跟 踪 评 级 公 告

联合[2018]1105 号

中国建筑第六工程局有限公司：

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续期公司债券进行跟踪评级，确定：

中国建筑第六工程局有限公司主体长期信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”

中国建筑第六工程局有限公司公开发行的“18 中建 Y1”的债券信用等级为“AAA”

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年六月二十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

中国建筑第六工程局有限公司
可续期公司债券 2018 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	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
18 中建 Y1	10 亿元	5+N	AAA	AAA	2018 年 1 月 31 日

担保方：中国建筑股份有限公司

担保方式：全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保

跟踪评级时间：2018 年 6 月 25 日

主要财务数据：

发行人

项目	2016 年	2017 年	18 年 3 月
资产总额（亿元）	402.89	516.63	521.29
所有者权益（亿元）	44.50	79.71	89.76
长期债务（亿元）	55.30	33.35	34.64
全部债务（亿元）	87.68	96.19	123.14
营业收入（亿元）	309.90	313.13	78.00
净利润（亿元）	1.68	0.35	0.12
EBITDA（亿元）	9.43	9.96	--
经营性净现金流（亿元）	20.33	-3.19	-41.87
营业利润率（%）	4.93	4.66	3.57
净资产收益率（%）	3.73	0.56	--
资产负债率（%）	88.95	84.57	82.78
全部债务资本化比率（%）	64.03	52.28	57.84
流动比率（倍）	1.08	1.10	1.19
EBITDA 全部债务比（倍）	0.12	0.11	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.95	1.42	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.94	1.00	--

担保方

项目	2016 年	2017 年	18 年 3 月
资产总额（亿元）	13,919.53	15,509.83	16,204.69
所有者权益（亿元）	2,909.99	3,417.29	3,628.12
营业收入（亿元）	9,597.65	10,541.07	2,701.61
净利润（亿元）	411.72	466.49	105.15
资产负债率（%）	681.55	77.97	77.61

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，四舍五入造成；2、除特别说明外，均指人民币；3、公司长期应付款中的融资租赁款已调整至债务核算；4、2018 年 1~3 月财务数据未经审计，相关指标未年化。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对中国建筑第六工程局有限公司（以下简称“公司”或“中建六局”）的评级反映了公司作为国内大型国有建筑企业，2017年，其在行业地位、施工经验、业务规模等方面仍具备优势，主营业务经营稳定，房建与基建业务在手合同充足，2017年获股东增资，资本实力进一步增强。同时，联合评级也关注到公司2017年财务费用激增，净利润规模大幅下降，2018年短期偿债压力较大，存货和应收类款项规模仍较大、对公司营运资金占用严重等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

未来，随公司主业稳定运营，基建业务承接能力进一步增强，公司收入规模有望进一步扩大。

“18 中建 Y1”由中国建筑股份有限公司（以下简称“中国建筑”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，中国建筑资本实力雄厚，2017 年运营稳定，收入和净利润实现进一步增长，其担保对“18 中建 Y1”的信用水平具有显著的积极影响。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”，同时维持“18 中建 Y1”债项“AAA”的信用等级。

优势

1．公司作为中国建筑全资子公司，建筑资质齐全、品牌知名度高、施工经验丰富，行业综合竞争实力较强。

2．2017 年底，公司房建与基建业务在手合同充足；公司基建业务新签合同额实现进一步增长。

3．2017 年，公司收到股东增资，资本实力进一步增强。

4．“18 中建 Y1”由公司股东中国建筑提

供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，2018 年，中国建筑运营稳定，主业发展良好，资本实力雄厚，显著提升了“18 中建 Y1”的偿付安全性。

关注

1．2017 年，公司房建业务新签合同额进一步下降；受财务费用大幅攀升影响，公司 2017 净利润规模大幅下降，盈利能力弱。

2．2017 年底，公司整体债务负担仍较重，短期债务激增，2018 年偿债压力较大。

3．公司存货中已完工未结算工程和应收类款项规模较大，对公司营运资金形成占用情况仍较重。

4．随着海外业务拓展，公司面临一定政治政策风险和汇率风险，同时海外业务需公司具有较高的采购风险管理能力。

分析师

杨世龙

电话：010-85172818

邮箱：yangsl@unitedratings.com.cn

倪　昕

电话：010-85172818

邮箱：nix@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

Http：//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。

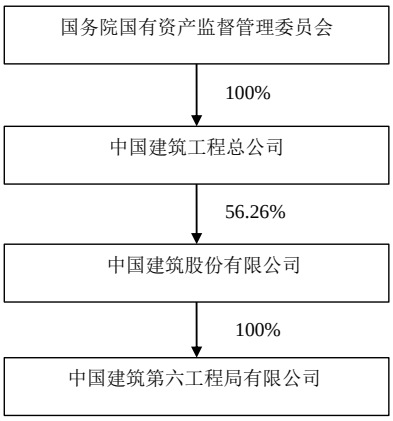
分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

中国建筑第六工程局有限公司（简称“公司”或“中建六局”）前身由中国人民解放军 20 兵团后勤部和中国人民解放军建筑工程二师合并改编而成。后经股东方中国建筑多次增资，其中 2017 年获股东货币增资 17.00 亿元。截至 2018 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 42.77 亿元，中国建筑为公司唯一股东，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

图 1　截至 2018 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

2017 年，公司经营范围未发生较大变化。

截至 2017 年末，公司合并资产总额 516.63 亿元，负债合计 436.92 亿元，所有者权益 79.71 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 58.85 亿元。2017 年，公司实现合并营业收入 313.13 亿元，净利润 0.35 亿元，其中归属于母公司的净利润 0.44 亿元；经营活动产生的现金流量净额-3.19 亿元，现金及现金等价物净增加额为 25.23 亿元。

截至 2018 年 3 月末，公司合并资产总额 521.29 亿元，负债合计 431.53 亿元，所有者权益 89.76 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 68.82 亿元。2018 年 1~3 月，公司实现合并营业收入 78.00 亿元，净利润 0.12 亿元，其中归属于母公司的净利润 0.05 亿元；经营活动产生的现金流量净额-41.87 亿元，现金及现金等价物净增加额为-3.63 亿元。

公司注册地址：天津市河东区八纬路 219 号；法定代表人：吴春军。

二、债券发行及募集资金使用情况

公司于 2018 年 2 月 5 日发行“中国建筑第六工程局有限公司公开发行 2018 年可续期公司债券”，债券简称“18 中建 Y1”，债券代码：143951.SH，发行规模 10.00 亿元，并于 2018 年 2 月 14 日于上海证券交易所挂牌上市，债券票面利率 6.55%。

债券期限：在每个约定的周期（5 年）末，公司有权选择将债券期限延长 1 个周期（即延长 5 年），或选择在该周期末到期全额兑付本次债券。本次债券票面利率采取单利按年计息，不计复利，如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息；本次公司债券第一个重定价周期

的票面利率将根据网下簿记建档结果，由公司与主承销商按照国家有关规定协商一致在利率询价区间内确定，在第一个重定价周期内保持不变；自第二个重定价周期起，每个重定价周期重置一次票面利率。如果公司行使续期选择权，则从第 2 个重定价周期（即第 6 个计息年度）开始票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点，在第 2 个重定价周期内保持不变。本次债券附设公司延期支付利息权和赎回选择权。

“18 中建 Y1”由中国建筑提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保。

截至 2018 年 3 月底，“18 中建 Y1”公司已按照募集资金用途使用，目前尚未到债券付息日。

三、行业分析

建筑业作为国民经济重要支柱产业之一，其发展状况与经济水平、固定资产投资规模密切相关。2017 年，我国实现国内生产总值 82.71 万亿元，较上年增长 6.9%，增速比上年加快 0.2 个百分点；全社会固定资产投资额完成 64.12 万亿元，较上年增长 7.0%，维持增长态势。

从细分领域看，房屋建筑市场受房地产行业影响很大，2017 年全国房地产开发投资额完成 10.98 万亿元，较上年增长 7.0%，增速同比提高 0.10 个百分点；基础设施投资额完成 14.00 万亿元，同比增长 19.0%，增速同比提高 1.60 个百分点。2017 年房地产和基础设施投资有所回升，为房建及市政基础设施施工业务发展提供有利条件，但开工建设较资金投入可能有一定滞后。

从行业整体经营情况看，2017 年随着宏观经济企稳向好、我国工业化和城镇化建设的推进，建筑施工行业有所回暖，全国建筑业实现总产值 21.40 万亿元，较上年增长 10.50%，增速同比提高 3.40 个百分点；全年新签订合同金额 25.47 万亿元，较上年增长 19.70%，增速同比提高 4.32 个百分点，新签合同额的增长将对未来一段时期建筑业的发展提供有力保障。

从竞争状况来看，建筑市场准入门槛低导致建筑业市场化程度高，企业数量众多，行业集中度低，市场竞争激烈，行业利润水平及增速较低。截至2017年末，我国建筑业企业个数为88,059家，较上年末大幅增加5,042家。2012年以来建筑行业利润均保持增长，但总体增速不高，反映出行业竞争的相对激烈。

