

# 信用等级公告

联合[2015] 143 号

联合资信评估有限公司通过对中国城市建设控股集团有限公司及其拟发行的 2015 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

中国城市建设控股集团有限公司

主体长期信用等级为

AA<sup>+</sup>

中国城市建设控股集团有限公司

2015 年度第一期中期票据的信用等级为

AA<sup>+</sup>

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一五年一月二十九日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

# 中国城市建设控股集团有限公司

## 2015 年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AA<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA<sup>+</sup>

本期中期票据发行额度: 18 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期兑付本金

发行目的: 归还银行贷款、补充流动资金

评级时间: 2015 年 1 月 29 日

### 财务数据

项 目	2012 年 期初	2013 年 期初	2013 年 期末	2014 年 9 月
资产总额(亿元)	399.46	436.77	654.58	634.00
所有者权益(亿元)	173.61	124.85	184.45	187.86
长期债务(亿元)	66.59	73.99	89.46	112.98
全部债务(亿元)	157.88	169.04	269.94	309.94
营业收入(亿元)	159.14	142.18	165.96	139.61
利润总额(亿元)	15.74	15.30	14.74	7.22
EBITDA(亿元)	26.13	22.63	27.36	--
经营性净现金流(亿元)	-13.73	-8.34	-47.48	2.21
营业利润率(%)	12.79	19.25	16.68	14.78
净资产收益率(%)	6.18	7.78	5.63	--
资产负债率(%)	56.54	71.41	71.82	70.37
全部债务资本化比率(%)	47.63	57.52	59.41	62.26
流动比率(%)	181.27	134.17	115.88	122.27
全部债务/EBITDA(倍)	6.04	7.47	9.87	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.98	3.44	2.25	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.45	1.26	1.52	--

注: 1、公司 2011 年财务入账科目出现重大差错, 本报告 2011 年数据采用 2012 年追溯调整期初数; 2、公司 2012 年财务入账科目出现重大差错, 本报告 2012 年数据采用 2013 年追溯调整期初数; 3、本报告将公司 2012 年、2013 年发行的短期融资券及 2014 年发行的私募债调整至短期债务; 4、2014 年三季度财务数据未经审计。

### 分析师

高景楠 焦洁

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)

Http: //www.lhratings.com

### 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中国城市建设控股集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为国内唯一的大型国家级城市开发建设企业, 施工资质齐全、项目储备充足、与政府合作关系密切, 行业地位突出、竞争优势显著。联合资信也关注到上游原材料价格波动、近期宏观经济增速放缓、公司 BT 项目前期垫资较大导致公司资金需求加大、债务规模扩张等因素可能对其信用状况产生的不利影响。

在中国城市化进程不断加快的背景下, 城市市政基础设施固定资产投资将继续保持高位。近年来, 随着业务规模的扩大和产业链的扩张, 公司已发展成为国家级城市运营商, 凭借自身竞争优势及与各地政府的良好合作, 公司有望获得长足发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司 EBITDA 及经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较好。基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低, 安全性很高。

### 优势

1. 中国城市化进程的加快, 市政基础设施建设投资在中国固定资产投资的比重大, 公司发展前景良好。
2. 公司专业经营资质齐全, 项目储备充足, 为业务持续发展提供了有力保障。
3. 近年来, 公司营业收入及资产规模快速增长, 整体实力明显提升。
4. 公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较好。

## 关注

1. 建筑市场供需矛盾突出，公司面临较激烈的市场竞争环境。
2. 公司应收款项及存货等占比较大，资金占用明显，资金周转压力显著加大。
3. 公司其他应收款规模大，账龄偏长，具有一定的回收风险。
4. 公司在建项目多，未来资金需求较大，存在一定的融资压力；公司债务规模显著扩张，债务结构有待改善，存在短期支付压力。
5. 公司 2012 年审计报告中部分土地在无土地使用权证的情况下以公允价值入账，公司进行了前期重大差错更正说明，财务报表规范性有待加强。

## 信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国城市建设控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国城市建设控股集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因中国城市建设控股集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国城市建设控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国城市建设控股集团有限公司 2015 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。

## 一、主体概况

中国城市建设控股集团有限公司（以下简称“中国城建集团”或“公司”）前身是1990年注册成立、隶属于国家建设部的中国城市建设开发总公司，1998年接收部分中央军委及二炮的企业，合并成中国城建集团。2009年12月4日，经董事会审议决定，由中国城市发展研究院有限公司（以下简称“中城院”）货币增资6亿元；2011年12月1日，经董事会审议决定，由中城院货币增资10亿元。截至2014年9月底，公司注册资本31.05亿元，由中城院出资15.84亿元（占总资本的51%），由中城院的全资三级子公司中城建国际科技发展(北京)有限公司出资15.21亿元（占总资本的49%），住房和城乡建设部为公司实际控制人。

公司经营范围包括：房地产开发与经营；城市基础设施、道路、管线、园林、桥梁、港口、水利工程和建筑工程的勘察、设计、施工、安装、承包、监理；室内外装饰设计、装修；物业管理；建筑材料、化工材料（不含危险化学品）、装饰材料、机械电子设备、通讯设备、计算机及配件、家用电器、五金交电的销售；机械电子设备安装、租赁；汽车租赁；实业项目的投资；资产受托管理；承办国内展览、展销；技术、经济信息咨询；进出口业务。

公司内设资金计划部、经营发展部、投资事业部、党群监察部、办公厅、人事部、法务部等7个职能部门。截至2014年9月底，公司共拥有全资及控股二级子公司24家，其中拥有具备建筑施工资质的工程局和公司7家、直属投资类子公司14家。

截至2013年底，公司（合并）资产总额654.58亿元，所有者权益184.45亿元（含少数股东权益63.99亿元）；2013年公司实现营业收入165.96亿元，利润总额14.74亿元。

截至2014年9月底，公司（合并）资产总额634.00亿元，所有者权益187.86亿元（含少数股东权益69.76亿元）；2014年1~9月公司实

现营业收入139.61亿元，利润总额7.22亿元。

公司注册地址：北京市海淀区北太平庄路18号城建大厦；法定代表人：于炼。

## 二、本期中期票据概况

公司计划于2015年注册总金额为18亿元的中期票据，一次性发行（以下简称“本期中期票据”），期限5年。公司计划将募集资金中的16.20亿元用于归还银行贷款，1.80亿元用于补充流动资金。

本期中期票据无担保。

## 三、宏观经济和政策环境

2014年前三季度，中国国民经济在新常态下运行总体平稳。前三季度国内生产总值419908亿元，按可比价格计算，同比增长7.4%。分季度看，一季度同比增长7.4%，二季度增长7.5%，三季度增长7.3%。虽然GDP增速放缓，但结构调整稳步推进，主要表现为：①产业结构更趋优化：第三产业增加值占国内生产总值的比重为46.7%，比上年同期提高1.2个百分点，高于第二产业2.5个百分点；②需求结构继续改善：最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为48.5%，比上年同期提高2.7个百分点。

从消费、投资和进出口情况看，2014年前三季度，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回升。社会消费品零售总额189151亿元，同比名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.8%），增速比上半年回落0.1个百分点；固定资产投资（不含农户）357787亿元，同比名义增长16.1%（扣除价格因素实际增长15.3%），增速比上半年回落1.2个百分点；进出口总额194223亿元人民币，同比增长3.3%，增速比上半年加快2.1个百分点。

2014年前三季度，中国继续实施积极的财政政策。全国财政收入106362亿元，比去

年同期增加 7973 亿元，增长 8.1%。其中税收收入 90695 亿元，同比增长 7.4%。全国财政支出 103640 亿元，比去年同期增加 12107 亿元，增长 13.2%，完成预算的 67.7%，比去年同期提高 1.5 个百分点。

2014 年前三季度，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）、常备借贷便利（SLF）等调节方式。9 月末，广义货币（M<sub>2</sub>）余额 120.21 万亿元，同比增长 12.9%，狭义货币（M<sub>1</sub>）余额 32.72 万亿元，增长 4.8%，流通中货币（M<sub>0</sub>）余额 5.88 万亿元，增长 4.2%。9 月末，人民币贷款余额 79.58 万亿元，人民币存款余额 112.66 万亿元。总体看，银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，市场利率回落，金融机构贷款利率总体有所下行。

总的来看，前三季度国民经济运行保持了总体平稳、稳中有进、稳中提质的发展态势，但国内外环境仍然错综复杂，经济发展仍面临不少困难和挑战，特别是经济下行压力较大。2014 年中央经济工作会议提出，2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

#### 四、行业与区域环境分析

公司所属行业主要为建筑施工行业。

##### 1. 建筑行业发展概况

###### （1）建筑行业总体概况

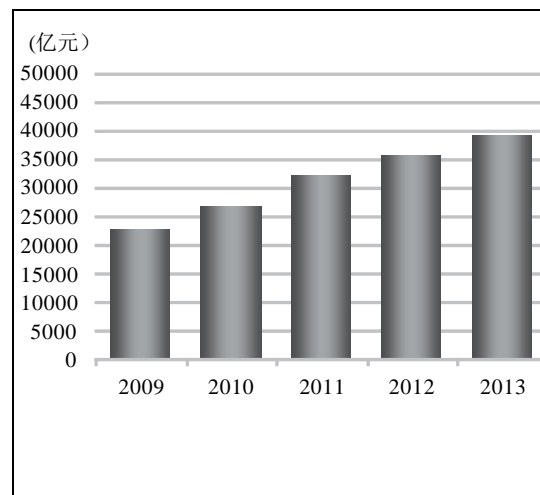
建筑行业与固定资产投资密切相关，2011 年以来，在国家宏观经济调控背景下，固定资产投资增速持续放缓，相应建筑业增速有所下

降，但在国家保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下，建筑业增加值保持持续增长态势。2013 年全社会建筑业增加值 38995 亿元，比上年增长 9.5%。全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润 5575 亿元，增长 16.7%，其中国有及国有控股企业 1363 亿元，增长 20.1%。

2012 年以来，由于受外围经济持续疲软，房地产调控基调从紧，以及政府路桥、铁路等基建投资持续下降影响，全国固定资产投资增速持续放缓。2012 年全年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，增速较 2011 年下降 3 个百分点。2013 年全社会固定资产投资 447074 亿元，比上年增长 19.3%，扣除价格因素，实际增长 18.9%，固定资产投资增长较快。

2013 年全国房地产开发投资 86013 亿元，比上年增长 19.8%。其中，住宅投资 58951 亿元，增长 19.4%；办公楼投资 4652 亿元，增长 38.2%；商业营业用房投资 11945 亿元，增长 28.3%，新开工建设城镇保障性安居工程住房 666 万套（户），基本建成城镇保障性安居工程住房 544 万套。同时考虑到水利建设规模持续增长，铁路建设投资不断恢复，以及政府保障房投资力度加大等利好因素，建筑业发展环境仍较好。

