

信用评级公告

联合〔2021〕5963号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏南通二建集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏南通二建集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 南通二建 CP001”的信用等级为 A-1，维持“20 南通二建 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二日



江苏南通二建集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	本次 评级展望	上次 级别	上次 评级展望
发行人主体	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 南通二建 CP001	A-1	稳定	A-1	稳定
20 南通二建 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 南通二建 CP001	4.00 亿元	4.00 亿元	2022/1/4
20 南通二建 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/3/18

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

跟踪评级时间：2021 年 7 月 2 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	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	AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	2
财务风险	F2	现金流	盈利能力	2
			现金流量	1
			资产质量	4
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

跟踪期内，江苏南通二建集团有限公司（以下简称“公司”）仍为以房屋建筑、建筑安装、装饰装修为核心的大型建筑施工企业，且作为江苏区域建筑施工行业内的龙头企业，在专业资质、施工质量、技术水平、项目承接能力等方面具备明显优势。公司在江苏区域内品牌知名度高，经营管理体系较为完善，项目承接规模较大，市场区域有所拓展。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，目前建筑施工行业竞争激烈、公司应收类款项和存货对资金形成较大占用、所有者权益稳定性弱、短期偿债压力大、未决诉讼较多且多次被列入被执行人等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

跟踪期内，公司主营业务经营状况良好，项目储备充足。未来随着城市化建设发展需求的增长、国内外业务区域的不断拓展，公司业务有望保持一定规模。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20南通二建 CP001”的信用等级为 A-1，维持“20南通二建 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司作为江苏省建筑施工行业内的龙头企业，竞争优势突出。公司在专业资质、施工质量、技术水平及项目承接能力等方面具备明显优势，且公司与部分知名企业集团的战略合作关系稳定，综合竞争实力较强。
2. 公司房建板块新签合同额稳定增长，在手项目储备充足。2020 年，公司新承接房建项目金额合计 612.50 亿元，同比小幅增长。截至 2021 年 3 月底，公司房建项目在手合同额为 1336.92 亿元，其中在手未完成合同 525.04 亿元；公司业务持续性较好。
3. 公司业务区域较广，有利于分散区域集中风险。公司承接业务区域范围较广，侧重于江苏、上海、天津、东北、北京等地区，并开始向粤港澳大湾区和成渝城市群等区域拓展。

分析师：薛琳霞 汪宜徽

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

关注

1. **资产中应收类款项和存货占比大，对资金形成较大占用，资产流动性一般，资产整体质量一般。**公司资产中应收类款项和存货占比大，且与关联企业存在较大规模拆借款，如应收类款项回款不及时，将对公司营运资金周转形成一定压力。
2. **短期债务规模大，短期偿付压力大。**2021年3月底，公司全部债务121.05亿元，较2019年底增长10.32%；其中短期债务占85.54%，同期公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为0.51倍，同时考虑到公司现金类资产受限规模较大，公司短期偿债压力较大。
3. **面临一定或有负债风险。**2021年3月底，公司对外担保余额合计12.50亿元，行业和区域集中度高，且部分担保未设置反担保措施；公司未决诉讼案件数量较多，且跟踪期内多次被列为被执行人，存在一定或有风险。

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)	48.77	55.76	50.99	53.03
资产总额(亿元)	495.43	487.99	464.23	475.43
所有者权益(亿元)	128.02	133.48	140.51	143.21
短期债务(亿元)	86.11	100.63	93.64	103.55
长期债务(亿元)	8.57	9.10	17.50	17.50
全部债务(亿元)	94.68	109.73	111.14	121.05
营业收入(亿元)	302.97	313.89	307.07	76.31
利润总额(亿元)	13.99	12.90	12.88	3.45
EBITDA(亿元)	18.24	18.05	17.52	--
经营性净现金流(亿元)	4.66	11.25	9.24	0.10
营业利润率(%)	7.07	5.97	6.04	5.94
净资产收益率(%)	7.57	7.26	6.58	--
资产负债率(%)	74.16	72.65	69.73	69.88
全部债务资本化比率(%)	42.51	45.12	44.17	45.81
流动比率(%)	136.10	138.33	148.08	151.36
经营现金流动负债比(%)	1.30	3.26	3.02	--
现金短期债务比(倍)	0.57	0.55	0.54	0.51
EBITDA 利息倍数(倍)	4.66	3.88	3.94	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.19	6.08	6.34	--

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）	488.92	479.73	471.68	477.60
所有者权益（亿元）	126.06	131.60	138.46	141.17
全部债务(亿元)	92.72	101.32	102.37	114.15
营业收入(亿元)	300.90	312.53	303.28	75.97
利润总额(亿元)	13.70	13.06	12.47	3.43
资产负债率（%）	74.22	72.57	70.64	70.44
全部债务资本化比率(%)	42.38	43.50	42.51	44.71
流动比率(%)	134.67	134.87	141.99	145.89
经营现金流动负债比(%)	2.37	3.44	3.99	--

注：1. 2021 年一季度财务数据未经审计；2. “应付债券”科目中将于一年内到期的部分已调整至短期债务核算

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 南通二建 CP001	A-1	AA ⁺	稳定	2020/8/18	姚玥 李志昂 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
20 南通二建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/7/22	姚玥 李志昂 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
20 南通二建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/3/24	姚玥 喻宙宏	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

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江苏南通二建集团有限公司（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。

江苏南通二建集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于江苏南通二建集团有限公司(以下简称“南通二建”或“公司”)及相关债项的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业概况

跟踪期内,公司股东未发生变化,为民营企业。截至 2021 年 3 月底,公司注册资本 10.18 亿元,由江苏苏东投资有限公司(以下简称“苏东投资”)等 47 家股东共同持股(前 10 大股东情况见附件 1-1)。公司实收资本 3.25 亿元,尚未缴足的增资款约定于 2033 年 2 月 8 日前认缴到位。公司前两大股东苏东投资和江苏骅东投资有限公司(以下简称“骅东投资”)分别持有公司股份 77.24%和 8.87%,苏东投资为公司控股股东。江苏南通二建集团有限公司工会(以下简称“工会”)持有苏东投资 100%股权,为公司实际控制人。工会成立于 1998 年 12 月,现共有职工 455 人。公司日常经营中,董事长具有较大影响力,是公司实际经营的最终决策者。

跟踪期内,公司经营范围未发生变更。

截至 2021 年 3 月底,公司内设财务部、经营部、工程部、安设部、技术研发中心、企业文化部、法律事务部、审计监察部等 11 个职能部门(见附件 1-2)。截至 2020 年底,公司拥有子公司 20 家,其中全资子公司 13 家,控股子公司 7 家(见附件 1-3)。

截至 2020 年底,公司资产总额 464.23 亿元,所有者权益合计 140.51 亿元(含少数股东权益 1.38 亿元);2020 年,公司实现营业收入 307.07 亿元,利润总额 12.88 亿元。

截至 2021 年 3 月底,公司资产总额 475.43

亿元,所有者权益合计 143.21 亿元(含少数股东权益 1.38 亿元);2021 年 1—3 月,公司实现营业收入 76.31 亿元,利润总额 3.45 亿元。

公司注册地址:江苏省启东市人民中路 683 号;法定代表人:杨晓东。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至跟踪评级报告出具日,联合资信所评“20南通二建CP001”和“20南通二建MTN001”余额合计 9.00 亿元。跟踪期内,“20南通二建 MTN001”已按时支付利息,“20南通二建 CP001”尚未到付息日。

截至跟踪评级报告出具日,“20南通二建 CP001”和“20南通二建 MTN001”募集资金已全部按计划用于偿还金融机构借款。

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
20 南通二建 CP001	4.00	4.00	2021/1/4	1 年
20 南通二建 MTN001	5.00	5.00	2020/3/18	3 年

资料来源:联合资信整理

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。在此背景下,2020 年我国经济逐季复苏,GDP 全年累计增长 2.30%(文中 GDP 增长均为实际增速,下同),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,投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度,我国经济运行持续恢复,宏观政策整体保持了连贯性,稳健的货币政策

灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度，我国国内生产总值现价为24.93万亿元，实际同比增长18.30%，两年平均增长5.00%（为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以2019年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同），低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产

业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间**。具体看，第二产业增加值两年平均增长6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长4.68%，较2019年同期值低2.52个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表2 2017-2021年一季度中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP(万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP增速(%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30(5.00)
规模以上工业增加值增速(%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50(6.80)
固定资产投资增速(%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60(2.90)
社会消费品零售总额增速(%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90(4.20)
出口增速(%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速(%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI增幅(%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI增幅(%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率(%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70(4.50)
公共财政收入增速(%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速(%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

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、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，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，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

消费对GDP的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创2007年以来新高。从两年平均增长来看，2021年一季度社会消费品增速为4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对GDP增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额9.60万亿元，同比增长25.60%，

两年平均增长2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对GDP增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差7592.90亿元，较上年同期扩大690.60%，净出口对GDP增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到2007年以来的最高水平。一季度三大需求对GDP增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力**

较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。

2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部疫情影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫

苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长**；**固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。**整体看，预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业及区域经济环境

