

信用等级公告

联合〔2020〕2461号

联合资信评估有限公司通过对中国建筑第七工程局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，确定维持中国建筑第七工程局有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“17 中建七局 MTN001”“18 中建七局 MTN001”“18 中建七局 MTN002”和“20 中建七局（疫情防控债）MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年七月二十四日



中国建筑第七工程局有限公司2020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
中国建筑第七工程局有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
17 中建七局 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
18 中建七局 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
18 中建七局 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中建七局(疫情防控债) MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况:

债券简称	发行 规模	债券 余额	到期兑付日
17 中建七局 MTN001	25.00 亿元	25.00 亿元	2022/12/28
18 中建七局 MTN001	20.00 亿元	20.00 亿元	2021/11/12
18 中建七局 MTN002	20.00 亿元	20.00 亿元	2021/11/26
20 中建七局(疫情防控债) MTN001	20.00 亿元	20.00 亿元	2023/03/27

注:“17 中建七局 MTN001”发行期限为 5+N 年,“18 中建七局 MTN002”发行期限为 3+N 年,“20 中建七局(疫情防控债) MTN001”发行期限为 3+N 年,到期兑付日为首次行权日;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

本次评级使用的评级方法、模型:

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

注:上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级时间:2020 年 7 月 24 日

评级观点

中国建筑第七工程局有限公司(以下简称“中建七局”或“公司”)作为大型国有建筑类企业,在行业地位及品牌、股东支持、专业资质、科技研发等方面具有显著优势。跟踪期内,公司业务发展情况良好,资产及收入规模稳步增长,新签合同额充足。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到,公司应收类款项和存货对资金形成较大占用、债务结构有待改善等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA,维持“17 中建七局 MTN001”“18 中建七局 MTN001”“18 中建七局 MTN002”和“20 中建七局(疫情防控债) MTN001”的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

优势

1. **项目储备充足,业务持续性强。**跟踪期内,公司营业收入持续增长,新签合同额有所增长,公司目前充足的项目储备为未来收入的实现提供保障。
2. **股东实力雄厚。**公司是中国建筑股份有限公司(以下简称“中建股份”)的子公司,中建股份为上交所上市公司,是全球最大的住宅工程建造商和中国最大的建筑房地产综合企业集团、发展中国家和地区最大的跨国建筑公司,公司股东实力雄厚。
3. **跟踪期内,整体偿债能力极强。**公司现金类资产充足,对短期债务保障程度较好。且公司长期偿债能力极强,间接融资渠道通畅,公司整体偿债能力极强。

关注

1. **资产流动性较弱。**公司应收类款项快速增长,且存货规模很大,对公司营运资金周转形成较大压力,资产流动性较弱。
2. **债务结构有待改善。**截至 2020 年 3 月底,公司全部债务中短期债务占比为 58.89%,债务结构有待改善。未来随着在建项目的持续投入,负债水平可能有所上升。

本次评级模型打分表及结果:

指示评级		aaa	评级结果		AAA
评价内容		评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2	
			行业风险	4	
		自身竞争力	基础素质	1	
			企业管理	2	
			经营分析	1	
财务风险	F2	现金流	资产质量	4	
			盈利能力	2	
			现金流量	3	
		资本结构		2	
		偿债能力		2	
调整因素和理由					调整子级
--					--

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级,各级因子评价划分为 6 档,1 档最好,6 档最差;财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级,各级因子评价划分为 7 档,1 档最好,7 档最差;财务指标为近三年加权平均值;通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师:兰迪 姚玥 张铖

邮箱:lianhe@lhratings.com

电话:010-85679696

传真:010-85679228

地址:北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层(100022)

网址:www.lhratings.com

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	234.53	203.05	201.96	126.85
资产总额(亿元)	899.83	934.45	1034.46	1038.85
所有者权益(亿元)	154.44	193.01	225.69	233.47
短期债务(亿元)	52.77	57.70	38.30	56.92
长期债务(亿元)	56.64	39.58	39.74	39.74
全部债务(亿元)	109.40	97.29	78.03	96.66
营业收入(亿元)	634.61	714.70	821.93	196.30
利润总额(亿元)	18.05	21.45	19.20	2.86
EBITDA(亿元)	25.63	30.06	26.09	--
经营性净现金流(亿元)	17.93	11.12	7.12	-87.97
营业利润率(%)	6.69	7.10	6.98	3.67
净资产收益率(%)	11.06	9.15	6.82	--
资产负债率(%)	82.84	79.35	78.18	77.53
全部债务资本化比率(%)	41.46	33.51	25.69	29.28
流动比率(%)	100.80	99.31	95.80	96.04
现金短期债务比(倍)	4.44	3.52	5.27	2.23
经营现金流动负债比(%)	2.62	1.60	0.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.84	5.46	7.44	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.27	3.24	2.99	--

