跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1527 号

中化岩土集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的可转换公司债券进行跟踪评级，确定：

中化岩土集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

中化岩土集团股份有限公司公开发行的“岩土转债”债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www.unitedratings.com.cn

中化岩土集团股份有限公司
可转换公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA　　评级展望：稳定

上次评级结果：AA　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券余额	发行期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
岩土转债	6.03 亿元	6 年	AA	AA	2019/6/21

跟踪评级时间：2020 年 6 月 15 日

主要财务数据：

合并口径

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	85.01	90.08	87.51
所有者权益（亿元）	38.86	41.47	41.90
长期债务（亿元）	7.01	6.77	6.79
全部债务（亿元）	25.11	28.06	28.26
营业收入（亿元）	35.64	41.00	6.26
利润总额（亿元）	2.60	2.90	0.46
EBITDA（亿元）	6.14	6.31	--
经营性净现金流（亿元）	1.15	1.48	-0.97
营业利润率（%）	22.15	20.42	19.69
净资产收益率（%）	6.01	6.15	--
资产负债率（%）	54.29	53.96	52.12
全部债务资本化比率（%）	39.25	40.36	40.28
流动比率（倍）	1.47	1.52	1.58
EBITDA 全部债务比（倍）	0.24	0.22	--
EBITDA 利息倍数（倍）	5.01	4.59	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.02	1.05	--
公司本部（母公司）			
资产总额（亿元）	44.74	45.33	45.99
所有者权益（亿元）	31.40	31.58	31.84
全部债务（亿元）	8.14	9.51	9.90
营业收入（亿元）	5.18	4.39	0.67
利润总额（亿元）	0.14	0.56	0.26
资产负债率（%）	29.80	30.33	30.78
全部债务资本化比率（%）	20.58	23.14	23.71
流动比率（倍）	2.64	2.34	2.33

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；除特别说明外，均指人民币；2. 除特别说明外，本报告财务数据及指标计算均为合并口径；3. 本报告已将长期应付款中的有息债务计入长期债务核算；4. 公司 2020 年一季报未经审计，相关指标未年化；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

评级观点

跟踪期内，中化岩土集团股份有限公司（以下简称“公司”）作为 A 股上市公司及国内领先的岩土工程和地下空间综合服务提供商，在手订单保持较大规模、计划发行股票收购成都建工路桥建设有限公司（以下简称“建工路桥”）。控股股东成都兴城投资集团有限公司（以下简称“兴城集团”）能够为公司提供有力支持。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司应收账款回款情况值得关注、存在一定短期偿付压力、涉及相关诉讼有待关注、受到新冠肺炎疫情影响等因素可能对公司信用状况造成的不利影响。

未来，公司将进一步加强工程业务市场开发，依托控股股东兴城集团，加大西南区域的市场拓展力度，若顺利收购建工路桥，将提升公司在市政业务领域的竞争实力和西南区域的市场份额，为公司后续发展提供较强保障。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AA”，评级展望“稳定”；同时维持“岩土转债”的债项信用等级为“AA”。

优势

1．**兴城集团能够提供有力支持。**兴城集团作为成都市国有资本投资运营公司，在业务获取方面能够为公司提供有力支持。

2．**公司在手订单保持较大规模。**公司新签合同造价持续增长，在手订单规模仍较大，对未来收入有一定的支撑。

3．**公司计划发行股票购买资产。**公司计划通过发行股票购买资产方式收购建工路桥，若成功将提升公司在市政业务领域的竞争实力和西南区域的市场份额。

关注

1．**应收账款回款情况值得关注。**公司流

动资产中应收账款占比仍较高，应收账款账龄较长，回款情况值得关注。

2．**存在一定的短期偿付压力。**公司债务以短期债务为主，存在一定的短期偿付压力。

3．**涉及相关诉讼有待关注后续进展。**公司与北京场道市政工程集团有限公司原股东的股权转让纠纷仍在审理中，有待关注后续进展。

4．**关注新冠肺炎疫情对公司业务运营造成的影响。**受新冠肺炎疫情影响，公司复工时间较晚，2020 年一季度营业收入和净利润较上年同期下滑，新冠肺炎疫情对公司业务运营造成的影响有待观察。

分析师

袁　琳　登记编号（R0040218080001）
郭雄飞　登记编号（R0040220010003）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85172818
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 10 层（100022）
网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

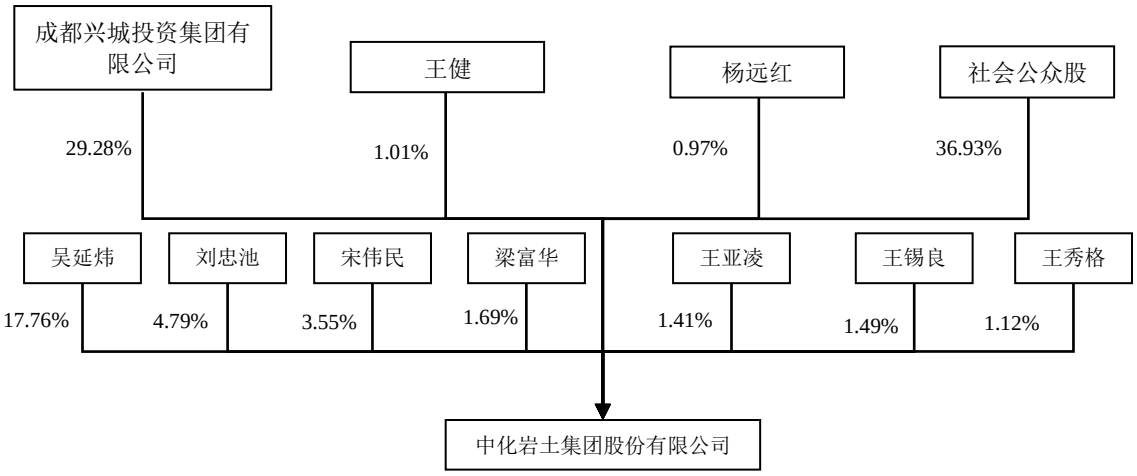
分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

中化岩土集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2001 年 12 月 6 日由中国化学工程总公司、中国化学工程重型机械化公司、上海劲泰基础工程有限公司和亿达集团大连建筑工程有限公司共同出资成立。此后，公司股东变更为吴延炜、梁富华、王亚凌等 9 名自然人。公司于 2011 年公开发行 1,680 万股普通股，并在深圳证券交易所上市（证券简称：中化岩土，证券代码：002542.SZ），总股本增至 6,680 万股。此后，历经数次增资扩股，公司总股本变更为 181,100 万股。2018 年 11 月和 2019 年 1 月，公司原股东吴延炜、梁富华、宋伟民等与成都兴城投资集团有限公司（以下简称“兴城集团”）签署《股份转让协议》，将持有的部分股份转让给兴城集团。截至 2020 年 3 月末，公司总股本为 180,555.65 万股，兴城集团直接持有公司无限售流通股 528,632,766 股，占公司总股本的 29.28%，为公司控股股东。成都市国有资产监督管理委员会持有兴城集团 100.00%股权，为公司实际控制人。截至本报告出具日，兴城集团向成都银行股份有限公司、招商银行股份有限公司质押公司股份 226,556,889 股，占其所持公司股份的 42.86%，占公司总股本的 12.55%，兴城集团质押公司股份用于融资。