上游原材料方面，建筑业上游行业主要为建筑企业生产提供原材料，如钢铁行业、水泥行业等。近年来，随着“三去一降一补”的推进，钢铁、水泥等产能过剩行业基本呈现波动下滑的走势。随着去产能去库存逐步取得实质性进展，原材料价格触底回升。2017 年，钢材价格指数攀升至 121.8 点，比年初上升 22.3 点，涨幅 22.4%。水泥价格持续波动上扬。2017 年，全国水泥价格指数达到 149.90，较年初上涨 47.52 点，增幅为 46.42%。全国 P.O42.5 散装水泥平均价格突破 444.49 元/吨的高位，远高于前三年的最高水平。从固定资产投资价格指数看，2017 年建筑行业人工成本继续上涨，人工费价格指数较上年增长 3.9%，涨幅较 2016 年提高了 0.4 个百分点。

2017 年 6 月 20 日，住建部和财政部联合印发《建设工程质量保证金管理办法》（建质〔2017〕138 号），规定保证金总预留比例不得高于工程价款结算总额的 3%。同时，原《建设工程质量保证金管理办法》（建质〔2016〕295 号）文件废止（该文件规定保证金总预留比例不得高于工程价款结算总额的 5%）。保证金预留比例的下降，一定程度上有助于缓解建筑企业的资金压力。

近年来，建筑施工企业对 PPP 项目的参与程度较高。但在 2017 年 11 月，财政部发布《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金〔2017〕92 号），对采购阶段未按规定开展“两个论证”及评价方法及程序不符合规定的项目，僵尸项目、超限项目、主动退出项目，运作不规范项目，构成违法违规举债担保等类型的 PPP 项目进行清退。这对

建筑企业审慎承接、规范化运作 PPP 项目提出较高挑战。

行业发展方面，2017 年以来，房地产开发投融资及销售政策有所收紧，未来房建施工业务发展有不确定性。近年来国家积极推进城镇化建设并将全面加强城市基础设施建设，基础设施投资建设仍将为建筑业提供有力的增长点。

总体看，2017 年中国宏观经济企稳向好，建筑业经营状况有所改善；建材价格上涨继续对建筑企业造成成本控制压力；国家依托投资拉动经济、推进城镇化建设等为建筑业企业提供了市场空间，但近期房地产行业政策收紧，未来房建市场需求仍面临不确定性。

四、管理分析

跟踪期内，公司管理团队及各项管理制度未出现重大变化，相关管理架构、管理制度延续以往模式。

五、经营分析

1．经营概况

公司主营业务包括房屋建筑工程施工、基础设施建设与投资等，房屋建筑工程施工和基础设施建设与投资为公司核心业务，房地产投资与开发收入、设计勘察与咨询业务收入规模较小。

从主营业务收入及构成看，公司 2017 年收入仍以房建与基建业务为主，两者合计占比 98.30%，其中房建业务 2017 年实现收入 160.29 亿元，较上年下降 11.98%，主要系当年完工产值相对减少所致；基建业务实现收入 147.32 亿元，较上年增长 26.80%；公司房产投资与开发业务与设计勘察业务收入占比仍较低。

表 1　2016~2017 年公司主营业务收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房屋建设业务	182.11	58.76	3.76	160.29	51.22	3.84
基础设施建设业务	116.18	37.49	7.04	147.32	47.08	5.69
房地产投资与开发业务	6.12	1.98	12.81	1.94	0.62	-8.72
设计勘察与咨询业务	0.08	0.03	34.52	0.15	0.05	18.46
其他业务	5.41	1.75	10.16	3.23	1.03	32.03
合计	**309.90**	**100.00**	**5.29**	**312.94**	**100.00**	**4.93**

资料来源：审计报告
注：上表各项总计与合计有轻微偏差系四舍五入造成。

从毛利率情况看，2017 年，公司房建业务毛利率趋稳，为 3.84%；基建业务毛利率略有下降，为 5.69%；受以上影响，公司主营业务综合毛利率 4.93%，较上年略有下降，整体盈利能力仍较弱。

2018年1~3月，公司实现营业收入78.00亿元，较上年同期增长38.08%，主要系当期开工完成施工产值较高所致；实现净利润0.12亿元，较上年同期减少80.78%，主要系当期新开工 PPP 项目增加，项目公司管理费用增加所致。

总体看，2017 年，公司经营业务规模有所增长，以房建和基建业务为主，受市场竞争加剧，盈利能力略有下滑。

2. 房屋建设业务

公司房建业务主要由公司下属子公司中建六局第三建筑工程有限公司、中建六局建设发展有限公司、中建六局土木工程有限公司等子公司和相关分公司负责。从具体业务类型看，公司承揽的房建项目以住宅和公建为主。

2017 年，公司房建业务新签合同额 308.44 亿元，较上年减少 11.00%，主要系宏观经济下行所致。2017 年，公司新签合同业务结构有所变化，房建业务新签合同中住宅地产占比较高，相较 2016 年大力承接公建地产有所不同。

表 2　2016~2017 年公司房屋建筑板块新签合同按类型分布（单位：亿元）

业务类型	2016 年	2017 年
住宅地产	68.17	125.95
工业地产	61.96	38.59
公建地产	216.45	143.9
新签合同金额合计	**346.58**	**308.44**

资料来源：公司提供

从新签项目布局看，2017 年公司承接房建业务主要市场集中在华北、西南、华东和华南地区，其中公司在东北地区新签合同额大幅减少，主要系东北地区经济景气度和区域地产景气度相对较差所致。2017 年华北、西南、华东和华南地区合计新签合同额占当年合同总额的 86.80%。

表3　2016~2017年公司房建业务新签合同额按地区分布情况 （单位：亿元）

地区	2016 年	2017 年
东北	55.79	7.73
华北	99.37	77.89
华中	16.60	12.00
华东	46.71	58.99
西南	60.86	73.73
华南	43.03	57.12
西北	6.99	1.98
海外	17.23	19.00
合计	**346.58**	**308.44**

资料来源：公司提供

从款项回收方面看，业主方按照工程进度支付款项，待竣工结算后预留 5~10%的质保金。2017 年，公司房建业务回款 158.92 亿元，回款质量较上年有所增强。

表 4　2016~2017 年公司房建业务结转收入及回款情况（单位：亿元）

项目	2016 年	2017 年
当期结转收入金额	182.11	160.29
当期项目回款总金额	101.06	158.92

资料来源：公司提供

从在建房建项目看，截至 2017 年末，公司房建业务在手合同额 507.81 亿元，2017 年实现收入确认 160.29 亿元，其中前十大项目总金额达 257.78 亿元，前十大累计合同累计已完工 131.48 亿元，

已收到工程进度款 121.29 亿元，回款情况较好；总体看，公司未来项目储备充足。

表 5　截至 2017 年底公司前十大房建项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	合同金额	开工日期	预计竣工日期	项目业主	累计已完工金额	累计收到工程进度款
1	0021 贵州川威巨力置业有限公司六盘水市凤凰山片区城市综合体及配套工程（一二标段）	100.00	2012.08.01	待定	六盘水市城市建设投资有限责任公司	55.04	52.20
2	冀中能源峰矿棚户区改造旺峰嘉苑项目	22.71	2014.11.10	2017.10.20	冀中能源峰峰集团有限公司	9.73	9.19
3	0013 贵州新德远置业有限公司盘县红果干沟桥项目	21.00	2013.12.01	2018.06.30	贵州新德远置业有限公司	7.91	7.71
4	0013 扬州万运建设发展有限公司扬州泰达 Y-MSD 现代产业服务区项目（一期）工程	21.00	2014.09.09	2017.6.30	扬州万运建设发展有限公司	15.31	15.62
5	宁河安置房棚户区改造工程	18.74	2013.05.01	2018.03.29	天津新河湾建设投资有限公司	17.59	15.23
6	迪拜 DSOA-P052-Silicon Park	17.86	2016.10.30	2018.12.30	中建中东公司	6.11	3.65
7	长春际华园项目	17.38	2014.11.01	2018.07.01	长春际华投资建设有限公司	4.82	4.48
8	三亚市东岸村棚户区改造安置区建设项目	13.64	2016.09.15	2019.08.30	三亚市住房和城乡建设局	2.10	1.40
9	河北联合大学新校园建设项目	12.94	2014.11.23	2018.07.31	唐山市大学城开发建设有限公司	12.85	11.81
10	兴安盟职业学院项目	12.51	2017.08.05	2019.08.05	兴安盟智建投资建设有限公司	0.02	--
合计	--	**257.78**	--	--	--	**131.48**	**121.29**

资料来源：公司提供

总体看，2017 年，随着公司业务结构调整，房建业务板块收入和新签合同额略有下降，但项目储备仍较丰富，预计未来一至两年内，公司房建施工板块仍将维持较大的收入规模。

3. 基础设施建设业务

公司基础设施建设业务的经营主体主要是其下属分公司（铁路分公司、桥梁分公司、轨道交通分公司和市政分公司），以及控股子公司中建重庆基础设施投资有限公司和中建六局（延吉）投资建设有限公司等。经营模式方面，基建项目运营主要以工程施工总承包、以 PPP 为主的融投资建造和部分存量 BT 项目三类。