图 1 2009-2013 年中国建筑业增加值



资料来源：国家统计局

(2) 建筑行业风险关注

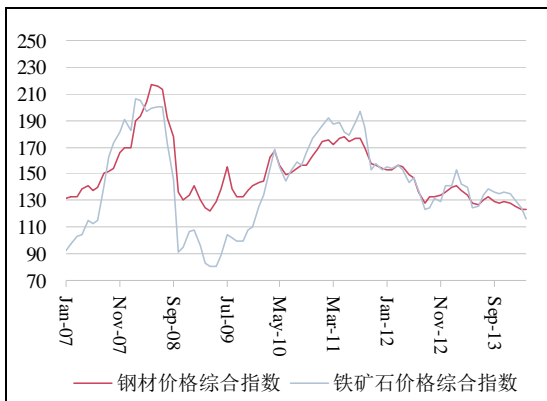
**行业竞争加剧挤压利润空间**

中国当前正处于建设高峰期，由于建筑市场发育上不完善，体制和机制尚未完全理顺，大多数建筑企业以相似的业务和经营管理模式竞争，导致压级压价、垫资施工、拖欠工程款、索取回扣等问题仍有发生。尽管国家对上述问题都进行了大力整治，但一个体系完备、竞争有序的建筑市场在中国尚未完全建立，导致整个建筑市场在此种竞争环境下，毛利率空间受到挤压。

**原材料价格波动对成本影响大**

钢材和水泥是建筑施工行业主要原材料，建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。近年来，钢材和水泥价格波动较大，给建筑企业的成本控制带来一定压力。

图2 近年钢材价格指数与铁矿石价格指数



资料来源: www.mysteel.com

钢材价格方面，2011年下半年以来，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降。2012年3月，钢材价格指数在低位短暂平稳后呈持续下行态势。随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从2012年四季度初开始逐步呈现企稳反弹迹象。进入2013年初，钢材价格基本维持了反弹上涨态势，但2013年3月份起，钢铁行业景气度再度转弱，钢材价格出现波动下调，于2013年7~9月小幅冲高后，持续下行。2014年1季度，钢材价格延续了震荡走低的态

势，3月均价已接近2007年以来的历史低位。总体看，2013年钢铁行业产能过剩现象加剧，行业竞争更为激烈，钢材价格受减产压力影响持续波动下行。钢铁行业景气度持续减弱。

2013年全国水泥的价格先抑后扬，2013年上半年，国内经济增长放缓，制造业投资和房地产业萎缩，水泥市场遭遇近5年来的最低价格水平，水泥企业面临“最严格”的脱硝标准，盈利水平大幅下滑。直到三季度，水泥行情稍有好转。2013年3季度淡季水泥价格开始上升，4季度旺季真正到来时，部分地区的供给紧张，库存水平已经降至2010年以来的最低点。12月是水泥行业淡旺季分水岭。北方市场渐进淡季，华北、东北市场表现不尽如人意，主要是需求不佳。南方地区中旬受降雨降雪影响，阶段性萎缩后，下旬天气转晴后，需求回暖。华东、西南等局部市场出现上行，而中南、东北价格开始季节性下滑。2014年1月受制天气及春节等利空因素，全国市场整体走低，价格下滑，北方地区陆续出台冬储价格，多数水泥企业将陆续停产检修。

**流动资金压力大**

建筑行业具有高负债运营的特点，由于建筑市场目前尚未建立竞争有序的市场，垫资施工是中国建设工程施工领域长期以来存在的一种承包方式。在这样的行业背景下，施工企业常常面临巨大的流动资金压力和较重的债务负担。

(3) 建筑行业发展趋势

近年来，GDP增速随宏观经济实际运行状况有所波动，但建筑业增加值占GDP比重却很稳定，对经济形成持续拉动，由于国家对铁路、公路、市政工程等重大基础设施项目的建设规划不受宏观货币政策紧缩的影响（仍按照既定的目标继续推进），流动性紧缩对基础设施建筑市场的总需求影响小，基础设施建筑市场的行业需求特性使得当前的宏观调控对该类建筑市场的影响非常有限。

联合资信认为，未来，全社会固定资产投资增速虽然可能较目前增速会有所下降，但仍将保持高位运行态势，以铁路、公路、市政等为主营业务的公司发展前景预期良好。总体看，建筑行业总体上机遇大于风险，建筑行业将继续保持增长的发展态势。

## 2. 城市建设发展概况

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境有着积极的作用，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。随着中国城市化进程的加快，市政基础设施建设投资在全国固定资产投资的比重逐年上升，2007年完成市政基础设施固定资产投资6422亿元，仅占同期全社会固定资产投资总额的4.68%；2013年，中国基础设施（不包括电力、热力、燃气及水的生产和供应）投资71695亿元，同比增长21.2%，占同期全社会固定资产投资总额的比重上升至16.42%。

虽然中国城市基础设施建设发展迅速，但其整体水平还相对落后。另外，城市化进程的不断推进也对城市基础设施的完善程度提出了更高的要求。在这样的背景之下，市政公共事业将迎来一个大规模的建设期，与之相配套

的水利水电、能源交通、环保市政等基础设施建设工程也加快建设步伐。据住房和城乡建设部预计，“十二五”期间，在城市市政基础设施方面的固定资产投资额约7万亿元左右。其中2011~2013年，全国城镇保障性安居工程累计开工2490万套，其中，棚户区改造1084万户；基本建成1577万套，其中，棚户区改造668万户；2013年全国公路水路交通固定资产投资1.49万亿元左右，较上年增幅约为0.03%，占全社会固定资产投资的3.3%；铁路固定资产投资达到6638亿元，同比增长0.05%；中国电网建设完成投资3894亿元。大规模的基础设施建设为建筑企业提供广阔的成长空间和持续发展的有利条件。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

根据《中国城市建设控股集团有限公司关于股权内部调整和选举产生新董事会的公告函》，依据《中华人民共和国公司法》，为了强化企业法人治理结构，改变有限责任公司单一股东现状，经上级主管单位批准决定：在最终出资人及股权实际拥有者不变的前提下，进行股权内部调整。调整后，“中国城市建设控股集团有限公司”仍由中国城市发展研究院控股100%，只是将其中的49%股权划拨给中城院的全资三级企业“中城建国际科技发展(北京)有限公司”持有。

截至2014年9月底，公司注册资本31.05亿元，由中城院出资15.84亿元，占总资本的51%，中城建国际科技发展(北京)有限公司出资15.21亿元，占总资本的49%，住房和城乡建设部为公司实际控制人。

### 2. 企业规模与竞争力

公司是国内唯一的国家级全国性大型城市开发建设企业，参与了各个历史时期的国家基本建设工程，在城市基础设施建设、城市市



政管网工程建设、城市路桥投资方面发挥了不可替代的作用。

公司完成的 80% 的大型城市管网建设及改造项目获得了优秀工程；公司所属的设计院和研究院参与完成了中国“九五”、“十五”及“十一五”期间的全国城市规划和城市发展纲要的制定任务；2011 年，公司被中国建筑业协会评为“中国建筑业最具成长性百强企业”，在中国基础设施建设协会、中国建筑业企业联合会等单位联合评审中，公司被评为“中国基础设施建设综合实力 50 强企业”，并获得中国合作贸易企业协会、中国企业改革与发展研究会、中国企业信用评级中心共同颁发的《中国 AAA 级信用企业》的企业信用等级证书。2012 年，公司被中国建筑企业联合会和中国建筑业行业联合会评为“2012 年中国建筑业十大功勋企业”和“国家优质工程管理单位”。

截至 2014 年 9 月底，公司拥有具备建筑施工资质的工程局和公司 7 家、直属投资类子公司 14 家，形成了从设计、投资到建筑施工的完善产业链。子公司中城建第九工程局有限公司多次获得上海市“白玉兰奖”，市、区优质结构奖等荣誉；中城建第二工程局有限公司所承建的项目先后荣获交通部优质工程一、二等奖 15 项，江苏省优质工程奖 45 多项，多次获得“江苏省建筑业最佳企业”和市总工会“新世纪杯”等荣誉称号；中城建第六工程局集团有限公司多次荣获“中国建筑业成长性百强企业”、“中国工程施工总承包 100 强”、“中国承包商 80 强”等 21 项荣誉。中城建第五工程局有限公司承建的 3 个项目荣获“2013~2014 年北京市长城杯(结构)银质奖”；钟鼓楼北京时间博物馆项目荣获“2013~2014 年北京市长城杯(结构)银质奖”。中城建第九工程局承建的淮南租赁房项目 2014 年度荣获“安徽省建筑施工安全质量标准化示范小区”；苏州诚品书店综合楼项目，荣获“全国建筑业绿色施工示范工程”；江苏恐龙园项目荣获 2014 年度常州市文明工地和优质结构荣誉称号。第十工程局承建

的南阳宇信地产项目被评为“南阳市优质结构工程”，开封移动项目获得开封市建筑工程“菊花杯”。

目前，公司正逐步发展成为一个集城市建设开发、城市规划、城市发展研究、工程施工、勘察设计、项目投资为一体的大型智力密集型综合企业。

### 3. 人员素质

截至 2014 年 9 月底，公司共有高管人员 9 名，包括董事长 1 名，总裁 1 名、党委书记 1 名、董事 3 名、监事 1 名、副总裁 2 名，全部具有学士及以上学位。

公司董事长于炼先生，1962 年生，博士学位，高级工程师，曾任公安部警安实业总公司总经理、中国机电集团公司总裁、中国城市建设开发公司总裁，现任公司董事长兼中国城市发展研究院院长。另外，于炼先生还担任着中国人民政治协商会议全国委员会委员、中国致公党中央委员会委员、中国青年建筑房地产业委员会主任、中国青年企业家协会副会长、中国经济文化交流促进会会长等社会职务。

公司总裁郭文辉先生，1970 年生，研究生学历，曾任中资银信担保公司副总经理、总经理、董事长等职务。现任中国城建集团总裁，同时兼任中城建投资控股有限公司董事长及国内某银行、证券公司等多家董事职务。

截至 2014 年 9 月底，公司共有在岗职工 3206 人。按年龄划分，30 岁以下占 38.74%，30 岁至 50 岁占 52.62%，50 岁以上占 8.64%；按学历构成划分，大专以上学历占 58.92%，中专及高中学历占 22.00%，初中以下学历占 19.08%；公司具有高级职称员工 231 人，具有中级职称员工 428 人，具有初级职称员工 336 人。

总体来看，公司高层管理人员文化和专业水平高，行业从业经历丰富，高管团队的整体素质好；公司职工队伍文化素质较高，拥有较多的中高级以上各类专业人员，职工素质较

好。

#### 4. 外部支持

##### 股东背景

公司实际控股股东中城院为中国房地产研究会全资子公司，中国房地产研究会是经国家民政部批准，从事房地产及住宅问题研究的全国性社会团体，业务上由住房和城乡建设部主管。中城院由从事房地产规划设计、开发建设、经营管理、部品供应、投资融资、研究咨询等业务并专注房地产研究的企事业单位和地方房地产社会组织以及对房地产问题有较强研究能力的人士自愿结成的学术性的全国性的非营利性的社会组织。