图 1　截至 2020 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供，联合评级整理

截至 2020 年 3 月末，公司经营范围和组织结构较上年无变化。公司纳入合并范围子公司共 17 家，较 2018 年末减少 1 家。截至 2019 年末，公司拥有在职员工 2,005 人。

截至 2019 年末，公司资产总额 90.08 亿元，所有者权益 41.47 亿元，其中归属于母公司所有者权益 41.08 亿元。2019 年，公司实现营业收入 41.00 亿元，净利润 2.47 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.52 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.48 亿元，现金及现金等价物净增加额 2.66 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司资产总额 87.51 亿元，所有者权益 41.90 亿元，其中归属于母公司所有者权益 41.51 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 6.26 亿元，净利润 0.37 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.38 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.97 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.42 亿元。

公司注册地址：北京市大兴区科苑路 13 号院 1 号楼；法定代表人：吴延炜。

二、债券发行及募集资金使用情况

经证监许可〔2017〕2384 号文核准，公司于 2018 年 3 月 15 日公开发行可转换公司债券，债券代码为 128037.SZ，债券简称“岩土转债”，发行规模为 60,366.00 万元，发行期限为 6 年，并于 2018 年 4 月 25 日上市。“岩土转债”票面利率为累进利率，第一年 0.3%、第二年 0.5%、第三年 1.0%、第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%。截至 2020 年 3 月末，“岩土转债”共有 4,545 张债券转股，债券余额为 60,320.55 万元。跟踪期内，公司实施了 2018 年度权益分派，向全体股东每 10 股派发 0.20 元（含税）现金股利，公司相应调整“岩土转债”转股价格为 8.01 元/股。

按照募集资金用途的规定，“岩土转债”募集资金扣除发行费用后将用于香港机场第三跑道地基处理工程设备购置项目和浙江安吉通用航空机场配套产业项目。截至 2019 年末，募集资金累计已使用 38,687.14 万元。此外，经公司董事会审批通过，使用募集资金暂时补充流动资金 10,000.00 万元。截至 2019 年末，公司“岩土转债”募集资金账户余额 11,028.86 万元。2019 年 3 月 16 日，公司已支付“岩土转债”2019 年 3 月 15 日至 2020 年 3 月 14 日期间的利息。

三、行业分析

2019 年，建筑行业总产值继续保持增长，增速略有下滑，原材料价格的上涨增加了企业的成本控制压力；在国家稳增长的宏观背景下，基建投资受到政策支持，PPP 模式日益规范化。新冠肺炎疫情短期内对建筑施工企业造成较大不利影响。未来，建筑施工行业的增长点主要集中在基础设施建筑领域。

建筑业是国家的支柱产业之一，全社会 50%以上的固定资产要通过建筑业形成新的生产能力或使用价值，固定资产投资规模在很大程度上决定了建筑业的规模。2019 年，全国固定资产投资（不含农户）增速为 5.4%。

经国家统计局初步核算，2019 年全国建筑业总产值较上年增长 5.7%（上年增速为 9.9%），增速较上年略有下滑。建筑施工企业施工领域多涉及房建与基建业务。在房地产市场去库存、棚改货币化安置带动下，2019 年房地产开发投资增速为 9.9%。基建投资对于经济拉动作用较为显著，保持基础设施领域补短板力度成为国家推进供给侧结构性改革、巩固经济稳中向好态势、促进就业和提升长期综合竞争力的重要举措。2019 年，全国基础设施投资增速分别为 3.8%。2020 年第一季度，受新冠肺炎疫情影响，全国企业停工时间延长，短期内对建筑施工企业的生产经营造成较大不利影响。

上游原材料方面，建筑施工企业在采购时主要在项目地附近就近采购，采购价格基本随行就市。原材料成本在建筑施工企业的生产成本中占比较大，原材料价格波动对企业成本控制有较大影响。钢材和水泥是建筑施工行业主要原材料，建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。2015 年以来，受去产能政策及环保限产等因素影响，钢材和水泥价格呈震荡上升趋势。不利于建筑企业对于成本的控制。

行业政策方面，2018 年 10 月，国务院办公厅下发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》，指出补短板是深化供给侧结构性改革的重点任务，在整体投资增速放缓，特别是基础设施投资增速回落较多的背景下，亟需聚焦基础设施领域突出短板，保持有效投资力度，促进内需扩大和结构调整，保持经济运行在合理区间。对于房地产领域，2018 年 12 月中央经济工作会议提出，“要构建房地产市场健康发展长效机制，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策、分类指导，夯实城市政府主体责任，完善住房市场体系和住房保障体系”。政策上仍然坚持“房住不炒、因

城施策”调控思路。PPP 模式方面，近两年政府相关部门出台了系列 PPP 相关政策，促进 PPP 模式规范化健康发展，包括《关于加快运用 PPP 模式盘活基础设施存量资产有关工作的通知》、《关于加强中央企业 PPP 业务风险管控的通知》、《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》及《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》等。2019 年 3 月 8 日财政部发布了《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10 号文），规定新签约项目不得从政府性基金预算、国有资本经营预算安排 PPP 项目运营补贴支出，重申财政支出责任占比超过 10%的地区严禁新项目入库，通过明确 PPP 的正负面清单，厘清了规范的 PPP 与隐性债务的界限等。中央仍然将严控地方政府债务风险作为 PPP 开展实施的重中之重；鼓励民间资本参与 PPP 项目，盘活存量资产，提高公共服务效率，进一步夯实 PPP 持续发展基础。

建筑行业市场竞争激烈且利润水平较低，行业运行成本受原材料和劳动力价格波动影响较大；具有高负债的行业特征，流动资金压力较大，未来建筑企业的融资能力将成为重要的发展关键。

未来发展方面，从长期看，区域经济的持续发展、保障性住房和城镇化建设等都为建筑业企业提供了广阔的市场空间，同时众多区域规划的出台与实施，将迎来大量基础设施建设战略布局与投资，建筑行业仍将伴随着中国城市化发展需求，保持良好的发展前景。