公司本部(母公司)				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额(亿元)	659.19	648.30	713.80	692.67
所有者权益(亿元)	105.41	136.07	133.29	147.57
全部债务(亿元)	73.69	68.51	52.61	61.51
营业收入(亿元)	351.61	393.53	452.56	133.43
利润总额(亿元)	7.87	8.96	8.47	2.76
资产负债率(%)	84.01	79.01	81.33	78.70
全部债务资本化比率(%)	41.15	33.49	28.30	29.42
流动比率(%)	107.42	110.60	97.07	99.57
经营现金流动负债比(%)	1.36	0.95	18.90	--

注:2020 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
20 中建七局（疫情防控债）MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/02/20	兰迪 张铖	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
18 中建七局 MTN002 18 中建七局 MTN001 17 中建七局 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/07/25	兰迪 姚 玥 张铖	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 中建七局 MTN002	AAA	AAA	稳定	2018/10/19	兰迪 姚 玥 张铖	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
18 中建七局 MTN001	AAA	AAA	稳定	2018/09/11	兰迪 姚 玥 张铖	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
17 中建七局 MTN001	AAA	AAA	稳定	2017/11/09	高景楠 兰迪 姚玥	建筑行业企业信用分析要点（2013 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国建筑第七工程局有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（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

中国建筑第七工程局有限公司 2020 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国建筑第七工程局有限公司（以下简称“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

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”，股票代码 601668）。出资情况未发生变化，截至 2020 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元。

跟踪期内，公司营业范围未发生变化。截至 2020 年 3 月底，公司总部内设办公室、财务资金部、审计部、投资部等 17 个职能部门。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 1034.46 亿元，所有者权益 225.69 亿元（含少数股东权益 70.06 亿元）。2019 年，公司实现营业收入 821.93 亿元，利润总额 19.20 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 1038.85 亿元，所有者权益 233.47 亿元（含少数股东权益 70.06 亿元）。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 196.30 亿元，利润总额 2.86 亿元。

公司注册和经营地址：郑州市经开第十五大街 267 号。公司法定代表人：方胜利。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2020 年 6 月底，联合资信所评“17 中建七局 MTN001”“18 中建七局 MTN001”“18 中建七局 MTN002”和“20 中建七局（疫情防控债）MTN001”余额合计为 85.00 亿元。其中，“17 中建七局 MTN001”“18 中建七局

MTN001”和“18 中建七局 MTN002”募集资金已全部使用完毕。“20 中建七局（疫情防控债）MTN001”已使用募集资金 1.01 亿元，按计划用于偿还借款。

跟踪期内，公司均已按期支付存续债券利息，“20 中建七局（疫情防控债）MTN001”尚未到付息日期。

表1 公司存续债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
17 中建七局 MTN001	25.00	25.00	2017/12/28	5+N
18 中建七局 MTN001	20.00	20.00	2018/11/12	3
18 中建七局 MTN002	20.00	20.00	2018/11/26	3+N
20 中建七局（疫情防控债）MTN001	20.00	20.00	2020/03/27	3+N
合计	85.00	85.00	--	--

注：N为续期数

资料来源：联合资信整理

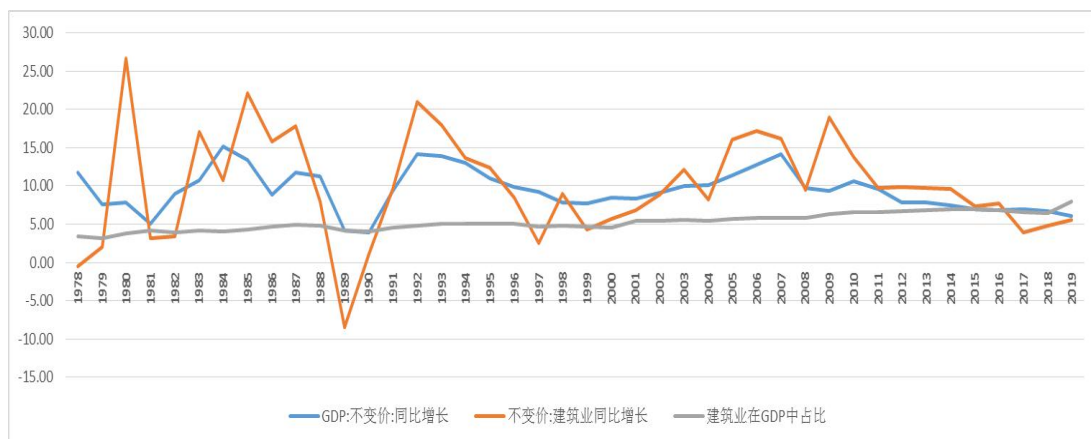
四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

