

新疆交通投资（集团）有限责任公司 主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合（2025）2号

联合资信评估股份有限公司通过对新疆交通投资（集团）有限责任公司的信用状况进行综合分析和评估，确定新疆交通投资（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月三日

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新疆交通投资（集团）有限责任公司（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、该评级结果自 2025 年 7 月 3 日至 2026 年 7 月 2 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

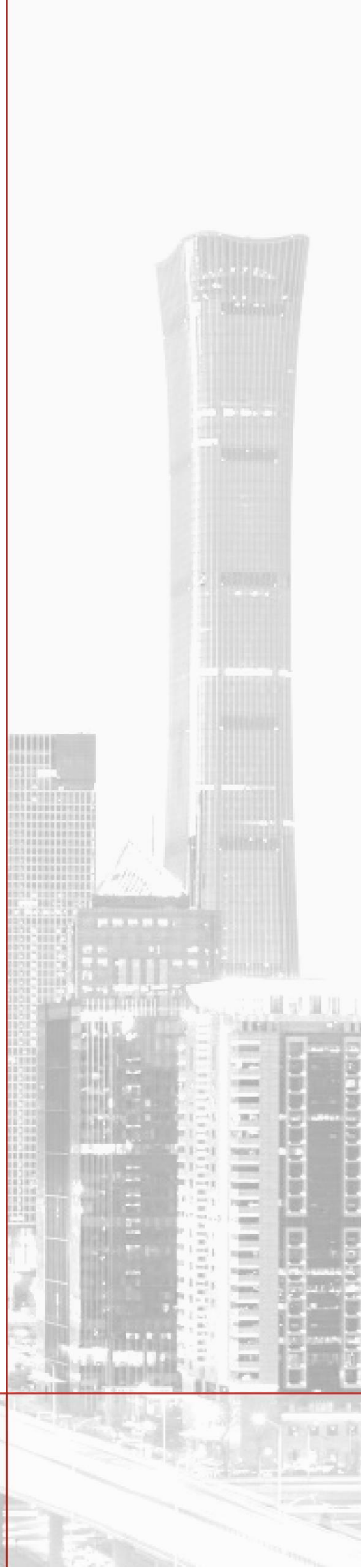
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。



新疆交通投资（集团）有限责任公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果

评级时间

AAA/稳定

2025/07/03

主体概况

新疆交通投资（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 2007 年 8 月，截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 200.00 亿元，第一大股东和实际控制人均为新疆维吾尔自治区人民政府国有资产监督管理委员会。公司主营业务覆盖交通基础设施勘察设计、投资建设、工程施工、运营管理、养护维修全流程，同时开展交通科技信息化等路衍经济、科技创新等业务。

评级观点

公司是新疆维吾尔自治区（以下简称“自治区”）最重要的综合交通基础设施投融资、建设施工和运营服务主体，在自治区综合交通基础设施投融资、建设及运营领域的地位突出。公司路产性质均为经营性公路，大部分路产剩余运营期限较长；自治区内路网密度较低且受途经城市的经济体量和产业结构约束，公司路产单公里通行费收入普遍较低；公司在建和拟建项目尚需投资规模大，公司未来资金需求大。公司工程施工业务面临的市场竞争压力大，单一工程承包模式下在手未完工工程量充裕，投融资建设模式下工程施工项目前期投资规模大、资金回收周期较长，公司存在较大的投资压力。近年来，公司资产规模持续增长，货币资金较为充裕，整体资产质量较高，经营获现能力较强。公司债务规模持续增长，以长期限银行贷款为主，债务负担适中，集中偿付压力小。公司偿债能力很强，融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：公司持续得到自治区政府部门在资金注入和资产划转等方面的大力支持。

评级展望

未来，随着新建路产陆续通车、车流量逐步培育、路网效应显现，以及工程建设板块及其他业务协同发展，公司未来发展前景良好。

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：公司核心资产被划出，政府支持程度明显减弱，融资环境恶化，持续发生严重亏损。

优势

■ **经营环境良好。**自治区是中国西北地区的战略屏障，是中国实施西部大开发战略的重点地区、向西开放的重要门户，也是中国重要的能源基地和运输通道，具有重要的战略地位。近年来，自治区经济持续发展。2024 年，自治区实现地区生产总值 20534.08 亿元，比上年增长 6.1%；完成一般公共预算收入 2408.92 亿元，比上年增长 10.5%；获得一般公共预算上级补助收入 3893.12 亿元，中央政府对自治区支持力度大。

■ **收费公路运营区域地位突出。**截至 2024 年底，公司下辖通车运营的收费公路覆盖自治区全部地（市、州），公司下辖高速公路里程占自治区高速公路里程的比重约 70%，且负责“71118”国家高速公路网主线新疆段的运营，在自治区交通网络布局中具有突出地位。在“三交整合”后，公司资产及营收规模进一步扩大，在自治区综合交通基础设施投融资、建设及运营领域的地位更加突出。公司持有的资质涵盖公路工程、铁路工程、市政公用工程、房屋建筑施工、公路养护、工程设计、工程勘察、测绘等领域，资质范围广且等级较高，为项目获取提供了有力保障。

■ **持续获得有力的外部支持。**近年来，公司持续得到自治区政府部门在资金注入和资产划转等方面的大力支持，资产和权益规模持续增长。

关注

- **未来资金需求大且资金回收周期较长, 工程施工业务竞争压力大。**截至 2024 年底, 公司重要在建收费公路项目计划总投资 649.74 亿元, 已投资 345.42 亿元; 重要拟建项目计划总投资 51.03 亿元; 投融资建设模式下重要在建工程施工项目合同总金额 152.63 亿元, 已完工金额 92.57 亿元, 未来资金需求大, 项目建成运营后的资金回收周期较长。公司工程施工业务主要通过市场化招投标方式获取, 建筑施工行业企业数量众多, 且不乏资金实力雄厚、技术能力领先的超大型建筑施工类中央国有企业, 公司面临的市场竞争压力大。
- **盈利能力有待提升。**2024 年, 公司总资本收益率和净资产收益率分别为 2.38% 和 0.96%, 由于自治区处于中国高速公路网末端、路网密度较低且地广人稀, 路产单公里通行费收入较低。
- **公司内部管理及资源协调整合要求提高。**在“三交整合”后, 公司对部分下属子公司进行整合及级次调整, 内部整合持续推进, 但部分负责工程施工业务的子公司主营业务仍存在重叠, 对公司内部管理和资源协调整合能力提出更高要求。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 收费公路运营企业信用评级方法（V4.0.202208）

评级模型 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
		指示评级		
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均无变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

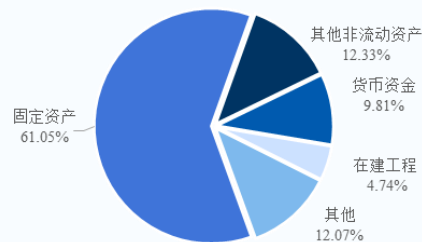
合并口径			
项目	2022年	2023年	2024年
现金类资产（亿元）	136.72	246.93	239.93
资产总额（亿元）	1748.71	2282.88	2372.82
所有者权益（亿元）	790.95	932.35	949.72
短期债务（亿元）	14.78	61.14	48.20
长期债务（亿元）	853.62	1016.76	1058.73
全部债务（亿元）	868.40	1077.90	1106.94
营业总收入（亿元）	118.67	356.45	344.02
利润总额（亿元）	2.22	12.05	13.19
EBITDA（亿元）	82.44	116.26	120.60
经营性净现金流（亿元）	87.47	44.24	92.97
营业利润率（%）	36.85	21.34	19.89
净资产收益率（%）	0.20	1.11	0.77
资产负债率（%）	54.77	59.16	59.97
全部债务资本化比率（%）	52.33	53.62	53.82
流动比率（%）	218.56	151.35	153.60
经营现金流动负债比（%）	116.97	14.60	32.00
现金短期债务比（倍）	9.25	4.04	4.98
EBITDA 利息倍数（倍）	2.17	2.64	3.00
全部债务/EBITDA（倍）	10.53	9.27	9.18

公司本部口径			
项目	2022年	2023年	2024年
资产总额（亿元）	1623.70	1792.04	1789.23
所有者权益（亿元）	754.66	877.99	882.77
全部债务（亿元）	800.19	852.32	844.30
营业总收入（亿元）	100.40	133.28	138.40
利润总额（亿元）	0.86	10.45	9.97
资产负债率（%）	53.52	51.01	50.66
全部债务资本化比率（%）	51.46	49.26	48.89
流动比率（%）	195.77	301.15	304.78
经营现金流动负债比（%）	142.03	171.54	180.20

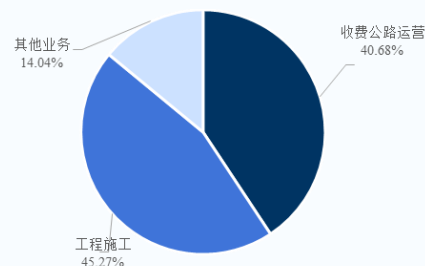
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

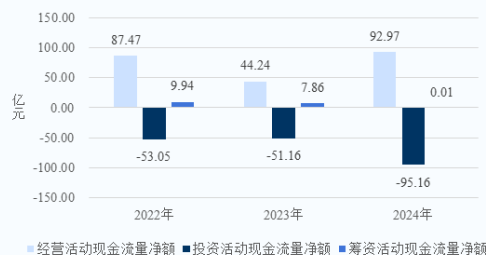
2024年底公司资产构成



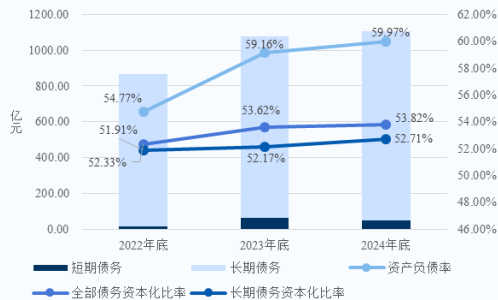
2024年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



同业比较（截至 2024 年底/2024 年）

公司简称	信用等级	所在省份	控股路产 里程 (公里)	单公里 通行费收入 (万元/年)	资产 总额 (亿元)	所有者 权益 (亿元)	营业 总收入 (亿元)	利润 总额 (亿元)	资产 负债率 (%)	全部债务 资本化比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	新疆自治区	6286.98	230.39	2372.82	949.72	344.02	13.19	59.97	53.82	9.18	3.00
河南交投	AAA	河南省	6903.70	403.06	7700.22	2640.79	1074.46	67.50	65.70	62.21	21.75	1.37
湖南高速	AAA	湖南省	6123.52	348.67	7039.82	2339.77	537.78	58.11	66.76	64.06	19.97	1.59
江西交投	AAA	江西省	5787.00	320.01	4675.64	1597.63	423.11	47.65	65.83	61.83	14.88	2.26

注：河南交通投资集团有限公司简称为河南交投，湖南省高速公路集团有限公司简称为湖南高速，江西省交通投资集团有限责任公司简称为江西交投
资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/04/19	胡元杰、吕 雯	收费公路运营企业信用评级方法（V4.0.202208） 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	--
AAA/稳定	2020/12/03	王丽娟、张 依、韩晓罡	收费公路运营企业信用评级方法（V3.0.201907） 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	--

评级项目组

项目负责人：胡元杰 huyj@lhratings.com

项目组成员：吕 雯 lvwen@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、主体概况

新疆交通投资（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）前身系由新疆维吾尔自治区交通建设管理局机关服务中心和新疆运达设备租赁有限公司于 2006 年 12 月出资设立的新疆运达交通试验检测中心（有限公司），初始注册资本为 100.00 万元。2016 年，公司名称变更为“新疆交通投资有限责任公司”，股东变更为新疆维吾尔自治区交通运输厅（以下简称“自治区交通厅”），注册资本增加至 50.00 亿元。2022 年 9 月以来，新疆维吾尔自治区（以下简称“自治区”）政府部门批复对公司、新疆交通建设投资控股有限公司（以下简称“交建投公司”）和新疆交通建设集团股份有限公司（以下简称“新疆交建”）进行专业化重组（以下简称“三交整合”），公司资产及营收规模进一步扩大。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 200.00 亿元，新疆维吾尔自治区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“自治区国资委”）和新疆维吾尔自治区财政厅（以下简称“自治区财政厅”）分别持有公司 90.00% 和 10.00% 的股权（股权结构尚未完成工商变更），自治区国资委是公司的实际控制人。

