信用评级公告

联合〔2022〕3525 号

联合资信评估股份有限公司通过对成都建工集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持成都建工集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+，维持“20 成都建工 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

二〇二二年六月二十二日

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

成都建工集团有限公司 2022 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
成都建工集团有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
20 成都建工 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 成都建工 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2023/11/04

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa-		评级结果	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	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

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

成都建工集团有限公司（以下简称“公司”）是四川省内从事房屋及市政路桥建设的大型国有建筑类企业。跟踪期内，公司业务竞争力仍强，继续获得较大力度的外部支持；收入规模快速增长，项目储备充足。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，跟踪期内，公司资产质量一般、债务负担重、短期偿债压力较大及 PPP 项目施工进度及投资回报情况有待关注等因素可能对公司经营及信用水平带来的不利影响。随着成都市经济的持续发展、政府及股东对公司的持续支持及在手项目的推进，公司未来经营有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“20 成都建工 MTN001”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. **跟踪期内，公司业务竞争力仍强。**公司作为四川省内从事房屋及市政路桥建设的大型国有建筑类企业，建筑资质齐全且等级较高，跟踪期内，公司业务竞争力强。
2. **跟踪期内，公司继续获得较大力度的外部支持。**2021 年及 2022 年 1—3 月，公司来自股东成都兴城投资集团有限公司的新签合同金额合计 107.02 亿元，获得各类政府补助资金合计 0.48 亿元。
3. **跟踪期内，公司业务快速发展，项目储备充足。**2021 年，公司实现营业总收入 930.41 亿元，同比增长 54.25%；截至 2022 年 3 月底，公司在手未完工合同金额规模较大，为 2058.04 亿元，项目储备充足。

分析师：张雪婷　邹　洁
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. **跟踪期内，公司整体资产质量一般。**公司存货和应收类款项规模大，截至 2022 年 3 月底为 828.98 亿元，占资产总额的比重合计 75.86%，对资金占用大，公司资产流动性一般；非流动资产主要为富士康厂房等租赁资产。公司整体资产质量一般。
2. **跟踪期内，公司债务负担重。**截至 2022 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 86.10%和 63.97%，公司整体债务负担重。
3. **跟踪期内，公司短期偿债压力较大。**截至 2022 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.76 倍，现金类资产对短期债务的保障能力较弱，公司短期偿债压力较大。
4. **PPP 项目施工进度及投资回报情况有待关注。**截至 2022 年 3 月底，公司签订合同且已成立项目公司的 PPP 项目合同金额合计 74.01 亿元，累计已确认收入 43.47 亿元，累计已回款 39.80 亿元，联合资信将对 PPP 项目施工进度及公司投资回收情况保持关注。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	94.52	92.35	123.43	121.81
资产总额（亿元）	802.57	861.75	1092.44	1092.73
所有者权益（亿元）	139.44	147.69	152.42	151.85
短期债务（亿元）	111.48	91.61	152.07	159.29
长期债务（亿元）	75.81	80.51	90.71	110.30
全部债务（亿元）	187.29	172.12	242.78	269.59
营业总收入（亿元）	536.40	603.20	930.41	177.54
利润总额（亿元）	6.27	15.38	17.59	4.67
EBITDA（亿元）	17.65	25.07	27.17	--
经营性净现金流（亿元）	8.00	26.37	-28.76	-29.44
营业利润率（%）	5.38	5.87	6.41	5.89
净资产收益率（%）	3.35	7.82	8.88	--
资产负债率（%）	82.63	82.86	86.05	86.10
全部债务资本化比率（%）	57.32	53.82	61.43	63.97
流动比率（%）	122.14	116.40	112.39	114.46
经营现金流动负债比（%）	1.38	4.22	-3.43	--
现金短期债务比（倍）	0.85	1.01	0.81	0.76
EBITDA 利息倍数（倍）	1.73	2.88	3.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.61	6.87	8.94	--
公司本部（母公司）				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	437.14	478.38	560.67	561.29
所有者权益（亿元）	132.15	133.22	129.39	132.62
全部债务（亿元）	101.28	65.26	127.80	139.49
营业总收入（亿元）	165.69	174.88	273.78	51.53
利润总额（亿元）	3.82	8.08	2.57	7.63
资产负债率（%）	69.77	72.15	76.92	76.37
全部债务资本化比率（%）	43.39	32.88	49.69	51.26
流动比率（%）	125.86	115.89	105.49	107.56
经营现金流动负债比（%）	1.37	22.04	-9.39	--
现金短期债务比（倍）	0.35	1.51	0.53	0.50

注：1. 2019－2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 本报告合并口径中，已将公司其他应付款和其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，将公司其他非流动负债中带息部分纳入长期债务核算；4. 本报告合并口径中，已将“合同资产”计入“存货”分析，将“合同负债”计入“预收款项”分析；5. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；6. 除特别说明外，均指人民币；7. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季报及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 成都建工MTN001	AA+	AA+	稳定	2021/07/14	张雪婷 邹 洁	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 成都建工MTN001	AA+	AA+	稳定	2020/10/10	张雪婷 王中天	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

声　明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受成都建工集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

成都建工集团有限公司 2022 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”）关于成都建工集团有限公司（以下简称“成都建工”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本均未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 54.49 亿元，成都兴城投资集团有限公司（以下简称“兴城集团”）持有公司 73.41%股权，建信金投（成都）股权投资基金合伙企业（有限合伙）[1]（以下简称“建信金投成都基金”）和中银金融资产投资有限公司[2]（以下简称“中银资产”）分别持有公司 17.73%和 8.86%股权，成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化，公司仍是四川省内从事房屋及市政路桥建设的大型国有建筑类企业。截至 2022 年 3 月底，公司本部内设 16 个职能部门，包括经营发展部（海外开发部）、安全生产管理部、科技质量部（技术中心）、财务部、资金中心和造价管理部等；公司纳入合并范围内一级子公司共 34 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 1092.44 亿元，所有者权益 152.42 亿元（含少数股东权益 4.19 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 930.41 亿元，利润总额 17.59 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 1092.73 亿元，所有者权益 151.85 亿元（含少数股东权益 4.24 亿元）；2022 年 1－3 月，公司实现营业总收入 177.54 亿元，利润总额 4.67 亿元。

公司注册地址：成都市青羊区八宝街111号；法定代表人：赵卫东。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1　联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 成都建工 MTN001	10.00	10.00	2020/11/04	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分

[1] 建信金投成都基金由建信金投基金管理（天津）有限公司和成都发展基金（一期）合伙企业（有限合伙）发起设立，注册资本 100100 万元。
[2] 中银资产为中国银行股份有限公司全资子公司，注册资本 100.00 亿元。

企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.00）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，

一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境分析

1. 行业概况

（1） 建筑业发展概况

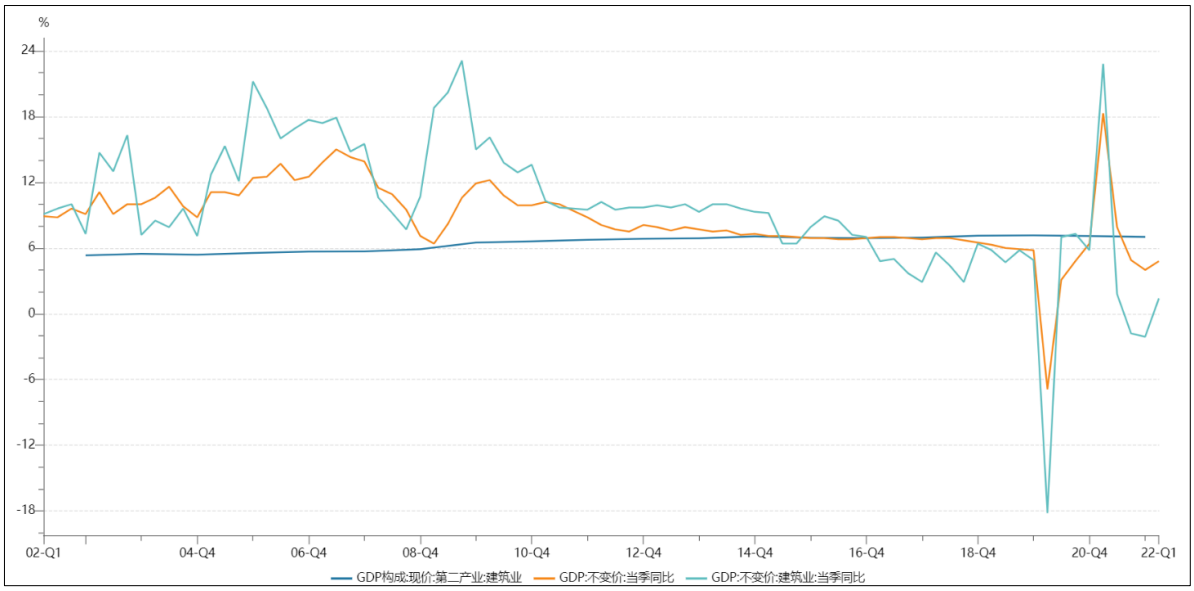
建筑业周期性明显，在经济下行期间，建筑业受到的冲击较大。未来，在经济增速下行的背景下，建筑业增速或将持续放缓。

