跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1532 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 AAA，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：

二〇二〇年六月二十四日

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
网址：www.unitedratings.com.cn

中国建筑第六工程局有限公司
可续期公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA　　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	10.00 亿元	5+N	AAA	AAA	2019/06/21

担保方：中国建筑股份有限公司

担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

跟踪评级时间：2020 年 6 月 24 日

分析师

倪　昕　登记编号（R0040218020005）

张　蔚　登记编号（R0040219020002）

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

评级观点

中国建筑第六工程局有限公司（以下简称“中建六局”或“公司”）是央企中国建筑股份有限公司（以下简称“中国建筑”）下属的大型建筑类企业，主要从事房建、基建和房地产开发等业务。跟踪期内，中国建筑积极响应“一带一路”倡议，推进“海外优先”战略，在业务协同、资金等方面加大对公司的支持力度；公司通过并购新增水利水电资质向水务及环保领域市场拓展；在区域布局不断优化，积极拓展海外市场，施工新签合同大幅增长，项目储备充足；公司收入及利润规模均实现增长。同时，联合信用评级有限公司（简称“联合评级”）也关注到，公司应收款规模上升、债务规模快速增长以及面临一定短期偿债压力等因素对对公司信用水平带来的不利影响。

随着“一带一路”等国家战略推进，公司将在桥梁、轨道、水务等专业领域和海外市场的持续拓展以及市场区域布局不断优化，未来公司新签合同额有望保持快速增长，收入规模有望持续增长。

“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，其担保对“18 中建 Y1”的信用水平具有显著的提升作用。

综上，联合评级上调公司主体长期信用等级为“AAA”，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．**股东实力极强，跟踪期内加大对公司的支持力度。**公司控股股东中国建筑是全球最大的工程承包商，整体实力雄厚。跟踪期内，中国建筑积极响应“一带一路”倡议，推进“海外优先”战略，授权公司经营文莱、蒙古两个国别市场；将中建城市建设发展有限公司，中建桥梁有限公司和中建六局建设发展有限公司三个重要子公司纳入授信体系，在业务协同及

资金等方面加大对公司的支持力度。

2．**公司资质水平高。**公司拥有建筑、市政和公路工程施工总承包三项特级资质，跟踪期内，公司通过并购新增水利水电类总承包一级资质，并成为中国建筑系统内唯一拥河湖整治工程专业承包壹级资质的工程局，为公司拓展水务及环保领域市场提供了有力支持。

3. **区域布局不断优化，房建项目储备充足。**跟踪期内，公司深耕京津冀属地市场的同时，优化粤港湾及长三角市场区域布局，并积极向海外拓展；2019 年公司工程施工新签合同金额 765.54 亿元，较上年大幅增长 33.70%，其中海外新签合同 100.70 亿元，较上年大幅增长 298.18%，项目储备丰富。

4．**房地产开发持续保持较高的盈利水平。**跟踪期间，公司房地产开发业务保持较高的盈利水平，项目储备充足，是公司重要的盈利补充。

5．**增信措施。**“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，其担保显著提升了“18 中建 Y1”的偿付安全性。

关注

1．**公司债务快速增长，面临一定短期偿付压力。**公司债务规模快速增长，截至 2020 年 3 月末，公司现金类资产为短期债务的 0.53 倍，公司面临一定的短期偿付压力。

2．**公司面临一定的运营资金周转压力。**跟踪期内，公司应收类款项规模上升，截至 2019 年底，合同资产和应收类款项占资产总额比重为 53.99%，占比较高，对公司运营资金周转形成一定压力。

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）	582.10	641.16	643.19
所有者权益（亿元）	100.02	109.75	103.52
长期债务（亿元）	27.40	44.06	46.45
全部债务（亿元）	76.55	109.21	132.95
营业收入（亿元）	306.83	343.84	71.21
利润总额（亿元）	2.15	3.15	0.05
EBITDA（亿元）	10.17	10.23	--
经营性净现金流（亿元）	0.46	-17.26	-22.82
营业利润率（%）	7.35	6.13	3.71
净资产收益率（%）	2.53	2.81	--
资产负债率（%）	82.82	82.88	83.91
全部债务资本化比率（%）	43.35	49.88	56.22
流动比率（倍）	1.11	1.09	1.08
EBITDA 全部债务比（倍）	0.13	0.09	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.49	1.83	--
EBITDA/待偿本金（倍）	1.02	1.02	--
公司本部（母公司）			
资产总额（亿元）	495.17	536.74	526.01
所有者权益（亿元）	77.53	72.34	66.10
全部债务（亿元）	65.41	77.37	100.10
营业收入（亿元）	238.49	264.79	53.25
利润总额（亿元）	0.76	0.43	0.11
资产负债率（%）	84.34	86.52	87.43
全部债务资本化比率（%）	45.76	51.68	60.23
流动比率（倍）	1.04	0.95	0.95

担保方

年份	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	18,618.40	20,344.52	20,732.22
所有者权益（亿元）	4,292.64	5,018.35	4,938.64
营业收入（亿元）	11,993.25	14,198.37	2,638.31
利润总额（亿元）	717.89	814.68	131.47
资产负债率（%）	76.94	75.33	76.18

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．公司长期应付款中有息债务已调整至债务核算；4. 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；5．EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项的待偿本金

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他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

跟踪期间，公司股东及实际控制人未发生变化，截至 2020 年 3 月末，公司注册资本及实收资本仍为 42.78 亿元，中国建筑股份有限公司（以下简称“中国建筑”）为公司唯一股东，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）通过中国建筑集团有限公司（以下简称“中建集团”）持有中国建筑 56.30%的股权，为公司最终实际控制人。

跟踪期间，公司经营范围未发生重大变化。截至 2020 年 3 月末，公司设办公室、企业策划与管理部、人力资源部、财务资金部、市场部、项目管理部、投资部、海外业务部、技术中心等职能部门，合并范围一级子公司 25 家。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 641.16 亿元，负债合计 531.41 亿元，所有者权益 109.75 亿元，其中归属于母公司所有者权益 76.00 亿元。2019 年，公司实现营业收入 343.84 亿元，净利润 2.95 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.53 亿元；经营活动产生的现金流量净额-17.26 亿元，现金及现金等价物净增加额-7.42 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 643.19 亿元，负债合计 539.68 亿元，所有者权益 103.52 亿元，其中归属于母公司所有者权益 70.08 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 71.21 亿元，净利润 0.04 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.46 亿元；经营活动产生的现金流量净额-22.82 亿元，现金及现金等价物净增加额-5.39 亿元。

公司注册地址：天津市河东区八纬路 219 号；法定代表人：张爱民。

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不可撤销的连带责任保证担保。

截至 2019 年末，“18 中建 Y1”已按照募集资金用途使用完毕。2020 年 2 月 11 日，公司已支付首次债券利息 6,500 万元。

三、行业分析

2019 年，建筑行业总产值继续保持增长，但增速有所下滑，原材料价格的上涨增加了企业的成本控制压力；房地产行业政策趋严，但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，并且受到政策鼓励。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。

2020 年一季度，受新冠疫情影响，全国经济呈下行趋势，建筑行业普遍停工。

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 年一季度，全球经济受疫情影响有所衰退，全国规模以上工业企业实现利润总额 7,814.5 亿元，较上年同期下降 36.7%；全国房地产开发投资 21,963 亿元，较上年同期下降 7.7%；全国固定资产投资（不含农户）84,145 亿元，较上年同期下降 16.1%，建筑行业也受疫情影响，停工现象普遍。

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，PPP 项目管理规范化，PPP 模式受到政策鼓励。2018 年 4 月和 2018 年 10 月，财政部和国务院办公厅分别下发《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》和《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》，对 PPP 规模进行规范的前提下，鼓励 PPP 模式发展。

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，公司高管人员发生正常调动，管理制度和法人治理结构未发生重大变化。

2020 年 2 月，公司任命郭建军担任党委副书记、总经理、董事；免去尉家鑫局党委常委、副总经理职务。上述高管人员变动对公司经营管理未产生重大影响。跟踪期内，公司法人治理、管理体制、管理制度等无重大变化，相关管理制度执行情况良好。

郭建军先生，1969 年 7 月生，硕士学历；历任中国建筑第二工程局有限公司（以下简称“中建

二局”）三公司上海分公司合约部经理、总经济师，中建二局上海公司总经济师、党委书记；中建二局副总经济师、总经理助理、副总经理、总经济师、董事；2020 年 3 月至今，担任公司党委副书记、总经理、董事。

五、基础素质分析

1．企业规模与竞争力

公司建筑资质齐全且等级高，工程技术优势突出。跟踪期内，公司加大研发投入力度，继续保持明显的技术优势；通过并购获得了水利水电类建筑施工资质，为公司水利工程领域项目获取提供了有力支持；并积极拓展海外市场。

