

# 信用等级公告

联合〔2019〕1873号

联合资信评估有限公司通过对云南省建设投资控股集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持云南省建设投资控股集团有限公司主体长期信用等级为AAA，并维持“15滇建工MTN001”“16滇建工MTN001”“17云建投MTN001”“18云建投MTN001”“18云建投MTN002”和“19云建投MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月八日



## 云南省建设投资控股集团有限公司跟踪评级报告

### 评级结果

本次主体长期信用等级：AAA  
上次主体长期信用等级：AAA

债券简称	债券余额	到期兑付日 <sup>1</sup>	跟踪评级结果	上次评级结果
15 滇建工 MTN001	15 亿元	2020/10/21	AAA	AAA
16 滇建工 MTN001	15 亿元	2021/1/29	AAA	AAA
17 云建投 MTN001	10 亿元	2020/7/25	AAA	AAA
18 云建投 MTN001	15 亿元	2021/3/9	AAA	AAA
18 云建投 MTN002	15 亿元	2021/4/4	AAA	AAA
19 云建投 MTN001	10 亿元	2022/2/28	AAA	AAA

本次评级展望：稳定  
上次评级展望：稳定

评级时间：2019 年 7 月 8 日

### 财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	188.32	233.58	227.05	275.42
资产总额(亿元)	2342.83	3036.07	3465.62	3605.48
所有者权益(亿元)	588.33	731.86	931.58	967.93
短期债务(亿元)	224.02	378.68	362.88	396.45
长期债务(亿元)	758.69	919.44	1090.52	1150.49
全部债务(亿元)	982.71	1298.12	1453.39	1546.94
营业收入(亿元)	825.77	1111.67	1160.50	274.33
利润总额(亿元)	22.37	25.92	30.09	6.30
EBITDA(亿元)	43.32	49.88	58.81	--
经营性净现金流(亿元)	8.66	22.03	58.37	4.43
营业利润率(%)	7.57	6.76	7.00	6.60
净资产收益率(%)	2.88	2.45	2.43	--
资产负债率(%)	74.89	75.89	73.12	73.15
全部债务资本化比率(%)	62.55	63.95	60.94	61.51
流动比率(%)	130.34	115.85	103.66	104.65
全部债务/EBITDA(倍)	22.68	26.03	24.71	--
经营现金流动负债比(%)	0.89	1.64	4.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.14	0.82	0.95	--

注：公司 2019 年一季度财务数据未经审计

分析师：张龙景 邱成

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

### 评级观点

云南省建设投资控股集团有限公司（以下简称“云南建投”或“公司”）是云南省内大型龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体。跟踪期内，云南省经济较快发展，公司继续保持着较强的市场竞争力和显著的区域行业地位，并持续获得较大力度的外部支持，公司资产、收入规模持续增长。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资产流动性弱，债务规模增长快，债务负担较重，未来资本支出压力大等因素可能对其信用状况产生不利影响。公司凭借其在云南省建筑行业龙头地位及充足的项目储备，未来有望维持稳定的经营状况。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“15滇建工MTN001”“16滇建工MTN001”“17云建投MTN001”“18云建投MTN001”“18云建投MTN002”和“19云建投MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

### 优势

1. 跟踪期内，云南省经济较快发展，基础设施投资较快增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 跟踪期内，公司作为云南省重要的国有资本投资运营主体，获得云南省政府资本金注入、财政补贴方面的支持。
3. 跟踪期内，公司建筑工程板块新签合同额充足，为未来收入和利润增长提供良好支撑。

### 关注

1. 跟踪期内，公司应收款项、在建工程占比高，受限资产规模大，资产流动性弱，资产质量一般。
2. 跟踪期内，随着公司棚户区改造、PPP 项

<sup>1</sup>公司存续期债券均为可续期债券，到期兑付日按首次行权日计算

目建设的推进，公司债务规模快速增长，  
债务负担较重，短期偿付压力大，未来资  
本支出压力大。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由云南省建设投资控股集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 云南省建设投资控股集团有限公司跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于云南省建设投资控股集团有限公司（以下称“云南建投”或“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

跟踪期内，云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”）将其持有的公司 9.95% 股权无偿划转至云南省财政厅。截至 2019 年 3 月底，公司注册资本 275.58 亿元，实收资本 295.69 亿元。云南省国资委持有公司 90.05% 的股权，为公司实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2019 年 3 月底，公司本部内设综合办公室、市场经营部、财务部、改革发展部、投融资业务管理部以及风险控制部等 23 个职能部门。公司纳入合并范围一级子公司共计 51 家。其中全资子公司 43 家，控股子公司 8 家。

截至 2018 年底，公司资产总额 3465.62 亿元，所有者权益 931.58 亿元（含少数股东权益 326.30 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 1160.50 亿元，利润总额 30.09 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 3605.48 亿元，所有者权益 967.93 亿元（含少数股东权益 350.69 亿元）；2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 274.33 亿元，利润总额 6.30 亿元。

公司住所：云南省昆明市经济技术开发区信息产业基地林溪路 188 号；法定代表人：陈文山。

### 三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2019 年 3 月底，联合资信所评公司存

续债券尚需偿还债券余额 80.00 亿元。跟踪期内，上述债券已按期足额支付债券利息，既往付息情况良好。公司存续期债券募集资金主要用于偿还到期债务和补充营运资金。截至 2019 年 3 月底，存续债券募集资金均已使用完毕。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
15 滇建工 MTN001	15	15	2015/10/21	5+N
16 滇建工 MTN001	15	15	2016/1/29	5+N
17 云建投 MTN001	10	10	2017/7/25	3+N
18 云建投 MTN001	15	15	2018/3/9	3+N
18 云建投 MTN002	15	15	2018/4/4	3+N
19 云建投 MTN001	10	10	2019/2/28	3+N
合计	80	80	--	--

注：N 为续期数

资料来源：联合资信整理

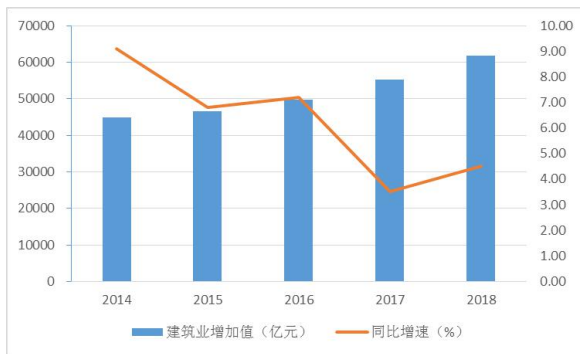
### 四、行业及区域经济环境

#### 1. 行业概况

##### （1）建筑行业发展概况

建筑行业为国民经济的重要支柱产业之一，周期性明显，其发展与固定资产投资密切相关。2010 年以来，在国家宏观调控背景下，固定资产投资增速持续放缓，相应建筑业增速有所下降，但在国家保障房、水利建设、铁路投资等基础设施建设投资的支持下，建筑业增加值仍保持增长态势。初步核算，2018 年中国建筑业增加值 61808 亿元，按不变价计算比上年增长 4.5%，增速较 2017 年回升 1 个百分点。2018 年，全国建筑业新签合同额同比增长 7.14% 至 272854.07 亿元，增速较 2017 年大幅下降 12.24 个百分点；在手合同额同比增长 12.49% 至 494409.05 亿元，增速同比下滑 4.94 个百分点。

图 1 2014~2018 年中国建筑业增加值及其增长速度  
（单位：亿元、%）



资料来源：国家统计局

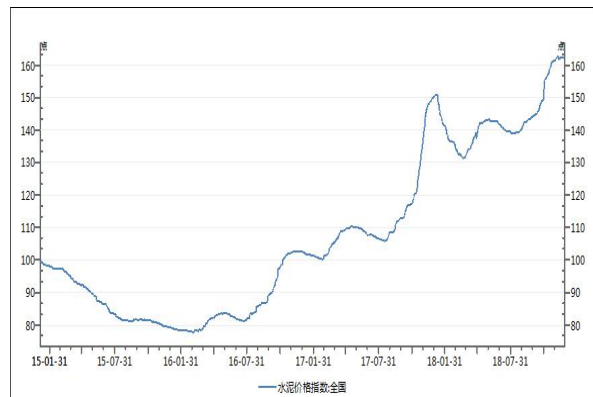
## (2) 上游原材料供给及下游需求

**钢材和水泥作为建筑施工行业的主要原材料，其价格波动对建筑施工企业利润造成影响。**

2017年以来，受益冬季错峰限产以及行业协同限产的落实执行，水泥价格持续波动上升。2018年11月底，全国水泥价格达到447元/吨，同比增长13%，处于历史高位。从区域来看，华东地区水泥价格最高，为550元/吨，西北地区水泥价格最低，为357元/吨，区域市场延续分化。在国内经济下行压力增大的背景下，供给侧改革力度与环保政策执行迎来边际放松，环保措施完善，排放达标的企业可以实行差异化错峰。在行业高盈利的驱动下，水泥企业将加大环保投入以减少停产时间，增加自身利润。未来水泥价格预计仍将保持高位。

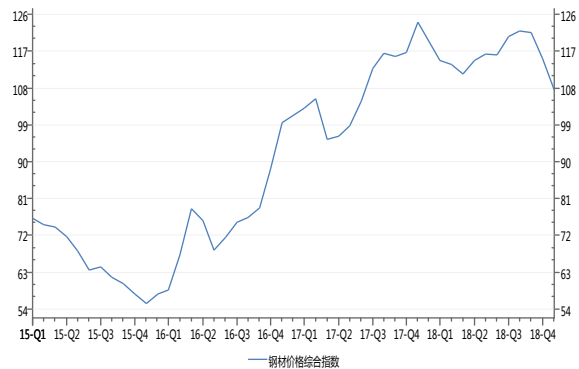
2018年，钢材价格呈现宽幅震荡的走势。2018年9月以来，钢材价格开始迅速下降，一方面是因为天气转冷致使工地施工受限，钢材需求季节性回落，另一方面是因为钢贸商及终端基于未来需求较差预期接货意愿趋于消极。供给方面，采暖季限产仍未全面展开，产能利用率回落1.24个百分点至77.26%。供大于求致使钢材库存累积。短期内环保限产仍是影响钢材价格的主要因素，若后续各地环保限产全面开展并严格执行，供给收缩仍将对钢材价格产生一定支撑。

