

信用评级公告

联合〔2021〕5678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拟发行的 2021 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估,确定云南省建设投资控股集团有限公司 2021 年度第一期短期融资券的信用等级为 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
二〇二一年六月二十九日



云南省建设投资控股集团有限公司 2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

发行人主体长期信用等级：AAA

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：5~8 亿元

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2021 年 6 月 29 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 六个等级，各级因子评价划分为六档，6 分最好，1 分最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 档，各级因子评价划分为七档，1 分最好，7 分最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定云南省建设投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的2021年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）的信用等级为A-1。

基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司主体长期信用风险极低，本期短期融资券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

优势

1. 经营环境良好。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. 外部支持力度大。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。2020 年，公司国内新签合同额 1898.24 亿元，同比增长 47.48%。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。2021 年 3 月底，公司应收类款项、在建工程和其他非流动资产合计占资产总额 65.46%；受限资产规模 2581.30 亿元，占资产总额 41.70%。公司资产流动性偏弱。
2. 债务负担较重。公司有息债务规模较快增长。2021 年 3 月底全部债务 2660.16 亿元，较 2019 年底增长 42.71%；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 66.26%、56.02%和 50.52%，公司债务负担较重。
3. PPP 项目投资规模大，对资金占用严重。2021 年 3 月底，公司承接的主要 PPP 项目合计总投资 1235.87 亿元，已完成投资 432.94 亿元，尚需投资 802.93 亿元，PPP 项目投资周期长，对公司资金占用严重。

分析师：倪 昕

谢 晨

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	226.49	348.78	318.16	276.93
资产总额（亿元）	3461.23	4051.12	6011.90	6190.02
所有者权益（亿元）	930.29	1070.52	2080.63	2088.46
短期债务（亿元）	384.65	460.41	574.80	528.19
长期债务（亿元）	1107.67	1403.58	1982.09	2131.97
全部债务（亿元）	1492.32	1864.00	2556.89	2660.16
营业收入（亿元）	1152.05	1321.80	1505.01	380.02
利润总额（亿元）	29.39	34.78	40.74	9.19
EBITDA（亿元）	58.08	70.74	96.47	--
经营性净现金流（亿元）	58.37	125.30	50.59	27.73
营业利润率（%）	6.93	6.56	8.19	6.88
净资产收益率（%）	2.36	2.09	1.27	--
资产负债率（%）	73.12	73.57	65.39	66.26
全部债务资本化比率（%）	61.60	63.52	55.13	56.02
流动比率（%）	103.60	95.77	85.60	85.00
经营现金流动负债比（%）	4.19	8.14	2.65	--
现金短期债务比（倍）	0.59	0.76	0.55	0.52
全部债务/EBITDA（倍）	25.69	26.35	26.50	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.94	0.96	0.99	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	1117.74	1397.52	2368.88	2451.47
所有者权益（亿元）	438.72	476.76	1182.03	1152.99
全部债务（亿元）	272.69	376.68	489.71	426.38
营业收入（亿元）	289.21	528.76	593.41	143.56
利润总额（亿元）	16.49	22.67	44.30	4.24
资产负债率（%）	60.75	65.89	50.10	52.97
全部债务资本化比率（%）	38.33	44.14	29.29	27.00
流动比率（%）	86.90	95.73	73.56	70.30
经营现金流动负债比（%）	8.85	13.41	13.33	--

注：1. 公司 2021 年度一季报财务数据未经审计；2. 由于会计政策变更及差错更正，表格中 2018 年财务数据为 2019 年审计报告中经追溯调整的上期数，2019 年财务数据为 2020 年审计报告中经追溯调整的上期数；3. 除公司本部 2021 年 3 月底全部债务数据未做调整外，其他应付款、其他流动负债中有息部分已计入短期债务，长期应付款中有息部分已计入长期债务

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	2021/6/16	倪昕 兰雅	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	2016/9/12	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	2015/4/29	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	2011/7/12	韩霞	企业主体评级方法（2009 年）	阅读全文
AA ⁻	稳定	2010/6/17	谢凌艳 孙炜	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。

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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，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 2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