公司为国内集建筑设计、施工、监理、房地产开发、投资及咨询服务于一体的大型综合性建筑施工企业。资质方面，公司拥有房屋建筑工程施工总承包、市政公用工程施工总承包、公路工程施工总承包特级资质，同时拥有桥梁工程专业承包壹级、公路路面工程专业承包壹级、房地产开发二级资质、对外承包工程资格等，并且拥有哈萨克斯坦建筑承包商最高资质——建筑施工 I 级资质，公司在建筑资质体系完备性及等级方面继续保持优势。2019 年，公司合并中建六局水利水电建设集团有限公司（原：天津振津工程集团有限公司，以下简称“中建水利水电”），中建水利水电注册资本 1.16 亿元，拥有水利水电总承包壹级、市政公用工程总承包壹级、河湖整治工程专业承包壹级、建筑机电安装工程专业承包壹级等资质。其中水利水电总承包壹级为中国建筑系统内水利水电最高施工资质，公司成为中国建筑系统内唯一具有河湖整治工程专业承包壹级资质的企业。中建水利水电先后承建了南水北调工程、海河堤岸改造工程，多次荣获全国优秀施工企业和中国水利优质工程大禹奖。上述并购完成后，公司水利水电施工业务竞争力有所提升。

跟踪期内，公司加大海外资源投入力度，扩大海外市场布局，2019 年，公司注册成立了第一个海外分公司——中建六局哈萨克斯坦分公司，凭借公司 2017 年获取哈萨克斯坦建筑承包商最高资质——建筑施工 I 级资质，可以进一步实现重点国别的深耕，为实现公司海外业务自主营销奠定了基础。

业绩积累方面，公司凭借在大跨度钢结构、大型地下空间、超深基础、超高层建筑、高速公路、特大跨江跨河跨海大桥等领域较突出的技术优势，跟踪期内，持续获得建筑施工类奖项，其中重庆中渡长江大桥、国家会展中心海河通道工程荣获 2 项国家优质工程奖；连霍高速公路项目获得“李春奖”；青龙河大桥、重庆市江津中渡长江大桥、蓟汕高速公路项目荣获中国建筑承包类卓越项目奖；此外，公司获得省部级优质工程奖 39 项。

研发投入方面，公司注重提升建筑施工领域的科技核心竞争力，研发方面持续投入，2018－2019 年，公司研发投入分别为 3.39 亿元和 5.32 亿元。2019 年，公司获得省部级工法 20 项，获得专利授权 186 项，其中发明专利 15 项，参编中国工程建设标准化协会标准 3 项。总体看，公司技术优势明显。

2．股东支持

公司股东综合实力极强，跟踪期内在业务协同、资金等方面加大对公司的支持力度。

公司股东中国建筑为全球最大的建筑房地产综合企业集团，在行业地位及品牌、专业科研等方面具有显著优势，综合实力极强。2019 年中国建筑在《财富》世界 500 强排名第 21 位，提升 2 个位次，在中国上榜企业中位列第 3 位；在 ENR 工程承包商排名中，中国建筑全球业务继续保持行业

首位。公司为中国建筑下属重要子公司，在业务协同、资金及技术等方面持续获得股东较大力度的支持。

跟踪期内，中国建筑积极响应“一带一路”倡议，推进“海外优先”战略实施。公司作为中国建筑系统内海外基建拓展重要力量，在中国建筑海外业务结构不平衡补短板发挥重要作用，2019 年，公司获中国建筑授权经营文莱、蒙古两个国别市场，在授权国别，公司可以优先以独立法人名义开展经营活动，中国建筑系统下其他主体原则上不参与政府投资项目，若参与该区域项目投资需要向公司通报经营情况并接受公司管理协调。该授权支持有效降低了公司在上述海外市场的竞争压力。2019 年，公司获得海外新签合同额 100.70 亿元，位列中国建筑系统第三名，海外营收占比排名居中建集团各工程局第二名。

资金方面，中国建筑成立中建财务有限公司（以下简称“中建财务公司”），给予公司一定规模授信额度，融资成本较外部金融机构低。2019 年，公司获批授信额度 40 亿元，较上年增长 33.33%。为支持公司业务发展，2020 年，中建财务公司将中建六局管理下的中建城市建设发展有限公司（以下简称“城建公司”），中建桥梁有限公司和中建六局建设发展有限公司（以下简称“建设发展公司”）三个重要子公司纳入授信体系之下。此外，中国建筑持续给予公司融资担保支持。

六、经营分析

1．经营概况

跟踪期内，公司主业突出，房建和基础设施建设收入均实现较快增长，受基础设施建设与房地产投资开发业务毛利率下滑影响，公司综合毛利率水平有所下降。

公司主营业务构成仍以房屋建设业务、基础设施建设业务、房地产投资与开发业务三大业务为主。收入构成变化不大，房屋建设、基础设施建设两大业务占营业收入的比重仍超过 90%。受益于房屋建设业务、基础设施建设业务收入均有所增长，2019 年，公司主营业务收入较上年增长 12.15%至 343.30 亿元。受项目结转进度影响，2019 年房地产投资与开发业务收入小幅缩减；此外，公司还涉及设计勘察与咨询等业务，但规模较小。

表 1　2018－2019 年及 2020 年一季度公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年 1－3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房屋建设业务	165.01	53.91	3.80	186.57	54.35	4.44	46.68	65.55	5.42
基础设施建设业务	124.48	40.67	9.80	141.75	41.29	6.87	24.17	33.94	0.87
房地产投资与开发业务	14.91	4.87	37.43	12.58	3.67	30.42	0.08	0.11	-37.50
设计勘察与咨询业务	0.11	0.04	-2.75	0.29	0.08	17.81	0.04	0.06	50.00
其他业务	1.59	0.52	17.22	2.11	0.61	39.22	0.24	0.34	8.33
合计	**306.10**	**100.00**	**8.13**	**343.30**	**100.00**	**6.59**	**71.21**	**100.00**	**3.86**

注：2020年一季度合计数系营业收入
资料来源：审计报告及公司提供

从毛利率水平看，2019 年，公司主营业务毛利率由 2018 年的 8.13%下降至 6.59%，主要系基础设施建设及房地产投资与开发业务毛利率均有不同程度下滑，其中基础设施建设业务毛利率下降系清理竣工未结算历史遗留项目力度加大所致，房地产投资与开发业务毛利率下降系当期结转项目毛

利率水平较低影响所致。

2020 年 1－3 月，公司实现营业总收入 71.21 亿元，较上年下降 15.93%，综合毛利率为 3.86%，其中基础设施建设业务毛利率为 0.87%。

2．房屋建设业务

跟踪期内，公司房建施工板块收入有所增长，业务区域布局不断优化，新签合同大幅增长，回款质量明显改善；公司房建领域项目储备丰富，为房建业务的未来发展提供了有力保障。

跟踪期内，公司房建业务的经营主体主要是公司华南分公司以及城建公司、建设发展公司、中建六局土木工程有限公司等。房建业务仍是公司营业收入的最主要来源。

2019 年，公司实现房建收入 186.57 亿元，较上年增长 13.07%，主要系公司加大市场开拓力度、施工规模增长所致。同期，房建业务回款 190.49 亿元（部分回款包括收取银行承兑汇票、商业承兑汇票及实物资产抵债等未在现金流体现），较上年增长 43.34%，回款质量明显改善。由于房屋建设领域市场竞争激烈，公司房建业务毛利率水平相对较低，为 4.44%，较上年小幅提升 0.64 个百分点，主要系毛利率水平相对较高的公建项目结转收入占比较高所致。

项目承揽方面，公司通过构建大客户管理体系与力高（中国）地产有限公司、碧桂园地产集团有限公司、华侨城集团有限公司等众多大型房地产开发商和青岛市城阳区人民政府、昆明市东川区人民政府、厦门市翔安区人民政府等建立了战略合作关系。公司房建施工项目中大型房地产开发商以及财政实力较强的地方政府占比有所提高，业务结构有所优化。

2019 年，受市场开拓力度加大影响，公司房建板块新签工程项目合同金额 519.31 亿元，较上年大幅增长 65.58%。从业务类型看，公司承揽的房建项目以住宅和公建为主。2019 年，公司住宅、工业和公建类型的新签合同额分别占房建板块新签合同总额的 48.03%、7.08%和 44.89%；毛利率水平较高的公建类型合同额占比较 2018 年提升 7.15 个百分点。2020 年 1－3 月，受新冠疫情影响，房建新签合同额相当于 2019 年的 8.10%。

表2　2018－2019年及2020年一季度公司房建板块新签合同按类型分布情况（单位：亿元）

业务类型	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
住宅地产	138.18	249.41	18.30
工业地产	57.18	36.76	0.80
公建地产	118.28	233.14	22.98
合计	**313.64**	**519.31**	**42.08**

