信用评级公告

联合〔2021〕7050 号

联合资信评估股份有限公司通过对中建新疆建工(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，确定维持中建新疆建工(集团)有限公司主体长期信用等级为 AA^{+}，“19 中建新疆 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十九日

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

中建新疆建工（集团）有限公司 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人主体	AA+	稳定	AA+	稳定
担保人主体	AAApi	稳定	AAApi	稳定
19 中建新疆 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 中建新疆 MTN001	8.00 亿元	8.00 亿元	2022/6/24

注：1.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。2. 债券期限为 3+N，在每 3 个及其后每一个计息年度末，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期中期票据。

评级时间：2021 年 7 月 29 日

评级观点：

中建新疆建工（集团）有限公司（以下简称“公司”）是中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）下属大型国有建筑类施工企业，在施工资质和业务协同等方面具有优势。跟踪期内，公司获股东注资，资本实力进一步增强；营业收入和利润总额均进一步提升；施工业务新签合同大幅增长，在手合同充足，为未来业务稳步发展提供了保障。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司存在资产质量一般，承接的 PPP 项目规模较大以及对子公司中建西部建设股份有限公司（以下简称“西部建设”）管控力度有待加强等不利因素。

未来，随着在手项目的推进，公司业务有望保持稳健发展，联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司存续债券“19中建新疆MTN001”由中建股份提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中建股份主体长期信用等级为AAA_{pi}[1]，其担保有效提升了“19中建新疆MTN001”本息偿还的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，“19 中建新疆 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **跟踪期内，公司获得股东资金注入，资本实力进一步增强。**2020 年，股东中建股份和新疆投资发展（集团）有限责任公司分别对公司增资 2.40 亿元和 0.16 亿元，计入公司“实收资本”。
2. **跟踪期内，公司施工业务新签合同大幅增长，在手合同充足，为公司业务持续发展奠定了良好基础。**2020 年及 2021 年 1—3 月，公司施工业务新签合同金额分别为 1002.64 亿元和 131.78 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司施工业务在手合同金额 1710.55 亿元。

[1]pi 表示为主动评级结果，是联合资信根据公开信息或有关方面提供的信息进行的信用评级

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	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	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		1
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

分析师：张依
陈铭哲
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

3. **公司的营业收入和利润总额保持增长。**2020 年公司实现营业收入 399.75 亿元，同比增长 11.10%；实现利润总额 15.53 亿元，同比增长 87.17%。
4. **公司债务负担较轻。截至**2021年3月底，公司全部债务62.05亿元，全部债务资本化比率为31.68%。
5. **担保人中建股份的担保实力极强，有效提升了“19中建新疆 MTN001”的偿付安全性。**中建股份为“19中建新疆 MTN001”提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了债券本息偿付的安全性。

关注

1. **公司资产质量一般。**跟踪期内，公司应收类款项占比较高，对公司资金形成较大占用，公司的整体资产质量一般。
2. **公司承接的 PPP 项目投资规模较大。**截至 2021 年 3 月底，公司承接的 PPP 项目合计 22 个，其中主要在建 PPP 项目合同金额达 744.16 亿元，面临一定的政策风险和资金压力。PPP 项目投资周期较长，收益实现情况有待关注。
3. **公司对子公司西部建设的管控力度有待关注。**子公司西部建设主营业务收入占公司营业收入比重较大，西部建设实际控制人为中建股份，公司对其控制能力弱。

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)	108.76	114.81	126.86	97.10
资产总额(亿元)	354.59	422.91	462.60	480.54
所有者权益(亿元)	95.90	118.65	131.65	133.80
短期债务(亿元)	45.72	29.56	37.91	41.71
长期债务(亿元)	23.00	24.94	17.35	20.35
全部债务(亿元)	68.72	54.51	55.26	62.05
营业收入(亿元)	275.97	359.80	399.75	102.60
利润总额(亿元)	7.82	8.30	15.53	2.40
EBITDA(亿元)	14.99	16.90	22.31	--
经营性净现金流(亿元)	-5.09	34.48	10.41	-28.32
营业利润率 (%)	9.03	7.91	9.70	6.54
净资产收益率(%)	6.13	5.20	9.83	--
资产负债率(%)	72.96	71.94	71.54	72.16
全部债务资本化比率(%)	41.75	31.48	29.57	31.68
流动比率(%)	115.19	121.62	118.13	118.80
经营现金流动负债比(%)	-2.19	12.49	3.35	--
现金短期债务比（倍）	2.38	3.88	3.35	2.33
EBITDA 利息倍数(倍)	6.04	5.85	11.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.59	3.22	2.48	--
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）	145.19	188.63	216.66	222.80
所有者权益（亿元）	31.69	34.68	38.61	39.70
全部债务(亿元)	28.66	30.78	33.26	36.25
营业收入(亿元)	70.15	111.70	143.30	44.71
利润总额(亿元)	0.76	0.60	2.94	1.03
资产负债率(%)	78.17	81.61	82.18	82.18
全部债务资本化比率(%)	47.48	47.02	46.28	47.73
流动比率(%)	83.02	94.30	90.36	92.15
经营现金流动负债比(%)	7.01	10.98	4.16	--

注：1.本报告将长期应付款中的有息部分调整至有息债务核算；2.2021 年一季度财务报表未经审计

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
19 中建新疆 MTN001	AAA	AA+	稳定	2020/07/15	霍正泽 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
19 中建新疆 MTN001	AAA	AA	稳定	2018/10/26	霍正泽 王　康	建筑与工程企业主体信用评级方法（2017 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

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

声　明

一、本报告引用的资料主要由中建新疆建工（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。

中建新疆建工（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”）关于中建新疆建工（集团）有限公司（以下简称“新疆建工”或“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业概况

2020 年，公司股东中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）和新疆投资发展（集团）有限责任公司（以下简称“新疆投发”）分别对公司实缴注册资本 2.40 亿元和 0.16 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本 35.00 亿元，实收资本 31.32 亿元，中建股份和新疆投发分别持股 85.00%和 15.00%，中建股份是公司的实际控制人。

跟踪期内，公司营业范围无变化。截至 2021 年 3 月底，公司本部内设办公室、人力资源部、审计部等职能部门，有纳入合并范围内的一级子公司 20 家。

截至 2020 年底，公司资产总额 462.60 亿元，所有者权益 131.65 亿元（含少数股东权益 85.30 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 399.75 亿元，利润总额 15.53 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 480.54 亿元，所有者权益 133.80 亿元（含少数股东权益 86.21 亿元）；2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 102.60 亿元，利润总额 2.40 亿元。

公司注册地址：新疆乌鲁木齐市天山区青年路 239 号；公司法定代表人：徐爱杰。

三、存续债券概况及其募集资金使用情况

截至2021年3月底，联合资信所评公司存续债券为“19中建新疆MTN001”，债券余额8.00亿元，募集资金已按计划使用完毕。跟踪期内，公司按时支付了债券利息。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 中建新疆 MTN001	8.00	8.00	2019/6/24	3+N

注：券期限为 3+N，在每 3 个及其后每一个计息年度末，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期中期票据。

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济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%[2]，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%[3]，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

[2] 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

[3] 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。

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，加上年初局部性疫情的影响，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、建筑施工行业分析

