信用评级公告

联合〔2021〕2590 号

联合资信评估股份有限公司通过对云南省建设投资控股集团有限公司及“20 云建投 CP002”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，“20 云建投 CP002”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年四月二十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

云南省建设投资控股集团有限公司
2020 年度第二期短期融资券跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
云南省建设投资控股集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 云建投 CP002	A-1	稳定	A-1	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 云建投 CP002	10 亿元	10 亿元	2021/10/28

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 4 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
建筑与工程企业信用评级方法	V3.0.201907
建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa⁻		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	4
		自身竞争力	企业管理	2
			经营分析	2
			基础素质	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	6
		资本结构		2
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
外部支持				3

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

云南省建设投资控股集团有限公司（以下简称“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，云南省经济持续发展，公司持续获得有力的外部支持，收入和利润增长较快。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性偏弱，债务规模增长较快，债务负担较重，面临一定的集中偿付压力等因素可能对其信用状况产生不利影响。未来随着云南省经济持续发展，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，未来业务有望维持稳定。

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“20 云建投 CP002”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

优势

1. **公司外部发展环境良好。**2020 年，云南省实现地区生产总值 24521.90 亿元，比上年增长 4.0%；固定资产投资（不含农户）比上年增长 7.7%，其中基础设施投资增长 7.3%。
2. **公司获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司持续获得政府在资本金注入、股权划拨以及政府补助方面的有力支持。
3. **业务持续性强。**2019 年及 2020 年 1—9 月，公司国内新签合同额分别为 1287.10 亿元和 1320.41 亿元。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. **资产流动性偏弱。**截至 2020 年 9 月底，公司应收账款、在建工程合计占资产总额 40.74%；受限资产规模 2220.92 亿元，占资产总额 39.62%。公司资产流动性偏弱。
2. **公司债务负担较重。**跟踪期内，公司有息债务规模较快增长。2020 年 9 月底全部债务 2470.75 亿元，较 2019

分析师： 倪　昕
兰　雅
徐羚晏

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

年底增长 34.65%。截至 2020 年 9 月底，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分别为 66.22%、56.61%和 51.47%，公司债务负担较重。

3. **PPP 项目对资金占用严重。**截至 2020 年 9 月底，公司承接的主要 PPP 项目合计总投资 1311.00 亿元，已完成投资 862.65 亿元，尚需投资约 448.35 亿元，PPP 项目投资周期长，对公司资金占用严重。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	**2017 年**	**2018 年**	**2019 年**	**2020 年 9 月**
现金类资产（亿元）	233.58	227.05	348.78	346.20
资产总额（亿元）	3036.07	3465.62	4056.04	5606.19
所有者权益（亿元）	731.86	931.58	1073.35	1893.87
短期债务（亿元）	378.68	362.88	435.72	462.21
长期债务（亿元）	929.59	1104.83	1399.20	2008.55
全部债务（亿元）	1308.27	1467.71	1834.92	2470.75
营业收入（亿元）	1111.67	1160.50	1328.04	1022.84
利润总额（亿元）	25.92	30.09	35.22	30.03
EBITDA（亿元）	49.88	58.13	66.55	--
经营性净现金流（亿元）	22.02	58.37	125.30	68.93
营业利润率（%）	6.76	7.00	6.63	7.85
净资产收益率（%）	2.45	2.43	2.13	--
资产负债率（%）	75.89	73.12	73.54	66.22
全部债务资本化比率（%）	64.13	61.17	63.09	56.61
流动比率（%）	115.85	103.66	95.97	101.58
经营现金流动负债比（%）	1.64	4.18	8.13	--
现金短期债务比（倍）	0.62	0.63	0.80	0.75
全部债务/EBITDA（倍）	26.23	25.25	27.57	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.82	0.95	0.96	--
公司本部（母公司）				
项　目	**2017 年**	**2018 年**	**2019 年**	**2020 年 9 月**
资产总额（亿元）	994.78	1117.74	1397.52	2352.77
所有者权益（亿元）	354.04	438.72	476.76	1195.43
全部债务（亿元）	240.26	230.07	368.70	467.86
营业收入（亿元）	241.59	289.21	528.76	406.17
利润总额（亿元）	14.25	16.49	22.67	21.92
资产负债率（%）	64.41	60.75	65.89	49.19
全部债务资本化比率（%）	40.43	34.40	43.61	28.13
流动比率（%）	92.03	86.90	95.73	86.40
经营现金流动负债比（%）	4.03	8.85	13.41	--

注：1.公司 2020 年度三季报财务数据未经审计；2.长期债务包含长期应付款中有息部分

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/2/24	倪 昕 兰 雅 徐羚晏 高志杰	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2016/09/12	刘珺轩 孙 鑫	建筑行业企业信用分析要点（2013 年）	阅读全文
AA+	稳定	2015/04/29	刘珺轩 焦 洁	建筑行业企业信用分析要点（2013 年）	阅读全文
AA	稳定	2011/07/12	韩 霞	企业主体评级方法（2009 年）	阅读全文
AA-	稳定	2010/04/30	谢凌艳 黄 静	企业主体评级方法（2009 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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
2020 年度第二期短期融资券跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（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（以下简称“公司”）及“20 云建投 CP002”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东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”）以其持有的云南省水利水电投资有限公司（以下简称“云南水投”）99.66%股权向公司增资，公司注册资本金增加至 1034.70 亿元。截至 2020 年 9 月底，公司注册资本 1034.70 亿元，实收资本 1051.88 亿元，公司股东仍为云南省国资委（持股比例 97.35%）和云南省财政厅（持股比例 2.65%），公司控股股东及实际控制人为云南省国资委。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2020 年 9 月底，公司本部内设综合办公室、市场经营部、财务部和投融资业务管理部等 20 个职能部门；纳入合并范围子公司 60 家。

截至 2019 年底，公司资产总额 4056.04 亿元，所有者权益 1073.35 亿元（其中少数股东权益 420.34 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 1328.04 亿元，利润总额 35.22 亿元。

截至 2020 年 9 月底，公司资产总额 5606.19 亿元，所有者权益 1893.87 亿元（其中少数股东权益 511.66 亿元）；2020 年 1－9 月，公司实现营业收入 1022.84 亿元，利润总额 30.03 亿元。

公司住所：云南省昆明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、“20 云建投 CP002”及其募集资金使用情况

公司于 2020 年 10 月 28 日发行“20 云建投 CP002”10 亿元，期限为 1 年。截至 2020 年 9 月底，募集资金已按约定用途使用完毕。跟踪期内，“20 云建投 CP002”尚未到付息日。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、%）

债券简称	余额	起息日	期限	票面利率
20 云建投 CP002	10	2020-10-28	1 年	4.75

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导LPR下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国2020年一季度GDP下降6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为3.20%、4.90%和6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关。2020年下半年

我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 2　2016—2020 年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP（万亿元）	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速（%）	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速（%）	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速（%）	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速（%）	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速（%）	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅（%）	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅（%）	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率（%）	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速（%）	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速（%）	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

投资和净出口为拉动GDP增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020年，社会消费品零售总额39.20万亿元，同比下降3.90%，为改革开放40多年来首次出现负增长。投资方面，2020年固定资产投资完成额51.89万亿元，同比增长2.90%。其中制造业投资下降2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020年货物进出口总额32.16万亿元，同比增长1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额17.93万亿元，同比增长4.00%；进口额14.22万亿元，同比下降0.70%。进出口顺差3.71万亿元，较上年（2.91万亿元）大幅增加。2020年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为4.74万亿元、4.50万亿元、4.06万亿元和2.20万亿元，分别增长7.00%、5.30%、8.80%和1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020年全国规模以上工业增加值同比增长2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020年工业企业利润总额同比增长4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020年服务业生产从4月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1－11月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长3.00%、2.60%和2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对GDP累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降16.20个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨2.50%，涨幅较上年

（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨10.60%，涨幅比上年回升1.40个百分点；非食品价格上涨0.40%，涨幅比上年回落1.00个百分点。核心CPI（不包括食品和能源）温和上涨0.80%，涨幅比上年回落0.80个百分点。2020年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2增速显著上升。截至2020年底，社会融资规模存量284.83万亿元，同比增长13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020年新增社会融资规模34.86万亿元，比上年多增9.29万亿元。分季看，各季度社融增量分别为11.11万亿元、9.76万亿元、8.75万亿元和5.25万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至2020年底，M2余额218.68万亿元，同比增长10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期M1余额62.56万亿元，同比增长8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020年，全国一般公共预算收入18.29万亿元，同比下降3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入15.43万亿元，同比下降2.30%；非税收入2.86万亿元，同比下降11.70%。2020年一般公共预算支出24.56万亿元，同比增长2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出3.26万亿元，同比增长10.90%；卫生健康支出1.92万亿元，同比增长15.20%；债务付息0.98万亿元，同比增长16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020年财政收支缺口6.27万亿元，上年缺口为4.85万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020年财政收支缺口更趋扩大。2020年全国政府性基金收入9.35万亿元，同比增长10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出11.80万亿元，同比增长28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。2020年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020年12月城镇调查失业率5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020我国城镇居民人均可支配收入4.38万元，实际同比增长1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。**中央经济工作会议提出2021年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度。**2021年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、