资料来源：公司提供

从项目布局看，跟踪期内，公司房建业务布局随着国家区域战略不断优化，在深耕华北京津冀区域市场的同时，向华南粤港澳区域、海南自贸区和华东长三角区域等经济发达区域进行业务布局和市场拓展，公司在广东设立 1 个区域公司、4 个营销事业部。2019 年，公司华南、华北和华东地区计新签合同额占当年合同总额的 66.92%，其中华南地区成为公司项目布局的重点区域，新签合同大幅增长至 133.58 亿元。此外，跟踪期内，公司积极拓展海外房建市场，2019 年公司海外房建项目新签合同额 42.03 亿元，较上年大幅增长 92.01%。

表3　2018－2019年及2020年一季度公司房建新签合同额按地区分布情况（单位：亿元）

地区	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
东北	25.40	26.89	0.00
华北	68.17	104.26	0.00
华中	49.25	54.12	0.00
华东	74.81	109.68	19.11
西南	31.40	38.94	3.79
华南	35.91	133.58	7.78
西北	6.82	9.80	4.19
海外	21.89	42.03	7.21
合计	**313.64**	**519.31**	**42.08**

注：尾数存在些许差异系四舍五入所致
资料来源：公司提供

从在建房建项目看，截至 2020 年 3 月末，公司在建未完工前十大房建项目总金额达 176.54 亿元，累计已完工金额 47.94 亿元，累计回款 47.01 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司房建在手合同额 648.27 亿元，未来项目储备充足。

表 4　截至 2020 年 3 月末公司前十大在建房建项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	合同金额	开工日期	预期竣工日期	项目业主	累计已完工金额	累计收到工程进度款
1	三亚市海棠区创业人才保障项目（施工）	28.14	2019/01/21	2021/09/10	三亚市住房保障管理中心	0.28	2.5
2	冀中能源峰矿棚户区改造旺峰嘉苑项目	22.71	2014/11/10	2020/12/31	冀中能源峰峰集团有限公司	18.93	18.02
3	中建桥梁江津区四面山旅游特色小镇文旅片区项目（二期）	22.46	2018/04/1	2020/03/31	重庆市四面山旅游投资有限公司	1.27	0.67
4	河南省巩义市米河镇城中村改造项目	17.50	2018/06/15	2020/01/15	巩义市金桥资产管理有限公司	1.73	0.15
5	三亚崖州湾科技城大学城深海科技创新公共平台项目设计施工（EPC）总承包	16.14	2019/11/25	2022/11/25	三亚崖州湾科技城开发建设有限公司	0.64	2.00
6	三亚市东岸村棚户区改造安置区建设项目	15.28	2016/09/30	2021/08/31	三亚城市发展联合投资有限公司	10.49	8.25
7	大渔片区 B3、B4、B9 地块棚户区改造项目设计施工一体化	15.00	2018/05/8	2020/07/28	云南云尚度假置业有限公司	4.40	5.97
8	德州经济技术开发区 2017 年棚户区改造项目工程施工小刘 AB 社区二期项目	14.39	2018/05/15	2021/05/14	德州盛信投资开发有限公司	9.47	7.37
9	大理市绿玉文化片区二号地块定向定价安置房建设项目勘察设计施工总承包	13.78	2018/05/27	待定	云南城投大理城市综合开发有限公司	0.09	2.00
10	港湾·平安府（二期）项目建安工程-总包	11.14	2019/07/11	2021/11/11	内蒙古港湾房地产开发有限公司	0.64	0.08
合计		**176.54**	--	--	--	**47.94**	**47.01**

资料来源：公司提供

3．基础设施建设业务

跟踪期内，公司基础设施业务收入规模有所增长，回款质量较好；期末在手合同额较上年末实现增长，项目储备较为充足。

公司基础设施建设业务的经营主体主要为下属分公司以及控股子公司。2019 年，公司基础设施

建设业务实现收入 141.75 亿元，较上年增长 13.87%，当期回款 154.99 亿元，回款质量较好。毛利率方面，基础设施建设毛利率仍高于房建板块，但受到对竣工未结算历史遗留项目清理力度加大的影响，2019 年公司基建板块毛利率较 2018 年减少 2.93 个百分点至 6.87%。2020 年 1－3 月，公司基建业务实现收入 24.17 亿元，相当于 2019 年全年的 17.05%，毛利率 0.83%，毛利率低系部分系统内项目按结算金额确认收入但按实际发生情况确认成本所致。

从基建业务新签合同情况看，2019 年，公司基建业务新签合同额为 246.23 亿元，较上年小幅下降 4.90%，主要系公司主动缩减 PPP 项目参与规模，其中，2019 年新签 PPP 投资类项目 1 个，为天津地铁 7 号线一期工程总投资 178.62 亿元，公司持股 0.3%，施工合同额 23.16 亿元。受新冠疫情影响，2020 年 1－3 月，公司基建业务新签合同额规模较小，为 30.76 亿元，相当于上年全年的 12.49%，主要包括公路桥梁 15.84 亿元和水务及生态治理工程 10.05 亿元。

表5　2018－2019年及2020年一季度公司基础设施建设板块新签合同情况（单位：个、亿元）

指标	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
新签合同个数	60	61	9
新签合同额	258.92	246.23	30.76
其中：海外新签合同额	3.40	58.67	0.00
重大合同额（5 亿元以上）	134.47	98.72	15.73
期末在手合同额	668.71	743.13	762.72

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
资料来源：公司提供

从基建项目布局看，公司国内市场主要集中在华北、西南地区，其中天津市为公司业务核心竞争区域。从区域竞争策略看，公司对粤港澳大湾区、京津冀地区等高基建投资的地区采取深耕策略，通过前期的项目积累进一步维护公司在优势区域的品牌价值与客户关系。海外市场是公司基建业务的重要增长区域，公司跟随“一带一路”国家战略，通过分析区域稳定性、市场潜在规模、市场进入壁垒以及中国建筑海外布局情况，探索阿联酋、菲律宾、斯里兰卡、蒙古国、以色列、文莱等六国市场。

跟踪期内，公司获得中国建筑授权经营文莱、蒙古两个国别市场，同时公司拥有哈萨克斯坦建筑承包商最高资质—建筑施工 I 级资质。公司在桥梁、公路及轨道领域在中国建筑系统内具有竞争优势，公司中标海外特拉维夫绿线地铁 G3-2 项目等多项基础设施建设项目。2019 年，公司海外基建项目新签合同额为 58.75 亿元，较上年大幅增加 55.35 亿元。未来依托公司海外基建优势以及在施项目国别市场向周边国家延伸拓展。

表6　2019年海外主要基础设施建设新签合同情况（单位：亿元、个月）

序号	海外新签项目名称	国家	施工合同额	工期
1	特拉维夫绿线地铁 G3-2 项目	以色列	37.06	54.00
2	新金斯特到西伯库伦口岸 261.4KM 公路 EPC 项目	蒙古国	14.51	28.00
3	Shadadiya 工业区基础设施项目	科威特	7.10	14.50
合计		--	**58.67**	--

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
资料来源：公司提供

基建项目储备方面，截至 2020 年 3 月末，公司工程施工总承包类基建业务在手合同额 762.72

亿元，其中前十大在建基建项目合同额为 233.61 亿元，累计完工合同额 81.77 亿元，项目储备充足。

表 7　截至 2020 年 3 月末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	累计完工额	开工日期	预计竣工日期
1	中国建筑股份有限公司郭家沱大桥及南延伸段总承包项目部	49.08	11.51	2017-11-30	2020-11-30
2	中建六局轨道交通延伸线江津段土建工程施工总承包-轻轨总经理部	31.37	23.67	2015-06-09	2020-06-30
3	中建桥梁 S304 濮阳白堰黄河公路大桥及连接线工程	23.65	0.18	2018-12-20	2022-06-30
4	中建六局通化市地下综合管廊及道路工程（二区段）	22.69	6.52	2016-08-01	2020-11-23
5	中建桥梁国道 G240 濮阳范县黄河大桥及连接线工程	21.98	0.14	2018-12-20	2022-06-30
6	宝坻区棚户区改造基础设施配套工程 EPC 总承包项目部	19.73	2.81	2018-04-30	2020-12-31
7	中建六局泸州市沙茜过江通道（城东长江二桥）及连接线工程 PPP 项目施工总承包项目(二工区）	18.03	6.69	2017-02-27	2020-02-26
8	中国建筑股份有限公司宁波舟山港主通道项目第 DSSG02 标段项目部	16.30	16.30	2017-09-29	2021-09-18
9	中建六局国道 310 洛三界至豫陕界段南移新建工程 PPP 项目施工总承包项目	15.44	13.02	2017-07-01	2020-12-31
10	高明区 2018 年道路建设工程项目	15.34	0.93	2018-11-16	2021-11-15
合计		**233.61**	**81.77**	--	--

资料来源：公司提供

除了工程施工总承包承揽方式外，公司基建项目承揽模式还包括以 PPP 项目为主的投融资建造，投融资建造类模式较大程度上带动公司工程施工总承包业务的发展。会计处理方面，公司将不纳入合并范围的 PPP 项目公司的股权投资部分计入“长期股权投资”。纳入合并范围的 PPP 项目支出计入“在建工程”或“无形资产”。