（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。

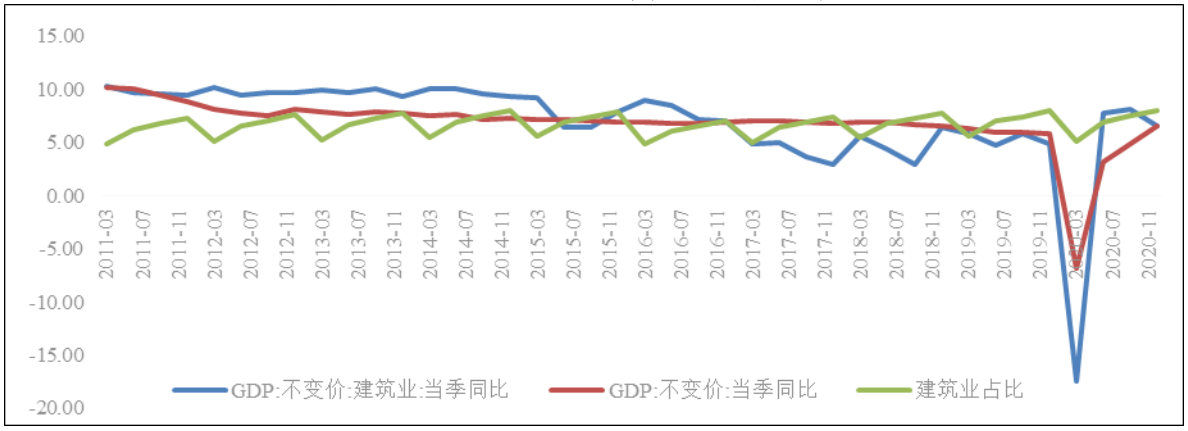
2021 年一季度，全国建筑业实现总产值 47333 亿元，同比增长 31.80%。同期，全国建筑业新签订单量较 2020 年一季度大幅增长 31.90%，增速同比上升 46.66 个百分点。截至 2021 年 3 月底，全国建筑业签订合同总额（在手）34.50 万亿元，累计同比增长 12.05%，增速较上年同期上升 7.29 个百分点。总体来看，在 2020 年一季度“新冠”疫情所造成的“低基数效应”影响下，2021 年一季度全国建筑业总产值及新签订单量同比增长强势。

（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。

图 1 建筑业增速及在国民经济中的占比情况（单位：%）

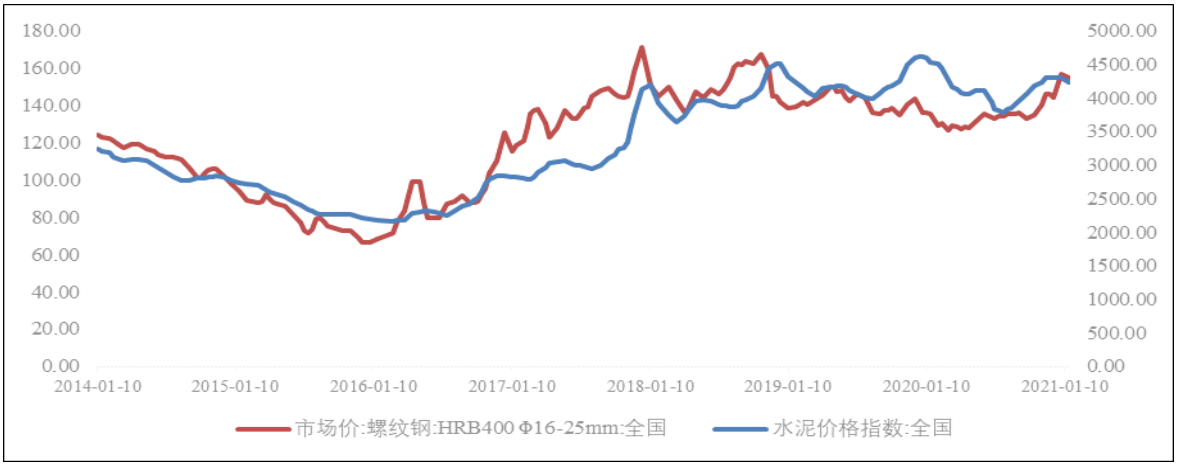


资料来源：联合资信根据公开资料整理

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

近年来中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。

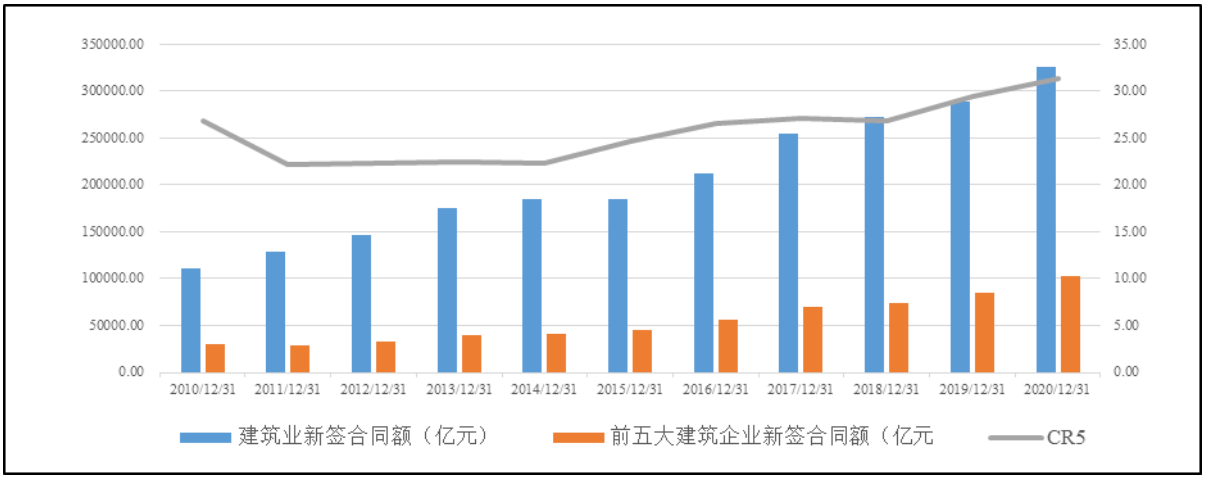
近年来中国经济结构逐步调整，2011 年以来，消费超越投资成为中国经济增长的主要拉动力，过去高度依赖于基建和房地产投资拉动的经济结构不再。2021 年一季度，中国经济修复有所放缓，三大需求中消费拉动作用显著提升，投资拉动垫底，净出口创近几年新高，经济增长动能有所增强，经济结构进一步改善。

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，新疆维吾尔自治区经济保持稳步发展，固定资产投资较快增长。

根据《新疆维吾尔自治区 2020 年国民经济和社会发展统计公报》，2020 年新疆全年实现地区生产总值 13797.58 亿元，比上年增长 3.4%。其中：第一产业增加值 1981.28 亿元，增长 4.3%；第二产业增加值 4744.45 亿元，增长 7.8%；第三产业增加值 7071.85 亿元，增长 0.2%。第一产业增加值占地区生产总值比重为 14.4%，第二产业增加值比重为 34.4%，第三产业增加值比重为 51.2%。全年固定资产投资（不含农户）比上年增长 16.2%。在固定资产投资中，第一产业投资比上年增长 1.1 倍，第二产业投资增长 5.4%，第三产业投资增长 18.5%。民间固定资产投资增长 11.9%。基础设施投资增长 28.0%。六大高耗能行业投资增长 4.1%。全年房地产开发投资 1260.89 亿元，比上年增长 17.4%。其中：住宅投资 878.42 亿元，增长 21.3%；办公楼投资 32.36 亿元，下降 12.2%；商业营业用房投资 222.43 亿元，增长 18.1%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2021年3月底，公司注册资本35.00亿元，实收资本为31.32亿元。其中中建股份持有85.00%股权，新疆投发持有15.00%股权，公司实际控制人仍为中建股份。

2. 企业竞争力

跟踪期内，公司获得多个奖项并申请多项专利技术，整体竞争实力进一步增强。

2020年，公司“复杂条件下土工合成材料加筋土结构成套关键技术研究”取得国际领先科技成果，获得行业工程建设科技进步一等奖、二等奖各1项，自治区科技进步三等奖1项；获得BIM技术应用奖项30项，首获“龙图杯”3项；新申请国家专利69项；创建省部级（科技）新技术应用示范工程14项。公司的整体竞争实力进一步增强。