公司是自治区最重要的交通基础设施投融资、建设施工和运营服务主体，主营业务覆盖交通基础设施勘察设计、投资建设、工程施工、运营管理、养护维修全流程，同时开展交通科技信息化等路衍经济、科技创新等业务。

截至 2024 年底，公司本部内设战略规划与市场开发部、投资发展部、建设管理部、运营管理部等职能部门；公司拥有纳入合并范围内的一级子公司 27 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 2372.82 亿元，所有者权益 949.72 亿元（含少数股东权益 89.50 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 344.02 亿元，利润总额 13.19 亿元。

公司注册地址：新疆乌鲁木齐市沙依巴克区黄河路 301 号；法定代表人：孙泽强。

二、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

（1）收费公路行业

行业概况

高速公路作为重要的交通基础设施，是现代交通的重要组成部分，对于促进商品流通、提高城市化水平、带动区域经济发展具有重要作用。依据我国《公路法》，公路按其所在公路路网中的地位分为国道、省道、县道和乡道，按技术等级分为高速公路、一级公路、二级公路、三级公路和四级公路。依据我国《收费公路管理条例》，收费公路分为政府还贷公路和经营性公路。政府还贷公路是指县级以上地方人民政府交通主管部门利用贷款或者向企业、个人有偿集资建设的公路，不以营利为目的，通行费收入属于行

政事业性收费存入财政专户，严格实行收支两条线管理，产生的债务为政府债务；经营性公路的运营主体为依法成立的公路企业法人、国内外经济组织，采用招投标方式选取产生，经营性公路以市场化形式运营，产生的债务为企业债务。《收费公路管理条例》约定，政府还贷公路收费期限最长不得超过 15 年（中西部不得超过 20 年）；经营性公路收费期限最长不得超过 25 年（中西部不得超过 30 年）。

整体看，目前我国国家高速公路网采用放射线与纵横网格相结合的布局方案，由 7 条首都放射线、11 条南北纵向线和 18 条东西横向线以及其他地区环线和联络线等构成。根据交通运输部发布的《2024 年交通运输行业发展统计公报》，2024 年底，我国高速公路通车里程达 19.07 万公里，增加 0.70 万公里；其中国家高速公路里程 12.41 万公里，增加 0.18 万公里。2024 年底，高速公路通车里程占公路总里程的 3.50%。随着我国逐渐取消政府还贷二级公路收费以及高速公路通车里程的增加，未来收费公路结构将不断优化。分区域看，我国高速公路路网呈现明显的区域特征，其中东部路网已基本建成，未来高速路网建设以西部地区为主。根据公开数据显示，截至 2024 年底，东部地区和西部地区高速通车里程分别约占全国的 27%和 42%，其中广东、云南、四川、广西高速公路通车里程均已超过 10000 公里。

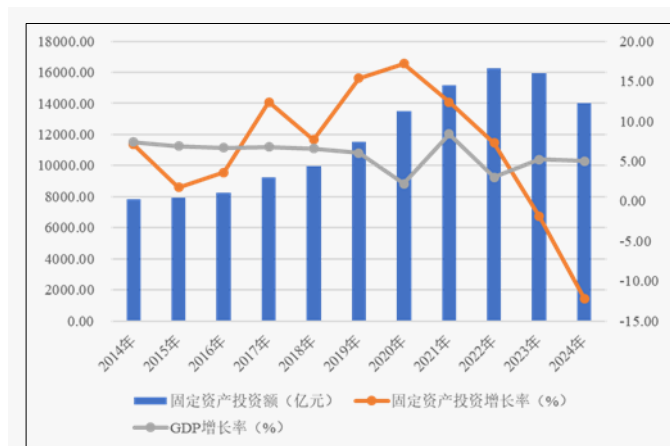
依靠高速路网的完备性以及灵活便捷的承运属性，公路运输在我国交通运输体系中占据主导地位。根据统计公报披露，2024 年我国公路客运总量和货运总量均同比增长，客运量达到 117.81 亿人，货运量达到 418.80 亿吨；客运周转量达到 5117 亿人公里，货运周转量达到 76847.5 亿吨公里，公路运输总量和周转量均远超铁路、航空以及水路运输。

行业特点

行业周期性弱。高速公路作为重要的交通基础设施，承担着日常客货运输的核心功能，一直以来属于我国基础设施建设的重要投资领域。在经济增速放缓时期，高速公路投资建设发挥着逆周期调节的重要作用。

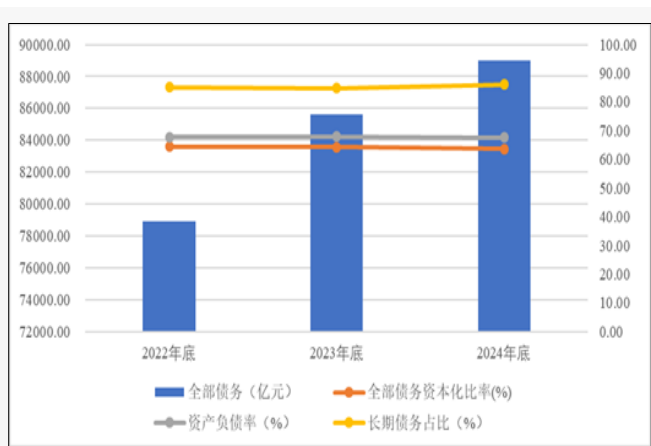
投资规模大，回收周期长，行业准入壁垒高。高速公路属于资金密集型行业，单公里建设成本高，所需建设资金规模大，需要运营主体具有极强的融资能力和投资建设能力，其建设回报周期长。自 2020 年起随着路网日渐完善及外部环境变化，高速公路行业投资增速持续下滑。2024 年，我国高速公路建设完成投资 14015 亿元，同比下降 12.2%，投资增速维持 2023 年的负增长，但投资规模仍维持高位。

图表 1 • 我国高速公路固定资产投资情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图表 2 • 收费公路样本企业杠杆水平



资料来源：联合资信根据公开资料整理

行业债务负担较重，未来西部地区债务规模或继续增长。高速公路建设资金分为资本金和其他建设资金，其中资本金比例介于 20%~25%，资本金来源包括财政预算资金、政府性基金、专项债券资金以及自有资金、社会资本资金等，其他建设资金则大多由运营主体通过银行贷款等渠道自行筹集。截至 2021 年底，全国收费公路累计建设投资总额超过 12 万亿元，其中累计债务性资金投入占比约为 70%¹。整体看，高速公路高投资特性决定了其举债规模大，行业债务负担较重。区域分布方面，我国东部地区的高速公路建设较早，单公里造价低，且早期举借的债务已陆续偿还，债务规模相对较小，债务增速也较为缓慢。近年来新增的高速公路主要集中在西部地区，新增债务规模较大，债务负担进一步加重。从收费公路公开发债企业²数据来看，收费公路样本企业债务规模持续增长，银行借款占比超过 70%，2024 年底全部债务资本化比率超过 63%。

¹ 自 2022 年起交通运输部不再披露《收费公路统计公报》

² 选取 25 家省级公开发债高速公路企业作为研究样本

收支缺口巨大，收入可覆盖利息支出。自 2022 年以来，交通运输部不再披露全国高速公路通行费收支情况，但从历史数据来看，高速公路行业收支缺口巨大。其中，支出总额以对存续债务的还本付息支出为主，2021 年占 82.33%，由于存续债务规模大，高速公路行业年度通行费收入无法覆盖当年还本付息支出，对利息支出的保障程度较好。

行业政策

高速公路行业发展受政策影响较大，近年来行业政策主要围绕收费调整、投资建设、存量债务化解以及数字化转型等方面。

高速公路具有较强的公共产品属性，政府主导性强，其规划、投资建设、收费期限、收费标准、经营权转让以及养护标准等均受行业政策影响较大。

2018 年，交通运输部颁布《收费公路管理条例（修订草案）》，修订草案提高了收费公路设置门槛，明确新建的收费公路只能是高速公路，停止新建收费一级、二级公路以及独立桥梁和隧道。此外，修订草案提到经营性公路经营期限一般不超过 30 年，但投资规模大、回报周期长的可超过 30 年；鼓励各省建立差异化收费，取消关于设置省界站的规定，明确在收费公路出入口外不得设置收费站等。上述修订有助于提升收费公路收费标准的灵活性和市场化。

2019 年，中共中央、国务院发布《交通强国建设纲要》，提到在 2035 年我国基本建成交通强国，拥有发达的快速网、完善的干线网、广泛的基础网，并在本世纪中叶全面建成交通强国。

2022 年，交通运输部发布《公路“十四五”发展规划》，规划提出“十四五”期间重点是提升基础设施供给能力和质量，加强公路与其他运输方式衔接，推进公路快速网、干线网和基础网建设，提升沿边沿海公路等通道能力。此外，公路建设运输还要增强创新发展动力，促进公路交通数字化、智能化发展，增强公路安全保障能力和推进公路绿色发展。作为“十四五”期间的纲领性文件，该规划有助于推动公路交通实现高质高效可持续发展。

2024 年，财政部和交通运输部联合印发《关于支持引导公路水路交通基础设施数字化转型升级的通知》，通知提出三年内支持 30 个左右示范区域打造示范通道及网络，推动一定比例繁忙国家高速公路、普通国道等实现数字化转型升级。

2025 年，交通运输部和国家发改委联合印发《收费公路政府和社会资本合作新机制操作指南》，操作指南明确要求项目经营收入必须覆盖投资运营成本，严控通过保底承诺以及变相举债等方式新增政府支出责任，政府支持仅限于建设期资本金注入或投资补助，而不能以可行性缺口补助和财政补贴形式增加政府支出责任；鼓励民营企业以独资、控股或参股等形式参与项目建设，并在同等条件下优先选取民营企业；地方本级国企作为政府投资人参与本级收费公路项目投标，不得担任控股股东，此举进一步破除民营企业准入壁垒，有助于激发民营企业参与项目建设的积极性。整体看，操作指南出台有利于政府与社会资本合作模式逐步走向规范化和市场化。

未来发展

高速公路行业在我国运输体系中居于主导地位，在经济发展和民生服务活动中贡献突出，近年来高速里程和投资支出增速放缓，未来高速路网建设中心将聚焦于西部地区，发展空间较大。随着经济发展对高速公路运输需求的进一步加大，行业发展前景良好。联合资信认为高速公路行业整体风险低，展望为稳定。

高速公路在我国交通运输体系中占据主导地位，客运量和货运量均远超铁路、航空等运输工具，是经济发展的“大动脉”和社会民生的“保障线”。随着高速公路投资建设的逐步推进，我国高速公路通车里程和投资支出额均稳步增长，但增速放缓，未来投资规模或将下降。目前我国高速路网建设呈现明显的区域特性，其中东部高速路网已基本建设完成，西部地区路网建设起步晚且地域面积广，高速公路需求尚未得到充分释放，未来建设中心聚焦于西部地区。随着经济的稳步发展以及公众出行意愿的逐步增强，未来公路客货运需求有望继续保持低速增长。根据国家发展改革委和交通运输部印发的《国家公路网规划》，到 2030 年我国将建成总规模约 16.2 万公里（含远景展望线约 0.8 万公里）的国家高速公路，普通国道约 29.9 万公里，未来路网建设仍具有较大空间。

整体看，收费公路行业地位突出，未来发展前景良好。联合资信认为收费公路行业整体风险低，展望为稳定。

（2）建筑施工行业

2024 年，在狭义基建投资增速回落和房地产开发投资继续下降背景下，建筑行业需求增速继续放缓，新签合同继续下降，国内建筑行业景气度仍处下行阶段，头部建筑企业出海发展力度加大，国企特别是央企市占率进一步提高，民营企业继续出清。

展望 2025 年，预计地产开发投资降幅会收窄，狭义基建投资增速同比或将小幅回升，预计建筑行业基本面变化不大，央企在市场份额上将进一步与地方国企和民营企业拉开差距；建筑行业在新基建和海外等领域仍有较大发展空间。完整版行业分析详见[《2025 年建筑行业分析》](#)。