图2 近年全国水泥价格指数



资料来源：wind

图3 近年全国钢材价格指数



资料来源：wind

**行业整体需求增速呈现放缓趋势。其中，国内房地产调控政策的延续以及基础设施投资增速的放缓将对建筑业短期发展速度造成影响；但在宽信用、补短板的政策引导下，预计基建投资将有所回暖。**

房地产行业作为建筑业的重要下游之一，2018年以来下行态势明显。2018年1~12月，全国房地产开发投资完成12.03亿元，较上年同期增长9.50%，房屋新开工面积同比增长17.20%。与此同时，2018年1~12月，全国商品房销售面积同比仅增长1.30%，房屋竣工面积则较上年同期下降7.80%。随着棚改货币化的收紧，以及居民杠杆率的持续提高，紧缩的融资环境和趋严的监管环境限制了国内贷款、个人按揭贷款等房地产开发的主要资金来源，从而给地产行业带来了下行压力。

基建投资方面，2018年1~12月，全国基

基础设施投资（不含电力）累计同比增长 3.8%，较去年同期下降 15.2 个百分点，增速较 1~9 月回升 0.5 个百分点。受益于“补短板”和“稳投资”的政策，2018 年四季度基建投资增速企稳回升，结束了 2017 年底以来连续 9 个月的下滑，但仍处于历史绝对低位。从基建投资的主要分支领域看，2018 年 1~12 月交通运输、仓储和邮政业投资同比增长 3.9%，增速较前三季度回升 0.7 个百分点；水利、环境和公共设施管理投资同比增长 3.3%，增速较前三季度回升 1.1 个百分点。

2018 年下半年以来，面对国内外需求冲击共振带来的经济下行压力，央行采取了适度宽松的货币政策，多次下调存款准备金；随着地方政府专项债发行和使用进度的加快，积极的财政政策也更加积极。为稳定市场对基建投资的信心，中央政府提出了“基建补短板”，进一步加大基础设施、农业、脱贫攻坚、生态环保四个领域的投资力度，并把去杠杆的政策目标变为了稳杠杆。总体看，在宽信用、补短板的政策引导下，基建投资预计将有所回暖，从而给建筑业的下游需求带来一定的支撑。

### （3）建筑行业竞争格局

#### 企业资质

建筑企业只有在取得相应资质证书后，才能在资质许可的范围内从事建筑施工活动，资质等级是建筑企业的重要基础条件。建筑企业资质等级划分为施工总承包、专业承包、劳务分包三个序列。

#### 竞争格局

中国建筑市场存在五类参与者：“五大”央企、地方性国企、大型民营企业、外资巨头以及众多中小建筑公司。

由于建筑企业承接项目后往往需要投入大量的流动资金，加之 EPC、BT、BOT 和 PPP 等已成为建筑业企业主流的承包模式和获利模式，承包商融资能力及技术能力已经成为决定其承揽项目的核心因素。央企在经过大规模的整合之后进入资本市场，具有显著的规模优势，并具有自身侧重的专业建筑领域；地方性国企大多得到当地政府扶持，利用地方优势占据了一定的市场份额，并逐渐从技术要求水平较低的普通建筑市场转向技术要求高、专业性强的高端市场；外资企业及大型民营企业在工程管控及成本控制方面具有较为突出的优势。由此可见，短期内中国建筑业市场企业竞争格局很难打破。

表 2 中国建筑业市场企业竞争格局

企业类型	代表企业	经营状况
五大央企	中国建筑	经过大规模的整合之后进入资本市场，是中国建筑市场的领导者，规模上均达到世界 500 强的水平，在国际工程承包市场占有一席之地。
	中国铁建	
	中国中铁	
	中国中冶	
	中国交通建设集团	
地方性国企	浦东建设	在所在区域做深做透的同时，跨区域扩张也取得一定成果，依靠较好的管理和成本控制能力，获取较好的收益。
	上海建工	
	北京建工	
	其他省属建工企业	
大型民营企业	中天建设	普遍已取得特级资质，项目承接能力强，多数完成了民营化改制，企业机制更具活力，成本控制能力很强，市场知名度高。
	南通二建	
	龙信建设	
外资企业	Shimizu 日本清水	占有国内高端市场，主要优势在设计和工程管理，业务主要在总承包（EPC）、项目管理承包（MPC）层面。
	Skanska 瑞典斯堪斯卡	

其他中小建筑企业	--	成为专业的劳务分包企业，依靠中国巨大的廉价劳动力资源，故能够长久持续生存。
----------	----	---------------------------------------

资料来源：联合资信根据公开资料整理

#### (4) 建筑行业风险关注

##### 基建资金到位情况不及预期，行业竞争加剧挤压利润空间

由于地方政府债务快速增长，地方政府组织开展基础设施建设投资的意愿与能力存在不确定性，紧信用的环境使得基建资金到位情况不及预期。此外，由于建筑行业竞争性强，对上下游的议价能力弱，压级压价、垫资施工、拖欠工程款、索取回扣等问题仍有发生。在融资成本高企的金融环境下，整个建筑市场毛利率空间进一步受到挤压。

##### 下游行业需求收缩及原材料价格波动对盈利空间影响大

需求方面，随着调控政策持续收紧，一级居民终端需求的透支，房地产开发投资增速下行压力持续加大；在金融防风险、地方政府去杠杆的背景下，基建行业也难以保持过去的高速增长。由于对上游的议价能力相对较弱，建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。2016年以来，钢材水泥价格经历了较大幅度的上涨，对建筑企业成本控制带来较大压力。

##### PPP 监管趋严使得企业面临一定的合规风险。

为了控制地方隐形债务风险，财政部加强了对 PPP 项目的监管，将大量不合规的 PPP 项目从项目库中清退。对于积累了大量不合规 PPP 项目的企业，短期内的整改压力很大，如果回归传统的垫资模式，在融资能力不足、地方政府债务负担较重的背景下许多项目都将难以落地，从而给建筑企业带来较大的业绩压力。

#### (5) 建筑行业发展趋势

展望 2019 年，基建投资将逐渐回暖，合规 PPP 项目将成为政府投资的主要资金来源。2018 年下半年以来，国内经济下行压力有所加大，在积极的财政政策和“补短板”的背景下，基建投资将有所回暖。另外，在目前地方政府融资受阻的情况下，通过合规的 PPP 项目吸引

社会资本方参与基础设施建设将成为政府投资的重要资金来源。在政策的推动下，PPP 体系将逐渐完善，作为参与 PPP 项目主力的建筑央企未来发展前景良好。

从中长期来看，建筑施工行业仍存在发展空间，建筑行业增长结构开始切换，房屋建筑工程下行压力持续较大，而基础设施建设产值占比不断提升，基建作为政府刺激经济增长的重要手段仍将发挥作用。整体看，建筑业下游需求量在中长期内仍将保持稳定。

## 2. 区域经济

跟踪期内，云南省经济较快发展，产业结构不断优化，同时基础设施投资的较快增长将进一步拉动云南省建筑业市场需求，为公司发展提供了良好的外部环境。

根据云南省统计局官网显示，初步核算，2018年，云南省实现生产总值17881.12亿元，同比增长8.9%，增速比全国（6.6%）高2.3个百分点，排全国第3位。分产业看：第一产业完成增加值2498.86亿元，同比增长6.3%，比全国（3.5%）高2.8个百分点；第二产业完成增加值6957.44亿元，同比增长11.3%，比全国（5.8%）高5.5个百分点；第三产业完成增加值8424.82亿元，同比增长7.6%，增速与全国持平。

云南省固定资产投资较快增长，投资结构继续优化。2018年，云南省固定资产投资（不含农户）比上年同期增长11.6%，其中全省基础设施投资比上年同期增长10.9%。2018年，云南省第一产业投资同比增长36.8%；第二产业投资同比增长11.3%；第三产业投资同比增长10.6%。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

跟踪期内，根据《云南省人民政府关于印发云南省划转部分国有资本充实社保基金实施



方案的通知》（云政发〔2018〕54号），云南省国资委将其持有的公司9.95%股权无偿划转至云南省财政厅。截至2019年3月底，公司注册资本275.58亿元，实收资本295.69亿元。云南省国资委持有公司90.05%的股权，为公司实际控制人。

## 2. 企业规模及竞争力

**跟踪期内，公司保持着较高的技术水平，同时伴随业务量的快速增长，公司区域行业龙头地位进一步巩固。**

公司是云南省内龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体。2016年重组完成，公司确立了云南省建筑行业的龙头地位，近三年公司又通过建立基础设施投资、城乡建设投资、海外投资、房地产开发投资和旅游健康产业“五大投资平台”，并加大基础设施、城乡建设以及房地产投资规模带动了建筑施工业务大幅增长，其中2016~2018年国内新签合同额年均复合增长32.44%，2018年为1879.42亿元，业务主要集中在云南省内。公司区域行业龙头地位进一步巩固。

截至2019年3月底，公司拥有建筑企业主体项和增项资质共531项，其中总承包类资质173项，专业承包类资质252项，其他工程建筑相关资质106项。目前云南建投、子公司云南建设总承包公司、云南建投第二建设有限公司、云南建投第三建设有限公司、云南建设第四建设有限公司和云南建设第五建设有限公司分别拥有建筑施工总承包特级资质，云南建投第二建设有限公司还拥有市政公用工程施工总承包特级资质。截至2019年3月底，公司累计获得全国建筑工程鲁班奖37项，中国水利优质工程大禹奖2项，中国土木工程詹天佑大奖1项，国家优质工程奖67项，拥有国家级企业技术中心1个，院士工作站2个，博士后工作站1个；获国家级工法26项、省级工法550项；获专利930项，其中发明专利55项、实用新型专利859项；登记软件著作权30项。获国家级、省部级科技成果750余项；