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，其变动趋势与宏观经济走势大致相同。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。受2020年“新冠”疫情冲击，经济下行压力显著加大。2021年以来，建筑业增加值单季增速持续下降，一季度、二季度、三季度及四季度增速分别为22.80%、1.80%、-1.80%和-2.10%，三季度和四季度增速同比均呈现负增长。2022年一季度增速由负转正，为1.40%，但仍未回到疫情前增长态势，建筑业增速或将持续放缓。

从建筑业对GDP增长的贡献情况来看，自2011年以来，建筑业增加值占GDP的比例始终保持在6.75%以上，2020年创历史新高，为7.18%，2021年为7.01%。2022年一季度，

建筑业实现增加值 13029.00 亿元，占 GDP 比例下降至 4.82%。

图 1　建筑业增速及在国民经济中的占比情况



资料来源：wind数据

（2） 上游原材料供给及下游需求

2021 年，随着复产复工带动下游需求逐步恢复，水泥和钢铁价格快速回升，但 10 月底以来价格均出现回落。未来，水泥及钢材价格或将高位波动。

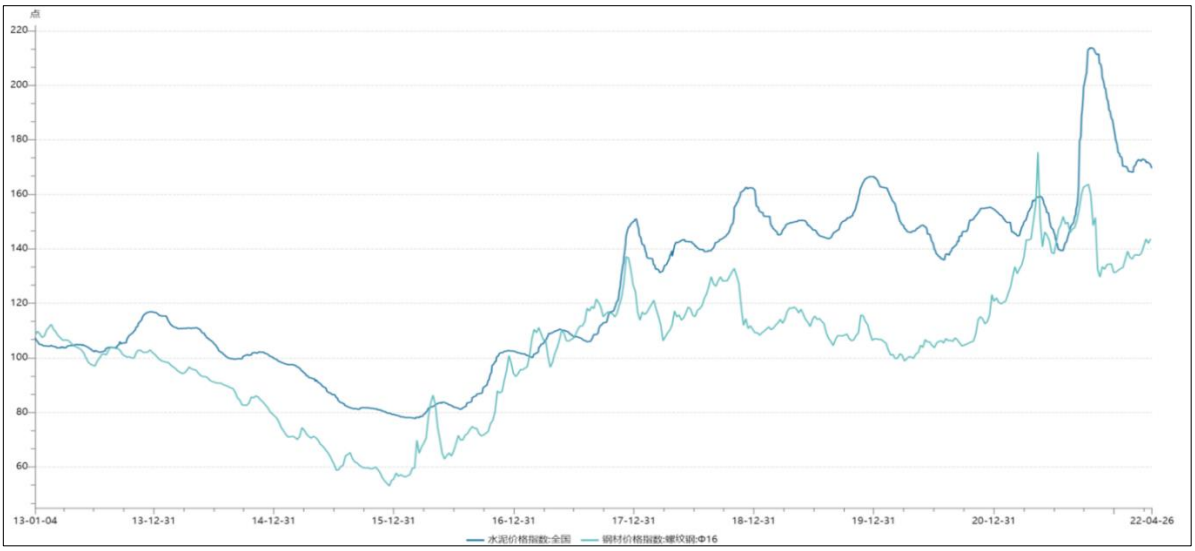
建筑施工企业的上游原材料主要为各类建材，其中钢筋和水泥一般对建筑总造价的影响超过 30%，因此钢筋和水泥的价格波动对建筑施工企业成本的影响较大。

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。2021 年初水泥价格整体季节性下降，3 月下旬开始随需求上涨价格有所回升，5 月后进入淡季，价格进入了较长的下行区间；8 月后需求上涨，但供给受能耗双控等政策性因素影响而下降，同时叠加煤炭价格大幅上涨，水泥价格上涨至历史新高；10 月底以来，受需求下降及煤炭价格大幅下调影响，水泥价格持续下降。

钢材价格方面，受钢铁企业内部的“降本增效”和“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。2021 年，钢铁供需两端均呈现先增后降态势，钢材价格呈现先升后降、大幅波动态势。具体来看，一季度钢材价格开启上涨态势；二季度环保限产，同时叠加下游用钢需求和投机需求旺盛，供需紧张推动钢材价格持续上涨；此后，随着国家出台一系列调控政策及下游需求放缓，钢材价格有所回落，但由于原材料焦炭价格快速攀升至历史高位，对钢材价格形成一定支撑；10 月底以来，焦炭价格在政府干预下明显下降，同时叠加用钢需求下降，钢材价格大幅回落，但仍高于上年同期水平。

总体来看，水泥、钢铁价格波动较大，2021 年以来随着经济及建筑业复苏带动需求的稳步提升，水泥、钢铁价格快速回暖，但 10 月底以来价格均出现回落。未来，水泥及钢材价格或将高位波动

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

2021 年，房地产开发投资和基建投资增速均有所回落。房地产开发投资和拿地支出继续下降，回落趋势受政策调控影响或将延续；基建投资作为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

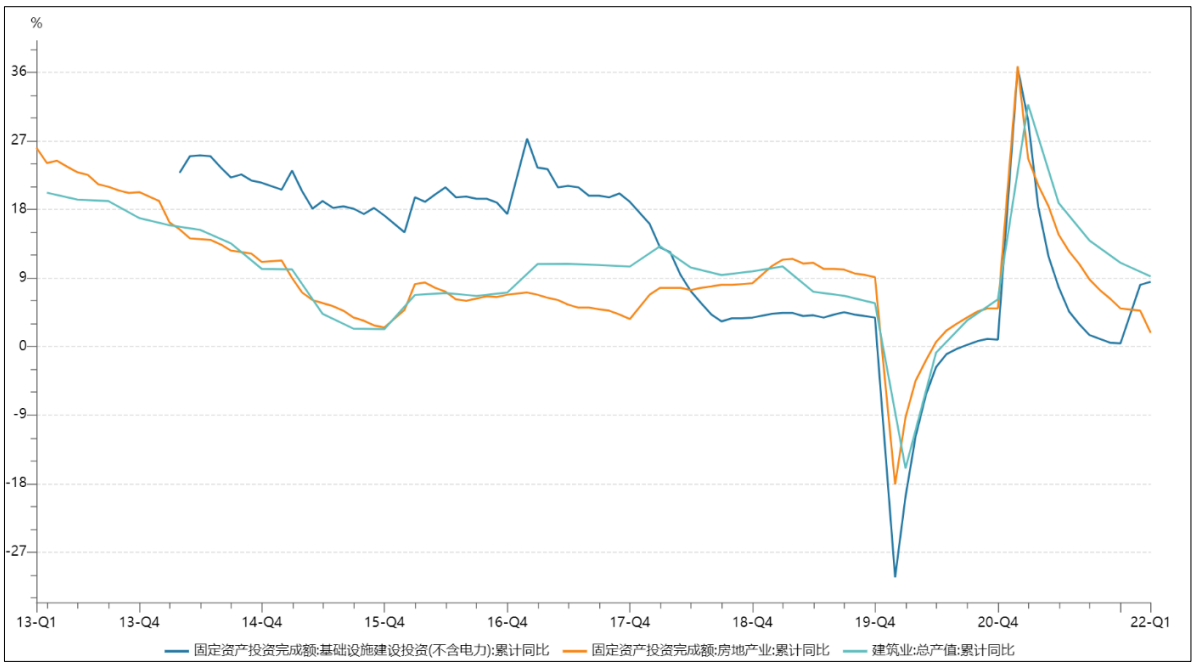
2021 年，全国完成房地产开发投资 147602.08 亿元，同比增长 4.40%，增速较上年下降 2.6 个百分点，增速低于固定资产投资整体增速 0.5 个百分点，增速下降明显，创 2016 年以来增速新低。2022 年一季度，房地产开发投资增速进一步下降至 0.70%，增速低于固定资产投资整体增速 8.6 个百分点，房地产开发投资对固定资产投资的拉动作用明显弱化。同时，房地产新开工面积增速出现负增长，2021 年和 2022 年一季度增速分别为-11.40%和-17.50%，增速进一步下降。从拿地情况来看，2021 年购置土地面积同比下降 15.50%，2022 年一季度同比下降 41.80%，房企拿地热情继续低迷。从销售情况来看，2021 年商品房销售面积和销售额分别同比增长 1.90%和 4.80%，增速较上年分别下降 0.7 个百分点和 3.9 个百分点，2022 年一季度商品房销售面积和销售额增速均由正转负，增速分别为-13.80%和-22.70%。