四、管理分析

跟踪期内，公司部分管理人员发生调整，新任管理人员具备相应的专业背景和工作经验。

跟踪期内，公司部分高级管理人员发生调整。公司原总经理梁富华先生因工作调整原因辞去公司总经理职务，继续担任公司董事职务。经公司董事会研究，公司董事会提名委员会提名及资格审核，公司董事会决定聘任吴延炜先生为公司总经理。公司原副总经理水伟厚先生因个人原因辞去公司副总经理职务，经公司董事长兼总经理吴延炜先生提名、董事会提名委员会审查，公司决定聘任连文致先生为公司副总经理。

公司董事长兼总经理吴延炜先生，1959 年生，研究生学历，高级工程师，一级注册建造师；2006 年 12 月至 2012 年 12 月任中化岩土工程股份有限公司董事长兼总经理，2004 年 1 月至 2015 年 11 月任北京中岩工程管理有限公司董事长，2011 年 2 月至 2016 年 10 月任中化岩土工程（大连）有限公司执行董事，2014 年 5 月至今任中化岩土投资管理有限公司执行董事、总经理，2015 年 12 月至今任掣速科技有限公司董事长，2013 年 1 月至今任公司董事长，2020 年 1 月至今任公司总经理。

公司副总经理连文致先生，1965 年生，本科学历，教授级高级工程师，注册一级建造师。2011 年 5 月至 2017 年 6 月任中国化学工程重型机械化公司副总经理；2017 年 6 月至 2020 年 2 月任公司总经理助理，2020 年 2 月至今任公司副总经理。

五、经营分析

1. 经营概况

2019 年，公司经营规模进一步扩大，市政工程业务收入保持快速增长，综合毛利率略有下降。受疫情影响，2020 年一季度营业收入较上年同期有所下降。

2019 年，公司实现营业收入 41.00 亿元，较上年增长 15.05%，其中市政工程业务收入保持快速增长。

2019 年，地基处理收入 22.52 亿元，较上年增长 11.70%。机场工程收入较上年下降 49.35%，主

要系达州机场项目施工接近尾声，无新增金额较大的机场施工项目所致。市政工程收入 12.98 亿元，较上年增长 63.42%，主要系公司西南区域市政项目确认收入较多所致。设备租赁及销售收入 2.51 亿元，较上年增长 18.88%，主要系设备租赁业务规模增长所致。

表 1　公司 2018－2019 年营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%、个百分点）

业务类型	2018 年			2019 年			收入增速	毛利率变动
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率		
地基处理	20.16	56.58	21.76	22.52	54.93	21.92	11.70	0.16
机场工程	3.28	9.20	17.44	1.66	4.05	14.07	-49.35	-3.37
市政工程	7.95	22.30	21.59	12.98	31.67	17.61	63.42	-3.98
设备租赁及销售	2.11	5.91	35.47	2.51	6.11	35.46	18.88	-0.01
其他	2.14	6.01	29.90	1.33	3.24	14.23	-38.02	-15.67
合计	**35.64**	**100.00**	**22.63**	**41.00**	**100.00**	**20.81**	**15.05**	**-1.82**

资料来源：公司年报，联合评级整理

从毛利率来看，2019 年公司综合毛利率为 20.81%，较上年略有下降。分板块看，地基处理和设备租赁及销售业务毛利率较上年基本保持稳定。机场工程业务毛利率较上年减少 3.37 个百分点，主要系个别机场项目毛利率相对较低所致。市政工程业务毛利率较上年减少 3.98 个百分点，主要系公司承接的毛利率较低的施工总承包项目比重提高所致。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 6.26 亿元，较上年同期下降 18.60%，主要系受疫情影响，公司复工时间较晚所致。公司及子公司自 2020 年 2 月 10 日起已陆续复工复产。

2. 项目承揽及施工情况

公司新签合同造价持续增长，在手订单规模仍较大，对未来收入有一定的支撑。新签合同中央企、国企合同占比高，西南地区新签合同占比明显提升，兴城集团在业务获取方面能够为公司提供有力支持。

2019 年，公司项目承揽方式较上年未发生变化，仍主要通过公开招投标的方式。从公司承揽项目的规模看，2019 年合计新签合同 456 个，新签合同总造价为 54.96 亿元，较上年增长 21.94%，主要系西南地区新签项目较多所致。公司新增合同中无 PPP 项目。截至 2019 年末，公司在手合同 630 个，合同造价 149.68 亿元（未完工部分造价 71.51 亿元），累计确认收入 70.57 亿元。2019 年，公司完工并验收项目 314 个，项目总金额 35.01 亿元，较上年分别降低 45.30%和增长 13.60%。2019 年，完工验收项目确认收入 29.76 亿元，回款 23.58 亿元，回款比例 79.23%，较上年增加 9.44 个百分点。

表 2　2018－2019 年公司项目承揽情况（单位：个、万元）

项目	新签合同		在手合同
	2018 年	2019 年	截至 2019 年末
合同数量	625	456	630
合同造价	450,678.02	549,564.10	715,131.17

注：表中在手合同造价 71.51 亿元为在手合同未完工部分造价
资料来源：公司提供，联合评级整理

从新签合同的客户类型看，2019 年业主方为央企、国企的新签合同数量 192 个，合同造价 43.84 亿元，合同造价较上年增长 38.93%。央企、国企的新签合同造价总额占当年新签合同造价合计的比

例为 79.76%，回款相对有保障。从项目区域看，西南地区、华东地区、中南地区、西北地区和华北地区分别占 48.89%、24.69%、17.18%、4.79%和 3.98%，西南地区新签合同占比较上年提高 33.03 个百分点，兴城集团在业务获取方面能够为公司提供有力支持。公司新签合同主要为市政工程和机场工程（见下表）。

表 3　2019 年公司前十大新签合同情况（单位：万元）

序号	项目名称	甲方单位	合同金额
1	东西城市轴线（成渝高速公路收费站-龙泉驿区界）工程勘察-设计-施工总承包一标段	成都兴城投资集团有限公司	260,000.00
2	广州棠溪站交通枢纽	中铁建工集团有限公司	13,724.54
3	广州江湾新城西区	广信江湾新城	13,118.98
4	渭南高新区东区绿化公园和绿化广场项目（工程总承包标段）	渭南高新区东区城市建设投资有限公司	10,372.67
5	奉贤南桥新城 10 单元 07B-02 地块桩基与围护工程（一标段）	上海湖垚房地产有限公司	7,536.92
6	延安新区场平区植被恢复（二期）H 区项目工程总承包	延安市新区管理委员会	7,297.23
7	上海机械成套 8680 盾构销售（上海台州项目）	上海市机械设备成套（集团）有限公司	7,073.00
8	邯郸机场改扩建工程飞行区工程 01 标段施工	邯郸机场管理有限公司	6,028.17
9	中国东方航空江苏有限公司南京维修机库项目维修机坪及联络滑行道工程场道施工	中国东方航空江苏有限公司	5,852.65
10	合肥 5-5 标北一环站	中煤第三建设（集团）有限责任公司	5,408.53
--	**合计**		**336,412.69**