1. 行业概况

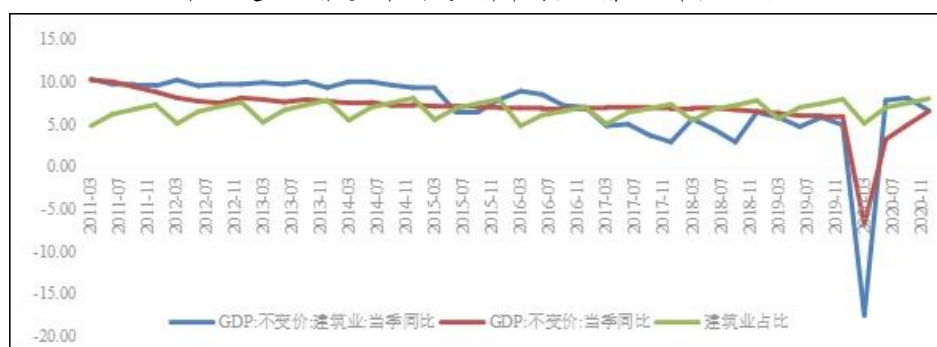
(1) 建筑业发展概况

建筑行业作为国民经济的重要支柱产业之

一，其发展与固定资产投资密切相关。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，同时受 2020 年“新冠”疫情冲击，经济下行压力显著加大，2020 年建筑业对国民生产总值累计同比的贡献度为 8.01%，比重较 2019 年进一步提升，建筑业在国民经济中的重要性持续提升。整体看，随着经济下行压力持续加大，短期内建筑业对国民经济的提振作用将更加显著。

2021 年一季度，全国建筑业实现总产值 47333 亿元，同比增长 31.80%。同期，全国建筑业新签订单量较 2020 年一季度大幅增长 31.90%，增速同比上升 46.66 个百分点。2021 年 3 月底，全国建筑业签订合同总额（在手）34.50 亿元，累计同比增长 12.05%，增速较上年同期上升 7.29 个百分点。总体来看，在 2020 年一季度“新冠”疫情所造成的“低基数效应”影响下，2021 年一季度全国建筑业总产值及新签订单量同比增长强势。

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，全国水泥价格指数及螺纹钢价格中枢较上年有所下降，但随着复产复工带动下下游需求逐步恢复，以及赶工需求支撑，水泥价格逐步回暖，螺纹钢价格震荡回升。考虑到建筑业上游持续供给端改革，以及后疫情时代建筑业复苏带动需求的稳步提升，钢铁、水泥价格企稳趋势明显。

水泥价格方面，随着 2018 年水泥行业协会

主导的错峰生产措施等供给端改革的持续推进，水泥价格逐步上行。2020 年 1—4 月，受“新冠”疫情影响，下游需求较弱导致水泥价格持续下降。2020 年 5—10 月，受企业复工复产叠加库存释放的影响，下游需求加快修复，水泥价格逐步回暖。2020 年 11—12 月，北方降温以及重污染天气导致停工对水泥需求影响较大，市场供应总体减少，但大部分地区在赶工需求支撑下，水泥需求仍维持较高景气度，

水泥价格保持平稳。

钢材价格方面，受钢铁企业内部的“降本增效”“产品结构优化”等供给侧改革政策的传导，钢材价格自2018年以来维持在高位。2020年1—4月，受“新冠”疫情影响，钢铁下游需求减弱，螺纹钢价格持续下降。2020年5月以来，随着国内疫情得到有效控制，在新签订单

量增加及赶工需求的支撑下，建筑钢材需求增长，螺纹钢价格震荡回升。截至2020年12月底，螺纹钢价格为4358.40元/吨，较上年同期增长15.27%。总体来看，随着后疫情时代建筑业复苏带动需求的稳步提升，钢铁、水泥价格企稳趋势明显。

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

房建领域，2020年初“新冠”疫情的爆发对房地产行业造成较大冲击，但随着疫情逐步稳定，房地产行业整体呈现良好的恢复态势。房地产开发投资成为拉动固定资产投资快速修复的主要力量；基建方面，政策导向仍以严控地方政府债务风险为主旋律，预计短期内基建投资将保持温和增长态势。

2020年，全国完成房地产开发投资141443亿元，同比增长7.00%，超过固定资产投资整体增速4.10个百分点。分季度来看，2020年一至四季度房地产开发投资分别同比增长-7.70%、7.96%、11.83%和6.73%，二、三季度房地产投资增长态势强劲。2021年一季度，全国完成房地产开发投资27575.82亿元，同比增长25.6%；全国商品房销售面积36007万平方米，同比增长63.80%。随着“新冠”疫情逐步得到有效控制，2020年以来房地产投资、销售及施工情况均呈现良好的恢复态势，维持了较高的行业景气度。

2020年，全国基础设施建设投资（不含电力）14.00万亿，累计同比实现正增长，同比增长0.90%。其中，受疫情影响，一季度基建投资（不含电力）同比下降19.70%。其后，基建投资在二、三、四季度实现稳步增长，主要是由于政策资金的带动以及放宽专项债券作为资本金的范围等政策红利的影响，资金面的边际宽松有效助力基建投资的稳定增长。2021年一季度，全国基础设施建设投资（不含电力）累计同比增长29.70%。

从政策角度来看，2020年7月财政部发布的相关通知中虽然指出“赋予地方一定的自主权，对因准备不足短期内难以建设实施的项目，允许省级政府及时按程序调整用途”使得专项债支出灵活度得以提高，但国家发展和改革委员会在9月初例行发布会上表示，要引导地方尽力而为、量力而行，严防地方政府债务风险，严防“大水漫灌”，在引导地方政府理性投资的同时，进一步强调稳增长与地方政府债务风险

之间的再平衡。整体看，2020 年政策导向仍以严控地方政府债务风险为基调，预计短期内基建投资增速将保持温和增长态势。

2021 年一季度，全国固定资产投资 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，固定资产投资持续修复。具体来看，2021 年一季度，房地产开发投资两年平均增长 7.67%，与 1-2 月（7.60%）基本持平，对固定投资起到主要支撑作用；一季度基建投资两年平均增长 2.05%，不及 2019 年同期水平，主要是受到专项债推迟发行的影响。

（3）建筑施工行业竞争态势分析

近年来我国经济结构逐步调整，投资对经济的拉动作用有所下降。在经济增速长期下行的压力下，建筑业作为由需求驱动的行业下行压力持续加大，建筑业集中度加速提升，进一步加快资质和融资能力较弱的建筑施工企业被市场淘汰的步伐。

近年来我国经济结构逐步调整，2011 年以来，消费超越投资成为我国经济增长的主要拉动力，过去高度依赖于基建和房地产投资拉动的经济结构不再。2021 年一季度，我国经济修复有所放缓，三大需求中消费拉动作用显著提升，投资拉动垫底，净出口创近几年新高，经济增长动能有所增强，经济结构进一步改善。

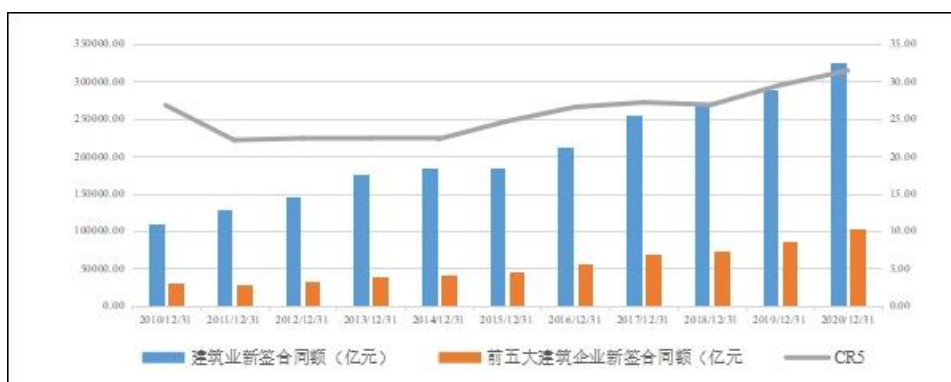
作为一个由需求驱动的行业，在经济增速

长期下行的压力下，建筑业整体下行压力加大，加速了资质和融资能力相对较弱的建筑施工企业出清。2020 年下半年，基建投资受地方政府债务管控等政策的影响而呈收敛态势，建筑业整体需求端有所萎缩；同时叠加对建筑业企业整体负债水平严控的政策影响，建筑施工企业融资空间有所收窄。整体看，2020 年，受疫情冲击叠加需求端和资金端的双重收紧，建筑业集中度加速提升，从而进一步加快资质和融资能力较弱的建筑施工企业被市场淘汰的步伐。

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。从细分行业来看，2020 年新签合同 CR5（前五大企业新签合同在全行业占比）由 2019 年的 29.46% 上升至 2020 年的 31.41%，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 - 2020 年前五大建筑企业新签合同占比情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

（4）建筑施工行业发展趋势

2020 年以来，建筑业继续在国民经济中扮

演重要角色。短期来看，基建和房地产投资增速陆续转正，下游行业需求逐步修复，对建筑

行业的下游需求和资金来源提供了有力支撑。长期来看,在国内经济结构逐步调整、经济增速长期下行的压力下,建筑业作为由需求驱动的行业下行压力持续加大,行业集中度加速提升,建筑业未来增速或将长期放缓,进入中低速增长阶段。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,江苏省经济保持稳定发展,综合经济实力位居全国前列;公司所在地南通市经济保持稳定发展,基础设施建设投资力度较大,公司经营环境良好。

根据《2020年江苏省国民经济和社会发展统计公报》,2020年,江苏省全年实现地区生产总值102719.0亿元,比上年增长3.7%,在全国省级行政区中位列第二。其中,第一产业增加值4536.7亿元,增长1.7%;第二产业增加值44226.4亿元,增长3.7%;第三产业增加值53955.8亿元,增长3.8%。产业结构加快调整,全年三次产业增加值比例调整为4.4:43.1:52.5。

2020年,江苏省实现建筑业总产值35251.6亿元,比上年增长6.5%;竣工产值25483.0亿元,增长4.2%;竣工率达72.3%。全省建筑业企业实现利税总额2304.2亿元,比上年增长1.0%。建筑业劳动生产率为36.2万元/人,比上年下降0.3%。建筑业企业房屋建筑施工面积267407.7万平方米,比上年增长4.7%;竣工面积77802.9万平方米,下降0.1%,其中住宅竣工面积57034.4万平方米,下降1.0%。

