>本期中期票据期限：3+2 年期，附存续期第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资人回售选择权</p> <p>偿还方式：每年付息一次，到期一次还本付息</p> <p>募集资金用途：偿还公司本部及子公司即将到期的有息负债</p> <p>增信措施：由西安投融资担保有限公司（以下简称“西投保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保</p>	<p>注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。</p>																																																												

评级观点

公司是陕建股份下属重要的建筑工程子公司，施工资质齐全，涵盖公路、市政、机电工程、钢构等多个领域，业务多元化程度高，施工经验丰富；下设交通和钢构设计研究院各 1 个，拥有实用新型专利 256 个、发明专利 24 个，技术实力突出，具有很强的市场竞争力；截至 2025 年 9 月末，在手合同额 467.55 亿元，为未来业务发展提供很强支撑。同时，东方金诚也关注到，公司经营性应收款占资产总额比重高，信用减值损失对利润总额形成较大不利影响；全部债务近年来波动增长，资产负债率水平高，以短期债务为主，存在集中偿付压力。

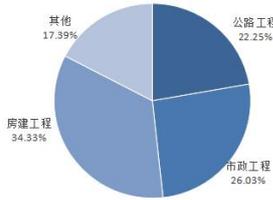
外部支持方面，公司控股股东陕建股份是陕西省最大的建筑施工企业，主营建筑工程及石油化工工程建设业务，工程施工相关资质完备，区域竞争优势很强；公司是陕建股份下属重要的建筑施工业务子公司之一，深耕陕西省内市场多年，钢构业务技术实力突出，持续得到股东在资金和项目等方面的大力支持，预计未来股东对公司支持意愿很强。

综合分析，东方金诚认为公司偿还债务的能力很强，西投保对本期中期票据到期兑付提供不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用，本期中期票据到期不能偿付的风险极低。

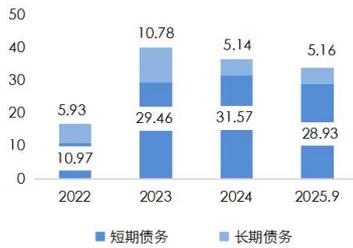
¹ 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

主要指标及依据

2024年营业收入构成



公司债务构成情况 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~9月
资产总额 (亿元)	247.13	273.09	262.44	244.54
所有者权益 (亿元)	28.73	27.13	29.41	29.36
全部债务 (亿元)	16.91	40.24	36.71	34.09
营业总收入 (亿元)	119.77	104.24	60.90	27.91
利润总额 (亿元)	4.74	3.21	1.32	0.79
经营性净现金流 (亿元)	6.89	-6.59	-1.08	-7.82
营业利润率 (%)	13.16	13.05	14.90	11.63
资产负债率 (%)	88.37	90.06	88.79	88.00
流动比率 (%)	109.22	107.93	106.82	107.09
全部债务/EBITDA (倍)	3.06	9.14	11.53	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.60	5.14	2.16	-

注: 表中数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告及 2025 年 1~9 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司是陕建股份下属重要的建筑工程子公司之一, 施工资质齐全, 涵盖公路、市政、机电工程、钢构等多个领域, 参建了西安市体育中心配套道路、西安咸阳国际机场改扩建工程等项目, 业务多元化程度高, 在省内具有很强的市场竞争力;
- 公司施工经验丰富, 截至 2025 年 9 月末, 累计获得鲁班奖 16 个, 詹天佑奖 5 个, 国家优质工程奖 16 个, 中国建筑钢结构金奖 34 个, 下设交通和钢构设计研究院各 1 个, 拥有实用新型专利 256 个、发明专利 24 个, 技术实力突出;
- 公司持续拓展陕西省内、外业务, 期末在手合同额整体增长, 截至 2025 年 9 月末, 在手合同额 467.55 亿元, 为未来业务发展提供很强支撑;
- 控股股东陕建股份是陕西省最大的省属上市建筑施工企业, 综合实力很强, 作为其下属重要的基建和钢构业务子公司, 公司在资金和项目承揽等方面将持续获得股东及相关各方的大力支持;
- 西投保为本期中期票据的本息到期偿付提供不可撤销的连带责任保证担保, 具有很强的增信作用。

关注

- 公司经营性应收款占资产总额比重高, 受市场环境的影响, 经营回款承压, 经营性净现金流波动较大;
- 2024 年公司营业收入下降较快, 同时部分业主方资金支付压力加大, 信用减值损失对利润总额形成较大不利影响;
- 公司全部债务近年来波动增长, 资产负债率水平高, 以短期债务为主, 存在集中偿付压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司从事建筑施工业务多年, 项目经验丰富, 钢构相关技术实力较强, 作为陕建股份下属建筑施工业务领域的重要子公司之一, 未来市场竞争力将保持稳定。

评级方法及模型

《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202504) 》

主体概况

陕建机施主营公路、市政、房建和钢构等建筑施工业务，控股股东为陕建股份，实际控制人为陕西省人民政府国有资产监督管理委员会

陕西建工机械施工集团有限公司（以下简称“陕建机施”或“公司”）主营公路、市政、房建和钢构等建筑施工业务，控股股东为陕西建工集团股份有限公司（以下简称“陕建股份”），实际控制人为陕西省国有资产监督管理委员会（以下简称“陕西省国资委”）。

公司始建于1955年5月，1989年5月25日经陕建股份出资，改编为陕西省机械施工公司，成为全民所有制企业，初始注册资本3851万元；2010年改制为有限责任公司，并更名为陕西省机械施工公司，陕建股份持有公司全部股份，为控股股东；2013年6月，公司更为现名。后经多次股东增资，截至2020年末，公司注册资本8.00亿元，实收资本2.37亿元，陕建股份为公司唯一控股股东。2021年8月和2022年9月，农银金融资产投资有限公司（以下简称“农银金资”）对公司进行两次增资，公司注册资本增至10.28亿元。2025年1月，农银金资将其所持有的公司全部股权转让予陕建股份。截至2025年9月末，公司注册资本10.28亿元，陕建股份持有公司全部股份为控股股东，陕西省国资委为公司实际控制人。

公司主要从事建筑施工业务，拥有公路工程施工总承包特级资质1个，建筑工程、市政公用工程、电力工程施工总承包一级资质三项，施工资质完备。业务集中在陕西省内，并持续向江苏、辽宁等省外地区拓展，2025年9月末，截至建筑施工业务在手未完工合同金额467.55亿元，在手项目较为充足。

截至2025年9月末，公司资产总额（合并）244.54亿元，所有者权益29.36亿元，资产负债率为88.00%。2024年和2025年1~9月，公司营业收入分别为60.90亿元和27.91亿元，利润总额分别为1.32亿元和0.79亿元。

债项概况及募集资金用途

主要条款

公司于2025年11月27日向中国银行间市场交易商协会申请注册总额不超过（含）10.00亿元的中期票据（接受注册通知书文号：中市协注[2023]MTN97号），注册有效期2年，可分期发行。本次公司拟发行“陕西建工机械施工集团有限公司2026年度第一期中期票据”（以下简称“本期中期票据”），发行基础规模为人民币0.00亿元，发行金额上限为人民币2.50亿元，发行期限3+2，附存续期第3年末公司调整票面利率选择权和投资人回售选择权。本期中期票据按面值100元发行，采用固定利率，单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本期中期票据每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期中期票据由西安投融资担保有限公司（以下简称“西投保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保提供不可撤销的连带责任保证担保。

募集资金用途

本期中期票据募集资金拟用于偿还公司本部及子公司即将到期的有息负债。

宏观经济与政策环境

受内需放缓影响，2025年四季度GDP增速回落，但顺利完成全年增长目标

2025年四季度GDP同比增长4.5%，增速较三季度回落0.3个百分点，主要原因是在当季出口较快增长的同时，投资和消费增速下行幅度加大。其中，四季度固定资产投资同比下降13.1%，降幅较三季度扩大一倍，背后是房地产市场持续调整，地方财政偏紧，以及外部波动对制造业投资信心冲击较大等。另外，受上年同期基数抬高，以及当前消费信心偏弱影响，四季度居民商品消费减速，服务消费增速则有所加快。