（1）建筑业概况

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，建筑业对国民生产总值的占比在 2009 年突破 6%，2019 年达到 7.16%。建筑业变动趋势与宏观经济走势大致相同，但由于投资往往是我国调控经济的重要手段，因而也存在一定的逆周期特征，建筑业对经济增长的托底作用表现明显。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。但随着经济下行压力的加大，其逆周期特征有所显现，2019 年建筑业增速及其在国民经济中的占比均出现明显上升，建筑业对国民生产总值的贡献比重再次出现明显上升势头。

图1 建筑业增速及在国民经济中的占比情况（单位：%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

（2）上游原材料供给及下游需求

2019年，全国水泥价格指数中枢较上年继续上移；受益于钢铁行业外部经营环境的好转以及钢铁企业内部“降本增效”的成效显现，钢铁价格维持平稳状态。2020年以来，受“新冠”疫情影响，短期内钢铁、水泥价格受到压制；但考虑到政府日趋严格的错峰生产措施，以及后期赶工影响，钢铁、水泥价格有望企稳。

建筑企业的上游“原材料”主要为各类建材。其中钢筋一般占建筑总造价的15%~18%，水泥占15%~16%，因此钢筋和水泥的价格波动对建筑企业成本的影响很大。水泥价格方面，2018年以来，由于行业协会主导的错峰生产使得水泥行业供给端有效压缩，使得水泥价格正式步入上行通道，2019年全国水泥价格指数中

枢较2018年继续上移。受“新冠”疫情影响，2020年的下游需求启动有所延迟，企业自发延长停产时间的概率较大，短期内水泥价格受到一定压制，但伴随政府日趋严格的错峰生产措施，水泥价格趋势有望企稳。钢材价格方面，2018年以来，钢材价格较为平稳，主要受益于钢铁行业外部经营环境的好转以及2016年以来钢铁企业内部“降本增效”以及“产品结构优化”的成效开始显现。同样受“新冠”疫情影响，物流运输受限，不断增大的库存压力已倒逼部分钢厂减产停产，同时由于下游需求尚在缓慢启动的过程中，钢材价格短期内受到压制，但随着复工进度的加快，长期来看钢材价格有望企稳。

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

2019年，房地产行业投资仍保持一定韧性，全国基建投资表现低迷。2020年以来，受“新冠”疫情影响，房企融资环境有望进一步宽松；在基建支持政策持续加码带动之下，基建投资增速可能会有所回升。

2019年，全国房地产开发投资132194亿元，同比增长9.9%，增速较上年加快0.4个百分点。从房地产开发投资的分项看，依赖于土地购置费以及建安成本的交错带动，2019年投资增速仍保持一定韧性。但考虑到2019年以来土地成交价款出现明显回落将逐渐传导至土地购置费，以及土地成交面积下降导致建安投资增速边际减弱，短期内投资增速仍有一定下行压力。

2019年12月，央行和银保监会房地产融资表态首次将房地产融资纳入“逆周期调节”范畴，不再突出强调防范、抑制房地产金融化。2020年以来，受“新冠”疫情影响，房地产逆周期调节力度有望进一步加大，房企融资环境有望进一步宽松，房地产行业未来逆周期调节而导致建筑业需求的变化值得进一步关注。

基建投资方面，2019年，地方政府主导的部分项目受制于隐性债务核查，相应配套资金受限；中央政府主导的部分项目受下游需求放缓以及建设进度已基本完成影响，投资需求较少。全国基建投资表现低迷。全国基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长3.8%，增速较上年同期持平。从细分领域来看，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长2.9%，增速较2019年1—11月回落0.1个百分点，仍然处于较低水平；交通运输、仓储和邮政业投资同比增长3.4%，增速自2019年以来持续回落，其中道路运输业投资同比增长9.00%，铁路运输业投资同比下降0.1%。

2019年下半年以来，促进基础设施建设投资政策频出，如《交通强国建设纲要》发布、南水北调会议要求重大水利项目紧急启动、中央提出加快新基建的建设、国务院降低部分基础设施项目最低资本金比例、财政部提前下达

2020年部分新增专项债务限额等。该类政策组合将利好未来基建投资，基建投资将成为“逆周期调节”主要抓手，交通、水利基础设施以及新基建等领域项目也将成为基建投资重点。此外，面对“新冠”疫情对国民经济造成的冲击，政府或将进一步加大逆周期调节力度，基建投资增速可能会有所回升。

（3）建筑行业竞争态势分析

2019年，在资金端和需求端共同影响下，建筑业集中度加速提升。长期来看，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大型国有企业及细分领域的龙头民企有望维持市场占有率的扩张。