2 区域环境分析

自治区作为中国西北地区的战略屏障，是中国实施西部大开发战略的重点地区、向西开放的重要门户，也是中国重要的能源基地和运输通道。近年来，自治区经济持续发展，一般公共预算收入质量尚可，但财政自给能力较弱，中央财政补助资金规模大。自治区公路通车总里程呈增长趋势，未来自治区交通基础设施建设仍有较大的发展空间。整体看，公司外部发展环境良好。

自治区位于中国西北部，是中国陆地面积最大的省级行政区，面积 166 万平方公里，占中国国土总面积六分之一；自治区在中国境内与西藏、青海、甘肃相邻，周边与蒙古、俄罗斯、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、阿富汗、巴基斯坦、印度等 8 个国家接壤；陆地边界线长 5700 余公里，约占中国陆地边界线的四分之一，是中国陆地面积最大、交界邻国最多、陆地边界线最长的省级行政区。自治区下辖 5 个自治州、5 个地区和 4 个地级市，首府位于乌鲁木齐市。截至 2024 年底，自治区常住人口 2598 万人，城镇化率为 59.24%。自治区作为中国西北地区的战略屏障，是中国实施西部大开发战略的重点地区、向西开放的重要门户，也是中国重要的能源基地和运输通道。

产业方面，自治区传统优势产业包括化工、纺织、有色、钢铁、建材、能源等，重点企业包括新疆广汇实业投资（集团）有限责任公司、新疆特变电工集团有限公司、新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司等以自治区为总部基地的企业，以及中国石油化工股份有限公司、中国石油天然气股份有限公司等中央国有企业在自治区设立的分支企业，产业结构呈现“三二一”发展格局，第三产业贡献持续提升。

图表 3 • 自治区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	17741.34	19125.91 ³	20534.08
GDP 增速（%）	3.2	6.8	6.1
固定资产投资增速（%）	7.6	12.4	6.9
三产结构	14.1:41.0:44.9	14.3:40.3:45.4	12.5:39.6:47.9
人均 GDP（万元）	6.86	7.38	7.87

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2022—2024 年，自治区地区生产总值持续增长，2024 年总量在中国省级行政区（不含港澳台，下同）中均排名第 23 位，增速有所波动，人均 GDP 持续增长。2024 年，自治区规模以上工业增加值同比增长 8.0%，其中，石油和天然气开采业增加值同比增长 1.4%，电力、热力生产和供应业同比增长 10.5%，石油、煤炭及其他燃料加工业同比增长 0.1%，化学原料和化学制品制造业同比增长 5.2%，煤炭开采和洗选业增长 15.5%，有色金属冶炼和压延加工业同比增长 9.0%，非金属矿物制品业同比增长 15.1%，开采专业及辅助性活动同比下降 0.5%，黑色金属冶炼和压延加工业同比下降 2.7%，纺织业同比增长 27.4%。同期，自治区固定资产投资（不含农户）同比增长 6.9%，其中，第一产业投资同比下降 11.6%，第二产业投资同比增长 18.0%，第三产业投资同比下降 3.1%；基础设施投资同比增长 15.7%。

图表 4 • 自治区主要财政指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	1889.76	2179.69	2408.92
一般公共预算收入增速（%）	14.9	15.3	10.5
税收收入（亿元）	1222.32	1369.08	1409.76
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	64.68	62.81	58.52
一般公共预算支出（亿元）	5712.04	6049.58	6240.37
财政自给率（%）	33.08	36.03	38.60
政府性基金收入（亿元）	469.29	488.73	535.23
地方政府债务余额（亿元）	7849.09	8957.47	10890.85

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2022—2024 年，自治区一般公共预算收入持续增长，2024 年收入规模在中国省级行政区中排名第 20 位。同期，自治区税收收入持续增长，但占一般公共预算收入的比重持续下降，一般公共预算收入质量尚可。2022—2024 年，自治区一般公共预算支出持

³ 根据新疆统计局于 2025 年 1 月发布的 2024 年新疆维吾尔自治区国民经济运行情况，2023 年新疆地区生产总值由 19125.91 亿元修订为 19603.34 亿元

续增长，财政自给率持续上升，但财政自给能力仍较弱，一般公共预算收支平衡主要依靠中央补助。2022—2024 年，自治区分别获得一般公共预算中央补助收入 3930.41 亿元、4400.3 亿元和 3893.12 亿元。同期，自治区政府性基金收入持续增长。截至 2024 年底，自治区政府债务余额 10890.85 亿元，其中专项债务余额 6650.24 亿元，一般债务余额 4240.60 亿元。

根据《新疆维吾尔自治区国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》，自治区将加快建设国家“三基地一通道”（大型油气生产加工和储备基地、大型煤炭煤电煤化工基地、新能源基地和能源资源陆上大通道），推动化工、纺织、有色、钢铁、建材等传统产业转型升级，积极发展数字经济、先进装备制造业、新能源、新材料、氢能源、生物医药、节能环保、新能源汽车等战略性新兴产业，着力发展服装服饰、农副产品加工、电子产品组装等劳动密集型产业，因地制宜发展地方特色手工业、旅游商品加工业，重点发展石油石化、煤炭煤化工、电力、纺织服装、电子产品、林果、农副产品加工、馕、葡萄酒、旅游等“十大产业”，推进产业基础高端化、产业链现代化，提高经济质量效益和核心竞争力。

交通方面，近年来，随着交通基础设施建设投资持续增加，自治区公路总里程及高速（一级）公路里程呈增长趋势，全部地（州、市）均通高速公路，通高速（一级）公路的县（市、区）数量持续增加，进出境、进出疆、南北疆之间的交通通达度持续提升。2024 年，自治区完成公路交通固定资产投资 705.93 亿元。截至 2024 年底，自治区公路总里程达到 22.79 万公里，其中高速公路 7757 公里，县市通高速（一级）公路比例超过 94%。2025 年，自治区计划完成公路交通投资 800 亿元，新建 G3033 线奎屯至独山子至库车、G217 线莎车至塔什库尔干、G571 线拉配泉至巴什库尔干等 20 个重大项目，续建 G218 线那拉提至巴仑台等 18 个国家干线项目，力争建成 G0711 线乌鲁木齐至尉犁等 26 个国家干线项目，新增 5 个县市通高速（一级）公路。2025 年底，自治区高速（一级）公路预计达到 1.3 万公里左右，其中高速公路超过 8000 公里。根据《交通运输部关于新疆维吾尔自治区开展交通运输高水平对外开放等交通强国建设试点工作的意见》，自治区将在交通运输高水平对外开放、跨区域综合运输大通道建设、综合交通枢纽一体化发展、交通与旅游等产业融合发展等方面开展试点，力争在双边和多边交通运输协调机制、丝绸之路经济带通道、枢纽经济、“交通+旅游”一体化开发机制等方面取得突破性进展，形成一批先进经验和典型成果，充分发挥示范引领作用。

四、基础素质分析

1 竞争实力

在“三交整合”后，公司成为自治区最重要的交通基础设施投融资、建设施工和运营服务主体，产业链条得到延长。公司运营的收费公路路产在自治区交通网络布局中具有突出地位，其持有的建筑施工资质涵盖范围广且等级较高，为项目获取提供有力保障。

公司本部和下属子公司的业务分工较为明确，详见下表。

图表 5 • 公司本部及部分子公司主营业务概况

公司名称	子公司简称	主营业务
公司本部	/	收费公路投资建设运营
新疆交通建设集团股份有限公司	新疆交建	工程施工等
新疆路桥建设集团有限公司	路桥集团	工程施工等
新疆冶金建设（集团）有限责任公司	冶建集团	工程施工等
新疆交投养护集团有限责任公司	养护集团	公路养护等
新疆交通规划勘察设计研究院有限公司	设计院公司	勘察设计、工程咨询等
新疆交通科学研究院有限责任公司	交科院公司	勘察设计、工程咨询等

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公路运营方面，截至 2024 年底，公司下辖通车运营公路共 37 条，其中收费公路 36 条（不含收费已到期的 G312 吐鲁番至小草湖路段），收费里程合计 6285.77 公里，其中高速公路收费里程 5388.80 公里，一级公路收费里程 680.66 公里，二级公路收费里程 216.31 公里。公司下辖公路网覆盖自治区全部地（市、州）及直辖县级行政单位，高速公路里程约占自治区高速公路里程的 70%，且负责“71118”国家高速公路网主线新疆段的运营，在自治区交通网络布局中具有突出地位。工程施工、公路养护和勘察设计等方面，截至 2024 年底，公司持有的相关资质涵盖范围广且等级较高，为项目获取提供了有力保障。

图表 6 • 截至 2024 年底公司部分子公司持有的部分主要资质情况

公司简称	主要资质
新疆交建	工程设计公路行业甲级；公路工程施工总承包特级；公路路基工程专业承包一级；公路交通工程（公路安全设施）专业承包一级；桥梁工程专业承包一级；市政公用工程施工总承包一级；公路路面工程专业承包一级；铁路工程施工总承包二级；对外援助成套项目总承包企业资格；水利水电工程施工总承包二级；隧道工程专业承包贰级；建筑工程施工总承包贰级等
路桥集团	工程设计资质公路行业甲级；公路工程施工总承包特级；桥梁工程专业承包一级；公路路基工程专业承包一级；公路路面工程专业承包一级；公路交通工程（公路机电工程）专业承包二级；钢结构工程专业承包二级；市政公用工程施工总承包二级；公路交通工程（公路安全设施）专业承包二级；地基基础工程专业承包二级；建筑工程施工总承包二级；水利水电工程施工总承包二级；路基路面养护甲级桥梁养护甲级；交通安全设施养护资质等
冶建集团	建筑工程施工总承包一级；矿山工程施工总承包一级；建筑机电安装工程专业承包二级；市政公用工程施工总承包二级；冶金工程施工总承包二级；建筑装修装饰工程专业承包一级；水利水电工程施工总承包二级（暂定）；电力工程施工总承包二级；钢结构工程专业承包二级；公路工程施工总承包二级；公路交通工程（公路安全设施）专业承包二级；建筑装修装饰工程专业承包一级；水电工程施工总承包二级（暂定）；电力工程施工总承包二级；钢结构工程专业承包二级；公路工程施工总承包二级；公路交通工程（公路安全设施）专业承包二级等
养护集团	公路工程施工总承包壹级；建筑工程施工总承包贰级；路基路面养护甲级资质；桥梁养护甲级资质；隧道养护甲级资质；交通安全设施养护资质；市政公用工程总承包贰级；施工劳务资质备案；公路水运工程试验检测机构等级证书（公路工程综合乙级）等
设计院公司	工程设计市政行业道路工程专业甲级；工程设计建筑行业（建筑工程）甲级；工程设计公路行业甲级；工程设计市政行业桥梁工程专业甲级；工程设计市政行业排水工程专业甲级；工程设计风景园林工程专项甲级；工程勘察综合资质甲级等
交科院公司	工程设计公路行业特长隧道专业甲级；工程设计公路行业公路专业甲级；工程设计公路行业特大桥梁专业甲级；工程设计公路行业交通工程专业甲级；工程设计市政行业道路工程专业乙级；工程设计市政行业桥梁工程专业乙级；工程设计建筑行业（建筑工程）乙级；工程勘察综合资质甲级等

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富，员工素质较高，能够满足公司日常经营管理需要。

截至报告出具日，公司拥有董事长 1 名、总经理 1 名、副总经理 3 名、总会计师 1 名。

孙泽强先生，本科学历，正高级工程师；曾任自治区交通厅工程管理处副处长、自治区路网监测与应急处置中心主任、自治区交通厅规划设计研究中心（自治区交通运输发展研究中心）主任、自治区交通厅综合规划处副处长（其间：2017 年 10 月—2019 年 2 月兼任公司副总经理）、公司重组整合工作组组长；现任公司党委书记、董事长。

王成先生，研究生学历，正高级工程师；曾任新疆北方机械化筑路工程处项目总工程师、项目经理、市场开发中心总经理、处长助理；新疆交建副总经理、常务副总经理、总经理、董事长；现任公司党委副书记、董事、总经理。

截至 2024 年底，公司合并范围共有职工 17648 人。从文化程度来看，本科以上学历员工 489 人、本科学历员工 8562 人、大专学历员工 5651 人、大专以下学历员工 2946 人。