再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品和市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年我国 GDP 增速将达到 8.50%左右。

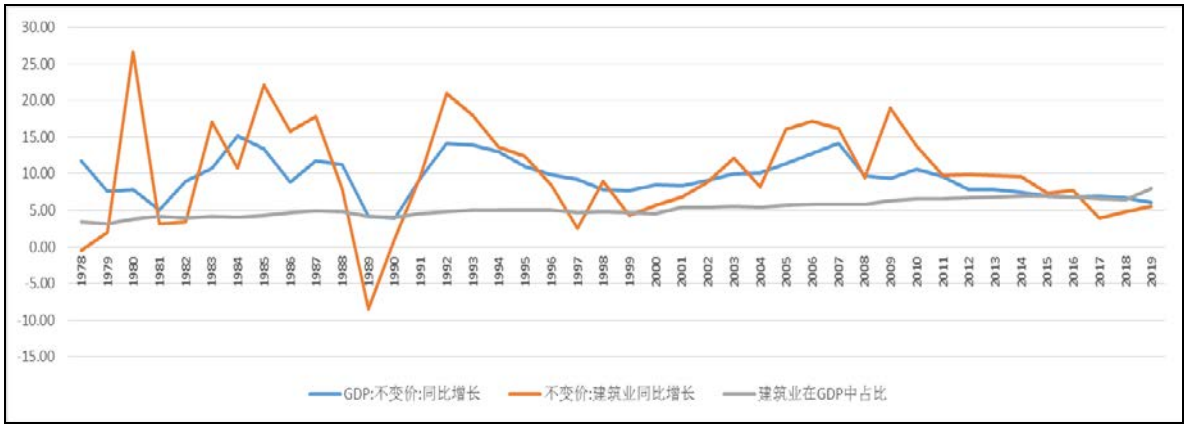
五、行业及区域经济环境

1. 行业概况

（1） 建筑业概况

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，建筑业对国民生产总值的占比在 2009 年突破 6%，2019 年达到 7.16%。建筑业变动趋势与宏观经济走势大致相同，但由于投资往往是我国调控经济的重要手段，因而也存在一定的逆周期特征，建筑业对经济增长的托底作用表现明显。近年来，随着经济增速的持续下行，建筑业整体增速也随之放缓。但随着经济下行压力的加大，其逆周期特征有所显现，2019 年建筑业增速及其在国民经济中的占比均出现明显上升，建筑业对国民生产总值的贡献比重再次出现明显上升势头。

图 1 建筑业增速及在国民经济中的占比情况（单位：%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

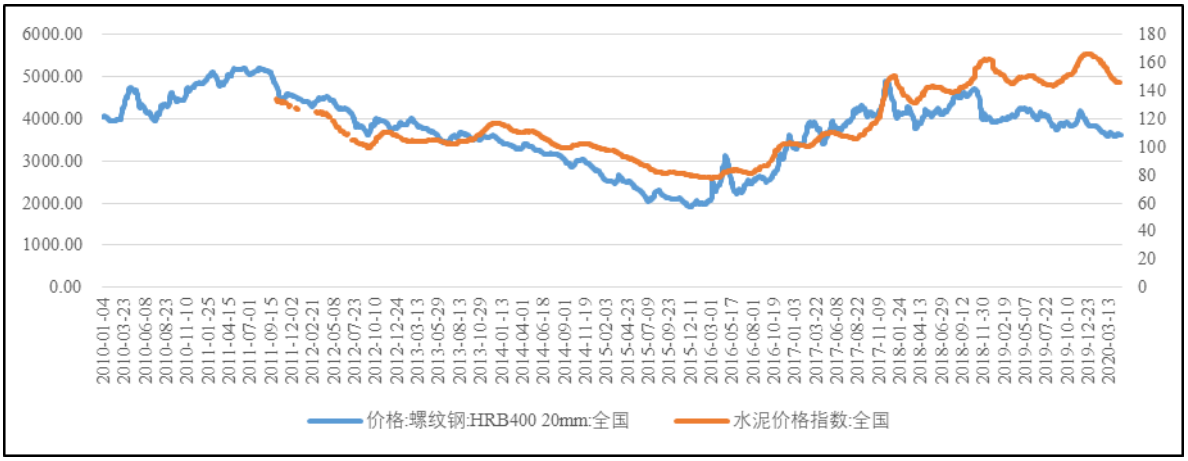
（2） 上游原材料供给及下游需求

2020 年以来，受“新冠”疫情影响，短期内钢铁、水泥价格受到压制；但考虑到政府日趋严格的错峰生产措施，以及后期赶工影响，钢铁、水泥价格有望企稳。

建筑企业的上游“原材料”主要为各类建材。其中钢筋一般占建筑总造价的 15%~18%，水泥占 15%~16%，因此钢筋和水泥的价格波动对建筑企业成本的影响很大。水泥价格方面，2018 年以来，由于行业协会主导的错峰生产使得水泥行业供给端有效压缩，使得水泥价格正式步入上行通道，2019 年全国水泥价格指数中

枢较 2018 年继续上移。受“新冠”疫情影响，2020 年的下游需求启动有所延迟，企业自发延长停产时间的概率较大，短期内水泥价格受到一定压制，但伴随政府日趋严格的错峰生产措施，水泥价格趋势有望企稳。钢材价格方面，2018 年以来，钢材价格较为平稳，主要受益于钢铁行业外部经营环境的好转以及 2016 年以来钢铁企业内部“降本增效”以及“产品结构优化”的成效开始显现。同样受“新冠”疫情影响，物流运输受限，不断增大的库存压力已倒逼部分钢厂减产停产，同时由于下游需求尚在缓慢启动的过程中，钢材价格短期内受到压制，但随着复工进度的加快，长期来看钢材价格有望企稳。

图 2　水泥价格指数和螺纹钢价格波动情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

2020 年以来，受“新冠”疫情影响，房企融资环境有望进一步宽松；在基建支持政策持续加码带动之下，基建投资增速可能会有所回升。

2019 年 12 月，央行和银保监会房地产融资表态首次将房地产融资纳入“逆周期调节”范畴，不再突出强调防范、抑制房地产金融化。2020 年以来，受“新冠”疫情影响，房地产逆周期调节力度有望进一步加大，房企融资环境有望进一步宽松，房地产行业未来逆周期调节而导致建筑业需求的变化值得进一步关注。

基建投资方面，2019 年，地方政府主导的部分项目受制于隐性债务核查，相应配套资金受限；中央政府主导的部分项目受下游需求放缓以及建设进度已基本完成影响，投资需求较少。全国基建投资表现低迷。全国基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 3.8%，增速较上年同期持平。从细分领域来看，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长 2.9%，增速较 2019 年 1－11 月回落 0.1 个百分点，仍然处于较低水平；交通运输、仓储和邮政业投资同比增长 3.4%，增速自 2019 年以来持续回落，其中道路运输业投资同比增长 9.00%，铁路运输业投资同比下降 0.1%。

2019 年下半年以来，促进基础设施建设投资政策频出，如《交通强国建设纲要》发布、南水北调会议要求重大水利项目紧急启动、中央提出加快新基建的建设、国务院降低部分基础设施项目最低资本金比例、财政部提前下达 2020 年部分新增专项债务限额等。该类政策组合将利好未来基建投资，基建投资将成为“逆周期调节”主要抓手，交通、水利基础设施以及新基建等领域项目也将成为基建投资重点。此外，面对“新冠”疫情对国民经济造成的冲击，政府或将进一步加大逆周期调节力度，基建投资增速可能会有所回升。

（3）建筑行业竞争态势分析

2019 年，在资金端和需求端共同影响下，

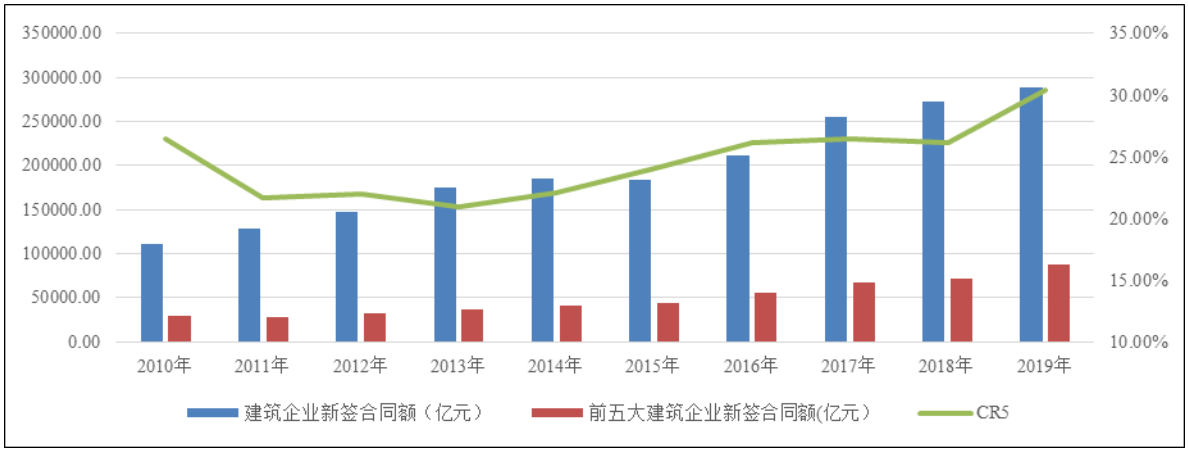
建筑业集中度加速提升。长期来看，在下游行业增速进入下行区间影响下，拥有融资和技术优势的大型国有企业及细分领域的龙头民企有望维持市场占有率的扩张。