中城院成立于 1983 年 6 月 7 日，法定代表人：杨旭。投资者为中国房地产研究会，出资额为 2.3 亿元。截止到 2013 年末，中城院资产总额为 35.20 亿元，净资产 21.70 亿元；2013 年实现营业收入 0.40 亿元，净利润-0.02 亿元。截至 2014 年 9 月底，中城院总资产 33.18 亿元，净资产 21.30 亿元；2014 年 1~9 月实现营业收入 0.91 亿元，净利润 0.18 亿元。

##### 政府支持

根据公司与地方政府签署的项目备忘录文件，对于公司承建的 BT 项目，在建设过程中按要求缴纳建安营业税；BT 项目建成后，因资产移交产生的全部税费将由政府承担。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

根据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，由中城院和中城建国际科技发展（北京）有限公司共同出资，设立中国城市建设控股集团有限公司，制定公司章程。根据公司章程，公司设立了股东会、董事会、监事，建立了公司的组织机构。

股东会是公司的权利机构，决定公司的经营方针、选举或更换董事、审议批准董事会的

报告、审议批准董事的报告、对公司合并、分立、变更公司形式，解散和清算等事项作出决定；其会议由股东按照出资比例行使表决权。董事会成员 6 名，由股东单位选举产生，其中董事长一名，副董事长一人，由股东会选举和罢免；董事会行使召集股东会、向股东会报告工作、执行股东会决议、制订公司的经营计划和投资方案、融资方案、制订公司的年度财务预算方案、决算方案等职权。公司设监事一名，由股东会委派产生，负责检查公司财务、对董事、总经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督、当董事和总经理的行为损害公司的利益时，要求董事和总经理予以纠正、提议召开临时股东会、向股东提出提案。另外，公司设总裁办公会作为公司生产经营管理的最高权利机构，总裁办公会由总裁、副总裁及副总裁级高级管理人员组成。

### 2. 管理水平

组织结构方面，公司下设经营发展部、投资事业部、人事部、资金计划部、办公厅、党群监察部、法务部共 7 个职能部门，部门设置合理，部门职责清晰。

内部管理制度方面，公司建立了董事会会议制度、监事会会议制度、总裁办公会会议制度、部门联席会议制度和部门会议制度，并分别制定了完善的议事流程，保证公司各类决策制定的科学、规范。公司还制订了一系列内部管理制度，并将各项规章制度汇编成册，著有《中国城建集团制度汇编》。其中，包括：公司基本制度、行政管理制度、人事管理制度、财务制度、业务管理制度、各全资子公司及各工程局类企业的管理制度等。

公司本部主要职责是做集团化管理和部分股权投资，其他工程类项目和地区项目由工程局和直属企业执行，各自承担施工和投资建设的任务。子公司管控方面，对于直属企业公司均持股 100%，通过委派高管、统一融资等进行细化管理；对于工程局则只需保证 51%以

上持股比例，工程局拥有自主融资权，实行人事备案制和融资担保备案制。

财务管理方面，公司实行“统一领导、集中管理、分级核算、利润上缴”的财务管理体系，由集团及各处法定代表人对本单位财务会计资料的真实性、合法性、完整性负责，并对本单位财务管理工作承担最终责任。公司各单位所有银行资金账户均由财务部资金处统一办理，严禁其他部门开立银行账户。公司各单位的项目成本根据公司批准的项目预算金额核定；费用结合公司上年利润情况，每年由集团公司统一按照预算标准确定相关额度。

投资项目管理方面，公司制定了完善的项目开发和筛选流程以及项目评审管理制度，降低了项目投资风险。

资产管理方面，公司制定了资产管理办法，规定本部及各单位的资产均由公司法务部统一管理，统一负责公司资产统计及处置。

安全生产管理方面，公司成立了安全生产委员会负责公司安全生产管理工作，并制定了安全生产管理制度，从职工安全教育、各类施工项目操作规程、职工防护用品使用、安全生产检查、安全生产工作奖处等各方面进行了规定。

综合看，公司法人治理结构完善，内部组织结构合理，管理制度健全。

## 七、经营分析

### 1. 经营现状

作为国内大型国家级城市开发建设企业，经过多年的发展，公司积极参与城市规划和投资建设，从单纯的工程施工企业发展成为国家级城市运营商。公司主营业务以工程施工业务为主，遍布全国12个省。

2011~2013年，公司主营业务收入分别为114.35亿元、142.12亿元和164.45亿元，年均复合增长19.92%。

下表为公司主营业务收入构成情况。可以看出，近年来工程施工业务一直为公司的主要收入来源，2011~2013年，公司工程施工业务板块收入占比分别为74.70%、97.52%和99.27%，其中，公司将2012年实现的土地一级开发收入2.40亿元并入工程施工业务收入；公司土地一级开发业务收入规模不大，2011~2012年分别为9.58亿元和2.40亿元，2013年无土地一级开发收入；公司其他业务收入主要为修理费收入、出租线路管理费收入、勘察设计、规划可研、物业经营、房地产销售等，由于收入种类较多且部分类别难以细分，故全部计入其他业务收入。

从毛利率来看，2011~2013年，由于公司工程施工收入结构变化较大，公司工程施工业务毛利率水平有所波动。其中，2011年，公司工程施工业务毛利率为11.85%，毛利率水平较低，主要原因为①2010年以来公司承建了大量的保障房建设项目，2011年集中完工，该类项目毛利率低，从而较大程度上拉低了公司毛利率水平；②2011年原材料及人工成本增加较大。2012年公司工程施工业务毛利率较2011年大幅上升，达到22.45%，主要原因为①2011年公司保障房新签合同额较少，导致2012年公司保障房结算收入大幅下降；②2012年公司原材料采购成本显著下降。2013年公司工程施工业务毛利率水平为19.04%，较2012年有所下滑，主要原因系2013年结算保障房项目规模较2012年有所增长所致。2011~2013年，公司整体毛利率水平分别为13.59%、22.61%和19.27%，毛利率变动趋势与工程施工业务毛利率变动趋势一致。

2014年1~9月，公司实现主营业务收入139.41亿元，同比增长10.45%，为2013年全年的85.40%。2014年前三季度主营业务收入全部来自于工程施工业务收入，毛利率为18.18%。

表 1 公司主营业务收入及毛利率情况 (单位: 亿元、%)

	2011 年		2013 年上年数		2013 年		2014 年 1-9 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
工程施工	85.42	11.85	141.00	22.45	163.24	19.04	139.41	18.18
土地一级开发收入	9.58	14.24						
其他	19.34	20.95	1.12	43.08	1.21	49.95		
<b>合计</b>	<b>114.35</b>	<b>13.59</b>	<b>142.12</b>	<b>22.61</b>	<b>164.45</b>	<b>19.27</b>	<b>139.41</b>	<b>18.18</b>

资料来源: 公司提供

注: 公司 2012 年实现土地一级开发收入 2.40 亿元, 公司将其并入了工程施工收入中; 公司 2013 年及 2014 年前三季度无土地一级开发收入。

### (1) 工程施工

公司经营资质齐全, 目前共获得一级经营资质 16 项、二级经营资质 8 项, 三级资质 5 项, 类别涵盖房屋建筑工程施工总承包资质、市政工程施工总承包资质、公路工程施工总承包资质、港口与航道工程资质、桥梁工程专业承包资质、公路路基工程专业承包资质、机电设备安装工程资质、建筑装饰装修工程专业承包资质等。

表 2 公司经营资质情况

资质类别	资质数量 (项)		
	一级	二级	三级
房屋建筑工程施工总承包	5	--	1
市政工程施工总承包	1	1	1
公路工程施工总承包	2	1	--
港口与海港工程	--	--	1
桥梁工程专业承包	1	--	--
公路路基工程专业承包	2	--	--
机电设备安装工程	1	2	--
建筑装饰装修工程专业承包	1	3	--
房地产开发企业暂定资质	3	--	--
冶炼工程施工总承包	--	1	--
送变电工程专业承包			1
物业管理	--	--	1
<b>合计</b>	<b>16</b>	<b>8</b>	<b>5</b>

资料来源: 公司提供

公司工程施工项目主要分普通工程类项目和直投工程类项目两大类, 其中普通工程类项目主要包括市政和房建项目, 具有项目周期短、回款快、前期垫资少等特点; 直投工程类

项目包括 BT/BOT 项目和一级土地开发项目等, 具有项目周期长、回款慢、前期垫资多等特点。

公司直属企业不参与施工, 是直投工程类项目的投融资主体; 工程局负责具体的施工, 一方面通过公开招投标参与外部施工项目, 同时也是直属企业直投工程类项目的主要施工单位。截至 2014 年 9 月底, 公司共拥有全资及控股二级子公司 24 家, 其中具有建筑施工资质的工程局和公司 7 家、直属投资类子公司 14 家。

由于 2012 年公司工程施工业务中含 2.40 亿元土地一级开发收入, 故本部分分析以扣除土地一级开发收入为基础。2011~2013 年, 公司工程施工业务收入持续上升, 分别为 85.42 亿元、141.00 亿元和 163.24 亿元。由于 BT 及 BOT 项目建设周期及回购期均较长, 近几年公司工程施工业务收入以普通工程类项目为主, 2011~2013 年公司不含 BT 项目的普通工程类项目收入分别为 82.02 亿元、133.48 亿元和 150.18 亿元, 占工程施工业务收入的比重分别为 96.01%、94.67% 和 92.00%。2014 年 1~9 月, 公司实现工程施工业务收入 139.41 亿元, 为 2013 年全年的 85.40%, 其中普通工程类项目收入 130.75 亿元, 占 93.79%, BT 项目回购收入 8.66 亿元, 占 6.21%。

公司作为大型国有企业, 2010 年以来承担了较多的保障房建设任务, 此类项目于 2011 年集中确认收入, 2011 年公司保障房建设项目实现收入 9.64 亿元, 同比增长 86.35%, 占公司普

通工程类项目收入的11.75%；由于2011年公司新签保障房项目少，2012年公司保障房结算收入很低；2012年公司加大保障房项目签订力度，保障房新签合同额规模大幅上升，2013年保障房建设项目结算收入较大，为6.13亿元，导致公司毛利率水平有所下降。该类项目运营模式为：公司直接成立项目公司，或与政府共同成立项目合资公司，公司同政府商定固定的投资回报率（一般为5%），项目建设完毕，政府回购，按照每年50%的比例分两年支付公司回购款；或者按照4:3:3的比例分三年支付公司回购款。由于保障房项目毛利率低，较大程度上拉低了公司2011年工程施工业务毛利率水