主（参）编国家行业及地方标准75项。

## 3. 外部支持

**跟踪期内，云南省一般公共预算收入稳步增长，但财政预算收支缺口大，债务负担重。由于公司承接了大量保障房、棚改项目，同时又作为云南省重点骨干企业，公司持续获得云南省政府资本金注入、财政补贴方面的支持。**

根据云南省财政厅公布的数据，2018年云南省地方一般公共预算收入1994.3亿元，比上年决算数增长5.7%。其中，税收收入1423.2亿元，增长15.3%。地方一般公共预算支出6074.9亿元，增长6.3%，财政自给率32.83%，财政自给能力弱。云南省政府性基金预算收入1287.3亿元，比上年决算数增长75.9%；政府性基金预算支出1266.8亿元，比上年决算数增长106.2%。截至2018年底，云南省政府债务余额7139.8亿元，政府债务率超100%，债务负担重。

公司子公司云南省城乡建设投资有限公司（以下简称“城乡投公司”）承担着协调各区县开展保障房及棚户区改造项目的投融资任务，在资本金注入、财政补贴等方面获得了云南省各级政府的大力支持。公司子公司西南交通建设集团股份有限公司（以下简称“西南交建”）也通过参与棚户区改造项目获得了财政补助支持。同时，公司作为云南省国资委监管的重点骨干企业之一，每年均获得一定金额的国有资本金注入支持。

2018年，根据云国资统财〔2018〕72号文件，公司收到云南省财政厅拨付的资本金8.00亿元，同时将2015年、2016年合计收到的6.51亿元国际航线培育省级专项资金缴还省级国库，当期公司实收资本净增加1.49亿元。根据云国资统财〔2018〕266号文件，公司收到云南省财政厅拨付的资本金6.00亿元。2019年一季度，根据云国资统财〔2019〕54号文件，公司收到云南省财政厅拨付的资本金14.11亿元。

2018年，公司收到与日常经营活动相关的

政府补助资金 3578.26 万元；收到企业生产扶持资金、奖励款等与日常经营活动无关的政府补助资金 3748.98 万元。

#### 4. 企业信用记录

**跟踪期内，公司过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。**

根据公司提供的《企业信用报告》（机构信用代码：G1053010103680100N），截至2019年6月13日，公司未结清信贷信息中无关注类和不良类信贷信息；已结清信贷信息中有1笔欠息，欠息金额78.22万元，欠息日期2018年5月21日，根据昆明市呈贡区农村信用合作联社洛羊信用社提供的情况说明，该欠息主要系利息划拨不准确，还息不及时造成，不属于恶意拖欠。公司过往债务履约情况良好。

截至2019年7月3日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

**跟踪期内，公司董事、监事、高管人员变动较大；除一名副总经理因涉嫌违纪违法被免职外，其他董事、监事、高管人员变动均为正常职务调整，不会对公司生产经营、偿债能力构成重大不利影响。**

跟踪期内，公司党委委员、副总经理、董事王庆于2019年1月2日，因涉嫌严重违纪违法接受纪律检查和监察调查。根据云政任（2019）43号文，经云南省人民政府决定，免去王庆副总经理职务。公司2019年1月3日发布的公告表示：上述事项不会对公司生产经营、财务状况及偿债能力产生重大不利影响。

根据云政任（2019）20号、云政任（2019）36号、云政任（2019）40号、云政任（2019）41号文，云南省人民政府决定：免去刘国强云南省建设投资控股集团有限公司总经理、副董事长职务，调任云南省工业投资控股集团有限责任公司总裁、副董事长；免去马德副总经理职务；任命李家龙为云南省建设投资控股集团

有限公司总经理；任命王峥、李志琤为公司副总经理。

根据云国资企管（2019）174号、云国资企管（2019）182号、云国资产任字（2019）11号和云国资企管（2019）212号文件，云南省国资委决定：马德不再担任公司董事，沈家昆不再担任公司专职外部董事，王建新不再担任公司兼职外部董事，委派寸延峰担任公司专职外部董事。

根据云国资人事（2019）17号，公司原监事会成员李国沛、张霖红不再担任监事，监事会目前仅有2名监事。

李家龙，男，1969年生，曾任昆明理工大学团委书记、共青团云南省委宣传部长、楚雄州双柏县委书记、县长、楚雄州人民政府副州长、西南交通建设集团股份有限公司党委副书记、副董事长。现任公司党委副书记、副董事长、总经理。

截至2019年7月3日，公司现有高层管理人员8名，包括董事长1名、副董事长2名（其中1人兼任总经理职务）、副总经理5名。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**跟踪期内，公司业务结构未发生变化，仍以建筑工程为主业，辅以建材贸易、房地产开发等多元化业务；公司主营业务收入持续增长，由于建筑施工成本上涨，公司主营业务毛利率略有下降。**

跟踪期内，公司仍以建筑施工为主业，主要负责云南省内公路、市政、保障房、棚户区改造项目建设以及国外部分国家及地区的工程施工建设。2018年，公司主营业务收入同比增长4.13%，主要系建筑工程和房地产收入增长。

从具体业务板块看，2018年，公司建筑工程业务收入同比增长4.13%，主要系公司加大基础设施、保障房等项目投资规模从而带动建筑施工业务增长。公司贸易收入较上年变动较小。

公司房地产销售收入同比增长20.84%，主要系当期销售结转项目较多。公司其他业务主要为建筑设备科研、勘察设计和建筑设备生产及租赁等业务，规模相对较小。另外，公司特许经营收入主要是昆明呈澄高速公路（呈贡-澄江高速公路）、云南石锁高速公路（石林-锁龙寺高速公路）、红河州泸弥高速、红河州新鸡高速通行费收入及其他沿线开发与运营收入。

从毛利率看，2018年，公司主营业务毛利

率6.54%，较上年略有下降，主要系建筑工程原材料成本增长。公司贸易业务毛利率水平仍然低。房地产业务毛利率受结转收入项目开发成本不同，毛利率略有下降。由于公司仅将保障房建设管理费及投资收益部分确认收入，公司保障房管营业务毛利率仍处于高水平。

2019年1~3月，公司实现主营业务收入269.87亿元，较上年同期增长15.29%；当期，公司主营业务毛利率为6.53%。

表3 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017年			2018年			2019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
建筑工程	901.01	81.81	6.00	938.25	81.82	5.80	219.56	81.36	5.95
贸易	133.59	12.13	1.70	133.21	11.62	2.35	31.45	11.65	2.73
房地产	29.95	2.72	16.48	36.19	3.16	14.10	10.52	3.90	13.97
建筑业	14.76	1.34	13.46	12.97	1.13	10.96	3.52	1.30	11.08
保障房管营收入	3.99	0.36	10.00	4.98	0.43	100.00	0.80	0.30	100.00
特许经营收入	5.91	0.54	63.35	9.83	0.86	43.72	1.50	0.56	43.33
其他	12.07	1.10	21.38	11.28	0.98	14.86	2.52	0.93	15.08
合计	1101.28	100.00	6.68	1146.71	100.00	6.54	269.87	100.00	6.53

资料来源：公司提供

## 2. 经营分析

### （1）建筑工程业务

跟踪期内，公司建筑施工业务保持增长，项目储备充足，业务可持续性较强。原材料价格上涨，建筑施工毛利率略有下降。

#### ① 国内建筑工程项目

公司国内建筑业务板块仍以工业与民用建

筑施工为主，此外还包括路桥施工及市政工程，以及与之配套的混凝土生产与销售、钢结构工程、建筑物流、机电设备安装和水利水电工程等相关业务。国内建筑工程项目仍集中在云南省内，运营模式以施工总承包为主，同时与BT、BOT以及PPP模式相结合。

表4 近年公司国内建筑新签合同分类情况（单位：亿元）

合同类别	2017年	2018年	2019年1-3月
房建	480.81	832.89	173.12
市政	213.55	244.02	75.48
路桥	506.12	218.98	5.15
其他	375.98	583.53	81.29
合计	1576.46	1879.42	335.04

资料来源：公司提供

从新签合同额看，近年来公司投资业务带动国内新签合同额不断增长，2018年大幅增至

1879.42亿元。公司国内建筑施工新签合同以房建、市政和路桥类为主。2017年，路桥项目新

签合同额较大，主要系公司参与投资了较多高速公路 PPP 建设项目。2018 年，公司承接了云南省易地扶贫搬迁、河南军民融合航天产业基地等房建项目，房建项目新签合同额大幅增长。同时，受宏观经济政策影响，PPP 项目落地放缓，公司路桥项目新签合同额下降。2019 年 1~3 月，公司新签合同额为 335.04 亿元，为 2018 年全年水平的 17.83%。公司房建所签合同业主方仍主要为中央及地方大型房地产公司、地方性国有企业、国有投资公司等，市政、路桥所签合同业主方仍主要为当地政府、基础设施建设主管单位等。

从在建项目看，公司房建项目单个项目规模较小，业务集中度较低，截至 2018 年底，公司主要在建房建项目为高新区职工住房建设项目、滇池明珠广场项目一、二期项目、苏家村

及东村新村片区旧城改建项目（安置房一期）等。公司市政项目以公司承接的 BT 项目为主，截至 2018 年底，主要在建市政项目包括长水机场至杨林经济技术开发区道路建设项目（一期）、曲靖市中心城区“五纵五横”城市主（次）干道改造项目、富源县城北片区、西片区 14 条市政道路新建、改扩建项目等，主要在建项目总投资 38.04 亿元，已投资 40.31 亿元，已收到回款 20.76 亿元。公司路桥项目仍主要为高速公路 PPP 项目，投资主体主要为子公司云南建设基础设施投资股份有限公司（以下简称“基础设施公司”），收益平衡方式主要为使用者付费和可行性缺口补助。截至 2019 年 3 月底，公司承接的前十大 PPP 项目合计总投资 1059.49 亿元，已完成投资 643.42 亿元。公司承接的 PPP 项目投资规模大、回款周期长。