3. 外部支持

跟踪期内，公司在股东业务协同、注资和政府补助方面获得了外部支持。

业务协同

公司股东中建股份是大型国有建筑企业，于 2009 年 7 月正式上市，位居 2020 年度《财富》世界 500 强排行榜第 18 位，是全球最大的工程承包商，中建股份的经营业绩遍布国内及海外一百多个国家和地区，业务布局涵盖投资开发（地产开发、建造融资、持有运营）、工程建设（房屋建筑、基础设施建设）、勘察设计、新业务（绿色建造、节能环保、电子商务）等板块。公司为中建股份下属重要子公司，在业务协同方面持续获得股东大力支持。

股东注资

2020 年，股东中建股份和新疆投发分别对公司增资 2.40 亿元和 0.16 亿元，计入公司“实收资本”。

政府补助

2020年，公司收到财政拨款、政府奖励等补助收入合计0.45亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

4. 企业信用记录

跟踪期内，公司未发生贷款本息逾期情况，未发现公司有其他不良信用记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（授信机构版）》（报告编号：2020060110404479864855），截至 2021 年 6 月 28 日，公司无未结清的不良信贷记录；已结清的信贷信息存在 11 笔关注类贷款，系 2011 年之前公司进行续贷操作形成。总体看，公司信用状况良好。

截至报告出具日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司总经理发生变更，属于正常职位调动，公司的员工构成、法人治理结构及管理制度等方面无重大变化。

跟踪期内，公司高管有所变更，公司的总经理变更为吴刚柱。总经理变更属于正常职位调动，对公司管理、经营影响不大。

吴刚柱，男，1968 年 1 月出生，研究生学历。历任中建八局三公司上海公司材料科副科长，上海万方砼搅拌站副经理，中建八局总承包公司工程部经理、第一项管部经理、助理总经理、副经理、党委书记、经理、董事长、党委书记，中建八局华东分局局长、党委副书记，公司副总经理；现任公司董事、总经理、党委副书记。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，随着在手项目的逐步推进，公司营业收入进一步增长，收入构成变动不大，毛利率略有上升。

2020 年，公司实现营业收入 399.75 亿元，同比增长 11.10%，主要系房屋建设和基础设施建设业务收入增长所致。结构上，房屋建设业务占营业收入的 84.85%，占比仍较大；房屋建设业务收入仍以建材销售业务收入为主。

2020 年，公司综合毛利率 10.14%，同比增加 1.82 个百分点，主要系房屋建设和基础设施建设业务毛利率均有不同程度的增长所致。得益于管理水平提升，公司房屋建设业务毛利率 10.59%，同比增加 1.62 个百分点；基础设施建设业务毛利率 7.83%，同比增加 5.50 个百分点。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 102.60 亿元，相当于 2020 年全年的 25.67%，仍以房屋建设业务收入为主。2021 年 1—3 月，公司综合毛利率 6.94%。

表3　2019—2020年及2021年1—3月公司营业务收入情况（单位：亿元、%）

	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
房屋建设	314.83	87.50	8.97	339.18	84.85	10.59	85.96	83.78	5.59
其中：建材销售	229.06	63.66	9.55	233.78	58.48	11.45	47.59	46.38	7.36
房建施工	85.76	23.84	7.43	105.40	26.37	8.67	38.38	37.40	3.39
基础设施建设	40.00	11.12	2.43	56.37	14.10	7.83	13.80	13.45	9.98
其他	4.98	1.38	14.17	4.20	1.05	5.37	2.84	2.77	33.29
合 计	**359.80**	**100.00**	**8.32**	**399.75**	**100.00**	**10.14**	**102.60**	**100.00**	**6.94**

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）房屋建设

公司房屋建设业务主要分为两个板块，一是子公司中建西部建设股份有限公司（以下简称“西部建设”，公司持股 31.43%）负责运营的建材销售业务，以商品混凝土为主；二是公司本部及各建筑施工子公司负责的建筑施工类业务。

建材销售业务

跟踪期内，建材销售收入主要来自子公司西部建设，占公司营业收入比重很大；公司将陆续向西部建设派驻董监高并加强对其的管控力度，联合资信将持续关注相关事项的落实情况。

公司建材销售业务由子公司西部建设负责。西部建设核心产品为商品混凝土（以下简

称“商混”），同时销售部分水泥和干混砂浆等相关产品并提供技术服务。商混是基本的建材之一，其生产过程包括搅拌、运输和泵送，可直接参与到施工环节。商混具有即产即销的特点，西部建设采用订单化生产方式。各地区销售部门将订单汇总至生产管理部门，生产管理部门按约定完成生产、泵送。

商混生产、供应受距离限制很大。截至 2021 年 3 月底，西部建设共有生产线 361 条，年生产能力达到 10690.00 万立方米。2020 年，西部建设产能利用率分别 51.31%，同比略有上升。

表 4　2019—2020 年及 2021 年 1—3 月商混产能及实际产量情况（单位：条、万立方米/年、万立方米、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
生产线	317.00	356.00	361.00
年生产能力	9670.00	10082.00	10690.00
产量	4803.83	5172.58	1123.40
产能利用率	49.68	51.31	42.04

资料来源：公司提供

结算方面，西部建设与客户结算的方式有两种，第一种客户以时间节点（一般按季度或月为单位结算）向公司付款，未支付部分计入“应收账款”；第二种以客户对应的建筑施工项目建设进度作为付款结算依据，未支付部分计入“应收账款”。随着西部建设近年来销售收入持续增长，应收账款规模持续增长，对资金形成较大占用。2020 年底，西部建设的应收账款 100.57 亿元，较上年底增长 10.74%。

从销售构成上看，市场上中、低标号混凝土需求较大，高标号混凝土主要用于具有特殊要求的建筑工程，需求总量有限，对该业务板块收入贡献小。2020 年，公司高、中、低标号混凝土均价均有所降低；得益于产销量增长，公司的销售额较 2019 年增长 2.33%。

表 5　商混销售情况（单位：万立方米、元/立方米、亿元）

项目	2019 年			2020 年		
	产销量	均价	销售额	产销量	均价	销售额
低标号混凝土	789.88	419.26	33.12	935.63	404.65	37.86
中标号混凝土	3915.02	472.70	185.06	4127.45	449.12	185.37
高标号混凝土	98.93	622.41	6.16	109.50	578.08	6.33
合计	**4803.83**	--	**224.34**	**5172.58**	--	**229.56**

数据来源：公司提供

2020 年，公司建材销售业务实现营业收入 233.78 亿元，同比增长 2.06%，占同期营业收入的 58.48%；毛利率 11.45%，同比小幅增长。2021 年 1—3 月，建材销售业务实现销售收入 47.59 亿元，毛利率 7.36%。子公司西部建设营业收入占公司营业收入比重很大，西部建设实际控制人为中建股份，公司对其控制能力弱。公司将陆续向西部建设派驻董监高并加强对其的管控力度，联合资信将持续关注相关事项的落实情况。

房建施工业务

跟踪期内，公司房建施工业务收入及新签合同金额持续增长，在手合同充足，为公司建筑施工业务的未来发展奠定了良好基础。

房建施工业务为公司除建材销售之外第二大收入来源，房建施工业务的主要业主单位为政府以及大型房地产开发商，项目主要集中在住房、办公楼等。

公司房建施工业务模式主要为施工总承包，获取项目的途径主要有两种：一是与中海地产、绿地集团等国内大型的房地产开发公司建立长期战略合作关系；二是公司与政府部门设立的城投平台单位签订协议。