2021 年以来，房地产开发行业出现基本面明显弱化的情况，虽然 2021 年底调控政策有所松动，但高债务压力使得房地产行业流动性仍然承压，行业整体仍面临投资信心及投资能力不足的问题，并且拿地和销售数据继续走弱对未来新开工面积形成较大抑制，房地产开发投资或将延续下行趋势。

2021 年，全国基础设施建设投资（不含电力）累计同比增长 0.40%，增速较上年小幅下降 0.5 个百分点；2022 年一季度增速回升明显，为 8.50%，主要由于“稳增长”政策发力，财政支持资金到位。2022 年宏观政策定调为稳健有效，国民经济稳字当头，实施积极的财政政策和稳健的货币政策。2022 年一季度人民贷款增加值为 8.34 万亿元，同比增加 6636.00 亿元；一季度社会融资规模量累计为 12.06 万亿元，累计增速为 18.00%，其中政府债券累计增速为 140.00%。

受益于资金面回暖及政策支持，2022 年基建投资将成为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

图 3　基础设施建设、房地产投资和建筑业总产值增速情况



资料来源：wind数据

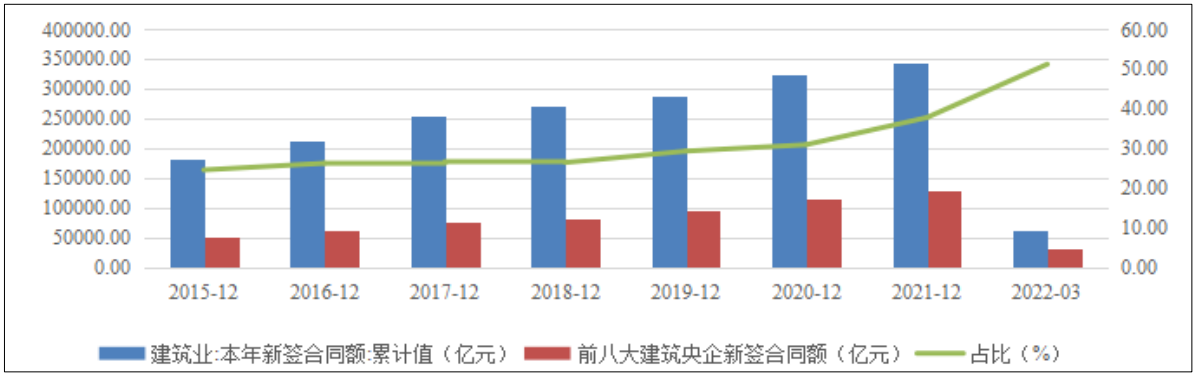
（3） 建筑施工行业竞争态势分析

在经济增速持续下行的压力下，建筑业作为由需求驱动的行业，将持续面临整体下行的压力。“稳增长”行情将围绕建筑央企展开，未来行业集中度将进一步提升，市场份额将继续向央企集中。

在国内面临三重压力，国际环境更趋复杂严峻和不确定性增加的背景下，2021 年下半年以来，我国经济显著下行，三大需求均呈现收缩态势。政府工作报告提出 2022 年 GDP 增长 5.5%左右的目标，为近 30 年来最低的预期目标。

在经济增速持续下行的压力下，建筑业作为由需求驱动的行业，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。从全国建筑企业新签合同数据来看，行业集中持续提升。近年来，前八大建筑施工央企新签合同额占全国建筑业新签合同额比重持续提升，2021 年比重为 37.88%，2022 年一季度进一步上升至 51.30%。未来，“稳增长”行情将依旧围绕建筑央企展开，建筑央企经营呈现较强韧性。2022 年一季度，央企新签订单在基建投资回暖的带动下有所改善，也侧面反应了基建需求的改善，预计未来建筑业市场份额将继续向央企集中。

图 4　前八大建筑央企新签合同额占比情况



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

2021 年以来，全国经济在受到疫情冲击之后持续修复但整体下行压力不减，建筑业增速继续走低，行业增加值占国内生产总值的比重有所下降。短期来看，房地产投资回落趋势或将延续，基建投资作为“稳增长”重要抓手增速或将保持较高水平，基建领域将为建筑行业的下游需求和资金来源提供有力支撑。长期来看，在经济增速持续下行的压力下，建筑行业集中度将进一步提升，但建筑业未来增速或将持续放缓。

2. 区域经济

跟踪期内，成都市经济保持增长，固定资产投资结构继续优化，为公司的业务发展创造了良好的外部环境。

2021 年，成都市实现地区生产总值 19917.0 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.6%。其中，第一产业增加值 582.8 亿元，增长 4.8%；第二产业增加值 6114.3 亿元，增长 8.2%；第三产业增加值 13219.9 亿元，增长 9.0%。三次产业对经济增长的贡献率分别为 2.0%、28.6%和 69.4%，三次产业结构由 2020 年的 3.70：30.58：65.72 变为 2021 年的 2.9：30.7：66.4。按常住人口计算，2021 年，成都市人均地区生产总值 94622 元，同比增长 6.7%。

2021 年，成都市全社会固定资产投资同比增长 10.0%。分产业看，第一产业投资同比增长 10.3%；第二产业投资同比增长 9.8%，其中，工业投资同比增长 9.7%；第三产业投资同比增长 10.0%。分经济类型看，国有经济投资同比增长 1.7%；非国有经济投资同比增长 14.6%。基础设施投资同比下降 4.1%。重点区域投资较快增长，四川天府新区成都直管区和成都东部新区完成投资分别同比增长 16.3%和 20.0%。

2021 年，成都市规模以上工业增加值同比增长 11.4%。五大先进制造业合计增长 11.2%，其中，电子信息产业同比增长 20.4%，医药健康产业同比增长 10.7%，装备制造产业同比增长 8.0%，绿色健康产业同比增长 5.9%，新型材料产业同比下降 3.0%。规模以上高技术制造业增加值同比增长 18.3%，其中计算机及办公设备制造业、电子及通信设备制造业分别同比增长 43.1%和 10.8%。

2021 年，成都市实现建筑业增加值 1417.0 亿元，同比增长 2.2%。施工总承包和专业承包建筑企业竣工产值 2305.6 亿元。房屋施工面积 30146.1 万平方米，竣工面积 6565.1 万平方米，房屋竣工率 21.8%

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司注册资本和实收资本未发生变化，截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 54.49 亿元。

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2022 年 3 月底，兴城集团持有公司 73.41%股权，建信金投成都基金和中银资产分别持有公司 17.73%和 8.86%股权，成都市国资委仍为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，建筑资质齐全且等级较高，业务竞争力仍强。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是四川省内从事房屋及市政路桥建设的大型国有建筑类企业。专业资质方面，公司具备建筑工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包一级、钢结构工程专业承包一级、公路工程施工总承包一级、地基基础工程专业承包一级、消防设施工程专业承包一级、建筑装修装饰工程专业承包一级、起重设备安装工程专业承包二级、模板脚手架专业承包资质和工程设计建筑行业（建筑工程）甲级等资质。

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资

信发现公司有6笔被执行人记录，涉及金额小。联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91510100201929676Y），截至2022年6月7日，公司本部未结清信贷信息中无关注或不良类信贷记录；已结清信贷信息中存在1笔关注类短期借款记录，发生于2015年11月。根据中国光大银行股份有限公司成都世纪城支行提供的情况说明，主要系银行放款系统错误导致。跟踪期内，公司本部无新增不良或关注类信贷记录。

截至2022年6月5日，联合资信发现公司有6笔被执行人记录，执行标的合计1544.68万元，涉及金额小。根据公司提供的情况说明，上述6笔被执行人记录已结案或即将结案，公司不会因案情执行而被法院列入失信人名单，公司经营和财务方面不会受影响。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、治理结构、管理制度及组织架构等方面均无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司业务快速发展，利润水平保持相对稳定，主营业务仍以建筑安装为主，建材物流等业务对公司收入及利润形成补充。

跟踪期内，公司主营业务仍以建筑安装为主，同时从事建材物流等业务。其中，建筑安装包括房建施工、市政路桥、设备安装和装饰装修四大板块。2021年，公司实现营业收入930.41亿元，同比增长54.25%，主要来自建筑安装业务的收入增长；同期，公司综合毛利率增至6.73%。

2022年1－3月，公司实现营业收入177.54亿元，相当于2021年全年收入的19.08%；同期，公司综合毛利率为6.23%。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况