3 信用记录

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司存在重大失信行为。

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：91650109795790391X），截至 2025 年 4 月 9 日，公司本部不存在未结清和已结清的关注或不良类信贷记录。

根据公司及重要子公司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存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2025 年 7 月 3 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、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。

五、管理分析

公司形成了基本的法人治理结构，但监事和部分董事存在缺位的情况；内部组织结构能够满足公司经营需要，在“三交整合”后，公司控股企业较多，且部分子公司主营业务存在重叠，子公司之间梳理业务关系尚需一定时间，对公司内部管理和资源协调整合能力提出更高要求。

1 法人治理

公司根据《公司法》等有关法律法规规定制订了《公司章程》，法人治理结构基本建立。

公司不设股东会，由自治区国资委行使出资人职权，自治区国资委可以依照有关规定授权董事会行使自治区国资委的部分职权，决定公司的重大事项。

公司设党委会，党委会由党员大会或党员代表大会选举产生，每届任期一般为5年。公司党委领导班子成员为9名，设党委书记1名、党委副书记2名。公司重大经营管理事项须经党委会研究讨论后，再由董事会或者经理层作出决定。

公司设董事会，董事会由7名成员组成，其中外部董事应超半数，职工代表董事1名，由职工代表大会选举产生，其他董事由出资人委派或更换。董事会设董事长1名，可设副董事长1~2名。董事每届任期3年，任期届满可以连任。董事会为公司的经营决策机构，对自治区国资委负责。经自治区国资委授权，董事会可行使自治区国资委的部分职权。

公司设监事会，监事会由5名成员组成，其中职工代表监事2名，由职工代表大会选举产生，其他监事由出资人委派或更换。监事会设主席1名，由出资人从监事会成员中指定。监事每届任期3年，任期届满可以连任。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司经营管理层设总经理1名，副总经理4名，总会计师1名。经营管理层对董事会负责，接受董事会的监督管理。

截至报告出具日，公司董事会实际到位董事6名（缺席1名外部董事），监事尚未到位，需关注公司董事和监事的到位情况。

2 管理水平

公司本部内设投资发展部、建设管理部、运营管理部等职能部门，各部门各司其职，分工协作。公司根据现行的《企业内部控制基本规范》及相关规定建立了内部控制制度。

公司制定了《内控体系建设工作方案》，分阶段、分层次推进内控体系建设。同时，主动聘请外部专业咨询机构，根据公司实际需求及同业情况，拟定内控制度目录，涉及公司治理、行政办公、党群制度、纪检监察、战略规划、投融资管理、工程管理、安全生产、营运管理、人力资源、财务管理等方面。

生产质量管理方面，公司制定印发了《公路工程质量管理办法（试行）》和《2020年交投公司公路品质工程实施要点》，在公司所属项目建设过程中，各参建单位严格按照要点要求，落实相关工作，并定期向自治区交通厅建设管理处上报公司公路品质工程创建情况。

财务管理方面，公司印发《车辆通行费票据管理制度（试行）》、《发票专用章管理办法》、《固定资产调拨管理办法（试行）》，各部门及相关单位均严格按照规定正常执行。公司通过财务管理软件模块统一基础信息、权限管理、科目核算、记账规则、业务流程、报表编制，现已建立财务业务信息化、工作流程化、数据规范化，集成、高效和快速反应的企业统一信息化管理平台系统，满足公司跨地域、能监管、多层次、多组织、多项目、精细化、科学化的财务管理需要。同时，通过月度、季度和年度报表，对集团内部公司进行经营监督，在负债率、往来款项、大型投资等经营事项出现较大波动时，及时介入跟进，梳理问题的原因，及时杜绝异常风险，并按照行业、经营板块内容开展风险评估，按照计划开展审计工作，通过审计不断加强集团内部的风险控制。

投融资管理方面，公司按照《自治区国资委监管企业投资项目负面清单》，对各子公司的投资行为实行分类监管。对列入负面清单的投资项目，禁止类的投资项目一律不得投资，对限制类的投资项目，将有关事项在公司审议通过，实施前报请自治区交通厅、自治区国资委履行出资人审核把关程序。

在“三交整合”后，公司控股企业较多，且部分子公司主营业务存在重叠，子公司之间梳理业务关系尚需一定时间，对公司内部管理和资源协调整合能力提出更高要求。

六、重大事项

2022年9月以来，自治区政府部门批复对公司及部分自治区属交建施工主体进行整合，公司资产及营收规模进一步扩大。

2022年9月，新疆维吾尔自治区人民政府（以下简称“自治区政府”）下发《关于同意新疆交通投资（集团）有限责任公司合并新疆交通建设投资控股有限公司相关事宜的批复》（新政函〔2022〕114号），同意公司合并交建投公司。根据《关于新疆交通建设投资控股有限公司国有股权无偿划转有关事宜的通知》（新国有资产〔2023〕2号），自治区国资委自2023年1月1日起将其持有的交建投公司100.00%股权无偿划转至公司。交建投公司是自治区重要的交通基础设施项目投资建设主体，主要开展路桥施工、收费公路投资建设运营等业务。在吸收合并交建投公司后，公司将交建投公司负责工程施工、收费公路投资建设运营等主营业务的路桥集团、治建集团、新疆交投云塔交通项目管理有限公司、新疆交投盛塔交通项目管理有限公司等子公司提级成为公司的一级子公司，交建投公司此前的主营业务转由上述一级子公司开展。

2022年11月，自治区国资委下发《关于将新疆交通建设集团股份有限公司34%国有股权无偿划转至新疆交通投资（集团）有限责任公司的通知》（新国资产权〔2022〕431号），将其持有上市公司新疆交建（证券代码：002941.SZ）的34.00%股权无偿划转至公司，公司成为新疆交建第一大股东。上述事项于2023年4月取得国家市场监督管理总局出具的《经营者集中反垄断审查不予禁止决定书》，并于2023年7月完成有关股权的过户登记手续。新疆交建是自治区重要的交通基础设施建设施工主体，主要开展公路、桥梁、隧道等交通基础设施建设施工、勘察设计、试验检测等业务。

得益于“三交整合”，公司资产及营收规模进一步扩大，在自治区交通基础设施投融资、建设及运营领域的地位更加突出。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024年，得益于“三交整合”，公司工程施工板块收入显著增加，加之经济稳定恢复拉动收费公路运营板块收入增长，公司营业总收入快速增长。2024年，公司营业总收入主要由收费公路运营和工程施工业务收入构成。公司其他业务包括成品油销售收入、材料销售收入、房地产销售收入、金融业务收入等，对公司收入形成有益补充。

毛利率方面，2022—2024年，公司综合毛利率持续下降；受运维、养护及折旧成本增加影响，公司收费公路运营板块毛利率持续下降；因各年度不同单体项目利润空间存在差异，公司工程建设板块毛利率持续下降。

图表7·公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
收费公路运营	105.08	88.55	39.59	135.30	37.96	37.07	139.96	40.68	32.73
工程施工	9.05	7.63	19.34	176.12	49.41	11.20	155.75	45.27	10.81
其他业务	4.54	3.82	18.79	45.04	12.63	17.79	48.30	14.04	17.46
合计	118.67	100.00	37.25	356.45	100.00	21.85	344.02	100.00	20.66

注：其他业务收入包括成品油销售收入、材料销售收入等；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）收费公路建设运营

公司路产性质均为经营性公路，大部分路产剩余运营期限较长；自治区内路网密度较低且受途经城市的经济体量和产业结构约束，公司路产单公里通行费收入普遍较低，盈利能力有限；公司在建和拟建项目尚需投资规模大，公司未来资金需求大。

收费公路运营情况

截至2024年底，公司下辖通车运营公路共37条，其中收费公路36条（不含收费已到期的G312吐鲁番至小草湖路段），收费里程合计6285.77公里，其中高速公路收费里程5388.80公里，一级公路收费里程680.66公里，二级公路收费里程216.31公里，具体路产情况详见下表。公司下辖的路产主要由分公司负责具体运营和养护，核心路产包括G30（连霍高速公路）新疆段及新疆境内联络线、G7（京新高速公路）新疆段等。

公司下辖路产来源主要分两类：第一类是由自治区交通厅划转至公司的收费公路，第二类是由公司投资、建设、运营的收费公路（包括在划转路产基础上进行的改扩建项目）。根据自治区交通厅与公司签署的《新疆维吾尔自治区收费公路项目授权经营合同》，公司享有第一类路产的权益包括资产使用权、收费权、广告经营权、服务设施经营权等，授权经营期（收费期限）截止日期自2020年1月1日起统一延长至2045年1月1日。

图表8·截至2024年底公司运营的收费公路资产情况（单位：公里、年、元/车·公里）

路段名称	技术等级	收费里程	收费起始时间	收费年限	基本费率
G7 明水至哈密	高速	180.25	2017.07	20	0.35
G7 木垒至奇台	高速	70.60	2015.01	20	0.35
G7 奇台至大黄山	高速	115.97	2015.01	20	0.35
吐乌大高速	G7 大黄山至乌鲁木齐	84.05	2019.01	30	0.49

	G30 小草湖至乌鲁木齐	高速	119.69	2020.09	30	0.45
	G312 吐鲁番至小草湖	一级	/	1998.09	22	/
		二级	/			/
G30 星星峡至吐鲁番		高速	582.56	2012.05	20	0.35
G30 吐峪沟至小草湖		高速	106.60	2019.03	30	0.45
G30 乌鲁木齐至奎屯		高速	226.26	2019.01	30	0.45
G30 乌苏至赛里木湖		高速	295.36	2017.08	20	0.35
G30 赛里木湖至霍尔果斯		高速	75.00	2012.12	20	0.48
G335 塔城至额敏至托里		一级	50.77	2006.06	20	0.30
G3003 乌鲁木齐绕城高速公路（东线）		高速	88.14	2017.08	20	0.44
G314 托克逊至喀什	库米什收费站	高速	160.00	2005.11	20	0.35
	小草湖和硕至库尔勒高速	高速	130.00			0.35
G3012 库尔勒至库车		高速	299.92	2010.07	20	0.35
G3012 库车至阿克苏		高速	259.99	2012.06	20	0.30
G3012 阿克苏至喀什		高速	426.78	2015.07	20	0.30
G3012 喀什至疏勒		高速	43.77	2018.12	30	0.35
G3012 墨玉至和田		高速	74.01	2018.08	20	0.30
G3013 喀什至伊尔克什坦		高速	77.41	2015.07	20	0.30
		二级	136.17			0.25
G3014 奎屯至克拉玛依		高速	134.55	2012.12	20	0.35
G3014 克拉玛依至阿勒泰		高速	428.67	2015.07	20	0.35
G3015 克拉玛依至塔城		高速	219.45	2015.07	20	0.35
G3016 清水河至伊宁		高速	53.25	2015.06	20	0.35
S11 富蕴至五彩湾		一级	226.06	2019.10	30	0.40
S11 五彩湾至大黄山		高速	96.54	2015.01	20	0.35
S12 伊宁至墩麻扎		高速	67.40	2015.06	20	0.35
S12 墩麻扎至那拉提		一级	183.12	2019.01	30	0.40
S13 三岔口至莎车		高速	233.62	2015.07	20	0.30
S16 麦盖提至喀什		高速	143.01	2015.07	20	0.30
S201 克拉玛依至榆树沟		一级	25.83	2006.12	20	0.30
S315 种蜂场至尼勒克		二级	80.13	2021.07	30	0.25
S20 五工台至克拉玛依		高速	203.01	2022.01	30	0.41
S21 阿勒泰至乌鲁木齐		高速	324.23	2022.01	30	0.48
G3018 精阿高速		高速	68.73	2022.03	27	0.45
G216 北屯至富蕴		一级	140.11	2022.03	27	0.40
G219 塔城至裕民		一级	54.78	2023.02	15	0.35
	合计		6285.77	--	--	--