公司将基础设施板块定位为业务结构调整转型的重点发展领域，从经营战略到市场拓展方面不断加强对基础设施领域的倾斜力度，2017年，公司基建业务实现新签合同额609.67亿元，较上年增长39.72%。截至2017年底，公司基建业务在手合同额587.25亿元，与上年底基本持平，在手合同中已确认收入157.37亿元。总体看，公司积极发展基建业务，2017年公司基建业务仍保持较快增长发展迅速，在手合同额仍较充足。

表6 2016~2017年公司基础设施建设板块新签订及在手合同情况（单位：个、亿元）

指标	2016 年	2017 年
新签合同个数	62	69
新签合同额	436.34	609.67
重大合同额（5 亿元以上）	386.94	518.31
期末在手合同金额	589.23	587.25

资料来源：公司提供
注：新签和在手合同统计口径为公司以收到中标通知书为依据计算得出。

结算方面，对于施工总承包类基建项目、PPP 项目中公司与 SPV 公司签订工程施工总包合同的项目，公司收取 10%的预付款，工程款根据施工项目进度或按月工程量进行结算，当月收款金额达到工程进度款的 80%，验收合格后收款达到工程进度款的 85%~90%，工程完工时结算达到 95%，最后留存 5%质保金，待工程缺陷责任期满后无息退还质保金；对于 BT 项目，一般情况下，回购款支付为项目竣工一年后每年平均支付，回款时间一般为三年半。

会计处理方面，施工总承包方式项目，会计处理方式与房建业务相同；以 PPP 形式承接的项目，其中公司与相应 SPV 签订建设合同的，会计处理与房建业务相同；BT 类基建项目的收入确认略有不同，其确认收入后未收到的款项计入“长期应收款”。

款项回收方面，2017 年，公司基础设施业务回款 143.37 亿元，较上年变化不大，受益于公司承接基建项目业主方主要系各地方政府或其职能部门，基建项目回款风险相对较小，回款质量相对较好。

表 7 2016~2017 年公司基础设施项目结转收入及回款情况（单位：亿元）

项目	2016 年	2017 年
当期结转收入金额	116.18	147.31
当期项目回款总金额	144.09	143.37

资料来源：公司提供

基建项目储备方面，截至 2017 年末，公司工程施工总承包类基建业务前十大在建项目合同额为 230.64 亿元；此外，公司投融资类基础设施业务实现重大突破，相继取得东北地区通化、长春、沈阳等城市的地下综合管廊投资项目，截至 2017 年末，公司投融资类基础设施前十大重大 PPP 在建项目施工合同额 169.72 亿元，项目储备仍较为充足。

表 8 截至 2017 年底公司工程施工总承包基础设施重大在建项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	合同金额	开工日期	预计竣工日期
1	轨道交通延伸线江津段	31.37	2015.06	2018.12
2	三门峡市公路局国道 310 洛三界至豫陕界段南移新建工程 PPP 项目	30.88	2017.7	2020.12
3	红岩村桥隧工程 PPP 项目	30.30	2015.08	2019.08
4	山东省济宁市任城区基础设施提升工程（一期）PPP 项目	25.44	2017.3	2021.1
5	通化市地下综合管廊及道路改造 PPP 项目	22.75	2016.8	2020.11
6	文莱淡布隆大桥 CC4 标段	20.61	2015.10	2019.08
7	重庆轨道交通九号线一期工程	19.70	2017.03	2019.03
8	成雅快速通道（雅安段）新建项目	19.00	2017.02	2019.08

9	宿州市西外环路 PPP 项目	15.59	2016.05	2018.12
10	广华大道（清溪口大桥及广安区段）工程	15.00	2014.12	2017.12
合计		**230.64**	--	--

资料来源：公司提供

表 9　截至 2017 年底公司投融资类（PPP）基础设施重大在建项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	项目总投资额	施工合同金额	开工日期	预计竣工日期	公司出资比例
1	四川省雅安市成雅快速通道（雅安段）PPP 项目	34.09	14.50	2017.10	2020.1	35.00%
2	辽宁省盘锦市辽东湾新区海岛生态住区地下综合管廊一期（一标段）PPP 项目	15.00	14.92	2017.5	2019.1	10.00%
3	重庆轨道交通九号线项目一期PPP项目	217.13	29.00	2017.7	2021.12	6.00%
4	河南省三门峡市公路局国道 310 洛三界至豫陕界段南移新建工程 PPP 项目	123.54	30.00	2017.7	2020.12	20.00%
5	安徽省阜阳市京九路 PPP 项目	12.00	10.35	2017.4	2019.4	30.00%
6	安徽省宿州市 G206PPP 项目	12.04	12.00	2017.3	2019.3	20.00%
7	山东省荣成市威海（荣成）海洋高新技术产业园核心区建设项目	16.54	15.00	2.17.9	2019.6	14.00%
8	泸州市沙茜过江通道（城东长江二桥）及连接线工程PPP项目	29.22	20.00	2017.11	2020.11	10.00%
9	白城市海绵城市建设老城区积水点综合整治与水环境综合保障 PPP 项目	15.00	13.95	2017.04	2018.05	9.00%
10	宿州市西外环路 PPP 项目	16.60	10.00	2016.11	2018.11	30.00%
合计		**491.16**	**169.72**	--	--	--

资料来源：公司提供

总体来看，2017 年，公司作为公司业务转型升级的重要支撑和公司收入和利润的主要来源，基建业务仍保持较快的发展速度，新签合同额持续增长，公司在手合同充足，2017 年基建业务回款质量仍较好。

4．海外建设业务

公司房建、基础设施建设还承接一部分海外业务，2016~2017 年，公司海外业务实现新签合同额分别为 39.98 亿元和 19.80 亿元，主要分布于迪拜、文莱等国家，截至 2017 年底，公司海外建设业务在手合同额 73.62 亿元，公司海外业务存在一定汇率风险和政治风险，同时建设条件特殊性要求公司具有较高的采购风险管理能力。

总体看，海外建筑业务仍面临一定政治政策风险、汇率风险，同时建设条件特殊性要求公司具有较高的采购风险管理能力

5. 经营效率

2017 年，公司应收账款周转次数、存货周转率和总资产周转率分别为 3.59 次、2.09 次和 0.68 次，均较上年有所下降，主要系公司应收账款账期、存货及资产增长较快所致。

总体看，公司经营效率一般。

6. 经营关注

（1）受行业竞争加剧影响，2017 年公司主营业务盈利能力有所下降。

（2）公司房建业务受宏观经济下行影响，2017 年新签合同额进一步下降；基建业务发展对公司投融资能力、运营能力和项目管理仍有较高要求。

（3）海外建筑业务仍面临一定政治政策风险、汇率风险，同时建设条件特殊性要求公司具有较高的采购风险管理能力。

7. 未来发展

“十三五”期间，中建六局的发展目标是：打造天津地区建筑行业的领军企业。在业务发展方面，公司将构建健康可持续的业务组合，并使之在未来5~10年中能够强化自身的生态发展能力。布局业务地图，匹配敏锐、有洞见的战略管理能力。中建六局将发挥全产业链竞争优势，对内有效整合各项资源，促进各业务板块的协同联动，实现高品质增长；同时积极融入世界发展的大格局，快速提高业务国际化程度。一是加快实施《中建六局基础设施转型专项规划》，加快转型升级步伐。桥梁、地铁、铁路三个专业化公司对照转型专项规划，引领和支撑全局快速转型。二是以专业化带动国际化，实现海外市场重大突破。以跟踪的刚果（布）高架桥、阿尔及利亚公路项目、阿联酋市政桥梁等基础设施项目为重点，确保取得重大突破。

在市场开拓方面，抓好“一主两副”区域化建设。按照“1+2+10”总体经营区域布局，把经营重点和市场资源集中到10个重点省（市、自治区），其中京津冀总部区域为核心市场；东北、西南区域为重点市场，通过预先沟通和策划，组织班子成员、相关部门负责人和相关单位负责人拜访天津各区县的党委和政府，对接和改善区域市场环境，纵深经营天津市场。

在人才队伍建设方面，加大人才引进力度，加强总部机关中层干部考核及加强与著名高校的合作，提升国际化视野。

在基础管理方面，强化项目标准化管理，积极开展科技创新，强化投资体系建设和加强资金集中管理。

总体来看，公司战略发展目标明确，注重人才建设和项目管理，有助于提高公司综合实力和未来长远发展。

六、财务分析

1. 财务概况

公司2016~2017年财务报表已经中准会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。截至2017年底，公司合并范围内子公司34家，较上年底增加6家。

会计政策变更方面，财政部以财会[2017]13号发布了《企业会计准则第42号——持有待售的非流

动资产、处置组和终止经营》，公司自2017年5月28日起实施。2017年5月10日，财政部以财会[2017]15号发布了《企业会计准则第16号——政府补助（2017年修订）》，公司自2017年6月12日起实施。

总体看，新纳入合并范围的子公司规模较小，相关会计政策的变更对财务报表整体影响较小，财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至2017年末，公司资产总额516.63亿元，较年初增长28.23%。其中，流动资产占85.23%，非流动资产占14.77%，流动资产占比进一步上升，公司资产仍以流动资产为主。

流动资产

截至2017年末，公司流动资产合计440.34亿元，较年初大幅增长36.39%，主要系货币资金、应收账账款、其他应收款和存货增长所致。截至2017年末，公司流动资产主要由货币资金（占3.94%）、应收账款（占21.95%）、其他应收款（占12.46%）、存货（占37.36%）和一年内到期的非流动资产（占5.88%）构成。