云南省建设投资控股集团有限公司（以下简称“公司”或“云南建投”）系经云南省人民政府批准，于 2016 年 4 月成立的国有独资公司，初始注册资本 100.00 亿元。2016 年 4 月 11 日，云南省人民政府同意以 2015 年 12 月 31 日为基准日，由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”或“省国资委”）将中国有色金属工业第十四冶金建设公司（以下简称“十四冶公司”）的全部国有出资权益及其持有的西南交通建设集团股份有限公司（以下简称“西南交建”）54.73% 的股份，无偿划转给云南建工集团有限公司（以下简称“云南建工”）持有。2016 年 6 月 28 日，省国资委同意以经评估后省国资委享有云南建工的股东权益 271.14 亿元作价出资到云南建投。其中 260.00 亿元作为实收资本，剩余 11.14 亿元计入资本公积。历经多次增资，截至 2019 年底，公司实收资本增加至 305.69 亿元。2020 年 8 月，公司股东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 2021 年 3 月底，公司注册资本 1034.70 亿元，实收资本 1078.53 亿元，公司股东为云南省国资委（持股比例 97.35%）和云南省财政厅（持股比例 2.65%），公司实际控制人为云南省国资委。

公司经营范围：经营授权范围内的国有资产；水利水电、公路、港口、码头、铁路、轨道交通、市政道路、综合管廊、污水处理、能源、机场等基础设施投资建设和管理；酒店、旅游产业、文化产业的投资建设和管理；向境外派遣各类劳务人员（不含港澳台地区）；国内外工程总承包及发包，房屋建筑工程施工总承包，建筑工程劳务服务，房地产开发及经营，

勘察设计，建筑施工及设备施工，商品混凝土、混凝土预制构件、外掺料及其他建筑构件的生产及销售，普通货运及泵送，建筑预构件生产及建筑机械制造，自营和代理除国家组织统一联合经营的 16 种出口商品和国家实行核定公司经营的 12 种进出口商品以外的其它商品及技术的进出口业务；对外工程所需设备、材料的出口，建筑科研开发及技术咨询，承办中外合资经营、合作生产业务，开展“三来一补”业务，按国家规定在海外举办各类企业及国内贸易；保险、银行业的投资。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2021 年 3 月底，公司本部内设 20 个职能部门，包括综合办公室、市场经营部、财务部和投融资业务管理部等；纳入合并范围子公司 60 家。

2020 年底，公司资产总额 6011.90 亿元，所有者权益 2080.63 亿元（含少数股东权益 531.00 亿元）；2020 年，公司实现营业总收入 1505.95 亿元，利润总额 40.74 亿元。

2021 年 3 月底，公司资产总额 6190.02 亿元，所有者权益 2088.46 亿元（含少数股东权益 544.85 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 380.33 亿元，利润总额 9.19 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。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2021 年 1 月取得注册通知书（中市协注〔2021〕DFI3 号），本期计划发行 2021 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行规模 5.00~8.00 亿元，期限为 1 年。本期短期融资券到期一次还本付息，募集资金全部用于偿还公司有息债务。

三、主体长期信用分析

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，2018—2020 年国内新签合同额分别为 1879.42 亿元、1287.10 亿元和 1898.24 亿元，业务主要集中在云南省内，公司区域龙头地位明显。

公司形成了以建筑工程为主业，辅以建材贸易、房地产开发等多元化的业务结构。2018—2020 年，公司主营业务收入持续增长，毛利率小幅提升。建筑施工业务方面，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。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。公司业务承揽方式以施工总承包为主，近年来，也通过投资大量 PPP 项目参与到基础设施建设项目中。2021 年 3 月底，公司在建前十大 PPP 项目合计总投资 1235.87 亿元，已完成投资 432.94 亿元，尚需投资约 802.93 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。贸易业务方面，近年来，公司贸易品种保持稳定，主要为钢材、水泥、混凝土和焦炭。受贸易量增长、部分贸易品种毛利率增长及成本管控能力提升的影响，2020 年贸易收入和毛利率均同比大幅上升，但毛利率处于较低水平。公司在云南省范围内承担保障房及棚户区改造建设业务，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。