2020年,江苏省固定资产投资比上年增长0.3%。其中,国有及国有经济控股投资下降1.7%;港澳台及外商投资增长12.1%。民间投资下降0.8%,民间投资占全部投资比重达68.8%。分类型看,基础设施投资比上年增长9.4%;房地产开发投资增长9.7%。全年商品房销售面积15427.0万平方米,比上年增长10.4%。其中,住宅销售面积13855.7万平方米,

增长10.4%。

根据《2020年南通市国民经济和社会发展统计公报》,2020年,南通市实现生产总值10036.3亿元,增速为4.7%。其中,第一产业增加值458.7亿元,增长2.6%;第二产业增加值4765.8亿元,增长4.5%;第三产业增加值4811.8亿元,增长5.1%;全年三次产业结构为4.6:47.5:47.9。

2020年,南通市全年建筑业总产值为9741.9亿元,比上年增长7.5%;竣工产值6957.9亿元,增长11.1%;竣工率达71.4%。全市建筑业企业实现营业收入8110.8亿元,增长7.2%。建筑业企业房屋建筑施工面积99905.2万平方米,增长7.6%;竣工面积24682.7万平方米,增长10.1%,其中住宅竣工面积19704.4万平方米,增长12.1%。全市建筑业企业年末从业人员210万人、增长11.7%。

2020年,南通市全市固定资产投资额增长5.8%。分产业看,第一产业投资比上年增长197.3%,第二产业投资增长6.9%,第三产业投资增长4.6%。全年房地产开发投资增长37.5%。全年商品房销售面积1999.6万平方米,增长14.6%。其中住宅销售面积1714.9万平方米,增长9.1%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内,公司注册资本、实收资本及股权结构未发生变化。截至2021年3月底,公司注册资本10.18亿元,实收资本3.25亿元。公司实际控制人为工会。公司日常经营中,董事长具有较大影响力,是公司实际经营的最终决策者。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内,公司经营资质优势突出,获得多项建筑类奖项,市场竞争力较强。

公司有60余年经营历史,经营资质较齐全。截至2021年3月底,公司共获得特级经营

资质 1 项、一级经营资质 5 项、二级经营资质 4 项、三级经营资质 4 项，类别涵盖房屋建筑施工总承包资质、机电安装工程施工总承包资质、公路工程施工总承包资质、铁路工程施工总承包资质、水利水电工程施工总承包资质、市政公用工程施工总承包资质、建筑装饰装修工程专业承包资质、钢结构工程专业承包资质、消防设施工程专业承包资质、机电设备安装工程专业承包资质、地基与基础工程专业承包资质等。同时公司于 2017 年取得了以色列建筑业最高 G5 资质和外籍劳工许可证，在以色列市场业务得以拓展。

公司于 2020 年荣获鲁班奖 1 项、国优奖 1 项、詹天佑奖 3 项、第 16 次上榜“中国企业 500 强”（列 281 位）、第 16 次进入“中国承包商 80 强”（列第 12 位），继续保持江苏建筑百强企业排行榜领先地位。全年创省级以上优质工程 53 个、1 项国家发明专利，30 项国家实用新型专利，15 项国家级 QC 成果、89 项省级 QC 成果、工法、新技术示范工程以及项目管理成果奖。截至 2021 年 3 月底，公司拥有国家级工法 6 项、发明专利 33 项、实用新型专利 137 项，主参编国家和行业标准 3 项。

截至 2021 年 3 月底，公司拥有固定员工 39560 人，各类专业技术人员 12853 人，其中高级职称 1241 人、中级职称 5225 人、一级建造师 704 人、二级建造师 447 人以及英国皇家特许建造师 26 人。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司无未结清不良信贷信息记录，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（中征码 3204060000082676），截至 2021 年 6 月 17 日，公司本部无未结清不良信贷信息记录；公司已结清信贷记录中有次级类垫款 28 笔，均为同一日到期的垫款。根据银行出具说明，以上垫款并非公司恶意逾期。此外，公司为关联方南通

恒润建设工程有限公司提供的 1 笔 2000 万元贷款被分类为关注类贷款，根据江苏启东农村商业银行股份有限公司文峰建筑支行出具的声明，该笔贷款系 2018 年债务重组贷款，故分类为关注类，目前南通恒润建设工程有限公司经营正常，能够正常付息。

截至 2021 年 6 月 30 日，根据中国执行信息公开网查询结果，公司共计在 28 项案件中被列为被执行人，被执行金额合计 0.87 亿元。根据公司出具的说明，上述被执行案件主要系建筑施工纠纷所致，单个合同涉案金额规模较小，公司将与执行案件申请人及时沟通付款事宜。联合资信将密切关注公司上述被执行案件的进展及其对公司日常经营产生的影响。

截至跟踪评级报告出具日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

公司董事长及法定代表人杨晓东被大连市人民法院采取了限制高消费措施（案号：（2020）辽 02 执 144 号），系公司与大连正豪科技有限公司、大连厚基建筑安装工程有限公司侵害发明专利纠纷一案形成。该案件经辽宁省高级人民法院进行终审审理，判定由大连厚基建筑安装工程有限公司向大连正豪科技有限公司赔偿经济损失 40.00 万元，公司不承担经济责任，公司于判决生效之日停止使用侵权产品。根据公司提供的说明，公司已于判决生效后停止使用侵权产品，并已根据判决履行所有责任义务。公司于 2020 年 6 月 25 日向大连市人民法院申请解除公司董事长及法定代表人杨晓东的限制高消费措施，但截至跟踪评级报告出具日仍未解除，公司就上述事项仍在与相关当事人及法院进行沟通和协调。联合资信将密切关注公司董事长及法定代表人杨晓东被采取限制高消费措施的进展情况及对公司日常经营产生的影响。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制、管理制度等无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，房屋建筑工程仍为公司营业收入的重要来源，2020年公司营业收入小幅下降，综合毛利率保持稳定。

公司营业收入全部来自建筑施工与安装相关业务。其中，房屋建筑工程为公司营业收入的主要来源。2020年，公司营业收入小幅下降

至307.07亿元，业务结构保持稳定，房屋建筑工程收入占比为63.26%。从毛利率水平看，2020年公司营业毛利率较2019年变化不大。

2021年1—3月，公司实现营业收入76.31亿元，相当于2020年全年收入的24.85%。同期，公司综合毛利率为6.24%，较2020年略有下降。

表3 公司营业收入构成及毛利率（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年			2021年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房屋建筑工程	198.91	63.37	5.71	194.25	63.26	6.90	47.24	61.90	6.80
建筑安装和架线、管道建筑工程	53.08	16.91	6.43	52.00	16.93	6.70	12.72	16.67	6.70
道路、桥梁、水利、港口建筑工程	13.59	4.33	12.21	13.34	4.35	8.80	1.82	2.38	6.50
建筑装饰建筑工程	26.81	8.54	7.58	26.23	8.54	6.50	7.27	9.52	7.50
其他土木建筑工程	21.50	6.85	7.20	21.26	6.92	5.20	7.27	9.52	5.30
合 计	313.89	100.00	6.38	307.07	100.00	6.37	76.31	100.00	6.24

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

从业务区域来看，公司承接业务区域范围较广，特别侧重于江苏、上海、天津、北京、沈阳等地区，2020年上述五大区域项目收入占全年收入的比重分别为55.26%、15.37%、7.80%、5.54%和7.60%。同时，公司在西南片区和华南片区分别设立了区域子公司，开始向粤港澳大湾区和成渝城市群等区域拓展。2020年及2021年一季度，公司在西南片区分别实现施工收入0.35亿元和3.78亿元。

（1）房屋建筑施工板块

跟踪期内，公司房屋建筑施工板块收入仍主要由住宅用房收入构成；公司整体项目储备充足，且承接项目额较大，为公司未来收入提供了较好保障。

公司房建业务主要是住宅、商业、厂房项目的施工。其中商品性住宅业务主要客户为国内知名开发商，包括碧桂园、华润、绿地、新城、融创、中粮等；由于近年来房地产行业政

策不断收紧，公司出于自身经营风险的考虑，多与国内著名的实力雄厚的大型房企合作住宅项目。公司保障性住房和公用设施建筑业务的客户主要为地方政府。整体看，公司客户群体较为优质，业务合作关系较为稳定。

2020年，公司实现房建施工收入194.25亿元，较2019年略有下降。从结构来看，公司住宅用房、厂房仓库和办公用房三个板块施工收入占房建施工收入的比重较2019年变化不大，其中住宅用房收入在房建施工收入中占比为80.99%。同期，房建施工板块毛利率为6.90%，较2019年上升1.19个百分点，主要系加强对采购成本管控所致。

表4 公司房建施工板块业务情况

（单位：万平方米、亿元）

项目		2019年	2020年	2021年1—3月
住宅用	施工面积	3683.05	4173.84	3556.78
	施工产值	286.01	302.53	18.35
	累计竣工面积	1301.54	774.01	25.80

房	营业收入	161.11	157.32	40.75
	毛利润	7.72	7.54	2.54
厂房仓库	施工面积	292.25	510.33	467.23
	施工产值	18.49	63.57	4.65
	累计竣工面积	100.44	169.31	2.90
	营业收入	14.92	15.62	3.16
	毛利润	0.65	0.89	0.23
办公用房	施工面积	333.91	619.36	491.68
	施工产值	25.86	56.72	2.00
	累计竣工面积	138.70	137.69	0.00
	营业收入	22.88	21.31	3.32
	毛利润	2.99	2.78	0.44