结算方面，由于公司在项目承接时具有一定的谈判权，因此通常要求房建业主预先支付 5%左右的工程款，并严格按照工程进度对项目进行结算和回款。在项目竣工结算之时，要求业主支付项目进程款的 85%至 90%，项目完全

结算之后，按照国家相关规定预留 5%至 10%的工程款作为质量保证金，质量保证金预留的时间因项目的不同而异，通常为 1 至 3 年，如果在预留期间，未出现质量问题，公司及时要求业主支付质量保证金。该回款模式有效保证了公司建设工程款的及时回笼，有利于公司经营资金周转，有效控制了项目工程款回款风险。

原材料采购方面，公司主要原材料包括钢材、混凝土、五金、石材和机电设备等。公司已建立大宗主材集中采购平台，70%大宗原材料采购集中通过集团平台采购，扩大采购规模，通过平台集中招标方式，提高了公司原材料采购的议价能力，保障了原材料的稳定供给，降低了采购成本。

2020 年，公司房建施工业务新签合同金额和新签合同个数均较 2019 年有所增长。公司新签合同金额 859.72 亿元，同比增长 11.36%；新签合同个数 179 个，同比增长 21.77%。2020 年底，公司在手合同金额 1423.07 亿元，在手合同个数 697 个。2021 年 1—3 月，公司新签合同金额 87.08 亿元，期末在手合同金额 1433.29 亿元。总体看，公司新签合同额持续增长，公司在手合同金额较大，为业务的持续性提供良好的保障。

表 6　公司建筑施工业务合同情况（单位：亿元、个）

	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
新签合同金额	772.05	859.72	87.08
新签合同个数	147	179	20
在手合同金额	983.33	1423.07	1433.29
在手合同个数	628	697	711

资料来源：公司提供

2021 年 3 月底，公司在手项目仍主要集中在新疆地区，其他省份的业务主要集中在陕西、山东、四川和河南。

表 7　2021 年 3 月底公司在手建筑施工业区域分布情况（单位：%）

区域	新疆	陕西	山东	四川	河南	其他
占比	27.44	18.25	12.60	7.95	6.16	27.60

资料来源：公司提供

2021 年 3 月底，公司主要在建房建项目包括高陵创想小镇·田园社区项目、红岛经济区河套街道西部安置房工程（山角项目）等，公司在建前 10 大房建项目合同金额 103.32 亿元，已完成金额 28.53 亿元，尚需投资 74.79 亿元。

表 8　2021 年 3 月底公司在建的前 10 大房建项目（单位：亿元）

工程名称	实际开工日期	合同竣工日期	合同金额	已完成金额
高陵创想小镇·田园社区项目	2018/6/10	2021/6/2	16.80	5.14
海南省东方市十所村整体搬迁安置项目（设计采购施工）EPC 总承包（东方）	2020/2/1	2022/7/31	16.39	5.41
红岛经济区河套街道西部安置房工程（山角项目）	2019/6/1	2021/12/31	13.63	2.58
红岛经济区河套街道西部安置组团一期工程（下疃 05）工程施工项目	2018/9/6	2021/12/31	9.35	5.08
安阳市龙跃世纪广场续建、新建总承包	2020/8/1	2022/9/15	8.26	0.02
新民乡社区工程（一期）项目	2018/4/18	2021/12/31	7.94	7.37
新疆医科大学（二期）清晏园南区住宅及车库项目	2019/11/4	2021/7/26	7.92	2.66
金牛现代都市工业港 4 号项目	2020/9/1	2022/8/1	7.88	0.19
天富健康城建设项目设计施工总承包	2019/8/1	2021/7/31	7.69	0.03
象山红星美凯龙项目	2020/9/1	2022/5/1	7.46	0.05
合计	--	--	**103.32**	**28.53**

资料来源：公司提供

（2）基础设施建设

跟踪期内，公司基础设施建设业务在手合同充足，其中新疆地区的项目规模仍较大，业务持续性较好。公司承接的 PPP 项目规模较大，对公司资金形成占用；相关业务面临一定政策风险，PPP 项目周期较长，收益实现情况有待关注。

公司基础设施建设业务以政府投资和能源、交通项目居多，建造模式包括 EPC 和 PPP 等，业主单位主要为政府授权机构。公司基础

设施建设业务在项目结算和原材料采购方面与房建施工相同。

公司基础设施建设项目中，部分项目采用融投资带动总承包模式，主要涉及综合管廊、公路、桥梁、水务等基础设施项目。该模式中，公司首先通过 PPP 的业务模式，与业主单位共同出资设立项目公司，公司投资额通常为项目总投资*项目公司持股比例，出资内容一般为工程施工成本，公司后期通过 PPP 项目协议逐步退出投资。合同期包括施工期以及运营期，运营期间，项目以自身收益以及政府补贴等形式按公司的持股比例向公司返还收益，运营期满后，由业主单位或协议约定的其他单位对公司的持股进行全额回购。

会计处理方面，在项目建设期间，公司按照完工百分比法确认收入，计入“应收账款”科目，并结转相应成本；收到工程款后，计入“货币资金”科目，并冲减“应收账款”科目；待竣工审计后预留工程款计入“长期应收款”科目，对于已施工但未办理结算部分，计入“合同资产”科目，待结算时结转相应成本。

2020 年，公司的基础设施建设业务新签合同金额 142.92 亿元，同比大幅增长；新签合同个数 40 个。2020 年底，公司在手合同金额 255.17 亿元。2021 年 1—3 月，公司新签合同金额 44.70 亿元，期末在手合同金额 277.26 亿元。总体看，公司的基础设施建设业务期末在手合同充足，对业务持续性的保障程度较好。

表 9 公司基础设施建设业务合同情况（单位：亿元、个）

	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
新签合同金额	76.58	142.92	44.70
新签合同个数	24	40	6
在手合同金额	169.85	255.17	277.26
在手合同个数	72	92	98

资料来源：公司提供

2021 年 3 月底，公司基础设施建设业务在建项目按区域划分，合同额前五大地区分别为新疆、四川、贵州、陕西、江苏，前五大地区合同额占总合同额的比重为 79.76%，其中新疆地区的业务规模仍较大。

2021 年 3 月底，公司主要在建基建项目包括贵州省雷山至榕江高速公路工程 PPP 项目、乌鲁木齐改扩建工程机场工程交通中心等，公司在建前 10 大基建项目合同金额 97.24 亿元，已完成金额 34.10 亿元，尚需投资 63.14 亿元。

表 10　2021 年 3 月底公司在建的前 10 大基建项目（单位：亿元）

工程名称	实际开工日期	合同竣工日期	合同金额	已完成金额
贵州省雷山至榕江高速公路工程 PPP 项目	2019-10-01	2021-12-31	18.26	6.74
北一线道路及综合管廊项目	2018-05-01	2021-12-31	16.82	9.94
乌鲁木齐改扩建工程机场工程交通中心	2020-07-01	2024-07-01	12.14	0.97
山海天旅游度假区阳光海岸带文化旅游提升工程 EPC 项目	2019-11-06	2022-11-06	9.18	1.31
机场 B 包项目	2020-05-01	2023-08-31	8.90	0.51
徐州 206 项目	2019-03-01	2021-08-31	8.89	3.53
贵州省雷山至榕江高速公路工程 PPP 项目第 6 合同段（A10 分部）	2019-10-01	2022-04-03	8.09	2.41
浦口区农村人居环境整治提升-农村生活污水治理项目建设运营维护及移交	2019-10-20	2021-09-30	5.32	3.55
简阳市河东污水处理厂及配套管网项目-安装	2019-10-13	2021-12-31	5.03	3.75
江阴市城区黑臭水体整治工程	2019-07-27	2021-12-23	4.61	1.37
合计	--	--	**97.24**	**34.10**