近年来，随着棚户区改造、市政及路桥等基础设施项目投资加大及云南水投的合并，公司资产总额快速增长。公司资产中应收类款项、在建工程和其他非流动资产占比高，受限资产规模大，资产流动性偏弱。公司所有者权益快速增长，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。随着公司新签施工合同项目落地，公司营业收入持续增长，营业利润率波动上升，财务费用增长较快，期间费用控制能力尚可，公司整体盈利能力较好。

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。经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近年来，公司资产规模快速增长。公司资产中应收类款项、在建工程和其他非流动资产占比高，受限资产规模大，资产流动性偏弱。

2018—2020 年底，公司资产总额快速增长，年均复合增长率达 31.79%。2020 年底，公司资产总额 6011.90 亿元，较 2019 年底增长 48.40%。从结构上看，2018—2020 年底，公司流动资产占比持续下降，2020 年底为 27.16%。公司应收账款、其他应收款、在建工程、无形资产和其他非流动资产占比较大，资产流动性偏弱。

表 1 公司主要流动资产构成情况（单位：亿元、%）

项 目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	1443.75	41.71	1473.81	36.38	1632.70	27.16	1618.89	26.15

货币资金	224.86	6.50	345.25	8.52	314.26	5.23	270.91	4.38
应收账款	539.78	15.60	470.02	11.60	511.24	8.50	503.73	8.14
其他应收款	290.63	8.40	277.98	6.86	295.77	4.92	301.80	4.88
存货	277.25	8.01	273.53	6.75	377.22	6.27	205.85	3.33
非流动资产	2017.48	58.29	2577.31	63.62	4379.19	72.84	4571.13	73.85
资产总额	3461.23	100.00	4051.12	100.00	6011.90	100.00	6190.02	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2018—2020 年底，流动资产规模持续增长，年均复合增长 6.34%，2020 年底为 1632.70 亿元；结构上主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

2018—2020 年底，公司货币资金波动增长，年均复合增长 18.22%，2020 年底为 314.26 亿元。2020 年底，公司货币资金中有 34.11 亿元受限资金，受限比例为 10.85%，主要为银行汇票存款和保证金。

2018—2020 年底，公司应收账款波动下降，年均复合下降 2.68%。2020 年底，公司应收账款 511.24 亿元，较 2019 年底增长 8.77%；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 13.22 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 49.33 亿元，占比为 9.41%，集中度低。

表2 2020年底公司应收账款前五名情况
(单位：亿元、%)

债务人名称	账面余额	占比
昆明滇池投资有限责任公司	21.32	4.07
贵州兴仁登高新材料有限公司	14.54	2.77
赣州稀金谷投资发展有限公司	4.98	0.95
昆明市公共租赁住房开发建设管理有限公司	4.36	0.83
红河哈尼族彝族自治州人民政府	4.13	0.79
合计	49.33	9.41

资料来源：公司审计报告

公司其他应收款主要为拆迁补偿款、借款、押金和往来款等。2018—2020 年底，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 0.88%。2020 年底，公司其他应收款 295.77 亿元，较 2019 年底增长 6.40%；公司累计计提坏账准备 10.02 亿元；从集中度看，公司其他应收款前五名合计占 21.25%，集中度低。

表3 2020年底公司其他应收款前五名情况
(单位：亿元、%)

债务人名称	账面余额	性质	占比
昭阳区棚户区改造建设指挥部	21.03	征地拆迁及土地整理资金	6.91
保山中心城区棚户区改造建设指挥部	15.17	拆迁补偿款	4.99
曲靖市南部新城棚户区改造建设工作领导小组指挥部	13.05	征地拆迁及安置款	4.29
昆明市国福房地产开发集团有限责任公司	8.01	项目合作款	2.63
四川恒鹏健康产业有限公司	7.38	股权处置款	2.43
合计	64.64		21.25

资料来源：公司审计报告

2018—2020 年底，公司存货波动增长，年均复合增长 16.64%。2020 年底，公司存货 377.22 亿元，较 2019 年底增长 37.90%，主要系建筑施工建造合同形成的已完工未结算资产增加所致。从结构来看，2020 年底公司存货主要由建造合同形成的已完工未结算资产（占 48.87%）、房地产开发成本（占 36.28%）和房地产开发产品（占 8.03%）构成，累计计提跌价准备 1.54 亿元。