从需求端来看，2016—2017年，随着棚改以及PPP项目的大力推行，建筑业的需求较为旺盛，中小企业获取工程承包项目相对容易；而从资金端来看，市场流动性相对宽松导致企业之间融资能力差异体现不明显，资质较弱的施工企业可通过较大比例的垫资获取项目。2019年，由于地产面临周期性下行，基建投资增速受项目储备不足以及政府债务管控力度加大的影响延续了2018年以来的低迷态势，建筑行业需求端有所萎缩；此外，2018年以来投资者风险偏好降低，叠加资管新规等金融政策的推行导致建筑施工企业资金端有所收紧。总体看，2019年以来需求和资金端加速了资质和融资能力相对较弱的施工企业的出清，进而导致建筑业集中度的提升。

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。2019年，央企、地方国企以及民企新签合同增速分别为17.49%、13.52%和-12.36%。从细分行业来看，2019年新签合同CR5（前五大企业新签合同在全行业占比）由2018年的26.11%上升至2019年的30.38%，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—2019年前五大建筑企业新签合同占比情况



注：前五大企业分别为中国建筑股份有限公司、中国中铁股份有限公司、中国铁建股份有限公司、中国交通建设股份有限公司和中国冶金科工股份有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（4）建筑行业发展趋势

2019年，建筑业继续在国民经济中扮演重要角色；但随着经济向中低速增长阶段过渡，建筑业未来增速或将长期放缓，进入中低速增长阶段。短期来看，基建和房地产逆周期调节力度持续加码，资金面保持相对宽松状态，对建筑行业的下游需求和资金来源提供了有力支撑。整体看，建筑业行业风险为中等，行业展望为稳定。

2. 区域经济概况

公司属于建筑施工行业和房地产开发行

业，主要业务涉及房屋建筑、基础设施、房地产开发业务，目前公司核心业务主要集中在河南省和福建省，其中以河南省为主。

跟踪期内，河南省经济持续发展，产业结构不断优化，建筑行业发展较快，固定资产投资较快，为公司发展创造了良好的外部环境。

从河南省情况来看，2019年，全省生产总值54259.20亿元，比上年增长7.0%。其中，第一产业增加值4635.40亿元，同比增长2.3%；第二产业增加值23605.79亿元，同比增长7.5%；第三产业增加值26018.01亿元，同比增长7.4%。

三次产业结构为8.5:43.5:48.0，第三产业增加值占生产总值的比重比上年提高0.7个百分点。人均生产总值56388元，同比增长6.4%。

2019年，全省建筑业总产值12700.97亿元，比上年增长11.8%。资质内建筑业企业8530家，比上年增加448家。本年新签合同额14474.25亿元，同比增长11.1%。

2019年，全省固定资产投资（不含农户，下同）比上年增长8.0%。在固定资产投资中，第一产业投资比上年下降12.1%，第二产业投资同比增长9.0%，第三产业投资同比增长9.0%。基础设施投资同比增长16.1%，民间投资同比增长6.7%，工业投资同比增长9.7%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

公司是中建股份的全资子公司；截至2020年3月底，公司注册资本和实收资本均为60.00亿元。

公司股东中建股份是大型国有建筑企业，于2009年7月在上海证券交易所上市，是全球最大的住宅工程建造商和中国最大的建筑房地产综合企业集团、发展中国家和地区最大的跨国

建筑公司。中建股份实力雄厚，对公司业务发展给予大力支持，主要体现在资金和业务承接等方面。

2. 企业规模及竞争优势

跟踪期内，公司在科研资金方面保持较大规模的投入，同时在科研技术方面获得较大成就。

公司设计、建筑、承包资质齐全，拥有建筑工程施工总承包特级资质、公路工程施工总承包特级资质、市政公用工程施工总承包特级资质，同时，公司拥有机电工程施工总承包壹级、桥梁工程专业承包壹级、钢结构工程专业承包壹级、公路路基工程专业承包壹级资质。跟踪期内，公司资质情况无变化。

近年来，公司在科研资金方面始终保持较大规模投入。2017—2019年，公司投入科研经费分别为11.16亿元、13.48亿元和22.80亿元，分别在当年营业收入中占比3.19%、1.88%和2.77%。

2019年，公司获省部级科技进步奖33项；共完成授权专利446项，其中发明专利27项；获全球BIM大赛奖2项；获省部级工法86项；立项省部级科技示范工程53项，验收36项；参编国家和行业标准4部，主编地方标准3部，参编7部；出版专著9部。公司共获得鲁班奖1项、国家优质工程金奖1项、国家优质工程奖2项、中国钢结构金奖2项、中国建筑工程装饰奖9项、中国安装之星3项、国际安全奖优异奖1项，省部级优质工程27项。承建的郑州大学第一附属医院郑东新区医院获评全国医院类首个国家优质工程金奖；濮阳图书馆新建项目幕墙工程获“中国建筑幕墙精品工程奖”，填补河南省在该奖项上30年的空白。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司无新增不良信贷记录，过往债务履约记录良好。