项目	2020年			2021年			2022年1－3月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
主营业务小计	**600.17**	**99.50**	**6.08**	**926.80**	**99.61**	**6.56**	**176.63**	**99.49**	**5.92**
建筑安装	560.39	92.90	6.17	881.36	94.73	6.52	171.51	96.60	5.13
其中：房建施工	432.56	71.71	5.93	649.13	69.77	6.36	128.29	72.26	4.87
市政路桥	113.48	18.81	6.95	203.58	21.88	6.91	36.30	20.45	5.22
装饰装修	11.96	1.98	7.35	23.69	2.55	7.59	5.79	3.26	9.71
设备安装	2.39	0.40	6.03	4.96	0.53	6.09	1.12	0.63	7.98
建材物流	38.72	6.42	4.54	44.33	4.76	6.86	4.33	2.44	33.88
其他	1.06	0.18	14.37	1.11	0.12	24.55	0.80	0.45	25.91
其他业务小计	**3.03**	**0.50**	**38.15**	**3.61**	**0.39**	**51.44**	**0.91**	**0.51**	**65.23**
合　计	**603.20**	**100.00**	**6.24**	**930.41**	**100.00**	**6.73**	**177.54**	**100.00**	**6.23**

注：若有尾差，系四舍五入所致，下同；主营业务收入中其他收入包括勘察设计和房地产收入等，非主营业务-其他业务收入包括租赁收入和加油站业务收入等

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）建筑安装业务

2021年，公司建筑安装业务收入快速增长，受原材料成本波动等因素影响，业务毛利率略有增长；公司新签合同个数及金额均有所增长，在手未完工合同额规模较大，项目储备充足。

跟踪期内，公司建筑安装业务模式未发生变化，仍以工程总承包模式为主，通过招投标

模式承接。业务类型主要包括房建施工、市政路桥、装饰装修和设备安装，其中，房建施工和市政路桥项目居多。为助力股东兴城集团冲刺世界五百强，公司2021年年初经营考核指标大幅增加。2021年，公司建筑安装业务收入881.36亿元，同比增长57.28%，建筑安装各板块业务同比均大幅增长；毛利率同比小幅增长。

跟踪期内，公司房建业务仍主要为住宅、办公和商业等项目施工，业主主要是当地的城投公司及房地产开发公司。公司主要根据自身情况，结合市场招投标信息进行投标获取项目。2021年，公司房建施工收入649.13亿元，同比增长50.07%，是建筑安装业务收入的最主要来源（占73.65%）。2022年1－3月，公司房建施工收入128.29亿元，占建筑安装业务收入的比重为74.80%。

2021年及2022年1－3月，公司市政路桥业务收入分别为203.58亿元和36.30亿元，在建筑安装业务收入中占比分别为23.10%和21.16%。

项目承接

2021年，公司新签合同个数及金额均有所增长，完工合同金额快速增长。截至2022年3月底，公司期末在手未完工合同金额2058.04亿元，项目储备充足，未来项目投入规模较大。

表 4　公司建筑安装业务合同签订情况

类别	2020 年	2021 年	2022 年 1－3 月
新签合同个数（个）	928	1065	260
新签合同金额（亿元）	1004.08	1121.05	194.81
其中：来自兴城集团的合同数量（个）	149	65	15
来自兴城集团的合同金额（亿元）	125.74	95.19	11.83
全年完成合同金额（亿元）	600.17	1116.51	193.42
期末在手未完工合同金额（亿元）	2052.11	2056.65	2058.04

注：当期完成合同金额以当期实际产值为统计口径，故与当期确认的建筑安装收入存在一定偏差
资料来源：公司提供

从新签合同类型来看，2021年，公司建筑安装业务新签合同仍以房建施工为主，占比超70.00%；市政路桥工程新签合同金额和占比均有所下降；设备安装和装饰装修板块合同体量较小，新签合同金额和占比均有所增长；其他板块主要涉及勘察设计等，新签合同金额仍较小。2022年1－3月，公司新签合同仍主要来自房建施工和市政路桥工程。

表 5　公司建筑安装业务新签合同额按业务类型细分情况

项目	2019 年		2020 年		2022 年 1－3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
房建施工	725.99	72.30	806.40	71.93	156.07	80.11
市政路桥	234.51	23.36	136.47	12.17	23.55	12.09
设备安装	8.47	0.84	26.11	2.33	2.07	1.06
装饰装修	17.14	1.71	25.97	2.32	8.43	4.33
其他	17.97	1.79	126.10	11.25	4.69	2.41
合计	**1004.08**	**100.00**	**1121.05**	**100.00**	**194.81**	**100.00**

资料来源：公司提供

从新签合同地区分布来看，作为成都市重要的建筑安装施工企业，跟踪期内，公司业务分布仍以成都市为中心，但成都市的新签合同额占比有所下降。随着成都市“南拓东进”发展战略的推进，公司建筑安装业务区域分布预计将维持以成都市为中心、辐射省内外周边地区的整体格局。

表 6　公司建筑安装业务新签合同额按地区分布细分情况

项目	2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
成都市	737.72	73.47	736.25	65.68	111.78	57.38
省内（除成都市）	194.90	19.41	250.67	22.36	55.44	28.46
省外	71.46	7.12	134.13	11.96	27.59	14.16
合　计	**1004.08**	**100.00**	**1121.05**	**100.00**	**194.81**	**100.00**

资料来源：公司提供

从新签合同业主来看，公司建筑安装业务业主仍主要为兴城集团及下属公司、成都市各区县（市）级政府平台公司及重庆渝润能源服务有限公司和四川中微芯成科技有限公司等企业。

经营模式和结算模式

跟踪期内，公司建筑安装业务仍以单一型工程总承包模式为主，即公司参与项目的招投标，中标后与项目业主签订工程施工合同进行工程建设，公司采用以项目经理负责为前提，实行从工程项目开工到竣工验收交付施工的一次性全过程的施工承包经营管理。

工程结算及回款方面，项目业主一般会提前支付 5.00%~10.00%的预付工程款；在施工过程中，工程款按月进行结算，业主方进度款的支付比例一般为 70.00%~80.00%（含预付款，预付款按完工比例进行折算）；工程完工后，公司一般可收到工程款的 85.00%；工程结算完成后，公司可收到工程款的 95.00%~98.00%；剩余 2.00%~5.00%作为工程保证金，回收期一般在 2 年左右。

跟踪期内，公司建筑安装业务账务处理方式未发生变化，公司仍按照建造合同完工百分比法确认收入，业务成本按照审定工程量实际发生的成本费用确认。施工项目支出及确认收入未结算部分计入“存货”和“合同资产”，确认收入已结算未回款部分计入“应收账款”。

除传统总承包模式外，公司业务模式还包括投融资建造模式（主要为 BT 和 PPP 模式）。公司参与的 BT 项目目前已全部完工，截至 2021 年底，BT 项目剩余待回款金额约为 3.30 亿元。

公司参与 PPP 项目主要是通过与资金方组成联合体进行投标，中标后与政府方合资成立项目公司，公司在大部分项目公司中占小比例股份（一般不超过 20.00%）。公司主要负责项目的施工建设，并在建设期间按照“建造合同”确认施工收入和成本，资金方主要负责项目资本金缺口及后期项目资金的融资。跟踪期内，公司无新增 PPP 项目，公司目前参与的 PPP 项目主要涉及道路、桥梁和学校等市政基础设施建设领域，均列入国家级或省级 PPP 项目库。截至 2022 年 3 月底，公司签订合同且已成立项目公司的 PPP 项目合同金额合计 74.01 亿元，累计已确认收入 43.47 亿元，累计已回款 39.80 亿元，联合资信将对 PPP 项目施工进度及公司投资回收情况保持关注。

表 7　截至 2022 年 3 月底公司主要已签订 PPP 合同项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目业主	建设期+合作运营期	合同金额	对项目公司参股比例（%）	项目公司注册资本	已确认收入	已回款	工程状态
四川省通江中学高明校区建设项目 PPP 采购	四川省通江中学	2+10 年	7.18	90.00	2.15	4.82	4.19	在建
紫云工业园二期 PPP 项目	四川苍溪经济开发区管理委员会	2+10 年	2.39	2.00	0.60	0.72	0.42	竣工