注：部分划转路产在进行改扩建后进行了重新分段和编号，吐乌大项目包含 G7 大黄山至乌鲁木齐、G30 小草湖至乌鲁木齐、G312 吐峪沟至吐鲁番至小草湖项目（K3979.547—K4019.547 段、K4019.547—K4039.505 段）、G3003 乌鲁木齐绕城高速公路项目（G216 线 K850.572—K853.574 段），星吐项目拆分成 G30 星星峡至吐峪沟（K2825—K3360.16 段）、G312 吐峪沟至吐鲁番至小草湖项目（K3932.8—3979.547 段）；G312 吐鲁番至小草湖于 2020 年 9 月 1 日收费到期，运营里程 32.67 公里；上表中收费批复起始日和运营期限为首次批复日期及期限，划拨路产在原收费期限到期后收费期限再行延长至 2045 年 1 月 1 日；尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从车流量情况看，2022—2024 年，公司运营收费公路车流量持续增长，其中 G7 大黄山至乌鲁木齐、G30 星星峡至吐鲁番、G30 乌鲁木齐至奎屯、G3003 乌鲁木齐绕城高速公路（东线）、G314 托克逊至喀什、G3012 库尔勒至库车、G3012 阿克苏至喀什的车流量占比较高，其他路段车流量单一贡献率均在 5% 以下。

通行费收入方面，2022—2024年，公司通行费收入持续增长，主要来自G30星星峡至吐鲁番、G30乌鲁木齐至奎屯、G3012库尔勒至库车、G314托克逊至喀什等路段。

运营效率方面，2022—2024年，公司下辖路产单公里通行费收入（即通行费收入/收费里程）分别为166.25万元、223.33万元和230.39万元，总资产周转率（即通行费收入/资产总额*100%）分别为3.54%、6.15%和6.10%。由于自治区处于中国高速公路路网的末端、路网密度较低，且受制于途经城市的经济体量和产业结构，公司所辖路产单公里通行收入较低。

营业成本方面，2022—2024年，公司收费公路营业成本分别为60.73亿元、85.14亿元和94.16亿元，主要由运维成本、养护成本和折旧成本构成。2024年，公司收费公路营业成本中运维成本、养护成本和折旧成本分别占18.20%、20.17%和61.63%。公司下辖路产采用车流量法计提折旧，预计净残值率为0。

图表 9 • 公司收费公路车流量及通行费收入情况（单位：万辆、万元）

项目	车流量			通行费收入		
	2022年	2023年	2024年	2022年	2023年	2024年
G7 明水至哈密	59.17	77.75	87.74	47036.47	54899.41	61721.24
G7 木垒至奇台	67.94	146.04	192.55	21992.62	28443.91	30918.48
G7 奇台至大黄山	237.31	354.33	396.26	24973.48	27550.86	31937.92
G7 大黄山至乌鲁木齐	911.96	1518.75	1686.39	66494.60	80522.67	86861.58
G30 小草湖至乌鲁木齐	338.18	554.06	557.59	51728.96	61799.25	59979.08
G30 星星峡至吐鲁番	1352.80	1836.20	1955.52	253648.93	360530.18	386648.18
G30 吐峪沟至小草湖	250.98	446.21	444.45	42394.18	51340.70	54523.30
G30 乌鲁木齐至奎屯	1353.23	2095.85	2146.04	98775.10	122608.46	120924.93
G30 乌苏至赛里木湖	311.46	585.71	659.96	39913.93	65373.94	71476.15
G30 赛里木湖至霍尔果斯	179.55	384.73	452.67	14084.84	25692.27	28328.70
G335 塔城至额敏	110.32	183.19	190.82	1242.89	2131.76	2106.60
G3003 乌鲁木齐绕城高速公路（东线）	758.63	1096.00	1165.93	31541.76	41197.49	34726.91
G314 托克逊至喀什	1085.01	1786.73	1878.16	72103.72	102081.53	101283.30
G3012 库尔勒至库车	655.76	960.42	995.19	85919.25	109046.48	110724.29
G3012 库车至阿克苏	455.13	632.69	714.94	41969.36	49409.05	50944.42
G3012 阿克苏至喀什	687.15	1149.81	1268.77	32164.45	42664.26	43464.54
G3012 喀什至疏勒	8.68	22.74	54.10	1680.26	2115.82	2288.17
G3012 墨玉至和田	140.12	279.07	326.48	3864.82	6149.24	6643.85
G3013 喀什至伊尔克什坦	64.28	122.56	160.97	4056.46	6844.07	10104.28
G3014 奎屯至克拉玛依	147.36	249.03	238.46	3593.08	4754.74	4448.69
G3014 克拉玛依至阿勒泰	228.95	369.20	386.52	11887.70	14745.19	13586.27
G3015 克拉玛依至塔城	76.68	102.53	101.29	5594.50	6760.62	5554.05
G3016 清水河至伊宁	250.32	481.86	561.65	5285.24	9108.06	9393.48
S11 富蕴至五彩湾	40.28	52.35	43.81	8472.38	8685.47	5800.47
S11 五彩湾至大黄山	165.98	190.72	179.89	12719.06	12706.89	12219.28
S12 伊宁至墩麻扎	380.67	657.71	703.31	11093.08	17793.48	17539.38
S12 墩麻扎至那拉提	213.00	379.28	404.77	5870.34	11203.12	11696.73
S13 三岔口至莎车	150.61	203.68	216.59	8626.85	8376.66	8323.04
S16 麦盖提至喀什	372.76	587.27	604.10	7777.55	11864.71	12831.40
S201 克拉玛依至榆树沟	121.92	173.77	169.61	1704.85	1819.96	1641.34

S315 种蜂场至尼勒克	50.71	67.19	77.58	1268.78	1534.93	1859.73
S20 五工台至克拉玛依	278.76	399.32	381.20	22684.74	26209.12	20496.05
S21 阿勒泰至乌鲁木齐	28.07	49.99	53.90	14445.61	20083.52	18852.72
G3018 精阿高速	/	62.09	95.65	/	2874.36	4005.75
G216 北屯至富蕴	/	52.71	54.44	/	4110.85	3510.86
G219 塔城至裕民	/	50.65	53.62	/	1069.04	1088.54
合计	11533.73	18362.19	19660.93	1056609.84	1404102.07	1448453.73

注：G3018 精阿高速和 G216 北屯至富蕴自 2023 年起纳入公司合并范围，故仅统计 2023 年以来车流量及通行费收入情况；G219 塔城至裕民于 2023 年 2 月开始收费；尾差系四舍五入所致；统计口径为收费管理口径，与财务数据存在差异
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

收费标准及结算方式

自治区收费公路的收费标准由自治区交通厅、自治区财政厅和新疆维吾尔自治区发展和改革委员会（以下简称“自治区发改委”）联合制定，通行费的计算方式为：1 类客（货）车基本费率（元/车·公里）×收费系数×收费里程（公里）。

2017 年之前，根据《关于调整自治区收费公路车辆通行费标准有关问题的批复》（新政函〔2010〕278 号）和《关于新疆维吾尔自治区收费公路载货汽车计重收费标准的复函》（新政办函〔2013〕211 号），自治区收费公路实行客车按车型收费，货车按计重收费，收费标准详见下表。

图表 10 • 2017 年之前自治区收费公路车辆通行费收费标准

类别	收费标准			
	除南疆四地州外 高速、一级公路	除南疆四地州外 二级公路	南疆四地州 高速、一级公路	南疆四地州 二级公路
客车收费基本费率（元/小*公里）	0.35	0.25	0.30	0.20
货车收费基本费率（元/吨*公里）	0.07	0.05	0.06	0.04

注：南疆四地州包括和田地区、阿克苏地区、喀什地区和克孜勒苏柯尔克孜自治州
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2017 年，根据《关于完善收费公路价格政策促进我区交通基础设施建设有关事宜的通知》（新政办发〔2017〕131 号），对于 2017 年以后新建的政府投资、社会资本参与建设的高速、一级公路，统筹考虑未来公路投资建设成本及规模等因素，实行“一路一价”的定价方式确定车辆通行费基本费率，已获得批复的基本费率在 0.40 元/车·公里~0.486 元/车·公里之间。

2020 年，根据《关于新疆维吾尔自治区收费公路货车通行费标准的通知》（新交发〔2019〕203 号），从 2020 年 1 月 1 日起，货车通行费计费方式由计重收费调整为按车（轴）型收费，基本费率按车型分类标准执行，客车收费标准执行原批复标准。

2021 年，根据《关于调整收费公路收费标准及相关收费政策的通知》（新交发〔2021〕1 号），自治区收费公路通行费收费定价采用“综合费率”或“基本费率+桥隧通行费”模式。已运营的收费公路维持原批复的定价模式，尚未交工投用的封闭式收费公路项目，通车收费前由自治区交通厅会同自治区发改委和自治区财政厅根据项目收费属性以及桥隧结构物等实际情况，审核确定其收费定价模式。根据《关于同意调整全区收费公路车型收费标准有关事宜的复函》（新政办函〔2021〕5 号），2020 年 12 月 31 日前已开通运营收费公路货车（含专项作业车）收费级差系数调整为 0.90：1.35：3.10：4.29：4.81：6.84，2021 年 1 月 1 日起新批复通车运营的收费公路货车（含专项作业车）收费级差系数为 1.00：1.35：3.10：4.29：4.81：6.84，客车收费标准执行原批复标准。

图表 11 • 截至 2024 年底自治区收费公路客车通行费收费系数

类别	核定载客数	系数
1 类客车	≤9 座	1.00
2 类客车	10~19 座	1.50
3 类客车	20~39 座	2.00
4 类客车	≥40 座	3.60

资料来源：自治区交通厅公开信息

图表 12 • 截至 2024 年底自治区收费公路货车通行费收费系数

类别	核定载客数	系数
1 类货车	2 轴	0.90 (1.00)
2 类货车	2 轴	1.35
3 类货车	3 轴	3.10
4 类货车	4 轴	4.29
5 类货车	5 轴	4.81
6 类货车	6 轴	6.84

注：总轴数含悬浮轴；1 类货车车长小于 6 米且最大允许总质量小于 4.5 吨，2 类货车车长不小于 6 米或最大允许总质量不小于 4.5 吨；6 轴以上的货车（含大件运输车辆）收费级差系数以 6 轴货车收费系数为基准，每增加一轴收费系数增加 0.6，10 轴及以上货车（含大件运输车辆）收费标准按 10 轴货车收费标准执行，专项作业车执行同类货车（差异化）收费标准，超过 6 轴的专项作业车划分为 6 类货车；2020 年 12 月 31 日前已开通运营收费公路 1 类货车收费级差系数为 0.90，2021 年 1 月 1 日起新批复通车运营的收费公路 1 类货车收费级差系数为 1.00

资料来源：自治区交通厅公开信息

通行费优惠方面，根据《关于印发新疆维吾尔自治区重大节假日免收小型客车通行费实施方案的通知》（新政办发〔2012〕157 号），在春节、清明节、劳动节、国庆节、肉孜节和古尔邦节对 7 座以下（含 7 座）小型客车免收通行费。根据《关于进一步提升鲜活农产品运输“绿色通道”政策服务水平的通知》（交办公路〔2022〕78 号），对整车合法装载运输全国统一的《鲜活农产品品种目录》内产品的车辆，免收车辆通行费。根据《关于车辆通行费电子缴费优惠政策有关事宜的通知》，2019 年 7 月 1 日起，安装 ETC 车载装置的车辆享受 ETC 车辆通行费 5% 优惠。根据《关于调整收费公路收费标准及相关收费政策的通知》（新交发〔2021〕1 号），自治区交通厅对分路段差异化收费政策调整优化，针对 6 类货车、特种货运车辆和国际标准集装箱运输车辆在不同路段给予不同程度的通行费优惠，优惠幅度在 11%~36% 之间，且差异化收费政策与 ETC 车辆享受通行费 5% 优惠的普惠政策叠加适用。根据《新疆维吾尔自治区落实全面推广高速公路差异化收费实施方案》（新交发〔2021〕128 号），客货车分区间差异化收费，重要通道分时段差异化收费，同时推广 ETC 用户会员积分制。此外，其他免交车辆通行费的情形严格按照收费公路管理条例执行。

通行费收取和结算方面，收取方式主要包括现金收取、ETC 和移动支付，其中现金和移动支付的通行费由各经营单位收取，新疆维吾尔自治区公路收费（联网）管理中心（以下简称“自治区联网中心”）在次月初对上月收取的通行费进行轧差结算；ETC 通行费由 ETC 发行方统一收取并汇缴至自治区联网中心，自治区联网中心每周拆分结算。公司根据自治区联网中心轧差和拆分的通行费确认收入。依据交通运输部总体部署，自 2020 年 1 月 1 日起，中国 29 个联网省份的 487 个省界收费站取消，实施“一张网管理”，跨省通行费由交通运输部路网监测与应急处置中心及各省联网中心进行轧差结算。