2021 年 3 月底，公司资产 6190.02 亿元，其中流动资产 1618.89 亿元，资产规模和结构较 2020 年底变化不大。

2021 年 3 月底，公司受限资产规模 2581.30 亿元，占到资产总额的 41.70%，受限比例较高，公司资产流动性偏弱。

2. 现金流分析

随着公司经营规模扩大，公司经营活动现金流入和流出规模有所增长，净流入规模有所波动；随着高速公路等基础设施建设项目持续投资，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对外融资需求。

从经营活动来看, 2018—2020 年, 公司经营现金流入量年均复合增长 11.98%, 2020 年为 1334.34 亿元, 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(主要为收到的往来款、保证金、利息收入和政府补助)。同期, 公司经营现金流出量年均复合增长 12.98%, 2020 年为 1283.75 亿元, 主要为购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金(主要为支付的往来款、保证金及押金和期间费用)。2018—2020 年, 公司经营现金持续净流入, 净流入规模分别为 58.37 亿元、125.30 亿元和 50.59 亿元。同期, 公司现金收入比分别为 74.92%、76.12%和 73.76%, 整体收现质量一般。

从投资活动来看, 公司投资活动现金流入主要为公司处置固定资产和其他长期资产收到的现金(主要为收到各州市政府支付给公司的用于偿还省级统贷项目银行借款的资金)和收到其他与投资活动有关的现金(主要为收回的委托贷款和 BT 项目回购款)。2018—2020 年, 公司投资活动现金流入波动增长, 2020 年为 124.90 亿元, 同比增长 21.17%, 主要系收到其他与投资活动有关的现金增长所致。公司投资活动现金流出主要为公司构建固定资产、无形资产支付的现金和支付其他与投资活动有关的现金(主要为基础设施项目投资支出和委托贷款等)。2018—2020 年, 公司投资活动现金流出持续增长, 2020 年为 559.00 亿元, 同比增长 13.78%, 主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增长所致。2018—2020 年, 公司投资活动现金持续大额净流出, 净流出规模分别为 356.68 亿元、388.21 亿元和 434.10 亿元。

受股东资本金注入及外部融资规模扩大影响, 2018—2020 年, 公司筹资活动现金流入持续增长, 2020 年为 1006.70 亿元。同期, 公司筹资活动现金流出波动增长, 2020 年为 652.36 亿元, 主要为公司偿还到期债务及相关利息支付的现金。2018—2020 年, 公司筹资活动现金

持续净流入, 净流入规模分别为 274.06 亿元、375.22 亿元和 354.34 亿元。

表 4 公司现金流情况(单位: 亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入量	1064.02	1235.94	1334.34	373.52
经营活动现金流出量	1005.64	1110.64	1283.75	345.78
经营活动产生的现金流量净额	58.37	125.30	50.59	27.73
投资活动产生的现金流量净额	-356.68	-388.21	-434.10	-148.52
筹资活动产生的现金流量净额	274.06	375.22	354.34	78.79
现金收入比	74.86	76.12	73.76	75.52

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2021年1—3月, 公司经营现金现金流量净额27.73亿元, 投资活动现金流量净额-148.52亿元, 筹资活动现金流量净额78.79亿元。

3. 短期偿债能力分析

公司短期偿债能力指标表现一般, 考虑到股东持续对公司支持和公司间接融资渠道畅通, 公司整体偿债风险很低。

从短期偿债能力指标看, 2018—2020 年, 公司流动比率和速动比率持续下降, 2020 年分别为 85.60%和 65.83%。2020 年, 公司经营现金流动负债比较 2019 年大幅下降至 2.65%, 主要系经营活动净现金流规模下降、流动负债规模增加所致。2020 年底和 2021 年 3 月底, 公司现金类资产对短期债务保障倍数分别为 0.55 倍和 0.52 倍, 现金类资产对短期债务保障能力较弱。

2021 年 3 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 3721.40 亿元, 未使用授信额度 960.88 亿元, 公司间接融资渠道较为畅通。

2021 年 3 月底, 公司对外担保金额 5.18 亿元, 担保比率 0.25%。公司对外担保主要系子公司云南晟邦融资担保有限公司(以下简称“晟邦担保”)担保业务形成。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。