平。在上述模式的基础上，公司还与政府约定，保障房项目建设完成由政府回购后，政府将保障房中的全部或部分商铺以一定价格出售给公司，由公司运营，由于商铺的运营收入具有一定的滞后性，其对公司收入及盈利的拉动作用将在未来几年有所体现。

从在建项目看，截至2014年9月底，公司在建的主要工程建设项目包括：河南鹤辉高速公路项目中俊理想城项目工程、贵定县县城至昌明区域城市主干道工程、无锡市瑞雪家园、资阳市城南工业集中发展区二期项目等。其中重大在建项目如下表所示。

表3 截至2014年9月底已经签署但仍在履行中的重大项目

序号	类别	项目名称	业主单位	合同签署日期	合同金额(亿元)	合同工期(月)
1	直接投资-BOT	河南鹤辉高速公路(BOT)	河南省交通厅	2009-8-14	388000.00	48
2	普通施工-房建	中俊理想城项目工程	中俊置业有限公司	2013-11-25	130000.00	25
3	普通施工-市政	贵定县县城至昌明区域城市主干道工程	贵定县人民政府	2013-10-10	120000.00	13
4	普通施工-房建	无锡市瑞雪家园	无锡市滨湖区雪狼街道办事处	2012-6-5	99402.00	31
5	普通施工-市政	资阳市城南工业集中发展区二期项目	四川资阳经济开发区管理委员会	2011-9-1	90000.00	39
6	普通施工-房建	淮南市级租赁房	中国城市建设控股集团安徽有限公司	2014-4-28	90000.00	6
7	普通施工-房建	合肥北城世纪城C2区住宅、商业	合肥世纪城置业有限责任公司	2013-12-1	86888.00	15
8	普通施工-房建	安徽颍州经济开发区现代·翰林苑安置区二期工程	阜阳市颍州区城市建设投资有限公司	2013-7-23	70000.00	24
9	普通施工-房建	安庆市机场大道还建点(棚户区改造安置)建设项目	安庆市政府	2013-6-1	69724.05	26
10	普通施工-房建	中城建·新城市广场和弘城水韵1、2标段	资阳市中弘达投资有限公司	2013-8-16	67844.00	30
合计					<b>1211858.05</b>	

资料来源：公司提供

从新签合同额看，2011~2013年，公司新签合同额分别为87.83亿元、177.43亿元和149.18亿元。2012年及2013年公司新签合同额恢复较高水平，主要系：公司保障房项目及其他施工类项目新签合同额大幅增长所致。

下表为近几年公司新签合同额各类型项目情况。2013年，公司新签合同额中，其他施工

类项目占比最大，为84.05%。公司为降低风险，对市政及BT类项目较为谨慎，近几年新签合同额占比较小。2014年1~9月，公司新签合同额合计114.63亿元，截至2014年9月底，公司在建项目合同额合计348.73亿元，在建项目充足，能够对公司未来2~3年的经营业绩形成良好的支撑。

表4 公司工程施工领域新签合同额按类型统计  
(单位: 亿元)

合同类别	2011年	2012年	2013年
市政	3.54	4.05	8.26
房建(含保障房)	3.61	42.79	1.50
公路	51.41	44.00	2.04
BT项目	16.22	12.24	12.00
BOT项目	0.00	0.00	0.00
施工	13.06	74.35	125.39
合计	87.83	177.43	149.18

资料来源: 公司提供

2009年起公司开始参与四川、河南、安徽等地方政府的BT项目建造,以获得相应的BT工程收入,即包括与业主分期确认的工程建设管理费、投资利息和投资回报。上述收入均包括在工程施工业务收入中,但总体而言,近三年该类项目对公司工程施工收入贡献较小。

目前,公司BT项目的主要运营模式为:公司直属企业作为项目的投资人,与当地政府(回购人)签订投资建设回购合同,与施工、监理单位签订施工和监理合同。①BT项目回购款由工程决算总价(包括勘察设计、项目征地、拆迁及安置费、施工及监理费、管理费)、资金占用费及投资收益、其它费用等组成。②回购款的支付:回购人在项目竣工验收交付使用之日起按照投资总额支付资金利息,并从项目竣工验收<sup>1</sup>交付使用之日起第二或第三年起算日开始逐年回购。回购款一般按照40%、30%、30%的回购比例分三年支付。③投资收益支付年限为五年,按照回购总价款余额的一定比例(一般为3%)支付,投资收益部分资金不计资金利息。④回购人在支付单项工程回购款余额时,扣除相当于本单项建安工程费5%的质保金,质保期满后返还给投资人。

为保障BT项目的正常回款,在与政府签订投资建设回购合同的同时,公司还要求地方政府以评估价不低于投资额的经营性土地开发收

益权为工程项目投资提供质押担保。考虑到BT项目回款周期较长,为降低回款风险,公司采取上述措施有效地保证了回购款的及时拨付,目前均未出现政府违约情况。

2009年,公司通过直属企业河南公司与河南省交通厅签订了BOT协议,公司通过BOT方式参与河南省鹤辉高速公路项目的投资建设和运营。河南省鹤辉高速公路项目起于鹤壁市淇县古城村附近从京港澳高速公路接出,西行经鹤壁淇滨新区南,连接与京广高速客运专线、G107、京广铁路、南水北调中线工程、安信快速通道、S222相交叉,于辉县市南村镇新村西北与新晋高速公路交叉相接。该项目总投资额38.8亿元(以豫发改设计[2009]1382号批复为准),建设总里程62.622公里,工期4年,收费权30年(不含建设期)。该项目已经河南省发展和改革委员会豫发改交通[2007]558号文和豫发改交通[2008]2087号文核准建设。截至2014年9月底,该项目已完成投资约26亿元,预计于2015年初完工通车。

原材料采购方面,对于钢材、水泥等大宗原材料公司实行集中采购,通过北京吉利盛达经贸有限公司作为采购平台,有利于提高公司的议价能力和降低采购成本,近几年公司主要原材料采购价格整体呈回落趋势。尤其是2012年,钢材及水泥价格显著回落,公司钢材和水泥平均采购价格分别同比下降了29.65%和20.83%。2014年前三季度,公司钢材、水泥和混凝土采购采购量分别占2013年的202.24%、105.48和93.36%,平均价格均较2013年底有所下降。公司近两年成本压力得到较大程度缓解。

<sup>1</sup> 项目工程分工程类别按照国家和省市颁布的有关相应的工程验收规范分别进行验收,并按照完工一项验收一项的原则进行。

表 5 近三年公司主要原材料采购情况 (单位: 吨、元/吨、方、元/方、万元)

	2011 年			2012 年			2013 年			2014 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	采购量	平均价格	总金额
钢材	627900	5160	323996	852600	3630	309493.80	1154377	3740	431737.00	2334576	2837	662319.21
水泥	897000	480	43056	1055400	380	40105.20	2778046	345	95842.60	2930241	330	96697.95
混凝土	128000	460	5888	2126100	450	95674.50	3332541	442	147298.30	3111250	435	135339.38
合计	--	--	372940	--	--	445273.50	--	--	674877.90	--	--	894356.54

资料来源: 公司提供

总体来看, 公司工程施工收入逐年增长, 但由于保障房项目收入结算及原材料成本波动较大, 工程施工业务毛利率相应波动; 公司在建项目规模大, 为业务持续发展提供了一定的保障, 同时也未公司带来了一定的资金压力。从未来看, 随着普通类施工项目的推进及BT项目陆续完工实现回购, 公司工程施工板块现金流状况将逐步好转; 同时, 河南省鹤辉高速公路建成通车后, 公司还将获得稳定的高速公路通行费收入, 进一步巩固其现金流的稳定性。

## (2) 土地一级开发

公司在与地方政府合作进行城市建设开发的同时也参与了城市运营土地的一级开发, 2011~2012年, 公司实现土地一级开发收入分别为9.58亿元和2.40亿元, 2013年公司无土地一级开发收入。2011年公司土地一级开发收入较高, 主要来自无锡市惠山区寺头拆迁安置房一期工程、阜阳市颍泉区北三环暨临沂商城安置区工程、广西防城港金海湾商住区C1-1等项目。

目前, 在政府对房地产调控执行力度持续偏紧的背景下, 楼市低迷引致土地成交量出现萎缩, 该业务板块收入受土地出让规划、出让及返还进度等因素影响较大。因此, 公司适当调减土地一级开发业务占比, 集中发展工程施工业务, 公司自2013年起无土地一级开发在建项目, 亦无土地一级开发收入。

2010年, 崇州公司与崇州市人民政府签订《中国城建四川崇州羊马新城城市运营协议书》(以下简称“城市运营协议”), 进行崇州羊

马新城城市运营土地的一级开发。后因城市运营协议与“川国土资发[2011]36号”文件规定相抵触, 2011年11月经公司与崇州市人民政府协商一致同意解除上述协议, 并签订了《崇州羊马中城建项目投资总额及投资回报协议》(以下简称“投资回报协议”)。该项目运营区域位于崇州市羊马镇西南部, 拟开发地块为农用地, 项目用地面积3700亩(246.667万平方米), 可出让用地面积2590亩(172.67万平方米)。项目内容主要为完成项目用地的“七通一平”等工作。公司实际投入项目运营资金13152万元(暂定金额, 最终以审计结果为准), 其中, 土地整理款10570万元, 工程建设、宣传推广、管理、财务等费用2582万元。

根据投资回报协议, 该项目具体经营模式为: ①崇州市人民政府以公司投资总额为基数, 以实际退还投资总额的时间为投资回报计算截止时间, 按年度固定回报率25%支付项目投资回报; ②投资总额13152万元(暂定金额, 以审计结果为准)由崇州市人民政府分期支付给公司: 2011年12月底前支付5000万元, 余额于2012年3月底前支付完毕; ③投资回报及双方在城市运营协议存续期间的基础设施重点项目建设专项补贴(按审计局审定的投资总额的20%计), 由崇州市人民政府于2012年6月底前一次性支付给公司。

截至2014年9月底, 公司共获得崇州市人民政府实际退还投资款1.21亿元, 剩余0.44亿元预计2015年内可收回。

总体来看，公司土地一级开发业务对整体业绩贡献不大。公司为了减少风险，调减土地一级开发业务规模，目前公司已无土地一级开发在建项目。

### (3) 其他业务

公司其他业务收入包括修理费收入、出租线路管理费收入、勘察设计、规划可研、物业经营、房地产销售等。

2011年公司其他业务合计实现收入19.34亿元，其中房地产销售收入0.54亿元，主要来自吉林多伦多花园等商品房项目；物业和运营收入为1.18亿元；其余收入种类较多且难以细分类别，主要系二三级子公司经营业务产生的修理费收入、出租线路管理费收入、勘察设计、规划可研等业务收入，其中修理费收入、出租线路管理费收入主要来自吉林公司子公司北方交建的下属企业。