整体上看，2025年GDP同比增长5.0%，顺利完成全年增长目标，好于市场预期。主要有三个支撑因素：一是尽管美国大幅加征关税导致我国对美出口下滑20%，但出口多元化取得显著进展，制造业转型升级塑造出口新动能，2025年出口额同比增速达到5.5%，外需对经济增长的拉动力不降反升；二是宏观政策定调更加积极有为，财政加力、货币宽松，逆周期调节力度加大；三是以高技术制造业为代表的新质生产力领域增长较快。不过，二季度以来房地产市场调整压力加大，抑制居民消费动能，固定资产投资出现有历史统计数据以来的首次负增长，宏观经济“供强需弱”格局凸显，物价水平偏低。

2026年宏观政策延续稳增长取向，重点是财政加力、货币宽松、着力稳定房地产市场，同时坚持不搞大水漫灌，持续推动新老动能转换

短期来看，尽管受投资、消费动能减弱影响，2025年四季度经济增速下行，但当前就业形势稳定，物价出现回暖势头，加之2026年1月“两新”政策优化，结构性货币政策工具降息落地，前期出台的“两个5000亿”扩投资政策效果也会逐步显现，以及年初出口有望保持较快增长，预计2026年一季度GDP增速将有所回升，短期内宏观政策将处于观察期。

全年来看，伴随美国高关税对全球贸易和我国出口的影响进一步显现，2026年外需对经济增长的拉动力会相应减弱，需要内需及时顶上来。预计2026年宏观政策将进一步加大稳增长力度，其中，财政政策有可能“一平三升”，在目标赤字率保持在4.0%的同时，增加新增专项债、超长期特别国债和政策性金融工具规模；在结构性政策工具降息先行落地后，货币政策还将实施全面降息降准，其中降息幅度有可能达到20至30个基点，降准幅度达到0.5个百分点；2026年房地产支持政策会在放松限购、下调房贷利率等方向加码。不过，在持续推进新旧动能转换、深入整治“内卷式”竞争过程中，2026年宏观政策还会坚持不搞大水漫灌。预计2026年GDP同比增速将在4.8%左右，物价水平偏低状况会有所缓解，以高技术制造业为代表的新质生产力领域将延续较快增长势头。

行业及区域分析

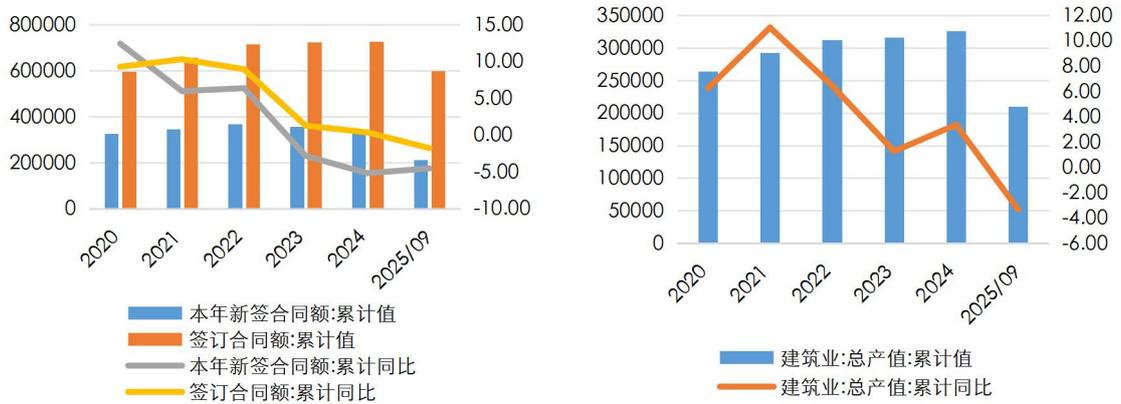
公司所属行业为建筑行业。

建筑行业

受房地产持续拖累影响，2025 年建筑行业整体需求收缩，行业增长承压，预计 2026 年房地产市场的止跌回稳及基建投资增速的回升有利于建筑行业需求修复

2025 年建筑行业整体需求收缩，行业增长承压。2025 年前三季度，建筑行业新签合同额累计同比下降 4.55%，签订合同额累计同比下降 1.79%。存量订单降幅小于新签合同，表明项目建设进度放缓。受上述因素影响，前三季度建筑业总产值累计同比下降 3.34%，下滑幅度较上半年进一步增大 2.20 个百分点。

图表 1：近年我国建筑业合同额及总产值情况（单位：亿元、%）



数据来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

2025 年房地产行业表现仍旧低迷，成为拖累建筑行业的主要因素。2025 年以来，尽管中央相继推出“推动老旧小区改造、支持受困房企化解项目风险、存量商品房收购、降准降息”等一系列政策助力房地产市场止跌回稳，但房地产市场仍处于震荡筑底阶段。2025 年 1~11 月，全国房地产开发投资、房屋施工面积、房屋新开工面积同比分别下降 15.9%、9.6%和 20.5%。作为房地产建安投资活跃度“晴雨表”的新开工和施工面积均显著收缩，反映出房地产建设端投资整体低迷，直接拖累了建筑业整体合同额的增长。2025 年 12 月召开的中央经济工作会议提出，2026 年要着力推动房地产市场止跌回稳和高质量推进城市更新，从而有望减缓房地产施工需求下滑速度。

2025 年基建投资增速持续回落，1~11 月，广义基建投资同比增速为 0.13%，狭义基础设施投资（不含电力）增速降至-1.10%。从基建三大细分领域中，电力、热力、燃气及水的生产供应投资同比增长 10.7%，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长-0.1%，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长-6.3%。具体来看，因电力能源转型、电网智能化升级、特高压建设等需求持续较高，电力、电网相关投资仍较旺盛，水利领域受益于两重项目中含较多重大水利工程及长江沿线交通设施建设，投资韧性较强，而主要由地方政府主导的公共设施、道路等项目投资受地方债务约束影响下滑明显。三季度以来基建投资增速下行较快，三季度末中央通过盘活结存限额和政策性金融工具补充约一万亿元资金，强化对全年基建投资的托底力度，预计 12 月基建投资增速有望回稳。2025 年中央经济工作会议明确提出继续实施更加积极的财政政策，并

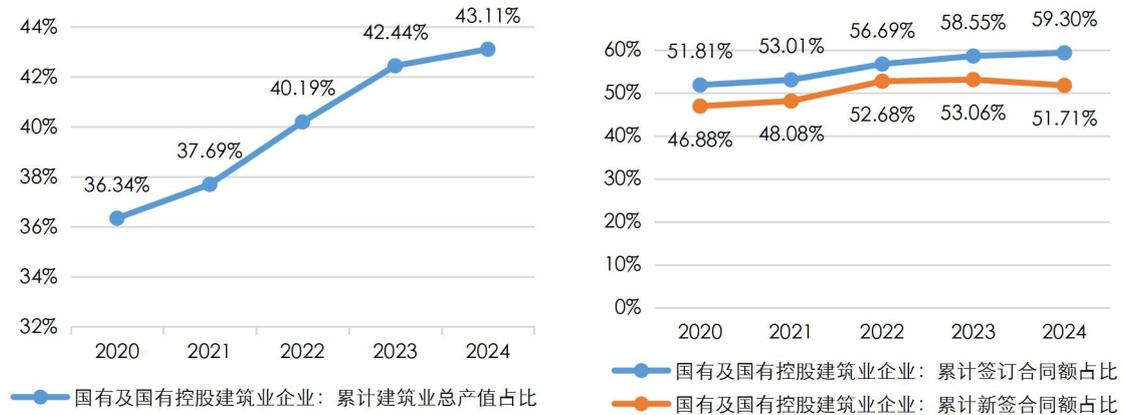
保持必要的财政赤字水平，强调优化“两新”政策实施，推动投资止跌回稳，基建仍被视为稳增长的重要抓手之一，2026年基建投资增速有望较2025年小幅回升。

我国建筑行业竞争激烈，集中度逐步提高，但企业间的分化加剧，反内卷背景下竞争的核心正从“价格竞争”转向“价值竞争”

我国建筑行业市场化程度较高，建筑企业数量众多，建筑行业需求下滑背景下，建筑企业间的竞争进一步加剧。

我国建筑行业集中度逐步提高，建筑央企及地方大型国企凭借资金、资源、资质、技术及先进的项目管理经验等在市场竞争中具有明显优势。2024年我国国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别达到43.11%、59.30%和51.71%。