表5 截至2019年3月底公司前十大PPP项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	合作单位	持股比例	预计总投资额	施工合同额	已投资额	建设期	运营期
元江至曼耗高速公路（红河段）项目	红河哈尼族彝族自治州人民政府	55%	208.59	163.38	139.18	3	30
云南省香格里拉至丽江高速公路工程	云南省交通运输厅	90%	194.41	177.52	170.08	5	30
元阳至绿春高速公路项目	红河哈尼族彝族自治州人民政府	55%	143.83	123.02	30.30	3	30
玉溪市大开门至戛洒高速公路项目	玉溪市人民政府	70%	108.34	87.49	81.92	--	--
曼耗至金平高速公路项目	红河哈尼族彝族自治州人民政府	70%	78.17	65.63	36.23	3	30
滇南中心城市群现代有轨电车示范线项目	红河哈尼族彝族自治州人民政府	51%	72.33	40.41	15.18	2	30
广南至兴街高速公路广南至那洒段	文山壮族苗族自治州人民政府	90%	68.27	52.15	41.77	3	30
保山市中心城区地下综合管廊项目	保山市住房和城乡建设局	52.60%	67.60	51.43	61.03	2	30
红河州蒙自至屏边高速公路项目	红河哈尼族彝族自治州人民政府	70%	62.43	52.80	34.58	3	30
元江至曼耗高速公路（玉溪段）项目	玉溪市人民政府	70%	55.52	44.24	33.15	--	--
<b>合计</b>	--	--	<b>1059.49</b>	<b>858.07</b>	<b>643.42</b>	--	--

资料来源：公司提供

从原材料采购方面看，公司建筑领域需要

采购大量原材料，主要包括钢材、水泥、混凝

土等，采购仍主要由子公司云南建投物流有限公司（以下简称“物流公司”）以及云南建投绿色高性能混凝土股份有限公司承担，所采购的原材料同时用于公司建筑施工业务以及公司外部销售。跟踪期内，公司钢材、水泥平均采购价格上涨，混凝土平均采购价格下降。

公司的原材料供应商仍以云南省内企业为主，主要包括武钢集团昆明钢铁股份有限公司（以下简称“昆钢”）、云南德胜钢铁有限公司、云南羊甫物资贸易有限公司、云南国水泥东骏有限公司、云南国水泥富民有限公司和云

南江川翠峰水泥有限公司等企业。从原材料采购方式看，为提高公司的议价能力，降低成本，钢材、水泥等大宗原材料仍全部由公司统一采购。在钢铁采购方面，公司与昆钢等当地企业订立长期供应合同，据此合同，价格将会根据当时市价定期调整。公司未与供应商签订长期固定价格供应合同的原因主要是由于钢材及水泥在近几年中有较大的价格波动，且供应商有较强的议价能力。另外，为降低高额的运输费用，水泥和沙石等原材料通常需要在当地购买。

表6 公司主要原材料采购情况

项目	2017年			2018年		
	采购量(万吨、万方)	平均价格(元/吨)	总金额(亿元)	采购量(万吨、万方)	平均价格(元/吨)	总金额(亿元)
钢材	228.83	3297.86	75.46	254.21	4439.05	112.85
水泥	158.55	267.41	4.24	166.27	379.86	6.32
混凝土	866.21	366.32	31.73	913.74	321.02	29.33
合计	--	--	111.44	--	--	148.49

注：由于采购量涉及多家单位，无法完全统计，表中采购量数据仅为物流公司以及公司混凝土部采购量（占比约为42%）

## ② 国外建筑工程项目

公司国际工程部主要承担对外承包工程职能，先后在也门、南非、泰国、老挝、乌干达、伊拉克、马尔代夫、毛里求斯、赤道几内亚、柬埔寨、沙特阿拉伯、缅甸等国家承接各类工程。公司对外承包工程新签合同额呈增长趋势，但目前整体业务规模相对较小，其中2018年新签合同额大幅增长主要系当期公司签订了老挝首都万象至磨丁高速公路项目（万象-万荣段），签约合同金额约10.19亿美元。截至2019年3月底，公司主要对外在建项目包括老挝首都万象

至磨丁高速公路万象至万荣段、赤几欧亚拉国家体育学院项目等，主要在建项目签约合同总额人民币151.83亿元。

表7 公司对外承包工程完成情况统计表

(单位：万美元)

	新签合同额	完成营业额
2017年	44492	33499
2018年	137672	23216
2019年1~3月	63	9361

注：本表中“完成营业额”指公司当年由建筑施工业务获得的工程价款及相关费用，故与“营业收入”数据有所差异

资料来源：公司提供

表8 截至2019年3月底公司境外前十大在建项目情况统计

项目名称	业主单位	合同额(万元)	工期
老挝首都万象至磨丁高速公路万象至万荣段	老中联合高速公路开发有限公司	682417.00	36个月
格鲁-吉格贝国际新机场项目提前启动协议	贝宁共和国基础设施交通部	360000.00	36个月
赤几欧亚拉国家体育学院项目	赤道几内亚共和国政府	232007.00	66个月
柬埔寨昊利旅游娱乐综合体项目土建工程	Golden Sun Sky Entertainment Co.,LTD	70000.00	20个月
沙巴金帆船酒店及住宅项目	Golden Wave Sdn Bhd 金海浪有限公司	69540.00	32个月

缅甸第二中央商务区（一区）	First Myanmar construction co.,Ltd.,	33230.00	18 个月
印尼泗水垃圾处理厂气发电项目	印度尼西亚 PT.Sumber Organik	20000.00	20 个月
援吉布提国家图书档案馆项目	中国商务部	19505.00	30 个月
沙特 FADHILI 天然气处理项目钢结构、设备管道安装工程	中石化南京工程有限公司（SNEI）	17616.00	22 个月
中柬文化创意园	云南演艺集团有限公司	14028.00	18 个月
<b>合计</b>		<b>1518343.00</b>	<b>/</b>

注：赤几体育学院项目、沙特阿尔大学宿舍项目项目、沙特阿尔大学医院项目不是投资项目，只统计已完成产值

资料来源：公司提供

## （2）贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务运营平稳，毛利率略有上升，但仍处于低水平。

公司贸易业务经营主体仍主要为物流公司以及公司混凝土部，贸易品种主要为钢材、水泥、混凝土和焦炭。公司主要供货方有云南德胜钢铁有限公司、昆明钢铁有限公司、华新水泥有限公司、云南水泥建材集团有限公司等，均为地方行业中规模较大、信誉度较高的企业。同供货方结算方式上，公司各类商品贸易的结

算方式根据实际客户情况及交易品种不同有一定差异，一般钢材、焦炭采用货到付款、水泥账期内 15 天内结算、混凝土月结。公司主要销售客户有上海铜道电子商务有限公司、云南昆钢国际贸易有限公司等，以云南省内企业为主。2018 年，公司前五大客户销售金额 51.42 亿元，占年度贸易收入 38.60%，客户集中度一般。2018 年，公司实现贸易收入 133.21 亿元，较上年变动较小；毛利率 2.35%，较上年略有上升。

表9 公司贸易业务经营情况

商品品种	销售金额（含税，亿元）		销售单价（元/吨）		采购单价（元/吨）	
	2017 年	2018 年	2017 年	2018 年	2017 年	2018 年
钢材	78.00	118.10	3341.23	4645.90	3297.86	4439.05
水泥	4.33	6.70	273.97	403.27	267.41	379.86
混凝土	29.20	35.81	348.56	359.59	336.32	321.02
焦炭	22.06	29.18	--	2468.33	--	2439.08

资料来源：公司提供

## （3）房地产业务

跟踪期内，公司土地储备较充足，在建项目投资规模较大，地产项目开发进度受到区域房地产景气度和调控政策的影响。

公司从事房地产开发的子公司仍主要有云南省房地产开发经营（集团）有限公司（简称“省房集团”）、城乡投公司、云南建投开发投资有限公司、云南建投房地产开发经营有限公司以及云南省海外投资有限公司。其中，省房集团具备国家一级房地产开发资质，拥有云南建工房地产开发有限公司、曲靖市云建房地产开发有限公司等六家子公司。

截至 2019 年 3 月底，公司已完工在售项目未售面积合计 156.63 万平方米，预计后期销售回款金额合计 137.04 亿元，其中 2019 年预计回款 29.90 亿元；在建地产项目总投资 321.01 亿元，已完成投资 103.32 亿元。公司土地储备较充足，截至 2019 年 3 月底，公司合计剩余可开发土地 1098.16 万平方米，其中有 894 万平方米位于老挝万象市区，用于老挝万象国际商业旅游中心和万象赛色塔综合开发区项目开发。总体看，公司土地储备较充足，在建项目投资规模较大，同时地产项目开发进度受到区域房地产景气度和调控政策的影响。

表10 2019年3月底开投公司和省房集团在售、在建项目情况（单位：万平方米、亿元）

单位名称	在售项目	未售面积	预计销售回款	在建项目	总投资	已投资
省房集团	嘉丽泽、航空艺术巷、南悦城等 20 个项目	98.24	82.13	阳宗海“意思桥康旅小镇”示范区项目、昆明一条龙大健康休闲旅游度假区三区商务中心、阳宗海明湖湾旅游休闲度假区（包括了云岭山项目）、昭通发展大厦	241.51	48.52
城乡投公司	昆明经开区康惠馨苑项目、云南建投楚雄发展中心、玉溪市中心城区 2014 年 1500 套限价商品房项目、云南建投保山发展大厦项目	24.63	17.74	昆明经开区康惠馨苑项目、云南建投楚雄发展中心项目、玉溪市中心城区 2014 年 1500 套限价商品房项目、云南建投保山发展大厦项目	40.02	21.93
云南建投房地产开发经营有限公司	兴锦嘉园、兴冶广场、翠逸园、毕节大方慕俄格文化产业园西城门楼片区	22.69	19.99	兴冶广场	20.00	14.24
云南建投开发投资有限公司	大理洱海寰球时代项目、腾瑞幸福里项目、嘎洒外滩项目	7.93	10.34	大理洱海寰球时代项目	8.89	8.83
云南省海外投资有限公司	万象中心	3.14	6.84	赛色塔开发区一期	10.59	9.80
合计		156.63	137.04	--	321.01	103.32

资料来源：公司提供

#### （4）保障房建设及棚户区改造

跟踪期内，公司保障房及棚户区改造项目投资规模大，但均有配套贷款和财政资金支持，公司自身融资压力较小；省级统贷项目陆续进入回款移交期，受政府债务置换影响，目前各州市政府回款情况良好。