2012~2013年，公司其他业务合计实现收入分别为1.12亿元和1.21亿元，较2011年大幅下降，主要系：①公司商品房项目已结算完毕，公司目前已无房地产项目，2012年及2013年房地产销售收入为零；②公司将北方交建全部股权转让，北方交建不再纳入公司合并范围，导致修理费收入、出租线路管理费收入等其余收入大幅下降。

近年来，公司还主要通过全资子公司中城建投资控股有限公司在金融、资源和新能源Pre-IPO项目的PE投资综合经营领域进行投资，相继收购河北银行（原为石家庄商业银行）、世纪证券股份公司等股权，参与发起设立北京惠农投资基金，发展势头良好。

截至2013年底，公司分别持有河北银行及北京惠农股权投资基金（以下简称“惠农基金”）10.98%和20%股权。惠农基金是国内第一支专注于农业企业和农村经济发展的大型人民币股权投资基金，基金主要投资于农村金融机构、农业产业化龙头企业和消费品等行业，旨在优化农业和农村金融环境，推动农业产业和农村产业结构调整和行业整合。

## 2. 公司资产经营效率

2012~2013年，公司销售债权周转次数分别为3.86次和4.13次；存货周转次数分别为1.96次和2.05次；总资产周转次数分别为0.34次和0.30次。总体看，公司整体经营效率保持在较适宜水平。

## 3. 公司未来发展

公司定位为城市运营商，在做好普通施工类项目的同时，积极开展基础设施开发和保障房项目，同时参与BT/BOT项目。公司将秉承做城市运营商的理念，从市区规划、项目设计、投资、施工、运营等诸方面入手，为所建城市、小区、楼盘注入教育、医疗、康体、文化娱乐等多重文化内涵，为此，公司未来将大力开发一线及二、三线城市的新建城区、生态住宅小区、各种示范区的建设；公司在建项目投资较大，未来存在一定的融资压力，公司将继续进行融资模式的创新，继续扩大与全国性银行的战略合作的广度和深度，继续拓宽直接融资的范围和规模，扶持各目标责任制企业提高自身融资能力。

## 八、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供的2011~2012年审计报告经中通会计师事务所有限责任公司审计，2013年审计报告经亚太（集团）会计师事务所审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2014年三季度财务数据未经审计。

公司2013年财务报表期初数与2012年财务报表期末差距大，主要系由于：①公司于2013年将会计师事务所更换为亚太（集团）会计师事务所，亚太（集团）会计师事务所作为具有审计上市公司资质的会计师事务所，对公司合并范围、资产及收入等进行了更加严谨的确认，与前一年度审计报告有所差异；②2013年公司下属中城建崇州城市建设投资有限公司确认的



投资性房地产因未取得土地使用权证而被当地政府收回，该事项属前期会计差错，进行追溯调整，调减期初投资性房地产、资本公积；③公司下属大连先端国际医疗产业有限公司确认投资性房地产-土地使用权，因未取得土地使用权证而被当地政府收回，该事项属前期会计差错，进行追溯调整，调减期初未分配利润。基于以上，公司财务报表前期差错调整规模较大，公司 2012 年审计报告中部分土地在无土地使用权证的情况下以公允价值入账，前期财务报表规范性存在瑕疵。因此，以下财务分析主要基于 2013 年度财务报表，与 2012 年的相关比较以 2013 年期初数作为比较基数。

2013 年，公司新纳入合并报表范围的子公司共计 6 家，分别为中国城建开发有限公司、中国城市建设控股集团天津有限公司、中国城市建设（国际）有限公司、中城建长三角投资有限公司、中城建第十二工程局有限公司和中城建第十三工程局有限公司；公司 2013 年度新纳入合并报表范围的子公司净资产合计分别为 30.57 亿元，对公司财务报告可比性有一定影响。2014 年 1~9 月，公司新纳入合并报表范围的子公司共计 2 家，分别为中城建物业管理有限公司和中国城市建设控股集团云南公司；新纳入合并报表范围的子公司实收资本合计 9.49 亿元，规模较小，对财务报告可比性影响较小。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额 654.58 亿元，所有者权益 184.45 亿元（含少数股东权益 63.99 亿元）；2013 年公司实现营业收入 165.96 亿元，利润总额 14.74 亿元。

截至 2014 年 9 月底，公司（合并）资产总额 634.00 亿元，所有者权益 187.86 亿元（含少数股东权益 69.76 亿元）；2014 年 1~9 月公司实现营业收入 139.61 亿元，利润总额 7.22 亿元。

## 2. 资产质量

截至 2013 年底，公司资产总额为 654.58 亿元，较期初增长 49.87%，主要来源于货币资金、应收款项（应收账款+其他应收款）、存货、

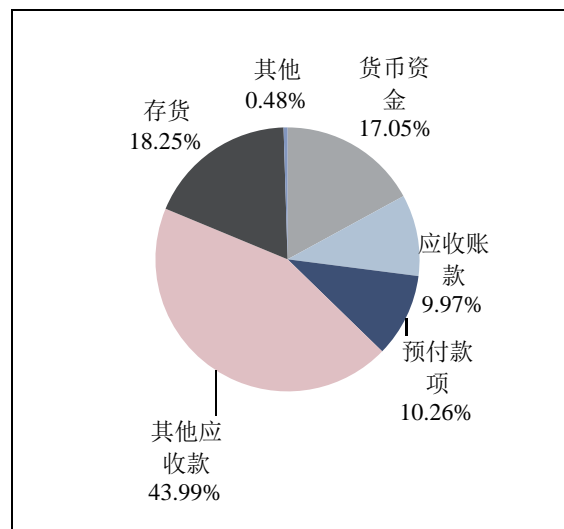
长期股权投资和投资性房地产的增加。从资产结构来看，流动资产占比 65.72%，非流动资产占比 34.28%，公司资产构成以流动资产为主，符合建筑工程行业特征。

截至 2014 年 9 月底，公司资产合计 634.00 亿元，较 2013 年底下降 3.14%，主要系其他应收款减少所致。资产结构方面，流动资产占比 62.51%，非流动资产占 37.49%，流动资产占比略有下降。

### 流动资产

截至 2013 年底，公司流动资产为 430.19 亿元，较期初增长 38.08%，流动资产的快速增长主要来自于货币资金、其他应收款、应收账款及存货的快速增长。从流动资产构成来看，主要包括其他应收款（占比 43.99%）、存货（占比 18.25%）、货币资金（占比 17.05%）、预付款项（占比 10.26%）和应收账款（占比 9.97%）。

图 3 2013 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2013 年底，公司货币资金为 73.34 亿元，较期初增长 7.71%。公司货币资金以银行存款为主，占 59.27%，其余为其他货币资金及现金。货币资金为公司现金类资产的主要组成部分，2013 年底，公司现金类资产 73.78 亿元，较期初增长 7.64%，其中受限资金 19.51 亿元（占现金类资产的 26.44%），主要为信用证保证金和银行承兑保证金。总体先，现金类资产

中存在一定比例的受限资金，对货币资金的使用效率产生一定影响。

截至 2013 年底，公司交易性金融资产 0.32 亿元，较期初下降 28.76%，全部为股票投资。

公司应收账款主要为应收房屋建筑工程、基础设施建设项目以及工程承包项目的已完工未结算工程款。近几年，随着公司业务规模的不断扩大，应收账款快速增长，截至 2013 年底，公司应收账款 42.89 亿元，较期初增长 14.99%，主要系 2013 年完工项目规模较大，已完工未结算工程款增长所致。从账龄结构来看，1 年以内的占比 66.31%，1~2 年的占比 25.66%，2~3 年的占比 0.83%，3 年以上的占比 7.20%，账龄较短。2013 年，公司计提坏账准备 1.36 亿元，坏账计提比例较低。从应收账款集中度来看，前十位客户欠款合计 5.61 亿元，占比 13.08%。整体看，公司应收账款规模快速扩大，对公司资金形成较大占用。

公司预付账款主要为预付分包工程款、工程材料款和设备款以及项目保证金等。截至 2013 年底，公司预付账款为 44.12 亿元，较期初增长 12.30%，主要系公司下属工程局向债务单位预付的材料款增长所致。从账龄结构来看，1 年以内占 44.10%，1~2 年占 18.55%，2~3 年占 1.89%，3 年以上占 35.46%。2013 年底，公司预付账款前十位欠款单位主要为阜阳市俊业建筑劳务有限公司、无为荣学（金道泉）公司、深圳警安贸易公司等公司，期末余额合计 13.08 亿元。总体来看，公司承接的工程类项目较多、投资较大，对资金占用较为明显。

公司其他应收款主要为履约保证金、投标保证金、工程垫资款和关联方往来款等。截至 2013 年底，公司其他应收款为 189.24 亿元，较期初增长 64.06%，主要系新增 97 亿元关联方往来款项、职工备用金等；从账龄结构来看，1 年以内的占比 59.33%，1~2 年的占比 13.03%，2~3 年的占比 4.53%，3 年以上的占比 23.11%，账龄较短；截至 2013 年底，公司其他应收款账面余额 207.58 亿元，计提坏账准备 18.34 亿元，

计提比例尚可。从其他应收款集中度来看，前十大欠款单位欠款合计 29.36 亿元（占比 15.51%）。综合来看，投标保证金一般于工程投标结束后返还，履约保证金一般随工程施工进度而逐步返还，该部分其他应收款不能收回的风险较低，但考虑到，公司其他应收款项账龄偏长，且往来款规模大，公司面临一定的回收风险。

截至 2013 年底，公司存货为 78.50 亿元，较期初增长 54.22%，其中主要为工程施工成本（66.58 亿元），公司未计提存货跌价准备。

截至 2014 年 9 月底，公司流动资产 396.28 亿元，较 2013 年底下降 7.88%，主要系其他应收款下降所致。2014 年 9 月底，其他应收款较 2013 年底下降 34.41%，主要系内部关联企业的往来款减少所致。

#### 非流动资产

截至 2013 年底，公司非流动资产为 224.40 亿元，较期初增长 79.21%，主要来自于长期股权投资、投资性房地产和无形资产的增长，从非流动资产构成来看，主要包括投资性房地产（占比 54.49%）、长期股权投资（占比 23.70%）和无形资产（占比 7.50%）。

公司采用新会计准则，依据新会计准则将用于出租的土地使用权、建筑物、以及持有并准备增值后转让的土地使用权等按公允价值计入投资性房地产。截至 2013 年底，公司投资性房地产为 122.28 亿元，较年初增长 60.32%，主要系土地使用权转入及投资性房地产公允价值变动损益增加所致。2013 年，公司下属中城建崇州城市建设投资有限公司及大连先端国际医疗产业有限公司确认的投资性房地产因未取得土地使用权证而被当地政府收回（涉及金额合计 66.06 亿元），该事项属前期会计差错，已进行追溯调整。

截至 2013 年底，公司长期股权投资为 53.18 亿元，较期初增长 153.46%。公司长期股权投资对象主要包括：深圳前海中城建惠投资基金企业（有限合伙）15.00 亿元（占比 28.21%）、