图表 2：我国国有及国有控股建筑企业总产值及合同额占比情况



数据来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

从八大建筑央企²来看，八大建筑央企新签订单市场占有率从2013年的24.38%提升至2024年的48.68%。2024年八大建筑央企新签合同额同比增速为-1.32%，高于全行业新签合同额增速，其中中国中冶、中国中铁、中国铁建等3家建筑央企新签合同额同比减少。2025年前三季度，八大建筑央企的新签订单市场份额仍占据主导地位，其中中国中冶新签合同额同比下滑幅度较大，中国电建和中国交建新签合同额同比增速超过4%，企业间的分化加剧。

2025年中央经济工作会议明确提出综合整治“内卷式”竞争，要求制定全国统一大市场建设条例，破除地方保护和市场分割。2025年7月，国务院国资委推动33家建筑央企联合发布“反内卷”倡议书，共同推动行业转型，摒弃“内卷式”竞争，竞争的核心正从“价格竞争”转向“价值竞争”。未来建筑行业将加快向高端化、智能化、绿色化转型升级业务运营。

经营概况

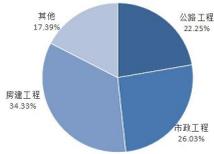
公司主要从事公路、市政、房建和钢构等建筑施工业务，受市场环境因素影响近年来营业收入和毛利润均持续减少，毛利率有所波动

² 八大建筑央企指：中国中铁、中国建筑、中国铁建、中国交建、中国电建、中国能建、中国中冶、中国化学。

公司主要从事公路、市政、房建和钢构等建筑施工业务，受市场环境影 响近年来营业收入持续减少。市政、公路工程和房建业务占营业收入比重较高，其他业务主要是钢构工程和桩基工程等，子公司陕西建工钢构集团有限公司（以下简称“陕建钢构”）是陕建股份下属唯一钢构业务主体，在西安和新疆两地分别建立了钢结构加工工厂，拥有多条生产线，产品包括轻钢，重钢，箱形，异形和管桁架等。随收入减少公司毛利润持续下滑，毛利率有所波动。

图表 3 公司营业收入、毛利润、毛利率以及 2024 年营业收入构成情况（单位：亿元、%）

类别	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~9 月		
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比	
建 筑 施 工	公路工程	39.20	32.73	31.75	30.46	13.55	22.25	3.06	10.96
	市政工程	25.64	21.41	22.29	21.38	15.85	26.02	3.08	11.04
	房建工程	26.19	21.87	32.74	31.41	20.91	34.33	15.96	57.18
	其他	28.73	23.99	17.46	16.75	10.59	17.4	5.81	20.82
	合计	119.77	100.00	104.24	100.00	60.90	100.00	27.91	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	
合计	16.06	13.41	13.76	13.20	9.21	15.12	3.36	12.02	



数据来源：公司提供，东方金诚整理

2025 年 1~9 月，公司营业收入 27.91 亿元，毛利润 3.36 亿元，分别同比减少 43.38%和 41.72%，毛利率 12.02%，同比小幅增长。

建筑施工

公司施工资质齐全，涵盖公路、市政、机电工程、钢构等多个领域，业务多元化程度高，下设交通和钢构设计研究院各 1 个，拥有实用新型专利 256 个、发明专利 24 个，技术实力突出，在陕西省建筑施工领域具有很强的市场竞争力

公司施工资质完备，拥有公路工程施工总承包特级 1 个，建筑工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包一级、机电工程施工总承包三个，以及钢结构工程专业承包、环保工程专业承包、公路路面工程专业承包、公路路基工程专业承包、机场场道工程专业承包等多个一级专业承包资质，业务多元化程度高，在陕西省建筑施工市场具有很强的市场竞争力。

公司总部下设陕西建工交通设计研究院一个，陕建钢构下属钢构设计院一个。钢构设计院于 1998 年成立，拥有甲级设计资质，涵盖浙江大学 MST 和同济大学 3D3S、SFCAD、TWCAD 等多套钢结构设计软件，具备各种类型的钢结构设计能力。

下设研究中心三个，其中陕建控股集团复杂空间钢结构研究中心主要负责复杂空间钢结构的技术创新，西安市装配式桥梁抗震工程技术研究中心主要负责装配式承台、桥墩、盖梁、桥台、防撞护栏等结构连接方式、抗震性能施工关键技术开发与应用的研究，设立于苏州，西安市基坑支护工程技术研究中心以城市密集区深基坑支护、复杂地下空间施工、综合管廊施工等技术领域为重点，开展岩土工程建设的研发应用。

2022~2024 年，公司研发支出分别为 4.10 亿元、4.18 亿元和 2.04 亿元，占营业收入比重分别为 3.42%、4.01%和 3.36%。截至 2025 年 9 月末，公司拥有实用新型专利 256 个、发明专

利 24 个，国家级工法 1 个，省级工法 100 个，参编国家标准 1 个，参编行业标准 2 个，拥有全国优秀建造师称号的项目经理 9 人，钢结构吊装、焊接高级技师 20 人，技师 50 人，研发和技术实力突出。

近年来公司陆续参建了西安市体育中心配套道路、西安咸阳国际机场改扩建工程和西安国际足球中心等场馆及配套设施的建设，累计获得鲁班奖 16 个，詹天佑奖 5 个，国家优质工程奖 16 个，施工经验丰富

公司近年来承接了西安市体育中心配套道路提升改造项目、北三环与太华路立交工程、杭长高速公路（杭州至长兴）北延（泗安至浙苏界）工程等多个市政路桥工程；先后参建了西安咸阳国际机场改扩建工程、法门寺合十舍利塔、陕西奥体中心和西安国际足球中心等场馆及配套设施的钢结构建设。

截至 2025 年 9 月末，累计获得鲁班奖 16 个，詹天佑奖 5 个，国家优质工程奖 16 个，中国建筑钢结构金奖 34 个以及其他各类奖项共计 15 个，施工经验丰富。

公司持续拓展省内、外业务，近年省外项目获取占比波动提升；受市场环境影响，近年新签规模有所波动，但期末在手合同额整体增长，截至 2025 年 9 月末，在手合同额 467.55 亿元，为未来业务发展提供很强支撑

公司业务主要由下设的各个工程公司负责运营，其中总部下设工程公司八个，设青海、四川、新疆、北京、深圳和山东分公司六个，设工程部三个；子公司陕建机械（江苏）第二总部下设工程公司四个，主要负责江浙沪一带项目的开发运营和维护；陕建钢构下设工程公司五个，设计院一个，智造公司一个，负责钢构等建筑安装业务。

2022 年~2024 年，受下游地产行业持续筑底、传统基建投资增速下行以及建筑施工企业市场竞争加剧等多重因素影响，新签合同规模波动减少。从区域分布来看，公司依托股东在陕西省良好的品牌影响力和公司自身较为突出的技术实力，积累了良好的资源优势，经营区域以陕西省为主，近年来逐步向省外区域拓展，省外项目获取占比提升。

图表 4 公司建筑施工业务新签合同情况（单位：亿元、%）

类别	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~9 月
新签合同额	247.48	261.33	240.14	131.45
按区域划分				
陕西省内	158.97	127.13	131.39	74.70
陕西省外	59.89	120.35	102.95	52.60
海外市场	-	-	5.79	4.15
省外业务占比	27.36	48.63	45.28	43.71
按类型划分				
基建	119.24	96.67	103.78	88.44
其中：市政	39.26	29.44	21.13	4.15
路桥	79.98	67.23	82.64	84.29
房建	66.12	128.78	81.84	27.36

其他（钢构、桩基等）	62.12	35.88	54.52	15.65
------------	-------	-------	-------	-------

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年 9 月末，公司期末在手合同额 467.55 亿元，为未来业务发展提供很强支撑，待投资金额大，对外部融资存在依赖。

图 5 公司建筑施工业务期末在手合同情况（单位：亿元）

类别	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~9 月
期末在手合同额	433.26	504.16	516.53	467.55
按区域划分				
陕西省内	277.77	345.13	360	348.39
陕西省外	155.50	159.03	156.53	119.16