公司下属子公司城乡投公司以及西南交建承担着协调云南省各区县开展保障房及棚户区改造项目的投融资任务。公司承接的保障房、棚改项目分代建类和省级统贷类。

##### ① 代建项目

公司与项目所在地政府签订代建协议，无需公司参与项目后续运营，自项目竣工验收合格后移交给所在地政府。所在地政府将工程费用按工程进度拨付公司，代建费（建设进度成本加成 2.00%~2.50%）每半年拨付一次，待审计部门完成项目总投资审定后 7 个工作日内一

次性将余额拨付公司。账务方面，代建项目投资计入“长期应收款”，收到政府拨付资金时计入“长期应付款”。

##### ② 省级统贷项目

公司以省级统贷项目建设模式开展的项目建设资金主要来源为银团贷款及三级政府补助资金（中央补助资金、省级补助资金和地方配套资金，以下简称“三金”）；银团贷款本息偿付资金来源由项目所在地土地出让金返还、15%配建商业设施的销售收入、不超过建设套数 40%“先租后售”收入共同构成，对上述收入仍不能涵盖贷款本息的，由云南省财政安排财政性资金偿还（已签订《差额补足协议》）；项目建成后公司自行管理、移交政府进行管理或委托第三方机构进行管理。

财务方面，收到政府拨付三金时计入资本公积。按协议约定，公司应根据项目建设进度，

按投资额的 3.00%收取管理费并按投资额的 2.00%确认建设业务回报（两项合计 5%），计入营业收入，其中管理费计入开发间接费\综合服务费，业务回报计入应收账款\保障房投资回报。

公司省级统贷项目均有银行配套借款，通常借款期限为 15~20 年。各州市政府按借款合同中约定的还款计划将资金支付给公司后由公

司进行借款偿还，公司将其偿还的建设资金计入“处置固定资产和其他长期资产收回的现金”。

截至2019年3月底，公司保障房和棚户区改造项目总投资1113.25亿元，已完成投资1019.74亿元，已回款370.48亿元。公司省级统贷保障房项目均已完工，省级统贷棚户区改造项目部分子项目主体仍在施工。

表 11 截至 2019 年 3 月底公司主要在建保障房及棚改项目建设情况（单位：亿元）

建设模式	项目名称	区域	计划总投资额	已投资额	已回款
代建项目	2011年保障房项目	楚雄、昭通	3.43	4.57	3.38
	2014年保障房项目	玉溪、楚雄、保山	8.70	8.10	5.40
	楚雄市2015年保障性住房建设项目	楚雄	0.41	0.33	0.33
	思茅区2013年保障房（普洱人家北侧地块）建设项目	思茅区	3.47	1.30	0.82
小 计			<b>16.01</b>	<b>14.30</b>	<b>9.93</b>
省级统贷项目	2012年云南省公共租赁住房省级统贷建设项目	昆明、楚雄等8个州（市）	186.69	191.58	144.36
	2013年云南省公共租赁住房省级统贷建设项目	楚雄、玉溪等8个州（市）	114.95	100.79	54.67
	2013—2017年保山棚户区改造（一期）项目	保山市、昭通市、曲靖市、玉溪市	403.83	362.27	107.37
	2013—2017年云南省棚户区改造（四期）项目	昆明市等8个州（市）	268.53	249.82	44.09
	西交章嘎片区等14个地块的棚户区改造项目	临沧市、文山州等	123.24	100.98	10.06
小 计			<b>1097.24</b>	<b>1005.44</b>	<b>360.55</b>
合 计			<b>1113.25</b>	<b>1019.74</b>	<b>370.48</b>

资料来源：公司提供

### 3. 经营效率

从经营效率看，较上年，公司销售债权周转次数变动较小，2018 年为 1.93 次；存货周转次数有所下降，2018 年为 4.38 次；总资产周转次数有所下降，2018 年为 0.36 次。总体看，公司经营效率一般。

### 4. 未来发展

公司未来将致力提升“五大核心竞争力”，包括投融资能力、工程总承包能力、“走出去”能力、综合管控能力和资源整合能力。公司将紧抓国家“一带一路”和云南辐射中心定位的

重大战略机遇，坚持“工程总承包+投资引领”双轮驱动模式；推动资本金资本、技术标准、建筑劳务“走出去”；坚持以内控体系建设为抓手，信息化建设为支撑；坚持主材集中采购供应及大宗材料采购，持续提升生产、经济、职能管理；坚持以市场化为导向，强化市场、资本、产业“三个结合”，充分利用三家整合后形成的集团品牌、资金、人才、专业施工优势，强化资源整合力度，不断优化业务布局。



## 八、财务分析

公司提供了2018年度合并财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2017年，公司根据财政部发布的《关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2017〕30号）的相关规定变更了相应会计政策，并进行追溯调整；此外公司也对前期会计差错进行了更正。2018年，公司根据财政部发布的《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2018〕15号）的相关规定变更了相应会计政策，并对比较数据进行追溯调整；此外公司也对前期会计差错进行了更正。因此，本报告2017年财务数据取自公司2018年审计报告的期初数。公司2019年1~3月财务数据未经审

计。

合并范围方面，2018年底，公司纳入合并范围一级子公司共计51家，较上年底增加3家，均为新设新增；2019年一季度，公司合并范围未发生变化。公司新设新增子公司资产规模相对较小，公司合并口径财务数据可比性强。

### 1. 资产质量

跟踪期内，随着基础设施、棚户区改造等项目投资加大，公司资产总额较快增长。公司资产中应收账款、在建工程占比高，受限资产规模大，资产流动性弱，资产质量一般。

截至2018年底，公司资产总计3465.62亿元，较年初增长14.15%，主要来自在建工程的增加。

表12 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年		2019年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	232.27	7.65	224.86	6.49	271.52	7.53
应收账款	655.14	21.58	546.43	15.77	537.52	14.91
预付款项	66.82	2.20	69.75	2.01	70.54	1.96
其他应收款	357.81	11.79	291.09	8.40	289.67	8.03
存货	216.29	7.12	274.35	7.92	294.04	8.16
<b>流动资产</b>	<b>1559.19</b>	<b>51.36</b>	<b>1447.96</b>	<b>41.78</b>	<b>1506.65</b>	<b>41.79</b>
可供出售金融资产	43.56	1.43	50.16	1.45	49.84	1.38
长期应收款	111.67	3.68	119.65	3.45	128.52	3.56
投资性房地产	24.66	0.81	69.80	2.01	68.92	1.91
固定资产	64.89	2.14	68.36	1.97	66.43	1.84
在建工程	768.64	25.32	1105.33	31.89	1176.10	32.62
无形资产	58.41	1.92	116.51	3.36	116.25	3.22
其他非流动资产	372.41	12.27	451.51	13.03	456.45	12.66
<b>非流动资产</b>	<b>1476.88</b>	<b>48.64</b>	<b>2017.66</b>	<b>58.22</b>	<b>2098.83</b>	<b>58.21</b>
<b>资产合计</b>	<b>3036.07</b>	<b>100.00</b>	<b>3465.62</b>	<b>100.00</b>	<b>3605.48</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告和2019年一季度财报整理

截至2018年底，公司流动资产1447.96亿元，较年初下降7.13%，主要系应收账款和其他应收款大幅减少所致。公司货币资金224.86亿元，较年初下降3.19%。其中受限资金为29.06亿元（占比12.92%），主要是汇票、保函、土地复垦、农民工、按揭贷款担保等保证金。公司应收账款546.43亿元，较年初下降16.59%。从

采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款账龄结构来看，1年以内的占56.58%，1~2年的占19.93%，2~3年的占11.37%，3年以上的占12.12%，计提坏账准备4.82亿元，计提比例为0.88%。应收账款中前五名欠款单位欠款额合计52.03亿元，占比9.52%，集中度较低；前五名欠款单位主要为各地国有企业和政府机构，资

金回收风险一般。公司预付款项为69.75亿元，较年初增长4.38%。从账龄来看，账龄在1年以内的预付账款占68.90%。公司其他应收款291.09亿元，较年初下降18.65%，主要系当期往来款减少所致。从采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款账龄看，账龄在1年以内的占38.43%，1~2年的占25.41%，2~3年的占28.99%，3年以上的占7.17%，计提坏账准备0.66亿元。公司其他应收款账龄较长，坏账准备计提少。公司其他应收款前五名合计99.02亿元，占比34.08%，集中度一般。公司存货274.35亿元，较年初增长26.84%，主要系建造合同形成的已完工未结算资产当期大幅增长。公司存货中建造合同形成的已完工未结算资产占35.42%，房地产开发成本占存货账面价值的43.47%，房地产开发产品占14.49%，原材料占3.75%，其余为库存商品、周转材料等。

表13 截至2018年底公司前五名应收款情况  
(单位: 亿元、%)

债务人名称	账目余额	占其他应收款总额的比例
贵州兴仁登高新材料有限公司	17.20	3.15
赤道几内亚共和国政府	10.68	1.95
曲靖市城市建设投资开发有限责任公司	8.09	1.48
昆明市公共租赁住房开发建设管理有限公司	8.04	1.47
云南滇中保障房建设有限公司	8.02	1.47
<b>合计</b>	<b>52.03</b>	<b>9.52</b>

资料来源: 公司审计报告

表14 2018年底公司前五名其他应收款情况  
(单位: 亿元、%)

债务人名称	款项性质	账面余额	占其他应收款总额的比例
昭阳区棚户区改造建设指挥部	拆迁补偿款	29.93	10.30
保山中心城区棚户区改	拆迁补偿款	24.46	8.42

造建设指挥部			
云南石锁高速公路有限公司	代垫款	21.80	7.50
曲靖市南部新城棚户区改造建设工作领导小组办公室	拆迁补偿款	15.43	5.31
广南县土地房屋征收与补偿安置办公室	拆迁补偿款	7.40	2.55
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>99.02</b>	<b>34.08</b>