在建及拟建项目

公司在国家及自治区收费公路建设规划指导下开展收费公路建设。截至 2024 年底，公司重要在建收费公路项目计划总投资 649.74 亿元，已投资 345.42 亿元；重要拟建项目计划总投资 51.03 亿元。其中，G218 线那拉提至巴仑台公路 PPP 项目（以下简称“那巴公路项目”）计划总投资 240.80 亿元，已投资 162.02 亿元，公司作为牵头人与山西路桥建设集团有限公司等 12 家公司组成社会资本方联合体同政府出资人代表成立项目公司新疆那巴高速公路发展有限责任公司（以下简称“那巴公司”）负责那巴公路项目的建设，那巴公路项目于 2021 年开工建设，计划建设期为 5 年，项目建成后计划采用 BOT 模式运营，运营期（收费期）暂定为 30 年，回报机制为可行性缺口补助，那巴公司可在运营期内获得通行费、沿线广告及服务设施经营权等收入。整体看，公司在建及拟建项目尚需投资规模大，公司未来资金需求大。

图表 13 • 截至 2024 年底公司主要在建收费公路项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资
G218 线那拉提至巴仑台公路项目	240.80	162.02
G217 库车至沙雅公路建设项目	35.02	25.29
G219 阿克苏至乌什至阿合奇公路建设项目	53.72	45.98
S103 茂南立交至艾维尔沟至阿乐惠建设项目	36.33	16.58
G30 连霍高速公路星星峡至哈密段改扩建工程	100.70	36.46
G30 连霍高速公路哈密至吐峪沟段改扩建工程	183.17	59.09
合计	649.74	345.42

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 14 • 截至 2024 年底公司主要拟建收费公路项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资
S30 项目塔什店-上库工业园公路项目	44.07
G3013 线乌恰至康苏高速公路改扩建项目	6.96
合计	51.03

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）工程施工

公司工程施工业务主要通过单一工程承包和投融资建设模式开展，单一工程承包模式下在手未完工工程量充裕，投融资建设模式下工程施工项目前期投资规模大、资金回收周期较长，公司面临较大的投资压力。此外，公司工程施工业务主要通过市场化招投标方式获取，建筑施工行业企业数量众多，公司面临的市场竞争压力大。

公司工程施工业务主要由 2023 年纳入合并范围的子公司路桥集团、新疆交建、冶建集团等公司负责运营，业务模式主要包括单一工程承包模式和投融资建设模式，项目类型主要包括交通基础设施和房建类项目。

单一工程承包模式

公司公开参与工程招投标，中标后业主按合同约定支付一定比例的预付款，预付比例通常为中标金额的 5%~10%；施工过程中公司每月对完成工程量申报计量，业主根据申报计量的实际进度支付工程款；完工交工验收合格后，通常业主支付给公司的款项达到全部工程款的 95%；按合同条款约定的质保期满后，业主向公司支付剩余 5% 的质保金。

截至 2024 年底，公司单一工程承包模式下在手未完工工程量充裕，重要在建项目合同金额 205.70 亿元，累计完工金额 113.07 亿元，累计回款 109.89 亿元。同期末，公司承建恒大集团有限公司及其子公司的房建施工项目（以下简称“恒大项目”）合同总金额 42.24 亿元，已累计结算 39.52 亿元，累计回款 31.92 亿元，剩余未回款部分计划通过监管户资金、已售未回款及未售房源回笼资金、政府拨付保交楼纾困资金等方式解决，公司承建的恒大项目均已纳入“拨付纾困资金”项目清单。

图表 15 • 公司主要单一工程承包模式施工项目开展情况

项目名称	2023 年	2024 年
新签合同金额（亿元）	106.98	75.47
新签合同个数（个）	181	136
当期完成工程量（亿元）	91.41	90.02
期末在手未完工合同金额（亿元）	153.48	173.89
当期回款金额（亿元）	120.67	155.59

注：统计口径不包含集团内部项目

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 16 • 截至 2024 年底公司重要在建单一工程承包模式施工项目开展情况（单位：亿元）

项目名称	业主单位	合同金额	已完工金额	已回款金额
省道 242 线巩留至尼勒克公路建设项目	伊犁交通投资集团有限公司	13.27	12.25	11.14
托里县至克拉玛依市公路工程（一期）设计施工总承包（BPC）TKBPC-1	托里县交通运输局	9.43	4.21	4.00
G315 线托帕至吐尔尕特口岸公路建设项目设计、施工总承包三标段	克州交通建设投资发展有限责任公司	8.60	4.70	4.23
G680 塔克什肯至恰库尔图（含 G680-青河）公路建设项目施工第 TQSG-2 标段	新疆维吾尔自治区交通建设管理局	6.92	5.24	5.93
喀什地区 G314 线喀什过境段公路工程建设项目设计施工总承包第三合同段	喀什地区交通运输局	5.06	4.92	4.92
G580 线和田至康西瓦公路工程设计施工总承包 HK-1 标段	和田地区交通运输局	23.60	22.35	22.35
G219 线昭苏至温宿公路建设项目第 ZWSJ-1~3 合同段设计施工总承包第 ZW-3 标段	新疆维吾尔自治区交通建设管理局	11.58	5.88	6.56

项目名称	业主单位	合同金额	已完工金额	已回款金额
广西横钦高速公路路基及桥涵工程 1 标施工	中国葛洲坝集团第一工程有限公司 横钦高速公路总承包项目部	5.26	3.10	2.93
乌鲁木齐市东进场高架道路工程 EPC 总承包项目	乌鲁木齐市市政工程建设处	40.43	24.02	19.90
S237 线伊犁河二桥至加拉斯台乡公路工程项目	伊犁交通投资集团有限公司	7.73	6.35	6.35
德阳凯州新城项目	德阳凯州新城管理委员会、德阳市 凯州投资开发有限责任公司	8.63	6.11	6.03
广西龙硕路 3、4、5 分包项目	广西交建工程建设集团有限公司	18.13	0.00	0.00
湖北武天西高速项目	湖北交投武天西高速公路有限公司	6.55	1.29	0.98
硤孝高速西延线 QXXYTJ-3 标 K24+686~K35+200 段施工分包	湖北交投硤孝西高速公路有限公司	7.54	0.41	0.01
S103 线茂南立交至艾维尔沟至阿乐惠镇公路工程项目	新疆维吾尔自治区交通建设管理局	27.19	10.11	12.43
G219 线温泉至霍尔果斯公路建设项目 WHSJ-2、3 合同段设计施工总承包第 WHSG-5 标段	新疆维吾尔自治区交通建设管理局	5.78	2.13	2.13
合计	--	205.70	113.07	109.89

注：统计口径为合同金额 5.00 亿元以上工程项目；统计口径不包含集团内部项目
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

投融资建设模式

公司利用自身投融资能力，将施工经营与资本经营相结合，采用 EPC、BOT、PPP 等模式，以投资带动总承包，向业主提供项目投融资服务和工程总承包服务。

截至 2024 年底，公司重要在建项目合同金额 393.43 亿元，累计完工金额 254.59 亿元，在项目完工后，公司通过政府付费、政府可行性缺口补助、使用者付费等方式实现项目资金平衡。整体看，公司投融资建设模式下工程施工项目前期投资规模大、资金回收周期较长，公司面临较大的投资压力。

2023 年 11 月以来，随着《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》（以下简称“《意见》”）发布，以及财政部废止政府和社会资本合作（PPP）有关文件，公司后续将根据《意见》要求全部采取特许经营模式，合理采用 BOT 等具体实施方式开展工程施工项目。此外，公司工程施工业务主要通过市场化招投标方式获取，建筑施工行业企业数量众多，且不乏资金实力雄厚、技术能力领先的超大型建筑施工类中央国有企业，公司面临的市场竞争压力大。

图表 17 • 公司主要投融资建设模式施工项目开展情况

项目名称	2023 年	2024 年
新签合同金额（亿元）	17.98	55.47
新签合同个数（个）	3	3
当期完成工程量（亿元）	15.80	6.26
当期回款金额（亿元）	10.63	8.51

注：统计口径不包含集团内部项目
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 18 • 截至 2024 年底公司重要投融资建设模式施工项目开展情况（单位：亿元）

项目名称	模式	持股比例 (%)	合同金额	已完工金额	回报机制
乌鲁木齐市城北主干道 PPP 项目	PPP+BOT	80.00	11.30	10.86	政府付费
省道 S221 线大埔县湖寮至枫郎段公路改建 PPP 项目	PPP+BOT	70.00	4.71	4.70	使用者付费+ 可行性缺口补助
铁路将军庙至淖毛湖项目	BOO	22.08	28.38	24.51	自主经营
河北省石家庄市井陘县河北井陘经济开发区（北区）基础设施提升及产业发展配套工程 PPP 项目	PPP+BOT	55.50	3.52	3.42	使用者付费+ 可行性缺口补助
株洲市渌口区湘江流域东岸综合治理及新型城镇化合作开发项目	授权开发+投资 +EPC+O	80.00	0.41	0.13	特许经营实施主体 付费+自主运营
新疆伊犁哈萨克自治州直属 G577 特昭线经营性公路 PPP 项目包	PPP	0.15	14.31	14.31	可行性缺口补助

项目名称	模式	持股比例 (%)	合同金额	已完工金额	回报机制
G216 线北屯至富蕴公路工程 PPP 项目	PPP+BOT	80.00	26.43	29.22	使用者付费+可行性缺口补助
昌吉州重要省道特许经营项目	特许经营	87.68	55.47	0.38	使用者付费
新建铁路新和至拜城线项目	特许经营	51.00	/	0.00	使用者付费
G219 线岳普湖-英吉沙公路建设政府和社会资本合作 (PPP) 项目	PPP	51.00	8.10	5.04	使用者付费
合计	--	--	152.63	92.57	--

注：新建铁路新和至拜城线项目相关合同尚未签订，合同金额以“/”表示；统计口径不包含集团内部项目
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 其他业务

公司其他业务包括成品油销售、材料销售、商品销售等，对公司营业总收入形成一定补充。

公司成品油销售业务由子公司新疆交投实业有限责任公司（以下简称“交投实业”）负责运营，交投实业与中石油新疆销售有限公司（以下简称“中石油”）于 2022 年 3 月合资成立新疆交投中油能源有限公司（交投实业持股 51.00%，以下简称“交投石油”），通过集中采购系统中石油采购石油产品，并由中石油送达至交投实业下属各加油站，随后交投石油为过往车辆提供零售服务，即时结算。截至 2024 年底，交投实业运营管理公路沿线加油（气）站超过 300 座。2022—2024 年，得益于公司加油（汽）站持续投运，公司成品油销售收入快速增长，分别为 0.64 亿元、10.07 亿元和 14.67 亿元。此外，交投实业投运自营便利店“一路 go”68 家、中欧班列全球购“交投质选”门店 6 家、路游 burger 西式快餐门店 1 家、自驾游营地 1 处，发运“昆仑号”中欧班列 56 列，并持续拓展“砂石骨料+预制件+绿色矿山”交通全产业链发展。2023—2024 年，公司分别实现商品销售收入 7.09 亿元和 5.18 亿元，材料销售收入 6.54 亿元和 7.13 亿元。

3 未来发展

公司制定了“12358”发展规划，以争当自治区综合交通基础设施建设运营主力军，支撑自治区构建现代化综合交通体系为核心任务；以科技和金融为双轮驱动；以市场化、数字化和品牌化为 3 条发展主线；重点发展投资及金融、工程建设、运营及服务、路衍经济和科技创新等 5 大业务板块；从党建、治理、人才、创新、文化、风控、规划、政策等 8 个方面构建保障体系，将公司打造成为自治区一流的综合交通基础设施投融资平台、综合交通基础设施建设施工总承包商和运营服务商，成为自治区交通基础设施投融资、建设施工和运营服务的主力军，形成以公路建设为主阵地，资源铁路、通用航空全面发力的新格局。

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年度财务报表，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）、大信会计师事务所（特殊普通合伙）和信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）分别对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。截至 2024 年底，公司拥有纳入合并范围一级子公司 27 家。2023 年以来，“三交整合”对公司财务数据可比性产生较大影响。