截至 2017 年末，公司货币资金余额 61.37 亿元，较年初增长 73.53%，主要系当期收到股东投资款、子公司少数股东投资款较多和筹资规模增长所致；主要由银行存款（占 96.08%）和其他货币资金（占 3.92%）构成；其其中，受限货币资金占比为 3.92%，系冻结资金等，公司货币资金受限比例不高。截至 2017 年末，公司应收账款账面价值为 96.65 亿元，较年初增长 53.35%，主要系新增应收工程款所致。从账龄看，公司账龄法计提坏账准备的应收账款中一年以内的占比 68.49%、1~2 年的占比 18.53%，2~3 年的占比 8.34%，3 年以上的占比 4.64%。公司应收账款前五大欠款方余额 10.43 亿元，合计占 9.99%，应收账款坏账准备余额 7.73 亿元，较年初变动不大，当年新计提的坏账准备主要是对天津市天思置业发展有限公司、抚顺恒昇房地产开发有限公司所欠工程款[1]的计提。

表10　截至2017年末公司应收账款前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比
中国水利水电第十四工程局铜仁市“十三五”农村公路“建养一体化”服务第 TR 标段工程指挥部	2.62	2.52
太原市市政公用设施建设中心	2.57	2.47
成都宜佳信房地产开发有限公司	2.10	2.01
三亚市海棠湾开发建设有限公司	1.63	1.56
长春润德建设项目管理有限公司	1.50	1.44
合计	**10.43**	**9.99**

资料来源：公司审计报告

公司其他应收款主要为押金、保证金、往来款、代垫款等。截至2017年末，公司其他应收款54.85亿元，较年初增长89.94%，主要系2017年与母公司往来款大幅增长所致；截至2017年末，公司其他应收款余额前5名占其他应收款余额合计数的55.27%，集中度一般，其中与母公司中国建筑的往来款项占全部其他应收款余额的比例为35.02%。公司对其他应收款计提坏账准备3.80亿元，计提比例4.76%。

截至2017年末，公司存货账面价值164.51亿元，较年初增长38.41%，主要系2017年随房地产开发成本大幅增长所致，其中房地产开发成本48.46亿元、已完工未结算款114.88亿元；累计计提跌价

[1] 公司通过减值测试结果对期末单项金额重大并单项计提还账准备的应收账款账面余额 1.45 亿元，对其计提坏账 1.07 亿元。

准备0.65亿元，全部为已完工未结算资产的预计损失。

公司一年内到期的非流动资产主要是将于 1 年内到期的押金、保证金，截至 2017 年末，公司一年内到期的非流动资产 25.88 亿元，较年初增长 25.03%，主要系从其他应收款重分类至本项目的押金、保证金较上年增长所致。

非流动资产

截至2017年末，公司非流动资产合计76.29亿元，较年初减少4.68%，主要系在建工程大幅减少所致。截至2017年末，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占7.59%）、长期应收款（占61.93%）、长期股权投资（占9.70%）和固定资产（占13.15%）构成。

截至 2017 年末，公司可供出售金融资产 5.79 亿元，较年初减少 1.60%，变动不大，主要由持有上市公司中建西部建设股份有限公司和泰升集团控股有限公司的股票及持有的其他非上市公司股权构成。公司可供出售金融资产按公允价值计量。

截至 2017 年末，公司长期应收款 47.24 亿元，较年初增长 9.50%，主要系保证金、押金增长所致，主要由保证金和押金（占 77.90%）、应收 BT 项目款（占 16.33%）和中国建筑内部往来款（占 4.45%）等构成。公司长期应收款坏账准备余额为 0.53 亿元，较年初无变化。

截至 2017 年末，公司长期股权投资 7.40 亿元，较年初增长 39.98%，主要系新增对联营企业的投资所致；新增被投资单位分别为天津中建金钰城市建设有限公司、三门峡市国道三一零南移项目建设管理有限公司、宿州骏达国道贰零六建设有限公司。公司长期股权投资按权益法进行计量。

截至 2017 年末，公司固定资产净值 10.03 亿元，较年初增长 21.73%，主要系在建工程转入所致；公司固定资产主要由房屋建筑物、机器设备、运输工具和其他构成。截至 2017 年末，固定资产累计折旧为 9.90 亿元，成新率为 50.06%，成新度较低；公司固定资产未计提减值准备。

受限资产方面，截至 2017 年末，公司所有权或使用权受到限制的资产账面价值合计 2.41 亿元，占总资产的 0.47%，占净资产的 3.02%，资产受限比例较低；受限资产主要是货币资金。

截至 2018 年 3 月末，公司资产总额 521.29 亿元，较年初增长 0.90%，变动不大；其中流动资产占资产总额的 86.07%，资产结构以流动资产为主；公司流动资产为 448.69 亿元，较年初增长 1.90%，变动不大；公司非流动资产为 72.60 亿元，较年初下降 4.84%，主要系长期应收款减少所致。

总体看，2017 年，公司资产大幅增长，仍以流动资产为主，但应收工程款、建造合同形成的未结算资产和押金、保证金等规模较大，在资产总额中的占比仍较高[2]，造成一定资金占用，对公司营业资金周转形成一定压力；公司整体资产流动性一般。

3. 负债及所有者权益

负债

截至2017年末，公司负债436.92亿元，较年初增长21.91%，主要系流动负债大幅增长所致；负债结构仍以流动负债为主，占比为91.45%。

截至2017年末，公司流动负债399.55亿元，较年初增长33.81%，主要系应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债大幅增长所致；其中以应付账款（占62.38%）、短期借款（占5.48%）、预收款项（占9.75%）和其他应付款（占8.14%）为主。截至2017年末，公司短期借款21.89亿元，较年初增长9.29%，主要为保证借款（占9.73%）和信用借款（占90.27%）；应付账款249.22亿元，较年初增长24.17%，主要系应付工程款未到结算期、以及随着集中采购的实施公司对部分上游供应商

[2] 截至 2017 年末，应收类款项（应收账款、其他应收款、一年内到期的非流动资产、长期应收款）占总资产的 43.48%，存货—工程施工（已完工未结算款）占总资产的 22.24%。

的议价能力增强所致，公司应付账款主要是应付供应商的材料款和应付分包公司的工程款等；预收款项38.97亿元，较年初增长20.14%，主要系房地产预售款及业主预付的项目工程款较多所致；其他应付款32.52亿元，较年初增长55.60%，主要系与中国建筑的往来款增长所致，公司其他应付款主要为各类保证金及往来款；公司一年内到期的非流动负债合计40.95亿元，较年初增长241.89%，主要系2018年到期的长期借款转入较多所致。

截至2017年末，公司非流动负债为37.37亿元，较年初减少37.49%，主要由长期借款（占52.18%）、应付债券（占13.33%）和长期应付款（占31.23%）构成。截至2017年末，公司长期借款余额19.50亿元，较年初大幅减少51.72%，系转入一年到期的长期借款规模较大所致；公司长期借款2019年和2033年还款金额较大，存在一定集中偿债压力。截至2017年末，公司应付债券4.98亿元，为于2016年8月发行的5年期“16中建六局 MTN001”（发行规模为5.00亿元）。截至2017年末，公司长期应付款账面价值11.67亿元，较年初减少10.48%，主要系转入到一年内到期的长期应付款所致，主要为应付工程质量保修金、应付融资租赁款等，公司长期应付款中融资租赁款已纳入到长期债务核算。

截至2017年末，公司全部债务合计96.19亿元，较年初增长9.70%，其中，短期债务为62.84亿元（占65.33%），长期债务为33.35亿元（占34.67%），以短期债务为主，公司短期债务压力较大；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84.57%、54.69%和29.50%，分别较上年下降4.38个百分点、11.65个百分点和25.91个百分点，主要系长期债务占比下降、净资产规模增长较快所致。如将“18中建 Y1”可续期债券计入债务测算，截至2017年底，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升至86.51%、60.37%和38.35%，债务负担偏重。

截至 2018 年 3 月末，公司负债合计 431.52 亿元，较年初减少 1.23%，主要系流动负债减少所致；其中，流动负债占比为 87.40%，负债结构仍以流动负债为主。截至 2018 年 3 月末，公司流动负债为 377.16 亿元，较年初减少 5.60%，主要系应付账款和其他应付款减少所致；公司非流动负债合计 54.37 亿元，较年初增长 45.48%，主要系长期借款大幅增长所致。

截至2018年3月末，公司全部债务合计123.14亿元，较年初增长28.02%，其中，短期债务为88.50亿元（占71.87%），长期债务为34.64亿元（占28.13%），仍以短期债务为主；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82.78%、57.84%和27.85%，分别较上年下降1.79个百分点、上升3.15个百分点和下降1.65个百分点。