苍溪县肖家坝大桥和韩家山隧道 PPP 项目	苍溪县交通运输局	2+10 年	4.40	51.00	0.88	0.34	0.50	在建
合江县甘自路交通基础设施建设 PPP 项目	合江县交通运输局	3+8 年	6.87	20.00	0.30	0.00	0.00	待建
S409 澌岸至兰草段建设项目	平昌县交通运输局	3.33+10 年	12.00	56.00	0.30	2.79	2.79	在建
G542 坦溪至金宝大道建设工程（一期）项目		3+10 年				3.27	3.92	在建
东互通至通河桥连接线建设项目		3+9 年				1.86	0.86	在建
四川健康职业学院一期建设项目	内江市卫生和计划生育委员会	2+10 年	5.60	15.56	0.45	4.77	4.50	竣工
秦巴物流园“一纵三横”道路及河龙水库片区基础设施项目	达州市国有资产经营管理公司	3+7 年	15.00	4.98	6.00	11.56	9.91	在建
宜宾县工业园区市政道路基础设施一期工程 PPP 项目合同	宜宾县工业园区管理委员会	3+10 年	12.20	48.00	0.50	6.70	6.16	在建
武侯区“宜居水岸”二期 PPP 项目合作合同	成都市武侯区统筹城乡工作局	2+13 年	8.37	4.50	0.50	6.64	6.55	在建
合计	--	--	**74.01**	--	**11.68**	**43.47**	**39.80**	--

注：上表中 PPP 项目均已入财政部 PPP 项目库；上表中不包含部分已中标，但因资金未落实或审批手续不全尚未成立项目公司的 PPP 项目；S409 巴中-坦溪公路澌岸至兰草段建设项目、G542 线坦溪镇至金宝大道建设工程（一期）项目、东互通至通河桥连接线建设项目和四川省通江中学高明校区建设 PPP 项目纳入公司合并报表范围，计入“在建工程”

资料来源：公司提供

（2）建材物流

2021 年，公司建材销售品类变动不大，销售收入和毛利率均有所增长。

跟踪期内，公司建材销售业务仍主要由子公司成都建工物资有限责任公司、成都建工赛利混凝土有限公司、成都建工预筑科技有限公司、成都建工建材有限责任公司和成都建工工业化建筑有限公司等负责经营，销售品类变动不大，主要为建筑钢材、混凝土、电子产品、工业原料（包含铜、金属矿、氧化铝等）及混凝土构件等。

跟踪期内，公司建筑安装业务所需原材料采购主要来自于集团内部。2021 年及 2022 年 1－3 月，钢材和混凝土等建材集团内销售额分别约占 64.61%和 82.29%，集团外销售额分别约占 35.39%和 17.71%。将集团内销售部分抵消后，2021 年，公司实现建材销售收入 44.33 亿元，同比增长 14.49%，毛利率增至 6.86%；2022 年 1－3 月，公司实现建材销售收入 4.33 亿元，相当于 2021 年全年的 9.77%；受销售建材价格上涨及供应商给予了一定价格影响，该业务毛利率进一步增至 33.88%。

3. 经营效率

公司应收账款周转能力较强，存货周转能力尚可，整体经营效率较高。

2019－2021 年，公司销售债权周转次数分别为 3.07 次、3.10 次和 4.65 次，存货周转次数分别为 1.72 次、1.76 次和 2.05 次，总资产周转次数分别为 0.73 次、0.72 次和 0.95 次。

4. 未来发展

公司战略发展目标明确，注重业务升级，有助于提高公司综合实力和未来长远发展。

公司未来将继续优化产业结构，对房建施工业务进行巩固提质，对市政路桥业务优先发展、加快发展，在省企、市属国企、地方政府的PPP等投融资项目和建筑工业化项目等方面有序开展市场和技术合作，对PPP项目合规性和预期收益进行严格把控。

公司未来将坚持绿色发展，打造集深化设计、工业化生产、建筑产业基地和技术创新生产链于一体的产学研用体系；在现有全省首批建筑产业现代化示范基地的基础上，加快建筑工业化生产基地布点布局，以青白江装配式生产基地为基础，加快辐射周边生产基地，构建装配式产业协同发展体系，推进泸州、简阳和自贡等生产基地的建设与投产。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年度财务报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，截至 2020 年底，公司纳入合并范围内一级子公司共 29 家。2021 年，公司合并报表范围内新增 5 家一级子公司，分别为成都建工集团宜宾三江建设有限公司（投资新设）、成都建工天府建设发展有限公司（投资新设）、苍溪成建桥隧项目工程管理有限公司（投资新设）、成都市建设企业集团有限公司（认购改制企业股份）和成都市建工集团房地产开发有限公司（认购改制企业股份）；2022年1—3月，公司合并范围一级子公司无变化。截至 2022 年 3 月底，公司纳入合并报表范围内的一级子公司共 34 家。跟踪期内，公司合并范围内变动子公司规模较小，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产规模快速增长，构成仍以流动资产为主。其中，应收类款项和存货占比仍高，对资金占用大，资产流动性一般，公司整体资产质量一般。

截至2021年底，公司合并资产总额1092.44亿元，较上年底增长26.77%，主要系存货增长所致。公司资产仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 8　公司主要资产构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	**727.09**	**84.37**	**943.16**	**86.33**	**938.79**	**85.91**
货币资金	83.29	9.67	105.13	9.62	104.90	9.60
应收账款	194.99	22.63	177.61	16.26	171.56	15.70
其他应收款	102.30	11.87	97.00	8.88	96.07	8.79
存货	316.54	36.73	529.92	48.51	529.07	48.42
非流动资产	**134.66**	**15.63**	**149.28**	**13.67**	**153.93**	**14.09**
长期股权投资	5.39	0.63	13.27	1.21	13.41	1.23
投资性房地产	47.44	5.50	48.01	4.39	48.41	4.43
在建工程	32.19	3.74	31.58	2.89	30.28	2.77
资产总额	**861.75**	**100.00**	**1092.44**	**100.00**	**1092.73**	**100.00**

注：上表将“合同资产”计入“存货”分析，“其他应收款”含“应收股利”
资料来源：根据公司审计报告及2022年一季报整理

（1）流动资产

截至2021年底，流动资产943.16亿元，较上年底增长29.72%，主要系存货增长所致。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。

截至2021年底，公司货币资金105.13亿元，较上年底增长26.22%，主要系取得借款增多所致。货币资金中有7.76亿元受限资金，受限比例为7.38%，主要为银行承兑汇票保证金（4.45亿元）和司法冻结资金（2.72亿元）。

截至2021年底，公司应收账款账面价值177.61亿元，较上年底下降8.91%，主要系当年公司通过ABS等方式将部分应收账款转让出表所致。从账龄看，账龄在1年以内的应收账款占余额的54.60%，账龄为1~2年的应收账款占余额的14.24%，账龄为2~3年的应收账款占余额的10.18%。截至2021年底，公司应收账款累计计提坏账30.21亿元，占应收账款账面余额

的14.54%。同期末，应收账款前五大欠款方合计金额为15.58亿元，占比为7.50%，集中度较低。

截至2021年底，公司其他应收款97.00亿元（含应收股利91.42万元），较上年底下降5.18%，主要系关联方往来款减少所致。累计计提坏账16.27亿元，占其他应收款账面余额的14.37%。同期末，其他应收款前五大欠款方合计金额为63.54亿元，占比为56.11%，集中度较高。

截至2021年底，公司存货529.92亿元（含合同资产514.03亿元），较上年底增长67.41%，主要系工程项目投入所致。存货主要由工程承包项目（505.98亿元）构成，累计计提跌价准备/坏账准备6.76亿元。

（2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产149.28亿元，较上年底增长10.86%，主要由投资性房地产和在建工程构成。

截至2021年底，公司长期股权投资13.27亿元，较上年底增长146.12%，主要系对联营企业成都兴城供应链集团股份有限公司追加6.75亿元投资及对联营企业成都环科资源循环利用有限公司新增0.78亿元投资所致。

截至 2021 年底，公司投资性房地产 48.01 亿元，较上年底增长 1.21%，全部为房屋、建筑物。从构成上看，公司投资性房地产主要为富士康厂房（30.03 亿元）等租赁资产。

截至2021年底，公司在建工程31.58亿元，较上年底下降 1.89%。从构成看，主要为日月大道（成温路）快速路改造工程（11.77 亿元）、一曼大道项目（6.89 亿元）、G542 广元-万州公路坦溪镇至金宝大道一期建设工程（4.41 亿元）、S409 巴中-坦溪（平昌）公路澌岸至兰草段建设项目（3.56 亿元）和绿色建材与装配式构件一体化项目（2.20 亿元）。在建工程未计提减值准备。

截至2022年3月底，公司合并资产总额1092.73亿元，较上年底增长0.03%，仍以流动资产为主，资产结构保持稳定，各资产类科目较2021年底变动均不大。

截至2022年3月底，公司资产受限情况如下表所示，总体看，公司资产受限比例较小。

表 9　截至 2022 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）
固定资产	2.32	0.21
投资性房地产	2.46	0.22
无形资产	0.36	0.03
合　计	**5.14**	**0.47**