2020 年底，公司涉及的重大未决诉讼涉案金额 17.91 亿元，其中作为原告 15.35 亿元，作为被告涉诉金额 2.56 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。

公司短期债务规模大，短期偿债能力指标表现一般。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。

五、本期短期融资券偿还能力分析

公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力很强。

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

本期短期融资券基础发行规模为 5.00 亿元，最高发行规模不超过 8.00 亿元，以发行规模上限计算（下同），相当于 2021 年 3 月底公司短期债务的 1.51%、全部债务的 0.30%。

截至 2021 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 66.26%和 56.02%，以该期财务数据为基础，不考虑其他因素的情况下，本期短期融资券发行后，上述指标将分别升至 66.30%和 56.09%，公司债务负担将略有上升。考虑到本期短期融资券全部用于偿还公司有息债务，公司实际债务指标将低于上述预测值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2020 年及 2021 年 3 月底，公司现金类资产分别为 318.16 亿元和 276.93 亿元，为本期短期融资券发行金额上限的 39.77 倍和 34.62 倍，公司现金类资产对本期短期融资券发行金额上

限的保障能力很强。2018—2020 年，公司经营活动现金流入量分别 1064.02 亿元、1235.94 亿元和 1334.34 亿元，为本期短期融资券发行金额上限的 133.00 倍、154.49 倍和 166.79 倍，对本期短期融资券的保障能力很强。2018—2020 年，公司经营活动现金净流量分别为 58.37 亿元、125.30 亿元和 50.59 亿元，为本期短期融资券发行金额上限的 7.30 倍、15.66 倍和 6.32 倍，对本期短期融资券的保障能力较强。公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券发行金额上限的覆盖程度很强，同时考虑到公司持续获得有力外部支持，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

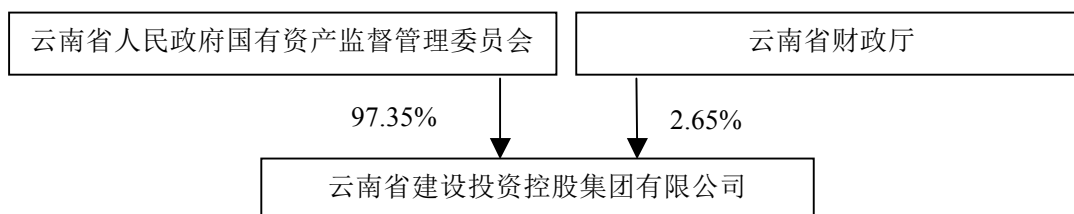
六、结论

公司是云南省龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，在区域经营环境、专业资质及市场竞争地位等方面拥有显著优势。公司保障房和棚户区改造、路桥工程、市政工程等基础设施投资项目持续获得有力的外部支持，建筑工程板块新签合同额充足，公司业务有望获得持续发展。

随着股东资本金注入及合并云南水投，公司资产规模及权益规模快速增长。但公司受限资产规模大，整体资产流动性偏弱。公司短期债务规模大，短期偿债能力指标表现一般。本期短期融资券的发行对公司现有债务总额和债务结构影响很小。