资料来源：公司提供

项目承接

截至 2021 年 3 月底，公司在手合同额为 1336.92 亿元，其中在手未完成合同 525.04 亿元。2020 年新承接项目 319 个，金额合计 612.50 亿元，其中江苏省内项目占 54.51%，占比较 2019 年提升 2.26 个百分点。新承接的一亿元以上项目 143 个，金额合计 446.97 亿元。2021 年 1—3 月，公司新承接项目 42 个，金额合计 56.12 亿元。从公司承接项目情况来看，公司新承接项目额充足，在手合同充足，对公司未来持续发展提供了有力支撑。同时为了应对竞争压力，分散区域过于集中引起的风险，公司积极拓展业务区域，目前承接的省内和省外项目占比相对均衡。

表 5 公司工程项目承接情况

(单位：个、亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
新承接项目个数	242	319	42
其中：省内	126	169	23
省外	116	150	19
一亿元以上项目个数	138	143	18
新承接项目金额	610.00	612.50	56.12
其中：省内	318.72	333.88	30.73
省外	291.28	278.62	25.39
一亿元以上项目金额合计	431.20	446.97	49.35

注：上表数据统计口径包含公司其他业务板块

资料来源：公司提供

经营模式和结算模式

公司目前主要业务模式为施工总承包。公司获得项目的途径主要有两种，一是建立长期的战略合作关系，通过多个战略合作伙伴获得，主要是与碧桂园、华润、绿地、新城、融创、中粮等知名房地产开发公司等合作。近年来，通过此种方式承接的业务约占公司总业务量的 50% 以上；二是公司与政府部门设立的城投平台签订 BT 协议，承建基建及保障房项目等。

从施工总承包业务结算方式来看，公司与业主单位签订工程合同后，业主先预付公司 5%~10% 左右的预付款项，工程竣工验收付至 80%~85% 工程款，工程结算后一般业主付至 85%~90% 工程款，剩下 10%~15% 的工程款作为工程质保金，质量保证期（通常为 1~3 年）度过后无重大施工质量问题出现业主将质保金等返还给公司。

从 BT 项目结算方式来看，公司 BT 项目回购款均由项目所属政府部门或其城投平台提供回购担保，在项目竣工验收合格并投入使用后 15 日开始支付回购款项；项目竣工验收合格后 15 日内付工程进度款（含借给甲方用于支付土地拆迁费用及管线迁移等费用）的 60%，余款经政府认可的审计部门确认完毕（出具审计结算报告）之日起 15 日内，付至审计价的 95%；项目竣工验收合格之日起满 2 年付审计价的 4%；满 3 年付清 1% 的审计价。

此外，公司业务模式还包括 PPP 模式。公司目前参与 PPP 项目主要是通过资金方组成联合体进行投标，中标后与政府方组成项目公司，公司主要负责项目的施工建设，资金方主要负责项目资本金缺口及后期项目资金的融资。PPP 项目方面，公司前期参与的长兴住房和城乡建设长兴美丽城镇一、二标段 PPP 项目，由于项目甲方缺乏资金，目前项目已停工，公司前期对该项目投入 0.90 亿元，截至 2021 年 3 月底已收回约 0.60 亿元。目前剩余款项回收仍在协商中。

截至 2021 年 3 月底，公司参与的 PPP 项目

为扎兰屯职业学院项目（已纳入公司合并范围），总投资额为 12.50 亿元，公司对项目公司的出资比例为 69.00%，已投资 12.50 亿元，预计 2021 年 9 月投入使用，运营期为 18 年，资金平衡方式为使用者付费+可行性缺口补助。

截至2021年3月底，公司在建的重大项目主

要为南通市市级政府投资项目建设中心中央创新区医学综合体（一期）项目、百水工业园地块保障房三期项目等；业主单位包括南通市市级政府投资项目建设中心、南京安居保障房建设发展有限公司等，前十大在建项目总投资为 146.17 亿元，已投资 56.61 亿元。

表6 截至2021年3月底公司前十大在建项目（单位：亿元）

项目名称	业主单位	合同类型	合同金额	已投资金额
南通市市级政府投资项目建设中心中央创新区医学综合体（一期）项目（公建）	南通市市级政府投资项目建设中心	总承包	19.03	14.02
百水工业园地块保障房三期项目 B、C 地块施工总承包（PC）	南京安居保障房建设发展有限公司	总承包	10.24	9.46
沿江街道润泰花园保障房四期项目施工总承包	南京北园投资置业有限公司	总承包	8.5	1.99
无锡 XDG-2019-66 号地 EPC 项目	未来（无锡）大数据产业发展有限公司	总承包	16.4	0.1
苏地 2017-WG-41 号地块三期项目施工总承包二标段	苏州新高融建建设发展有限公司	总承包	9.8	3.2
无锡市梁溪区造船厂 C 地块（XDG-2020-33 号）总承包工程	保定市长城实业有限公司	总承包	11.5	1.2
乌鲁木齐儿童医院（城北）建设项目	乌鲁木齐儿童医院	总承包	15.3	8.7
东莞新沙餐配加工综合项目总承包工程	东莞福满多食品有限公司	总承包	6.7	0.54
A5 地块征收安置房（经济适用房）土建及安装	南京雨花新城发展有限公司	总承包	6.1	0.1
国际会展中心、世贸国际商业广场等	哈尔滨华鸿农博房地产开发有限公司	总承包	42.6	17.3
合计	--	--	146.17	56.61

资料来源：公司提供

国外项目获取方面，公司主要采取分包大型央企项目以及自主开发模式。随着公司 2017 年获取以色列建筑业最高 G5 资质和外籍劳工许可证后，公司在以色列市场业务得以逐步推进，签署的项目收益率基本在 15%~20% 左右，在行业内处于较高水平。跟踪期内，受海外新冠肺炎疫情影响，公司海外项目的建设进展及资金回收受到一定影响，但海外业务整体规模及占公司营业收入的比重较小。2020 年，公司确认海外项目收入 5.01 亿元，占公司全年营业收入比重为 1.63%，收到海外项目回款 4.63 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司在建及已签约的海外项目共 20 个，分布于以色列、柬埔寨、马来西亚、牙买加和阿联酋等国家，其中以色列共 12 个项目。公司已开工海外项目建筑面积共计 70 万平方米，全部项目合同额共计约 27 亿元，包括特紫晶壹号、拉姆拉住宅大楼等项目。公司自主开发承接的海外项目面临的主要风险

为当地政治稳定性风险、汇率风险及海外疫情风险，若项目所在地政治环境动荡，汇率大幅波动，新冠肺炎疫情状况恶化，公司项目回款将面临一定不确定性。

物资采购

跟踪期内，公司原材料采购的种类及成本结构未发生重大变化。原材料采购方面，公司主要采购的建筑材料为钢材、水泥、混凝土和地材等，钢材约占原材料成本的 30%、水泥约占 2%、混凝土约占 40%、木材约占 3%，其他原材料主要是五金电料、给排水材料等。区域公司与原材料供应商及钢铁生产企业均签有长期供应合作协议，公司总部定期发布各项原料参考采购价格。项目公司根据自身需要制定采购计划，依照总部发布的参考采购价格自行制定采购计划。跟踪期内，公司还通过加大“筑材网”采购平台在项目中的应用范围，有效控制了项目原材料采购成本，目前公司通过“筑

材网”采购平台进行采购的总额约占到全部采购额的 30%。

对于原材料价格的波动，公司采取两种策略，一是与项目业主签订施工合同时，根据政府对每种原材料的指导价制定总概算，在施工期间如原材料价格在指导价基础上波动幅度超过 5%，公司将调整总概算，由业主承担风险。另一方面，公司基于自己对市场的判断，对于部分原材料在价格低位的时候适当超额买入，仓储备用。

(2) 建筑安装工程及道路港口工程

公司建筑安装、架线工程和管道工程主要是房屋建筑过程中的延伸工程；跟踪期内，建筑安装工程及道路港口工程板块收入仍为公司主营业务收入的重要补充，但受市场竞争加剧影响，新签合同额同比均大幅下降。

建筑安装工程

除房屋建设工程外，公司业务板块中还包括建筑安装、架线工程和管道工程及道路、桥梁、水利、港口建筑工程等。

建筑安装、架线工程和管道工程主要是房屋建筑过程中的延伸工程，包括但不限于电力线路、计算机网络、广播电视线路等的安装铺设；自来水管、下水管道的安装建设等。公司主要通过招投标方式获得建筑安装订单。

2020 年，公司建筑安装、架线工程和管道工程新承接合同 25 个，金额为 15.60 亿元，较 2019 年大幅下降，系市场竞争加剧所致；其中省内项目合同金额为 8.30 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司在建的主要建筑安装和架线、管道建筑工程包括南京雨花新城发展有限公司 A5 地块征收安置房（经济适用房）土建及安装项目等，项目总投资为 25.30 亿元，截至 2021 年 3 月底已完成投资 12.20 亿元。

2020 年及 2021 年 1—3 月，公司建筑安装、架线工程和管道工程分别实现收入 52.00 亿元和 12.72 亿元，是公司主营业务收入的重要补充。同期，公司建筑安装、架线工程和管道工程毛利率均为 6.70%。

道路港口工程

2020 年，公司道路、桥梁、水利和港口建筑工程板块新承接合同金额为 9.30 亿元，较 2019 年大幅下降，系市场竞争加剧所致；其中省内项目合同金额为 1.60 亿元。截至 2021 年 3 月底，道路、桥梁、水利和港口建筑工程板块在建项目主要包括玉龙喀什水利枢纽工程等项目，项目总投资为 12.30 亿元，已完成投资 4.20 亿元。