深圳中城建银并购投资基金合伙（有限合伙）10.00 亿元（占比 18.80%）、江苏省房地产开发实业有限公司 4.00 亿元（占比 7.52%）、大连先端国际医疗产业有限公司 3.00 亿元（占比 5.64%）、上海璋玺投资发展有限公司 2.00 亿元（占比 3.76%），投资领域主要涉及金融机构。2013 年，公司获得被投资企业投资收益 0.51 亿元，对该年度利润总额的贡献率为 5.07%。

截至 2013 年底，公司无形资产为 16.83 亿元，主要为 BOT 项目收费权及土地使用权，较期初增加 11.27 亿元，其原因系 BOT 项目收费权（子公司河南中城建投资有限公司下属河南鹤辉高速公路建设有限公司在建工程全额转入无形资产）增长所致。

截至 2013 年底，公司固定资产原值 20.55 亿元，较期初增长 98.18%。公司固定资产主要为房屋建筑物、运输车辆和机械设备等，截至 2013 年底，公司共计提固定资产累计折旧 4.46 亿元（固定资产成新率 78.30%），计提资产减值准备 0.31 亿元，固定资产净额 15.78 亿元。

截至 2013 年底，公司在建工程为 1.91 亿元，较期初增长 2.09%。2013 年，公司在建工程主要为基建项目：来广营项目、厂房基建项目、设备安装项目等。

截至 2014 年 9 月底，公司非流动资产 237.72 亿元，较 2013 年底增长 5.94%，主要系长期股权投资及无形资产增加所致；其中，长期股权投资较上年底增加 12.62 亿元系子公司中城建（国际）公司的对外投资，无形资产较上年底 7.10 亿元系将河南鹤辉高速公路建设资金在无形资产中的 BOT 收费权科目进行核算所致。

总体看，近几年公司资产规模快速增长，公司资产结构以流动资产为主，现金类资产规模较大；同时公司流动资产中应收款项（应收账款和其他应收款）、预付账款和存货等占比均较大，资金占用较为明显。公司整体资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益

#### 所有者权益

所有者权益方面，截至 2013 年底，公司所有者权益为 184.45 亿元，较期初增长 47.74%，主要因为公司少数股东权益及资本公积分别较期初增长 34.10 亿元和 22.69 亿元。其中，资本公积较期初增长主要系受投资性房地产公允价值变动影响所致；少数股东权益增加主要系公司对中城建第十二工程局、中城建第十三工程局、中国城建开发有限公司持股比例分别为 20%、20%、25%，但公司拥有实际控制权，故 2013 年审计报告中将上述三家公司纳入合并范围，导致少数股东权益大幅增长。截至 2013 年底，公司归属于母公司的所有者权益 120.46 亿元，其中，实收资本占 25.78%，资本公积占 66.09%，盈余公积占 0.02%，未分配利润占 8.11%。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

截至 2014 年 9 月底，公司所有者权益 187.86 亿元，较 2013 年底增长 1.85%，主要系公司资本公积及少数股东权益增长所致。所有者权益结构与上年底基本一致。

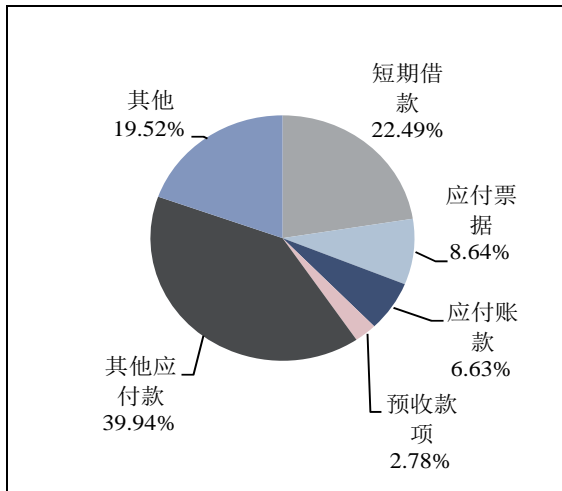
#### 负债

截至 2013 年底，公司负债合计 470.13 亿元，较期初增长 50.72%，主要系其他应付款、短期借款和长期借款增加所致。从负债结构看，公司负债以流动负债为主，占 78.97%，非流动负债占 21.03%，负债结构与资产结构较为匹配。

从流动负债来看，截至 2013 年底，公司流动负债为 371.24 亿元，较期初增长 59.87%，主要来自于短期借款及其他应付款的快速增长。流动负债结构方面，占比较大的为其他应付款（39.94%）、短期借款（22.495%）、应付票据（8.64%）、应付账款（6.63%）。

公司对流动资金需求的增长带动了短期借款的大幅增加，截至 2013 年底，公司短期借款为 83.50 亿元，较期初增长 33.15%。

图4 2013年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

公司通过开具银行承兑汇票的方式进行原材料采购，随着经营规模的扩大，应付票据规模呈增长趋势，2013年底公司应付票据为32.06亿元，较期初增长87.44%；公司应付账款以应付材料款为主，截至2013年底，公司应付账款为24.62亿元，较期初增长77.20%，主要系建设项目未完工结算及赊销的材料款增加所致。

公司预收款项主要为施工工程项目预收款。截至2013年底，公司预收款项为10.31亿元，较期初增长4.24亿元，主要系建设项目未完工结算所致。此部分债务实质上无须偿还，不构成公司实际偿债压力。

公司其他应付款主要为往来款等。截至2013年底，公司其他应付款为148.26亿元，较期初增长32.17%。从账龄来看，公司其他应付款账龄1年以内的占35.66%，1-2年占15.17%，2-3年的占15.32%，3年以上的占33.85%，账龄较长；前5名债权单位金额合计24.89亿元，占比为16.79%。

截至2013年底，公司一年内到期的非流动负债19.15亿元，主要包括一年内到期的应付债券15.50亿元（公司于2011年度发行的第二期中期票据，发行日期自2011年12月9日至2014年12月12日，发行金额15.50亿元，票面利率5.68%，截止2013年12月31日应付利

息459.75万元）。

截至2013年底，公司其他流动负债45.77亿元，为公司2013年发行的两期短期融资券（本报告将该两期短期融资券调至短期债务中）。

从非流动负债来看，截至2013年底，公司非流动负债为98.89亿元，较期初增长19.18亿元，主要来自于长期借款的增加。公司非流动负债结构以应付债券、长期借款和递延所得税负债为主，分别占51.91%、38.56%和9.08%。

截至2013年底，公司长期借款为38.13亿元，较期初增长67.16%；应付债券为51.33亿元，为公司2011年发行的15.00亿元第一期中期票据及2012年发行的20亿元中期票据及15亿元私募债；递延所得税负债为8.98亿元，主要为投资性房地产公允价值增加形成的递延所得税。

截至2014年9月底，公司负债合计446.14亿元，较2013年底下降5.10%，主要来源于其他应付款及长期借款的减少。公司负债中，其他流动负债36.91亿元，为公司2013年发行的第二期25亿元短期融资券及2014年3月由兴业银行发行10亿元私募债（本报告将该短期融资券及私募债调至短期债务中）；一年内到期的非流动负债36.84亿元，较上年增加17.69亿元，主要系一年内到期的银行借款增加所致；其他应付款减少61.62亿元，系全额抵消了公司内部关联企业的往来款及结转完工项目工程款所致；应付债券增加41.20亿元，主要系公司新发行3年期非公开定向债务融资工具15亿元和中城建（国际）公司境外发债25亿元人民币所致。截至2014年9月底，公司负债结构仍以流动负债为主，占72.65%，非流动负债占27.35%。

近几年，公司有息债务快速扩张，截至2013年底，公司有息债务总额269.94亿元，较期初大幅增长59.69%，其中短期债务增加85.42亿元，长期债务增加15.47亿元。债务结构方面，短期债务占66.86%，长期债务占33.14%。2013年底，随着债务规模的扩大，公司整体负债水

平也进一步上升，资产负债率和全部债务资本化比率分别由期初的 71.41% 和 57.52% 上升至 71.82% 和 59.41%，债务负担有所上升。

截至 2014 年 9 月底，公司债务总额 309.94 亿元，较 2013 年底增长 14.82%，主要来自长期债务的增加，较 2013 年底增加 23.52 亿元。2014 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 70.37%、62.26% 和 37.55%。

总体看，公司流动资金需求较大，负债以流动负债为主；公司债务结构以短期债务为主，债务规模快速扩张，债务负担较重。

#### 4. 盈利能力

随着公司营业规模的扩大，营业收入快速增长，2013 年，公司实现营业收入为 165.96 亿元，较上年增长 16.73%，建筑施工板块是公司收入的主要来源。

期间费用方面，2013 年债务规模的快速扩张导致财务费用较上年增长 65.60%，三项期间费用合计 15.88 亿元，占营业收入的比重为 9.57%，较上年的 7.27% 有所上升。公司对期间费用的控制力有待加强。

2013 年，公司资产减值损失较上年增长 51.22%，达 3.17 亿元，主要系公司计提坏账准备增多所致。同期，公司公允价值变动收益为 0.92 亿元，较上年增加 0.86 亿元；营业外收入 5.17 亿元。受营业成本及期间费用快速增长影响，2013 年，公司实现利润总额 14.74 亿元，较上年下降 3.63%。

盈利指标方面，2013 年，公司营业成本增幅 20.71%，高于营业收入增幅，公司营业利润率由上年的 19.25% 降至 16.68%；受利润的下降以及有息债务规模的快速增长影响，总资本收益率和净资产收益率分别为 4.85% 和 5.63%，分别较上年下降了 0.66 个百分点和 2.15 个百分点。总体看，公司整体盈利能力尚可。

2014 年 1~9 月，公司营业收入为 139.61 亿元，为 2013 年全年的 84.12%；营业利润率为

14.78%，较 2013 年小幅下降；同期，公司分别实现营业利润和利润总额 7.40 亿元和 7.22 亿元。

总体看，2013 年，公司收入规模快速增长，建筑施工板块是公司收入和利润的主要来源，目前公司项目储备充足，未来随着项目陆续完工结转收入，该板块将继续表现出较快的增长，并带动收入及利润规模的提高。

#### 5. 现金流分析

经营活动方面，2013 年，公司经营活动产生的现金流入为 150.16 亿元，同比下降 19.66%，其中主要是销售商品、提供劳务收到的现金（133.40 亿元）。2013 年，受应收账款增加、部分收入计入收到其他与经营活动有关的现金、中城建第九工程局部分收入现金流与河南中城建公司抵消等因素影响，公司现金收入比较上年下降 12.10 个百分点，为 80.38%。2013 年，公司经营活动产生的现金流出为 197.63 亿元，较上年增长 1.23%，其中，购买商品、接受劳务支付的现金 120.20 亿元，较上年增长 1.47%。公司收到与支出的其他与经营活动有关的现金主要为各类工程保证金以及往来款的收回与支付。近两年，公司经营活动现金流均表现为净流出，分别为 -8.34 亿元和 -47.48 亿元。