资料来源：公司提供

公司重大在建项目为香港机场第三跑道填海工程项目（以下简称“香港机场项目”）和东西城市轴线成渝高速路辅道（东二环-龙泉驿区界）工程勘察-设计-施工总承包一标段项目（以下简称“东西城市轴线项目”）。其中，香港机场项目施工进展低于预期，主要系总包施工进展较慢所致；东西城市轴线项目由公司子公司北京场道市政工程集团有限公司（以下简称“北京场道”）与成都市勘察测绘研究院、成都市市政工程设计研究院组成的联合体中标，项目业主单位为公司控股股东兴城集团，构成关联交易。

表 4　截至 2019 年末公司重大在建工程情况（单位：亿元、%）

项目名称	业主单位	合同金额	开工时间	合同工期	完工百分比	累计确认收入	2019 年确认收入	已结算金额	累计回款
香港机场第三跑道填海工程项目 3206 合同段的地基处理工程分包合同	香港恒通有限公司	25.54	2017.10.07	预计工期 36 个月	27.40	7.01	4.48	4.72	4.72
东西城市轴线成渝高速路辅道（东二环-龙泉驿区界）工程勘察-设计-施工总承包一标段	成都兴城投资集团有限公司	26.00	2019.07.01	600 天	27.34	6.52	6.52	6.52	4.12
合计	--	**51.54**	--	--	--	**13.53**	**11.00**	**11.24**	**8.84**

资料来源：公司提供

3. 重大事项

（1）发行股份购买资产

公司计划通过非公开发行股票收购成都建工路桥建设有限公司（以下简称“建工路桥”），可提升公司在市政业务领域的竞争实力和西南区域的市场份额，为公司后续发展提供较强保障。

2020 年 5 月 8 日，公司发布《发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》，公司拟以发行股份的方式，向控股股东兴城集团所控制的成都建工集团有限公司（以下简称“建工集团”）购买其持有的建工路桥 100%股权，交易完成后，建工路桥将成为公司全资子公司。

建工路桥为建工集团全资子公司，实际控制人为成都市国资委。建工路桥主营业务以施工总承包为主，专业从事市政工程，包括城市道路、桥梁、隧道、堤岸、河渠、景观以及各类城市管网等工程。建工路桥拥有市政公用工程施工总承包、桥梁工程专业承包和公路路面工程专业承包、城市及道路照明工程专业承包及环保工程专业承包 5 项一级资质；公路工程施工总承包、隧道工程专业承包及公路路基工程专业承包 3 项二级资质；房屋建筑工程施工总承包 1 项三级资质。建工路桥业务范围包括成都市及四川省外部分地区，承建的工程项目包括成都市东西城市轴线工程、草金路改造工程、西宁市人民公园人行过街通道工程等。截至 2019 年末，建工路桥资产总额 52.71 亿元，所有者权益 7.24 亿元。2019 年建工路桥实现营业收入 34.28 亿元，净利润 1.13 亿元。

公司此次拟发行股份数量为 517,661,281 股，交易对价 18.58 亿元，交易完成后，兴城集团和建工集团将分别持有公司 22.75%和 22.28%的股份，由于建工集团为兴城集团控股子公司，本次交易不会导致公司控股股东和实际控制人发生变化。收购建工路桥后，公司在市政业务领域的竞争实力和西南区域的市场份额将有所提升，为公司后续发展提供较强保障。

（2）主要诉讼

公司与北京场道原股东产生的股权转让纠纷仍在审理中，有待关注后续进展。

公司涉及股权转让纠纷和合同纠纷等诉讼。其中公司与北京场道原股东桂立平、李朝的股权转让纠纷案，北京场道原股东就《北京场道市政工程集团股权转让协议》及补充协议提起诉讼，以公司违约为由，要求解除上述股权转让协议并赔偿相关损失 1.02 亿元。2019 年 9 月 16 日，北京市大兴区人民法院裁定本案移送北京市第二中级人民法院处理，案件目前仍在审理中。北京场道 2019 年末资产总额 23.14 亿元，2019 年实现营业收入 14.36 亿元，分别为公司合并口径的 25.68%和 35.02%，占比较高。同时考虑到北京场道拥有资质较多，且系东西城市轴线项目等多个项目的中标单位，若诉讼失利，将对公司正常经营造成影响。

表 5　截至 2019 年末公司重大诉讼情况（单位：万元）

原告	被告	案由	受理法院	标的额	案件进展情况
河南永畅建工集团有限公司青岛分公司	德州庆翔城市建设运营有限公司	建设工程施工合同纠纷	庆云县人民法院	1,353.17	一审判决
桂立平、李朝	公司	股权转让纠纷	北京市第二中级人民法院	10,200.00	审理中

注：仅列示公司为被告以及涉案金额 1,000 万以上的诉讼案件；2020 年 6 月 8 日，庆云县人民法院对河南永畅建工集团有限公司青岛分公司（以下简称“河南永畅青岛分公司”）与德州庆翔城市建设运营有限公司的建设工程施工合同纠纷作出一审判决，判决双方建设工程施工合同于 2019 年 7 月 2 日解除，驳回河南永畅青岛分公司其他诉讼请求
资料来源：公司年报

4. 未来发展

公司以工程服务为主业，延伸岩土工程产业链，拓展机场场道、市政工程、地下空间工程服务业务。工程业务方面，公司将巩固并扩大化工、能源、机场场道、市政基础、地铁隧道、港口航道、铁路、公路等领域的工程服务市场，完善公司京津冀、华东、西北、以成都为中心的西南以及海外区域板块的发展格局。此外，公司将加强机场运营及其相关业务开发，加强安吉通用航空机场、中青航空公司的运营能力，在西南地区适时开展通航项目的开发及合作。

六、财务分析

1．财务概况

公司提供的 2019 年合并财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见，公司 2020 年一季度财务报表未经审计。公司财务报表按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制。

会计政策变更方面，2019 年起，公司根据《企业会计准则第 22 号－金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号－金融资产转移》《企业会计准则第 24 号－套期会计》《企业会计准则第 37 号－金融工具列报》《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2019〕6 号）和《关于修订印发合并财务报表格式（2019 版）的通知》（财会〔2019〕16 号）对财务报表进行披露。2020 年起，公司执行《关于修订印发<企业会计准则第 14 号—收入>的通知》（财会〔2017〕22 号），仅对财务报表部分科目列示产生影响。会计政策变更对公司财务报表影响不大。

合并范围变化方面，公司于 2019 年 4 月出售北京通程泛华建筑工程顾问有限公司（以下简称“通程泛华”）50.00%股权，自当月起不在纳入合并范围；公司于 2019 年 8 月通过增资取得中岩房勘（北京）建设工程有限公司 70.00%股权，自 2019 年 9 月起纳入合并范围；公司于 2019 年 12 月 31 日出售嘉之鼎置业有限公司（以下简称“佳之鼎”）100.00%股权，仍纳入 2019 年合并范围。公司 2019 年末合并财务报表范围共 18 家子公司。2020 年 1－3 月，公司合并范围减少 1 家子公司，为嘉之鼎。合并范围变化对公司财务报表影响不大。整体看，公司财务数据可比性较强。