1 资产质量及其盈利和获现能力

近年来，公司资产规模持续增长，以运营中的收费公路资产为主，可为公司带来稳定的通行费收入，公司货币资金较为充裕，整体资产质量较高，经营获现能力较强。考虑到公司项目建设及债务接续的资金需求大，公司未来融资需求仍大。

图表 19 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	163.45	9.35	458.69	20.09	446.31	18.81
货币资金	136.63	7.81	236.84	10.37	232.86	9.81
应收账款	4.11	0.23	52.65	2.31	60.14	2.53
合同资产	0.64	0.04	79.68	3.49	53.47	2.25
非流动资产	1585.26	90.65	1824.19	79.91	1926.51	81.19

固定资产	1472.97	84.23	1491.51	65.33	1448.55	61.05
在建工程	66.60	3.81	40.38	1.77	112.50	4.74
无形资产	0.83	0.05	29.56	1.29	29.82	1.26
其他非流动资产	42.14	2.41	216.87	9.50	292.47	12.33
资产总额	1748.71	100.00	2282.88	100.00	2372.82	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022—2024 年底，受“三交整合”影响，公司资产规模显著增长，构成以非流动资产为主。2024 年底，公司货币资金主要由银行存款（228.67 亿元）构成，其中因冻结或用做保证金等而使用受限的货币资金 4.16 亿元，受限比例低。公司应收账款主要由应收工程施工款构成，账龄以 1 年及以内（占 59.22%）和 1~2 年（占 15.06%）为主；公司累计对其计提坏账准备 11.16 亿元；前五名应收单位期末余额合计占 18.45%，集中度低。公司合同资产主要由工程施工项目成本（50.46 亿元）和未到期的质保金（5.06 亿元）构成。

图表 20 • 2024 年底公司应收账款余额前五名对手方情况（单位：亿元）

单位名称	期末余额	占应收账款期末余额的比例（%）
上海市政工程设计研究总院（集团）有限公司	4.11	5.77
塔城地区交通运输局	2.72	3.82
新疆维吾尔自治区公路收费（联网）管理中心	2.18	3.05
阿勒泰市交通运输局	2.16	3.04
乌鲁木齐恒普房地产开发有限公司	1.98	2.78
合计	13.16	18.45

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年底，公司固定资产主要由公路资产（占 94.41%）、房屋及建筑物（占 3.35%）和机器设备（占 2.08%）构成，成新率为 87.61%。公司在建工程主要由国道 219 线阿克苏（温宿）至乌什至阿合奇段公路工程、国道 217 线库沙至沙雅公路工程、S103 茂南立交至艾维尔沟至阿乐惠镇项目等在建收费公路项目成本构成。公司无形资产主要由土地使用权（10.74 亿元）和 PPP 项目资产（17.76 亿元）构成。公司其他非流动资产主要由 PPP 项目资产（264.35 亿元）构成。

2024 年底，公司受限资产 791.81 亿元，受限比例为 33.37%，包括用于质押的收费公路资产收费权 748.75 亿元，因冻结或用做保证金等而使用受限的货币资金 4.16 亿元，以及少量应收账款及固定资产。

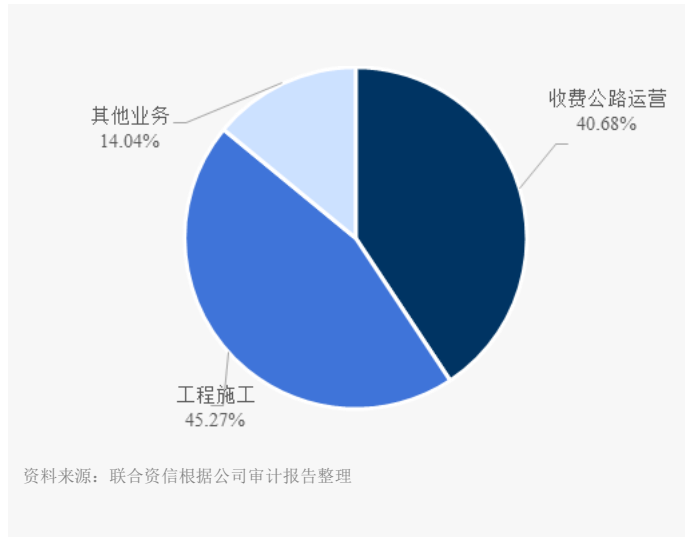
资产盈利能力方面，2022—2024 年，得益于“三交整合”，公司工程施工板块收入显著增加，加之经济稳定恢复拉动收费公路运营板块收入增长，公司营业总收入快速增长，但营业利润率持续下降。同期，公司期间费用波动增长，主要由管理费用和财务费用构成，期间费用率分别为 35.00%、15.61% 和 15.12%。同期，公司资产减值损失和信用减值损失等非经常性损益对利润实现影响较大，其中资产减值损失主要系存货跌价损失，信用减值损失主要系应收账款坏账损失。盈利指标方面，公司总资本收益率较为稳定，净资产收益率波动上升。

图表 21 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入	118.67	356.45	344.02
营业成本	74.46	278.56	272.94
期间费用	41.53	55.64	52.02
其中：管理费用	4.80	12.04	12.89
财务费用	36.02	39.51	33.80
资产减值损失	0.00	-2.73	-3.88
信用减值损失	-0.01	-5.15	0.56
利润总额	2.22	12.05	13.19
营业利润率	36.85	21.34	19.89
总资本收益率	2.36	2.63	2.25
净资产收益率	0.20	1.11	0.77

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 22 • 2024 年公司营业总收入构成



资产获现能力方面，2022—2024年，公司主营业务净获现规模波动增长，分别为100.32亿元、80.88亿元和115.01亿元；现金收入比波动下降，但收现质量仍维持较高水平；收到其他与经营活动有关的现金主要来自往来款及车购税资金流入。同期，公司经营现金持续净流入。2022—2024年，公司投资活动现金流入主要来自投资收益及处置固定资产等，投资活动现金流出主要用于收费公路项目建设等，公司投资活动现金持续大幅净流出。2023年以来筹资活动前现金流呈小规模净流出。2022—2024年，公司持续通过银行借款等补充建设、投资、运营及债务接续资金，筹资活动净融资规模持续收窄。

图表 23 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	145.56	394.40	412.70
经营活动现金流出小计	58.09	350.17	319.73
经营活动现金流量净额	87.47	44.24	92.97
投资活动现金流入小计	1.61	19.95	31.05
投资活动现金流出小计	54.66	71.11	126.10
投资活动现金流量净额	-53.05	-51.16	-95.05
筹资活动前现金流量净额	34.42	-6.92	-2.08
筹资活动现金流入小计	81.53	199.69	140.16
筹资活动现金流出小计	71.59	191.83	140.15
筹资活动现金流量净额	9.94	7.86	0.01
现金收入比（%）	107.08	84.37	88.87

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构及偿债能力

近年来，公司所有者权益持续增长，以实收资本及资本公积为主，所有者权益稳定性较好；公司债务规模持续增长，以长期限银行贷款为主，债务负担适中，集中偿付压力小。公司偿债能力很强，融资渠道畅通。

2022—2024年底，公司所有者权益持续增长。公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成，权益稳定性较好。公司实收资本和资本公积均由项目资本金构成。得益于车购税资金等持续注入，公司资本公积持续增长。2023年以来，受上市公司新疆交建纳入公司合并范围影响，公司少数股东权益大幅增长。

2022—2024年底，随着“三交整合”，以及外部融资持续增加，公司负债规模持续增长，以非流动负债为主。2024年底，公司经营负债主要包括以应付工程款为主的应付账款，以应付质保金/定金/押金（14.72亿元）和往来款（35.13亿元）为主的其他应付款（合计），以已结算未完工工程施工资产（32.11亿元）为主的合同负债，以及以通行费收益补贴（5.84亿元）、成品油补助（9.57亿元）、地方政府债券资金（3.97亿元）为主的长期应付款（合计）。

图表 24 • 公司资本结构主要情况（单位：亿元）

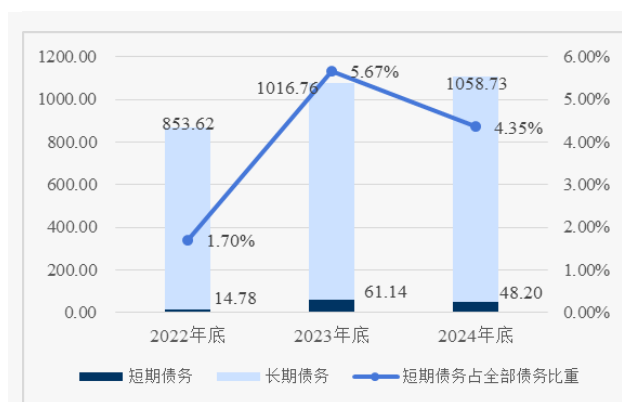
项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	74.78	7.81	303.08	22.44	290.57	20.42
应付账款	12.97	1.35	105.09	7.78	116.20	8.17
其他应付款（合计）	38.51	4.02	60.08	4.45	54.34	3.82
一年内到期的非流动负债	14.21	1.48	33.29	2.46	30.44	2.14
合同负债	4.04	0.42	55.69	4.12	46.29	3.25
非流动负债	882.98	92.19	1047.46	77.56	1132.53	79.58
长期借款	853.57	89.12	1007.71	74.62	1050.37	73.81
应付债券	0.00	0.00	7.93	0.59	8.07	0.57
长期应付款（合计）	29.28	3.06	28.44	2.11	22.11	1.55

负债总额	957.76	100.00	1350.54	100.00	1423.10	100.00
实收资本	200.00	25.29	200.00	21.45	200.00	21.06
资本公积	572.08	72.33	625.44	67.08	635.87	66.95
未分配利润	6.13	0.78	17.60	1.89	21.37	2.25
少数股东权益	12.57	1.59	87.30	9.36	89.50	9.42
所有者权益合计	790.95	100.00	932.35	100.00	949.72	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

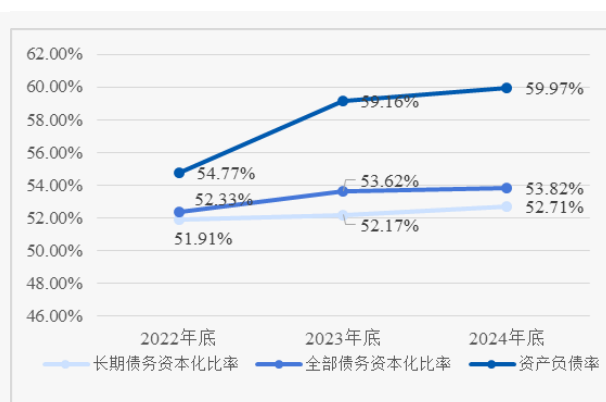
为满足项目建设及运营资金周转需求，2022—2024 年底，公司有息债务规模持续增长，债务指标持续上升，但公司整体债务负担仍适中。截至 2024 年底，公司全部债务 1106.94 亿元，以长期债务为主（占 95.65%）；全部债务中银行借款占比为 98.26%，其余为少量债券融资及租赁负债；银行借款的利率主要集中在 2.98%~3.60%，期限主要集中在 30 年期~33 年期，合作银行主要包括国家开发银行、中国农业银行、中国工商银行、交通银行等。以 2024 年底全部债务为基础，公司 2025—2027 年到期债务规模分别为 21.83 亿元、38.44 亿元和 26.18 亿元，公司集中偿付压力小。

图表 25 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 26 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

2022—2024 年底，公司流动比率和速动比率均有所下降，现金短期债务比波动下降，短期偿债能力很强。2022—2024 年，公司 EBITDA 对全部债务和利息支出的保障能力均持续上升，长期偿债能力很强。

图表 27 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年底
短期偿债指标	流动比率 (%)	218.56	151.35	153.60
	速动比率 (%)	215.90	142.75	140.66
	现金短期债务比 (倍)	9.25	4.04	4.98
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	82.44	116.26	120.60
	全部债务/EBITDA (倍)	10.53	9.27	9.18
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.17	2.64	3.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司获得银行授信额度合计 3565.20 亿元，已使用额度为 1466.37 亿元，公司间接融资渠道畅通。此外，公司合并范围内拥有 A 股上市公司新疆交建，具备直接融资渠道。