投资活动方面，公司投资活动现金流入规模较小，2013 年为 6.32 亿元，较上年增长 3.07 亿元。2013 年，公司投资活动现金流出 64.15 亿元，较上年增长 25.16%，其中，投资支付的现金主要为长期股权投资及公司下属子公司对外投资支付的现金；投资活动产生的净现金流为 -57.83 亿元。近两年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 -56.34 亿元和 -105.30 亿元，主要依靠对外筹资解决，公司具有较大的对外融资需求。

筹资活动方面，2013 年，公司筹资活动现金流入 222.62 亿元，主要来源于取得借款收到的现金。其中，2013 年公司吸收投资收到的现

金 27.31 亿元，主要为子公司吸收投资收到的现金。2013 年，公司筹资活动产生的现金流出 126.94 亿元，主要是偿还债务及利息支付的现金；2013 年公司筹资活动产生的净现金流为 95.68 亿元，能够满足经营及投资需求。

2014 年 1~9 月，经营活动现金流量净额呈净流入状，为 2.21 亿元，主要系收到其他与经营活动有关的现金（主要为各类工程保证金以及往来款）增加所致；同期，公司投资活动现金流净流出规模较大，为 22.40 亿元，主要为子公司中城建（国际）有限公司对外投资；受偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金规模较大影响，公司筹资活动现金流净流出 0.19 亿元。2014 年 1~9 月，公司现金收入比为 92.26%，现金收入质量有所提升。

总体来看，公司经营活动现金流入规模较大，但由于公司部分项目投资周期较长，支出规模较大，同时公司往来款支出规模大，导致经营活动净现金流表现为净流出；公司投资活动现金流持续表现为净流出，公司对外融资需求较大。近几年公司通过银行借款及发行债券加大融资规模。

#### 6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013 年期末，公司流动比率和速动比率分别为 115.88% 和 94.73%，均较期初的 134.17% 和 112.25% 有所下降；2014 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 122.27% 和 93.99%，与上年底略有提高。2013 年，公司经营现金流动负债比为 -12.79%；2013 年年初及 2013 年期末，公司经营活动现金流入量分别为短期债务的 1.97 倍和 0.83 倍，公司存在一定的短期支付压力。

从长期偿债能力看，2012~2013 年公司 EBITDA 规模分别为 22.63 亿元和 27.36 亿元；EBITDA 利息保障倍数分别为 3.44 倍和 2.25 倍，公司 EBITDA 对利息的保障能力有所下降；2012~2013 年，公司全部债务/EBITDA 分别为 7.47 倍和 9.87 倍。公司长期偿债能力一般。

截至 2014 年 9 月底，公司获得银行授信额度为 168.72 亿元，尚未使用额度为 25.61 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2014 年 9 月底，公司对外担保合同金额为 36.87 亿元，占 2014 年 9 月底所有者权益合计的 19.63%。被担保单位主要为狮桥融资租赁（中国）、南京建工集团有限公司、南京嘉盛集团有限公司等企业（见附件 3）。公司对外担保相对分散，或有负债风险可控。

#### 7. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码为 G1011010802619580I），截至 2015 年 1 月 22 日，公司无不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

#### 8. 抗风险能力

公司是国内唯一的大型国家级城市开发建设企业，基于公司自身经营和财务状况，以及中国城市化进程加快背景下中国城市市政基础设施固定资产投资的持续高位增长，公司整体抗风险能力很强。

### 九、本期中期票据偿债能力分析

#### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期计划发行中期票据 18 亿元，分别占 2014 年 9 月底公司长期债务和全部债务的 15.93% 和 5.81%，对公司现有债务产生一定影响。

截至 2014 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别 70.37% 和 62.26%。以 2014 年 9 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升为 71.19% 和 63.58%，公司债务负担有所上升。考虑到本期中期票据募集资金中的 16.20 亿元用于归还银行贷款，本期中期票据发行后，公司债务指标将低于上述模拟值。

## 2. 本期中期票据偿债能力分析

2012~2013 年, 公司 EBITDA 分别为 22.63 亿元和 27.36 亿元, 分别为本期中期票据发行额度的 1.26 倍和 1.52 倍; 经营活动现金流入量分别为 186.89 亿元和 150.16 亿元, 分别为本期中期票据发行额度的 10.38 倍和 8.34 倍; 经营活动现金流量净额分别为-8.34 亿元和-47.48 亿元, 分别为本期中期票据发行额度的-0.46 倍和 -2.64 倍。公司 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度较好, 经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较高。

总体看, 公司 EBITDA 及经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较好。

## 十、结论

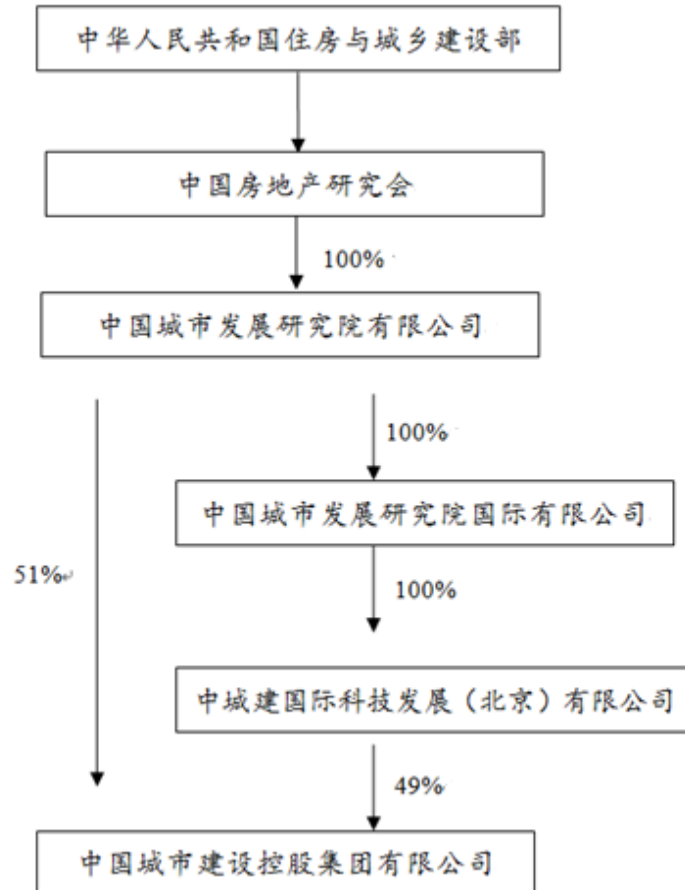
随着中国城市化进程的加快, 市政基础设施建设投资在全国固定资产投资的比重逐年上升, 为建筑企业提供广阔的成长空间和持续发展的有利条件。

作为大型国家级城市开发建设企业, 公司以工程施工业务和土地一级开发为主业, 已形成了从设计、投资到建筑施工的完善产业链。公司施工资质齐全, 项目储备充足, 与政府合作关系紧密。近年来工程施工板块经营业绩持续增长。

随着业务规模的扩大, 公司资产及收入规模快速增长。公司整体资产质量一般, 流动资金需求较大; 公司负债以流动负债为主, 债务结构有待改善, 债务规模快速扩张, 债务负担呈加重趋势, 但仍保持合理水平。

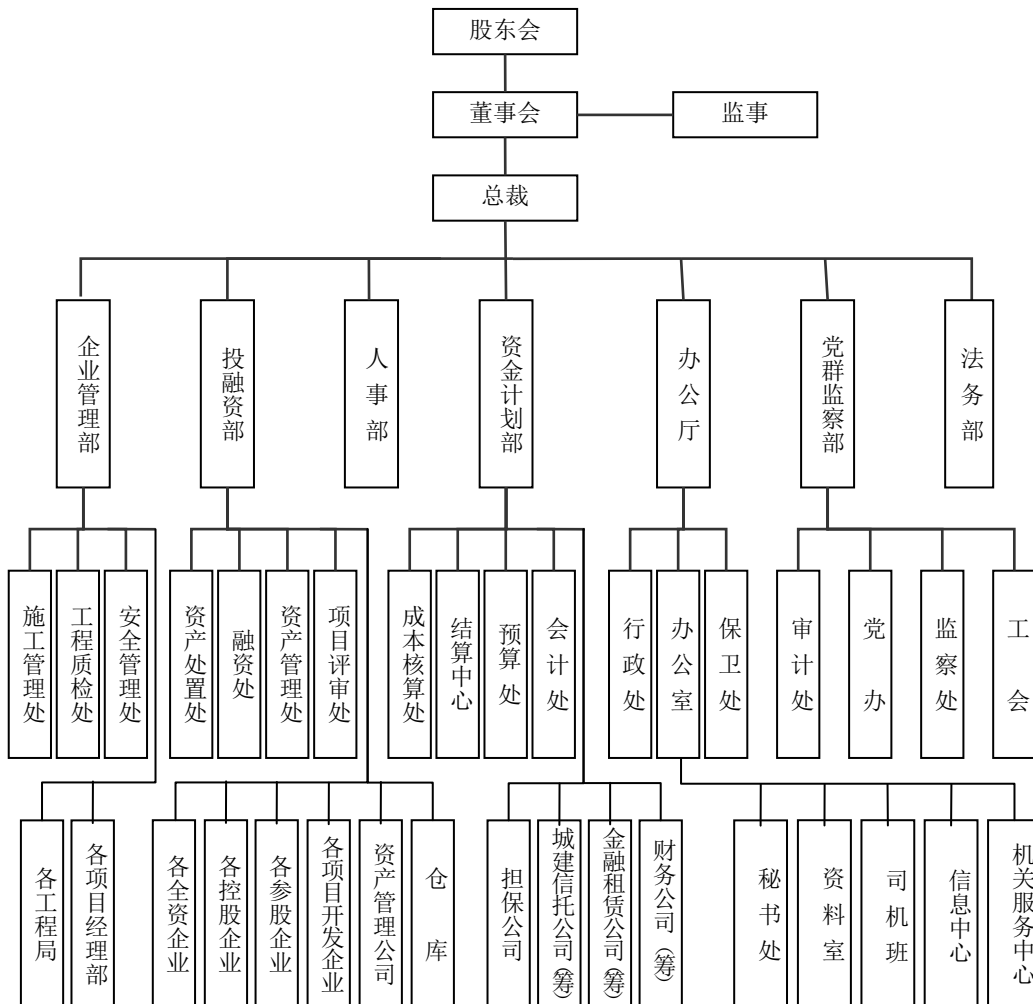
本期中期票据的发行对公司现有债务有一定的影响, 但公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较高, EBITDA 对本期中期票据的覆盖程度较好。结合公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力分析, 本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图