根据公司提供的《企业信用报告（人行版）》（G1041010400249740W），截至2020年7月16日，公司无已结清或未结清的关注或不良信贷记录。总体看，公司过往债务履约记录良好。

截至2020年7月8日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员、法人治理结构和管理制度等方面无重大变化，执行情况良好。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入规模保持增长，收入结构基本保持稳定，房屋建设和基础设施建设收入仍为公司收入主要来源；2019年，公司整体业务毛利率水平有小幅下降。

2019年，公司实现营业收入821.93亿元，同比增长15.00%。其中房屋建设和基础设施建设收入仍为公司收入主要来源，合计占比均超过97%。2019年，公司房屋建设收入规模同比增长15.22%至582.38亿元，在主营业务收入中占比超过70%。基础设施建设收入同比增长15.03%至221.70亿元，占比为26.97%。房地产开发业务收入为公司收入的重要补充部分，2019年收入规模同比有所下降。

从毛利率水平看，2019年，公司主营业务毛利率同比小幅下降，为7.26%，主要系占比最大的建筑施工业务毛利率有小幅下降。公司房地产开发业务、设计勘察与咨询业务毛利率同比均有所增长。

2020年1—3月，公司实现营业收入196.30亿元，相当于2019年的23.88%，收入结构变化较小。同期，公司综合毛利率有所下降至3.82%，各板块毛利率均波动较大，主要系尚未到年度结算时点所致。

表2 2018—2019年及2020年1—3月公司营业收入构成表（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 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
建筑施工	698.19	97.69	7.24	804.08	97.83	6.78	195.42	99.55	3.83
其中：房屋建设	505.46	70.72	7.13	582.38	70.85	6.50	153.28	78.09	4.22
基础设施	192.73	26.97	7.52	221.70	26.97	7.50	41.03	20.90	1.91
房地产开发业务	12.00	1.68	14.68	8.18	1.00	18.61	0.03	0.01	24.88
设计勘察与咨询业务	3.32	0.46	21.40	7.04	0.86	38.87	1.07	0.55	21.25
其他业务	1.19	0.17	11.59	2.63	0.32	36.96	0.88	0.45	1.27
合 计	714.70	100.00	7.44	821.93	100.00	7.26	196.30	100.00	3.82

资料来源：公司提供

2. 经营分析

（1）建筑施工业务

跟踪期内，公司建筑施工业务正常开展，收入规模有所增长，主要在建项目未来投资规模较大；2019年公司新签合同额有所增长，充足的项目储备为公司未来收入实现提供了一定保障，同时也增大了公司资金压力。

A. 房建业务

房建业务是公司传统优势业务，收入在公司营业收入中占比超过70%。目前公司约30%的房建业主单位是与公司建立长期战略合作关系的大型工业和房地产开发企业，主要有绿地集团、香港锦艺、融侨集团、中交集团、深圳卓越集团、利嘉集团、鑫苑集团、世茂房地产控股有限公司和建业住宅集团（中国）有限公

司等企业。

公司房建业务主要是住宅、商业项目、厂房、棚户区改造和安置房项目的施工和一些公建项目。中建股份与河南省政府、福建省政府和福州市政府签订战略合作协议，带动了公司公建业务收入的增长。公司公建项目主要为医院、教育、体育场馆等，约占整个房建业务的3.5%，业务模式一般为建筑施工总承包、产融带动施工总承包、投资带动施工总承包，公司通过与政府沟通将当年待确认的合同额纳入一般政府财政预算支出来保证回款。

截至2020年3月底，公司房建板块主要在建重大项目（合同金额10亿元以上）总合同金额344.09亿元，已投资83.06亿元，未来投资规模较大。

表3 截至2020年3月底公司主要在建房建项目（单位：万元、平方米）

项目名称	工程地点	合同额	总建筑面积	开工日期	计划竣工日期	已投资额	已确认收入
兰州庙滩子整体改造工程	甘肃地区	179044.85	260000.00	2016/4/1	2020/12/31	89165.88	92133.25
正奇未来城工程（一标段）	深圳市	399320.39	534230.00	2016/2/23	2021/7/1	46317.12	47414.67
驻马店佳田尚书院项目	河南地区	330000.00	1048529.00	2019/3/9	2022/1/15	9747.58	10452.06
绿地二七新塔项目	河南地区	642201.83	--	2018/3/25	2023/12/31	185.58	185.58
庆阳红星美凯龙	甘肃地区	194524.56	--	2014/4/30	2020/3/31	65681.88	68993.57
中韩 LNG 发动机研发及制造基地项目	四川地区	293577.98	--	2019/5/6	2023/12/31	360.13	360.13
长乐名城二期	福建地区	330355.26	--	2017/8/16	2021/7/16	10851.57	11192.26
汉中兴元新区汉文化博览馆 PPP 工程	陕西地区	337942.83	--	2016/5/1	2020/12/31	201222.89	203644.17
山海城邦马街摩尔城一期	云南地区	239264.89	1288141.00	2011/3/1	2022/7/31	198674.56	213576.22