数据来源：公司提供，东方金诚整理

基建工程

公司基建业务类型包括市政工程和路桥工程等，在建项目回款率持续下滑且回款较慢

公司基建业务包括市政工程和路桥工程等，项目承包方式以施工总承包模式为主，部分项目通过股东分包，业主方均为地方国有企业。

回款方面来看，公司主要在建基建项目已完成产值回款率持续下滑且回款较慢，资金回收和垫付压力加大。

图 6 截至 2025 年 9 月末主要的基建在手项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务类型	合同总额	已投资	已回款	开工日期	业主方
巴基斯坦 DASU-KKH-02 左岸改线公路	公路工程	16.6	8.9	2.9	2022/5/15	巴基斯坦水电开发署
西安地铁 10 号线一期工程 2 标段 2 工区	桥梁工程	15.63	18.55	4.12	2020/6/30	西安轨道交通西安站发展有限责任公司
351 国道临海邵家渡至白水洋段改建工程第 TJ01 标段公路工程	公路工程	9.75	9.46	5.71	2022/4/15	临海市交通投资集团有限公司
西安东站高架快速路系统及节点立交工程 EPC3 标段市政道路	市政道路	7.53	7.43	2.53	2023/3/15	西安高铁东城建设发展有限公司
渭南市人民医院（市妇幼保健院）建设 EPC	装饰装修	6.2	6.19	-	2023/10/1	渭南市妇幼保健院
渭南市第六医院（市传染病医院）建设项目附属配套（二次深化）工程	装饰装修	5.47	2.11	1.59	2024/10/20	渭南市中心医院
高新区综合管廊建设项目（经二十二路、纬二十路）	市政道路	5.33	4.6	1.78	2023/1/15	西安高新区市政配套建设有限公司
西安市坚强电网攻坚临潼电缆隧道及电力沟工程项目 EPC 工程总承包	市政道路	3.42	2.97	1.94	2023/2/3	西安市临潼地下管网建设发展有限公司
草堂工业区铁路货运专用线施工总承包 2 标段	铁路工程	3.17	3.09	0.26	2024/7/20	西安铁路投资建设发展有限公司
巴基斯坦 DASU-KKH-02 左岸改线公路	公路工程	16.6	8.9	2.9	2022/5/15	巴基斯坦水电开发署
西安地铁 10 号线一期工程 2 标段 2 工区	桥梁工程	15.63	18.55	4.12	2020/6/30	西安轨道交通西安站发展有限责任公司

数据来源：公司提供，东方金诚整理

房建工程

公司房建业务类型主要为厂房、医院等，在建项目资金垫付压力大

公司房建业务类型主要为厂房、医院等公建项目，业主方中地方国有企业占比较高，在建项目已完成产值回款率较低，资金垫付压力大。下表为公司主要的在建房建项目情况。

图表 7 截至 2025 年 9 月末公司主要的在建房建项目情况（单位：亿元）

项目名称	合同类型	合同总额	已投资	已回款	开工日期	业主方
灞灞三路公租房项目 DK-3 地块	住宅房建	9.98	9.46	5.48	2022/6/1	西安市公租房建设管理有限责任公司
渭南市第六医院（市传染病医院）建设	其他房建	9.75	9.86	4.99	2022/6/29	渭南市中心医院
汉中市汉台区铺镇新桥村棚户区一期	住宅房建	9.51	0.65	-	2023/6/15	汉中市汉台区铺镇小城镇建设投资开发有限责任公司
西安地铁 1 号线西咸车辆段保障性租赁住房项目工程施工 1 标段	住宅房建	8.2	5.99	2.53	2023/11/20	西安轨道保租房建设租赁有限公司
伊犁体育中心（公共体育场建设项目）	场馆房建	6.5	2.46	2.03	2024/11/5	伊犁哈萨克自治州体育局
渭南市人民医院（市妇幼保健院）建设	其他房建	6.29	6.29	5.69	2022/6/3	渭南市妇幼保健院
20 万吨/年新能源电池正极原材料及 18.5 万吨/年关联产品生产线建设项目（新能源原材料生产基地项目一）	其他房建	6	5.45	2.94	2023/4/20	浙江聚泰新能源材料有限公司
霍尔果斯经济开发区伊宁园区新材料产业园二期基础设施建设项目	其他房建	2	3.1	0.15	2025/2/26	霍尔果斯和祥建设投资有限公司
西安航投星链数控智造中心项目	其他房建	4.32	4.28	2.77	2023/2/16	西安星启未来智慧科技有限责任公司
温州市鹿城广场四期地块建设钢结构	其他房建	3.92	2.75	1.72	2022/7/24	温州绿景置业有限公司
长安书院钢结构工程	其他房建	3.06	3.41	1.81	2021/2/10	西安长安书院文化发展有限公司
天水华天科技股份有限公司 2# 厂房及连廊工程	其他房建	2.78	2.73	2.26	2024/12/10	天水华天科技股份有限公司
大兴新区（土门地区）工农村友谊村颜家堡村周家围墙村城中村综合改造项目一安置楼（DK-3）工程总承包 EPC	住宅房建	3.84	1.08	0	2024/10/6	西安大兴城市建设有限公司
空港阳光里棚户区改造（六期）（东区）	住宅房建	3.76	3.46	2.21	2020/12/1	陕西省西咸新区空港新城房屋管理与保障房管理中心
医药产业园（生命健康谷）项目一期	其他房建	3.71	2.15	1.62	2024/6/18	青海高新区投资发展集团有限公司
仪陇县青龙山棚户区改造项目	住宅房建	3.47	3.66	2.6	2021/3/15	四川德懋交通建设投资有限公司
思源学院徕宁校区建设项目	其他房建	3.42	1.37	0.23	2024/3/19	西安思源学院
西安延腾置业有限公司自建共有产权住房项目工程施工总承包一标段	住宅房建	3.35	1.81	0.84	2024/9/16	西安延腾置业有限公司
西安地铁 3 号线桃花潭站保障性租赁住房项目	住宅房建	2.72	2.28	1.57	2023/8/15	西安轨道保租房建设租赁有限公司
富平县体育综合运动中心建设项目	体育场馆房建	2.3	0.23	0.18	2023/7/4	富平县住房和城乡建设局
安康高新区第一农贸市场项目	其他房建	2.3	1.17	0.06	2024/9/14	安康惠农科技有限公司
新建陕西定边民用机场项目非民航专业	其他房建	2.15	0.74	0.35	2024/11/8	定边县航空产业发展有限责任公司

图表7 截至2025年9月末公司主要的在建房建项目情况（单位：亿元）

项目名称	合同类型	合同总额	已投资	已回款	开工日期	业主方
宁陕县旬河产业园乡村振兴标准化厂房项目	其他房建	2.06	1.76	1.34	2023/7/13	陕西宁陕县兴鑫旅游产品工业园区建设有限公司

数据来源：公司提供，东方金诚整理

PPP

公司PPP项目规模较大，运营周期长，资金占用明显，使用者付费的项目后续的运营收益及回款值得关注

公司通过PPP、BOT等形式拉动“投建营”一体化项目，均不纳入合并范围。2022年~2023年PPP业务新签合同额分别为86.52亿元和98.19亿元；2024年以来无新增PPP业务。截至2025年9月末主要在手PPP项目5个，业主方主要是陕西省内市/县交通局等。

PPP项目主要依靠社会资本筹集资金，目前主要建设中PPP项目包括使用者付费2个，使用者付费+可行性缺口补贴项目3个，运营期较长，资金占用明显，需关注后续投资压力及资金平衡情况，使用者付费的项目后续的运营收益及回款值得关注。

图表8 截至2025年9月末公司PPP项目情况（单位：亿元、年）³

项目名称	计划总投资	已投资 ⁴	资本金（公司投入）	回款方式	运营期	是否纳入合并范围	回款金额
榆（林）商（州）线韦庄至罗敷段高速公路BOT项目	39.98	34.78	3.00	使用者付费	30年	否	16.81
延安东绕城高速公路工程PPP项目合同	86.88	85.98	1.55	使用者付费	30年	否	30.56
铜川市玉皇阁二号桥及引线工程	15.78	12.33	0.81	使用者付费+可行性缺口补助	27年	否	8.19
达州至开江快速通道PPP项目	42.25	35.97	5.49	使用者付费+可行性缺口补助	17年	否	26.45
河北省保定市高碑店市体育馆和综合馆PPP项目	10.55	8.27	0.49	使用者付费+可行性缺口补助	20年	否	3.72
合计	195.43	177.32	11.34	-	-	-	85.74

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司治理、管理与发展战略

公司根据《公司法》等相关法律法规，建立了较为完善的法人治理结构

根据《公司法》及公司章程的相关规定，公司不设股东会，根据相关政府文件要求并经公司有权机构审议通过，公司已不设置监事会，免去原监事会成员职务，并在董事会下设立审计委员会，同时对公司章程中涉及监事会设置及职权的相关条款作相应修订，上述变更事项已于2025年12月完成工商变更登记。审计委员会作为董事会专门委员会，由董事组成，对董事会负责，承接并履行原监事会相关监督职权及公司治理监督职责。董事会和高级管理层按照各自