从需求端来看，2016－2017年，随着棚改以及PPP项目的大力推行，建筑业的需求较为旺盛，中小企业获取工程承包项目相对容易；而从资金端来看，市场流动性相对宽松导致企业之间融资能力差异体现不明显，资质较弱的施工企业可通过较大比例的垫资获取项目。2019年，由于地产面临周期性下行，基建投资增速受项目储备不足以及政府债务管控力度加大的影响延续了2018年以来的低迷态势，建筑行业需求端有所萎缩；此外，2018年以来投资者风险偏好降低，叠加资管新规等金融政策的推行导致建筑施工企业资金端有所收紧。总体看，2019年以来需求和资金端加速了资质和融资能力相对较弱的施工企业的出清，进而导致建筑业集中度的提升。

从公开发债企业新签合同数据来看，不同所有制企业新签订单增速分化加剧，国有企业订单持续高速增长，民企则有所下滑。2019年，央企、地方国企以及民企新签合同增速分别为17.49%、13.52%和-12.36%。从细分行业来看，2019年新签合同CR5（前五大企业新签合同在全行业占比）由2018年的26.11%上升至2019年的30.38%，集中度进一步提升。受房地产行情影响，装饰装修行业中抗风险能力偏弱的小规模企业在项目遴选方面受订单盈利空间、订单体量等限制较多，订单向龙头企业靠拢；另外，园林等细分行业同样出现类似分化情况，小规模企业新签合同增速稳定性较弱。

总体来看，在下游行业增速进入下行区间影响下，拥有融资和技术优势的国有企业及细分领域的龙头民企有望维持业绩的稳定增长，从而进一步提高市场占有率。

图 3　2010－2019 年前五大建筑企业新签合同占比情况



注：前五大企业分别为中国建筑股份有限公司、中国中铁股份有限公司、中国铁建股份有限公司、中国交通建设股份有限公司和中国冶金科工股份有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料整理

（4）建筑行业发展趋势

2019 年，建筑业继续在国民经济中扮演重要角色；但随着经济向中低增长阶段过渡，建筑业未来增速或将长期放缓，进入中低速增长阶段。短期来看，基建和房地产逆周期调节力度持续加码，资金面保持相对宽松状态，对建筑行业的下游需求和资金来源提供了有力支撑。整体看，建筑业行业风险为中等，行业展望为稳定。

2.　区域经济环境

跟踪期内，云南省经济持续增长，产业结构不断优化，一般预算收入稳步增长。公司发展的外部环境良好。

根据《云南省 2020 年国民经济和社会发展统计公报》，2020 年，云南省实现地区生产总

值 24521.90 亿元，比上年增长 4.0%；三次产业结构由上年的 13.1：34.3：52.6 调整至 14.7：33.8：51.5。2020 年，云南省全省人均生产总值为 50299 元。

2020 年，云南省固定资产投资（不含农户）比上年增长 7.7%。同期，云南省新开工项目个数同比增长 34.9%。从三次产业看，第一产业投资增长 37.8%，第二产业增长 5.3%，第三产业增长 6.3%。基础设施投资增长 7.3%，贡献率为 38.5%，拉动增长 3.0 个百分点。房地产开发投资同比增长 8.5%，贡献率为 29.9%，拉动增长 2.3 个百分点，基建和房地产依然是拉动云南投资的主要动力。

2020 年，云南省全部工业增加值 5457.96 亿元，比上年增长 2.4%。其中，全社会建筑业增加值 2834.06 亿元，比上年增长 6.5%。云南省全省具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业完成总产值 6724.82 亿元，比上年增长 9.8%；实现利润 268.77 亿元，增长 5.5%；上缴税金 180.99 亿元，下降 6.0%。

根据云南省财政厅及人民政府公布的数据，2020 年，云南省完成一般公共预算收入 2116.69 亿元，比上年增长 2.1%。其中，税收收入 1453.07 亿元，同比增长 0.2%，占一般公共预算收入的 68.65%；非税收入完成 663.62 亿元，同比增长 6.5%。同期，云南省政府性基金收入为 1558.5 亿元，同比下降 2%。财政支出方面，2020 年，云南省公共预算支出完成 6974.01 亿元，比上年增长 3.0%。2020 年，云南省财政自给率（公共财政预算收入/公共财政预算支出）为 30.35%，较上年下降 0.28 个百分点，公共财政预算的缺口主要由上级补助来弥补，财政自给能力弱。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东云南省国资委以其持有的云南水投 99.66%股权向公司增资，公司注册资本金增加至 1034.70 亿元，实收资本增至 1051.88 亿元。公司控股股东及实际控制人仍为云南省国资委。

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，专业资质和区域市场地位优势显著。

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，2019 年国内新签合同额 1287.10 亿元，业务主要集中在云南省内，公司区域龙头地位明显。

截至 2020 年 9 月底，公司拥有建筑企业主项和增项资质共 651 项，其中总承包类资质 185 项，专业承包类资质 325 项，其他工程建筑相关资质 137 项。截至 2019 年底，公司累计获得全国建筑工程鲁班奖 41 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 71 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；获专利 1292 项，其中发明专利 69 项、实用新型专利 1223 项。获国家级、部省级科技成果 1000 余项；主（参）编国家行业标准 19 项。

3. 外部支持

跟踪期内，公司在资本金注入、股权划拨及政府补贴方面持续获得有力的外部支持。

公司作为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，继续获得了外部有力支持。2019 年和 2020 年 1－9 月，公司分别收到股东注入资本金 24.11 亿元和 17.18 亿元，计入实收资本；分别收到政府保障房建设补助资金 7.23 和 6.04 亿元，计入资本公积；分别收到政府补助资金 1.94 亿元和 1.76 亿元，计

入其他收益。2020 年 8 月，云南省国资委将持有云南省水利水电投资有限公司 99.66%股权无偿划转至公司，增加公司实收资本 729.01 亿元。

4. 企业信用记录

跟踪期内，公司无已结清和未结清不良信贷，信贷履约情况良好。

根据企业信用报告（授信机构版，中征码：5301010001203470），截至2021年4月6日，公司本部无未结清关注类和不良类贷款信息。

截至2021年4月22日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司新增董事 1 名，新聘任副总经理 3 名。除此之外，公司法人治理结构、管理体制、管理制度无重大变化

八、重大事项

为了加快推进深化国有企业三年行动方案，做强做优做大省属企业，全面盘活水利水电资源、发展云南水利水电事业，推进云南省水利基础设施建设，根据云南省人民政府批复《云南省人民政府关于省建设投资控股集团有限公司整合重组水利水电投资有限公司有关事项的批复》（云政复〔2020〕30 号），云南省国资委将持有的云南水投 99.66%的股权无偿划转至公司，云南水投作为公司的二级企业管理，不再列为省属企业。云南水投是云南省最重要的水利工程项目建设开发和运营主体，主要收入来自售水、售电和贸易业务，2019 年上述业务收入分别为 9.31 亿元、0.39 亿元和 8.03 亿元。截至 2019 年底，云南水投总资产 1036.13 亿元，总负债 304.63 亿元，净资产 731.50 亿元，2019 年，云南水投实现营业收入 19.61 亿元，净利润 0.16 亿元。2020 年 7 月，云南水投完成工商变更。联合资信将持续关注公司整合之后各业务板块经营情况。

九、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，受建筑工程收入快速增长影响，公司主营业务收入增长较快，综合毛利率小幅提高。

跟踪期内，公司仍以建筑施工为主业，主要负责云南省内的公路、市政、保障房及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。2019 年，公司主营业务收入同比增长 15.47%，主要系建筑工程收入增长所致。

表 3 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年 1—9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
建筑施工	930.75	81.70	5.81	1098.32	83.50	5.28	841.04	82.57	7.17
贸易	133.21	11.69	2.35	129.55	9.85	1.61	114.02	11.19	2.15
房地产	36.19	3.18	14.09	41.57	3.16	28.10	31.22	3.06	24.31
建筑工业	12.97	1.14	10.99	9.19	0.70	11.77	9.97	0.98	12.81
保障房管营收入	4.98	0.44	100.00	4.53	0.34	98.29	4.00	0.39	100.00
特许经营收入	9.83	0.86	43.71	13.65	1.04	57.34	9.93	0.97	50.02
其他	11.28	0.98	14.86	18.61	1.41	11.61	8.40	0.82	8.35
合计	**1139.20**	**100.00**	**6.56**	**1315.40**	**100.00**	**6.63**	**1018.57**	**100.00**	**7.98**