工程							
商丘睢阳区安置房项目	河南地区	224628.23	--	2018/10/15	2020/6/30	19331.35	20247.55
海峡文化艺术中心	福建地区	270000.00	--	2015/5/1	2020/8/20	189012.11	200337.45
合计		3440860.82	--	--	--	830550.65	868536.91

资料来源：公司提供

B. 基础设施业务

基础设施业务是公司近年来利润增长的重要来源之一，该部分业务主要由下属子公司郑州中建基础设施开发有限公司、河南中建公用设施开发有限公司、河南中建公共工程开发建设有限公司、泉州中建城市开发建设有限公司、福州中建城市开发建设有限公司、商丘中建城市开发建设有限公司等项目公司负责运营。

公司基础设施建设业务发展迅速，以政府投资和能源、交通项目居多，建造模式包括普通建造、BT模式和PPP项目模式等。公司目前在建BT项目为存续项目，2016年开始基础设施业务以PPP项目为主，业主单位主要为政府授权机构或授权平台公司，由项目公司与政府相关单位签订PPP合同时，政府负责落实项目列入省

级PPP项目库，出具政府按照PPP模式实施项目的政府常务会议纪要。一般运营模式为，由金融机构、公司和政府共同出资成立项目公司作为业主单位，然后由公司承担建设职能。除PPP项目以外，公司目前基础设施建设业务还包括融投资建造、融投资带动施工总承包等模式。

公司基础设施项目主要分布在河南、福建两大传统优势市场，项目类型主要为公路、市政工程及其配套建设、水利、铁路、地铁等。截至2020年3月底，公司在建的重大基础设施项目（合同金额10亿元以上）总合同金额266.78亿元，已投资53.34亿元，未来投资规模大。

截至2020年3月底，公司BT项目回款情况尚可，PPP项目大部分未开始回购。

表4 截至2020年3月底公司主要在建基础设施项目（单位：万元）

项目名称	合同金额	实际开工日	已投资额	已确认收入
福州市城市轨道交通4号线一期工程第2标段（施工）-五六工区	296017.64	2017/12/31	32873.83	36269.47
兰州高新区市政道路、公共建筑及基础设施项目	272368.93	2013/8/1	34970.26	38783.36
仲恺大道项目	182524.27	2016/9/20	87986.62	91609.35
104国道连江至晋安段改线工程第三项目	210263.34	2015/7/26	195805.59	195806.59
福州市元洪区国际食品物流产业园A区及配套基础设施工程PPP项目	190616.22	2018/3/6	32463.06	36007.09
天津葛沽镇综合体项目	734000.00	2017/4/1	41034.58	47904.14
南水北调焦作城区段生态保护PPP项目	218450.79	2018/4/12	82419.28	86511.01
天府大道北延线石亭江大桥（含德阳二环路枢纽互通）项目	141284.40	2020/4/5	17.79	22.52
木兰大道（三期）PPP项目	422242.34	2018/12/31	25861.29	29033.82
合计	2667767.93	--	533432.32	561947.35

资料来源：公司提供

表5 截至2020年3月底公司BT项目和PPP项目情况（单位：亿元、个）

项目状态	项目性质	个数	总投资	已投资	已回款
开始回购	BT 项目	6	151.92	133.27	113.09
待回购		1	15.89	12.78	--
合计		7	167.81	146.05	113.09

开始回购	PPP 项目	1	13.93	11.22	5.47
待回购		20	278.61	76.89	--
合计		21	292.54	88.11	5.47

资料来源：公司提供

新签合同

跟踪期内，公司新签合同额持续增长，2019年和2020年一季度分别签订合同额2566.58亿元和303.51亿元，其中房建占比仍最高，基础设施项目新签合同额有所下降主要受国内投资环境影响。

2017—2019年，公司在核心区域河南市场和福建市场新签合同额占比波动下降，新签合同的区域范围逐渐扩大。截至2020年3月底，公司新签合同总额303.51亿元，公司项目储备充足，为公司未来收入实现提供了一定保障，但同时也增大了公司的资金压力。

表6 公司施工领域近年新签合同额统计

(单位：亿元)