³ 榆（林）商（州）线韦庄至罗敷段高速公路BOT项目未入库。

⁴ 数据为PPP项目总体投资情况。

的职责独立运作，公司设党委和纪委。

董事会是公司的决策机构，向股东负责，决定公司的重大问题，事先听取党组织意见。公司董事会由7名董事组成，其中陕建股份提名6名董事，由职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生职工董事1名。公司董事长与总经理分设，总经理进入董事会，党委专职副书记一般进入董事会，经理层其他成员一般不进入董事会。董事任期3年，可连选连任。

公司设总经理1人，副总经理5人，以及总会计师、总工程师和总法律顾问各1人。公司高管团队稳定，管理层级清晰。公司总部下设党政办公室、企业战略规划部、人力资源部、财务部、商务运营部、投融资运营管理部、生产设备部、采购管理部、报价中心、技术质量部、信息中心等多个职能管理部门。

未来公司将深化内部改革，坚持做强建筑施工主业

控股股东陕建股份将以建筑施工为核心主业，聚焦高质量发展核心目标；优化主业结构转型，适度调整房建业务占比；加强板块协同和多元化转型；在PPP、“股权+”“基金+”“品牌+”等模式基础上创新投资模式；深耕省内市场的同时，寻求省外市场的区域一体化发展和海外市场的重点突破，加快推进公司向国际一流的现代化综合建筑服务商转型升级。

未来公司坚持做强建筑施工主业，新签合同方面，公司将进一步加大市场开发力度，积极承揽大项目、好项目，提升订单保有量；强化区域市场统筹，打造若干核心市场区，深耕省内市场，扩大在省外市场份额，确保以基建为主的业务规模进一步扩大，深化与大型央企、国企接洽合作，拓宽合作范围和渠道，实现互利共赢。

企业内部管理方面，公司将深化企业内部改革，完善考核评价体系，推行全员绩效考核，划小核算单位，健全按业绩价值贡献决定薪酬的分配机制。加大对子企业资源占用率以及人均劳动生产率的考核比重，推动资金、人才等生产要素向高效益、高产出、高技术、高成长性企业聚集。

财务分析

财务概况

公司提供了2022年~2024年的合并财务报告及2025年1~9月未经审计的合并财务报表，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年~2024年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

2022年~2024年末，公司合并范围内子公司分别为9家、11家和11家。2024年公司非同一控制下合并新增子公司1家，为陕西建工机械施工集团矿山工程有限公司。

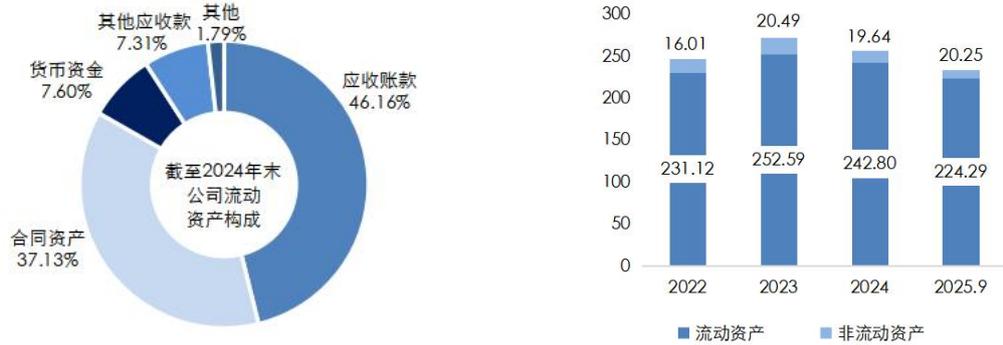
资产构成与资产质量

公司资产总额近年来有所波动，经营性应收款占比较高，受市场环境⁵影响两金⁵管控难度大

公司资产总额近年来持续波动，资产构成以应收账款和合同资产等流动资产为主。2025年前三季度末，资产规模较期初有所减少，流动资产占资产总额比重91.72%。

⁵ “两金”作为国资委重点监控指标，由企业运营中的应收账款和存货两类资金占用形态构成。

图表9 公司资产构成与资产质量情况（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
流动资产合计	231.12	252.59	242.80	224.29
应收账款	117.46	102.45	112.08	107.72
合同资产	74.95	109.52	90.15	83.30
货币资金	18.47	16.15	18.45	8.33
其他应收款	13.19	14.17	17.76	19.65
非流动资产合计	16.01	20.49	19.64	20.25
其他权益工具投资	6.14	7.03	7.53	7.70
长期应收款	5.46	5.46	5.61	5.61
递延所得税资产	1.86	2.25	2.54	2.51
固定资产	1.87	2.54	2.36	2.22
其他非流动金融资产	-	1.10	1.10	1.10
资产总额	247.13	273.09	262.44	244.54

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司流动资产近年来有所波动，2023 年末以来持续减少，主要由合同资产、应收账款、货币资金和其他应收款等构成。

应收账款主要为应收建筑工程款，规模较大，2022 年末~2024 年末公司分别对应收账款计提坏账准备 10.09 亿元、11.63 亿元和 13.75 亿元，应收账款周转率分别为 1.13 次、0.95 次和 0.57 次，周转速度放缓且水平较低。截至 2024 年末，1 年以内的应收账款期末余额 61.91 亿元，占应收账款期末账面余额比重 49.25%。合同资产主要是已完工未结算的工程款和未结算的质保金，近年来波动减少但规模较大，2022 年~2024 年末，合同资产计提减值准备分别为 0.86 亿元、1.24 亿元和 1.26 亿元，2024 年末合同资产包括已完工未结算的工程款期末账面价值为 89.93 亿元。综合来看，在地方政府资金压力加大的背景下，公司面临较大的结算回款压力，由应收账款和合同资产构成的“两金”规模整体增长，相关周转效率不断下降，两金管控难度大。货币资金近年来有所波动，截至 2024 年末货币资金包括银行存款 16.14 亿元，其中受限货币资金 5.40 亿元。其他应收款主要是项目履约保证金和合作项目形成的往来款，近年来持续增长。

2025 年 9 月末，随项目确权结算、经营性应收款收回以及公司以自有资金偿还短期借款，流动资产较期初减少 7.62%，应收账款、合同资产、货币资金较期初均有所减少，其他科目变化不大。

非流动资产主要由其他权益工具投资、长期应收款、递延所得税资产、固定资产和其他非流动金融资产等构成，近年来整体波动增长。

公司其他权益工具投资近年来持续增长，均为闲置资金购买的理财产品。长期应收款来自PPP项目，整体变化不大。递延所得税资产持续增长。固定资产主要是持有的房屋和建筑物以及建筑器材等，2023年末同比增长35.42%，系“陕建机施集团办公楼及地库改造扩建工程”完工转固所致，2024年随资产折旧固定资产小幅下滑。其他非流动资产近年来无变化。

2025年前三季度末，因资产折旧固定资产小幅下滑，其他主要科目均较期初变化不大。

从资产受限及抵质押情况来看，截至2024年末，公司受限资产账面价值合计9.58亿元，受限资产占总资产比重为3.65%，占净资产比例为32.56%。

图表 10 截至 2024 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	受限金额	受限原因
货币资金	5.40	银行冻结、农民工专户等
应收票据	1.32	质押借款
应收账款	2.86	质押借款
合计	9.58	-

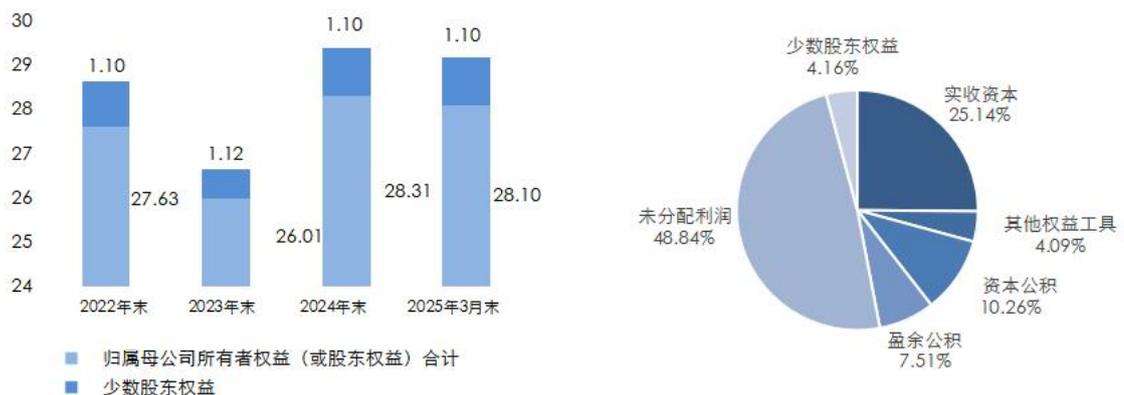
资料来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