注：公司主营业务收入合计数与各板块总和不一致系四舍五入所致；因 2020 年三季报数据未经审计，云南水投发生的售水、售电和贸易等收入暂纳入公司合并口径的贸易及其他收入进行核算

资料来源：公司提供

从收入构成方面看，2019年，随着施工产值增加，公司建筑施工收入较上年增长18.00%；贸易业务较上年下降2.75%；房地产收入受结转进度影响较上年增长14.86%；建筑工业当期内部销售较多，对外规模减少，收入较上年下降29.20%；保障房管营收入主要为保障房管理费收入，较上年下降9.05%，系当期投资额下降所致；随着高速公路投入运营，公司特许经营权收入较上年增长38.90%。综上，公司2019年主营业务收入较上年增长15.47%。

从毛利率方面看，2019年，公司主营业务毛利率较上年小幅上升。建筑施工业务毛利率变动不大；贸易业务毛利率持续低位；房地产业务受销售项目价格、地块成本、区位等因素影响毛利率较上年大幅上升至28.10%；公司与政府签订协议确定管理费与投资收益，公司仅将管理费及投资收益部分计入收入导致公司保障房管营业务毛利率仍很高。

2020年1－9月，公司实现主营业务收入1018.57亿元，相当于2019年全年营业收入77.43%，综合毛利率7.98%。

2. 业务经营分析

（1）建筑施工

2019年，受基建投资放缓影响，公司市政项目及公路项目新签合同快速下降；2020年前三季度，公司新签合同量有所回升。公司项目储备充足，业务可持续性强。跟踪期内，随着原材料价格上涨，建筑施工毛利率下行压力较大。PPP项目投资规模大、回款周期长，对资金占用严重。

① 国内建筑工程

公司国内建筑业务板块主要系在云南省内进行基础设施建设、棚户区改造建设、公路建设工程以及各类市政工程。运营模式较上年无变化。公司国内建筑施工业务业主单位主要为政府部门、云南省国资委下属大型集团等。

2019年，公司国内建筑施工业务新签合同额较上年下降31.52%，仍以房建业务为主。2019年受基建投资放缓影响，公司市政项目及公路项目新签合同额较上年分别下降38.65%和18.43%。2020年1－9月，公司国内建筑施工新签合同额1320.41亿元，仍以房建施工为主。

表4 公司国内建筑施工领域新签合同额

（单位：亿元）

合同类别	2018年	2019年	2020年1－9月
房建	832.89	820.51	534.62
市政	244.02	149.71	230.18
路桥	218.98	178.63	321.25
其他	583.53	138.25	234.36
合计	**1879.42**	**1287.10**	**1320.41**

注：2018－2019年公司PPP类项目新签施工合同额占比分别约为17.09%和31.35%

资料来源：公司提供

公司业务承揽方式以施工总承包为主，从结算方式看，公司施工总承包项目一般按工程进度支付70%~80%的工程款，竣工完成时再支付整个合同金额的10%，到结算时支付整个合同金额的5%~7%，剩余一般为工程保修金。

近年来，公司通过投资大量PPP项目参与到基础设施建设项目中，同时通过参与PPP项目实现“投资引领”发展战略，即通过参股PPP项目公司的形式间接获取项目建筑施工订单。目前公司下属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”）作为基础设施PPP项目的实施主体，对PPP项目的投资、融资、建设工作进行统一管理。基础设施PPP项目建设资金来源主要为政府补助、银行借款以及公司自筹资金，收益平衡方式主要为使用者付费和可行性缺口补助。截至2020年9月底，公司承接的前十大PPP项目合计总投资1311.00亿元，已完成投资862.65亿元，尚需投资约448.35亿元。公司承接的PPP项目回款周期长，对资金占用严重，待投资规模大，对公司造成一定的投资压力。

表5　截至2020年9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	已投资额	合作期	收益平衡方式
元江至蔓耗高速公路（红河段）项目	红河哈尼族彝族自治州人民政府	55%	208.60	193.49	2016.12-2050.12	使用者付费+可行性缺口补助
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	193.91	2016.07-2050.12	使用者付费+可行性缺口补助
鹤庆至剑川至兰坪高速公路政府与社会资本合作（PPP）项目	大理白族自治州人民政府、怒江傈僳族自治州人民政府	69%	177.42	19.34	2020.01-2054.01	使用者付费+可行性缺口补助
永德（链子桥）至耿马（勐简）高速公路	临沧市人民政府	70%	180.55	50.12	2019.09-2052.09	使用者付费+可行性缺口补助
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	58.99	2017.09-2052.12	使用者付费+可行性缺口补助
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	108.35	2017.01-2050.12	使用者付费+可行性缺口补助
云南省大理州大理市环洱海流域湖滨缓冲带生态修复与湿地建设工程 PPP 项目	大理白族自治州人民政府	59%	98.74	58.68	2019.09-2049.08	使用者付费+可行性缺口补助
蔓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	62.93	2017.11-2050.12	使用者付费+可行性缺口补助
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%	65.42	62.82	2017.12-2050.12	使用者付费+可行性缺口补助
元江至蔓耗高速公路（玉溪段）项目	玉溪市人民政府	70%	55.52	54.02	2017.10-2050.12	使用者付费+可行性缺口补助
合计	--	--	**1311.00**	**862.65**	--	--

资料来源：公司提供

原材料采购方面，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（以下简称“混凝土公司”）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，公司钢材和水泥平均采购价格持续增长，混凝土平均采购价格保持相对稳定。

表6　公司主要原材料采购情况（单位：万吨、万方、元/吨、元/方、亿元）

项目	2018 年			2019 年			2020 年 1—9 月		
	采购量	平均价格	总金额	采购量	平均价格	总金额	采购量	平均价格	总金额
钢材	254.21	4439.05	112.85	337.34	4441.84	149.84	190.01	4556.51	86.58
水泥	166.27	379.86	6.32	231.70	395.89	9.17	260.74	454.66	11.85
混凝土	913.74	321.02	29.33	970.22	322.81	31.32	830.91	321.14	26.68
合计	--	--	**148.49**	--	--	**190.33**	--	--	**125.11**

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混凝土公司采购量（占比约为 42%）

资料来源：公司提供

② 国外建筑工程

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，目前整体业务规模相对较小。项目承揽方面，2019 年，公司境外承包项目新签合同金额为 8.51 亿美元，较上年下降 38.19%，主要系公司对境外项目投标更审慎所致。截至 2020 年 9 月底，公司主要境外施工项目合同总价 160.39 亿元，累计确认收入 93.63 亿元，累计回款 69.29 亿元，回款较为滞后。

表7 公司对外承包工程完成情况统计表

（单位：万美元）

项目	新签合同额	完成营业额
2018 年	137672	23216
2019 年	85095	38797
2020 年 1－9 月	59567	41298

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2020年9月底公司境外前十大在建项目情况统计（单位：万元）

项目名称	业主单位	合同价	累计确认收入	累计回款	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	528903.60	480747.78	36 个月
格鲁-吉格贝国际新机场项目	贝宁共和国基础设施交通部	402346.00	33121.41	--	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	167720.78	65943.32	66 个月
老中东岩石化股份有限公司成品油精制项目	老中联合投资有限公司	73839.90	60454.34	18265.69	29 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	71931.00	70875.50	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 TYKH-JS-20180006	69540.00	7488.12	6785.94	32 个月
老挝万象赛色塔综合开发区二期核心启动区项目	老中联合投资有限公司	22000.00	4312.85	9710.00	12 个月
印尼泗水垃圾处理厂气化发电项目	印度尼西亚 PT.Sumber Organik	20000.00	41638.96	19391.06	20 个月
援吉布提国家图书档案馆项目	中国商务部	19505.12	19505.55	17477.96	30 个月
援柬埔寨教育环境与设施改善项目	柬埔寨王国财政经济部、教育青年与体育部	12299.49	1234.36	3689.85	24 个月
合计		**1603954.51**	**936310.97**	**692887.10**	--

资料来源：公司提供

（2）贸易业务

跟踪期内，公司贸易品种和贸易收入保持相对稳定，毛利率处于较低水平。

公司贸易业务经营主体为物流公司、混凝土公司和云南水投，贸易品种主要为钢材、水泥、混凝土和焦炭。2019 年，公司贸易业务收入较上年小幅下降，为 129.55 亿元；毛利率为 1.61%，仍处于较低水平。2020 年 1－9 月，公司贸易业务收入 114.02 亿元，毛利率 2.15%。