截至 2024 年底，公司无对外担保。同期末，联合资信未发现公司存在涉案金额超过 5000.00 万元的重大未决诉讼或仲裁。

3 公司本部财务分析

公司本部主要开展收费公路投资建设运营，所有者权益稳定性好，整体债务负担适中，短期偿债压力小。公司制定了子公司管理制度，对下属子公司管控力度较强。截至 2024 年底，公司本部资产总额 1789.23 亿元，其中固定资产 1354.71 亿元、长期股权投资

资 188.24 亿元；所有者权益 882.77 亿元，资产负债率为 50.66%；全部债务 844.30 亿元，全部债务资本化比率为 48.89%，整体债务负担适中；现金短期债务比为 4.72 倍，短期偿债压力小。

九、ESG 分析

环境方面，公司收费公路建设及工程施工需要消耗能源，或面临碳排放、粉尘灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司存在与环境污染、废物排放等相关的监管处罚。

社会责任方面，根据公开信息查询，公司过去三年未出现安全生产事故或产品质量问题，无劳动诉讼事项等。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司具有较强的管控能力，且建立了较为完善的法人治理结构。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。

十、外部支持

公司实际控制人综合实力非常强，公司作为自治区最重要的交通基础设施投融资、建设施工和运营服务主体，近年来持续得到自治区政府部门在资金注入和资产划转等方面的大力支持。

公司实际控制人为自治区国资委。自治区是中国西北地区的战略屏障，是中国实施西部大开发战略的重点地区、向西开放的重要门户，也是中国重要的能源基地和运输通道，具有重要的战略地位。近年来，自治区经济持续发展，中央财政补助资金规模大。整体看，自治区政府综合实力非常强。公司是自治区最重要的交通基础设施投融资、建设施工和运营服务主体，近年来持续得到自治区政府部门在资金注入和资产划转等方面的大力支持。

资金注入方面，截至 2024 年底，自治区国资委合计向公司注入资金 50.00 亿元；2019 年、2021 年和 2023 年，公司根据会计准则要求，将专项应付款中已完工道路的车购税资金调整至资本公积，合计增加公司资本公积 191.14 亿元；2022—2024 年，子公司那巴公司收到其他股东注资以及自治区交通厅注入的车购税资金分别合计 18.16 亿元、23.47 亿元和 8.66 亿元。2023—2024 年，子公司新疆库沙公路发展有限责任公司分别收到车购税资金 1.99 亿元和 2.74 亿元。

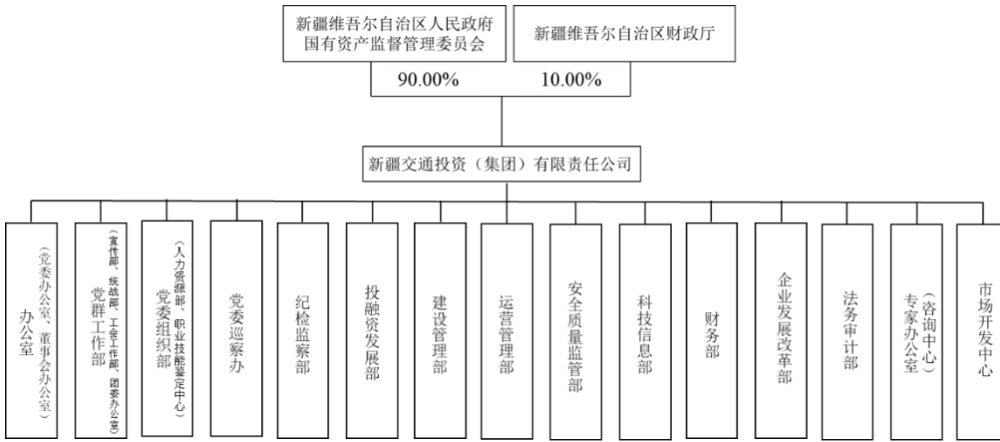
资产划转方面，2016 年，根据新疆维吾尔自治区人民政府办公厅《关于将库尔勒至库车等三条公路资产划转新疆交通投资有限责任公司的复函》，同意将 G314 线库尔勒—库车高速公路、G216 线五彩湾—大黄山高速公路、连霍国道主干线星星峡—吐鲁番公路等 3 条高速公路资产划转至公司。2017 年，根据自治区财政厅《关于乌鲁木齐至奎屯、吐鲁番至乌鲁木齐至大黄山两条收费公路资产划转问题的复函》，统一将乌鲁木齐至奎屯、吐鲁番至乌鲁木齐至大黄山两条收费公路资产划入公司。同年，根据自治区交通运输厅文件《关于新疆交通投资有限责任公司承接收费公路的通知》（新交综〔2017〕23 号），公司作为主体承接厅本级实施收费公路项目，自治区交通运输厅将在建项目 11 个和新开工项目 15 个对应的资产、权益和负债一并划至公司。以上划拨的五条路产、在建及新开工项目资本金部分均计入资本公积，增加公司资本公积 325.86 亿元。2018 年，自治区政府将新疆交通科学研究院、新疆维吾尔自治区交通规划勘察设计研究院、养护集团和新疆交通印刷厂无偿划入公司，增加公司资本公积 3.82 亿元。2020 年，根据自治区财政厅《关于自治区交通运输厅 25 条公路项目资产划转事宜的复函》，同意依据《新疆维吾尔自治区交通运输厅吐鲁番至乌鲁木齐至大黄山项目资产移交专项清产核资报告》等 25 个项目的清产核资报告，将交通厅 25 条公路项目资产划转至公司；根据中天运会计师事务所（特殊普通合伙）新疆分所出具的《新疆维吾尔自治区交通运输厅公路资产专项审计报告》，划转资产合计 1085.50 亿元，其中资本金（含车购税、财政专项、车辆通行费等财政性资金）545.52 亿元，公司资本公积增加 125.71 亿元。2021 年，自治区交通厅将小乌项目资产无偿划转至公司，公司资本公积增加 65.49 亿元。2022 年，自治区政府部门将交建投公司 100.00% 股权和新疆交建 34.00% 股权无偿注入公司，公司资本公积分别增加 15.17 亿元和 92.45 亿元。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持。

十一、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构及组织架构图（截至 2024 年底）



注：截至报告出具日，公司股权结构尚未完成工商变更；投融资发展部更名为投资发展部
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	持股比例（%）
新疆交投数字传媒有限公司	100.00
新疆冶金建设（集团）有限责任公司	100.00
新疆交通规划勘察设计研究院有限公司	100.00
新疆交通建设集团股份有限公司	34.00
新疆交通科学研究院有限责任公司	100.00
新疆交投养护集团有限责任公司	100.00
新疆路桥建设集团有限公司	100.00
新疆交通建设投资控股有限公司	100.00
新疆交投房地产开发有限公司	100.00
新疆交投云塔交通项目管理有限公司	80.00
新疆交投盛塔交通项目管理有限公司	80.00
新疆交投和旅宾馆有限责任公司	100.00
新疆交投资本控股有限公司	100.00
新疆交投建设管理有限责任公司	100.00
新疆交投实业有限责任公司	100.00
新疆交投阿乌高速公路有限责任公司	51.00
新疆那巴高速公路发展有限责任公司	88.80
新疆交投人力资源开发服务有限公司	100.00
新疆库沙公路发展有限责任公司	89.00
新疆阿乌阿公路发展有限责任公司	88.00
新疆明哈高速公路建设经营有限公司	100.00
新疆交投明哈公路投资有限责任公司	100.00
新疆中天山公路发展有限责任公司	81.50
新疆交投昆仑建设工程有限公司	100.00
新疆鄯库公路投资发展有限责任公司	92.20
新疆东天山公路投资发展有限责任公司	97.20
新疆南天山公路投资发展有限责任公司	91.20

注：新疆交投和旅宾馆有限责任公司已于 2025 年 6 月不再纳入公司合并范围
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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
财务数据			
现金类资产（亿元）	136.72	246.93	239.93
应收账款（亿元）	4.11	52.65	60.14
其他应收款（亿元）	3.38	11.08	17.84
存货（亿元）	1.99	26.06	37.61
长期股权投资（亿元）	0.09	9.35	9.46
固定资产（亿元）	1472.97	1491.51	1448.55
在建工程（亿元）	66.60	40.38	112.50
资产总额（亿元）	1748.71	2282.88	2372.82
实收资本（亿元）	200.00	200.00	200.00
少数股东权益（亿元）	12.57	87.30	89.50
所有者权益（亿元）	790.95	932.35	949.72
短期债务（亿元）	14.78	61.14	48.20
长期债务（亿元）	853.62	1016.76	1058.73
全部债务（亿元）	868.40	1077.90	1106.94
营业总收入（亿元）	118.67	356.45	344.02
营业成本（亿元）	74.46	278.56	272.94
其他收益（亿元）	0.13	0.43	0.50
利润总额（亿元）	2.22	12.05	13.19
EBITDA（亿元）	82.44	116.26	120.60
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	127.07	300.75	305.72
经营活动现金流入小计（亿元）	145.56	394.40	412.70
经营活动现金流量净额（亿元）	87.47	44.24	92.97
投资活动现金流量净额（亿元）	-53.05	-51.16	-95.05
筹资活动现金流量净额（亿元）	9.94	7.86	0.01
财务指标			
销售债权周转次数（次）	25.42	12.26	5.92
存货周转次数（次）	54.01	19.86	8.57
总资产周转次数（次）	0.07	0.18	0.15
现金收入比（%）	107.08	84.37	88.87
营业利润率（%）	36.85	21.34	19.89
总资本收益率（%）	2.36	2.63	2.25
净资产收益率（%）	0.20	1.11	0.77
长期债务资本化比率（%）	51.91	52.17	52.71
全部债务资本化比率（%）	52.33	53.62	53.82
资产负债率（%）	54.77	59.16	59.97
流动比率（%）	218.56	151.35	153.60
速动比率（%）	215.90	142.75	140.66
经营现金流动负债比（%）	116.97	14.60	32.00
现金短期债务比（倍）	9.25	4.04	4.98
EBITDA 利息倍数（倍）	2.17	2.64	3.00
全部债务/EBITDA（倍）	10.53	9.27	9.18

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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
财务数据			
现金类资产（亿元）	89.34	89.48	77.77
应收账款（亿元）	1.44	1.78	2.34
其他应收款（亿元）	4.47	81.18	87.16
存货（亿元）	0.00	0.04	0.08
长期股权投资（亿元）	51.45	183.48	188.24
固定资产（亿元）	1403.07	1397.43	1354.71
在建工程（亿元）	54.40	18.90	44.07
资产总额（亿元）	1623.70	1792.04	1789.23
实收资本（亿元）	200.00	200.00	200.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	754.66	877.99	882.77
短期债务（亿元）	14.17	20.87	16.48
长期债务（亿元）	786.02	831.46	827.82
全部债务（亿元）	800.19	852.32	844.30
营业总收入（亿元）	100.40	133.28	138.40
营业成本（亿元）	63.27	84.68	97.49
其他收益（亿元）	0.05	0.05	0.00
利润总额（亿元）	0.86	10.45	9.97
EBITDA（亿元）	81.08	102.30	105.18
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	105.06	137.76	142.66
经营活动现金流入小计（亿元）	115.54	184.00	206.96
经营活动现金流量净额（亿元）	78.11	104.42	105.11
投资活动现金流量净额（亿元）	-43.52	-116.44	-52.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	-16.61	12.15	-64.20
财务指标			
销售债权周转次数（次）	44.28	82.67	67.15
存货周转次数（次）	19124124.46	3787.27	1571.94
总资产周转次数（次）	0.06	0.08	0.08
现金收入比（%）	104.64	103.36	103.07
营业利润率（%）	36.65	36.02	29.14
总资本收益率（%）	2.47	2.66	2.38
净资产收益率（%）	0.11	1.19	0.96
长期债务资本化比率（%）	51.02	48.64	48.39
全部债务资本化比率（%）	51.46	49.26	48.89
资产负债率（%）	53.52	51.01	50.66
流动比率（%）	195.77	301.15	304.78
速动比率（%）	195.77	301.07	304.64
经营现金流动负债比（%）	142.03	171.54	180.20
现金短期债务比（倍）	6.30	4.29	4.72
EBITDA 利息倍数（倍）	2.13	2.75	3.10
全部债务/EBITDA（倍）	9.87	8.33	8.03

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在新疆交通投资（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。