总体看，公司负债规模进一步增长，流动负债占比超过90%，债务规模和负债率均较高，短期债务压力较大，整体债务负担重。

所有者权益

截至 2017 年末，公司所有者权益合计 79.71 亿元，较年初增长 79.09%，主要系实收资本和少数股东权益大幅增长所致。归属于母公司所有者权益 58.85 亿元，其中实收资本占 72.70%，未分配利润占 25.74%。截至 2017 年末，公司实收资本 42.78 亿元，较年初增长 65.94%，系股东货币增资所致；未分配利润 15.15 亿元，较年初减少 0.61%，变动不大，公司实收资本占比较高，所有者权益稳定性较高；少数股东权益 20.86 亿元，主要系 2017 年新投资设立子公司北京中建幸福六号基础设施投资中心（有限合伙），公司持有其股权 19.99%，但公司持有其 100%表决权，故并表导致少数股东权益大幅增长所致。

截至 2018 年 3 月末，公司所有者权益 89.76 亿元，较年初增长 12.61%，主要系公司发行“18 中建 Y1”，导致其他权益工具增长所致；公司归属于母公司的所有者权益 68.82 亿元，较年初增长 16.95%，其中实收资本占 62.16%、其他权益工具占 14.50%、未分配利润占 22.23%，受发行可续期债券，权益结构有所变化，但仍以实收资本为主，所有者权益结构稳定性较好。

总体看，公司所有者权益大幅增长，所有者权益结构稳定性较好。

4. 盈利能力

2017年公司实现合并营业收入313.13亿元，较上年增长1.04%，变动不大；公司营业成本297.88亿元，较上年增长1.49%。2017年，公司实现营业利润0.40亿元，较上年减少85.36%，主要系公司管理费用及财务费用大幅增长所致。2017年，公司营业利润率由上年的4.93%降至4.66%，变动不大。2017年，公司实现净利润0.35亿元，较上年大幅下降79.35%；其中归属于母公司的净利润0.44亿元，上年减少78.34%。

2017年，公司期间费用13.97亿元，较上年增长39.38%，主要系财务费用及管理费用大幅增长所致，公司费用收入比提高至4.46%。2017年，公司管理费用6.50亿元，较上年增长29.63%，主要系职工薪酬增长所致；公司财务费用7.22亿元，较上年增长51.19%，主要系当期费用化利息支出大幅增长所致。总体看，公司费用控制能力有待加强，期间费用对利润侵蚀严重。

盈利指标方面，2017年，受公司资产规模、净资产增长较快的影响，总资本收益率由上年的5.04%下降至4.78%，总资产报酬率由上年的1.99%下降至1.68%，公司净资产收益率由上年的3.73%下降至0.56%。总体看，公司整体盈利能力较弱。

2018年1~3月，公司实现收入78.00亿元，较上年同期增长38.08%，主要系当期开工完成施工产值较高所致；实现净利润0.12亿元，较上年同期减少80.78%，主要系当期新开工 PPP 项目增加，项目公司管理费用增加所致。

总体看，2017 年，主业发展稳健，公司实现收入规模相对稳定，受费用化较高影响，期间费用对利润侵蚀严重，公司净利润大幅下降，盈利能力有所下滑。

5. 现金流

从经营活动来看，2017 年公司经营活动现金流量由上年的净流入状态转为净流出，净流出额 3.19 亿元。经营活动现金流入方面，2017 年，公司经营活动现金流入 317.79 亿元，较上年减少 2.63%，主要为公司收到的工程款和房地产销售款；经营活动现金流出方面，2017 年公司经营活动现金流出量 320.98 亿元，较上年增长 4.88%，主要系当期往来款发生较多所致，其中购买商品、接受劳务支付 252.57 亿元，较上年减少 6.38%。从收入实现质量来看，2017 年公司现金收入比为 97.66%，较上年变动不大。

从投资活动来看，2017 年公司产生投资活动现金流入 0.88 亿元；公司投资活动现金流出量 9.36 亿元，较上年减少 8.85%，主要为购建固定资产、其他长期资产等支付的现金及投资联营企业支付现金。2017 年，公司投资活动现金流活动仍维持净流出状态，净流出额 8.48 亿元，较上年有所收窄。

从筹资活动来看，2017 年公司筹资活动较活跃，流入方面，公司新增吸收投资，获得股东注资及少数股东投资等吸收投资 36.21 亿元；公司取得借款获得的 56.41 亿元，较上年减少 4.76%；筹资活动现金流入合计 92.62 亿元。筹资活动现金流出方面，2017 年，公司偿还债务支付 49.50 亿元，较上年减少 26.30%，筹资活动现金流出 55.67 亿元，较上年减少 23.24%。公司筹资活动由上年的净流出状态转为净流入，净流入额 36.95 亿元。

总体看，2017 年受往来款规模增长影响，公司经营活动现金流量由上年净流入状态转为净流出，公司收入实现质量仍较好；受当期收到股东增资影响，公司筹资活动流量由上年的净流出状态转为净流入，基于公司目前的债务规模，未来债务支付压力进一步加大。

6. 偿债能力

短期偿债能力指标方面，截至 2017 年末，公司流动比率由 1.08 倍提高至 1.10 倍；速动比率由 0.68 倍提高至 0.69 倍，变动不大。2017 年，公司加大筹资活动，获得现金资产大幅增加，但受短期债务激增影响，公司现金短期债务比由上年的 1.13 倍降至 0.99 倍，公司现金类资产对短期债务的覆盖程度有所下降，但对短期债务保障程度仍较高。整体看，短期偿债能力较强。

长期偿债能力指标方面，2017 年公司 EBITDA 为 9.96 亿元，较上年增长 5.67%，主要系计入财务费用增长所致；其中 2017 年 EBITDA 中折旧占 21.56%、计入财务费用的利息支出占 70.44%、利润总额占 7.20%。2017 年，公司 EBITDA 利息倍数 1.42 倍，覆盖水平有所下降，主要系公司债务水平大幅上升，利息支出增加所致，EBITDA 对利息的保障能力一般；2016~2017 年，公司 EBITDA 全部债务比分别为 0.11 倍和 0.10 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力相对稳定。整体看，公司长期偿债能力一般。

截至 2017 年末，公司获得了国内主要银行共计 325.99 亿元的授信额度，其中未使用的授信额度为 221.93 亿元，公司融资渠道较为畅通；公司无重大未决诉讼事项。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码 G1012011600307490T），截至 2018 年 5 月 22 日，公司无未结清的不良信贷情况，已结清信贷记录中，曾存在 1 笔不良/违约类贷款、关注类贷款 3 笔、票据贴现 1 笔、欠息 4 笔，6 笔由资产管理公司处置的债务 0.33 亿元。

截至 2017 年末，公司除对下属子公司提供的保证担保外，无对外担保。

总体看，2017 年，公司短期偿债能力较强、长期偿债能力一般，但考虑到公司经营活动获现能力较好，银行融资渠道畅通，且可获得母公司中国建筑的支持，公司偿债能力很强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2018 年 3 月末，公司现金类资产达 59.35 亿元，为“18 中建 Y1”债券余额合计（10.00 亿元）的 5.94 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较好；净资产达 89.76 亿元，约为债券本金合计（10.00 亿元）的 8.98 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“18 中建 Y1”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2017 年，公司 EBITDA 为 9.96 亿元，约为“18 中建 Y1”本金合计（10.00 亿元）的 1.00 倍，公司 EBITDA 对“18 中建 Y1”的覆盖程度较好。

从现金流情况来看，公司 2017 年经营活动产生的现金流入 317.79 亿元，约为“18 中建 Y1”本金合计（10.00 亿元）的 31.78 倍，公司经营活动现金流入量对公司债券的覆盖程度较好。

综合以上分析，并考虑到公司的经营实力、股东支持等因素，公司对“18 中建 Y1”的偿还能力很强。

八、债权保护条款分析

1. 担保条款

公司采用第三方信用担保方式为本次债券提供担保，根据中国建筑为“18中建Y1”向债券持有人出具的担保函，中国建筑为公司“18中建Y1”10亿元的可续期公司债券的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围为本次发行公司债的本金、利息、违约金和实现债权的费用。

2. 担保人信用分析

（1）中国建筑概况

中国建筑是经国务院国资委于 2007 年 12 月 6 日批准，由中建总公司、中国石油天然气集团公司、宝钢集团有限公司和中国中化集团公司（后三家公司简称“其他发起人”）共同发起设立的股份有限公司。2009 年 7 月，中国建筑公开发行人民币普通股（A 股）股票合计 120 亿股，并在上海证券交易所上市，股票代码“601668.SH”。截至 2017 年末，中国建筑总股本为 300 亿元，其中中国建筑工程总公司持股 56.26%。中国建筑的控股股东中建总公司为国有独资企业，中国建筑实际控制人为国务院国资委。

2017 年，中国建筑的经营范围未发生较大变化。

截至 2017 年末，中国建筑合并资产总额 15,509.83 亿元，负债合计 12,092.54 亿元，所有者权益 3,417.29 亿元，其中归属于母公司所有者权益 2,147.56 亿元。2017 年，中国建筑实现营业收入 10,541.07 亿元，净利润 466.49 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 329.42 亿元；经营活动产生的现金流量净额-434.57 亿元，现金及现金等价物净增加额-576.29 亿元。

截至 2018 年 3 月末，中国建筑合并资产总额 16,204.69 亿元，负债合计 12,576.57 亿元，所有者权益 3,628.12 亿元，其中归属于母公司所有者权益 2,280.80 亿元。2018 年 1~3 月，中国建筑实现营业收入 2,701.61 亿元，净利润 105.15 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 81.45 亿元；经营活动产生的现金流量净额 546.04 亿元，现金及现金等价物净增加额 640.25 亿元。