公司主要供货方有云南元强经贸有限公司、昆钢股份红河钢铁经贸有限公司和昆明交投建材有限公司等，均为地方行业中规模较大、信誉度较高的企业，前五大供应商采购额合计占比 53.82%。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山西阳煤化工国际商务有限责任公司、阳泉煤业集团物资经销有限责任公司和海南川铁投广润实业发展有限公司等，前五大客户销售额合计占比 53.26%，集中度一般。

表9 近两年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）	
	2018 年	2019 年	2018 年	2019 年	2018 年	2019 年
钢材	118.10	151.60	4645.90	4494.03	4439.05	4441.84
水泥	6.70	9.80	403.27	422.77	379.86	395.89
混凝土	35.81	38.17	359.59	364.41	321.02	322.81
焦炭	29.18	/	2468.33	/	2439.08	/

注：2020 年前三季度数据未获取

资料来源：公司提供

（3）房地产业务

跟踪期内，公司签约销售金额快速增长，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主要有云南省房地产开发经营（集团）有限公司（以下简称“省房集团”）、云南省城乡建设投资有限公司（以下简称“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，项目主要位于云南省内。

2019 年及 2020 年 1－9 月，公司房地产业务收入分别为 41.57 亿元和 31.22 亿元，毛利率分别为 28.10%和 24.31%。公司房地产业务毛利率主要受销售项目价格、地块成本、区位等因素的综合影响。2019 年，公司签约销售金额快速增长，截至 2020 年 9 月底仍有一定的预售收入待结转。

表 10　公司房地产业务经营情况

指标	2018 年	2019 年	2020 年 1－9 月
签约销售面积（万平方米）	54.09	92.81	38.78
签约销售金额（亿元）	37.04	67.18	25.54
签约销售均价（元/平方米）	6847.15	7238.44	6585.87

资料来源：公司提供

截至 2020 年 9 月底，公司已完工和在建房地产项目计划总投资 578.60 亿元，累计投资 385.29 亿元，未来存在较大的投资压力；未售面积合计 170.61 万平方米，预计后期销售回款金额合计 125.79 亿元，业务持续性较好。公司土地储备较为充足，截至 2020 年 9 月底，公司合计剩余可开发土地 1067.07 万平方米，其中有 884.38 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。由于公司土地储备主要位于海外，未来的开发进度存在一定的不确定性。

表11　截至2020年9月底公司主要在售、在建项目情况（单位：万平方米、亿元）

单位名称	未售面积	预计销售回款余额	总投资	已投资
省房集团	62.13	34.95	369.51	210.29
城乡投公司	40.67	17.97	31.42	24.61
云南建投房地产开发经营有限公司	13.69	14.86	84.08	71.15
云南建投开发投资有限公司	51.00	58.01	88.70	74.35
云南省海外投资有限公司	3.12	-	4.89	4.89
合计	**170.61**	**125.79**	**578.60**	**385.29**

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业务运营稳定，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。

公司在云南省范围内承担保障房及棚户区改造建设业务，由城乡投公司及西南交通建设集团股份有限公司（以下简称“西南交建公司”）负责。城乡投公司系云南省唯一的省级城镇保障房项目投资建设主体，负责协调省内各区县开展保障房及棚户区改造项目的投融资任务；西南交建公司是省级棚户区改造项目的投资建设主体之一。2019 年，公司该业务模式未发生变化，仅确认管理费用及投资回报收入。公司保障房及棚户区项目大部分配有财政资金及中长期贷款，建设资金有一定保障。

截至 2020 年 9 月底，公司主要在建保障房项目总投资金额合计 128.39 亿元，已投资金额合计 111.35 亿元，尚需投资 17.04 亿元，后续

投资压力不大。截至 2020 年 9 月底，公司主要在建棚户区改造项目总投资 798.60 亿元，已实现投资 737.61 亿元，后续尚需投资 60.99 亿元。

表12　截至2020年9月底公司主要在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	合同金额	已投金额	业主单位	开工时间	预计竣工时间
2013 年云南省公共租赁住房省级统贷建设项目	114.95	102.85	项目所在地人民政府	2013 年 9 月	自 2015 年 11 月陆续竣工
2014 年保障房项目	9.19	8.35		2014 年 3 月	2017 年 1 月以后陆续完工
2015 年保障房项目	4.25	0.35		2015 年 1 月	2017 年 2 月以后陆续完工
合计	**128.39**	**111.35**	--	--	--

资料来源：公司提供

表13　截至2020年9月底公司主要在建棚户区改造项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设主体	区域	总投资额	已投资额	累计确认收入
2013-2017 年保山棚户区改造（一期）项目	城乡投公司	保山市、昭通市、曲靖市、玉溪市	403.83	356.36	3.99
2013-2017 年云南省棚户区改造（四期）项目	城乡投公司	昆明市等 8 个州（市）	268.53	266.58	3.65
西交章嘎片区等 14 个地块的棚户区改造项目	西南交建公司	临沧市、文山州等	126.24	114.67	2.76
合计			**798.60**	**737.61**	**10.40**

资料来源：公司提供

3. 经营效率

从经营效率看，2019 年，公司销售债权周转次数 2.59 次，同比有所增长；公司存货周转次数 4.44 次，同比有所增长；公司总资产周转次数 0.35 次，同比有所下降。总体看，公司经营效率一般。

4. 未来发展

公司未来将继续打造基础设施投资、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”，优化“投资、金融”“工程承包”“勘察、设计、科研、咨询”“制造、物流、建材、装备”四大业务板块布局。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019 年度财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行审计，并出具了标准无保留意见。公司提供的 2020 年三季度财务数据未经审计。

从合并范围看，2019 年，公司处置一家子公司，无新增子公司；2020 年 1－9 月，公司整合重组云南水投，注销子公司云南中建工程公司和云南建筑工程设计院印刷厂。跟踪期内，公司合并范围新增子公司规模大，合并口径财务数据可比性弱。

2. 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及云南水投的合并，公司资产总额快速增长。公司资产中应收账款、在建工程占比高，受限资产规模大，资产流动性偏弱，资产质量一般。

截至 2019 年底，公司资产总额 4056.04 亿元，较上年底增长 17.04%；结构上仍以非流动资产为主。公司应收账款、其他应收款、在建工程和其他非流动资产占比较大，资产流动性一般，整体资产质量一般。

表14 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	224.86	6.49	345.25	8.51	343.13	6.12
应收账款	546.43	15.77	474.50	11.70	496.99	8.86
其他应收款	291.09	8.40	278.36	6.86	322.04	5.74
存货	274.35	7.92	281.80	6.95	389.56	6.95
流动资产	**1447.96**	**41.78**	**1478.85**	**36.46**	**1677.04**	**29.91**
长期应收款	119.65	3.45	121.63	3.00	129.07	2.30
在建工程	1105.33	31.89	1478.48	36.45	1787.25	31.88
无形资产	116.51	3.36	305.18	7.52	439.23	7.83
其他非流动资产	451.51	13.03	431.05	10.63	1250.19	22.30
非流动资产	**2017.66**	**58.22**	**2577.19**	**63.54**	**3929.15**	**70.09**
资产合计	**3465.62**	**100.00**	**4056.04**	**100.00**	**5606.19**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2019 年底，公司流动资产 1478.85 亿元，较上年底增长 2.13%；结构上主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。公司货币资金较上年底增长 53.54%，货币资金中有 36.81 亿元受限资金，受限比例为 10.66%，主要为银行汇票存款和保证金。公司应收账款 474.50 亿元，较上年底下降 13.17%；按账龄计提坏账的应收账款平均账龄较长；公司累计计提坏账 6.67 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 38.94 亿元，占比为 8.09%，集中度低。公司存货 281.80 亿元，较上年底变化不大；公司存货主要由原材料（占 12.25%）、库存商品（占 1.64%）、建造合同形成的已完工未结算资产（占 44.70%）和房地产开发成本（占 42.33%）构成，累计计提跌价准备 0.29 亿元。公司其他应收款 278.36 亿元，较上年底下降 4.37%；结构上主要为征拆补偿款、借款、押金和往来款等。

截至 2019 年底，公司非流动资产 2577.19 亿元，较上年底增长 27.73%，主要由在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。截至 2019 年底，公司长期应收款 121.63 亿元，较上年底增长 1.65%；结构上主要为 BT 项目款（47.15 亿元）、代垫拆迁资金（5.10 亿元）、农危改和抗震安居资金（33.84 亿元）。公司在建工程 1478.48 亿元，较上年底增长 33.76%，主要系元江至蔓耗高速公路项目（红河段）等多个高速公路和保山中心城市地下综合管廊建设工程等工程成本增长所致；公司在建工程主要为保障房棚户区项目、高速公路和综合管廊项目等。公司无形资产 305.18 亿元，较上年底增长 161.93%，主要系当期高速公路特许经营权转入 201.32 亿元所致；公司无形资产主要由特许经营权构成，累计摊销 16.53 亿元，未计提跌价准备。公司其他非流动资产 431.05 亿元，较上年底下降 4.53%，主要系保障房棚户区项目完工部分移交所致；公司其他非流动资产主要由保障房棚户区项目已完工未移交部分（328.29 亿元）构成。