2．资产质量

公司资产规模有所增长，合同资产和应收账款占比较高，应收账款账龄较长，商誉规模较大，应收账款回款情况和商誉减值风险值得关注，整体资产质量一般。

截至 2019 年末，公司资产总额较年初增长 5.96%，主要系流动资产增长所致。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

表 6　公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末		2019 年末		增长率	2020 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动资产	**57.27**	**67.36**	**63.47**	**70.46**	**10.84**	**61.36**	**70.12**
货币资金	7.41	8.71	9.46	10.50	27.76	7.88	9.00
应收账款	23.42	27.55	28.33	31.45	20.96	26.31	30.07
存货	18.95	22.30	21.01	23.33	10.85	0.91	1.04
合同资产	0.00	0.00	0.00	0.00	--	21.07	24.08
非流动资产	**27.75**	**32.64**	**26.61**	**29.54**	**-4.10**	**26.14**	**29.88**
长期股权投资	2.90	3.41	2.72	3.02	-6.14	2.68	3.07
固定资产	11.80	13.88	12.65	14.04	7.17	12.25	14.00
商誉	4.66	5.48	4.56	5.06	-2.09	4.56	5.21
资产总计	**85.01**	**100.00**	**90.08**	**100.00**	**5.96**	**87.51**	**100.00**

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

截至 2019 年末，公司流动资产较年初增长 10.84%，主要系货币资金、应收账款和存货增长所致。公司货币资金较年初增长 27.76%，主要系收到业务回款及购买理财产品规模下降所致。货币资金中有 1.93 亿元受限资金，主要为各类保证金、冻结款和存单质押，受限比例为 20.40%。公司应收

账款账面价值较年初增长 20.96%，主要系业务规模扩大，应收工程款增长较快所致，应收账款账龄 1 年以内占 52.11%，1 至 2 年占 24.75%，2 至 3 年占 14.87%，3 年及以上占 8.27%，账龄较长，累计计提坏账 5.34 亿元，计提比例 15.85%，计提比例尚可；应收账款前五大欠款方合计金额为 15.14 亿元，占比为 44.96%，集中度较高，欠款方为延安新区管委会、中国中铁股份有限公司等政府部门和国有企业。公司存货账面价值较年初增长 10.85%，主要系已完工未结算的资产增加所致，存货中已完工未结算资产 19.66 亿元，存货未计提跌价准备。

截至 2019 年末，公司非流动资产较年初有所下降。公司长期股权投资 2.72 亿元，较年初下降 6.14%，主要系公司减少对河北奥盛投资有限公司的投资所致。长期股权投资中对中交（杭州）基础设施投资有限公司投资 2.44 亿元，为对余杭区崇贤至老余杭连接线（高架）工程 PPP 项目的项目公司投资，公司对该项目公司持股比例为 14.24%。公司固定资产账面价值较年初增长 7.17%，主要系公司购建机器设备所致，固定资产主要由机器设备（占 76.14%）和房屋及建筑物（占 20.91%）构成，累计计提折旧 11.03 亿元；固定资产成新率 54.38%，成新率一般。商誉较年初下降 2.09%，主要系公司出售通程泛华股权所致。商誉主要为公司收购的上海远方基础工程有限公司、上海力行工程技术发展有限公司等形成，未计提减值准备。

截至 2019 年末，公司受限资产 2.42 亿元。其中，受限货币资金 1.93 亿元，融资租入及售后回租固定资产 0.49 亿元。受限资产占总资产比重为 2.68%，受限比例低。

截至 2020 年 3 月末，公司资产总额较年初变化不大。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初有所变化。公司存货较年初下降 95.69%，主要系公司执行新收入准则，将部分存货调整至合同资产科目核算所致。

3．负债及所有者权益

公司债务规模有所增长，债务负担仍合理，但存在一定的短期偿付压力。

截至 2019 年末，公司负债总额较年初增长 5.32%，主要系流动负债增长所致。公司负债以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

表 7　公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末		2019 年末		增长率	2020 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动负债	**39.06**	**84.63**	**41.77**	**85.92**	**6.94**	**38.76**	**84.98**
短期借款	16.20	35.11	17.94	36.90	10.69	17.88	39.20
应付票据	1.05	2.28	2.02	4.15	91.55	2.29	5.02
应付账款	13.05	28.28	13.53	27.82	3.62	9.49	20.80
其他应付款	2.24	4.86	2.10	4.31	-6.57	2.12	4.64
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00	--	2.82	6.19
非流动负债	**7.10**	**15.37**	**6.84**	**14.08**	**-3.56**	**6.85**	**15.02**
长期借款	2.00	4.34	1.67	3.43	-16.68	1.69	3.70
应付债券	4.60	9.97	4.93	10.13	7.04	4.98	10.92
负债合计	**46.15**	**100.00**	**48.61**	**100.00**	**5.32**	**45.61**	**100.00**

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

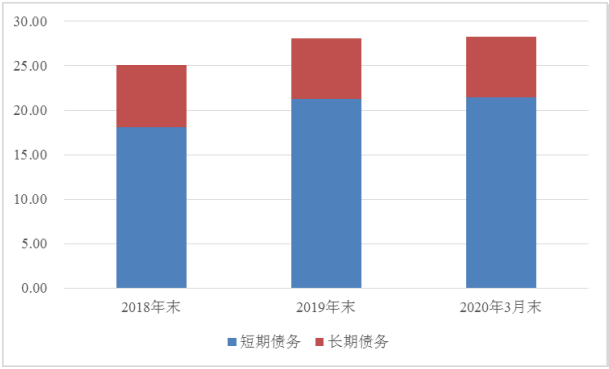
截至 2019 年末，公司流动负债较年初增长 6.94%，主要系短期借款和应付票据增长所致。公司短期借款 17.94 亿元，较年初增长 10.69%，主要系融资规模扩大所致；短期借款主要是保证借款。公司应付票据较年初增长 91.55%，主要系公司开出的承兑汇票增加所致。公司应付账款较年初变化

不大，以工程款（占 55.16%）和材料款（占 41.41%）为主。其他应付款较年初下降 6.57%，主要系公司将未满足解锁条件的限制性股票回购注销所致。

截至 2019 年末，公司非流动负债较年初下降 3.56%，主要系长期借款减少所致。公司长期借款较年初下降 16.68%，主要系部分借款转入一年内到期非流动负债所致；长期借款全部为保证借款。公司应付债券较年初增长 7.04%，主要系“岩土转债”计提折价摊销所致。