（2）业务运营

2017 年，中国建筑实现营业收入 10,541.07 亿元，较上年增长 9.83%，实现净利润 466.49 亿元，较上年增长 13.30%，经营业务仍以房建、基建施工、房地产开发投资和勘察设计四大板块为主。

分业务板块看，房建业务是中国建筑主要收入来源，2017 年实现收入与上年基本持平，为 6,250.84 亿元，占比略有下降，仍居主导地位；基础设施建设和投资业务收入占营业收入的比重进一步增至 21.91%，收入较上年增长 32.79%；房地产开发与投资收入较上年增长 17.91%。中国建筑勘察设计收入及其他业务（主要是销售材料、出租业务、出售及出租投资性房地产）收入规模仍较小，对整体收入规模影响不大。

表 11 2016~2017 年中国建筑营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房屋建筑工程	6,202.25	64.62	6.26	6,250.84	59.30	5.58
基础设施建设与投资	1,739.00	18.12	7.56	2,309.21	21.91	7.68
房地产开发与投资	1,519.78	15.83	26.70	1,792.04	17.00	29.07
勘察设计	73.40	0.76	18.26	81.74	0.78	14.45
其他	192.12	2.00	19.22	229.19	2.17	24.60
分部间抵消	-128.88	-1.34	--	-121.96	-1.16	--
合计	**9,597.65**	**100.00**	**10.10**	**10,541.07**	**100.00**	**10.49**

资料来源：中国建筑年报

从毛利率看，2017 年，中国建筑传统优势业务房建板块毛利率受行业竞争加剧等因素影响进一步下降至 5.58%；基础设施建设与投资板块毛利率较上年变动不大，为 7.68%；中国建筑房地产业务毛利率较上年有所提升，为 29.07%；勘察设计和其他业务毛利率较高但收入规模相对较小，对毛利影响不大。2017 年，中国建筑各业务板块的毛利率水平相对稳定，整体看，中国建筑整体毛利率水

平仍维持在较低水平。

2018 年 1~3 月，中国建筑实现收入 2,701.61 亿元，较上年同期增长 15.05%，实现净利润 105.15 亿元，较上年同期增长 15.06%。

总体看，中国建筑主业突出，2017 年，房建业务仍为中国建筑最主要的收入来源，基础设施投资建设收入及占比进一步提高，对收入及利润的贡献有所增强。中国建筑主营业务盈利能力一般。

房屋建筑工程业务

房建业务是中国建筑的核心业务和营业收入的最主要来源，由中国建筑本部及下属 8 个工程局、中国建筑装饰集团有限公司等子公司在境内外承担。2017 年，中国建筑新签合同额较上年增长 13.77%，当年累计施工面积较上年增长 13.54%，累计新开工面积较上年增长 24.40%，累计竣工面积较上年增长 22.72%。

表 12　2016~2017 年及 2018 年 1~3 月中国建筑房屋建筑板块新签合同及工程量完成情况（单位：亿元、万平方米）

项目	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月
新签订合同金额	12,965	14,750	3,723
累计施工面积	107,547	122,106	103,550
累计新开工面积	26,193	32,583	7,013
累计竣工面积	14,030	17,218	2,268

资料来源：中国建筑年报及2018年一季度报告
注：房屋施工面积指报告期内施工的全部房屋面积，包括本期新开工面积、上期跨入本期继续施工的房屋面积、上期停缓建在本期恢复施工的房屋面积、本期竣工的房屋面积和本期施工后又停缓建的房屋面积。

2017 年，公司在超高层、大型公建、大跨度厂房等优势更加鲜明。公司中标 300 米以上超高层 5 个，继续稳居行业之首；中标全球最大会展中心——深圳国际会展中心工程、全球最大单体医院——天津市第一中心医院扩建工程、国内首条具有自主知识产权的液晶面板生产线——河北固安第 6 代有源矩阵 AMOLED 面板生产线、2022 年杭州亚运会主场馆等一批高端房建项目。

从市场范围看，中国建筑项目遍布全国，在东北、西北和西南三大区域的占比略高。

整体看，房建业务作为中国建筑收入主要来源，2017 年，收入实现进一步增长，新签合同额仍较大，项目储备充足，但国内宏观经济下行压力仍较大，且房地产调控政策持续出台，未来房建市场发展或将面临一定不确定性。

基础设施建设与投资业务

基建业务主要包括对基础设施项目投资、总承包管理、施工服务及运营等。中国建筑及下属工程局、中国建设基础设施有限公司（以下简称“中建基公司”）、中国建筑国际集团有限公司（以下简称“中建国际”，股票代码：03311.HK）、中国海外集团有限公司（以下简称“中国海外”）等在境内外承揽基础设施建设和投资运营。

中国建筑积极开展产业结构转型，向基建业务倾斜，2017 年，中国建筑基础设施业务新签合同额 7,369 亿元，较上年增长 28.20%，其中国内新签道路公里数 5,312 公里，较上年增长 61.31%，国内新签基础设施工程面积 1,562 万平方米，较上年增长 14.94%。

表 13　2016~2017 及 2018 年 1~3 月中国建筑基础设施业务新签订合同金额及工程量情况

项目	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月
基建业务新签合同金额（亿元）	5,748	7,369	1,634
国内新签道路公里数	3,293	5,312	--
国内新签基础设施工程面积（万平方米）	1,359	1,562	--

资料来源：中国建筑年报及2018年一季度报告

从业务模式看，中国建筑的基础设施业务主要采取传统的施工总承包，结合 BT、BOT 和 PPP 模式，集建设与投资运营于一体，施工毛利率高于一般房建业务，且后续运营期可获得投资收益。

2017 年，公司在基础设施业务领域市场竞争力不断增强。在轨道交通领域，全年新中标百亿元以上项目 3 个，地铁项目包括深圳地铁 13 号线、南宁地铁 5 号线；在公路领域，中标“一带一路”境内工程，包括云南华丽高速公路、新疆精伊高速公路等百亿元项目；在综合管廊领域，全年新中标项目 17 个，累计获取管廊项目约 40 个，总里程超过 1,000 公里；在水运港工领域，中标江西井冈山航电枢纽，中标福州市国际食品物流产业园工程。

中国建筑通过承接融投资类基建业务，可获得项目建设期的工程施工收入和运营期的投资收益，为中国建筑提供新的收入和利润增长点，但同时也带来一定资本金支出需求。2017 年，中国建筑融投资建造业务完成投资额 806 亿元，较上年增长 40%；截至 2017 年底，中国建筑累计获取 PPP 投资项目 316 个，计划权益投资额 4,996 亿元，涉及领域包括能源、交通运输、水利建设、生态建设和环境保护、市政工程、城镇综合开发等，其中 2017 年获取 PPP 投资项目 181 个，计划权益投资额 2,732 亿元，截至 2017 年底，中国建筑在施 PPP 项目 142 个，计划权益投资额 2,603 亿元，累计完成权益投资额 572 亿元。地下综合管廊作为中国建筑重点发展基础设施业务之一，目前公司共获有约 40 个综合管廊项目，投资类 37 个，计划权益投资额 786 亿元。截至 2017 年底，公司融投资建造带动的施工总承包合同额累计 4,629 亿元，其中基础设施类合同额 3,548 亿元，占 77%。

整体看，2017 年，中国建筑基建业务发展仍较快，新签合同金额实现进一步增长，项目储备充足；但融投资类基础设施建设业务的开展为中国建筑带来资本金支出需求，回款进度或存在不确定性。

国际工程承包

中国建筑自 1978 年开始国际工程承包业务，海外业务收入按照项目类型分别归入房建和基建板块；海外基建业务领域较为多元化，包括轨道交通、机场、电力、石化等专业工程领域。2017 年，全年新签合同额（含房地产业务）2,096 亿元，较上年大幅增长 65.7%；实现营业收入 850 亿元，较上年增长 6.8%；实现毛利 82.3 亿元，毛利率 9.7%。

表 14　2016~2017 及 2018 年 1~3 月中国建筑境外工程业务开展情况

项目	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月
新签合同金额（亿元）	1,141	2,096	619
在建项目个数（个）	550	--	--
在建项目总金额（亿元）	3,615	--	--

资料来源：中国建筑年报及2018年一季度报告
注：1、金额为人民币；2、境外指除中国大陆以外的地区;；3、2017年数据含境外房地产业务。

承接项目方面，2017 年，中国建筑在“一带一路”沿线国家获取新签合约额 1,232 亿元，占年度境外新签合约总额的 60%，其中印尼美加达项目合约额达 100 亿美元；援柬埔寨体育场是我国最大的房建类援外项目。中巴经济走廊 PKM 项目履约顺利，2017 年实现营业收入 62 亿元。

总体看，2017 年，公司着力发展一带一路沿线国家区域业务，新签合同额进一步增长，但国际业务易受国际环境变化影响，对中国建筑的项目管理和风险管控能力提出更高的要求。

房地产开发与投资

房地产开发经营是中国建筑的主要业务之一，也是中国建筑最主要的利润来源之一。中国建筑司房地产业务主要由下属子公司中国海外发展有限公司（以下简称“中国海外发展”，系香港上市公司，股票代码：0688.HK；对于中国海外发展及其附属公司所从事的地产业务，下文简称“中海地