截至 2020 年 3 月底，公司共承接 15 个 PPP 基础设施建设项目（含尚未开工的天津地铁 PPP 项目），公司 PPP 项目全部入库（财政部库）。共有 1 个 PPP 项目（并表）进入运营期，为白城海绵城市建设项目，总投资 7.30 亿，累计回款 1.73 亿元；在建 PPP 项目共 13 个，总投资额 227.34 亿元，并表 PPP 项目总投资占比 40%左右，已投资 64.43 亿元，部分项目因为融资未落地进度相对缓慢。整体看 PPP 项目前期投资较大、资金回收周期较长，公司面临一定投资压力。

表 8　截至 2020 年 3 月末公司投融资类基础设施重大在建项目情况（单位：亿元、%）

序号	项目名称	总投资	已投资额	施工合同金额	开工日期	预计竣工日期	公司出资比例	是否并表	已投资本金
1	河南省濮阳市国道 G240 范县、S304 濮阳黄河公路大桥及连接线工程 PPP 项目	61.88	1.86	45.63	2018.08.18	2021.12.30	34.00	是	1.30
2	成雅快速通道（雅安段）PPP 项目	34.09	16.15	21.97	2017.11.01	2020.04.30	38.00	否	0.05
3	泸州市沙茜过江通道（城东长江二桥）及连接线工程 PPP 工程	26.62	4.00	17.49	2017.05.06	2021.01.03	10.00	否	0.80
4	安徽省宿州市西外环 PPP 项目	16.61	8.88	10.04	2016.10.31	2020.10.31	30.00	否	0.62
5	长春市城区地下综合管廊政府与社会资本合作（PPP）项目（七标段）	15.14	6.86	7.40	2016.05.30	2020.12.31	80.00	否	2.42
6	内蒙古乌兰浩特市兴安职	12.51	1.48	8.20	2018.10.30	2020.06.30	40.00	否	0.01

	业技术学院迁址新建PPP项目								
7	安徽省宿州市G206PPP项目	12.04	11.27	9.35	2017.06.28	2020.06.30	20.00	否	0.72
8	重庆市江津区白沙长江大桥及连接线工程PPP项目	11.99	2.93	9.98	2018.09.30	2022.12.30	97.93	是	--
9	吉林省通化市海绵城市改造和黑臭水体整治PPP项目	11.89	0.23	7.89	2018.08.01	2021.08.01	9.50	否	0.23
10	安徽省阜阳市京九路PPP项目	9.57	6.59	9.28	2017.02.21	2020.10.30	90.00	是	1.23
11	四川眉山市中心城区污水处理能力建设PPP项目	9.97	2.99	4.26	2018.02.01	2021.10.27	0.01	否	0.00
12	寿光市金光街跨弥河大桥工程PPP项目	3.82	0.17	2.8	2018.04.01	2021.05.31	20.00	否	0.17
13	通辽市主城区红光大桥建设工程PPP项目	1.21	1.02	0.97	2018.04.01	2020.12.31	90.00	是	0.22
合计		**227.34**	**64.43**	**155.26**	--	--	--	--	**7.77**

资料来源：公司提供

4．房地产开发业务

跟踪期间，房地产开发业务持续快速发展，保持较高的盈利水平，项目储备充足，未来收入有望持续增长，预售现金回流可对公司投融资类基建项目投入提供支持。

公司房地产开发业务的经营主体主要是其下属子公司中建地产（天津）有限公司（以下简称“中建天津”）。中建天津拥有房地产开发壹级资质，产品覆盖中高端住宅和城市综合体等多种业态。

公司房地产经营规模持续扩大，2019 年，公司房地产开发投入 30.26 亿元，较上年大幅增长 63.04%，主要系对北辰顺义道定向安置房和四面山云山小镇项目等项目的投资所致；新开工面积亦较上年大幅增长 40.49%至 66.62 万平方米。截至 2020 年 3 月末，公司在建面积 149.71 万平方米。2019 年，房地产业务实现签约销售金额 30.96 亿元（权益后），较上年小幅增长 2.38%。2020 年一季度，房地产开发业务受新冠疫情影响较大，投资及销售规模同比有所下降。

表9　2018－2019年及2020年一季度公司房地产业务运营情况（单位：万平方米、万元/平方米、亿元）

指标	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
投资金额*	18.56	30.26	1.17
新开工面积	47.42	66.62	25.63
竣工面积	2.19	3.30	10.67
在建面积	71.43	134.75	149.71
平均销售价格	1.71	1.50	1.14
签约销售面积*	17.64	20.61	0.37
签约销售金额*	30.24	30.96	0.42
回款金额*	26.33	34.16	0.64
结转收入金额	14.91	12.58	0.08

注：*项目为并表项目及非并表项目权益后统计数据
资料来源：公司提供

销售价格方面，2019 年，公司商品房销售均价 1.50 万元/平方米，较上年小幅下降，公司房地产项目仍主要集中在天津，项目平均销售价格较高。

跟踪期内，房地产开发业务保持较高盈利水平，是公司营业利润的重要补充。受项目交房节点影响，2019 年房地产开发业务收入较上年下降 15.63%，为 12.58 亿元，毛利率减少 7.01 个百分点为

30.42%，但仍维持较高水平。2020 年 1−3 月，公司实现房地产投资与开发收入 0.08 亿元，为 2019 年的 0.64%，毛利率为-37.5，主要系一季度交房项目少、叠加“新冠”疫情影响。

跟踪期内，公司继续通过全产业链整合能力提升，加大保障性住房、特色小城镇等领域的开发。2019 年公司主要新增在建房地产项目主要为北辰顺义道定向安置房。截至 2020 年 3 月末，公司在建房地产项目主要包括北塘徽山路项目、北辰顺义道定向安置房和四面山云山小镇项目等，在建项目总投资 201.67 亿元，累计已投资 150.61 亿元，累计实现回款 115.17 亿元，“合同负债”中预售房款 26.42 亿元，尚需投资 51.06 亿元，考虑前期项目滚动开发销售，整体投资压力可控。

截至 2020 年 3 月末，公司主要在建房地产项目尚可销售 55.15 万平方米，未来公司房地产业务收入规模有望持续。

表 10　截至 2020 年 3 月末公司主要在建房产项目（单位：%、亿元、年、万平方米）

项目名称	所在城市	权益比例	是否并表	总投资	已投资	开发周期	可售面积	已销售面积	已回款
刘台项目	天津	100	是	25.37	25.29	4.00	8.59	8.59	29.36
南部新城 02-14 号地块项目	天津	65	否	14.74	11.00	4.50	19.18	19.18	27.26
南部新城 03-23 号地块项目	天津	80	是	17.37	12.88	3.75	12.60	12.60	18.32
中新生态城 57C 二期地块项目	天津	70	是	31.28	24.20	4.50	13.50	3.91	4.92
北塘徽山路项目	天津	12.5	否	38.14	30.10	3.50	16.45	4.35	7.82
南部新城 02-18 号地块项目	天津	100	是	14.51	7.85	4.75	10.32	0.00	0.00
南部新城 03-60 号地块项目	天津	100	是	12.76	9.05	4.00	7.92	2.26	2.70
北辰顺义道定向安置房	天津	100	是	31.54	19.52	2.75	20.58	10.95	18.30
四面山云山小镇项目	重庆	100	是	10.12	5.45	2.00	9.96	2.72	2.06
河东建材仓库	天津	100	是	5.84	5.27	3.00	1.28	0.67	4.43
合计	--	--	--	**201.67**	**150.61**	--	**120.38**	**65.23**	**115.17**

资料来源：公司提供

土地储备方面，2019 年−2020 年 3 月，公司新购入 1 宗土地，位于天津，规划建筑面积 28.30 万平方米，土地购置支出 17.75 亿元，目前已处于在建阶段。

表 11　2019 年及 2020 年一季度公司新增土地储备情况（单位：万平方米、亿元）

项目	摘牌时间	用地性质	土地面积	规划建筑面积	购置金额	状态
北辰顺义道定向安置商品房项目	2019-02-21	住宅、商服	11.26	28.30	17.75	在建

资料来源：公司提供

房地产开发业务是公司营业收入的重要补充，且公司可以通过预售方式提前实现资金回流，可以在一定程度上支持公司投融资基础设施项目的资金投入。公司房地产项目储备充足，未来收入有望保持增长。同时，近年来，房地产行业调控力度较大，联合评级将持续关注相关行业政策对公司房地产开发业务的影响。

5．未来发展

未来，公司以“基础设施一流、房地产开发一流、海外业务一流和房建业务优良”为目标，紧随国家区域发展战略优化市场布局，着力“海外优先突围”，加速“中建第一品牌”到“世界一流企业”的转变。

未来，为落实国务院国资委“世界一流企业”、中国建筑“一创五强”要求，到2025年，公司预计要实现“20135”奋斗目标，即：合同额2,000亿元，年均增速13.64%；营业收入1,000亿元，年均增速16.32%；当期利润35亿元，年均增速24.72%。