资料来源: 公司审计报告

截至2018年底, 公司非流动资产合计2017.66亿元, 较年初增长36.62%, 主要系在建工程、其他非流动资产大幅增长所致。公司可供出售金融资产50.16亿元, 较年初增长11.54%, 主要系认购了云南省工业投资控股集团有限责任公司和云南锡业(控股)集团有限责任公司各2.00亿元公司债所致。公司长期应收款119.65亿元, 较年初增长7.15%, 主要系五里多片区土地一级整理导致当期应收款增长所致。其中应收BT项目款39.86亿元、五里多片区土地一级整理40.94亿元、农危改和抗震安居资金33.87亿元。公司投资性房地产69.80亿元, 较年初增长183.02%, 主要系公司将原计入固定资产和存货的土地使用权转入投资性房地产所致。公司固定资产账面价值68.36亿元, 较年初增长5.35%。从构成来看, 房屋建筑物占87.29%、机器设备占7.86%。公司在建工程为1105.33亿元, 较年初增长43.80%, 主要系保障房棚户区项目成本和保山中心城市地下综合管廊建设工程等工程成本大幅增加。其中保障房棚户区项目账目余额444.52亿元、保山中心城市地下综合管廊建设工程账面余额55.97亿元、红河州泸西至弥勒高速公路建设工程一期项目账面余额50.14亿元、香丽高速公路项目部在建工程项目账面余额120.49亿元、元江至蔓耗(红河段)高速公路建设工程账面余额94.25亿元。公司无形资产116.51亿元, 较年初增长99.47%。其中土地使用权31.21亿元、特许经营权83.94亿元(主要为高速公路

收费权)。公司其他非流动资产 451.51 亿元，较年初增长 21.24%，主要系当期新增预付股权收购款 40.00 亿元、保障房棚户区完工转入 20.20 亿元所致。其中，保障房棚户区项目完工待移交账面余额 330.80 亿元、预付工程款 40.65 亿元、预付股权收购款 40.00 亿元。

截至 2018 年底，公司应收类款项占资产总额的比重为 27.62%，较上年下降 9.42 个百分点。公司应收类款项规模仍大，对公司资金形成较大占用。

截至 2018 年底，公司货币资金、应收账款、存货、固定资产、无形资产、在建工程和其他非流动资产由于借款抵押涉及的资产金额合计 1457.75 亿元，占资产总额的 42.06%，公司受限资产规模大。

表 15 截至 2018 年底公司受限资产情况 (单位: 亿元)

项目	期末余额	受限原因
货币资金	29.06	各类保证金及冻结资金
存货	3.55	借款抵押
投资性房地产	1.00	借款抵押
固定资产	9.26	借款抵押
无形资产	85.21	借款抵押
在建工程	937.06	借款抵押
其他非流动资产	333.15	借款抵押
长期应收款	35.52	借款质押
应收账款	23.94	借款质押
合计	1457.75	--

数据来源: 公司审计报告

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额为 3605.48 亿元，较 2018 年底增长 4.04%。其中，货币资金增加 46.66 亿元、应收账款减少 8.91

亿元、存货增加 19.69 亿元、长期应收款增加 8.87、在建工程增加 70.77 亿元，其他科目变动相对较小。

## 2. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益快速增长，少数股东权益占比较大，所有者权益稳定性一般；伴随业务规模的扩张，公司债务规模大幅增长，目前债务负担较重。

截至 2018 年底，公司所有者权益合计 931.58 亿元，较年初增长 27.29%，主要来自其他权益工具和少数股东权益的增加。公司实收资本 281.58 亿元，较 2017 年底增长 2.73%，主要系公司收到云南省财政厅的国家资本金 7.49 亿元。公司资本公积 131.35 亿元，较年初增长 7.14%，主要系收到棚户区、保障房三级财政补助资金所致。公司其他权益工具 142.17 元，较年初增长 105.04%，主要系 2018 年发行永续中票“18 云建投 MTN001” 15 亿元、永续中票“18 云建投 MTN002” 15 亿元、“18 滇建 Y2” 8.10 亿元以及兴业银行永续期债权 15.00 亿元和工商银行永续期债权 20.00 亿元所致。公司少数股东权益 326.30 亿元，较年初增长 43.26%，主要系基础设施公司下属 PPP 项目公司收到政府资本方资本金投入和补助资金等增加。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益合计 967.93 亿元，较上年底增长 3.90%，主要来自实收资本和少数股权权益的增加。

表 16 公司主要负债和所有者权益构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	226.52	9.83	182.53	7.20	207.39	7.86
应付票据	36.11	1.57	74.00	2.92	78.68	2.98
应付账款	601.74	26.11	586.21	23.13	589.46	22.35
其他应付款	220.70	9.58	280.43	11.07	291.30	11.04
一年内到期的非流动负债	116.06	5.04	106.35	4.20	110.39	4.19
<b>流动负债</b>	<b>1345.91</b>	<b>58.41</b>	<b>1396.80</b>	<b>55.12</b>	<b>1439.77</b>	<b>54.59</b>
长期借款	873.81	37.92	1069.08	42.19	1109.22	42.05
应付债券	45.63	1.98	21.44	0.85	41.27	1.56
<b>非流动负债</b>	<b>958.29</b>	<b>41.59</b>	<b>1137.24</b>	<b>44.88</b>	<b>1197.78</b>	<b>45.41</b>

<b>负债总额</b>	<b>2304.21</b>	<b>100.00</b>	<b>2534.04</b>	<b>100.00</b>	<b>2637.55</b>	<b>100.00</b>
实收资本	274.09	37.45	281.58	30.23	295.69	30.55
其他权益工具	69.34	9.47	142.17	15.26	134.14	13.86
资本公积	122.60	16.75	131.35	14.10	134.12	13.86
少数股东权益	227.77	31.12	326.30	35.02	350.69	36.23
<b>所有者权益合计</b>	<b>731.86</b>	<b>100.00</b>	<b>931.58</b>	<b>100.00</b>	<b>967.93</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告和2019年一季度财报整理

截至2018年底，公司负债总额2534.04亿元，较年初增长9.97%，主要来自其他应付款和长期借款的增加。公司负债结构相对均衡。

截至2018年底，公司流动负债1396.80亿元，较年初增长3.78%，主要来自其他应付款的增加。公司短期借款182.53亿元，较年初下降19.42%。其中信用借款98.25亿元、保证借款79.84亿元、抵押借款4.44亿元。公司应付票据及应付账款660.21亿元（其中应付账款586.21亿元），较年初增长3.51%，主要为应付材料款、工程款。从应付账款账龄看，1年以内占76.10%、1~2年占14.97%、2年以上占比8.93%。公司其他应付款为280.43亿元，较年初增长27.07%，主要系往来款、质保金、保证金以及借款等增加。公司其他应付款主要由往来款、代收代扣款、保证金（质保金）、保障房还贷资金等构成，其中往来款占71.16%。公司一年内到期的非流动负债106.35亿元，较年初下降8.37%。其中一年内到期的长期借款84.47亿元、一年内到期的应付债券19.32亿元、一年内到期的长期应付款2.56亿元。

截至2018年底，公司非流动负债为1137.24亿元，较年初增长18.67%，主要系基础设施、棚改区改造项目项目贷款增加所致。公司长期借款1069.08亿元，较年初增长22.35%，主要系PPP投资带动项目贷款规模增长所致。其中质押借款占72.87%、抵押借款占6.42%、保证借款占6.16%和信用借款占14.55%。2019~2020年，公司到期长期借款分别为107.23亿元和131.27亿元。公司应付债券21.44亿元，较年初下降53.01%，主要系一年内到期债券较多所致。2019~2020年，公司到期应付债券分别为21.25亿元和11.00亿元。

2018年底，公司全部债务1453.39亿元，较年初增长11.96%，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率较年初均有所下降，分别为73.12%、60.94%和53.93%。若将长期应付款中应付融资租赁款纳入有息债务核算，公司调整后长期债务1104.83亿元，调整后全部债务1467.71亿元，调整后全部债务资本化比率、调整后长期债务资本化比率分别为61.17%、54.25%。

截至2019年3月底，公司负债总额2637.55亿元，较2018年底增长4.08%，主要系短期借款、其他应付款、长期借款和应付债券增加所致。较2018年底，公司短期借款增加24.86亿元、其他应付款增加10.87亿元、其他流动负债减少11.99亿元、长期借款增加40.14亿元，应付债券增加19.83亿元，其他科目变动相对较小。

2019年3月底，公司全部债务1546.94亿元，较2018年底增长6.44%，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率较2018年底略有上升，分别为73.15%、61.51%和54.31%。若将长期应付款中应付融资租赁款纳入有息债务核算，公司调整后长期债务1179.08亿元，调整后全部债务1575.52亿元，调整后全部债务资本化比率、调整后长期债务资本化比率分别为61.94%、54.92%。考虑到公司较大规模的永续债券，公司实际债务杠杆水平高于上述指标值，公司债务负担较重。

### 3. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入和利润总额保持增长，但建筑施工行业竞争激烈，同时施工成本上涨，公司盈利能力较弱。

2018年，公司实现营业收入1160.50亿元，

同比增长23.64%；营业成本1074.99亿元，同比增长23.74%，增速略快于营业收入。

从期间费用看，公司期间费用主要由管理费用、财务费用构成，2018年公司管理费用32.78亿元，同比增长9.97%；财务费用15.14亿元，较上年略有下降。当期，公司期间费用率4.31%。整体看，公司期间费用保持较低水平、控制情况较好。

2018年，公司取得投资收益1.03亿元；实现营业外收入0.94亿元，主要为政府补助。公司利润总额30.09亿元，较上年增长16.11%。

从主要盈利指标看，2018年，公司营业利润率7.00%，较上年略有上升。公司总资本收益率1.69%，较上年略有下降；净资产收益率2.43%，较上年略有下降。公司盈利能力较弱。

2019年1~3月，公司实现营业收入274.33亿元，同比增长15.18%；利润总额6.30亿元，同比增长9.04%。公司营业利润率为6.60%，较上年同期下降0.12个百分点。

#### 4. 现金流分析

**跟踪期内，公司投资需求旺盛，投资活动现金流呈持续大规模流出状态，经营活动产生的现金流量净额有限，公司对外部筹资存在很强的依赖**

经营活动方面，2018年，公司经营活动现金流入1064.02亿元，同比增长15.02%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金，2018年分别为863.17亿元、196.54亿元。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为往来款、保证金、利息收入和政府补助。公司现金收入比74.38%，较上年略有上升。公司经营活动现金流出1005.64亿元，同比增长11.36%，其中购买商品、接受劳务支付的现金656.34亿元，支付其他与经营活动有关的现金252.17亿元（主要为往来款、支付的保证金及押金和期间费用）。公司经营活动产生的现金流量净额持续增加，2018年为58.37亿元。