产”）和中建地产（指中国建筑所从事的除“中海地产”以外的房地产业务）负责运营。

2017 年，虽然房地产行业受到政府的持续调控，但中国建筑凭借品牌、规模优势等，实施细分市场、差别销售等策略，房地产收入较上年增长 17.91%。此外，中国建筑加快开发节奏、加强销售力度和资产周转速度，2017 年，合约销售面积、合约销售额及期末认购销售额较上年分别增长 6.30%、20.57%和 164.77%。

表 15　2016~2017 年及 2018 年 1~3 月中国建筑房地产开发与销售业务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月
期内合约销售额（亿元）	1,896	2,286	668
期内合约销售面积（万平方米）	1,493	1,587	446
期末认购销售额（亿元）	88	233	151
期内平均售价（元/平方米）	13,120	14,404	14,456
期末土地储备（万平方米）	7,704	8,947	9,890
购置土地储备（万平方米）	2,421	2,960	9,451

资料来源：中国建筑年报及2018年一季度报告
注：期末土地储备=上年末土地储备+新购置土地储备-本期竣工面积+（或-）项目调整面积。

2017 年，中国建筑房地产开发业务完成投资额 1,951 亿元，较上年同期增长 78%。截至 2017 年底，中国建筑在施房地产开发项目计划投资总额 13,672 亿元，已累计完成投资额 8,519 亿元，项目储备充足，但后续投资支出需求较大；累计实现销售回款 8,791 亿元，投资回收情况较好。

新开工方面，中国建筑实现房地产项目新开工面积 2,596 万平米，较上年增长 50.5%；竣工面积 1,651 万平米，较上年下降 1.3%；在建面积 3,465 万平米，较上年底增长 36.0%。

土地储备方面，2017 年，中国建筑在内地、美国及港澳台地区近 40 个城市，共新增土地 124 幅，全年共新增土地储备约 2,960 万平方米，期末拥有土地储备约 8,947 万平方米，较上年底增长 16.13%。

2018 年 1~3 月，中国建筑地产业务合约销售额 668 亿元，较上年同期增长 31.8%，合约销售面积约 446 万平方米，较上年同期增长 28.5%；中国建筑房地产新开工面积 437 万平米，较上年同期增长 220.2%；竣工面积 46 万平米，较上年同期下降 72.9%；在建面积 3,850 万平米，较上年同期增长 53.3%。

总体看，2017 年，中国建筑房地产业务，项目储备及土地储备充足，销售情况较好；但中国建筑房地产开发业务投资额较大，后续仍有较高投资支出需求，且房地产销售情况受行业调控政策及市场供求的影响较大。

勘察设计

中国建筑设计勘察业务主要由子公司中国中建设计集团有限公司（以下简称“中建设计集团”）运营，主要由 7 家具有甲级设计资质的大型设计企业承担。

中国建筑勘察设计业务全年新签合同额 130 亿元，较上年上升 54.8%，主要系地产和建筑行业有所回暖，中国建筑下属各勘察设计企业把握政策和市场导向所致；实现营业收入 81.7 亿元，较上年增长 11.4%；实现毛利 11.8 亿元，毛利率为 14.4%。

总体看，2017 年，中国建筑勘察设计业务运营稳健，收入实现进一步增长，新签合同额实现大幅增长，发展向好。

（3）财务分析

中国建筑2017年度审计报告经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计（出具标准无

保留意见的审计结论）。财务报表按照财政部于2006年2月15日及以后期间颁布的《企业会计准则—基本准则》、各项具体会计准则及相关规定、以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号—财务报告的一般规定》的披露规定编制。公司2018年一季度财务数据未经审计。

从合并范围看，截至 2017 年末，中国建筑纳入合并范围子公司仍较多，较上年变化不大，财务数据可比性较强。

资产质量

截至 2017 年末，中国建筑资产总额 15,509.83 亿元，较年初增长 11.42%，主要系非流动资产增长所致；其中，流动资产占 73.51%，非流动资产占 26.49%。

截至2017年末，中国建筑流动资产11,401.51亿元，较年初增长2.72%，变化不大。中国建筑流动资产以货币资金（占23.97%）、应收账款（占12.08%）、存货（占47.00%）为主。截至2017年末，中国建筑货币资金2,732.53亿元，较年初减少14.84%，其中以银行存款（占97.58%）为主，其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金存款、保函保证金存款及农民工工资保证金存款等，受限资金178.68亿元，占货币资金的比例为6.54%，受限比例较低。截至2017年末，中国建筑应收账款账面价值1,377.14亿元，较年初减少0.67%，变化不大。截至2017年末，中国建筑计提应收账款坏账准备148.60亿元，计提比例尚可。从账龄来看，中国建筑1年以内、1~2年、2~3年、3~5年、5年以上应收账款余额分别占比74.13%、12.82%、6.38%和2.45%，账龄分布以1年以内和1~2年为主。中国建筑前五大应收账款单位合计64.97亿元，占应收账款余额的4.26%，集中度较低。截至2017年末，中国建筑存货净值5,358.87亿元，较年初增长8.42%，主要系房地产开发成本增长所致。中国建筑存货余额以房地产开发成本和已完工未结算工程成本为主。截至2017年末，中国建筑计提存货跌价准备66.15亿元，计提比例一般。

截至2017年末，中国建筑非流动资产4,108.33亿元，较年初增长45.68%，主要系长期应收款增长所致，其中以长期应收款（占54.97%）、长期股权投资（占12.15%）、投资性房地产（占13.90%）和固定资产（占8.37%）为主。截至2017年末，中国建筑长期应收款净值2,258.22亿元，较年初增长64.35%，主要系应收基建及其他项目款增长所致。截至2017年末，中国建筑对长期应收款计提还账准备9.78亿元。截至2017年末，中国建筑长期股权投资499.10亿元，较年初增长49.09%,主要系对合营和联营公司投资增长所致。截至2017年末，中国建筑投资性房地产净值571.13亿元，较年初增长63.48%，累计计提折旧和摊销额45.83亿元，计提比例一般。截至2017年末，中国建筑固定资产净值343.95亿元，较年初增长14.55%，主要系在建工程转入所致。截至2017年末，中国建筑固定资产累计计提折旧231.95亿元，固定资产成新率56.08%，成新率较低。

截至2018年3月末，中国建筑资产总额16,204.69亿元，较年初增长4.48%，增长主要来源于存货、其他流动资产增长。

总体看，中国建筑资产仍以流动资产为主，存货和应收账款占比较大，非流动资产中长期应收款占比较大，中国建筑资产流动性一般。

负债及所有者权益

截至2017年末，中国建筑负债总额12,092.54亿元，较年初增长9.84%，主要系流动负债增长所致；中国建筑负债结构仍以流动负债为主，占比为73.30%，较年初变化不大。

截至2017年末，中国建筑流动负债8,864.13亿元，较年初增长10.85%，主要系随业务发展，应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债增长所致；中国建筑流动负债以应付账款（占48.89%）、预收款项（占21.19%）、其他应付款（占8.18%）和一年内到期的非流动负债

（占7.65%）为主。截至2017年末，中国建筑应付账款4,333.30亿元，较年初增长7.68%，主要系随业务发展，应付工程款及应付房地产开发款和应付购货款增长所致。截至2017年末，中国建筑预收款项1,887.50亿元，较年初增长4.73%，较年初变化不大，主要由已结算未完工的工程款、预收工程款和预售房产款项构成。截至2017年末，中国建筑其他应付款725.30亿元，较年初增长39.26%，主要系应付项目融资款和应付保证金大幅增长所致。截至2017年末，中国建筑一年内到期的非流动负债678.32亿元，较年初增长21.88%，主要系当期从应付债券转入大幅增长所致。

截至 2017 年末，中国建筑非流动负债 3,228.41 亿元，较年初增长 7.14%，主要系长期借款增长所致；非流动负债中以长期借款（占 57.57%）、应付债券（占 30.34%）和长期应付款（占 5.37%）为主。截至 2017 年末，中国建筑长期借款余额 1,858.53 亿元，较年初增长 29.36%，主要系业务发展，融资需求较大所致；应付债券 979.46 亿元，较年初减少 19.21%；长期应付款 173.43 亿元，较年初增长 19.90%。

截至2017年末，中国建筑全部债务4,095.63亿元，较年初增长6.54%，债务规模中，短期债务占30.56%，长期债务占比69.44%。截至2017年末，中国建筑资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为77.97%、54.51%和45.42%，较年初分别下降1.13个百分点、下降2.40 个百分点和下降2.31个百分点。将其他权益工具中永续债计入债务，则中国建筑资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为78.58%、55.78%和46.94%。

截至2018年3月末，中国建筑负债合计12,576.57亿元，较年初增长4.00%，其中流动负债占比71.74%，非流动负债占28.26%。债务指标上，截至2018年3月末，中国建筑全部债务4,863.59亿元，较年初增长18.75%，其中短期债务占35.54%，长期债务占64.46%；中国建筑资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为77.61%、57.27%和46.35%，较年初分别下降0.36个百分点、提升2.76百分点和提升0.93个百分点。将其他权益工具中永续债计入债务，则中国建筑资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为78.20%、58.39%和47.76%。