随着股东增资、经营积累，近年来公司所有者权益整体波动增长

随着股东增资、经营积累，近年来公司所有者权益波动增长，主要由未分配利润、实收资本、专项储备、资本公积、盈余公积和其他权益工具等构成。

图表 11 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
实收资本	4.65	4.65	6.65	6.65
其他权益工具	5.01	1.08	1.08	1.08
资本公积	2.71	2.71	2.71	2.92
专项储备	3.10	3.30	3.02	2.44
盈余公积	1.58	1.86	1.98	1.98
未分配利润	10.64	12.45	12.91	13.18

图表 11 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

归属母公司所有者权益合计	27.63	26.01	28.31	28.22
少数股东权益	1.10	1.12	1.10	1.13
股东权益合计	28.73	27.13	29.41	29.36

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2022 年末和 2023 年末，公司实收资本均为 4.65 亿元，2024 年末控股股东以货币资金注资 2.00 亿元，公司实收资本增长至 6.65 亿元。2023 年末，因渤海信托 2021 金穗 A 陕建机施集合资金信托计划到期，公司新发行陕国投·合聚 2353102 号陕建机施资产服务信托，其他权益工具较期初减少 40.75% 为 1.08 亿元，2024 年末其他权益工具依旧为上述信托产品。公司资本公积 2022 年末~2024 年末未发生变化。受益于经营积累，未分配利润和盈余公积近年来均持续增长，2024 年末专项储备同比减少 8.50%。

2025 年 9 月末，公司实收资本、其他权益工具、盈余公积均较期初无变化，未分配利润小幅提升，专项储备较期初减少 8.11%。

公司全部债务近年来有所波动，资产负债率水平高，短期债务规模较大，存在集中偿付压力

公司负债总额有所波动，2023 年以来持续减少，负债结构以应付账款、短期借款、其他应付款等流动负债为主。2025 年 9 月末，公司偿还到期经营性应付款和短期借款，负债总额较期初减少 7.66%。

图表 12 公司负债构成和 2024 年末流动负债构成情况（单元：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
流动负债合计	211.61	234.04	227.30	209.44
应付账款	168.11	167.61	155.85	141.52
其他应付款	17.90	17.55	24.48	26.13
短期借款	5.58	19.94	15.44	13.77
一年内到期的非流动负债	1.84	4.55	9.88	3.53
其他流动负债	7.49	6.64	8.53	8.21
非流动负债合计	6.79	11.91	5.73	5.75
长期借款	5.93	10.77	5.14	5.16
负债总额	218.40	245.95	233.03	215.19

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司流动负债近年来有所波动，主要由应付账款、其他应付款、短期借款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债等构成。

应付账款主要由应付分包商工程款及应付原材料采购款和劳务分包款等构成，近年来持续减少，账龄集中在1年以内。其他应付款主要是应付往来款和项目保证金，2024年末因内部往来款增长，其他应付款同比提升39.43%。当期其他应付款包括内部关联方往来款11.57亿元，第三方往来款10.01亿元。2024年末，公司偿还到期借款，短期借款同比减少22.57%，其中信用借款12.59亿元，质押借款2.86亿元。一年内到期的非流动负债持续增长，主要为一年内到期的长期借款。其他流动负债主要是待转销项税，近年来有所波动。

2025年前三季度末，随到期债务偿付和结算完工项目款，流动负债较期初减少7.86%，其他应付款和其他流动负债均较期初变化不大。

公司非流动负债规模较小，主要是长期借款，2024年末部分长期借款转入一年内到期的非流动负债，非流动负债同比减少51.89%。2025年前三季度末非流动负债较期初变化不大。

2022年~2024年末，公司全部债务波动增长，2023年大幅提升主要系项目建设进度加快，但确权和回款不及预期，外部融资增长所致，短期债务占比高，存在一定的集中偿付压力。

图表 13 截至 2024 年末公司全部债务构成 (单位: 亿元)

短期借款	应付票据	一年内到期的非流动负债	长期借款	合计
15.44	6.25	9.88	5.14	36.71

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2022年末~2024年末, 公司资产负债率和全部债务资本化比率整体增长, 债务负担加重。

图表 14 公司全部债务情况 (单位: 亿元、%)

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
短期债务	10.97	29.46	31.57	28.93
长期债务	5.93	10.77	5.14	5.16
全部债务	16.90	40.23	36.71	34.09
资产负债率	88.37	90.06	88.79	88.00
长期债务资本化比率	17.11	28.42	14.87	14.95
全部债务资本化比率	37.04	59.72	55.52	53.73

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2025 年 9 月末, 公司无对外担保。

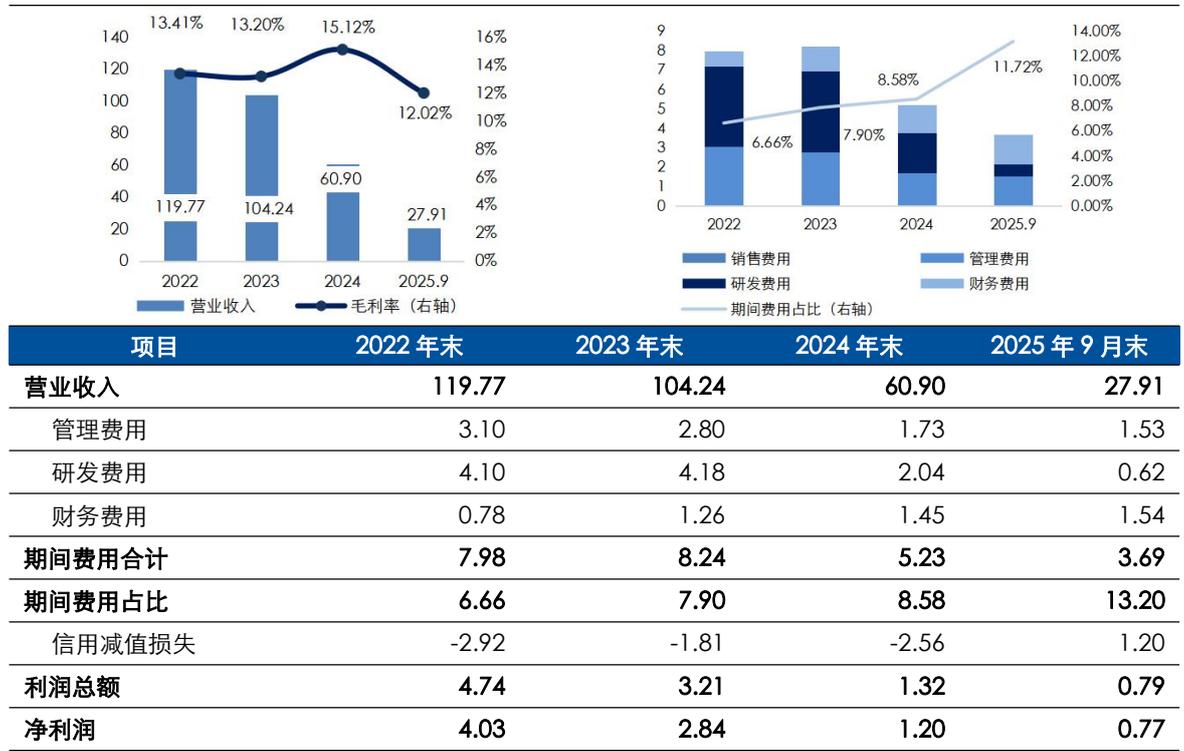
盈利能力

近年来公司营业收入持续减少, 期间费用占营业收入比重不断提升, 部分业主方资金支付压力加大, 后续将继续存在一定的信用减值风险

2022年~2024年公司营业收入持续减少, 毛利率波动增长, 维持较高水平; 期间费用占营业收入比重不断提升。

非经常性损失主要是信用减值损失，公司应收账款规模较大，项目确权进度较慢，2024年产生信用减值损失-2.56亿元，部分业主方资金支付压力加大，后续将继续存在一定的信用减值风险。2025年前三季度，公司营业收入同比减少43.38%，随经营性应收款收回，当期信用减值损失由负转正，利润总额同比增长76.28%。