资料来源：公司提供

2021 年 3 月底，公司承建的 PPP 项目合计 22 个，项目总投资 1301.40 亿元；其中公司资本金 49.20 亿元，已完成出资 17.28 亿元。公司承建 PPP 项目中 3 个项目已完工，8 个项目处于在建状态，2 个项目处于前期阶段，9 个项目终止退出（包含 5 个未入库项目及 4 个退库项目）。公司承接的 PPP 项目规模较大，若 PPP 项目因政策变动停工，将对公司营业收入带来较大影响，业务面临较大政策风险。整体看，公司承接的 PPP 项目规模较大，对公司资金形

成占用；相关业务面临一定政策风险，PPP 项目周期较长，收益实现情况有待关注。

表 11　2021 年 3 月底公司主要在建 PPP 项目（单位：万元、%）

项目名称	合同期	是否并表	项目总投	持股比例	应出资本金	已到位资本金
乌鲁木齐市华光街东延（七道湾路-石人沟路）道路交通 PPP 项目	15	否	183757.00	20.00	7120.00	7120.00
乌鲁木齐国际机场北区改扩建工程（航站楼、跑道、交通中心及配套工程）PPP 项目 A 标段	28	否	2028000.00	4.90	56532.73	0.00
乌鲁木齐国际机场北区改扩建工程（航站楼、跑道、交通中心及配套工程）PPP 项目 B 标段	28	否	879990.00	17.15	85857.41	0.00
哈密市 2017 年交通建设项目（山南）	25	是	370828.89	17.82	9072.00	0.00
哈尔滨工程大学青岛创新发展基地一期项目	18	否	190655.00	1.00	381.31	381.31
陕西省西安市高陵区通远创想小镇启动区配套建设 PPP 项目	18	否	635186.95	19.50	24772.29	5850.00
西安市地下综合管廊 PPP 项目	30	否	702556.00	--	--	--
新疆乌鲁木齐市老城区改造提升建设工程 PPP 项目（B1 项目包）	25	否	2450600.00	4.90	2450.00	2450.00
合 计	--	--	**7441573.84**	--	**186185.74**	**15801.31**

注：西安市地下综合管廊 PPP 项目系中建股份及其子公司中建丝路建设投资有限公司（以下简称“中建丝路”）实际出资参与，公司以往来形式向中建丝路出资 4910 万元并参与项目施工建设

资料来源：公司提供

（3）其他

除房屋建设及基础设施建设业务外，公司还经营包括设计业务和资产租赁等业务。

2020 年，公司实现其他业务收入 4.20 亿元，毛利率 5.37%。2021 年 1—3 月，公司的其他业务收入 2.84 亿元，毛利率 33.29%。

3.经营效率

2020年，公司销售债权周转次数2.32次，较2019年有所增长；若将合同资产合并至存货计算，调整后的存货周转次数为10.57次，较2019年有所下降；总资产周转次数为0.90次。整体看，跟踪期内，公司上述三项指标均处于一般水平，公司经营效率一般。

4. 未来发展

公司未来的四个工作重点分别是“加强体系建设与资源整合能力”“加强区域经营与市场营销能力”“规范管理标准与提升承包建设能力”以及“提升项目盈利能力以及资金筹划能力”。

在业务发展策略方面，公司未来加大力度扩张规模来支撑企业的生存和发展。房屋建设工程侧重承揽超高层建筑与公共公用工程，如医院、学校、场馆和机场等工程；市政工程侧重承揽城市公共公用设施的建设、水处理、水供给和城市亮化等工程。

在运营发展策略方面，公司将会着力强调规范PPP业务，严格存量PPP清查。坚持已开工未入库项目或被清理出库的项目坚决停工，已中标未开工未入库项目，入库前不得实质性投入或开工，已入库的在施项目要尽力确保不被清理出库的标准。在做好风险防控的同时，要继续推进集团投资业务健康发展。

九、财务分析

公司提供了 2020 年度合并财务报告。天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2021 年一季度财务报表未经审计。

截至 2021 年 3 月底，公司有纳入合并范围一级子公司 20 家。其中 2020 年合并范围减少 4 家，新增 5 家一级子公司；2021 年 1—3 月，公司合并范围无变化。上述合并范围变化所涉

及的子公司规模较小，公司合并口径财务数据的可比性较强。

1．资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主；资产构成中应收类款项占比较高，对公司资金占用明显。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2020 年底，公司资产总额 462.60 亿元，较上年底增长 9.39%，公司资产构成仍以流动资产（占 79.45%）为主。

表12　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	**335.76**	**79.39**	**367.55**	**79.45**	**377.03**	**78.46**
货币资金	86.78	20.52	93.87	20.29	62.57	13.02
应收票据	28.03	6.63	32.98	7.13	34.53	7.19
应收账款	133.19	31.49	150.36	32.50	190.08	39.55
应收款项融资	19.28	4.56	22.16	4.79	5.34	1.11
预付款项	4.57	1.08	5.90	1.28	7.40	1.54
其他应收款（合计）	16.62	3.93	10.84	2.34	15.02	3.13
存货	4.30	1.02	7.95	1.72	9.76	2.03
合同资产	25.98	6.14	29.76	6.43	37.07	7.71
其他流动资产	10.85	2.56	7.23	1.56	8.38	1.74
非流动资产	**87.14**	**20.61**	**95.06**	**20.55**	**103.51**	**21.54**
长期应收款	16.54	3.91	15.52	3.36	16.03	3.34
长期股权投资	17.44	4.12	20.63	4.46	20.71	4.31
固定资产	24.15	5.71	25.79	5.58	25.47	5.30
使用权资产	--	--	--	--	8.47	1.76
其他非流动资产	11.03	2.61	13.02	2.81	12.44	2.59
资产总额	**422.91**	**100.00**	**462.60**	**100.00**	**480.54**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告和2021年一季报整理

2020 年底，公司流动资产 367.55 亿元，较上年底增长 9.47%，主要为货币资金、应收票据、应收账款和长期股权投资等科目增长所致。公司货币资金 93.87 亿元，较上年底增长 8.17%，主要构成为银行存款 92.81 亿元；货币资金中受限资金 1.06 亿元，主要为法院诉讼冻结所致。公司应收票据 32.98 亿元，较上年底增长 17.66%，构成全部为商业承兑汇票。公司应收账款融资 22.16 亿元，较上年底增长 14.97%，构成为银行承兑汇票。公司应收账款 150.36 亿元，较上年底增长 12.89%；公司应收账款账龄以 1 年内为主；公司累计计提坏账准备 10.24 亿元；公司应收账款前五名账面余额 45.77 亿元，占应收账款 28.50%，集中度较低。

表 13　截至 2020 年底公司应收账款前五名情况

（单位：亿元、%）

公司名称	金额	占比
中国建筑第三工程局有限公司	16.50	10.28
中国建筑股份有限公司	9.45	5.88
中国建筑第五工程局有限公司	6.79	4.23
中国建筑第八工程局有限公司	6.73	4.19
中国建筑第二工程局有限公司	6.29	3.82
合计	**45.77**	**28.50**

注：尾差系四舍五入所致

数据来源：审计报告

2020 年底，公司其他应收款 10.82 亿元，较上年底下降 34.16%，主要系中建股份系统内往来款和应收的保证金；公司其他应收款账款以 2 年以内为主；公司当期因确认无法收回核销其他应收款 3.79 亿元，累计计提坏账准备

1.48 亿元；公司其他应收款前五名占其他应收款合计的 28.61%，集中度较低。公司存货 7.95 亿元，较上年底增长 85.12%，主要由原材料 4.78 亿元和房地产开发成本 1.85 亿元构成。公司合同资产 29.76 亿元，较上年增长 14.55%，主要为已完工未结算的项目成本，同期合同资产减值准备 0.38 亿元。公司其他流动资产 7.23 亿元，较上年底下降 33.38%，主要系以摊余成本计量的短期债权投资减少所致。