总体看，中国建筑负债结构仍以流动负债为主，其中以应付账款和预收款项为主；债务结构以长期债务为主，债务负担仍较重。

截至2017年末，中国建筑所有者权益3,417.29亿元，较年初增长17.43%，主要系未分配利润大幅增长所致。所有者权益中归属于母公司的所有者权益2,147.56亿元，其中股本占13.97%、资本公积占11.59%、未分配利润占64.31%，所有者权益稳定性一般。

截至2018年3月末，中国建筑所有者权益为3,628.12亿元，较年初增长6.17%，主要源自未分配利润的留存和其他权益工具增长所致，其中归属于母公司的所有者权益2,280.80亿元，所有者权益结构变化不大。

总体看，中国建筑整体债务结构以长期债务为主，2017年，债务规模进一步增长；中国建筑所有者权益稳定性一般。

盈利能力

2017年，中国建筑营业收入为10,541.07亿元，主要源自工程建设收入和房地产开发收入，较上年增长9.83%；营业成本9,435.39亿元，较上年增长9.36%，实现营业利润596.98亿元，较上年增长16.69%，实现净利润466.49亿元，较上年增长13.30%。2017年，中国建筑期间费用为339.36亿元，较上年增长16.86%，其中销售费用占10.28%，管理费用占60.43%，财务费用占29.29%。2017年，中国建筑费用收入比3.22%，较上年变化不大。

从各项盈利指标来看，中国建筑总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为9.01%、5.30%和14.75%，较上年基本无变化。

2018年1~3月，中国建筑实现营业收入2,701.61亿元，实现净利润105.15亿元。

总体看，2017年，中国建筑收入和净利润规模实现进一步增长，盈利能力保持稳定。

现金流

从经营活动看，2017年，中国建筑经营现金流入10,737.03亿元。中国建筑经营现金流入主要为收回的工程款和房屋预收款等。经营现金流出方面，2017年，中国建筑经营现金流出11,171.60亿元。中国建筑经营活动流出主要为购买劳务、物资等支付的支出。2017年，中国建筑经营活动始由上年的净流入状态转为净流出，净流出额434.57亿元。2017年，中国建筑现金收入比100.26%，收入实现质量仍较好。

从投资活动看，2017年，中国建筑投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金和收到其他与投资活动有关的现金，为329.78亿元，较上年减少20.07%；中国建筑收到其他与投资活动跟有关的现金主要为收回委托贷款和关联方拆借款，2017年为136.86亿元。投资活动现金流出主要为购建固定资产、投资联营、合营企业等支付的现金，2017年为786.58亿元，较上年增长71.03%，主要系随PPP项目投入，当期购固和投资支付现金大幅增长所致。受以上影响，2017年，中国建筑投资活动仍呈净流出状态，2017年净流出额456.80亿元，净流出额较上年大幅增长865.33%。

从筹资活动看，2017年，中国建筑筹资活动现金流入1,862.04亿元，较上年增长22.24%，主要为取得借款所获得的现金；2017年中国建筑筹资活动现金流出1,520.60亿元，较上年减少1.41%，变化不大，其中以偿还债务1,199.04亿元为主。2017年，中国建筑筹资活动现金由上年的净流出转为净流入状态，净流入额341.43亿元。

总体看，2017年，中国建筑经营现金规模仍较大，呈现净流出状态，随公司承接PPP项目增多，投资活动现金规模逐年增长，为满足经营和投资活动需求，中国建筑筹资活动现金规模进一步扩大。

偿债能力

从短期偿债能力指标来看，截至2017年末，中国建筑流动比率、速动比率分别为1.29倍和0.68倍，较年初均有所下降；中国建筑现金短期债务比2.36倍，较年初的2.82倍有所下降。整体看，中国建筑短期偿债能力较强。

从长期偿债能力来看，2017年，中国建筑EBITDA857.67亿元，较上年增长18.44%，其中利润总额（占70.42%）和计入财务费用的利息支出（占20.56%）和折旧（占8.18%）构成。2017年，中国建筑EBITDA利息倍数3.24倍，EBITDA对利息的保护程度仍较高；中国建筑EBITDA全部债务比为0.21倍，较上年有所增强，中国建筑EBITDA对全部债务的保护程度较强。整体看，中国建筑长期偿债能力较强。

（3）担保效果分析

从本次公司债券的担保能力看，以2018年3月末财务数据测算，“18中建Y1”占中国建筑资产总额及所有者权益的比重分别为0.06%和0.28%，整体占比较小，中国建筑资产和权益对“18中建Y1”的保护程度很高。

总体看，中国建筑作为全球最大的住宅工程建造商和中国最大的房屋建筑承包商，资本实力强，业务发展规模较快，2017年营业收入规模持续增长。“18中建Y1”占其资产比重极低，其担保对于“18中建Y1”的到期还本付息仍具有显著的积极影响。

九、综合评价

公司作为国内大型国有建筑企业，2017年，其在行业地位、施工经验、业务规模等方面仍具备

优势，主营业务经营稳定，房建与基建业务在手合同充足，2017年获股东增资，资本实力进一步增强。同时，联合评级也关注到公司2017年财务费用激增，净利润规模大幅下降、2018年短期偿债压力较大、存货和应收类款项规模仍较大、对公司营运资金占用严重等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

未来，随公司主业稳定运营，基建业务承接能力进一步增强，公司收入规模有望进一步扩大。

“18 中建 Y1”由中国建筑提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，中国建筑资本实力雄厚，2017 年经营稳定，收入和净利润实现进一步增长，其担保对“18 中建 Y1”的信用水平具有显著的积极影响。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”，同时维持“18 中建 Y1”债项“AAA”的信用等级。

附件 1　中国建筑第六工程局有限公司
主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额（亿元）	402.89	516.63	521.29
所有者权益（亿元）	44.50	79.71	89.76
短期债务（亿元）	32.38	62.84	88.50
长期债务（亿元）	55.30	33.35	34.64
全部债务（亿元）	87.68	96.19	123.14
营业收入（亿元）	309.90	313.13	78.00
净利润（亿元）	1.68	0.35	0.12
EBITDA（亿元）	9.43	9.96	--
经营性净现金流（亿元）	20.33	-3.19	-41.87
应收账款周转次数（次）	4.44	3.57	--
存货周转次数（次）	2.61	2.09	--
总资产周转次数（次）	0.82	0.68	--
现金收入比率（%）	97.84	97.66	93.75
总资本收益率（%）	5.04	4.78	--
总资产报酬率（%）	1.99	1.68	--
净资产收益率（%）	3.73	0.56	--
营业利润率（%）	4.93	4.66	3.57
费用收入比（%）	3.23	4.46	3.75
资产负债率（%）	88.95	84.57	82.78
全部债务资本化比率（%）	66.33	54.69	57.84
长期债务资本化比率（%）	55.41	29.50	27.85
EBITDA 利息倍数（倍）	1.95	1.42	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.11	0.10	--
流动比率（倍）	1.08	1.10	1.09
速动比率（倍）	0.68	0.69	0.56
现金短期债务比（倍）	1.13	0.99	0.48
经营现金流动负债比率（%）	6.81	-0.80	-4.88
EBITDA/待偿本金额度（倍）	0.94	1.00	--

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，四舍五入造成；2、除特别说明外，均指人民币；3、长期应付款中的融资租赁款已调整至债务核算；4、2018 年 1~3 月财务数据未经审计，相关指标未年化。

附件 2　中国建筑股份有限公司
主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额（亿元）	13,919.53	15,509.83	16,204.69
所有者权益（亿元）	2,909.99	3,417.29	3,628.12
短期债务（亿元）	1174.16	1,186.23	1,251.53
长期债务（亿元）	2,657.82	2,844.10	3,134.93
全部债务（亿元）	3,844.05	4,095.63	4,863.59
营业收入（亿元）	9,597.65	10,541.07	2,701.61
净利润（亿元）	411.72	466.49	105.15
EBITDA（亿元）	724.13	857.67	173.87
经营性净现金流（亿元）	1,070.48	-434.57	546.04
应收账款周转次数（次）	6.93	6.92	1.86
存货周转次数（次）	1.93	1.81	0.43
总资产周转次数（次）	0.78	0.72	0.17
现金收入比率（%）	96.50	100.26	294.96
总资本收益率（%）	9.06	9.01	--
总资产报酬率（%）	5.30	5.30	--
净资产收益率（%）	15.54	14.75	--
营业利润率（%）	8.20	9.15	8.13
费用收入比（%）	3.03	3.22	3.20
资产负债率（%）	79.09	77.97	77.61
全部债务资本化比率（%）	56.91	54.51	57.27
长期债务资本化比率（%）	47.74	45.42	46.35
EBITDA 利息倍数（倍）	3.73	3.24	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.19	0.21	--
流动比率（倍）	1.39	1.29	1.31
速动比率（倍）	0.77	0.68	0.65
现金短期债务比（倍）	2.82	2.36	1.38
经营现金流动负债比率（%）	13.39	-4.90	6.05

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，四舍五入造成；2、除特别说明外，均指人民币；3、2018 年 1~3 月财务数据未经审计，相关指标未年化。

附件 3　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-营业税金及附加）/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）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次公司债券到期偿还额
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/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额

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

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 4　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。