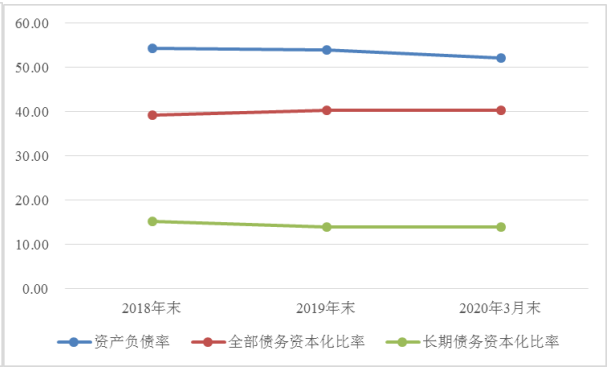
截至 2019 年末，公司债务总额 28.06 亿元，较年初增长 11.75%，主要系短期借款和应付票据增长所致。其中，短期债务占 75.88%，长期债务占 24.12%，以短期债务为主。短期债务 21.29 亿元，较年初增长 17.64%，长期债务 6.77 亿元，较年初下降 3.45%。截至 2019 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 53.96%、40.35%和 14.03%，较年初分别下降 0.33 个百分点、提高 1.10 个百分点和下降 1.25 个百分点，公司债务负担合理。

图 2　公司长短期债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

图 3　公司资本结构情况（单位：%）



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额 45.61 亿元，较年初下降 6.17%，主要系结算工程款以及应付账款下降所致。公司合同负债 2.82 亿元，主要系执行新收入准则，将预收款项调整至合同负债项目核算。公司负债以流动负债为主，负债结构较年初有所变化。

截至 2020 年 3 月末，公司债务总额 28.26 亿元，较年初变化不大。其中，短期债务 21.48 亿元，长期债务 6.79 亿元，均较年初变化不大。截至 2020 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 52.12%、40.28%和 13.94%，较年初分别下降 1.84 个百分点、0.07 个百分点和 0.09 个百分点。从债务到期分布来看，公司 2020 年 4－12 月到期的有息债务金额为 17.97 亿元，2021 年到期金额为 5.26 亿元，2022 年到期金额为 0.06 亿元，2023 年及以后到期金额为 4.98 亿元。公司存在一定的短期偿付压力。

公司所有者权益有所增长，所有者权益稳定性尚可。

截至 2019 年末，公司所有者权益 41.47 亿元，较年初增长 6.72%，主要系未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.06%，少数股东权益占比为 0.94%。归属于母公司所有者权益 41.08 亿元，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 43.95%、18.94%和 29.46%，权益稳定性尚可。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益为 41.90 亿元，较年初变化不大。

4．盈利能力

随着业务规模的扩大，2019 年公司营业收入实现较快增长，信用减值损失对公司利润形成一定侵蚀，整体盈利能力一般。受疫情影响，2020 年一季度营业收入较上年同期有所下降。

2019 年，公司营业收入较上年增长 15.05%，主要系公司市政工程业务规模扩大所致。营业成本与营业收入同趋势增长，营业利润率为 20.42%，较上年减少 1.73 个百分点。公司实现利润总额 2.90 亿元，较上年增长 11.71%。

表 8　公司盈利能力情况（单位：亿元、%、百分点）

项目	2018 年	2019 年	增长率	2020 年 1—3 月
营业收入	35.64	41.00	15.05	6.26
营业成本	27.57	32.47	17.75	5.01
费用总额	4.47	4.42	-1.04	0.94
信用减值损失	0.00	1.48	--	-0.20
利润总额	2.60	2.90	11.71	0.46
营业利润率	22.15	20.42	-1.73	19.69
总资本收益率	6.00	5.76	-0.24	2.14
净资产收益率	6.01	6.15	0.14	3.58

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额较上年变化不大。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 4.54%、38.29%、27.56%和 29.61%。2019 年，公司费用收入比为 10.78%，较上年下降 1.75 个百分点，公司费用控制能力较好。

2019 年，公司计提信用减值损失 1.48 亿元，主要为应收类款项的坏账损失。

从盈利指标看，2019 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 5.76%和 6.15%，较上年分别下降 0.24 个百分点和提高 0.14 个百分点。与国内主营地基处理的上市公司比较，公司盈利指标处于一般水平。

表 9　2019 年同行业上市公司盈利能力情况（单位：%）

指标名称	宏润建设	隧道股份	中化岩土
总资产报酬率	4.26	4.01	4.69
净资产收益率	11.26	10.08	6.30
销售毛利率	11.24	12.29	20.81

资料来源：Wind，联合评级整理
注:：Wind 与联合评级在上述指标计算公式上存在差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据

2020 年 1—3 月，公司受到疫情影响，复工时间较晚，实现营业收入 6.26 亿元，较上年同期下降 18.60%；实现净利润 0.37 亿元，较上年同期下降 8.45%。

5．现金流

2019 年，公司经营活动现金流持续为净流入，投资活动现金流由净流出转为小幅净流入，考虑到公司项目的持续推进，仍有较大的融资需求。

表 10　公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	增长率	2020 年 1—3 月
销售商品、提供劳务收到的现金	27.68	33.25	20.09	8.45
收到其他与经营活动有关的现金	5.34	4.03	-24.58	1.37
购买商品、接受劳务支付的现金	21.43	23.71	10.64	8.07

支付其他与经营活动有关的现金	5.92	6.71	13.32	1.47
收回投资收到的现金	2.05	2.32	12.95	0.26
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3.08	1.66	-46.01	0.08
投资支付的现金	6.70	0.26	-96.09	0.20
取得借款收到的现金	25.13	19.02	-24.32	4.06
偿还债务支付的现金	14.68	17.38	18.38	4.05
经营活动产生的现金流量净额	**1.15**	**1.48**	**28.42**	**-0.97**
投资活动产生的现金流量净额	**-7.60**	**0.76**	**--**	**-0.02**
筹资活动产生的现金流量净额	**8.22**	**0.42**	**-94.94**	**-0.43**

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要由业务回款及保证金、往来款流入形成，2019 年，公司经营活动现金流入量为 37.28 亿元，较上年增长 12.89%，主要系业务回款随业务规模扩大而增加所致。公司经营活动现金流出主要由业务支出及保证金、往来款、付现经营、管理费用支出形成，2019 年，公司经营活动现金流出量为 35.80 亿元，较上年增长 12.33%，主要系业务支出随业务规模扩大而增加所致。2019 年，公司实现经营活动现金净流入量为 1.48 亿元，较上年增长 28.42%，现金收入比为 81.08%，较上年提高 3.40 个百分点，收入实现质量一般。