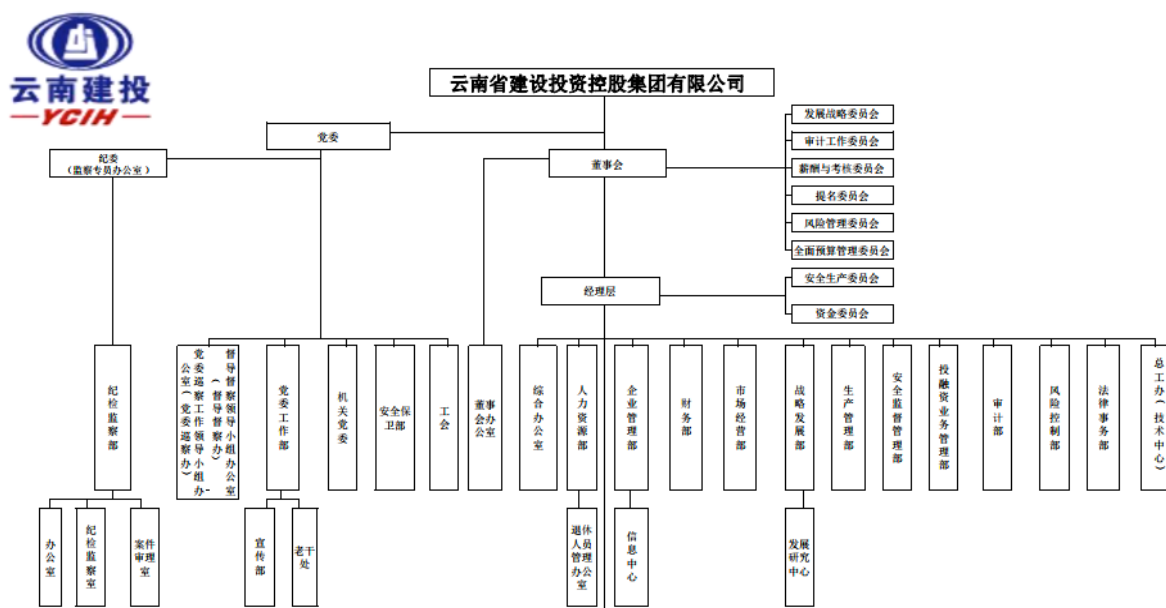
公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券发行金额上限的保障能力很强。综合评估，联合资信认定公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低，安全性很高。

附件 1-1 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 2021 年 3 月底公司组织机构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 2021 年 3 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	47760.49	87.11	87.11	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	60000.00	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
云南建投资产运营有限公司	云南·昆明	资产投资	100450.00	100.00	100.00	非同一控制下的企业合并
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	292877.20	99.66	99.66	无偿划转

资料来源：公司提供

附件 1-4 2020 年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	2020 年 8 月 13 日，云南建投第六建设有限公司诉被告安宁林源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、逾期利息 8105.18 万元。	8105.18
2	2019 年 10 月 17 日，云南建投第三建设有限公司诉保山市博盛投资管理开发（集团）有限公司建设工程施工合同纠纷，要求被告支付工程款、逾期利息 11129.85 万元。	11129.85
3	2018 年 1 月 17 日，云南建投第三建设有限公司诉云南盈隆房地产开发有限公司、官渡区官渡街道办事处官渡社区居民委员会、官渡区官渡街道办事处官渡社区居民委员会第七村民小组建设工程施工合同纠纷，要求被告支付工程款、逾期利息 20021.68 万元。	20021.68
4	2019 年 10 月 31 日，原告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工程施工合同纠纷，要求被告支付工程款、逾期利息、停工损失、相关费用 10354.74 万元。	10354.74
5	2017 年中国有色金属工业第十四冶金建设公司因施工合同纠纷诉被告瑞丽市融腾房地产开发有限责任公司，要求被告支付工程款及利息 9241.07 万元。	9241.07
6	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 20,771.02 万元。	20771.02
7	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
8	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
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	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
13	2018 年 6 月，兴业银行股份有限公司昆明分行因连带担保纠纷案诉云南省水利水电投资有限公司下属子公司云南水投融生投资开发有限公司、马仕龙、付福莲，请求被告承担连带担保责任，赔偿原告债务本金 10118.96 万元，并承担违约利息；本担保案另有昆明恒嘉地产提供的价值 1.2 亿元的土地担保（担保该借款 7000 余万元部分）	10118.96
14	2019 年 8 月 19 日，原告深圳金粤幕墙装饰工程有限公司因建设工程施工合同纠纷诉云南工程建设总承包股份有限公司、云南省设计院集团有限公司，要求被告支付工程款本金、利息、违约金、其他费用共计 2958.35 万元。	2958.35
15	2020 年 11 月 17 日，原告云南盛宏建筑劳务分包有限公司因建设工程施工合同纠纷诉云南工程建设总承包股份有限公司、孔忠华。要求被告支付工程款、违约金、利息共计 1481.93 万元。	1481.93
合计	--	179147.09