截至 2020 年 9 月底，受公司合并云南水投等影响，公司资产 5606.19 亿元，较上年底大幅增长 38.22%。其中，其他应收款 322.04 亿元，较上年底增长 15.69%，主要系合并云南水投和应收利息增长所致；存货 389.56 亿元，较上年底增长 38.24%，主要系公司施工业务投入致存货增长所致；固定资产 129.42 亿元，较上年底增长 87.09%，主要系公司合并云南水投所致；在建工程 1787.25 亿元，较上年底增长 20.88%，主要系公司保障房及棚户区改造项目投入增长以及合并云南水投所致；无形资产 439.23 亿元，较上年底增长 43.92%，主要系在建工程转入及合并云南水投所致；其他非流动资产 1250.19

亿元，较上年底增长 190.03%，主要系合并云南水投所致（包括各州县水库及加固工程、农村饮水安全项目、农村灌溉工程、水土保持工程等）。

截至 2020 年 9 月底，公司受限资产规模 2220.92 亿元，占资产总额 39.62%。

3. 资本结构

跟踪期内，受合并云南水投影响，公司所有者权益进一步大幅增长，实收资本占比大幅提高，所有者权益稳定性较好。公司负债总额持续增长，负债结构较为均衡；公司有息债务增长较快，债务负担较重，2021 年及 2022 年面临一定的集中偿付压力。

所有者权益

截至2019年底，公司所有者权益为1073.35亿元，较上年底增长 15.22%，主要系实收资本和资本公积增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 60.84%，少数股东权益占比为 39.16%，少数股东权益较上年底增长 28.82%，主要系基础设施公司下属 PPP 项目公司收到政府代表方资本金投入和补助资金增加。公司归属于母公司所有者权益 653.01 亿元，实收资本、其他权益工具、资本公积和未分配利润分别占 46.81%、22.84%、21.49%和 7.75%。其中实收资本 305.69 亿元，较上年底增长 8.56%，主要系股东注资所致。公司所有者权益少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。

截至 2020 年 9 月底，公司所有者权益合计 1893.87 亿元，较上年底大幅增长，主要系云南省国资委向公司注入云南水投股权资产所致。其中实收资本 1051.88 亿元，较上年底增长 244.10%。公司所有者权益稳定性较好。

负债

截至 2019 年底，公司负债总额 2982.69 亿元，较上年底增长 17.71%；结构上看，公司负债相对较为均衡。

截至 2019 年底，公司流动负债 1540.94 亿元，较上年底增长 10.32%，主要由短期借款、应付票据及应付账款、其他应付款、预收款项和一年内到期的非流动负债构成。截至 2019 年底，公司短期借款 208.10 亿元，较上年底增长 14.01%；公司短期借款主要为信用借款（占 63.35%）和保证借款（占 34.17%）。公司应付账款 724.45 亿元，较上年底增长 23.58%，主要系应付工程款和材料款增长所致。公司预收款项 91.68 亿元，较上年底增长 51.93%，主要系预收房屋销售款、工程款等增长所致。公司其他应付款 251.61 亿元，较上年底下降 10.28%，主要系往来款规模下降所致；公司其他应付款主要为往来款、代收代扣款、保障房还贷资金和保证金及质保金。公司一年内到期的非流动负债 134.87 亿元，较上年底增长 26.81%，主要系当期从非流动负债转入借款规模增长所致。

截至 2019 年底，公司非流动负债 1441.75 亿元，较上年底增长 26.78%；结构上主要由长期借款和应付债券构成。截至 2019 年底，公司长期借款 1285.23 亿元，较上年底增长 20.22%，主要系高速公路项目投资带动项目贷款规模增长所致；公司长期借款主要为质押借款（占 86.01%）。公司应付债券 97.22 亿元，较上年底增长 353.42%，主要系当期发行中期票据、一般公司债券所致。公司长期应付款 36.23 亿元，较上年底增长 4.89%，主要系应付融资租赁款增长所致；其中应付融资租赁款 16.75 亿元，为公司有息债务。

截至 2019 年底，公司全部债务 1834.92 亿元，较上年底增长 25.02%，增长较快；其中短期债务占 23.75%，长期债务占 76.25%，以长期债务为主。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均较上年底有所增长，分别为 73.54%、63.09%和 56.59%，公司债务负担重。

表 15 公司债务负担情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020年9月
短期债务	362.88	435.72	462.21
长期债务	1104.83	1399.20	2008.55

项目	2018 年	2019 年	2020年9月
全部债务	1467.71	1834.92	2470.75
资产负债率	73.12	73.54	66.22
全部债务资本化比率	61.17	63.09	56.61
长期债务资本化比率	54.25	56.59	51.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2020 年 9 月底，受公司合并云南水投影响，公司负债总额 3712.32 亿元，较上年底增长 24.46%。其中流动负债占 44.47%，非流动负债占 55.53%，公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。流动负债中短期借款 282.06 亿元，较上年底增长 35.54%；其他应付款 333.04 亿元，较上年底增长 32.36%。非流动负债中，长期借款 1765.99 亿元，较上年底 37.40%；应付债券 187.47 亿元，较上年底增长 92.84%，系公司发行“20 云建投债 01”（金额 15.00 亿元，利率 4.40%）、“20 云建投 MTN001”（金额 10.00 亿元，利率 4.69%）、“20 云建投债 02”（金额 10.00 亿元，利率 4.28%）、“20 云建投 SCP001”（金额 10.00 亿元，利率 3.19%）、“20 云建投 CP001”（金额 20.00 亿元，利率 4.00%）、“20 云建投债 03”（金额 10.00 亿元，利率 5.50%）和“20 云建投 SCP002”（金额 10.00 亿元，利率 4.50%）；长期应付款 83.03 亿元，较上年底增长 128.64%，主要系公司合并云南水投所致（新增为公司有息债务）。

2020 年 9 月底，公司全部债务 2470.75 亿元，较 2019 年底增长 34.65%。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均有所下降，分别为 66.22%、56.61%和 51.47%。公司债务负担较重。

2021－2023 年，公司分别需偿还的债务规模为 251.90 亿元、214.54 亿元和 125.95 亿元，2021 年及 2022 年公司面临一定的集中偿付压力。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入持续增长，营业利润率较为稳定，期间费用控制能力尚可，公司整体盈利能力较好。

2019 年，公司营业收入 1328.04 亿元，同比增长 14.44%；营业成本 1234.11 亿元，同比增长 14.80%，公司营业利润率 6.63%，同比下降 0.36 个百分点，变化较小。

期间费用方面，2019 年，公司期间费用总额为 59.28 亿元，较上年增长 18.49%，主要系财务费用和管理费用增长所致。其中，管理费用较上年增长 9.57%，主要系职工薪酬增长所致；财务费用较上年增长 28.83%，主要债务规模增长所致。2019 年，期间费用率为 4.46%，较上年底提高 0.15 个百分点，公司期间费用控制能力较好。

2019 年，公司投资收益 7.28 亿元，同比大幅增长，主要系对外出售子公司昆明嘉丽泽旅游文化有限公司股权所致，投资收益占营业利润比重为 20.59%，对营业利润有一定影响。同期，公司其他收益 1.94 亿元，同比增长 419.87%，主要系政府补助增加所致；公司营业外收入 1.22 亿元，同比增长 30.02%，主要系当期收到拆迁补偿款增加所致。公司实现利润总额 35.22 亿元，同比增长 17.04%。

从盈利指标看，2019 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.38%和 2.13%，同比均有所下降。公司整体盈利能力较好。

表 16 近年公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
营业收入	1160.50	1328.04
期间费用	50.03	59.28
投资收益	1.03	7.28
利润总额	30.09	35.22
营业利润率	7.00	6.63
总资本收益率	1.65	1.38
净资产收益率	2.43	2.13

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020 年 1－9 月，公司实现营业收入 1022.84 亿元，相当于 2019 年的 77.43%；利润总额 30.03 亿元，营业利润率为 7.85%，较 2019

年小幅提升。

5. 现金流

跟踪期内，随着公司经营规模扩大，公司经营活动现金流规模有所增长，仍维持净流入状态；随着高速公路、管廊项目持续投资，公司投资活动持续净流出；公司在建项目未来仍有较大投资需求，叠加公司较大规模的存量债务，公司未来仍有较大的外融资需求。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入 1235.94 亿元，同比增长 16.16%；经营活动现金流出 1110.64 亿元，同比增长 10.44%。2019 年，公司经营活动现金净流入 125.30 元，较上年增长 114.66%。2019 年，公司现金收入比为 75.76%，较上年提高 1.38 个百分点，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入 103.08 亿元，同比下降 12.06%，主要系处置固定资产、收回委托贷款等规模下降所致；投资活动现金流出 491.29 亿元，同比增长 3.67%，变动不大。2019 年，公司投资活动现金净流出 388.21 亿元。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入 913.02 亿元，同比增长 9.51%，主要系长期借款融资规模增长所致；筹资活动现金流出 537.81 亿元，同比下降 3.91%。2019 年，公司筹资活动现金净流入 375.22 亿元，同比增长 36.91%。