图表 15 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

受项目施工支出增加、业主方确权回款不及预期影响，2023年~2024年公司经营性现金流净流出，在建项目规模较大，对外部融资存在一定依赖

公司经营活动现金流入主要由建筑工程回款等形成，受项目施工支出增加、业主方确权回款不及预期影响，2023年~2024年经营性现金流净流出，其中2023年净流出规模较大主要系加快施工节奏所致。2022年~2024年公司现金收入比在部分经营性应收款催收和营业收入不断减少的背景下波动增长。

2022年~2024年，公司投资活动产生的现金流量净流出规模随着PPP等项目的完工和项目新开工面积的下滑持续减少，同期筹资性现金持续净流入，因项目建设导致的外部融资需求依旧较大，对外部融资存在一定依赖。

图表 16 近年公司现金流情况 (单位: 亿元)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

2025 年前三季度, 公司经营性、投资性和筹资性净现金流分别为-7.82 亿元、-0.56 亿元和 -1.32 亿元, 随到期债务偿付, 筹资性现金流由净流入转为净流出。

偿债能力

2022 年~2024 年末, 公司流动比率和速动比率均有所波动, 整体变化不大, 2023 年经营性现金流净流出, 经营现金流动负债比由正转正负。

从长期偿债能力指标来看, 2022 年~2024 年末, 公司 EBITDA 分别为 5.52 亿元、4.40 亿元和 3.18 亿元, 持续减少, EBITDA 对利息的覆盖程度随财务费用的增加不断下滑, 全部债务 /EBITDA 分别随着债务规模的扩大不断提升。

图表 17 公司偿债能力主要指标 (%、倍)

指标名称	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 (末)	2025 年 9 月 (末)
流动比率	109.22	107.93	106.82	107.09
速动比率	108.89	107.46	106.55	106.65
经营现金流动负债比	3.26	-2.81	-0.48	-
EBITDA 利息倍数	9.60	5.14	2.16	-
全部债务/EBITDA	3.06	9.14	11.53	-

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2024 年, 公司经营性净现金流为-1.08 亿元, 投资性净现金流为-0.66 亿元, 筹资活动前现金流净额为-1.74 亿元。截至 2024 年末, 公司全部债务规模 36.71 亿元, 其中一年内到期债务 31.57 亿元, 分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为 2.14 亿元, 筹资活动前现金流量净额无法覆盖短期债务。当期公司货币资金 18.45 亿元, 其中非受限货币资金 13.05 亿元, 非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度弱, 截至 2025 年 9 月末, 公司共取得授信额度 60.80 亿元, 剩余额度为 32.15 亿元, 银行借款占比较高, 可通过银行借款续做、股东内部往来借款、发行债务融资工具、理财产品赎回等方式偿还借款。

过往债务履约和其他信用情况

根据公司提供的、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告（银行版）》，截至2026年1月19日，公司本部未结清信贷信息无不良的信用记录。

截至本报告出具日，公司未在资本市场发行债券。

增信措施

担保条款

西安投融资担保有限公司（以下简称“西投保”）为本期中期票据提供不可撤销的连带责任保证担保。

担保主体概况

西投保是陕西省西安市一家市级政府性融资担保机构，第一大股东西安担保集团持股84.91%，实际控制人为西安市财政局

西安投融资担保有限公司是西安市及各区（县）财政局发起设立的政府性融资担保机构，其前身系西安市生产资金管理分局，于2000年11月改制为西安市经济技术投资担保有限公司，初始注册资本1.03亿元。2009年，西投保国有股份出资人由西安市财政局划转变更为西安投资控股有限公司（以下简称“西投控股”）。2012年7月，西投保注册资本增至4.25亿元，同时更为现名。后经多次增资，2021年末西投保注册资本和实收资本增至31.00亿元。

2022年7月，根据《西安市财政局关于组建西安担保集团有限公司有关事项的通知》，西安市在西投保基础上成立西安担保集团，西投控股、西安投融资担保基金合伙企业（有限合伙）以持有的西投保股权作价认缴28.21亿元，控股股东变更为西安担保集团。2022年9月和12月，西投保以3.00亿元一般风险准备金和0.44亿元未分配利润转增股本，同时西安担保集团对西投保合计货币增资15.56亿元。2024年10月，陕西省信用再担保有限责任公司（以下简称“陕西再担保”）向西投保增资0.30亿元。截至2024年末，西投保实收资本增至50.30亿元，其中西安担保集团持股比例为84.91%，实际控制人为西安市财政局。

西投保主要开展贷款担保、债券担保、贸易融资担保、住房置业担保、履约保函等担保业务，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。融资担保业务立足于西安市，辐射陕西省其他地市，并在全国开展非融资性担保业务。截至2024年末纳入合并报表范围子公司3家，纳入长期股权投资的联营企业共6家⁶。其中，西安小微企业融资担保有限公司面向西安市小微企业、“三农”、创新创业主体、战略性新兴产业等政策性扶持主体融资提供担保；西安不动产融资担保有限公司开展住房置业担保业务。同时，西投保通过隆源商业保理有限责任公司、西安嘉恒典当有限公司等为担保客户提供融资和股权投资等配套服务。

担保能力分析

西安市经济和财政实力很强，区域内“政银担”风险分担体系逐渐完善，为西投保业务开

⁶ 6家联营企业分别为：陕西省信用再担保有限责任公司、西安嘉恒典当有限公司、西安西商产融控股有限公司、西安产融融资担保有限公司、曲江文化产业融资担保有限公司、西安财金融资租赁有限公司。

展营造了良好的外部环境；凭借国有股东背景和成熟的业务模式，西投保 2024 年面向陕西省中小微企业、“三农”、科创企业及个人等客户群体累计开展融资担保业务 438.56 亿元，在西安市具有很强的竞争优势；西投保政银担合作关系良好，担保授信额度充足且风险分担机制成熟，批量化普惠贷款担保业务稳步发展，同时债券担保项目落地推动西投保业务结构更加多元化；西投保 2022 年以来累计获得股东增资 15.86 亿元，资本实力持续增强，准备金覆盖充足，对其代偿能力形成很强的保障；西投保在西安市担保体系建设中占据重要地位，对当地经济发展的促进作用较大，能够持续获得股东和政府在本金注入、业务拓展及风险分担等方面的支持。但受城投公司融资收紧及去担保化影响，西投保债券担保业务开展面临一定不确定性；西投保部分大额贷款、建筑业贷款担保客户以及委托贷款客户经营压力较大，未来面临一定的代偿风险和损失风险；西投保担保业务的政策性较强，担保费率较低，叠加业务及管理费和信用减值损失增加，净资产收益率逐年下降，盈利能力偏弱。

西投保的担保代偿能力极强，对本期中期票据提供的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

外部支持

控股股东陕建股份是陕西省最大的建筑施工企业，区域竞争优势很强，公司作为其下属重要基建和钢构业务的子公司，在资金和项目承揽等方面持续获得股东及相关各方的较大支持

控股股东陕建股份是陕西省最大的省属国有上市建筑施工企业，主要从事建筑工程及石油化工工程建设业务，截至 2025 年 6 月末拥有包括建筑、市政公用、公路、石油化工在内的 4 类 19 项施工总承包特级资质，30 项甲级设计资质以及 123 项一级资质，并拥有海外经营权，具有国内外工程投资、勘察、设计、施工、管理为一体的总承包能力，施工资质完备且等级高。同时，以陕建股份为经营主体的陕建控股在 2024 年《财富》中国 500 强中位列第 125 位，在 2024 年度 ENR 全球工程承包商 250 强中位列第 12 位。截至 2024 年末期末在建项目未完工合同金额 3274.68 亿元，项目储备充足。

截至 2025 年 9 月末，陕建股份（合并）资产总额 3449.49 亿元，所有者权益 409.43 亿元，资产负债率为 88.13%。2024 年及 2025 年 1~9 月，陕建股份营业收入分别为 1511.39 亿元和 872.90 亿元，利润总额分别为 42.53 亿元和 15.24 亿元。

公司是陕建股份下属重要的建筑施工业务子公司之一，深耕陕西省内市场多年钢构业务技术实力突出，近年来持续得到股东在资金和项目等方面的支持。资金方面，陕建股份给予公司担保借款额度可供公司使用，此外，2024 年公司取得股东货币资金注资 2.00 亿元。项目方面，公司目前钢构等项目均主要来自股东下属的关联公司，依托股东在省内很强的项目承揽力，公司将继续在资金注入和业务发展等方面持续获得股东的大力支持，预计未来股东对公司支持意愿仍很强。