基建业务板块方面，公司将发挥在桥梁、地铁、水务三个专业领域在中国建筑内的相对优势，形成桥梁、轨道两大品牌，以施工总承包、EPC、PPP模式为主，探索F+EPC、EPC+O等模式。公司将逐步通过提升管理水平以提高经济效益，为公司贡献稳定的现金流，在海绵城市、生态治理等方面寻找突破，创造新的增长点。

房建业务方面，公司在丰富业务类型方面，基于传统房建差异化发展文化体育、康养医疗等业务，提升装配式建筑、绿色建造等技术应用能力。

在技术应用方面，持续突破大跨度、超高层等技术限制，从技术、规模、效益等方面推动建造能力进一步提升。

在市场开拓方面，公司跟随国家区域发展战略优化市场布局，在京津冀、长三角、粤港澳大湾区等区域布局并深耕。

七、财务分析

1．财务概况

公司提供了2019年度合并财务报告，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司采用财政部颁布的最新会计政策编制合并报表，会计政策变更对公司财务数据可比性具有一定影响。公司提供的2020年一季度财务报表未经审计。截至2019年末，公司纳入合并范围一级子公司25家，2019年新纳入合并范围子公司4家，不再纳入合并范围子公司2家，变动子公司规模相对较小，合并范围变化对于财务数据可比性影响不大。2020年一季度公司合并范围无变动。

2．资产质量

跟踪期内，公司资产规模进一步增长，合同资产、存货及应收类款项在流动资产中占比仍较高，对资金形成较大占用，整体资产质量一般。

截至 2019 年末，公司资产总额较上年末增长 10.14%，主要系应收类款项和其他非流动资产增长所致，资产构成以流动资产为主。

表 12　公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

项 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	**493.52**	**84.78**	**525.58**	**81.97**	**6.50**	**525.06**	**81.63**
货币资金	52.39	9.00	46.50	7.25	-11.25	40.98	6.37
应收账款	110.74	19.02	133.24	20.78	20.32	143.59	22.32
其他应收款	85.84	14.75	98.86	15.42	15.17	90.72	14.10
存货	179.29	30.80	67.40	10.51	-62.41	69.86	10.86

合同资产	0.00	0.00	112.32	17.52	--	122.92	19.11
非流动资产	**88.59**	**15.22**	**115.58**	**18.03**	**30.47**	**118.14**	**18.37**
长期应收款	51.80	8.90	1.74	0.27	-96.65	6.11	0.95
无形资产	5.04	0.87	11.51	1.79	128.36	12.12	1.88
长期股权投资	8.94	1.54	10.94	1.71	22.38	12.62	1.96
其他非流动资产	0.99	0.17	66.58	10.38	6,603.85	61.10	9.50
资产总额	**582.10**	**100.00**	**641.16**	**100.00**	**10.14**	**643.19**	**100.00**

资料来源：根据公司财务报表整理

截至2019年末，公司流动资产较上年末增长6.50%。公司货币资金46.50亿元，其中受限资金2.42亿元，主要为质保金及押金。公司应收账款较上年末增长20.32%，系应收政府部门及央企款项和无风险组合增长；从账龄看，账龄组合中账龄1年以内占比74.43%，1~2年占比16.24%，2~3年占比7.05%，账龄较短；从坏账计提来看，公司应收账款计提坏账9.49亿元，计提较为充分；从集中度看，期末应收账款前五名占全部应收账款余额的20.53%，集中度较低。

表13　截至2019年末公司应收账款前五名情况（单位：亿元、%）

公司名称	期末余额	占比
中国建筑	15.42	10.85
中建新塘（天津）投资发展有限公司	4.20	2.96
宿州兴徽西环路建设有限责任公司	3.51	2.47
中国海外集团有限公司	3.12	2.19
天津新河湾建设投资有限公司	2.93	2.06
合计	**29.17**	**20.53**

资料来源：公司审计报告

截至2019年末，公司其他应收款项较上年末增长15.17%，主要系中国建筑、吉林中建建筑工程有限公司等关联方往来款增长。从构成看，无风险组合占比81.25%，应收保证金、押金及备用金占比7.99%，应收代垫款占比8.04%；从账龄情况来看，账龄1年以内占比66.11%，1~2年占比16.23%，2~3年占比11.00%，账龄较短；从坏账计提来看，公司其他应收款计提坏账准备4.17亿元，计提比例较低；其他应收款公司其他应收款前5名占全部其他应收款的83.20%，集中度高。

表14　截至2019年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

公司名称	期末余额	账龄	占比
中国建筑	37.35	1年以内、1~2年、2~3年、3~4年	37.81
吉林中建建筑工程有限公司	33.88	1年以内、1~2年	34.29
雅安西部陆海建设工程管理有限公司	3.19	1年以内	3.23
中国建设基础设施有限公司	4.24	1年以内	4.29
三亚新机场投资建设有限公司	3.52	1年以内	3.56
合计	**82.19**	**--**	**83.20**

资料来源：公司审计报告

截至 2019 年末，公司存货较上年末大幅下降 62.41%，系已完工未结算工程成本纳入“合同资产”核算所致，主要包括房地产开发成本 61.59 亿元；公司合同资产 112.32 亿元（减值准备 0.74 亿元），全部为当期新增；公司预付账款主要为预付工程款，较上年末下降 39.72%；公司一年内到期的非流动资产主要为即将到期的押金、保证金，较上年末下降 1.32%；公司其他流动资产较上年末

增长 31.02%，主要为预缴及待抵减的各项税费。

截至 2019 年末，公司非流动资产较上年末增长 30.47%。公司长期应收款较上年末大幅下降 96.65%，系重分类至其他非流动资产所致。公司长期股权投资较上年末增长 22.38%，主要系对不纳入合并范围的 PPP 项目公司宿州兴徽西环路建设有限责任公司、泸州长江二桥建设有限公司、三门峡市国道三一零南移项目建设管理有限公司等联营企业追加投资所致。公司无形资产较上年末大幅增长 128.36%，主要系阜阳海绵城市 PPP 项目特许收费权增加 4.81 亿元以及增加土地使用权 2.09 亿元。公司其他非流动资产全部为当期新增，系长期应收款重分类，大部分为项目保证金和押金。

截至 2019 年末，公司受限资产合计 16.82 亿元，主要包括其他非流动资产 7.13 亿元、无形资产 6.04 亿元，货币资金 2.41 亿元和固定资产 1.22 亿元，受限资产占资产总额比重为 2.62%，受限比例低。

截至 2020 年 3 月末，公司资产总额较上年末变化不大，仍以流动资产为主，其中应收账款较上年末增长 7.76%，一年内到期非流动资产较上年末大幅下降 35.42%。

3．负债及所有者权益

跟踪期内，公司应付账款较上年末有所增长，公司议价能力较强；负债总额进一步增长，资产负债率较高；债务规模快速增长，整体债务负担一般，2020 年面临一定的短期偿付压力。

截至 2019 年末，公司负债总额较上年末增长 10.23%，主要系应付账款和短期借款增长所致，负债结构仍以流动负债为主。

表 15　公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

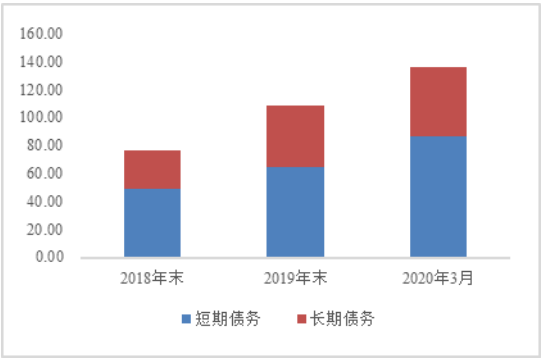
科目	2018 年末		2019 年末		增长率	2020 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动负债	**442.73**	**91.84**	**480.17**	**90.36**	**8.46**	**487.53**	**90.34**
短期借款	21.74	4.51	41.66	7.84	91.62	61.82	11.45
应付账款	278.17	57.70	294.99	55.51	6.05	288.58	53.47
其他应付款	41.18	8.54	45.18	8.50	9.69	37.77	7.00
一年内到期的非流动负债	26.93	5.59	21.90	4.12	-18.66	22.99	4.26
合同负债	14.78	3.07	18.35	3.45	24.19	19.24	3.56
非流动负债	**39.36**	**8.16**	**51.23**	**9.64**	**30.18**	**52.15**	**9.66**
长期借款	17.52	3.63	37.64	7.08	114.84	40.78	7.56
应付债券	4.99	1.03	4.99	0.94	0.10	4.99	0.92
长期应付款	15.84	3.29	6.82	1.28	-56.95	4.91	0.91
负债总额	**482.08**	**100.00**	**531.41**	**100.00**	**10.23**	**539.68**	**100.00**