2020 年底，公司非流动资产 95.06 亿元，较上年底增长 9.09%，主要系长期股权投资增长所致。公司长期应收款 15.52 亿元，较上年底下降 6.15%，主要系收到项目工程款所致；从结构上看，长期应收款主要由 PPP/BT 项目应收款。公司长期股权投资 20.63 亿元，较上年底增长 18.29%，主要为公司追加联营企业的投资 1.63 亿元和权益法下确认投资收益 1.58 亿元。公司固定资产 25.79 亿元，较上年底增长 6.80%，主要由房屋及建筑物、机器设备和临时设施构成，其中 1.63 亿元的固定资产未办妥产权证书。公司其他非流动资产 13.02 亿元，较上年底增长 18.02%，主要由质保金和未经业主确认的投资项目长期应收款构成。

2021 年 3 月底，公司资产总额 480.54 亿元，较 2020 年底增长 3.88%，资产结构较 2020 年底变化不大。2021 年 3 月底，公司货币资金较 2020 年底下降 33.34%至 62.57 亿元，主要系项目投入所致；应收账款较 2020 年底增长 26.41%至 190.08 亿元，主要系应收工程款增加；应收款项融资 5.34 亿元，较 2020 年底下降 75.89%，系银行承兑汇票减少；合同资产 37.07 亿元，较 2020 年底增长 24.55%，系已完工未结算工程款增加；新增使用权资产 8.47 亿元，系根据《企业会计准则第 21 号——租赁》，公司对长期高质租赁物同时确认使用权资产和租赁负债，租赁物主要为塔吊、电梯、房屋等。

截至 2020 年底，公司受限资产合计 2.17 亿元，构成为受限货币资金 2.11 亿元、应收票据 0.03 亿元和应收账款 0.03 亿元，公司受限资产占当期总资产的 0.47%，占比很低。

2. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，其中少数股东权益占比高。

2020 年底，公司所有者权益 131.65 亿元，较上年底增长 10.96%，主要系实收资本、未分配利润和少数股东权益的增长所致。所有者权益结构以实收资本（占 23.79%）和少数股东权益（占 64.79%）为主。公司实收资本 31.32 亿元，较上年底增长 8.90%，系股东中建股份和新疆投发分别对公司增资 2.40 亿元和 0.16 亿元所致。公司未分配利润 5.75 亿元，系公司收益留存所致。公司少数股东权益 85.30 亿元，较上年底增长 7.67%，系归属于少数股东的综合收益增加所致。2021 年 3 月底，公司所有者权益规模与结构较 2020 年底变化不大。

表14 公司所有者权益主要构成情况（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
实收资本	28.76	24.24	31.32	23.79	31.32	23.40
资本公积	8.36	7.04	8.36	6.35	8.36	6.25
未分配利润	2.08	1.75	5.75	4.37	6.89	5.15
归属于母公司权益	**39.43**	**33.23**	**46.35**	**35.21**	**47.59**	**35.57**
少数股东权益	**79.22**	**66.77**	**85.30**	**64.79**	**86.21**	**64.43**
所有者权益合计	**118.65**	**100.00**	**131.65**	**100.00**	**133.80**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告和2021年一季报整理

跟踪期内，公司负债规模有所增长，其中应付账款规模大；公司有息债务规模有所上升，整体债务负担较轻。

2020 年底，负债总额 330.96 亿元，较上年

底增长 8.78%，主要系应付账款和合同负债增长所致。2020 年底，公司流动负债 311.15 亿元，较上年底增长 12.71%。其中，短期借款 16.68 亿元，较上年底增长 12.92%，主要构成为信用借款 15.92 亿元。公司应付票据 13.64 亿元，较上年底增长 14.19%，主要系公司应付银行承兑汇票增加。公司应付账款 218.50 亿元，较上年底增长 6.31%，主要为未到支付节点应付工程款；公司应付账款账龄主要为 2 年以内。公司合同负债 25.88 亿元，较上年底增长 198.73%，主要构成为预收工程款 18.65 亿元。公司其他应付款 10.96 亿元，较上年底下降 26.33%，主要系代收代付款、押金及保证金减少所致。

2020 年底，公司非流动负债 19.81 亿元，较上年底减少 29.73%，主要系应付债券减少所致。公司长期借款 7.17 亿元，全部为信用借款，较上年底略有减少。公司应付债券 7.99 亿元，较上年底减少 46.62%，主要系 “16 中建西部 MTN001”重新归类至一年内到期的非流动负债科目核算。公司长期应付款 2.74 亿元，较上年底增长 14.77%%，其中国开行借款 2.19 亿元，已调整至长期债务核算。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 346.74 亿元，较 2020 年底有所增长。其中短期借款 11.63 亿元，较 2020 年底下降 30.25%；合同负债 30.59 亿元，较 2020 年底增长 18.20%；新增租赁负债 6.47 亿元。

2020 年底，公司全部债务 55.26 亿元，较 2019 年底增长 1.38%。其中短期债务 37.91 亿元、长期债务 17.35 亿元，短期债务占比较大。2021 年 3 月底，公司全部债务进一步上升至 62.05 亿元，其中短期债务仍占比较大。2020 年底，得益于所有者权益规模上升，公司的资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均较 2019 年均有所下降，分别为 71.54%、11.64%和 29.57%；2021 年 3 月底，公司的资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率较 2020 年底均有所增长，分别为 72.16%、13.20%和 31.68%。总体看，公司整体债务负担较轻。

表 15　公司有息债务（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
短期债务	29.56	37.91	41.71
长期债务	24.94	17.35	20.35
全部债务	54.51	55.26	62.05
资产负债率	71.94	71.54	72.16
全部债务资本化比率	31.48	29.57	31.68
长期债务资本化比率	17.37	11.64	13.20

资料来源：公司审计报告及财务报告

根据公司提供的未来偿债安排，2021 年 4—12 月、2022 年及 2023 年，公司需偿还有息债务规模（不含应付票据）分别为 17.37 亿元、12.00 亿元和 0 亿元。

3. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，营业利润率有所上升；期间费用控制能力尚可，整体盈利能力有所增强。

2020 年，公司营业收入 399.75 亿元，同比增长 11.10%；同期营业成本增至 359.20 亿元，同比增长 8.89%。公司营业收入增幅高于营业成本增幅，当期营业利润率 9.70%，较 2019 年增加 1.79 个百分点。

公司期间费用主要由研发费用和管理费用构成，2020 年为 24.69 亿元，占营业收入的 6.18%，占比较上基本持平，公司期间费用控制能力尚可。同期，公司其他收入 0.41 亿元，为公司收到财政拨款、政府奖励等补助收入；投资收益 0.80 亿元，其中对联营、合同企业投资收益 1.58 亿元、以摊余成本计量的金融资产确认亏损 0.92 亿元；公司资产处置收益 0.67 亿元。

2020 年，公司营业外收入 2.33 亿元，主要为公司债务豁免资金 1.96 亿元，营业外收入中还包括 0.04 亿元的政府补助资金。

2020 年，公司利润总额 15.53 亿元，同比增长 87.17%。盈利指标方面，2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 7.97%和 9.83%，较上年底增加 2.77 个和 4.63 个百分点，公司整体盈利能力有所增强。

表 16　公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年
营业收入	359.80	399.75
营业成本	329.88	359.20
期间费用	21.19	24.69
投资收益	1.08	0.80
利润总额	8.30	15.53
营业利润率	7.91	9.70
总资本收益率	5.21	7.97
净资产收益率	5.20	9.83

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 102.60 亿元，营业利润率为 6.54%，利润总额 2.40 亿元。