抗风险能力及结论

公司是陕建股份下属重要的建筑工程子公司之一，施工资质齐全，涵盖公路、市政、机电工程、钢构等多个领域，参建了西安市体育中心配套道路、西安咸阳国际机场改扩建工程等项目，业务多元化程度高，在省内具有很强的市场竞争力；公司施工经验丰富，截至 2025 年 9 月末，累计获得鲁班奖 16 个，詹天佑奖 5 个，国家优质工程奖 16 个，中国建筑钢结构金奖 34 个，下设交通和钢构设计研究院各 1 个，拥有实用新型专利 256 个、发明专利 24 个，技术实力突出；公司持续拓展陕西省内、外业务，期末在手合同额整体增长，截至 2025 年 9 月末，在手合同额 467.55 亿元，为未来业务发展提供很强支撑，西投保为本期中期票据的本息到期偿付提供不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

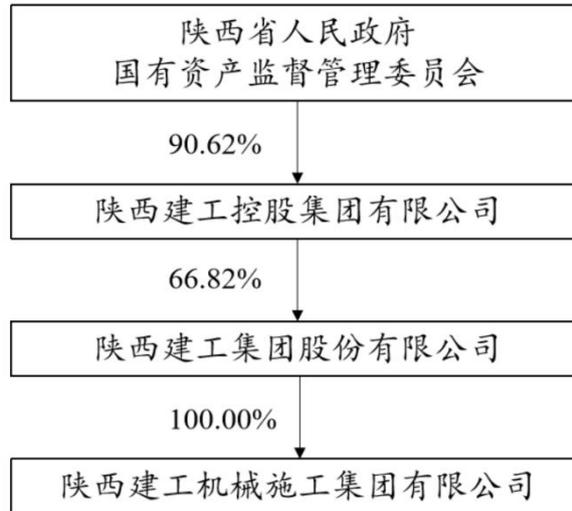
同时，东方金诚也关注到，公司经营应收款占资产总额比重高，受市场环境的影响，经营回款承压，两金管控难度大，经营性净现金流波动较大；2024 年公司营业收入下降较快，同时部分业主方资金支付压力加大，信用减值损失对利润总额形成较大不利影响；公司全部债务近年来波动增长，资产负债率水平高，以短期债务为主，存在集中偿付压力。

外部支持方面，控股股东陕建股份是陕西省最大的建筑施工企业，主营建筑工程及石油化工工程建设业务，工程施工相关资质完备，区域竞争优势很强；以陕建股份为经营主体的陕建控股在 2024 年《财富》中国 500 强中位列第 125 位，在 2024 年度 ENR 全球工程承包商 250 强中位列第 12 位；2024 年陕建股份新签合同额 3469.46 亿元，截至 2024 年末在手未完工合同额 4432.53 亿元，项目储备充足；公司是陕建股份下属重要的建筑施工业务子公司之一，深耕陕西省内市场多年钢构业务技术实力突出，2024 年公司取得股东注资 2.00 亿元，未来将继续得到股东在资金和项目等方面的支持，预计未来股东对公司支持意愿仍很强。

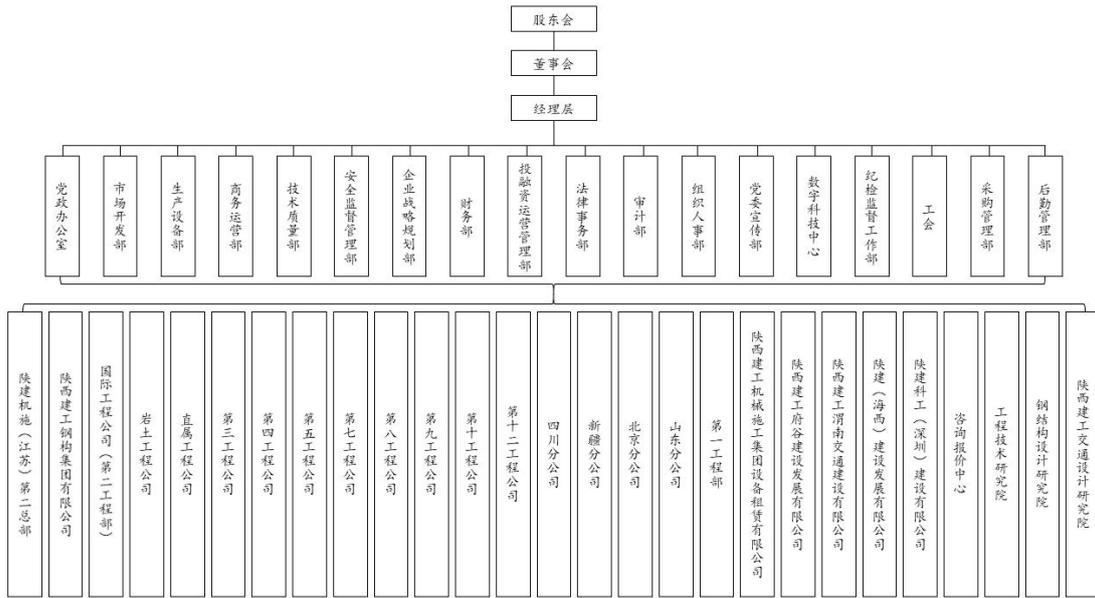
综上所述，东方金诚评定公司主体信用等级⁷为 AA+，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为 AAA。

⁷ 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

附件一：截至 2025 年末公司股权结构图



附件二：截至 2025 年 9 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022年	2023年	2024年	2025年1~9月（未审计）
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	247.13	273.09	262.44	244.54
所有者权益（亿元）	28.73	27.13	29.41	29.36
负债总额（亿元）	218.40	245.95	233.03	215.19
短期债务（亿元）	10.97	29.46	31.57	28.93
长期债务（亿元）	5.93	10.78	5.14	5.16
全部债务（亿元）	16.91	40.24	36.71	34.09
营业收入（亿元）	119.77	104.24	60.90	27.91
利润总额（亿元）	4.74	3.21	1.32	0.79
净利润（亿元）	4.03	2.84	1.20	0.77
EBITDA（亿元）	5.52	4.40	3.18	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	6.89	-6.59	-1.08	-7.82
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-6.65	-2.03	-0.66	-0.55827
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	3.75	4.54	4.20	-1.32
毛利率（%）	13.41	13.20	15.12	12.02
营业利润率（%）	13.16	13.05	14.90	11.63
销售净利率（%）	3.37	2.73	1.98	2.75
总资本收益率（%）	10.09	5.49	4.05	-
净资产收益率（%）	14.03	10.48	4.10	-
总资产收益率（%）	1.63	1.04	0.46	-
资产负债率（%）	88.37	90.06	88.79	88.00
长期债务资本化比率（%）	17.12	28.43	14.87	14.95
全部债务资本化比率（%）	37.05	59.73	55.52	53.73
货币资金/短期债务（%）	168.26	54.83	58.45	28.81
非筹资性现金净流量债务比率（%）	1.44	-21.41	-4.75	-
流动比率（%）	109.22	107.93	106.82	107.09
速动比率（%）	108.89	107.46	106.55	106.65
经营现金流流动负债比（%）	3.26	-2.81	-0.48	-
EBITDA 利息倍数（倍）	9.60	5.14	2.16	-
全部债务/EBITDA（倍）	3.06	9.14	11.53	-
应收账款周转率（次）	-	0.95	0.57	-
销售债权周转率（次）	-	0.91	0.55	-
存货周转率（次）	-	101.19	61.00	-
总资产周转率（次）	-	0.40	0.23	-
现金收入比（%）	85.31	71.47	89.88	111.32

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：信用等级符号及定义

主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	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级和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。

科技创新主体信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	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 _{stl}	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 _{stl}	不能偿还债务

注：除AAA_{stl}级和CCC_{stl}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。

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{stl}	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{stl}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{stl}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{stl}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{stl}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{stl}	科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{stl}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{stl}	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券
C _{stl}	不能偿还科技创新债券

注：除AAA_{stl}级和CCC_{stl}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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

短期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1 _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险
C _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D _{stl}	短期科技创新债券不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“陕西建工机械施工集团有限公司2026年度第一期中期票据”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与陕西建工机械施工集团有限公司（以下简称“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将在受评主体公布年报后的三个月内出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司
2026年1月28日