资料来源：根据公司财务报表整理

截至 2019 年末，公司流动负债较上年末增长 8.46%。公司短期借款较上年末大幅增长 91.62%，其中信用借款 39.27 亿元。公司应付账款较上年末增长 6.05%，主要系应付工程款未到结算期，且随着集中采购模式推广公司议价能力增强，应付账款账龄在 1 年以内的占 61.27%。公司合同负债为 50.62 亿元，较上年末增长 16.48%，主要包括预售工程款（占 38.61%）、预售售房款（占 49.49%）和已结算未完工款（占 11.90%）。公司其他应付款较上年末增长 9.69%，主要系当期履约保证金大幅增长所致。公司一年内到期的非流动负债较上年末下降 18.66%，主要包括一年内到期的长期借款 16.67 亿元和一年内到期的长期应付款 5.17 亿元。

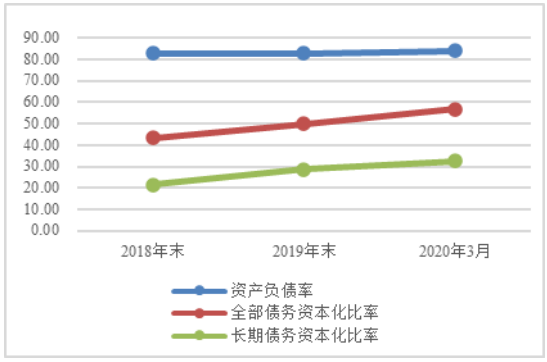
截至 2019 年末，公司非流动负债较上年末增长 30.18%。截至 2019 年末，公司长期借款较上年末增长 114.84%，主要系 2019 年子公司以特许经营权、应收账款质押取得的质押借款用于投资类 PPP 项目建设所致，其中信用借款占 75.93%、质押借款占 19.76%。公司应付债券较上年末未变化。公司长期应付款较上年末下降 56.95%，主要包括工程质量保证金、应付融资租赁款和关联方往来款，有息部分已调整至长期债务核算。

图 1　公司长短期债务情况（单位：亿元）



资料来源：根据公司财务报表整理

图 2　公司资本结构分析（单位：%）



资料来源：根据公司财务报表整理

截至 2019 年末，公司全部债务 109.21 亿元，较上年末增长 42.67%，其中，短期债务占 59.66%，长期债务占 40.34%，以短期债务为主。短期债务 65.16 亿元，较上年末增长 32.59%。长期债务 44.06 亿元，较上年末增长 60.76%。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 82.88%、49.88%和 28.64%，较上年末分别上升 0.07 个百分点、上升 6.52 个百分点和上升 7.14 个百分点。如将永续债调入长期债务，截至 2019 年末，公司全部债务增至 124.19 亿元。其中，短期债务 65.16 亿元（占 52.46%），长期债务 59.04 亿元（占 47.54%）。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 85.22%、56.72%和 38.38%，较调整前分别增加 2.34 个百分点、6.84 个百分点和 9.74 个百分点。整体看，公司债务结构有待改善，债务负担一般。

从债务期限来看，截至 2019 年末，公司 2020－2022 年到期债务规模分别为 65.16 亿元、24.31 亿元和 6.22 亿元，公司 2020 年存在一定的短期偿付压力。

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 1.56%。其中，短期借款较上年末增长 48.39%，其他应付款较上年末下降 19.23%。公司全部债务 132.95 亿元，较上年末增长 21.73%。其中，短期债务 86.50 亿元（占 65.06%），较上年末增长 32.75%。长期债务 46.45 亿元（占 34.94%），较上年末增长 5.43%。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 83.91%、56.22%和 30.97%，较上年末分别上升 1.02 个百分点、6.35 个百分点和 2.33 个百分点。

跟踪期内，公司所有者权益增长主要来自少数股东权益增加，其余科目变动不大，整体稳定性一般。

截至 2019 年末，公司所有者权益合计 109.75 亿元，较上年末增长 9.73%，主要系少数股东权益增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 69.25%，少数股东权益占比为 30.75%。归属于母公司所有者权益 76.00 亿元，实收资本、盈余公积、其他权益工具和未分配利润分别占 56.29%、3.88%、19.71%和 20.42%。所有者权益稳定性一般。

截至 2019 年末，公司少数股东权益较上年末增加 13.03 亿元至 33.75 亿元主要系子公司市场化债转股、并表 PPP 项目公司少数股东投入及并表中建水利水电所致；资本公积由-1.21 亿元转为 0.71

亿元，系转让中建六局第三建筑工程有限公司所致；公司其他权益工具为 14.98 亿元，主要包括公司发行的可续期公司债 9.98 亿元和类永续债 5 亿元，2019 年偿还类永续债本金 5 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益 103.52 亿元，较上年末下降 7.78%，主要系向中国建筑分配利润所致。

4．盈利能力

2019 年，公司营业收入有所增长，期间费用控制水平有所提升，但整体盈利能力尚可。

房屋建设及基础设施建设是公司收入和利润的主要来源，2019 年，公司营业收入较上年增长 12.06%；公司营业成本较上年下降 13.81%；营业利润较上年增长 191.00%，主要系主营利润增长，同时当期资产减值损失大幅下降。

表 16　公司盈利能力情况（单位：亿元、%、个百分点）

项目	2018 年	2019 年	增长率/百分点	2020 年 1－3 月
营业收入	306.83	343.84	12.06	71.21
营业成本	282.14	321.11	13.81	68.46
费用总额	17.94	16.65	-7.22	3.13
其中：管理费用	7.42	6.17	-16.76	1.77
研发费用	3.39	5.32	57.13	0.01
财务费用	6.81	4.50	-33.92	1.25
资产减值损失	2.87	--	--	-0.004
信用减值损失	--	-0.25	--	0.07
利润总额	2.15	3.15	46.49	0.05
营业利润率	7.35	6.13	-1.21	3.71
总资本收益率	4.57	3.67	-0.90	--
净资产收益率	2.53	2.81	0.28	--

资料来源：根据公司财务报表整理

期间费用方面，2019 年，公司期间费用较上年下降 7.22%，主要系财务费用和管理费用有所缩减所致，期间费用占营业收入的比重为 4.84%，较 2018 年减少 1.01 个百分点，期间费用控制能力有所提升。

2019 年，公司执行新金融工具准则后，资产减值损失降为 0，当期新增信用减值损失 0.25 亿元，受益于公司收入规模扩大、资产减值损失和期间费用下降，公司利润总额较上年增长 46.49%。2019 年，公司营业外支出 2.37 亿元，较上年大幅增加，主要系诉讼预计负债支出 2.25 亿元。

盈利指标方面，2019 年，公司总资本收益率较上年小幅下降，净资产收益率有所提升，但盈利能力尚可。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 71.21 亿元，相当于 2019 年的 20.71%，营业利润率 3.71%；同期，公司实现利润总额 509.75 万元。

5．现金流

跟踪期内，受项目持续投入规模较大影响，公司经营活动和投资活动资金缺口较大，对外融资需求较大。

表 17　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	292.89	356.51	21.72	65.81
购买商品、接受劳务支付的现金	265.71	313.17	17.86	82.93
取得借款收到的现金	66.36	110.52	66.54	38.64
偿还债务支付的现金	81.85	81.84	-0.01	12.43
经营活动产生的现金流量净额	**0.46**	**-17.26**	--	**-22.82**
投资活动产生的现金流量净额	**-10.69**	**-11.78**	**10.16**	**-0.46**
筹资活动产生的现金流量净额	**2.76**	**21.63**	**682.51**	**17.89**
现金收入比	95.46	103.68	8.62	92.42

资料来源：根据公司财务报表整理

公司经营活动现金流主要是经营业务收支以及与中国建筑系统内部的往来款等。2019 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 356.51 亿元，经营活动流入现金 375.03 亿元；同期，经营活动现金流出较上年增长 25.22%至 392.29 亿元，主要系支付其他与经营活动有关现金大幅增长 116.49%至 50.72 亿元，主要为项目保证金及和股东的往来款；购买商品、接受劳务支付的现金增长 17.86%至 313.17 亿元。2019 年公司经营活动现金流量净额由正转负，为-17.26 亿元。2019 年，公司施工业务回款质量有所改善，现金收入比较上年提高 8.23 个百分点至 103.68%。

投资活动方面，公司部分基础设施投资项目处于投资建设期，投资活动现金流持续表现为净流出。2019 年，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金 6.21 亿元，主要为阜阳海绵城市 PPP 项目投资，投资支付现金 5.85 亿元，主要为未纳入合并范围的 PPP 项目投资，投资活动现金流入规模较小，投资活动净流出 11.78 亿元。

筹资活动方面，2019 年，公司筹资活动表现为净流入。2019 年，公司筹资活动现金流入规模较上年增长 30.39%，为 120.54 亿元，主要包括吸收少数股东投入 10.02 亿元和取得借款 110.52 亿元；筹资活动现金流出增长 10.30%至 98.92 亿元，偿还债务支付的现金，支付其他与筹资活动有关的现金主要为融资租赁还款，筹资活动现金净流入较上年大幅增长 682.51%至 21.63 亿元。