从投资活动来看，公司投资活动现金流入主要为理财产品到期赎回的现金流入。2019 年，公司投资活动现金流入量为 2.91 亿元，较上年增长 33.76%，主要系理财产品到期赎回及出售子公司佳之鼎和通程泛华股权所致。投资活动现金流出量为 2.15 亿元，较上年下降 78.05%，主要系公司购买理财产品支出减少所致，以及 2018 年出资参股中交（杭州）基础设施有限公司使得投资支出较高所致。2019 年，公司投资活动现金净流入量为 0.76 亿元，由上年净流出转为小幅净流入。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，2019 年，公司筹资活动现金流入 19.86 亿元，较上年下降 25.97%，主要系借款规模降低所致；筹资活动现金流出 19.44 亿元，较上年增长 4.49%，主要系偿还债务规模增加所致。2019 年，公司筹资活动现金净流入 0.42 亿元，较上年下降 94.94%。

2020 年 1－3 月，公司经营活动产生的现金流量、投资活动产生的现金流量和筹资活动产生的现金流量均呈净流出状态，净流出规模不大。

6．偿债能力

公司短期偿债能力一般，长期偿债能力较强，考虑到公司能够得到股东的有力支持，市政工程业务快速增长和作为 A 股上市公司融资渠道畅通等因素，整体看公司偿债能力很强。

表 11　公司偿债能力指标（单位：倍）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率	1.47	1.52	1.58
速动比率	0.98	1.02	1.56
现金短期债务比	0.60	0.52	0.44
长期偿债能力指标			
EBITDA 利息倍数	5.01	4.59	--
EBITDA 全部债务比	0.24	0.22	--

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较年初有所下降。截至 2020 年 3 月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为 1.58 倍、1.56 倍和 0.44 倍，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 6.31 亿元，较上年增长 2.81%。从构成看，公司 EBITDA 由折旧（占 28.84%）、计入财务费用的利息支出（占 21.79%）和利润总额（占 45.97%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数略有下降，EBITDA 对利息的覆盖程度仍较高；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.24 倍下降至 0.22 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期债务偿债能力较强。

截至 2019 年末，公司涉及两项重大未决诉讼，存在或有负债风险，详见本报告“重大事项”部分。

截至 2020 年 3 月末，公司无对合并范围外公司的担保事宜。

截至 2020 年 3 月末，公司获得银行授信合计 29.61 亿元，尚未使用的授信额度为 7.07 亿元，间接融资渠道有待扩展。

根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告（中征码：1101000003498290），截至 2020 年 5 月 9 日，公司无未结清和已结清不良信贷记录，公司过往债务履约情况良好。

7．母公司财务分析

公司收入主要来源于子公司，母公司对子公司管控力度较强。母公司收入规模较小，债务负担轻。

公司主营业务主要由各子公司具体运营，母公司对子公司管控力度较强。

截至 2019 年末，母公司资产总额 45.33 亿元，较年初增长 1.32%。其中，流动资产 19.34 亿元，非流动资产 25.99 亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收票据及应收账款和其他应收款构成，非流动资产主要由长期股权投资和固定资产构成。截至 2019 年末，母公司货币资金为 2.60 亿元。

截至2019年末，母公司所有者权益为31.58亿元，较年初增长0.57%。其中，实收资本为占57.17%、资本公积占 24.40%、未分配利润占 10.12%、盈余公积占 3.25%，所有者权益稳定性较高。

截至 2019 年末，母公司负债总额 13.75 亿元，较年初增长 3.10%。其中，流动负债 8.26 亿元，非流动负债 5.49 亿元。从构成看，流动负债主要由短期借款、应付票据及应付账款和其他应付款构成，非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。母公司 2019 年末资产负债率为 30.33%，较年初提高 0.52 个百分点。母公司全部债务 9.51 亿元，全部债务资本化比率为 23.14%，较年初提高 2.56 个百分点，债务负担轻。

2019 年，母公司营业收入为 4.39 亿元，净利润为 0.55 亿元。

截至 2020 年 3 月末，母公司资产总额 45.99 亿元，较年初变化不大；所有者权益为 31.84 亿元。2020 年 1－3 月，母公司营业收入 0.67 亿元，净利润 0.25 亿元。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2019 年末，公司现金类资产为 11.04 亿元，为“岩土转债”本金（余额 6.03 亿元，下同）的 1.83 倍，公司现金类资产对“岩土转债”本金的覆盖程度较高。公司净资产为 41.47 亿元，为“岩土转债”本金的 6.88 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“岩土转

债”本金的按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 6.31 亿元，为“岩土转债”本金的 1.05 倍，公司 EBITDA 对“岩土转债”本金的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入为 37.28 亿元，为“岩土转债”本金的 6.18 倍，公司经营活动产生的现金流入对“岩土转债”本金的覆盖程度高。

“岩土转债”有转股价格向下修正条款和有条件赎回条款，有利于促进转股。考虑到未来转股因素，预计公司的资产负债率有进一步下降的可能，转股将有利于降低公司投资项目的资金压力，公司偿付债券的能力将进一步增强。