资料来源：公司提供

资产流动性方面，公司存货和应收类款项（应收票据+应收账款+其他应收款+长期应收款）规模大，截至2022年3月底为828.98亿元，占资产总额的比重合计75.86%，对资金占用大，公司资产流动性一般。非流动资产主要为富士康厂房等租赁资产。公司整体资产质量一般。

3.　资本结构

（1）所有者权益

截至 2021 年底，公司所有者权益有所增长，主要来自未分配利润的增加。其中，实收资本和资本公积占比仍较高，公司所有者权益稳定性较好。

截至 2021 年底，公司所有者权益 152.42 亿元，较上年底增长 3.20%，主要系未分配利润增加所致。截至 2021 年底，公司实收资本较上年底无变化；资本公积较上年底增长 0.06%，系公司购买成都建工赛利混凝土有限公司少数股东权益导致资本公积增加 291.28 万元所致；其他权益工具较上年底下降 8.44%，系可续期债权增加 8.00 亿元及偿付 9.94 亿元可转股可续期永续债减少所致；未分配利润较上年底增长 20.04%，主要系经营积累所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润占比分别为 35.75%、30.47%和 14.32%，所有者权益结构稳定性较好。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益

151.85 亿元，较上年底下降 0.37%。所有者权益规模及结构较 2021 年底变动不大，实收资本和资本公积占比仍较高，公司所有者权益稳定性较好。

表 10　公司主要所有者权益构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	54.49	36.90	54.49	35.75	54.49	35.89
其他权益工具	22.94	15.53	21.00	13.78	17.10	11.26
资本公积	46.42	31.43	46.45	30.47	46.45	30.59
未分配利润	18.18	12.31	21.83	14.32	25.23	16.62
所有者权益合计	**147.69**	**100.00**	**152.42**	**100.00**	**151.85**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季报整理

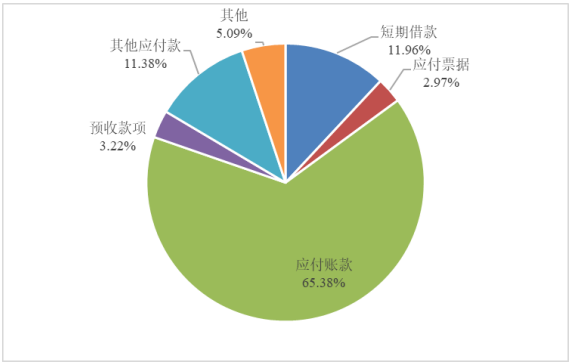
（2）负债

跟踪期内，公司负债规模增长较快，应付账款占比仍很高；有息债务仍以短期债务为主，整体债务负担重，公司面临较大的短期集中兑付压力。

截至 2021 年底，公司负债总额 940.03 亿元，较上年底增长 31.64%，主要系短期借款、应付账款和其他应付款增加所致。其中，流动负债占 89.28%，非流动负债占 10.72%，公司负债仍以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至 2021 年底，公司流动负债 839.22 亿元，较上年底增长 34.35%，主要系短期借款、应付账款和其他应付款增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收款项和其他应付款构成。

图5　截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司短期借款 100.35 亿元，较上年底增长 98.49%，主要为信用借款和保证借款。应付票据 24.97 亿元，较上年底增长 42.95%，主要为银行承兑汇票。应付账款 548.69 亿元，较上年底增长 40.41%，主要系应付的工程款和未结算材料款，其中 1 年以内（含）的应付账款 475.75 亿元。预收款项 26.98 亿元（含合同负债 26.16 亿元），较上年底下降 45.45%，主要为工程承包项目预收款。其他应付款 95.52 亿元，较上年底增长 21.00%，主要系应付往来款、项目风险金、质量保证金等各类风险金、质保金及待付项目自筹资金等增长所致；从款项性质看，公司其他应付款主要由应付单位往来款（34.62 亿元）、项目风险金、质量保证金等各类风险金、质保金（13.87 亿元）和计提待用的保修金、维修基金等项目费用（13.84 亿元）等构成。

截至 2021 年底，公司非流动负债 100.81 亿元，较上年底增长 12.76%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。截至 2021 年底，公司长期借款 67.45 亿元，较上年底增长 29.82%；其中，保证借款 48.47 亿元，信用借款 12.00 亿元，质押借款 5.14 亿元，抵押借款 1.83 亿元。公司应付债券 16.10 亿元，较上年底增长 61.04%，其中“20 成都建工 MTN001”期末余额 10.07 亿元（含 0.07 亿元应计利息），“21 成都建工第一期公司债”期末余额 6.04

亿元（含 0.04 亿元应计利息）。公司其他非流动负债 6.50 亿元，较上年底下降 60.61%，全部为兴城集团的统借统贷款，均为有息贷款，已计入公司“长期债务”核算。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 940.88 亿元，较上年底增长 0.09%，仍以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。公司短期借款 116.96 亿元，较上年底增长 16.55%；应付票据 17.30 亿元，较上年底下降 30.69%；应付账款 497.85 亿元，较上年底下降 9.26%，主要系应付的工程款和未结算材料款；预收款项 35.70 亿元，较上年底增长 32.30%，主要系预收工程款增加所致；其他应付款 114.79 亿元，较上年底增长 20.18%，主要系应付往来款、项目风险金、质量保证金等各类风险金、质保金及待付项目自筹资金等增长所致；长期借款 86.93 亿元，较上年底增长 28.89%。

有息债务方面，将其他应付款、其他流动负债和其他非流动负债中的带息部分纳入有息债务计算，截至 2021 年底，公司全部债务 242.78 亿元，较上年底增长 41.05%，其中，短期债务占 62.64%，长期债务占 37.36%，以短期债务为主；截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 269.59 亿元，较上年底增长 11.04%，其中短期债务占 59.09%，长期债务占 40.91%。从债务指标来看，截至 2021 年底，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 86.05%、61.43%和 37.31%，较上年底分别提高 3.19 个百分点、7.61 个百分点和 2.03 个百分点；截至 2022 年 3 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 86.10%、63.97%和 42.08%，较上年底分别提高 0.06 个百分点、2.54 个百分点和 4.77 个百分点。公司整体债务负担重。

截至 2022 年 3 月底，公司有息债务期限分布情况如下表所示，公司面临较大的短期集中兑付压力。

表 11　截至 2022 年 3 月底公司有息债务期限分布

项目	2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年	2025 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	128.07	78.80	33.36	28.48	**268.71**
占比（%）	47.66	29.33	12.41	10.60	**100.00**

注：上表中有息债务不包含租赁负债；截至2022年3月底，公司应付债券中含利息0.26亿元，上表已将该0.26亿元利息从有息债务中剔除
资料来源：根据公司提供资料整理

4. 盈利能力

2021 年，公司业务快速发展，收入规模同比大幅增长；期间费用控制能力较好，公司整体盈利能力仍很强。

2021 年，公司实现营业总收入同比增长 54.25%，营业成本同比增长 53.44%，营业利润率同比提高 0.54 个百分点。

从期间费用看，2021 年，公司费用总额同比增长 49.77%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 2.20%、44.66%、30.60%和 22.54%。2021 年，公司期间费用率为 3.29%，公司期间费用控制能力较好。

非经常性损益方面，2021 年，公司投资收益、其他收益和资产处置收益占营业利润的比重分别为 0.92%、2.57%和-0.14%；营业外收入和营业外支出占利润总额的比重分别为 1.29%和为 4.54%。非经常性损益对公司利润影响较小。

盈利指标方面，2021 年，公司总资本收益率同比下降 0.81 个百分点，净资产收益率同比提高 1.06 个百分点。公司整体盈利能力仍很强。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入同比下降 25.18%，营业成本同比下降 26.70%，营业利润率为 5.89%，同比增长 1.95 个百分点。

表 12　公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	603.20	930.41	177.54
营业成本（亿元）	565.55	867.79	166.48
费用总额（亿元）	20.41	30.57	5.51

其中：销售费用（亿元）	0.48	0.67	0.06
管理费用（亿元）	10.37	13.65	2.22
研发费用（亿元）	3.42	9.36	1.04
财务费用（亿元）	6.13	6.89	2.19
投资收益（亿元）	0.05	0.17	0.00
利润总额（亿元）	15.38	17.59	4.67
营业利润率（%）	5.87	6.41	5.89
总资本收益率（%）	6.32	5.51	--
净资产收益率（%）	7.82	8.88	--

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季报整理

5. 现金流

2021 年，公司经营活动现金流净额由正转负，收现质量有所下降；投资活动产生的现金流量净额仍为负值，投资活动现金流入规模仍较小；筹资活动现金流主要为债务融资及往来拆借等。