项目	2018年	2019年	2020年1—3月
房屋建设	1863.50	2260.22	253.72
基础设施	651.01	247.22	45.30
其他	43.44	59.14	4.49
合计	2557.94	2566.58	303.51

注：其他项目主要是除了房建、基建以外的装饰、装修等业务。
资料来源：公司提供

表7 公司施工领域近年新签合同额区域分布统计

(单位：亿元)

项目	2018年	2019年	2020年1—3月
河南省	640.25	719.28	70.47
福建省	444.92	428.33	39.06
其他省份	1387.52	1375.45	193.98
海外	85.25	43.52	--
合计	2557.94	2566.58	303.51

资料来源：公司提供

表8 截至2020年3月底公司在建房地产项目情况 (单位：万元)

项目名称	项目类型	总投资额	已投资
郑东新区翰林苑项目	住宅	78814.00	78033.00
中建商务广场（西安）项目	住宅、办公、商业	168263.00	165718.00
芜湖基地改造项目	住宅、商业	51873.00	32757.00
（中建生活广场、中建大厦）			
中建观湖悦府项目	住宅	157397.00	83535.00

收款政策

房建业务收款政策方面，业主一般是每月按完工进度付款，付款比例约为75%及以上。工程尾款中的5%将作为质保金，其中防水质保金期限为5年，装修质保金期限为2年。

基建业务收款政策方面，通常业主预先支付1%~10%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85~95%，项目完全结算之后，按照国家相关规定预留1~5%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不同，通常为1~3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。

(2) 房地产业务

2019年，公司房地产收入有所下降，在建项目规模较大，为未来收入实现提供一定保障。

公司房地产业务由下属子公司中建七局地产集团有限公司经营。公司房地产业务确认收入需要达到交房条件。2019年，公司房地产开发业务收入8.18亿元，同比有所下降。截至2020年3月底，公司在售房地产项目可售面积合计138.85万平方米，已售面积65.10万平方米，已累计销售72.49亿元。截至2020年3月底，公司在建房地产开发项目总投资150.80亿元，已完成投资111.49亿元。公司在建房地产开发项目规模较大，为未来收入实现形成支撑。

中建观湖宸府项目	住宅	108420.00	23842.00
中建澜溪苑项目	住宅	143800.00	66244.00
安阳中建柒号院项目	住宅	173776.00	126543.00
中建森林上郡项目（1-4#地）	住宅	311049.00	258098.00
中建·柒號院（郑州）项目	住宅	314623.00	280135.00
合计	--	1508015.00	1114905.00

资料来源：公司提供

表9 截至2020年3月底公司在售房地产项目情况（单位：万平方米、万元）

项目名称	施工面积	可售面积	已售面积	累计销售金额
郑东新区翰林苑项目	16.15	12.02	11.82	101903.00
芜湖基地改造项目（中建生活广场、中	8.02	5.76	2.09	16510.00
中建观湖悦府项目	28.7	22.36	5.34	41370.00
中建观湖宸府项目	20.03	14.44	--	--
中建澜溪苑项目	17.49	12.91	--	--
安阳中建柒號院项目	40.46	27.22	20.3	182539.00
中建·柒號院（郑州）项目	14.99	7.87	4.57	204544.00
中建森林上郡（1#-4#地）	55.59	36.27	20.98	177998.00
合计	201.43	138.85	65.10	724864.00

资料来源：公司提供

（3）其他业务

跟踪期内，公司无新增城市综合开发项目，在建项目正常开展，目前已接近完工，未来该板块收入可能有所下滑。

公司其他业务主要涉及设计勘察与咨询、房屋出租和城市综合开发等。其中，城市综合开发项目是公司近年重点投资项目。跟踪期内，公司无新增城市综合开发项目，中建股份将城市综合体开发业务统一归属中建股份承接，未来公司将在特色小镇业务中择机开展城市综合开发项目。

会计处理方面，公司将土地前期开发成本计入“长期应收款”；按工程进度将前期投入成本的10%作为固定收益确认为收入，借“长期应收款”，贷“营业收入”；实际收到土地出让金返还时冲减长期应收款，现金流量表中体现在“收到其他与经营活动有关的现金”。

截至2020年3月底，公司在建的城市综合开发项目有2个，即郑州经济技术开发区滨河国际新城（以下简称“滨河国际新城”）开发项目和南阳新区综合商务区（以下简称“南阳综合商务区”）开发项目。