2020 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净流出 22.82 亿元，投资活动现金流量净额为-0.46 亿元，筹资活动现金流量净额为 17.89 亿元，对外融资需求较大。

6．偿债能力

公司面临一定短期偿付压力，长期偿债能力尚可，考虑到股东对公司支持力度加大等因素，整体偿债能力极强。

表 18　公司偿债能力指标情况（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	1.11	1.09	1.08
速动比率	0.71	0.95	0.93
现金短期债务比	1.12	0.76	0.53
长期偿债能力指标			
EBITDA 利息倍数	1.49	1.83	--
EBITDA 全部债务比	0.13	0.09	--

资料来源：根据公司财务报表整理

截至 2019 年末，公司流动比率小幅下降，将合同资产调整至存货核算，速动比率小幅增长，分别为 1.09 倍和 0.72 倍（调整合同资产后）。截至 2019 年末，公司现金短期债务比有所下降。截至 2020 年 3 月末，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比均有所下降。总体看，公司面临一定的短期偿付压力。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 10.23 亿元，较上年增长 0.62%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 22.34%）、计入财务费用的利息支出（占 45.02%）和利润总额（占 30.80%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数有所提升，EBITDA 对利息的覆盖程度尚可；公司 EBITDA 全部债务比有所下降，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尚可。

公司与银行建立了长期的合作关系，截至 2020 年 3 月末，公司合并口径共获各家银行授信总额 413.89 亿元，未使用授信额度 180.78 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2020 年 3 月末，公司无对外担保。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（银行版）（机构信用代码：G1012011600307490T），截至 2020 年 5 月 6 日，公司无未结清的不良信贷记录；有 1 笔已结清不良贷款，3 笔关注类贷款，1 笔关注类票据贴现，根据公司提供说明上述不良贷款和关注类贷款记录系 90 年代末还款不及时归还造成，后跟银行协商后及时归还；1 笔关注类贴息系 2004 年银行关注行业风险列为关注，公司及时按期还款。跟踪期内，无新增不良信贷记录。

截至 2020 年 6 月 19 日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

7．母公司财务分析

母公司资产和负债占合并口径的比例高，母公司承担部分房建及基础设施投资建设业务，对公司合并口径收入贡献较大，但利润贡献较小。

截至2019年末，母公司资产总额536.74亿元，较上年末增长8.40%。资产构成仍以流动资产为主。截至2019年末，母公司流动资产411.28亿元，较上年末增长1.97%，主要系应收账款增长所致。截至2019年末，母公司非流动资产125.464亿元，较上年末增长36.61%，主要系长期股权投资增长所致。母公司资产占合并口径83.71%，占比高。

截至2019年末，母公司所有者权益合计72.34亿元，较上年末减少6.70%，主要系分期偿还权益工具所致。截至2019年末，母公司负债总额464.41亿元，较上年末增长11.20%，占合并口径87.39%，负债结构仍以流动负债为主，增长主要系其他应付款和应付账款增长所致。2019年末，母公司资产负债率为86.52%，全部债务资本化比率为51.68%，较上年末分别提升6.12个百分点和5.92个百分点，现金短期债务比为0.50倍，母公司债务水平一般，面临一定短期资金压力。

2019年，母公司实现营业收入264.79亿元，较上年下降11.03%，其中房建收入145.79亿元，基础设施收入118.12亿元。母公司收入占合并口径77.01%，占比较高；受诉讼预计负债损失影响，母公司利润总额较上年下降44.03%至0.43亿元，为合并口径的13.50%，贡献较小。

2019年，母公司经营活动现金流量净额-23.55亿元，投资活动现金流量净额-32.72亿元，筹资活动现金流量净额36.28亿元，整体看，母公司对外融资需求高。

截至2020年3月底，母公司资产总额526.01亿元，所有者权益合计66.10亿元；2020年1－3月，母公司实现营业收入53.25亿元，利润总额0.11亿元，经营活动现金流量净额为-10.04亿元。

八、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2020 年 3 月末，公司现金类资产为 45.52 亿元，为“18 中建 Y1”待偿本金（10.00 亿元）的 4.55 倍，公司现金类资产对“18 中建 Y1”待偿本金的覆盖程度高；截至 2020 年 3 月末，公司净资产为 103.52 亿元，为“18 中建 Y1”待偿本金（10.00 亿元）的 10.35 倍，公司净资产对“18 中建 Y1”待偿本金按期偿付的保障作用良好。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 10.23 亿元，为“18 中建 Y1”待偿本金合计（10.00 亿元）的 1.02 倍，公司 EBITDA 对“18 中建 Y1”待偿本金的覆盖程度高。

从现金流情况来看，公司 2019 年经营活动产生的现金流入 375.03 亿元，为“18 中建 Y1”待偿本金合计（10.00 亿元）的 37.50 倍，公司经营活动现金流入量对“18 中建 Y1”待偿本金的覆盖程度高。

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”的偿还能力极强。

九、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”10.00亿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

中国建筑为中国最大的建筑房地产综合企业集团，在行业地位及品牌、专业科研等方面具有显著优势。中国建筑于2009年7月在上海证券交易所上市。截至2020年3月末，中国建筑控股股东为中建集团（持股56.30%），中建集团为国有独资企业，国务院国资委持有其100%的权益，中国建筑实际控制人为国务院国资委。

截至 2019 年末，中国建筑合并资产总额 20,344.52 亿元，负债合计 15,326.17 亿元，所有者权益 5,018.35 亿元，其中归属于母公司所有者权益 2,771.98 亿元。2019 年，公司实现营业收入 14,198.37 亿元，净利润 632.05 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 418.81 亿元；经营活动产生的现金流量净额-342.20 亿元，现金及现金等价物净增加额-270.82 亿元。

截至 2020 年 3 月末，中国建筑合并资产总额 20,732.22 亿元，负债合计 15,793.58 亿元，所有者权益 4,938.64 亿元，其中归属于母公司所有者权益 2,630.63 亿元。2020 年 1－3 月，中国建筑实现营业收入 2,638.31 亿元，净利润 100.95 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 75.72 亿元；经营活动产生的现金流量净额-909.76 亿元，现金及现金等价物净增加额-490.77 亿元。

整体看，中国建筑担保能力极强，经联合评级评定，维持中国建筑长期主体级别为 AAA。

十、综合评价

公司是央企中国建筑下属的大型建筑类企业，主要从事房建、基建和房地产开发等业务。跟踪期内，中国建筑积极响应“一带一路”倡议，推进“海外优先”战略，在业务协同、资金等方面加

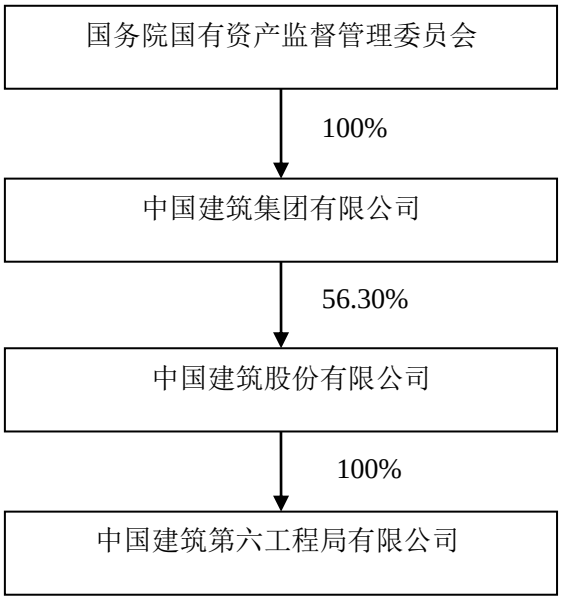
大对公司的支持力度；公司通过并购新增水利水电资质向水务及环保领域市场拓展；在区域布局不断优化，积极拓展海外市场，施工新签合同大幅增长，项目储备充足；公司收入及利润规模均实现增长。同时，联合评级也关注到，公司应收款规模上升、债务规模快速增长以及面临一定短期偿债压力等因素对对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着梁、轨道、水务等专业领域和海外市场的持续拓展以及市场区域布局的不断优化，公司收入规模有望持续增长。

“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，其担保对“18 中建 Y1”的信用水平具有显著的提升作用。