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入 841.03 亿元，同比增长 22.49%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金构成。公司收到的其他与经营活动有关的现金主要是经营往来款、经营保证金及违约金等现金流入，2021 年为 102.13 亿元。从收入实现质量指标看，2021 年，公司现金收入比为 79.41%，同比下降 23.38 个百分点，收入实现质量有所减弱。同期，经营活动现金流出 869.79 亿元，同比增长 31.74%，主要由工程支出及支付的各类保证金构成。2021 年，公司经营活动现金净流出 28.76 亿元，同比净流入转为净流出。

表 13 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1－3 月
经营活动现金流入	686.61	841.03	260.83
经营活动现金流出	660.24	869.79	290.27
经营活动现金流量净额	**26.37**	**-28.76**	**-29.44**
投资活动现金流入	0.75	0.58	0.03
投资活动现金流出	5.98	12.07	0.96
投资活动现金流量净额	**-5.24**	**-11.50**	**-0.93**
筹资活动前现金流量净额	**21.14**	**-40.25**	**-30.38**
筹资活动现金流入	178.65	237.66	85.28
筹资活动现金流出	210.86	173.54	54.49
筹资活动现金流量净额	**-32.22**	**64.13**	**30.79**
现金收入比（%）	**102.80**	**79.41**	**126.09**

料来源：根据公司审计报告及2022年一季报整理

从投资活动来看，公司投资活动现金流量相对较小；2021 年，投资活动现金流出 12.07 亿元，同比增长 101.80%，其中投资支付的现金 9.22 亿元，主要为对联营企业成都兴城供应链集团股份有限公司追加 6.75 亿元投资及对联营企业成都环科资源循环利用有限公司新增 0.78 亿元。2021 年，公司投资活动现金流量净额仍为负值。

2021 年，公司筹资活动前现金流量净额由正转负。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入 237.66 亿元，同比增长 33.03%，主要为取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金；筹资活动现金流出 173.54 亿元，同比下降 17.70%，构成主要为偿还债务本息和融资租赁等非银支出及和股东往来资金拆借等。2021 年，公司筹资活动现金净流入 64.13 亿元，同比净流出转为净流入。

2022 年 1－3 月，公司经营活动产生的现金流量净额-29.44 亿元，系工程投入支出较大所致；现金收入比较 2021 年大幅增长，收现质量有所好转。同期，公司投资活动产生的现金流量净额-0.93 亿元。2022 年 1－3 月，筹资活动产生的现金流量净额 30.79 亿元，筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息和融资租赁等非银支出及和股东往来的资金拆出等。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现尚可；截至 2022 年 3 月底，公司无对外担保，间接融资渠道畅通。

表 14 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债	流动比率（%）	116.40	112.39	114.46
	速动比率（%）	65.72	49.24	49.96

能力	经营现金/流动负债（%）	4.22	-3.43	-3.59
	经营现金/短期债务（倍）	0.29	-0.19	-0.18
	现金短期债务比（倍）	1.01	0.81	0.76
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	25.07	27.17	--
	全部债务/EBITDA（倍）	6.87	8.94	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.15	-0.12	-0.11
	EBITDA/利息支出（倍）	2.88	3.20	--
	经营现金/利息支出（倍）	3.03	-3.38	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”代表数据不适用
资料来源：根据公司审计报告、2022年一季报及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度有所减弱。2021 年及 2022 年 1－3 月，公司经营活动现金流量净额均为负，对公司短期债务无保障能力。截至 2022 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.76 倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 为 27.17 亿元，同比增长 8.36%；EBITDA 利息倍数由上年的 2.88 倍提高至 3.20 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 6.87 倍提高至 8.94 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般；2021 年及 2022 年 1－3 月，公司经营活动现金流量净额均为负，对公司长期债务无保障能力。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

对外担保方面，截至2022年3月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至2022年3月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2022 年 3 月底，公司获得各家银行授信总额度为 592.57 亿元，剩余授信额度 297.36 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

跟踪期内，母公司资产、负债和全部债务占合并口径比例一般，所有者权益占比较高，收入占比较低，母公司整体债务负担一般。

截至 2021 年底，母公司资产总额 560.67 亿元，较上年底增长 17.20%。其中，流动资产 392.99 亿元（占 70.09%），非流动资产 167.68 亿元（占 29.91%）。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和合同资产构成；非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资、投资性房地产和在建工程构成。

截至 2021 年底，母公司负债总额 431.29 亿元，较上年底增长 24.95%。其中，流动负债 372.53 亿元（占 86.38%），非流动负债 58.76 亿元（占 13.62%）。从构成看，流动负债主要由短期借款、应付账款和其他应付款构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。截至 2021 年底，母公司资产负债率为 76.92%，较 2020 年提高 4.77 个百分点。

截至 2021 年底，母公司全部债务 127.80 亿元。其中，短期债务占 63.03%、长期债务占 36.97%。同期末，母公司全部债务资本化比率 49.69%，母公司债务负担一般。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 129.39 亿元，较上年底下降 2.88%。其中，实收资本为 54.49 亿元（占 42.11%）、资本公积合计 51.10 亿元（占 39.49%）。

2021 年，母公司营业总收入为 273.78 亿元，营业总收入为 273.78 亿元，利润总额为 2.57 亿元。

现金流方面，2021 年，公司母公司经营活动现金流净额为-34.98 亿元，投资活动现金流净额-25.23 亿元，筹资活动现金流净额 60.53 亿元。

截至 2021 年底，母公司资产占合并口径的 51.32%，负债占合并口径的 45.88%，全部债务占合并口径的 52.55%，所有者权益占合并口径的 84.89%。2021 年，母公司营业总收入占合并口径的 29.43%，利润总额占合并口径的 14.63%。

十、外部支持

跟踪期内，公司继续获得股东及成都市人

民政府在项目获取和政府补贴等方面较大力度的外部支持。

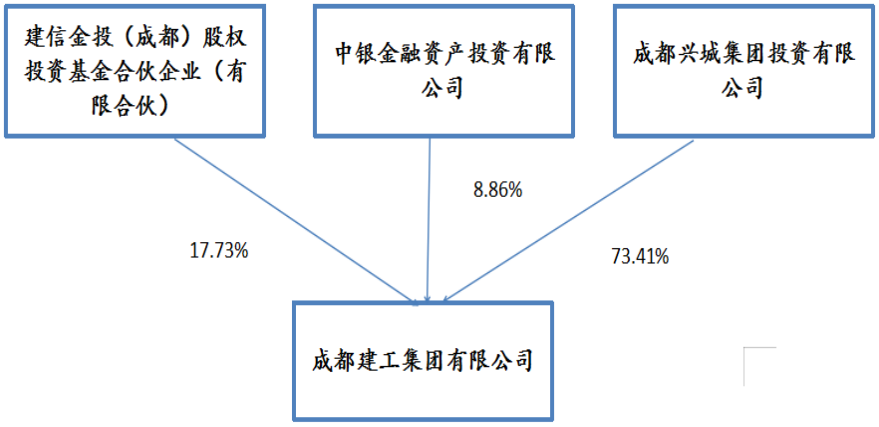
公司是四川省内从事房屋及市政路桥建设的大型国有建筑类企业，具备丰富的施工经验、较强的技术研发能力和较全面的建筑施工行业资质，整体市场竞争力强。公司的控股股东是兴城集团，兴城集团是成都市城市综合发展服务运营主体，业务包含建筑施工、建材物流、医药健康和商业银行等领域，股东实力突出，公司作为其核心子公司，地位重要，公司在兴城集团架构和发展战略中的重要地位有利于其获得股东支持。

跟踪期内，公司继续获得股东及成都市人民政府在项目获取和政府补贴等方面较大力度的外部支持。2021年及2022年1－3月，公司来自兴城集团的新签合同金额分别为95.19亿元和11.83亿元，获得各类政府补助资金分别为4663.84万元和112.25万元，计入“其他收益”。