2020 年及 2021 年 1—3 月，公司道路、桥梁、水利和港口建筑工程板块分别实现收入 13.34 亿元和 1.82 亿元。毛利率方面，同期公司道路、桥梁、水利和港口建筑工程板块毛利率分别为 8.80% 和 6.50%，较 2019 年有所下降。

3. 经营效率

2020 年，公司存货周转效率下降至 1.19 次；同期，公司销售债权周转次数和总资产周转次数分别增至 3.88 次和 0.64 次。整体看，公司资产经营效率一般。

4. 未来发展

公司未来发展目标明确，在以房建施工主业的基础上，将注重发展住宅精装及基础设施等业务板块。

公司计划将品牌作为集团首要战略资源，通过主副市场互补发展，提高与战略合作伙伴的合作精度、深度和广度，撬动高端大项目；对建筑市场进行细分，积极开拓专业板块，做大精装修产业，关注养老地产项目，介入光伏发电等新能源产业和铁路、高速公路、城市轨道交通等专业施工领域。

未来，公司经营发展目标为：基础指标上，到 2024 年，实现年企业总产值、新签合同额“双超千亿”；共创鲁班奖、国优奖、詹天佑奖分别不少于 5 项、7 项、10 项；基础管理上，到 2024 年，公司集团信息化水平达到行业领先，“实名制管理”成为行业标杆，适时组建具有综合服务能力的咨询公司，实现市场分析、企业评价、

项目可研、经营策划、法律服务、技术支持、深度审计、穿透清收全覆盖；向提供全过程管理服务的大型管理公司方向发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的 2021 年一季度财务数据未经审计。

从财务报表合并范围看，2020 年，公司合并范围内新增子公司 2 家，为新成立子公司；注销减少 2 家子公司。2021 年 1—3 月，公司合并范围并无变化。截至 2021 年 3 月底，公司拥有子公司 20 家，其中全资子公司 13 家，控股子公司 7 家。总体看，跟踪期内合并范围变化对公司整体影响较小，财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模略有下降，资产结构仍以流动资产为主。流动资产中应收类款项和存货占比大，对资金形成较大占用，且货币资金中受限部分规模较大，资产流动性一般，资产整体质量一般。

截至 2020 年底，公司资产总额 464.23 亿元，较 2019 年底下降 4.87%。其中，流动资产占 97.52%，非流动资产占 2.48%。公司资产以流动资产为主，资产结构较 2019 年底变化不大。

截至 2020 年底，公司流动资产 452.72 亿元，较 2019 年底下降 5.12%，主要系其他应收款减少

所致。从结构看，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2020 年底，公司货币资金 48.13 亿元，较 2019 年底下降 8.61%；货币资金主要由银行存款（占比 48.76%）和其他货币资金（占比 49.98%）构成。公司其他货币资金全部为使用权受到限制的承兑汇票保证金、信用证保证金等各类保证金及定期存款，另银行存款有 1.99 亿元被司法冻结。公司货币资金受限比例较高。公司应收账款 74.28 亿元，较 2019 年底下降 4.68%，累计计提坏账准备 3.91 亿元，整体坏账计提比例为 5.00%。从账龄看，公司应收账款中账龄在 1 年以内占 55.43%、1 至 2 年占 18.03%、2 至 3 年占 14.61%、3 年以上占 11.93%，综合账龄偏长。从集中度看，前 5 名单位合计应收占应收账款总额的 15.43%，集中度低。公司其他应收款 69.62 亿元，较 2019 年底下降 23.74%，主要系与关联方往来款规模下降所致，累计计提坏账准备 3.86 亿元。从账龄看，公司其他应收款中账龄在 1 年以内的占比 59.83%、1 至 2 年的占 28.34%，2 至 3 年的占 11.93%，整体坏账计提比例 5.29%。从类型看，公司其他应收款项中股东及参股企业的借款为 66.73 亿元；其他单位临时性借款为 1.67 亿元；项目保证金、投标保证金、押金共 0.76 亿元。从集中度看，前 5 名金额合计 22.50 亿元，占其他应收款项总额的 30.82%，均为应收关联方款项。总体看，公司其他应收款账龄和集中度尚可。公司存货 245.71 亿元，较 2019 年底增长 3.44%。公司存货主要由原材料（占 3.82%）和已完工未结算款（占 95.00%）构成，未计提存货跌价准备。公司存货中已完工未结算款项规模较大，对公司资金形成占用。

表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	52.66	10.79	48.13	10.37	50.13	10.54
应收账款	77.93	15.97	74.28	16.00	14.87	3.13
其他应收款	91.29	18.71	69.62	15.00	69.82	14.69
存货	237.54	48.68	245.71	52.93	253.36	53.29

合同资产	0.00	0.00	0.00	0.00	59.48	12.51
流动资产	477.13	97.77	452.72	97.52	463.31	97.45
固定资产	2.18	0.45	2.38	0.51	2.41	0.51
在建工程	2.85	0.58	4.09	0.88	4.46	0.94
递延所得税资产	2.25	0.46	1.95	0.42	1.99	0.42
非流动资产	10.86	2.23	11.51	2.48	12.11	2.55
资产总额	487.99	100.00	464.23	100.00	475.43	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

2020 年底，公司非流动资产 11.51 亿元，较 2019 年底增长 6.01%，公司非流动资产主要由可供出售金融资产、固定资产、在建工程 and 无形资产等构成。

2021 年 3 月底，公司资产总额 475.43 亿元，较上年底增长 2.41%。其中，流动资产占 97.45%，非流动资产占 2.55%。因会计政策变更，公司将部分应收账款调整至“合同资产”科目核算，2021 年 3 月底，公司应收账款 14.87 亿元，较 2020 年底减少 59.41 亿元；公司合同资产 59.48 亿元。其他资产科目较 2020 年底变化不大。

2020 年底，公司使用权受到限制的资产账面价值共计 33.28 亿元，占同期公司资产总额的 7.17%，其中受限货币资金 32.62 亿元，受限固定资产 0.52 亿元（用于借款抵押），受限应收账款 0.14 亿元（附追索权的保理融资）。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益随利润留存而有所增长，未分配利润占比高，所有者权益稳定性弱。公司全部债务规模有所上升，短期债务占比高，公司债务负担较重。

所有者权益

2020 年底，公司所有者权益为 140.51 亿元，较 2019 年底增长 5.27%，主要来自利润留存。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.02%，少数股东权益占比为 0.98%。归属母公司所有者权益以实收资本（占 2.34%）、盈余公积（占 9.08%）和未分配利润（88.08%）为主。

2021 年 3 月底，公司所有者权益为 143.21 亿元，较 2020 年底增长 1.92%，规模和结构较 2020 年底变化不大。

负债

2020 年底，公司负债总额 323.72 亿元，较 2019 年底下降 3.51%，主要系其他应付款下降所致。其中，流动负债占 94.44%，非流动负债占 5.56%。公司负债仍以流动负债为主，但流动负债占比小幅下降。

2020 年底，公司流动负债 305.72 亿元，较 2019 年底下降 11.36%，主要系短期借款和其他应付款下降所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收账款和其他应付款构成。随着公司承包的施工业务增加，公司对流动资金的需求增加，公司短期借款规模维持在较高水平。公司短期借款 46.36 亿元，较 2019 年底下降 10.09%，主要由保证借款（占 52.86%）和信用借款（占 37.49%）构成。公司采购原材料结算方式主要为票据结算，主要包括银行承兑汇票、商业承兑汇票、信用证和供应链金融产品等，2020 年底，公司应付票据 45.78 亿元，较 2019 年底增长 10.20%；其中银行承兑汇票 34.00 亿元，商业承兑汇票 8.92 亿元。公司应付账款 139.98 亿元，较 2019 年底增长 2.21%，账龄全部在 1 年以内。公司预收款项 25.99 亿元，较 2019 年底下降 9.80%，主要为预收工程款，账龄全部在 1 年以内。公司其他应付款主要为应付工程分包单位（主要为关联企业）的分包款，主要是应付内部项目公司工程款；分包单位借用公司施工资质对外承接工程，工程款回笼至公司账户，待工程决算

后将相应的工程款付至分包单位。公司其他应付款 31.27 亿元，较 2019 年底下降 50.61%，主要系 1 年以内的分包款下降所致；从账龄看，1 年以内其他应付款占 87.96%。公司一年内到期的非流动负债为 1.50 亿元，全部为一年内到期的应付债券“14 南通二建债”。

2020 年底，公司非流动负债 18.00 亿元，较 2019 年底增长 87.50%，主要系长期借款和应付债券增长所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。公司长期借款 12.50 亿元，较 2019 年底增长 64.47%，主要系抵押借款增长所致；长期借款主要由抵押借款（占 44.80%）及保证借款（占 55.20%）构成。公司应付债券 5.00 亿元，较 2019 年底增长 3.50 亿元，为公司发行的“20 南通二建 MTN001”。

有息债务方面，2020 年底，公司全部债务 111.14 亿元，较 2019 年底增长 1.29%。从期限结构上看，公司债务仍以短期债务为主，但短期债务占比较 2019 年底下降 7.45 个百分点至 84.25%。2020 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2019 年底分别下降 2.91 个百分点和 0.95 个百分点，长期债务资本化比率较 2019 年底提高 4.69 个百分点。

表 8 公司债务负担情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021年3月
短期债务	100.63	93.64	103.55
长期债务	9.10	17.50	17.50
全部债务	109.73	111.14	121.05
资产负债率	72.65	69.73	69.88
全部债务资本化比率	45.12	44.17	45.81
长期债务资本化比率	6.38	11.08	10.89

注：“应付债券”科目中将于一年内到期的部分已调整至短期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2021 年 3 月底，公司负债总额 332.22 亿元，较 2020 年底增长 2.63%。其中流动负债占比进一步下降至 92.14%。因会计政策变更，公司将预收工程款由“预收账款”调整至“合同负债”科目核算。2021 年 3 月底，公司预收账款降至