表 17 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
经营活动现金流入量	1064.02	1235.94
投资活动现金流出量	1005.64	1110.64
经营活动净现金流	58.37	125.30
投资活动净现金流	-356.68	-388.21
筹资活动净现金流	274.06	375.22
现金收入比	74.38	75.76

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020 年 1－9 月，公司经营活动现金流量净额 68.93 亿元，投资活动现金流量净额-372.75 亿元，筹资活动现金流量净额 314.75 亿元。

6. 偿债能力

公司长短期偿债能力指标一般，考虑到公司地位及获得有力的外部支持，且间接融资渠道畅通，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，2019年底，公司流动比率和速动比率持续下降，分别为95.97%和77.68%。2019年，公司经营现金流动负债比持续增长，为8.13%。2019年底和2020年9月底，公司现金类资产对短期债务保障倍数分别为0.80倍和0.75倍，现金类资产对短期债务保障能力一般。

从长期偿债能力指标看，2019年，公司EBITDA持续增长，同比增长14.47%至66.55亿元。同期，公司EBITDA利息倍数为0.96倍，EBITDA对利息支出的覆盖程度一般；全部债务/EBITDA为27.57倍，EBITDA对全部债务的保障程度一般。

截至 2020 年 9 月底，公司共获得国内主要商业银行及其他金融机构总授信额度 3359.25 亿元，未使用授信额度 740.03 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2020 年 9 月底，公司对外担保金额 2.10 亿元，担保比率 0.11%，子公司云南晟邦融资担保有限公司（以下简称“晟邦担保”）为原中国有色金属工业第十四冶金建设公司下属子公司，从事对外担保业务。公司通过重大资产重组获得晟邦担保实际控制权以来，对担保业务进行了整顿与梳理，自 2016 年 6 月以来暂停该公司担保业务，预计未来不再新增对外担保业务。

截至 2020 年 9 月底，公司涉及的重大未决诉讼涉案金额 26.34 亿元，其中作为原告 18.16 亿元，作为被告涉诉金额 8.18 亿元，可能对公司经营产生一定影响，联合资信将对上述诉讼进展情况保持关注。

考虑到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，所获外部支持力度大。综合考虑，公司整体偿债能力极强。

7．母公司财务分析

公司收入主要来源于子公司，母公司对子公司管控力度较强。母公司所有者权益稳定性一般、盈利能力较强。母公司债务负担适中。

公司合并范围内子公司较多，主营业务由公司本部、建筑施工子公司、基础设施公司等运营，其中母公司营业收入占合并营业收入的39.84%。公司子公司大部分通过同一控制下的企业合并、划转或投资设立产生，母公司对子公司管控力度较强。

截至2019年底，母公司资产总额1397.52亿元，较上年底增长25.03%。其中，流动资产760.80亿元（占54.44%），非流动资产636.72亿元（占45.56%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占21.82%）、应收票据及应收账款（占13.57%）、其他应收款（占50.45%）和存货（占6.53%）构成，非流动资产主要由可供出售金融资产（占5.58%）、长期股权投资（占81.98%）和其他非流动资产（占6.30%）构成。

截至2019年底，母公司负债总额920.76亿元，较上年底增长35.60%。其中，流动负债794.73亿元（占86.31%），非流动负债126.03亿元（占13.69%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占20.81%）、应付票据及应付账款（占34.34%）、其他应付款（占28.77%）和预收款项（占10.71%）构成，非流动负债主要由长期借款（占26.13%）、应付债券（占67.27%）和长期应付款（占5.63%）构成。母公司资产负债率为65.89%，较上年底提高5.14个百分点，全部债务资本化比率55.47%，较上年底有所增长。

截至2019年底，母公司所有者权益为476.76亿元，较上年底增长8.67%，所有者权益稳定性较强。其中，实收资本为305.69亿元（占64.12%）、资本公积合计2.38亿元（占0.50%）、未分配利润合计11.69亿元（占2.45%）、盈余公积合计4.21亿元（占0.88%）。

2019年，母公司营业收入为528.76亿元，利润总额为22.67亿元。

截至2020年9月底，母公司资产总额2352.77亿元，所有者权益为1195.43亿元。2020年1－9月，母公司营业收入406.17亿元，利润总额21.92亿元。

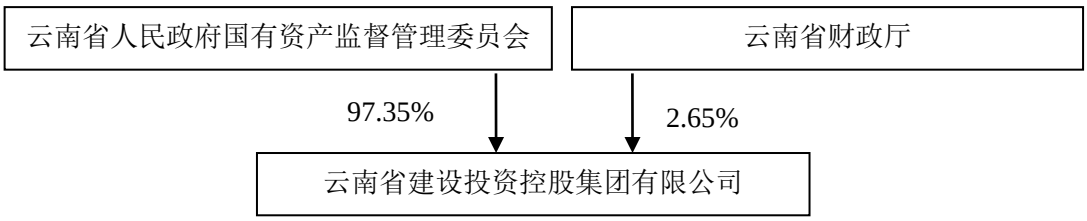
十一、 存续短期融资券偿债能力分析

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续短期融资券包括20.00亿元“20云建投CP001”和10.00亿元“20云建投CP002”，余额合计30.00亿元。2019年公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对待偿还的短期融资券余额合计的覆盖倍数分别为2.22倍、41.20倍和4.18倍；经营活动现金流入量对待偿还短期融资券的保障能力强，EBITDA和经营活动现金净流量对待偿还短期融资券的保障能力较强。2020年9月底，公司现金类资产对待偿还短期融资券余额合计的覆盖倍数为11.54倍，覆盖程度好。

十一、结论

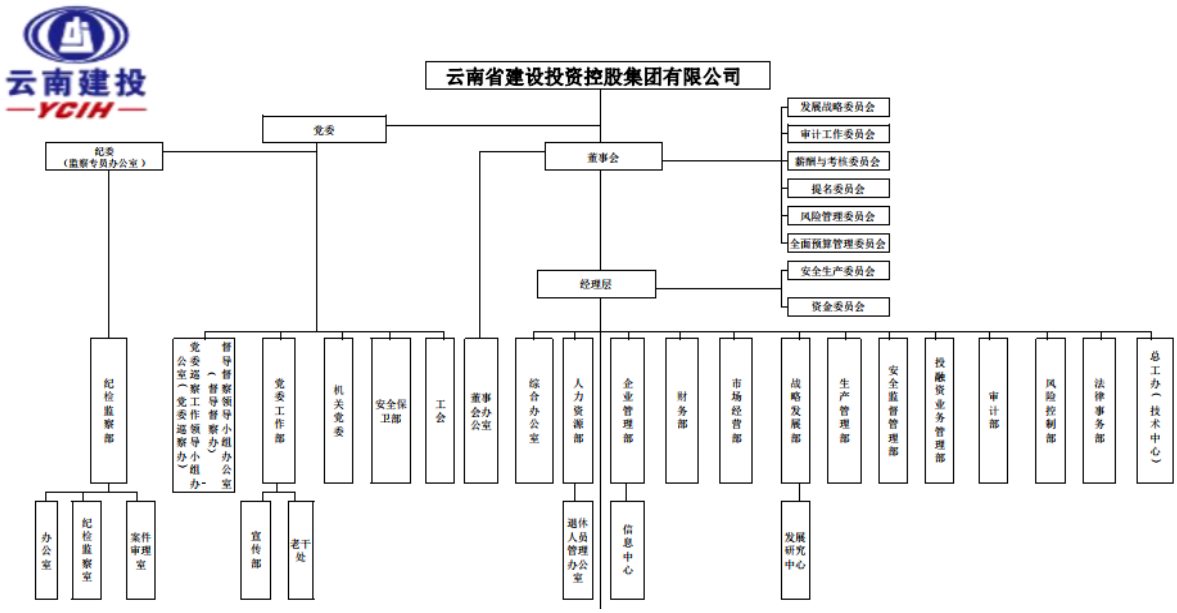
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，“20云建投CP002”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2020 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2020 年 9 月底公司组织机构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2020 年 9 月底公司主要子公司情况