投资活动方面，2018年，公司投资活动现金流入117.22亿元，同比下降2.34%。其中收到其他与投资活动有关现金为32.41亿元，主要为收回委托贷款和BT项目回购款。公司投资活动现金流出473.91亿元，同比下降10.65%，主要系保障房、棚户区等项目的建设支出减少。其中支付其他与投资活动有关的现金49.66亿元，主要为BT项目投资款和支付的委托贷款。公司投资活动产生的现金流净额呈持续大规模流出状态，2018年为-356.68亿元。

筹资活动方面，2018年，公司筹资活动现金流入833.77亿元，主要为吸收投资收到的现金和取得借款收到的现金。其中公司吸收投资收到的现金197.85亿元，主要为公司收到的项目资本金、其他权益工具及政府注资款等。公司筹资活动现金流出559.71亿元，主要为偿还债务、偿付利息支付的现金。公司筹资活动现金净流入大幅下降，2018年为274.06亿元。

2019年1~3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为211.62亿元，现金收入比为77.14%；公司购买商品、接受劳务支付的现金171.48亿元。公司收到和支付其他与经营活动有关的现金分别为125.70亿元和133.46亿元，款项性质与上年基本一致，经营活动现金流量净额为4.43亿元。公司支付投资活动延续了往年的净流出态势，投资活动现金流量净额为-95.74亿元。公司筹资活动现金流入231.87亿元。其中公司吸收投资收到的现金56.85亿元，主要为子公司吸收少数股东投资的现金和城乡投公司收到财政部门拨入保障房建设资金；取得借款收到现金173.58亿元。同期，公司筹资活动现金流出115.15亿元，以偿还债务、偿付利息为主；公司筹资活动现金流量净额为116.72亿元。

#### 5. 偿债能力

**公司短期债务规模大，短期偿付压力大。考虑到公司间接融资渠道畅通，外部支持力度较大，公司整体偿债能力极强。**

从短期偿债能力指标看，2018年，公司流

动比率和速动比率均呈下降趋势，2018年底分别为103.66%和84.02%。公司经营现金流动负债比由上年1.64%上升至4.18%。2019年3月底，公司流动比率上升至104.65%，速动比率上升至84.22%。公司短期债务规模大，现金类资产尚不能完全覆盖，短期偿付压力大。

从长期偿债能力指标看，2018年，公司EBITDA保持增长，为58.81亿元；调整后全部债务/EBITDA为24.96倍，较上年有所降低。公司长期偿债能力弱。由于公司债务增长主要系保障房棚改项目贷款、PPP项目贷款增加所致，保障房项目银团贷款本息偿付资金来源由多种方式组成，PPP项目均有各地州政府可行性缺口补助，同时公司作为云南省龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，外部支持力度较大。综合考虑，公司整体偿债能力极强。

截至2018年底，公司获得的银行授信总额度为2639.18亿元，其中已使用额度为1692.85亿元，未使用额度为956.33亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2019年6月底，公司合并口径对外担保5笔、担保余额合计1.21亿元，单户最高0.90亿元。担保方主要为公司下属子公司云南晟邦融资担保有限公司、云南京鹏房地产开发有限公司，被担保单位主要为民营企业和个人。目前公司对外担保债务均已逾期，尚未进行代偿。

截至2018年底，公司涉及的重大未决诉讼涉案金额17.86亿元，其中公司作为原告涉诉金额7.60亿元，作为被告涉诉金额10.26亿元，具体见附件3。公司未决诉讼涉案金额较大，若未来发生诉讼清偿，将对公司业绩和偿债能力产生一定影响。

#### 7. 母公司财务概况

**母公司资产总额、负债总额及营业收入占合并报表的比重较低；母公司短期偿付压力大，盈利能力弱。**

母公司财务方面，截至2018年底，母公司资产总额1117.74亿元，母公司资产总额占合并

报表资产总额的32.25%，公司下属子公司较多，资产较为分散。

截至2018年底，母公司所有者权益合计438.72亿元。母公司所有者权益主要由资本公积和其他权益工具构成，占合并报表所有者权益的47.09%。

截至2018年底，母公司负债合计679.02亿元，母公司负债占合并报表负债的26.80%，占比较低，主要系下属子公司城乡投公司、云南建设基础设施投资股份有限公司等投资建设项目较多，融资规模较大。截至2018年底，母公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为60.75%、35.28%，债务负担较轻；短期有息债务184.44亿元、现金类资产83.01亿元，现金类资产不足以覆盖短期有息债务，母公司短期偿付压力大。

2018年，母公司实现营业收入289.21亿元，占合并报表营业收入的24.92%，母公司营业收入主要来自路桥总承包部、市政总承包部等下属事业部产生的建筑施工收入；母公司利润总额为16.49亿元，占合并报表利润总额的54.80%。母公司利润总额占合并报表的比重较高。2018年，母公司净资产收益率为2.95%，盈利能力弱。

#### 九、存续期内债券偿债能力

**截至2019年3月底，公司一年内到期债券规模小，短期偿付压力小；经营活动现金流入量对未来待偿本金峰值覆盖程度高，同时考虑到公司区域地位显著、外部支持力度大。公司对存续期内债券的偿还保障能力极强。**

截至2019年3月底，公司存续债券余额180.41亿元（包括其他权益工具、应付债券以及一年内到期应付债券），一年内到期需兑付债券5.00亿元，2020年可能将达到存续债券待偿本金峰值82.00亿元，主要为永续债券（假设到期全部赎回）。经营活动现金流入量对公司未来待偿本金峰值覆盖程度高，EBITDA、经营活动

现金净额对未来待偿本金峰值覆盖程度较低。整体看，公司经营活动现金流入量对未来待偿本金峰值覆盖程度高，同时考虑到公司作为云南省龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，外部支持力度大，公司对存续期内债券的偿还保障能力极强。

表17 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

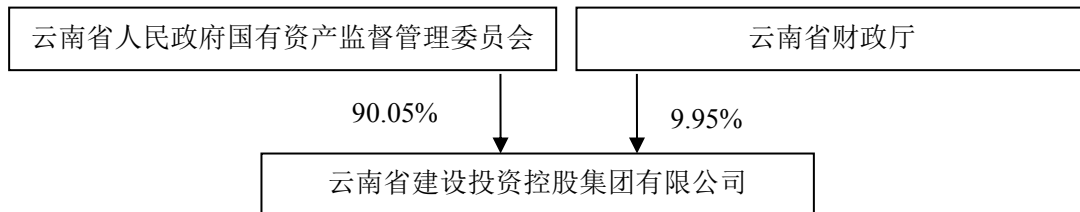
项目	2018年
一年内到期债券余额	5.00
未来待偿债券本金峰值	82.00
现金类资产/一年内到期债券余额	55.08
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	12.98
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.71
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.72

资料来源：根据公司审计报告整理。

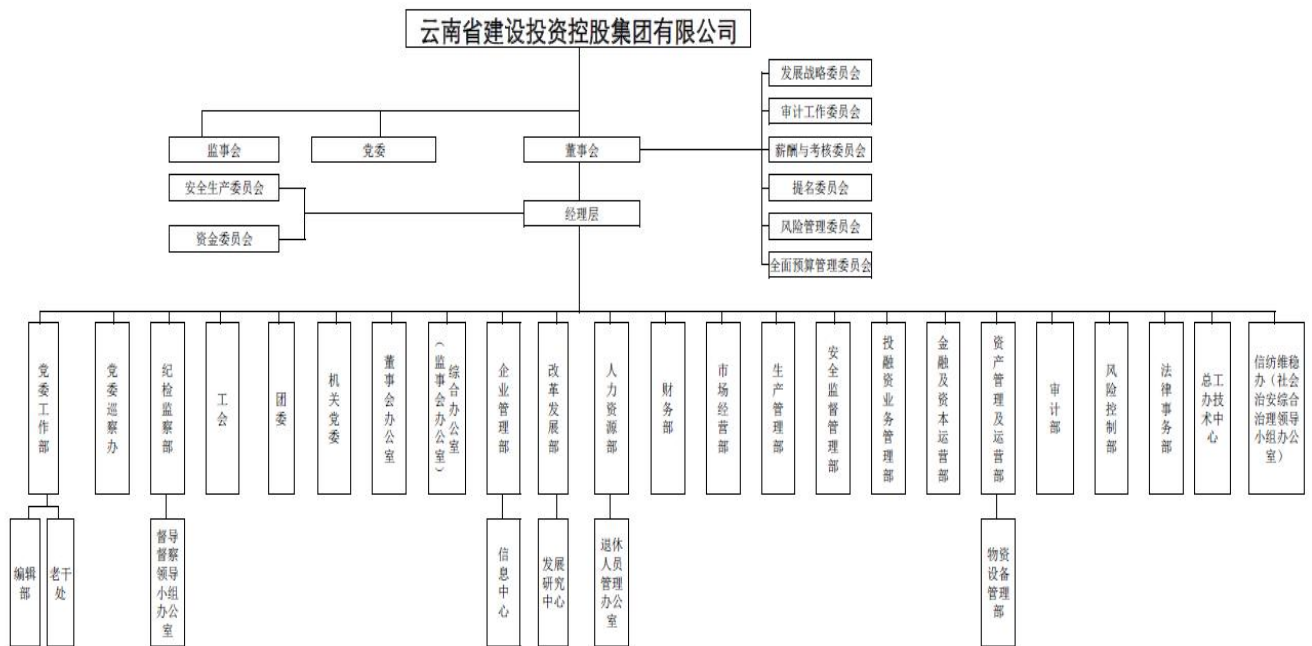
## 十、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“15滇建工MTN001”“16滇建工MTN001”“17云建投MTN001”“18云建投MTN001”“18云建投MTN002”和“19云建投MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织机构图