0，公司合同负债 25.81 亿元。2021 年 1 月，公司发行 4.00 亿元短期融资券“20 南通二建 CP001”和 4.00 亿元超短期融资券“21 南通二建 SCP001”，公司将其计入“应付债券”科目，本报告已调整至短期债务核算。其他负债科目较 2020 年底变化不大。

2021 年 3 月底，公司全部债务 121.05 亿元，较 2020 年底增长 8.91%，主要来自应付债券的增加。2021 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较 2020 年底小幅上升，长期债务资本化比率小幅下降，公司面临较大短期偿债压力。

2021 年 4—12 月、2022—2023 年，公司分别需偿还的债务规模（不含应付票据）为 37.52 亿元、23.98 亿元和 9.35 亿元，2021 年公司面临一定的集中偿付压力。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司收入规模和利润总额小幅下降，公司整体业务运行情况良好。

公司营业收入全部来自建筑施工与安装业务，2020 年，公司实现营业收入 307.07 亿元，较 2019 年小幅下降 2.17%。同期，公司营业成本为 287.50 亿元，营业利润率小幅上升至 6.04%。

期间费用方面，公司期间费用全部为管理费用和财务费用。2020 年，公司期间费用为 7.07 亿元，较 2019 年下降 5.77%，其中管理费用和财务费用均小幅下降。同期，公司期间费用占营业收入比重为 2.30%，公司对期间费用控制力较强。

2020 年，公司利润总额为 12.88 亿元，较 2019 年略有下降。非经常性损益方面，2020 年，公司确认资产减值损失 1.18 亿元，主要为公司计提的坏账准备。2020 年，公司营业外收入为 0.24 亿元，主要包括启东市住房和城乡建设局鲁班奖等建筑业奖励及各类政府补助。

从盈利指标来看，2020 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别同比下降 0.46 个百分

点和 0.68 个百分点。

表 9 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
营业收入	313.89	307.07	76.31
营业成本	293.88	287.50	71.55
期间费用	7.50	7.07	1.25
利润总额	12.90	12.88	3.45
营业利润率	5.97	6.04	5.94
总资本收益率	5.90	5.44	--
净资产收益率	7.26	6.58	--

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，公司实现营业收入 76.31 亿元，相当于 2020 年全年的 24.85%；利润总额 3.45 亿元；营业利润率为 5.94%，较 2020 年有所回落。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司收入实现质量有所下降。

受公司在手订单建设进度的推进、在建项目尚需投入资金较多等因素影响，加之公司有息债务以短期债务为主，公司仍将面临一定的筹资压力。

经营活动方面，2020 年，公司经营活动现金流入和流出规模均较 2019 年有所下降。公司经营活动现金流入量为 334.59 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 316.16 亿元。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为经营往来款，2020 年为 18.43 亿元。同期，公司经营活动现金流出量为 325.36 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金 252.03 亿元。公司经营活动产生的现金流量净额为 9.24 亿元，较 2019 年下降 17.91%。从收入实现质量看，2020 年，公司现金收入比较 2019 年下降 8.95 个百分点至 102.96%，收入实现质量有所下降。

投资活动方面，公司投资活动现金流入和流出规模相对较小，2020 年，公司投资活动现金流入量为 0.41 亿元，其中收回投资收到的现金为 0.33 亿元；投资活动现金流出 3.95 亿元，全

部为购建固定资产、无形资产支付的现金。同期，公司投资活动产生的现金流量净额为 -3.55 亿元。

筹资活动方面，2020 年，公司筹资活动流入量为 59.20 亿元，全部为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出量为 67.74 亿元，主要由偿还债务支付的现金以及分配股利、利润或偿付利息支付的现金构成。同期，公司筹资活动现金流净流出规模为 5.54 亿元。

表 10 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入量	373.23	334.59	70.20
经营活动现金流出量	361.97	325.36	70.10
经营活动产生的现金流量净额	11.25	9.24	0.10
投资活动产生的现金流量净额	-3.54	-3.55	-0.41
筹资活动产生的现金流量净额	-7.54	-5.54	0.48
现金收入比	111.91	102.96	92.00

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，公司经营活动现金流量净额为 0.10 亿元，投资活动现金流量为净流出 0.41 亿元，筹资活动现金流净额为 0.48 亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债压力大，长期偿债能力尚可，公司间接融资渠道有待拓宽。考虑到公司具有较强的项目承接优势，未来经营收入有望保持一定规模。公司对外担保的行业和区域集中度高，未决诉讼数量较多，跟踪期内多次被列为被执行人，存在一定的或有风险。

从短期偿债能力指标看，2020 年底，公司流动比率较 2019 年底上升 9.75 个百分点至 148.08%。同时，公司已完工未结算工程款模较大，速动比率与流动比率相差较大，2020 年底，公司速动比率较 2019 年底下降 1.75 个百分点至 67.71%。2021 年 3 月底，公司流动比率及速动比率分别较 2020 年底小幅回升至 151.36% 和 68.59%。2020 年，公司经营现金流对短期债务保障能力为 3.02%，经营性现金流对公司短期债务保障能力

弱。2020 年底和 2021 年 3 月底，公司现金类资产分别为 50.99 亿元和 53.03 亿元，为同期短期债务的 0.54 倍和 0.51 倍。考虑到公司货币资金受限比例较高，现金类资产对短期债务的实际保障能力弱于上述指标值，公司短期偿债压力大。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 小幅下降至 17.52 亿元，公司全部债务/EBITDA 为 6.34 倍；EBITDA 利息倍数为 3.94 倍。公司 EBITDA 对全部债务的保障能力尚可。整体看，公司长期偿债能力尚可。

2021 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 101.24 亿元，已使用 72.51 亿元，尚未使用 28.73 亿元（以流动资金贷款和保函为主），公司间接融资渠道有待拓宽。

2021 年 3 月底，公司对外担保余额合计 12.50 亿元，担保比率为 8.73%，被担保对象均为公司关联方，大多为江苏省内的建筑相关企业，行业及区域集中度高，部分担保未设置反担保措施。

2020 年底，公司作为原告的未决诉讼案件 23 件，作为被告的未决诉讼案件诉讼标案件 456 件，诉讼标的金额合计 5.79 亿元，主要包括建设工程施工合同纠纷、民间借贷纠纷及买卖合同纠纷等。2020 年底，公司因未决诉讼累计计提预计负债 0.50 亿元。

整体看，公司对外担保行业和地域趋于集中，部分担保未设置反担保措施，且未决诉讼案件数量较多，跟踪期内多次被列为被执行人，存在一定或有风险。

7. 母公司财务分析

母公司资产规模、负债和收入规模占合并口径的比重高。

母公司财务方面，2020 年底，母公司资产总额 471.68 亿元，较 2019 年底变化不大。其中，流动资产 457.38 亿元（占 96.97%），非流动资产 14.30 亿元（占 3.03%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 9.75%）、应收账款

（占 15.70%）、其他应收款（占 19.11%）和存货（占 52.39%）构成。非流动资产主要由可供出售金融资产（占 6.77%）、长期股权投资（占 43.16%）、固定资产（占 14.79%）、在建工程（占 12.64%）、无形资产（占 5.89%）和递延所得税资产（占 14.83%）构成。

2020 年底，母公司所有者权益为 138.46 亿元，较 2019 年底增长 5.22%，主要系利润留存所致，所有者权益稳定性弱。母公司所有者权益主要由实收资本（占 2.35%）、未分配利润（占 88.03%）和盈余公积（占 9.12%）构成。

2020 年底，母公司负债总额 333.21 亿元，较 2019 年底下降 4.29%。其中，流动负债 322.11 亿元（占 96.67%），非流动负债 11.10 亿元（占 3.33%）。

2020 年，母公司营业收入为 303.28 亿元，利润总额为 12.47 亿元。

十、存续债券偿债能力分析

截至跟踪评级报告出具日，公司存续债券的短期兑付压力较小。

截至跟踪评级报告出具日，公司存续债券余额共 14.50 亿元，包括短期融资券 4.00 亿元、超短期融资券 4.00 亿元、中期票据 5.00 亿元和企业债 1.50 亿元。截至跟踪评级报告出具日，公司将于 2021 年内偿还的债券本金为 5.50 亿元，达到存续债券待偿本金峰值。2020 年底，公司扣除受限货币资金后现金类资产 18.37 亿元，对 2021 年内到期债券本金的保障倍数为 3.34 倍；2020 年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 334.59 亿元、9.24 亿元和 17.52 亿元，对公司存续债券待偿还本金峰值的覆盖能力见下表：

表 11 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项目	指标值
2021 年到期债券余额	5.50
未来待偿债券本金峰值	5.50
2020 年底扣除受限货币资金后现金类资产/2021 年到期	3.34

债券余额	
2020 年经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	60.84
2020 年经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	1.68
2020 年 EBITDA/未来待偿债券本金峰值	3.19

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

总体看，2020 年底公司现金类资产对一年内到期债券保障能力较好；2020 年经营活动现金流入量对待偿债券本金峰值保障能力很强，经营活动现金流净额和 EBITDA 对待偿债券本金峰值保障能力较强。

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AA⁺，维持“20南通二建CP001”的信用等级为A-1，维持“20南通二建MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司前十大股东情况