企业名称	注册地	业务性质	实收资本（万元）	持股比例（%）	享有表决权（%）	取得方式
云南建投集团财务有限公司	云南·昆明	金融业务	100000.00	100.00	100.00	投资设立
云南工程建设总承包股份有限公司	云南·昆明	建筑施工	142158.64	61.16	61.16	投资设立
云南建投安装股份有限公司	云南·昆明	建筑施工	8165.12	76.89	76.89	投资设立
云南建投第一水利水电建设有限公司	云南·昆明	建筑施工	32968.69	100.00	100.00	投资设立
云南建投基础工程有限责任公司	云南·昆明	建筑施工	5000.00	100.00	100.00	投资设立
云南建设基础设施投资股份有限公司	云南.昆明	基础设施投资	696500.00	86.14	86.14	投资设立
云南省城乡建设投资有限公司	云南·昆明	保障房投资	1529505.62	78.54	80.68	投资设立
云南省海外投资有限公司	云南·昆明	海外投资	106000.00	100.00	100.00	投资设立
云南省房地产开发经营（集团）有限公司	云南·昆明	房地产开发	176539.97	100.00	100.00	投资设立
云南建投物流有限公司	云南·昆明	建筑物流	10000.00	100.00	100.00	投资设立
云南建投钢结构股份有限公司	云南·昆明	钢结构工程	49154.57	100.00	100.00	投资设立
云南建投绿色高性能混凝土股份有限公司	云南·昭通	混凝土销售	44627.20	62.75	89.65	投资设立
云南建投马来西亚有限公司	马来西亚	建筑施工	170.00	100.00	100.00	投资设立
云南建投印度建筑公司	印度	建筑施工	96.25	100.00	100.00	投资设立
中国云南建投赤道几内亚建筑公司	赤道几内亚	建筑施工	14.87	100.00	100.00	投资设立
中国有色金属工业第十四冶金建设公司	云南.昆明	建筑施工	31079.11	100.00	100.00	无偿划转
西南交通建设集团股份有限公司	云南.昆明	建筑施工	61022.36	86.19	86.19	无偿划转
云南建设租赁有限公司	云南·昆明	租赁服务	300.00	100.00	100.00	投资设立
云南建工城建投资开发有限公司	云南·昆明	城市建设投资	2000.00	100.00	100.00	投资设立
云南省水利水电投资有限公司	云南·昆明	城市建设投资	291500.00	99.66	99.66	无偿划转

资料来源：公司提供

附件 1-4　截至 2020 年 9 月底公司重大未决诉讼情况

序号	诉讼（仲裁）基本情况	涉案金额（万元）
1	2018 年 11 月，中国有色金属工业第十四冶金建设公司诉被告云南君润房地产开发有限公司建设工程施工合同纠纷，要求被告支付工程款、利息、违约金、停窝工损失、预期利益等款项共计 10250.51 万元	9427.12
2	2016 年 12 月，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，要求被告无锡万健置业有限公司支付无锡万健商业广场项目的工程款、保证金、利息等其他费用共计 21308.57 万元	21308.57
3	2015 年云南建投第五建设有限公司诉云南中天文化产业发展股份有限公司建设工程施工合同纠纷，2019 年，双方不服云南省昆明市中级人民法院（2015）昆民一初字第 202 号民事判决，向云南省高级人民法院提起上诉	17666
4	2017 年 6 月中国有色金属工业第十四冶金建设公司诉宜良县元鹏房地产开发有限公司，要求被告宜良县元鹏房地产开发有限公司支付工程款、损失及垫资利息共计 20771.02 万元	20771.02
5	2019 年 2 月中国有色金属工业第十四冶金建设公司诉云南集成广福房地产开发有限公司，要求被告云南集成广福房地产开发有限公司支付工程款及利息共计 12625.23 万元	12625.23
6	2018 年 12 月中国有色金属工业第十四冶金建设公司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，要求解除合同，被告一二承担工程款及逾期支付利息 1.55 亿，判令被告三针对工程款及利息承担连带保证	15482.69
7	2019 年 10 月云南工程建设总承包股份有限公司诉昆明大润房地产开发有限公司建设施工合同纠纷，请求解除合同；被告支付工程款、利息、违约金及停工损失共计 10354.74 万元	10354.74
8	2019 年 7 月云南工程建设总承包股份有限公司诉云南大立成投资有限公司建设工程施工合同纠纷，要求判决被告支付工程款及资金占用费 15523.76 万元	15523.76
9	2019 年 8 月云南建投第十四建设有限公司诉云南创利房地产开发有限公司借款纠纷，请求判决被告支付借款本金、利息及其他费用共计 24502.21 万元	24502.21
10	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
11	2017 年 2 月，吉林银行股份有限公司大连分行诉吉林市绿孚生态农业有限公司及集团孙公司云南泛亚农业合作开发有限公司，要求吉林市绿孚生态农业有限公司支付原告国内信用证偿付业务协议书中约定本金 7743 万元及相应罚息，原告就吉林市绿孚生态农业有限公司对云南泛亚农业合作开发有限公司应收账款 7000 万元质权有效，有权以质物处置所得价款优先受偿，并要求云南泛亚农业合作开发有限公司在上述出质债权额度内向原告履行债务清偿责任	7000.00
12	2018 年 7 月鹤庆北衙矿业有限公司诉中国有色金属工业第十四冶金建设公司，要求中国有色金属工业第十四冶金建设公司支付违约金 750 万元，停工损失 20000 万元	20750.00
13	云南云路红石公路投资有限公司与云南石锁高速公路有限公司、广东中建地产有限公司、广州银行股份有限公司海珠支行借款合同纠纷	50000.00
14	云南建投第三建设有限公司（云南省建设投资控股集团有限公司二级子公司，以下简称“三公司”）与昆明兆新房地产开发有限公司建设工程施工合同纠纷	5220.82
15	中国有色金属工业第十四冶金建设公司（以下简称“十四冶”）与瑞丽市融腾房地产开发有限责任公司（以下简称“融腾公司”）建设施工合同纠纷	9241.07
16	中国有色金属工业第十四冶金建设公司与大理纳思物业有限公司建设施工合同纠纷，2018 年 9 月，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，涉案金额 10200.00 万元	10200.00
17	云南建投第四建设有限公司（以下简称“四公司”）、云南康弘房地产开发有限公司（以下简称“康弘公司”）、云南康弘房地产开发有限公司倘甸分公司（以下简称“康弘公司倘甸分公司”）《建设工程施工合同》纠纷	9300.61
合计	--	**263419.45**

资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	233.58	227.05	348.78	346.20
资产总额（亿元）	3036.07	3465.62	4056.04	5606.19
所有者权益（亿元）	731.86	931.58	1073.35	1893.87
短期债务（亿元）	378.68	362.88	435.72	462.21
长期债务（亿元）	929.59	1104.83	1399.20	2008.55
全部债务（亿元）	1308.27	1467.71	1834.92	2470.75
营业收入（亿元）	1111.67	1160.50	1328.04	1022.84
利润总额（亿元）	25.92	30.09	35.22	30.03
EBITDA（亿元）	49.88	58.13	66.55	--
经营性净现金流（亿元）	22.02	58.37	125.30	68.93
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.95	1.93	2.59	--
存货周转次数（次）	5.16	4.38	4.44	--
总资产周转次数（次）	0.41	0.36	0.35	--
现金收入比率（%）	71.54	74.38	75.76	77.88
营业利润率（%）	6.76	7.00	6.63	7.85
总资本收益率（%）	1.69	1.65	1.38	--
净资产收益率（%）	2.45	2.43	2.13	--
长期债务资本化比率（%）	55.95	54.25	56.59	51.47
全部债务资本化比率（%）	64.13	61.17	63.09	56.61
资产负债率（%）	75.89	73.12	73.54	66.22
流动比率（%）	115.85	103.66	95.97	101.58
速动比率（%）	99.78	84.02	77.68	77.98
经营现金流动负债比（%）	1.64	4.18	8.13	--
现金短期债务比（倍）	0.62	0.63	0.80	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	0.82	0.95	0.96	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.23	25.25	27.57	--

注：长期债务包含长期应付款中有息部分；公司 2020 年三季报未经审计

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	65.93	83.06	166.02	124.63
资产总额（亿元）	994.78	1117.74	1397.52	2352.77
所有者权益（亿元）	354.04	438.72	476.76	1195.43
短期债务（亿元）	183.45	184.45	250.99	232.73
长期债务（亿元）	56.81	45.62	117.71	235.13
全部债务（亿元）	240.26	230.07	368.70	467.86
营业收入（亿元）	241.59	289.21	528.76	406.17
利润总额（亿元）	14.25	16.49	22.67	21.92
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	23.07	55.15	106.55	75.50
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.84	2.11	4.92	--
存货周转次数（次）	57.29	7.89	8.76	--
总资产周转次数（次）	0.28	0.27	0.42	--
现金收入比率（次）	133.80	113.12	91.95	88.63
营业利润率（%）	10.31	8.58	6.60	9.50
总资本收益率（%）	1.87	1.94	2.13	--
净资产收益率（%）	3.14	2.95	3.77	--
长期债务资本化比率（%）	13.83	9.42	19.80	16.44
全部债务资本化比率（%）	40.43	34.40	43.61	28.13
资产负债率（%）	64.41	60.75	65.89	49.19
流动比率（%）	92.03	86.90	95.73	86.40
速动比率（%）	91.33	76.83	89.48	77.43
经营现金流动负债比（%）	4.03	8.85	13.41	--
现金短期债务比（倍）	0.36	0.45	0.66	0.54
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：未获取公司本部折旧及摊销数据，EBITDA 相关指标未计算；公司本部 2020 年三季度财务数据未经审计

附件 3　主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（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%
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	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

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

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

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 4-2 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 4-3 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