附件 1-2 公司组织机构图



**附件 2 截至 2014 年 9 月底全资及控股子公司情况**

序号	企业名称	级次	企业类型	注册地	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	享有的 表决权	投资额 (万元)
1	中城建四川投资建设有 限公司	2	1	成都	50000.00	100	100	50000.00
2	中国城市建设控股集团 吉林有限公司	2	1	长春	42000.00	100	100	42000.00
3	中国城市建设控股集团 安徽有限公司	2	1	淮南	100000.00	100	100	100000.00
4	中城建投资控股有限公 司	2	1	北京	70000.00	100	100	70000.00
5	河南中城建投资有限公 司	2	1	郑州	5000.00	100	100	5000.00
6	中国城市建设控股集团 厦门有限公司	2	1	厦门	5000.00	100	100	5000.00
7	哈尔滨城建开发投资有 限公司	2	1	哈尔滨	10000.00	100	100	10000.00
8	烟台孚瑞克森汽车部件 有限公司	2	1	烟台	10000.00	100	100	10000.00
9	中国城市建设控股集团 海南有限公司	2	1	海口	100000.00	100	100	100000.00
10	中城建东北建设发展有 限公司	2	1	大连	100000.00	100	100	100000.00
11	中城建华南有限公司	2	1	深圳	150000.00	100	100	150000.00
12	中国城市建设控股集团 天津有限公司	2	1	天津	10000.00	100	100	10000.00
13	中国城市建设(国际)有 限公司	2	3	香港	0.80	100	100	0.8
14	中国城建开发有限公司	2	1	北京	100000.00	25	55	25000.00
15	中城建第二工程局有限 公司	2	1	盐城	30000.00	51	51	15300.00
16	中城建第五工程局有限 公司	2	1	北京	30052.00	60	60	18031.20
17	中城建第六工程局有限 公司	2	1	蚌埠	60666.00	51	51	30939.66
18	中城建第九工程局有限 公司	2	1	上海	20000.00	51	51	10200.00
19	中城建第十一工程局有 限公司	2	1	长春	20000.00	50	50	10000.00
20	中城建第十二工程局有 限公司	2	1	北京	30000.00	20	54	6000.00
21	中城建第十三工程局有 限公司	2	1	泰州	30088.90	20	58.12	6017.78
22	中城建物业管理有限公司	2	1	上海	10000.00	100	100	10000.00
23	中国城市建设控股集团 云南公司	2	1	昆明	84900.00	93.875	93.875	80000.00
24	中城建长三角投资有限 公司	2	1	合肥	20000.00	51	51	10200.00
	合 计				<b>1087707.70</b>			<b>873689.44</b>

### 附件3 公司对外担保情况

(单位: 人民币万元)

借款人	贷款银行	担保人	担保金额	合同起始日	合同到期日
吉林省交通建设集团有限公司	交行长春市分行	北方交建	4600.00	2007-12-3	2008-12-3
狮桥融资租赁(中国)	平安银行	集团担保	50000.00	2013-3-20	2017-9-20
狮桥融资租赁(中国)	中国银行	集团担保	35000.00	2013-7-23	2018-2-6
狮桥融资租赁(中国)	招商银行	集团担保	25000.00	2013-12-31	2016-12-21
狮桥融资租赁(中国)	宁夏银行	集团担保	5000.00	2014-6-13	2017-6-9
江苏鸿海建设工程有限公司	建行盐城分行	中城建第二工程局集团	3200.00	2014-4-17	2017-4-16
江苏鸿海建设工程有限公司	浦发银行盐城支行	中城建第二工程局集团	2500.00	2013-12-26	2014-12-25
江苏鸿海建设工程有限公司	江苏银行盐城开发支行	中城建第二工程局集团	5000.00	2014-9-10	2015-9-10
南京云露调味品有限公司	农行南京玄武支行	中城建第二工程局集团	2000.00	2014-6-26	2015-6-25
南京建工集团有限公司	光大银行	中城建第二工程局集团	7000.00	2014-6-18	2015-6-17
南京建工集团有限公司	交通银行玄武支行	中城建第二工程局集团	20000.00	2013-11-18	2014-11-17
南京建工集团有限公司	中国工商银行山西路支行	中城建第二工程局集团	13000.00	2013-11-8	2014-11-7
南京建工集团有限公司	中国工商银行山西路支行	中城建第二工程局集团	17000.00	2014-3-18	2015-1-17
南京嘉盛集团有限公司	浦发银行城北支行	中城建第二工程局集团	20000.00	2014-3-5	2015-3-4
南京嘉盛集团有限公司	农行南京玄武支行	中城建第二工程局集团	11000.00	2014-6-25	2015-6-25
南京市第四建筑工程有限公司	光大银行	中城建第二工程局集团	5000.00	2014-6-17	2015-6-16
南京市第四建筑工程有限公司	中国工商银行山西路支行	中城建第二工程局集团	9000.00	2013-10-17	2014-10-16
江苏丰盛贸易发展有限公司	交通银行南京雨花支行	中城建第二工程局集团	12000.00	2013-10-30	2014-10-30
南京嘉盛景观建设有限公司	交通银行南京雨花支行	中城建第二工程局集团	8000.00	2013-8-22	2014-11-21
江苏省丰盛房地产有限公司	盐城中行	中城建第二工程局集团	25000.00	2014-8-27	2015-8-27
南京东部路桥工程公司	徽商银行	中城建第二工程局集团	15000.00	2013-12-10	2014-12-9
北京丽贝亚建筑装饰工程有限公司	中国建设银行北京石景山支行	中城建第五工程局	26000.00	2014-6-27	2015-6-27
北京丽贝亚建筑装饰工程有限公司	中国光大银行北京光华路支行	中城建第五工程局	5000.00	2014-9-22	2015-9-22
北京丽贝亚建筑装饰工程有限公司	北京银行石景山支行	中城建第五工程局	3000.00	2014-5-22	2015-5-21
四川中晨达投资有限公司	攀枝花商业银行成都分行	中城建第六工程局集团	6000.00	2013-5-2	2015-5-2
四川华誉建筑工程有限公司	攀枝花商业银行成都分行	中城建第六工程局集团	4000.00	2014-7-21	2016-7-21

无锡山水城投资发展有限公司	光大银行	中城建第六工程局集团	10000.00	2013-12-30	2014-12-30
安徽省宏运建筑劳务有限公司	徽商银行芜湖无为支行	中城建第十二工程局	2000.00	2014-5-23	2015-5-23
无为鼎盛混凝土有限公司	徽商银行芜湖无为支行	中城建第十二工程局	5000.00	2014-6-19	2015-6-19
安徽宏运建设工程有限公司	徽商银行芜湖无为支行	中城建第十二工程局	5000.00	2014-6-5	2015-6-5
泰州市维华混凝土有限公司	工行海陵支行	中城建第十三工程局	680.00	2014-4-14	2014-12-12
泰州市维华混凝土有限公司	工行海陵支行	中城建第十三工程局	680.00	2014-9-18	2015-6-17
泰州市维华混凝土有限公司	工行海陵支行	中城建第十三工程局	500.00	2014-5-7	2015-2-6
泰州市维华混凝土有限公司	兴业银行	中城建第十三工程局	500.00	2013-11-1	2014-10-31
泰州市维华混凝土有限公司	中信泰州分行	中城建第十三工程局	700.00	2014-5-4	2015-5-4
泰州市金鼎钢结构有限公司	工行海陵支行	中城建第十三工程局	300.00	2014-5-6	2015-1-26
泰州市金鼎钢结构有限公司	工行海陵支行	中城建第十三工程局	500.00	2014-6-18	2015-1-16
泰州市金鼎钢结构有限公司	工行海陵支行	中城建第十三工程局	200.00	2014-9-10	2015-6-9
泰州华林建筑工程有限公司	工行海陵支行	中城建第十三工程局	800.00	2014-6-23	2015-2-22
江苏环宇园林建设有限公司	农商行开发区	中城建第十三工程局	1000.00	2014-10-17	2015-10-16
泰州市永丰海运有限公司	工行海陵支行	中城建第十三工程局	300.00	2014-8-18	2015-5-15
江苏嘉顺贸易有限公司	吴江银行	中城建第十三工程局	500.00	2014-8-12	2015-2-10
中国江苏国际经济技术合作集团有限公司泰州分公司	吴江银行	中城建第十三工程局	500.00	2014-7-9	2015-7-9
泰州方胜物资有限公司	江苏银行海陵支行	中城建第十三工程局	500.00	2014-4-17	2015-4-16
泰州市正达物流有限公司	江苏银行海陵支行	中城建第十三工程局	500.00	2014-5-9	2015-5-8
江苏太宝物资有限公司	江苏银行海陵支行	中城建第十三工程局	200.00	2014-4-29	2015-4-20
<b>合计</b>			<b>368660.00</b>		

**附件 4 主要财务数据及指标**

项目	2012 年期初	2013 年期初	2013 年期末	2014 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	65.83	68.55	73.78	67.70
资产总额(亿元)	399.46	436.77	654.58	634.00
所有者权益(亿元)	173.61	124.85	184.45	187.86
短期债务(亿元)	91.29	95.05	180.48	196.95
长期债务(亿元)	66.59	73.99	89.46	112.98
全部债务(亿元)	157.88	169.04	269.94	309.94
营业收入(亿元)	159.14	142.18	165.96	139.61
利润总额(亿元)	15.74	15.30	14.74	7.22
EBITDA(亿元)	26.13	22.63	27.36	--
经营性净现金流(亿元)	-13.73	-8.34	-47.48	2.21
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	8.75	3.86	4.13	--
存货周转次数(次)	3.44	1.96	2.05	--
总资产周转次数(次)	0.61	0.34	0.30	--
现金收入比(%)	95.57	92.48	80.38	92.26
营业利润率(%)	12.79	19.25	16.68	14.78
总资本收益率(%)	5.20	5.51	4.85	--
净资产收益率(%)	6.18	7.78	5.63	--
长期债务资本化比率(%)	27.72	37.21	32.66	37.55
全部债务资本化比率(%)	47.63	57.52	59.41	62.26
资产负债率(%)	56.54	71.41	71.82	70.37
流动比率(%)	181.27	134.17	115.88	122.27
速动比率(%)	133.98	112.25	94.73	93.99
经营现金流动负债比(%)	-10.60	-3.59	-12.79	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.98	3.44	2.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.04	7.47	9.87	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	12.24	10.38	8.34	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.76	-0.46	-2.64	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.45	1.26	1.52	--

注：公司 2014 年三季度财务数据未经审计。

**附件 5 有关计算指标的计算公式(新准则)**

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
<b>本期中期票据偿债能力</b>	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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+一年内到期的长期负债+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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 6 中长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，银行间债券市场中长期债券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。

级别设置	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

## 联合资信评估有限公司关于 中国城市建设控股集团有限公司 2015 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国城市建设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，提供相关资料。中国城市建设控股集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，中国城市建设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中国城市建设控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国城市建设控股集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如中国城市建设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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中国城市建设控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。