股东名称	认缴出资金额（万元）	出资比例（%）
江苏苏东投资有限公司	78629.33	77.24
江苏骅东投资有限公司	9020.67	8.87
江苏南通二建集团第一建筑安装工程有限公司	550.00	0.54
江苏南通二建集团第六建筑安装工程有限公司	550.00	0.54
江苏南通二建集团第八建筑安装工程有限公司	550.00	0.54
江苏南通二建集团东凯兴建设工程有限公司	550.00	0.54
江苏南通二建集团第七建筑安装工程有限公司	450.00	0.44
江苏南通二建集团第九建筑安装工程有限公司	450.00	0.44
江苏南通二建集团东联建筑安装工程有限公司	450.00	0.44
江苏南通二建集团东佳建筑安装工程有限公司	450.00	0.44
合计	91650.00	90.03

资料来源：公司提供

```

graph TD
    A[股东会] --> B[董事会]
    A --> C[监事会]
    B --> D[董事长]
    D --> E[总经理]
    E --> F[副总经理]
    E --> G[三总师]
    E --> H[办公室]
    E --> I[网络管理中心]
    E --> J[人力资源部]
    E --> K[财务部]
    E --> L[经营部]
    E --> M[工程部]
    E --> N[安设部]
    E --> O[技术研发中心]
    E --> P[企业文化部]
    E --> Q[法律事务部]
    E --> R[审计监察部]
    E --> S[工会]
    E --> T[上海公司]
    E --> U[北京公司]
    E --> V[天津分公司]
    E --> W[苏州分公司]
    E --> X[沈阳分公司]
    E --> Y[南京分公司]
    E --> Z[山东分公司]
    E --> AA[无锡分公司]
    E --> AB[南通分公司]
    E --> AC[海南分公司]
    E --> AD[新疆分公司]
    E --> AE[市内分公司]
    E --> AF[合肥分公司]
    E --> AG[石家庄分公司]
    E --> AH[太原分公司]
    E --> AI[广州分公司]
    E --> AJ[东莞分公司]
    E --> AK[成都分公司]
    E --> AL[大庆分公司]
    E --> AM[长春分公司]
    E --> AN[哈尔滨分公司]
    E --> AO[内蒙古办事处]
    E --> AP[集团第一事业部]
    E --> AQ[集团第二事业部]
    E --> AR[集团第三事业部]
    E --> AS[集团第四事业部]
    E --> AT[集团第五事业部]
    E --> AU[集团第六事业部]
    E --> AV[集团第七事业部]
    E --> AW[集团第八事业部]
    E --> AX[集团第九事业部]
    E --> AY[集团第十事业部]
    E --> AZ[集团第十一事业部]
    E --> BA[集团第十二事业部]
    E --> BB[集团东联事业部]
    E --> BC[集团东佳事业部]
    E --> BD[集团东凯兴事业部]
    E --> BE[集团东诚事业部]
    E --> BF[集团东鑫事业部]
    E --> BG[集团东盈事业部]
    E --> BH[集团东邦事业部]
    E --> BI[集团东旺事业部]
    E --> BJ[集团东田事业部]
    E --> BK[集团长裕事业部]
    E --> BL[集团长盛事业部]
    E --> BM[集团长信事业部]
    E --> BN[集团中吕事业部]
    E --> BO[集团银裕事业部]
    E --> BP[集团东耀事业部]
    E --> BQ[集团中润事业部]
    E --> BR[集团东驰事业部]
    E --> BS[集团东润事业部]
    E --> BT[集团东裕事业部]
    E --> BU[集团东良事业部]
    E --> BV[集团中信事业部]
    E --> BW[集团启安事业部]
    E --> BX[集团东唐事业部]
    E --> BY[集团东方凯尔]
    E --> BZ[集团东昊事业部]
    E --> CA[集团东越事业部]
    E --> CB[集团东翔事业部]
    E --> CC[集团明联事业部]
    E --> CD[集团东林事业部]
    E --> CE[集团东昂事业部]
    E --> CF[集团东锦事业部]
  
```

The organizational chart of China Easton Group Co., Ltd. is structured as follows:

- 股东会** (Shareholders' Meeting)
 - 董事会** (Board of Directors)
 - 董事长** (Chairman of the Board)
 - 总经理** (General Manager)
 - 副总经理** (Deputy General Manager)
 - 三总师** (Three Senior Experts)
 - 办公室** (Office)
 - 网络管理中心** (Network Management Center)
 - 人力资源部** (Human Resources Department)
 - 财务部** (Finance Department)
 - 经营部** (Business Department)
 - 工程部** (Engineering Department)
 - 安设部** (Safety and Equipment Department)
 - 技术研发中心** (Technology Research and Development Center)
 - 企业文化部** (Corporate Culture Department)
 - 法律事务部** (Legal Affairs Department)
 - 审计监察部** (Audit and Supervision Department)
 - 工会** (Labor Union)
 - 上海公司** (Shanghai Company)
 - 北京公司** (Beijing Company)
 - 天津分公司** (Tianjin Branch)
 - 苏州分公司** (Suzhou Branch)
 - 沈阳分公司** (Shenyang Branch)
 - 南京分公司** (Nanjing Branch)
 - 山东分公司** (Shandong Branch)
 - 无锡分公司** (Wuxi Branch)
 - 南通分公司** (Nantong Branch)
 - 海南分公司** (Hainan Branch)
 - 新疆分公司** (Xinjiang Branch)
 - 市内分公司** (City Branch)
 - 合肥分公司** (Hefei Branch)
 - 石家庄分公司** (Shijiazhuang Branch)
 - 太原分公司** (Taiyuan Branch)
 - 广州分公司** (Guangzhou Branch)
 - 东莞分公司** (Dongguan Branch)
 - 成都分公司** (Chengdu Branch)
 - 大庆分公司** (Daqing Branch)
 - 长春分公司** (Changchun Branch)
 - 哈尔滨分公司** (Harbin Branch)
 - 内蒙古办事处** (Inner Mongolia Office)
 - 集团第一事业部** (Group First Business Unit)
 - 集团第二事业部** (Group Second Business Unit)
 - 集团第三事业部** (Group Third Business Unit)
 - 集团第四事业部** (Group Fourth Business Unit)
 - 集团第五事业部** (Group Fifth Business Unit)
 - 集团第六事业部** (Group Sixth Business Unit)
 - 集团第七事业部** (Group Seventh Business Unit)
 - 集团第八事业部** (Group Eighth Business Unit)
 - 集团第九事业部** (Group Ninth Business Unit)
 - 集团第十事业部** (Group Tenth Business Unit)
 - 集团第十一事业部** (Group Eleventh Business Unit)
 - 集团第十二事业部** (Group Twelfth Business Unit)
 - 集团东联事业部** (Group Donglian Business Unit)
 - 集团东佳事业部** (Group Dongjia Business Unit)
 - 集团东凯兴事业部** (Group Dongkai Business Unit)
 - 集团东诚事业部** (Group Dongcheng Business Unit)
 - 集团东鑫事业部** (Group Dongxin Business Unit)
 - 集团东盈事业部** (Group Dongying Business Unit)
 - 集团东邦事业部** (Group Dongbang Business Unit)
 - 集团东旺事业部** (Group Dongwang Business Unit)
 - 集团东田事业部** (Group Dongtian Business Unit)
 - 集团长裕事业部** (Group Changyu Business Unit)
 - 集团长盛事业部** (Group Changsheng Business Unit)
 - 集团长信事业部** (Group Changxin Business Unit)
 - 集团中吕事业部** (Group Zhonglv Business Unit)
 - 集团银裕事业部** (Group Yinyu Business Unit)
 - 集团东耀事业部** (Group Dongyao Business Unit)
 - 集团中润事业部** (Group Zhongrun Business Unit)
 - 集团东驰事业部** (Group Dongchi Business Unit)
 - 集团东润事业部** (Group Dongrun Business Unit)
 - 集团东裕事业部** (Group Dongyu Business Unit)
 - 集团东良事业部** (Group Dongliang Business Unit)
 - 集团中信事业部** (Group Zhongxin Business Unit)
 - 集团启安事业部** (Group Qian'an Business Unit)
 - 集团东唐事业部** (Group Dongtang Business Unit)
 - 集团东方凯尔** (Group Dongfang Kai'er)
 - 集团东昊事业部** (Group Donghao Business Unit)
 - 集团东越事业部** (Group Dongyue Business Unit)
 - 集团东翔事业部** (Group Dongxiang Business Unit)
 - 集团明联事业部** (Group Minglian Business Unit)
 - 集团东林事业部** (Group Donglin Business Unit)
 - 集团东昂事业部** (Group Dongang Business Unit)
 - 集团东锦事业部** (Group Dongjin Business Unit)

资料来源：公司提供

附件 1-3 2020 年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
江苏南通二建集团家装电子商务有限公司	南通市	电子商务	1000.00	100.00	100.00	投资设立
江苏南通二建集团工程技术服务有限公司	南通市	工程技术	1000.00	100.00	100.00	投资设立
启东景盛担保有限公司	启东市	担保	20000.00	100.00	100.00	投资设立
江苏南通二建集团劳务有限公司	启东市	建筑劳务分包	1500.00	86.66	86.66	投资设立
天津中鸿丰建设集团有限公司	天津市	建筑安装施工	6480.00	49.38	49.38	投资设立
河南中鸿丰建筑工程有限公司	郑州市	建筑安装施工	10000.00	100.00	100.00	投资设立
天津中腾建筑工程有限公司	天津市	建筑安装施工	10.00	100.00	100.00	投资设立
上海通豪建设工程有限公司	上海市	建筑工程	10000.00	90.00	90.00	投资设立
江苏南通二建集团(辽宁)建设工程有限公司	沈阳市	建筑安装施工	6277.00	100.00	100.00	投资设立
江苏通尔工程科技有限公司	无锡市	建筑安装施工	1000.00	100.00	100.00	投资设立
秦皇岛东裕建筑工程有限公司	秦皇岛	建筑安装施工	100.00	100.00	100.00	投资设立
乌鲁木齐疆泰新安建设投资有限公司	乌鲁木齐	工程项目管理	10000.00	90.00	90.00	投资设立
新疆高新康达建设投资有限公司	乌鲁木齐	工程项目管理	15000.00	95.00	95.00	投资设立
徐州泉山区南通二建建筑工程有限公司	徐州市	建筑安装施工	100.00	100.00	100.00	投资设立
广州中城工程管理咨询有限公司	广州市	租赁和商务服务业	500.00	100.00	100.00	投资设立
江苏南通二建集团讯腾云创智能科技有限公司	南通市	建筑业	8000.00	51.00	51.00	投资设立
呼伦贝尔建联教育基础设施投资建设有限公司	呼伦贝尔市	租赁和商务服务业	24946.75	69.00	69.00	投资设立
江苏邕有未来智能科技有限公司	南通市	科学研究和技术服务业	1000.00	100.00	100.00	投资设立
黑龙江江苏东建设工程有限公司	哈尔滨市	租赁和商务服务业	4000.00	100.00	100.00	投资设立
安徽启润建筑有限公司	蚌埠市	建筑安装施工	3000.00	100.00	100.00	投资设立