综合以上分析，并考虑公司能够得到股东的有力支持，市政工程业务快速增长和作为 A 股上市公司融资渠道畅通等因素，联合评级认为，公司对“岩土转债”的偿还能力很强。

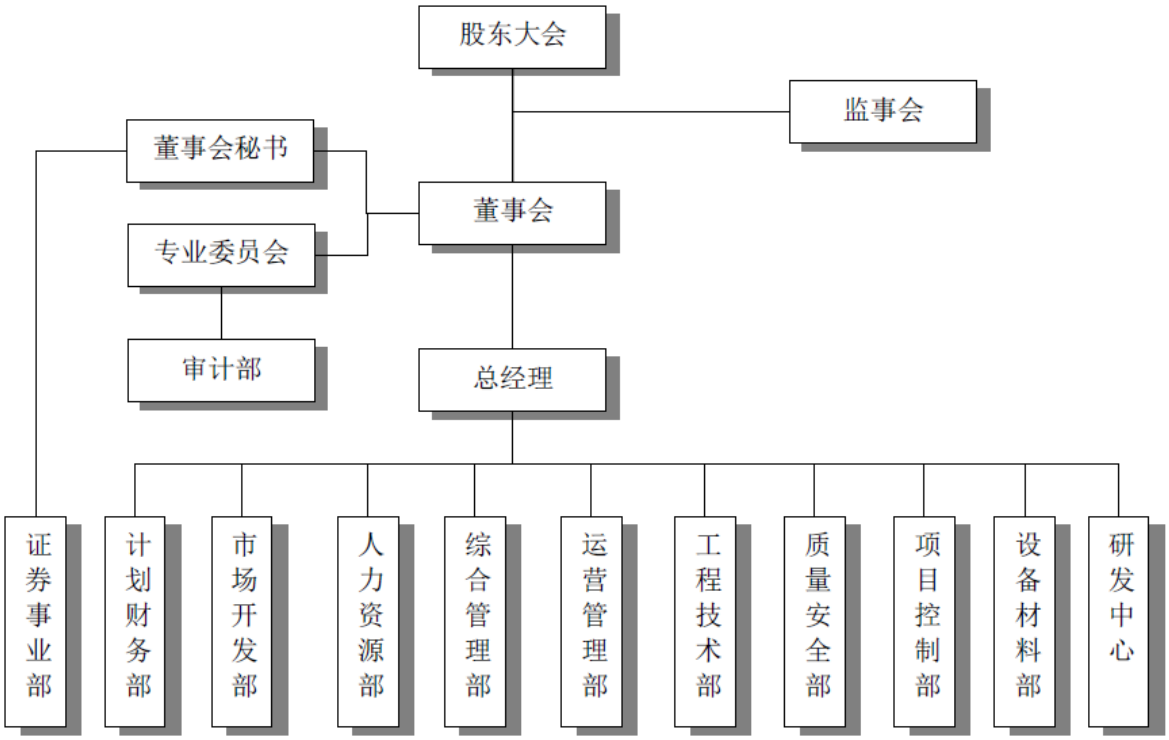
八、综合评价

公司作为 A 股上市公司及国内领先的岩土工程和地下空间综合服务提供商，经营规模进一步扩大、在手订单保持较大规模、计划发行股票收购建工路桥。控股股东兴城集团能够为公司提供有力支持。同时，联合评级也关注到公司应收账款回款情况值得关注、存在一定短期偿付压力、涉及相关诉讼有待关注后续进展等因素可能对公司信用状况造成的不利影响。

未来，公司将进一步加强工程业务市场开发，依托控股股东兴城集团，加大西南区域的市场拓展力度，若顺利收购建工路桥，将提升公司在市政业务领域的竞争实力和西南区域的市场份额，为公司后续发展提供较强保障。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AA”，评级展望“稳定”；同时维持“岩土转债”的债项信用等级为“AA”。

附件 1　中化岩土集团股份有限公司
组织结构图（截至 2020 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2　中化岩土集团股份有限公司
合并范围内子公司情况（截至 2020 年 3 月末）

序号	子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例	取得方式
1	北京泰斯特工程检测有限公司	北京	工程检测	100.00%	设立
2	北京主题纬度城市规划设计院有限公司	北京	设计	100.00%	非同一控制下企业合并
3	上海力行工程技术发展有限公司	上海	设备租赁	100.00%	非同一控制下企业合
4	中化岩土工程（大连）有限公司	大连	地基工程	100.00%	设立
5	上海强劲地基工程股份有限公司	上海	地基工程	100.00%	非同一控制下企业合
6	上海远方基础工程有限公司	上海	地基工程	100.00%	非同一控制下企业合并
7	中化岩土投资管理有限公司	西藏	投资	100.00%	设立
8	中化岩土设计研究有限公司	天津	岩土设研	100.00%	设立
9	全泰通用航空有限公司	北京	通用航空	100.00%	设立
10	北京场道市政工程集团有限公司	北京	工程施工	100.00%	非同一控制下企业合并
11	北京中岩工程管理有限公司	北京	监理	100.00%	非同一控制下企业合并
12	浙江中青国际航空俱乐部有限公司	浙江	通用航空	100.00%	非同一控制下企业合并
13	全泰文化发展有限公司	北京	文化艺术	100.00%	设立
14	北京中岩兴物科技有限公司	北京	科技推广和应用服务	51.00%	设立
15	天海港湾工程有限公司	深圳	专业技术服务	70.00%	非同一控制下企业合并
16	北京全泰科技发展有限公司	北京	科技推广和应用服务业	100.00%	设立
17	中岩房勘（北京）建设工程有限公司	北京	房屋建筑业	70.00%	非同一控制下企业合并

资料来源：公司提供

附件 3-1 中化岩土集团股份有限公司
主要财务指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	85.01	90.08	87.51
所有者权益（亿元）	38.86	41.47	41.90
短期债务（亿元）	18.10	21.29	21.48
长期债务（亿元）	7.01	6.77	6.79
全部债务（亿元）	25.11	28.06	28.26
营业收入（亿元）	35.64	41.00	6.26
利润总额（亿元）	2.60	2.90	0.46
EBITDA（亿元）	6.14	6.31	--
经营性净现金流（亿元）	1.15	1.48	-0.97
应收账款周转次数（次）	1.46	1.34	--
存货周转次数（次）	1.51	1.62	--
总资产周转次数（次）	0.46	0.47	--
现金收入比率（%）	77.68	81.08	134.85
总资本收益率（%）	6.00	5.76	--
净资产收益率（%）	6.01	6.15	--
营业利润率（%）	22.15	20.42	19.69
费用收入比（%）	12.53	10.78	14.94
资产负债率（%）	54.29	53.96	52.12
全部债务资本化比率（%）	39.25	40.35	40.28
长期债务资本化比率（%）	15.28	14.03	13.94
EBITDA 利息倍数（倍）	5.01	4.59	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.24	0.22	--
流动比率（倍）	1.47	1.52	1.58
速动比率（倍）	0.98	1.02	1.56
现金短期债务比（倍）	0.60	0.52	0.44
经营现金流动负债比率（%）	2.94	3.54	-2.52
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.02	1.05	--

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；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告将长期应付款中的有息部分计入长期债务核算；3. 公司 2020 年一季报未经审计，相关指标未年化；4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件 3-2 中化岩土集团股份有限公司
主要财务指标（母公司/公司本部）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	44.74	45.33	45.99
所有者权益（亿元）	31.40	31.58	31.84
短期债务（亿元）	2.89	4.02	4.36
长期债务（亿元）	5.24	5.49	5.54
全部债务（亿元）	8.14	9.51	9.90
营业收入（亿元）	5.18	4.39	0.67
利润总额（亿元）	0.14	0.56	0.26
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-0.15	2.02	0.11
应收账款周转次数（次）	0.71	0.52	--
存货周转次数（次）	3.53	7.92	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.10	--
现金收入比率（%）	74.55	132.68	187.89
总资本收益率（%）	1.69	4.51	--
净资产收益率（%）	0.63	4.00	--
营业利润率（%）	21.77	25.86	22.43
费用收入比（%）	24.44	30.17	47.57
资产负债率（%）	29.80	30.33	30.78
全部债务资本化比率（%）	20.58	23.14	23.71
长期债务资本化比率（%）	14.31	14.80	14.82
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
EBITDA 全部债务比（倍）	/	/	/
流动比率（倍）	2.64	2.34	2.33
速动比率（倍）	2.57	2.31	2.33
现金短期债务比（倍）	1.40	0.80	0.84
经营现金流动负债比率（%）	-1.84	24.47	1.26

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；除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2020 年一季报未经审计，相关指标未年化；3. 母公司折旧和摊销金额未披露，EBITDA 及相关指标无法计算

附件 4　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债+其他流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。