4．现金流分析

2020年，公司经营活动现金流持续净流入，收入实现质量有所改善；投资活动现金净流出，筹资活动净现金流由正转负，考虑到公司在手项目规模较大，公司未来获将面临一定的筹资压力。

公司经营活动现金流入主要是销售商品、提供劳务收到的现金。2020 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 360.08 亿元，同期现金收入比 90.07%，同比增加 18.10 个百分点，收入实现质量有所改善；公司收到其他与经营活动有关的现金 13.57 亿元，主要系收到的代收款项、保证金等。公司经营活动现金流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金。2020 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金 297.40 亿元，同比增长 58.67%，主要为公司生产性投入。2020 年，公司经营活动现金流量净额 10.41 亿元。

投资活动方面，2020 年，公司投资活动现金流入主要为收到其他与投资活动有关的现金 9.17 亿元，主要为收到与关联方的借款；公司投资活动现金流出由购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 4.91 亿元、投资支付的现金 3.59 亿元和支付其他与投资活动有关的现金 3.48 亿元。2020 年，公司投资活动现金净流出有所收窄，为 2.13 亿元。

筹资活动方面，2020 年，公司筹资活动现金流入 23.58 亿元，主要构成为取得借款收到的现金 20.53 亿元。同期，公司筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金。2020 年，公司筹资活动净流出 1.66 亿元。

表 17　公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年
经营活动现金流入小计	269.51	373.65
经营活动现金流出小计	235.03	363.24
经营活动现金流量净额	34.48	10.41
投资活动现金流量净额	-10.65	-2.13
筹资活动现金流量净额	2.91	-1.66
现金收入比	71.97	90.07

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 28.32 亿元，投资活动现金净流出 0.36 亿元，筹资活动现金净流出 2.15 亿元。

5．偿债能力

公司现金类资产较充裕，短期偿债能力较强，长期偿债能力强；考虑到公司建筑施工类业务在手合同金额较大，未来业务持续性较好，且公司的间接融资渠道畅通，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2020 年底，公司流动比率和速动比率均有所下降，分别为 118.13%和 115.57%；2021 年 3 月底上述指标为 118.80%和 115.72%。若将合同资产和存货合并计算，2020 年底和 2021 年 3 月底，调整后的速动比率分别为 104.16%和 110.66%。2020 年，公司经营现金流动负债比为 3.35%，经营活动现金净额对流动负债保障能力弱。2021 年 3 月底，公司现金短期债务比为 2.33 倍，公司短期偿债能力较强。

2020 年，公司 EBITDA 为 22.31 亿元，较上年大幅增长 32.00%；全部债务/EBITDA 为 2.48 倍，较上年有所下降；EBITDA 利息倍数为 11.36，将上年明显提升。公司长期偿债能力

强。

2021 年 3 月底，公司无对外担保。

2021 年 3 月底，公司各渠道授信总额 490.02 亿元，已经使用 182.70 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6. 母公司财务概况

跟踪期内，母公司资产总额、所有者权益、债务合计、营业收入和利润总额占合并口径的比重一般，公司大部分资产和业务均集中在子公司，需持续关注母公司对子公司的管控情况。此外，母公司的债务负担较重。

2020 年底，母公司资产总额 216.66 亿元，较上年底增长 14.86%，主要系应收账款增长所致，母公司资产总额占合并口径的 46.84%。母公司资产中流动资产占 68.62%，非流动资产占 31.38%。母公司流动资产主要由货币资金（占 24.65%）、应收账款（占 27.77%）和合同资产（占 15.91%）构成。母公司非流动资产主要由长期股权投资（占 68.72%）和其他非流动资产（占 12.50%）构成。

2020 年底，母公司所有者权益合计 38.61 亿元，较上年底增长 11.33%，主要系实收资本增加，相当于合并口径的 29.33%。母公司所有者权益上仍主要由实收资本构成，所有者权益稳定性较好。

2020 年底，母公司负债合计 178.05 亿元，较上年底增长 15.66%，相当于合并口径的 53.80%。母公司负债中流动负债占 92.40%，非流动负债占 7.60%。母公司流动负债主要由应付账款（占 57.12%）、合同负债（占 12.19%）和其他应付款（占 14.13%）构成。母公司非流动负债主要由应付债券（占 59.06%）、长期应付款（占 19.80%）和长期借款（占 14.70%）构成。2020 年底母公司的资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化分别为 82.18%、23.98%和 46.28%。总体看，母公司整体债务负担一般。

2020 年，母公司实现营业收入 143.30 亿元，同比增长 28.29%，相当于合并口径的 35.85%；实现利润总额 2.94 亿元，相当于合并口径的 18.91%；营业利润率为 7.34%。

截至 2021 年 3 月底，母公司资产总额 222.80 亿元，所有者权益为 39.70 亿元，负债总额 183.10 亿元；母公司资产负债率 82.18%；全部债务 36.25 亿元，全部债务资本化比率 47.73%。2021 年 1－3 月，母公司营业收入 44.71 亿元，利润总额 1.03 亿元。

十、存续债券偿债能力分析

1. 存续期债券偿还能力分析

2021年3月底，公司存续债券的短期偿债压力小，未来集中偿付压力较小。

截至2021年3月底，公司一年内到期需兑付7.00亿元的“16中建西部MTN001”；未来偿债峰值为2022年，当年需兑付8.00亿元的“19中建新疆MTN001”。2021年3月底公司现金类资产97.10亿元，2020年公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为373.65亿元、10.41亿元和22.31亿元，对公司存续债券保障情况如下表。公司现金类资产对一年内到期需兑付债券本金保障程度高，经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值的保障能力好。

表18 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项 目	指标值
一年内到期债券余额	7.00
未来待偿债券本金峰值	8.00
2021 年 3 月底现金类资产/一年内到期债券余额	13.87
2020 年经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	46.71
2020 年经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	1.30
2020 年 EBITDA/未来待偿债券本金峰值	2.79

资料来源：联合资信整理

2. 担保人担保能力分析

中建股份为公司发行的“19 中建新疆 MTN001”提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。中建股份担保代偿能力极强，“19 中

建新疆 MTN001”到期不能偿还的风险极低。

中建股份为“19 中建新疆 MTN001”的到期兑付提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中建股份是中国建筑集团有限公司（以下简称“中国建筑”）的控股子公司，是中国最大的建筑房地产综合企业集团，在行业地位及品牌、专业科研等方面具有显著优势。中建股份于 2009 年 7 月在上海证券交易所上市，截至 2021 年 3 月底中国建筑持股 56.31%。中国建筑为国有独资企业，国务院国资委持有其 100%的权益，中建股份实际控制人为国务院国资委。

截至 2020 年底，中建股份资产总额 21921.74 亿元，较 2019 年底增长 7.75%。其，中流动资产 15776.30 亿元，占 71.97%，主要由存货、货币资金、应收账款和合同资产构成；非流动资产 6145.44 亿元，以长期应收款和其他非流动资产为主。

中建股份负债规模持续增长，2020 年底负债总额为 16150.79 亿元，较 2019 年底增长 5.38%。其中流动负债占 74.05%，主要是对原材料供应商和分包商的应付款项及业务支付的项目预收款和房地产预售款。有息债务方面，2020 年底，中建股份全部债务合计 5044.08 亿元，较 2019 年底增长 6.88%，其中长期债务占 75.67%。未来随着业务发展及基建投资类项目的推进，中建股份的债务规模预计仍将持续增长。2020 年底，中建股份的资产负债率为 73.67%，全部债务资本化比率为 46.64%，考虑到中建股份权益中包括部分永续债等其他权益工具，中建股份的实际债务负担高于测算值，但整体债务负担一般。