资料来源：公司审计报告

附件2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	226.49	348.78	318.16	276.93
资产总额（亿元）	3461.23	4051.12	6011.90	6190.02
所有者权益（亿元）	930.29	1070.52	2080.63	2088.46
短期债务（亿元）	384.65	460.41	574.80	528.19
长期债务（亿元）	1107.67	1403.58	1982.09	2131.97
全部债务（亿元）	1492.32	1864.00	2556.89	2660.16
营业收入（亿元）	1152.05	1321.80	1505.01	380.02
利润总额（亿元）	29.39	34.78	40.74	9.19
EBITDA（亿元）	58.08	70.74	96.47	--
经营性净现金流（亿元）	58.37	125.30	50.59	27.73
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.92	2.60	3.05	--
存货周转次数（次）	4.33	4.46	4.23	--
总资产周转次数（次）	0.35	0.35	0.30	--
现金收入比率（%）	74.92	76.12	73.76	75.52
营业利润率（%）	6.93	6.56	8.19	6.88
总资本收益率（%）	1.63	1.51	1.41	--
净资产收益率（%）	2.36	2.09	1.27	--
长期债务资本化比率（%）	54.35	56.73	48.79	50.52
全部债务资本化比率（%）	61.60	63.52	55.13	56.02
资产负债率（%）	73.12	73.57	65.39	66.26
流动比率（%）	103.60	95.77	85.60	85.00
速动比率（%）	83.70	78.00	65.83	74.19
经营现金流动负债比（%）	4.19	8.14	2.65	--
现金短期债务比（倍）	0.59	0.76	0.55	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	0.94	0.96	0.99	--
全部债务/EBITDA（倍）	25.69	26.35	26.50	--

注：1. 公司 2021 年度一季报财务数据未经审计；2. 由于会计政策变更及差错更正，表格中 2018 年财务数据为 2019 年审计报告中经追溯调整的上期数，2019 年财务数据为 2020 年审计报告中经追溯调整的上期数；3. 其他应付款、其他流动负债中有息部分已计入短期债务，长期应付款中有息部分已计入长期债务

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	83.06	166.02	99.20	63.42
资产总额（亿元）	1117.74	1397.52	2368.88	2451.47
所有者权益（亿元）	438.72	476.76	1182.03	1152.99
短期债务（亿元）	219.07	252.97	283.88	211.42
长期债务（亿元）	53.62	123.71	205.83	214.96
全部债务（亿元）	272.69	376.68	489.71	426.38
营业收入（亿元）	289.21	528.76	593.41	143.56
利润总额（亿元）	16.49	22.67	44.30	4.24
EBITDA（亿元）	17.44	23.68	45.32	--
经营性净现金流（亿元）	55.15	106.55	130.58	55.51
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.11	4.92	5.24	--
存货周转次数（次）	7.89	8.76	8.55	--
总资产周转次数（次）	0.27	0.42	0.32	--
现金收入比率（次）	113.12	91.95	79.27	98.79
营业利润率（%）	8.58	6.60	11.39	7.60
总资本收益率（%）	1.82	2.11	2.05	--
净资产收益率（%）	2.95	3.77	2.90	--
长期债务资本化比率（%）	10.89	20.60	14.83	15.71
全部债务资本化比率（%）	38.33	44.14	29.29	27.00
资产负债率（%）	60.75	65.89	50.10	52.97
流动比率（%）	86.90	95.73	73.56	70.30
速动比率（%）	76.83	89.48	66.11	69.50
经营现金流动负债比（%）	8.85	13.41	13.33	--
现金短期债务比（倍）	0.38	0.66	0.35	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.63	15.91	10.81	--

注：1. 公司 2021 年度一季报财务数据未经审计；2. 由于会计政策变更及差错更正，表格中 2018 年财务数据为 2019 年审计报告中经追溯调整的上期数，2019 年财务数据为 2020 年审计报告中经追溯调整的上期数；3. 2018-2020 年，其他应付款、其他流动负债中有息部分已计入短期债务，长期应付款中有息部分已计入长期债务；4. 未获取公司本部资本化利息数据，故 EBITDA 利息倍数无法计算

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/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

联合资信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。详见下表：

信用等级设置	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。联合资信评级展望设置及含义如下：

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

联合资信评估股份有限公司关于 云南省建设投资控股集团有限公司 2021 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

云南省建设投资控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

云南省建设投资控股集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，云南省建设投资控股集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注云南省建设投资控股集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现云南省建设投资控股集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如云南省建设投资控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与云南省建设投资控股集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。