十一、 结论

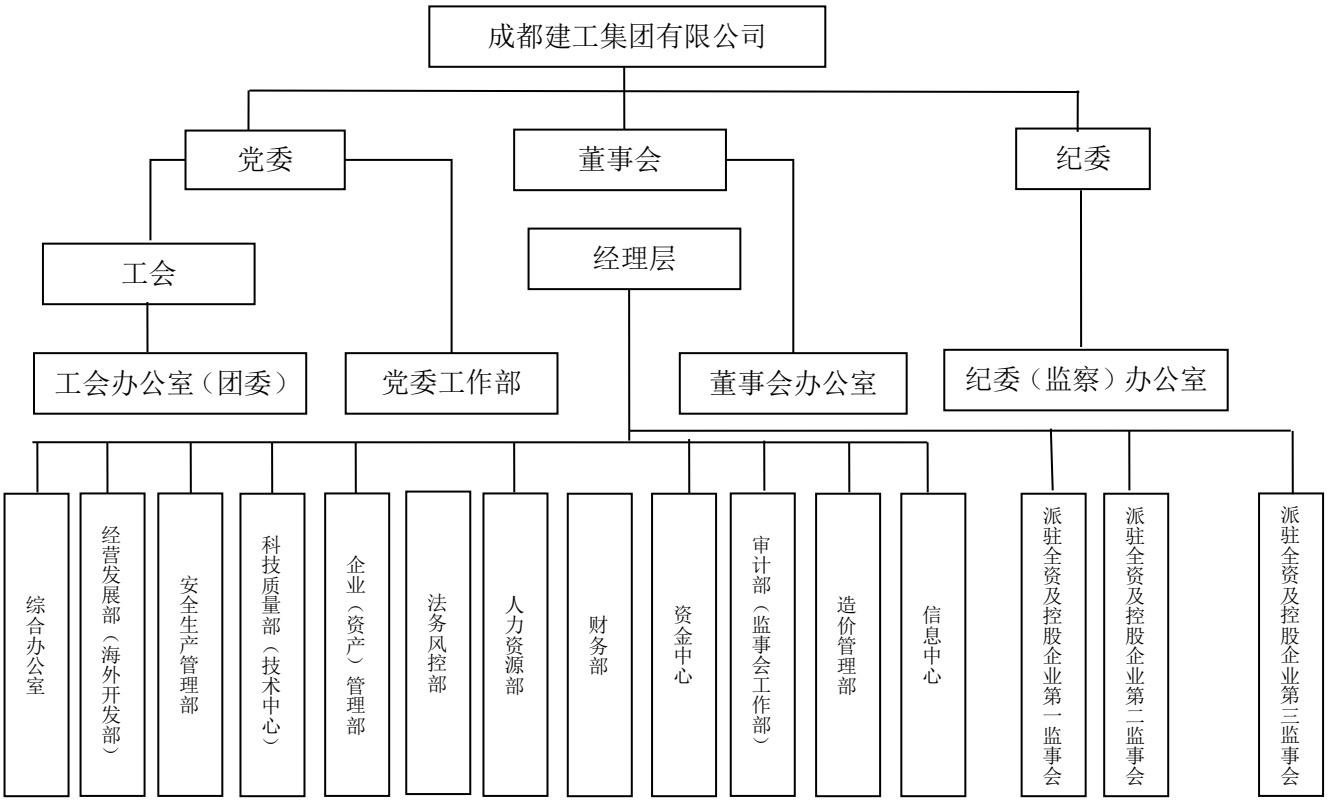
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA^+，维持“20成都建工MTN001”的信用等级为AA^+，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2022 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 2022 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 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	企业名称	企业类型	注册地	主要经营地	业务性质
1	成都建工第一建筑工程有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建筑施工
2	成都建工第二建筑工程有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建筑施工
3	成都建工第三建筑工程有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建筑施工
4	成都建工第四建筑工程有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建筑施工
5	成都建工第五建筑工程有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建筑施工
6	成都建工第六建筑工程有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建筑施工
7	成都建工第七建筑工程有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建筑施工
8	成都建工第八建筑工程有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建筑施工
9	成都建工第九建筑工程有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建筑施工
10	成都建工工业设备安装有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	管道和设备安装
11	成都建工集团发展有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	房地产开发经营
12	成都建工装饰装修有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	公共建筑装饰和装修
13	成都建工预筑科技有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建材批发
14	成都建工物资有限责任公司	有限责任公司	成都市	成都市	建材批发
15	成都建工建材有限责任公司	有限责任公司	成都市	成都市	建材批发
16	成都建工路桥建设有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	市政道路工程建筑
17	成都兴建项目建设管理有限责任公司	有限责任公司	成都市	成都市	工程管理服务
18	成都建工建筑设计有限责任公司	有限责任公司	成都市	成都市	公共建筑装饰和装修
19	西安锐智置业有限责任公司	有限责任公司	成都市	成都市	房地产开发经营
20	成都建工赛利混凝土有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建材批发
21	成都建工雅安建设有限责任公司	有限责任公司	成都市	成都市	建筑施工
22	成都建工工业化建筑有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	砼结构构件制作
23	成都建工集团建设工程有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	住房房屋建筑
24	成都建工集团物流有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	交通运输、仓储和邮政业
25	成都建工科技有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建筑业
26	成都建工蓉睿建材有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建材批发
27	通江东皋教育建设项目管理有限责任公司	有限责任公司	巴中市	巴中市	工程服务
28	平昌共建交通投资有限公司	有限责任公司	平昌县	平昌县	建筑投资
29	宜宾开诚建设投资有限公司	有限责任公司	宜宾市	宜宾市	建筑投资
30	成都建工宜宾三江建设有限公司	有限责任公司	宜宾市	宜宾市	建筑投资
31	成都建工天府建设发展有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建筑投资
32	苍溪成建桥隧项目工程管理有限公司	有限责任公司	苍溪县	苍溪县	建筑投资
33	成都市建设企业集团有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	工程服务
34	成都市建工集团房地产开发有限公司	有限责任公司	成都市	成都市	建筑投资

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	94.52	92.35	123.43	121.81
资产总额（亿元）	802.57	861.75	1092.44	1092.73
所有者权益（亿元）	139.44	147.69	152.42	151.85
短期债务（亿元）	111.48	91.61	152.07	159.29
长期债务（亿元）	75.81	80.51	90.71	110.30
全部债务（亿元）	187.29	172.12	242.78	269.59
营业总收入（亿元）	536.40	603.20	930.41	177.54
利润总额（亿元）	6.27	15.38	17.59	4.67
EBITDA（亿元）	17.65	25.07	27.17	--
经营性净现金流（亿元）	8.00	26.37	-28.76	-29.44
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.07	3.10	4.65	--
存货周转次数（次）	1.72	1.76	2.05	--
总资产周转次数（次）	0.73	0.72	0.95	--
现金收入比（%）	88.81	102.80	79.41	126.09
营业利润率（%）	5.38	5.87	6.41	5.89
总资本收益率（%）	4.54	6.32	5.51	--
净资产收益率（%）	3.35	7.82	8.88	--
长期债务资本化比率（%）	35.22	35.28	37.31	42.08
全部债务资本化比率（%）	57.32	53.82	61.43	63.97
资产负债率（%）	82.63	82.86	86.05	86.10
流动比率（%）	122.14	116.40	112.39	114.46
速动比率（%）	65.94	65.72	49.24	49.96
经营现金流动负债比（%）	1.38	4.22	-3.43	--
现金短期债务比（倍）	0.85	1.01	0.81	0.76
EBITDA 利息倍数（倍）	1.73	2.88	3.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.61	6.87	8.94	--

注：1. 2019－2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 本报告合并口径中，已将公司其他应付款和其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，将公司其他非流动负债中带息部分纳入长期债务核算；4. 本报告合并口径中，将“合同资产”计入“存货”分析，将“合同负债”计入“预收款项”分析；5. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季报及公司提供资料整理

附件 3　主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	19.78	35.29	42.43	43.73
资产总额（亿元）	437.14	478.38	560.67	561.29
所有者权益（亿元）	132.15	133.22	129.39	132.62
短期债务（亿元）	56.68	23.33	80.55	87.82
长期债务（亿元）	44.61	41.93	47.25	51.67
全部债务（亿元）	101.28	65.26	127.80	139.49
营业总收入（亿元）	165.69	174.88	273.78	51.53
利润总额（亿元）	3.82	8.08	2.57	7.63
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	3.37	62.05	-34.98	-2.86
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.37	4.49	6.06	--
存货周转次数（次）	1.28	1.28	4.32	--
总资产周转次数（次）	0.39	0.38	0.53	--
现金收入比（%）	78.99	114.49	83.02	154.49
营业利润率（%）	4.79	4.71	5.18	6.04
总资本收益率（%）	1.79	3.53	0.69	--
净资产收益率（%）	3.16	5.26	1.36	--
长期债务资本化比率（%）	25.24	23.94	26.75	28.04
全部债务资本化比率（%）	43.39	32.88	49.69	51.26
资产负债率（%）	69.77	72.15	76.92	76.37
流动比率（%）	125.86	115.89	105.49	107.56
速动比率（%）	67.65	74.13	104.87	107.03
经营现金流动负债比（%）	1.37	22.04	-9.39	--
现金短期债务比（倍）	0.35	1.51	0.53	0.50
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2019－2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；3. 因母公司审计报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；4. “--”代表数据不适用，“/”代表数据未获得

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

附件 4　主要财务指标计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1　主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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　评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持