所有者权益方面，受益于经营积累、少数股东权益增长等因素，2020 年底中建股份的所有者权益上升至 5770.95 亿元，较 2019 上年底增长 15.00%。

2020 年，中建股份实现营业收入 16150.23 亿元，同比增长 13.75%。从收入构成看，中建股份主要业务分为房建、基建、房地产开发、勘察设计四大板块。2020 年，中建股份实现房建收入 10011.01 亿元，同比增长 14.80%，仍是中建股份最重要的业务板块；基建收入 3484.35 亿元，同比增长 9.50%；房地产开发业务收入 2712.92 亿元，同比增长 25.00%；勘察设计收入 106.07 亿元，同比增长 7.20%。毛利率方面，中建股份房建业务毛利率和基础设施建设投资业务毛利率分别为 6.70%和 8.50%，同比保持相对稳定；房地产开发业务的毛利率远高于传统建筑施工业务，为 26.20%；勘察业务方面，当年该板块毛利率上升 5.80 个百分点至 24.20%。2020 年中建股份营业利润率为 9.84%，同比保持稳定，整体仍高于建筑业平均水平。2020 年中建股份利润总额和净利润分别为 942.91 亿元和 709.50 亿元。

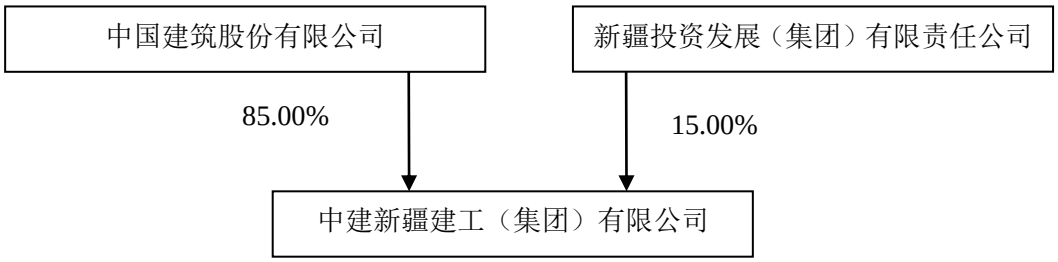
截至 2021 年 3 月底，中建股份资产总额 22824.88 亿元，所有者权益 5917.32 亿元（含少数股东权益 2803.65 亿元）；2021 年 1－3 月，中建股份实现营业收入 4047.30 亿元，利润总额 185.57 亿元。

总体看，中建股份的资产、所有者权益、收入和利润规模均很大，行业地位领先。联合资信评定中建股份的主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定。

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^{+}，并维持“19 中建新疆 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2021 年 3 月底公司合并口径一级子公司列表

序号	控股公司全称	注册资本（万元）	持股比例
1	中建新疆建工集团第一建筑工程有限公司	31500.00	100%
2	中建新疆建工集团第三建设工程有限公司	13850.00	100%
3	中建新疆建工集团第四建筑工程有限公司	4000.00	100%
4	中建新疆建工集团第五建筑工程有限公司	32050.00	100%
5	中建新疆建工土木工程有限公司	16000.00	100%
6	新疆建筑科学研究院（有限责任公司）	5000.00	100%
7	中建中新建设工程有限公司	11200.00	100%
8	中建新城建设工程有限公司	10000.00	100%
9	中建新越建设工程有限公司	10000.00	100%%
10	中建新远建设有限公司	10000.00	100%%
11	四川世茂建筑工程有限公司	7000.00	100%%
12	中建西部建设股份有限公司	126235.43	31.43%
13	新疆中建基础设施开发建设有限公司	7000.00	100%
14	泸州中建城市建设投资有限公司	26000.00	90%
15	吐鲁番中建城市建设投资有限公司	15000.00	100%
16	石河子市建富城市管廊建设投资有限公司	60000.00	60%
17	北京中建幸福二号基础设施投资中心（有限合伙）	100100.00	19.98%
18	中建新疆建工（集团）建筑投资有限公司	10000.00	66%
19	哈密中建建设投资有限公司	50000.00	17.82%
20	中建新疆玖居房地产开发有限公司	2000.00	100.00%

资料来源：公司提供

附件 2　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)	108.76	114.81	126.86	97.10
资产总额(亿元)	354.59	422.91	462.60	480.54
所有者权益(亿元)	95.90	118.65	131.65	133.80
短期债务(亿元)	45.72	29.56	37.91	41.71
长期债务(亿元)	23.00	24.94	17.35	20.35
全部债务(亿元)	68.72	54.51	55.26	62.05
营业收入(亿元)	275.97	359.80	399.75	102.60
利润总额(亿元)	7.82	8.30	15.53	2.40
EBITDA(亿元)	14.99	16.90	22.31	--
经营性净现金流(亿元)	-5.09	34.48	10.41	-28.32
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.96	2.29	2.32	--
存货周转次数(次)	10.42	22.06	58.64	--
总资产周转次数(次)	0.84	0.93	0.90	--
现金收入比(%)	78.14	71.97	90.07	56.31
营业利润率(%)	9.03	7.91	9.70	6.54
总资本收益率(%)	5.07	5.21	7.97	--
净资产收益率(%)	6.13	5.20	9.83	--
长期债务资本化比率(%)	19.34	17.37	11.64	13.20
全部债务资本化比率(%)	41.75	31.48	29.57	31.68
资产负债率(%)	72.96	71.94	71.54	72.16
流动比率(%)	115.19	121.62	118.13	118.80
速动比率(%)	104.16	120.07	115.57	115.72
经营现金流动负债比(%)	-2.19	12.49	3.35	--
现金短期债务比（倍）	2.38	3.88	3.35	2.33
EBITDA 利息倍数(倍)	6.04	5.85	11.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.59	3.22	2.48	--

注：1.本报告将长期应付款中的有息部分调整至有息债务核算；2.2021 年一季度财务报表未经审计

附件 3　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)	24.24	34.94	46.13	41.94
资产总额(亿元)	145.19	188.63	216.66	222.80
所有者权益(亿元)	31.69	34.68	38.61	39.70
短期债务(亿元)	20.99	17.47	21.08	23.07
长期债务(亿元)	7.67	13.31	12.18	13.18
全部债务(亿元)	28.66	30.78	33.26	36.25
营业收入(亿元)	70.15	111.70	143.30	44.71
利润总额(亿元)	0.76	0.60	2.94	1.03
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	7.25	15.25	6.85	-2.57
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.70	3.33	3.10	--
存货周转次数(次)	4.46	12.80	80.54	--
总资产周转次数(次)	0.55	0.67	0.71	--
现金收入比(%)	74.44	86.33	115.81	82.81
营业利润率(%)	11.04	4.44	7.34	5.31
总资本收益率(%)	0.63	1.16	3.70	--
净资产收益率(%)	1.20	2.19	6.89	--
长期债务资本化比率(%)	19.48	27.73	23.98	24.93
全部债务资本化比率(%)	47.48	47.02	46.28	47.73
资产负债率(%)	78.17	81.61	82.18	82.18
流动比率(%)	83.02	94.30	90.36	92.15
速动比率(%)	67.59	93.80	88.78	90.73
经营现金流动负债比(%)	7.01	10.98	4.16	--
现金短期债务比（倍）	1.16	2.00	2.19	1.82
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：1.本报告将长期应付款中的有息部分调整至有息债务核算；2.2021 年一季度财务报表未经审计；3.未获取相关数据，无法计算 EBITDA 及相关指标

附件 4　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	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
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

附件 5-1 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 5-2 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 5-3 评级展望设置及其含义

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

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

附件 5-4　主体公开信用评级信用等级设置及其含义

联合资信主体公开信用评级是指根据公开信息或有关方面提供的信息进行的信用评级，也称主动评级。联合资信主体公开信用评级信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}。除AAA_{pi}级，CCC_{pi}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：

级别设置	含义
AAA_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	不能偿还债务

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。