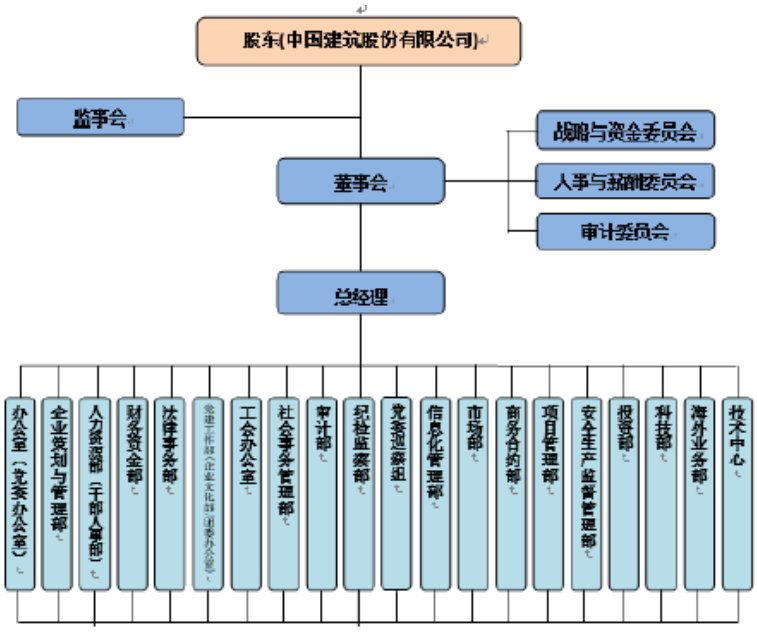
综上，联合评级上调公司主体长期信用等级为“AAA”，评级展望为“稳定”，同时维持“18 中建 Y1”债项“AAA”的信用等级。

附件 1-1　中国建筑第六工程局有限公司股权结构图（截至 2020 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2　中国建筑第六工程局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 1-3 中国建筑第六工程局有限公司
一级子公司情况（截至 2020 年 3 月末）

序号	企业名称	注册地	业务性质	实收资本（万元）	持股比例（%）	享有的表决权（%）	取得方式
1	中建六局建设发展有限公司	天津	房屋建筑	12,322.10	100	100	投资设立
2	中建六局土木工程有限公司	天津	房屋建筑	10,000.00	100	100	投资设立
3	中建六局安装工程有限公司	天津	房屋建筑	10,500.00	100	100	投资设立
4	中建六局装饰工程有限公司	天津	房屋建筑	5,050.00	100	100	投资设立
5	天津诚利华商贸有限公司	天津	服务咨询	10.00	100	100	投资设立
6	天津益正达商贸有限公司	天津	建材批发	489.00	100	100	投资设立
7	中建地产（天津）有限公司	天津	房地产开发	15,000.00	100	100	投资设立
8	中建科技天津有限公司	天津	水泥制品制造	10,300.00	70	70	投资设立
9	中建广安投资建设有限公司	广安	基础设施建设	3,000.00	70	70	投资设立
10	天津广顺房地产开发有限责任公司	天津	房产开发	3,000.00	100	100	投资设立
11	天津中建建筑技术发展有限公司	天津	技术服务	1,776.02	100	100	投资设立
12	中建重庆基础设施投资有限公司	重庆	基础设施建设	60,000.00	70	70	投资设立
13	中建城市建设发展有限公司	北京	房屋建筑	32,000.00	100	100	同一控制下的企业合并
14	中建地产（辽宁）置业有限公司	辽宁	房产开发	5,000.00	100	100	投资设立
15	天津国建建设工程试验检测有限公司	天津	技术服务	133.41	100	100	投资设立
16	中建桥梁有限公司	重庆	基础设施建设	100,000.00	70	70	投资设立
17	天津中建六局工程服务有限公司	天津	技术服务	600	100	100	投资设立
18	北京中建幸福六号基础设施投资中心（有限合伙）	北京	租赁和商务服务业	200,100.00	19.99	60	投资设立
19	天津中建农银基础设施投资有限公司	天津	租赁和商务服务业	10,000.00	80	80	投资设立
20	天津中建陆海兴宁建设开发有限公司	天津	房地产业	1,530.00	100	100	投资设立
21	阜阳中建六局海绵城市投资建设有限公司	阜阳	租赁和商务服务业	10,350.00	90	90	投资设立
22	中建六局水利水电建设集团有限公司	天津	租赁和商务服务业	34,315.40	70	70	非同一控制下的企业合并
23	白城市建城项目管理有限公司	吉林	建筑业	12,960.00	81	81	投资设立
24	濮阳市中建黄河大桥工程管理有限公司	河南	科学研究和技术服务业	5,000.00	12.20	12.20	投资设立
25	通辽市建蒙市政工程有限公司	通辽	建筑业	2,178.67	90	90	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 中国建筑第六工程局有限公司
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）	582.10	641.16	643.19
所有者权益（亿元）	100.02	109.75	103.52
短期债务（亿元）	49.14	65.16	86.50
长期债务（亿元）	27.40	44.06	46.45
全部债务（亿元）	76.55	109.21	132.95
营业收入（亿元）	306.83	343.84	71.21
利润总额（亿元）	2.15	3.15	0.05
EBITDA（亿元）	10.17	10.23	--
经营性净现金流（亿元）	0.46	-17.26	-22.82
应收账款周转次数（次）	2.83	2.62	--
存货周转次数（次）	1.64	2.60	--
总资产周转次数（次）	0.56	0.56	--
现金收入比率（%）	95.46	103.68	92.42
总资本收益率（%）	4.71	3.82	--
净资产收益率（%）	2.53	2.81	--
营业利润率（%）	7.35	6.13	3.71
费用收入比（%）	5.85	4.84	4.40
资产负债率（%）	82.82	82.88	83.91
全部债务资本化比率（%）	43.35	49.88	56.22
长期债务资本化比率（%）	21.51	28.64	30.97
EBITDA 利息倍数（倍）	1.49	1.83	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.13	0.09	--
流动比率（倍）	1.11	1.09	1.08
速动比率（倍）	0.71	0.95	0.93
现金短期债务比（倍）	1.12	0.76	0.53
经营现金流动负债比率（%）	0.10	-3.59	--
EBITDA/待偿本金额度（倍）	1.02	1.02	--

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. 公司长期应付款中有息债务已调整至债务核算；4. 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项的待偿本金

附件 2-2 中国建筑第六工程局有限公司
主要财务指标（本部口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	495.17	536.74	526.01
所有者权益（亿元）	77.53	72.34	66.10
短期债务（亿元）	41.75	52.15	72.07
长期债务（亿元）	23.67	25.22	28.03
全部债务（亿元）	65.41	77.37	100.10
营业收入（亿元）	238.49	264.79	53.25
利润总额（亿元）	0.76	0.43	0.11
EBITDA（亿元）	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	33.85	27.32	-10.04
应收账款周转次数（次）	/	/	--
存货周转次数（次）	/	/	--
总资产周转次数（次）	0.53	0.51	--
现金收入比率（%）	84.55	90.77	93.79
总资本收益率（%）	5.48	4.32	--
净资产收益率（%）	2.72	2.28	--
营业利润率（%）	6.23	4.39	3.57
费用收入比（%）	5.73	5.09	3.97
资产负债率（%）	84.34	86.52	87.43
全部债务资本化比率（%）	45.76	51.68	60.23
长期债务资本化比率（%）	23.39	25.85	29.78
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
EBITDA 全部债务比（倍）	/	/	--
流动比率（倍）	1.04	0.95	0.95
速动比率（倍）	0.82	0.94	0.94
现金短期债务比（倍）	0.88	0.50	0.25
经营现金流动负债比率（%）	8.76	6.29	--

注：1. 公司长期应付款中的有息债务已调整至债务核算；2. 2020 年 1—3 月财务数据未经审计；3. 由于计入财务费用的利息支出、存货跌价准备和应收账款减值准备未获得，相关指标用“/”列示

附件 3　中国建筑股份有限公司
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）	18,618.40	20,344.52	20,732.22
所有者权益（亿元）	4,292.64	5,018.35	4,938.64
短期债务（亿元）	1,105.02	1,245.46	1,758.17
长期债务（亿元）	3,241.21	3,473.97	3,717.34
全部债务（亿元）	4,346.23	4,719.43	5,475.51
营业收入（亿元）	11,993.25	14,198.37	2,638.31
利润总额（亿元）	717.89	814.68	131.47
EBITDA（亿元）	909.39	1,009.92	--
经营性净现金流（亿元）	103.11	-342.20	-909.76
应收账款周转次数（次）	7.86	8.83	--
存货周转次数（次）	1.81	2.08	--
总资产周转次数（次）	0.70	0.73	--
现金收入比率（%）	103.77	105.93	111.94
总资本收益率（%）	8.21	8.02	--
净资产收益率（%）	14.37	13.58	--
营业利润率（%）	10.54	9.89	8.61
费用收入比（%）	4.17	4.03	4.11
资产负债率（%）	76.94	75.33	76.18
全部债务资本化比率（%）	50.31	48.47	52.58
长期债务资本化比率（%）	43.02	40.91	42.95
EBITDA 利息倍数（倍）	4.74	4.65	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.21	0.21	--
流动比率（倍）	1.28	1.28	1.28
速动比率（倍）	0.68	0.77	0.75
现金短期债务比（倍）	3.11	2.57	1.56
经营现金流动负债比率（%）	0.97	-2.99	--

注：2020 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化

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-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 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。