## 附件 2 截至 2018 年底公司主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	实收资本 (万元)	持股比 例(%)	享有的 表决权 (%)
1	云南工程建设总承包股份有限公司	建筑施工	86937.77	100.00	100.00
2	云南建投第二建设有限公司	建筑施工	39988.74	100.00	100.00
3	云南建投第三建设有限公司	建筑施工	46411.67	100.00	100.00
4	云南建投第四建设有限公司	建筑施工	40321.59	100.00	100.00
5	云南建投第五建设有限公司	建筑施工	33932.84	100.00	100.00
6	云南建投第六建设有限公司	建筑施工	15861.47	100.00	100.00
7	云南建投第二安装工程公司	建筑施工	13292.12	100.00	100.00
8	云南建投第一水利水电建设有限公司	建筑施工	32968.69	100.00	100.00
9	云南建投基础工程有限责任公司	建筑施工	5000.00	100.00	100.00
10	云南建投建筑机械有限公司	建筑施工	16975.44	100.00	100.00
11	云南省房地产开发经营(集团)有限公司	房地产开发	173989.97	100.00	100.00
12	云南建投物流有限公司	建筑物流	10000.00	100.00	100.00
13	云南省城乡建设投资有限公司	保障房投资	148895.29	80.68	80.68
14	云南建工城建投资开发有限公司	未开展业务	2000.00	100.00	100.00
15	云南省建筑工程设计院	工程设计	509.92	100.00	100.00
16	云南省建筑科学研究院	建筑科研	431.66	100.00	100.00
17	云南建投第九建设有限公司	建筑施工	6609.39	100.00	100.00
18	云南建投物业管理有限公司	物业服务	500.00	100.00	100.00
19	云南省建筑劳务公司	建筑劳务	100.00	100.00	100.00
20	云南省建筑技工学校	建筑技能培训	604.08	100.00	100.00
21	云南建设租赁有限公司	未开展业务	300.00	100.00	100.00
22	云南省建设机电物资公司	未开展业务	668.22	100.00	100.00
23	云南中建工程公司	未开展业务	4908.64	100.00	100.00
24	云南建筑工程设计院印刷厂	未开展业务	18.32	100.00	100.00
25	云南建工云岭水泥有限公司	建筑材料	8000.00	60.00	60.00
26	云南建投钢结构股份有限公司	钢结构工程	49154.57	100.00	100.00
27	云南省海外投资有限公司	海外投资	106000.00	100.00	100.00
28	云南建投资产运营有限公司	资产投资	100450.00	100.00	100.00
29	云南建投股权投资基金管理有限公司	融资代理	2000.00	100.00	100.00
30	云南建投建材科技有限责任公司	建筑材料	6497.74	100.00	100.00
31	云南建投第七建设有限公司	建筑施工	6164.50	100.00	100.00
32	云南建投第十建设有限公司	建筑施工	6673.82	100.00	100.00
33	云南建投安装股份有限公司	建筑施工	8165.12	76.89	76.89
34	云南建投绿色高性能混凝土股份有限公司	混凝土销售	31239.00	89.65	89.65

35	云南建投集团财务有限公司	金融业务	100000.00	100.00	100.00
36	云南建设基础设施投资股份有限公司	基础设施投资	650000.00	92.31	92.31
37	云南省旅游健康产业投资有限公司	旅游产业投资	1000.00	100.00	100.00
38	中国有色金属工业第十四冶金建设公司	建筑施工	31079.11	100.00	100.00
39	西南交通建设集团股份有限公司	建筑施工	61022.36	86.19	100.00
40	云南建投路面工程有限公司	建筑施工	7920.00	100.00	100.00
41	云南九泽酒店开发管理有限公司	酒店开发及管理	5000.00	51.00	51.00
42	云南建投老挝独资有限公司	建筑施工	-	100.00	100.00
43	中国云南建投赤道几内亚建筑公司	建筑施工	14.87	100.00	100.00
44	云南建投马来西亚有限公司	建筑施工	170.00	100.00	100.00
45	云南建投印度建筑公司	建筑施工	96.25	100.00	100.00
46	云南移民产业投融资有限公司	移民工程	30000.00	100.00	100.00
47	云南滇中临空信息产业开发有限公司	厂房投资	1,000.00	100.00	100.00
48	云南建投缅甸有限公司	未开展业务	-	100.00	100.00
49	赣州市金投工程建设有限公司	建筑施工	5000.00	90.00	90.00
50	昆明东交城市建设投资有限公司	基础设施投资	1700.00	85.00	85.00
51	老挝建设工程质量检验检测有限公司	工程质量检测	-	100.00	100.00

资料来源：公司 2018 年审计报告

### 附件3 截至2018年底云南省建设投资控股集团有限公司 重大未决诉讼情况

序号	案件	涉案金额 (万元)	进展情况
1	2016年3月北大荒粮食集团锦州粮食贸易有限公司起诉孙公司云南泛亚农业合作开发有限公司和子公司云南省海外投资有限公司,要求泛亚农业支付粮款4045.61万元,支付违约金407.19万元,并由海投公司、中储粮景洪直属库、中储粮德宏直属库承担补充赔偿责任;事实理由为2015年7月北大荒和泛亚农业签订了《玉米购销合同》,北大荒按约定发出了货物16312.96吨玉米,但泛亚农业未履行付款义务,粮款4045.61万元。	4045.61	一审胜诉,二审未判决
2	云南泛亚农业合作开发有限公司起诉大连良运集团粮食购销有限公司解除双方签订的《粮食采购合同》,并返还预付货款及违约金。	3456.41	一审驳回起诉,二审撤销一审裁定,发回重审,发回重审裁定,本案需以该刑事案件的处理结果为依据,裁定中止审理
3	云南泛亚农业合作开发有限公司起诉大连良运集团粮食购销有限公司解除双方签订的《粮食采购合同》,并返还预付货款及违约金。	1429.86	一审驳回起诉,二审发回重审,发回重审未判决
4	云南泛亚农业合作开发有限公司起诉深圳中垦绿农产品有限公司支付粮食货款及利息。	1237.00	一审胜诉,二审未判决
5	2017年3月广东中建地产有限公司、广州银行股份有限公司海珠支行因与云南石锁高速公路有限公司合同纠纷向云南省高级人民法院提起诉讼,要求云南石锁高速公路有限公司偿还其借款本金、利息及相关费用合计65,186.48万元,并由云南云路红石公路投资有限公司对石锁公司的债务承担连带清偿责任。	65186.48	一审败诉,二审未判决
6	原告云南盛世屋宇建筑安装工程有限公司起诉中国有色金属工业第十四冶金建设公司,要求被告支付晋宁县工业园区晋城市政道路及土地整理工程建设—移交(BT)项目(一标段)工程建设款。	12633.77	一审驳回原告盛世屋宇的全部诉讼请求,二审未判决。
7	原告中国有色金属工业第十四冶金建设公司起诉无锡万健置业有限公司,要求被告支付无锡万健商业广场项目的工程款及利息。	21308.57	一审审理中
8	原告中国有色金属工业第十四冶金建设公司起诉云南康宸房地产开发有限公司/云南康宸房地产开发有限公司东川分公司,要求被告支付东川康宸商业中心项目的工程款。	12597.27	一审胜诉,二审未开庭
9	原告中国有色金属工业第十四冶金建设公司起诉云南君润房地产开发有限公司,要求被告支付武定君润城项目的工程款及利息。	10250.51	一审审理中
10	原告中国有色金属工业第十四冶金建设公司起诉大理纳思物业有限公司,要求被告支付纳思·城市春天的工程款。	10200.00	一审审理中
11	原告中国有色金属工业第十四冶金建设公司起诉昆明恒益元盛生物科技有限公司、上海添堡国际有限公司、云南红土航空有限公司,要求被告就铁皮石斛项目签订的建设工程合同支付工程款。	15482.69	一审审理中
12	原告鹤庆北衙矿业有限公司起诉中国有色金属工业第十四冶金建设公司,要求被告支付鹤庆北衙项目额工程款。	20750.00	一审审理中
<b>合计</b>		<b>178578.17</b>	--

资料来源:公司2018年审计报告

## 附件 4 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	188.32	233.58	227.05	275.42
资产总额（亿元）	2342.83	3036.07	3465.62	3605.48
所有者权益（亿元）	588.33	731.86	931.58	967.93
短期债务（亿元）	224.02	378.68	362.88	396.45
长期债务（亿元）	758.69	919.44	1090.52	1150.49
调整后长期债务（亿元）	759.17	929.59	1104.83	1179.08
全部债务（亿元）	982.71	1298.12	1453.39	1546.94
调整后全部债务（亿元）	983.19	1308.27	1467.71	1575.52
营业收入（亿元）	825.77	1111.67	1160.50	274.33
利润总额（亿元）	22.37	25.92	30.09	6.30
EBITDA（亿元）	43.32	49.88	58.81	--
经营性净现金流（亿元）	8.66	22.03	58.37	4.43
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	2.11	1.94	1.93	--
存货周转次数（次）	4.75	5.23	4.38	--
总资产周转次数（次）	0.43	0.41	0.36	--
现金收入比（%）	77.76	71.54	74.38	77.14
营业利润率（%）	7.57	6.76	7.00	6.60
总资本收益率（%）	1.94	1.70	1.69	--
净资产收益率（%）	2.88	2.45	2.43	--
长期债务资本化比率（%）	56.32	55.68	53.93	54.31
调整后长期债务资本化比率（%）	56.34	55.95	54.25	54.92
全部债务资本化比率（%）	62.55	63.95	60.94	61.51
调整后全部债务资本化比率（%）	62.56	64.13	61.17	61.94
资产负债率（%）	74.89	75.89	73.12	73.15
流动比率（%）	130.34	115.85	103.66	104.65
速动比率（%）	112.13	99.78	84.02	84.22
经营现金流流动负债比（%）	0.89	1.64	4.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.68	26.03	24.71	--
调整后全部债务/EBITDA（倍）	22.70	26.23	24.96	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.14	0.82	0.95	--

注：2019 年一季度财务数据未经审计；调整后长期债务=长期债务+长期应付款中有息部分

## 附件 5 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
EBITDA 利息倍数(倍)	EBITDA/利息支出
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

## 附件 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 6-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 6-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变