注：公司直接享有天津中鸿丰建设集团有限公司 49.38%表决权，剩余 50.62%表决权由 18 名自然人股东享有，其中自然人股东杨晓东为江苏南通二建集团有限公司法定代表人，享有天津中鸿丰建设集团有限公司 4.01%表决权，剩余 17 名自然人股东享有表决权的比例均低于 4.10%。公司能够对天津中鸿丰建设集团有限公司实施控制，故将其纳入合并范围。

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 1-4 2021 年 3 月底公司对外担保情况

被担保人名称	是否为关联方	担保金额(万元)	担保起始日	担保终止日
江苏南通二建集团第八建筑安装工程有限公司	是	700.00	2020/7/27	2021/7/23
江苏南通二建集团第二建筑安装工程有限公司	是	900.00	2021/3/11	2022/3/10
江苏南通二建集团第七建筑安装工程有限公司	是	700.00	2021/3/16	2022/3/15
江苏南通二建集团第四建筑安装工程有限公司	是	450.00	2020/12/16	2021/11/15
江苏南通二建集团东邦建设工程有限公司	是	6990.00	2020/12/8	2021/12/7
江苏南通二建集团东昊建设有限公司	是	2500.00	2020/11/4	2021/8/3
江苏南通二建集团东昊建设有限公司	是	3100.00	2020/11/4	2021/11/3
江苏南通二建集团东佳建设工程有限公司	是	4200.00	2021/2/2	2022/1/19
江苏南通二建集团东联建设有限公司	是	800.00	2020/5/14	2021/5/12
江苏南通二建集团东联建设有限公司	是	400.00	2020/5/14	2021/5/12
江苏南通二建集团东联建设有限公司	是	500.00	2020/5/14	2021/5/13
江苏南通二建集团东联建筑安装工程有限公司	是	600.00	2020/5/14	2021/5/13
江苏南通二建集团东良建设工程有限公司	是	1200.00	2020/6/3	2021/6/2
江苏南通二建集团东田建设工程有限公司	是	4800.00	2020/7/24	2021/7/20
江苏南通二建集团东耀建设工程有限公司	是	2600.00	2020/6/18	2021/6/17
江苏南通二建集团明联建设工程有限公司	是	1500.00	2020/9/2	2021/7/23
江苏南通二建集团中吕建设工程有限公司	是	1900.00	2020/7/2	2021/5/17
江苏南通二建集团中吕建设工程有限公司	是	1900.00	2020/6/12	2021/5/18
江苏启安建设集团有限公司	是	2500.00	2020/4/27	2021/4/26
江苏启安建设集团有限公司	是	4000.00	2020/5/29	2021/5/23
江苏启安建设集团有限公司	是	2000.00	2020/6/17	2021/6/14
江苏启安建设集团有限公司	是	5000.00	2020/7/22	2021/7/21
江苏启安建设集团有限公司	是	3000.00	2020/9/28	2021/7/26
江苏启安建设集团有限公司	是	3200.00	2020/9/2	2021/8/20
江苏启安建设集团有限公司	是	5000.00	2020/12/30	2021/12/30
江苏中润建设集团第六建筑有限公司	是	400.00	2021/1/6	2022/1/6
江苏中润建设集团东宸建筑有限公司	是	730.00	2021/1/29	2022/1/28
江苏中润建设集团东盟建筑有限公司	是	2500.00	2021/2/7	2022/2/6
江苏中润建设集团东升建筑有限公司	是	1200.00	2020/4/16	2021/4/15
江苏中润建设集团东升建筑有限公司	是	900.00	2020/4/16	2021/4/15
江苏中润建设集团东顺建筑有限公司	是	4900.00	2020/4/16	2021/4/14
江苏中润建设集团东腾润建筑有限公司	是	400.00	2021/3/18	2022/3/18
江苏中润建设集团东煜建筑有限公司	是	300.00	2020/12/11	2021/12/10
江苏中润建设集团有限公司	是	9800.00	2020/4/13	2021/4/12
江苏中润建设集团有限公司	是	1000.00	2020/4/14	2021/4/14
江苏中润建设集团有限公司	是	1000.00	2020/6/16	2021/6/16
江苏中润建设集团有限公司	是	600.00	2020/6/17	2021/6/17
江苏中润建设集团有限公司	是	3450.00	2020/6/19	2021/6/19
江苏中润建设集团有限公司	是	800.00	2020/6/24	2021/6/24
南通恒润建设工程有限公司	是	1480.00	2020/9/1	2021/8/31
南通恒润建设工程有限公司	是	2000.00	2020/12/24	2021/12/17
南通名瑞商贸有限公司	是	1000.00	2020/4/10	2021/4/8
启东市八达建筑工程有限公司	是	300.00	2020/4/27	2021/4/26
启东市八达建筑工程有限公司	是	450.00	2020/5/26	2021/5/25
启东市八达建筑工程有限公司	是	4900.00	2020/8/24	2021/8/23
无锡捷运房地产有限公司	是	24800.00	2019/6/18	2022/6/18
无锡捷运房地产有限公司	是	1600.00	2019/6/21	2022/6/18

资料来源：公司提供

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)	48.77	55.76	50.99	53.03
资产总额(亿元)	495.43	487.99	464.23	475.43
所有者权益(亿元)	128.02	133.48	140.51	143.21
短期债务(亿元)	86.11	100.63	93.64	103.55
长期债务(亿元)	8.57	9.10	17.50	17.50
全部债务(亿元)	94.68	109.73	111.14	121.05
营业收入(亿元)	302.97	313.89	307.07	76.31
利润总额(亿元)	13.99	12.90	12.88	3.45
EBITDA(亿元)	18.24	18.05	17.52	--
经营性净现金流(亿元)	4.66	11.25	9.24	0.10
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.09	3.69	3.88	--
存货周转次数(次)	1.28	1.27	1.19	--
总资产周转次数(次)	0.61	0.64	0.64	--
现金收入比(%)	114.25	111.91	102.96	92.00
营业利润率(%)	7.07	5.97	6.04	5.94
总资本收益率(%)	6.11	5.90	5.44	--
净资产收益率(%)	7.57	7.26	6.58	--
长期债务资本化比率(%)	6.27	6.38	11.08	10.89
全部债务资本化比率(%)	42.51	45.12	44.17	45.81
资产负债率(%)	74.16	72.65	69.73	69.88
流动比率(%)	136.10	138.33	148.08	151.36
速动比率(%)	73.08	69.46	67.71	68.59
经营现金流动负债比(%)	1.30	3.26	3.02	--
现金短期债务比(倍)	0.57	0.55	0.54	0.51
全部债务/EBITDA(倍)	5.19	6.08	6.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.66	3.88	3.94	--

注：1. 2021 年一季度财务数据未经审计；2. “应付债券”科目中将于一年内到期的部分已调整至短期债务核算

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)	46.84	50.05	47.39	49.19
资产总额(亿元)	488.92	479.73	471.68	477.60
所有者权益(亿元)	126.06	131.60	138.46	141.17
短期债务(亿元)	84.15	99.12	91.77	103.55
长期债务(亿元)	8.57	2.20	10.60	10.60
全部债务(亿元)	92.72	101.32	102.37	114.15
营业收入(亿元)	300.90	312.53	303.28	75.97
利润总额(亿元)	13.70	13.06	12.47	3.43
EBITDA(亿元)	17.92	18.18	16.13	--
经营性净现金流(亿元)	8.37	11.87	12.85	0.10
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.18	3.77	3.93	--
存货周转次数(次)	1.29	1.27	1.19	--
总资产周转次数(次)	0.61	0.65	0.64	--
现金收入比(%)	114.04	111.33	95.15	85.38
营业利润率(%)	7.01	6.06	5.89	5.94
总资本收益率(%)	6.13	6.19	5.23	--
净资产收益率(%)	7.52	7.43	6.56	--
长期债务资本化比率(%)	6.37	1.64	7.11	6.98
全部债务资本化比率(%)	42.38	43.50	42.51	44.71
资产负债率(%)	74.22	72.57	70.64	70.44
流动比率(%)	134.67	134.87	141.99	145.89
速动比率(%)	71.49	66.41	67.60	68.48
经营现金流动负债比(%)	2.37	3.44	3.99	--
现金短期债务比(倍)	0.56	0.50	0.52	0.48
EBITDA 利息倍数(倍)	4.57	3.91	4.61	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.25	5.62	6.34	--

注：1. 2021 年一季度财务数据未经审计；2. “应付债券”科目中将于一年内到期的部分已调整至短期债务核算

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-营业税金及附加) / 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 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 4-3 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 4-4 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

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；并非且不应被视为购买、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。