滨河国际新城项目位于国家郑州经济技术开发区（以下简称“经开区”）核心区域，规划总用地面积约15700亩。该项目由中建（郑州）城市建设开发有限公司（中建七局持股55%、中建方程持股30%，国家郑州经济技术开发区管理委员会持股15%）投资建设，进行土地开发整理。该项目计划总投资约100亿元（需整理的经营性建设用地约5833亩，预计土地整理成本为171万元/亩，后续政府追加投资85.00亿元），在完成土地一级开发后，经开区通过“招拍挂”方式将其出让，扣除政府计提的各项基金和费用后的土地出让金（暂按土地出让金的20%扣除）后，剩余部分将全额返还给公司用于项目开发投资。当经开区支付的金额超过公司投资成本和10%固定回报后，剩余的土地溢价部分由政府与公司按约定的分级累进制比例分成。若土地出让总收入不足以支付土地整理成本，或者土地出让收入扣除土地整理成本、依法计提和上缴的相关基金（资金）、费用后不足以支付公司的固定收益，则经开区管委会应采取一定方式予以补足。

表10 截至2020年3月底公司城市综合开发项目情况（单位：亿元）

项目名称	合同金额	合同签订日期	资金来源			已投资
			自筹	贷款	其他	
滨河滨国际新城	100.00	2012.05.26	7.00	26.10	66.90	114.30
滨河滨国际新城（政府追加投资）	85.00	2019.6.11	0.00	0.00	85.00	5.50
南阳综合商务区	41.00	2013.11.15	3.00	6.00	32.00	36.92
合计	226.00	--	10.00	32.10	183.90	156.72

注：南阳综合商务区项目签订协议投资额为48亿元，后期根据项目实施进展对合作范围进行调整，调整后投资额约41亿元，最终竣工决算按实际投资额度进行调整。

资料来源：公司提供

南阳综合商务区位于南阳新区机场片区域，规划总用地面积约9788亩。该项目由中建（南阳）城市开发建设有限公司（中建七局持股90%、南阳新区管理委员会持股10%）投资建设，进行土地开发整理。该项目计划总投资约41亿元（需整理的经营性建设用地约4533亩，预计土地整理成本为106万元/亩）。后期资金平衡模式类似于滨河国际新城项目。

截至2020年3月底，南阳综合商务区项目中543.42亩土地已实现出让，土地出让收入合计24.78亿元，其中8.79亿元返还给中建（南阳）城市开发建设有限公司（该项目投资建设方，公司持股90%）。

截至2020年3月底，滨河国际新城和南阳综合商务区总合同额226.00亿元，已完成投资支出156.72亿元，实现回款96.43亿元。

3. 经营效率

2019年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为4.97次、5.71次和0.83次，较上年底变化不大，公司整体经营效率尚可。

4. 未来发展

公司未来发展规划清晰，将进一步提升核心竞争力，扩大市场份额及品牌影响力。

公司着力打造“建设服务商、投资开发商和城建运营商”的新品牌定位，增强融投资建造服务优势。不断巩固在河南、福建核心市场的优势地位，重点加强“北上广深”的力量投放。积极

利用政策导向，加快研究建筑工业化的商业模式，研发整体装配与部品预制相结合的产品组合模式，加强规划设计业务与房建市场的资源共享和全程联动。截至2020年底，公司计划达到“214”目标，即合同额要突破2000亿元，营业收入要突破1000亿元，利润要突破40亿元。基础设施施工业务营业收入年均增速达到18%，到2020年末实现营业收入300亿元，结构调整达到“631”目标（即房屋建筑：基础设施：房地产开发占比达到6：3：1）。

总体看，公司未来发展战略清晰，定位明确。在整合各业务板块现有资源的基础上，打造公司的核心竞争力，扩大公司良好的品牌影响力和市场区域，在建筑行业实现差异化经营。

八、财务分析

公司提供了2019年度合并财务报告，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的2020年第一季度财务数据未经审计。

跟踪期内，公司合并范围新增1家子公司。截至2020年3月底，公司合并范围内子公司62家，公司财务报表可比性较强。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额持续增长；应收类款项和存货规模较大，对公司资金形成较大占用，资产流动性较弱。

截至2019年底，公司资产总额1034.46亿元，较上年底增长10.70%。其中，流动资产占比70.74%，

非流动资产占比29.26%，公司资产以流动资产为主。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	159.69	17.09	164.01	15.85	85.41	8.22
应收票据	43.36	4.64	37.95	3.67	41.45	3.99
应收账款	141.15	15.11	108.01	10.44	146.50	14.10
其他应收款	54.04	5.78	58.41	5.65	59.87	5.76
存货	190.01	11.67	76.91	7.43	79.07	7.61
合同资产	0.00	0.00	115.02	11.12	138.40	13.32
一年内到期的非流动资产	50.49	5.40	84.57	8.18	86.94	8.37
流动资产合计	688.15	73.64	731.82	70.74	727.77	70.06
长期应收款	185.47	19.85	116.79	11.29	125.30	12.06
非流动资产合计	246.30	26.36	302.64	29.26	311.08	29.94
资产总计	934.45	100.00	1034.46	100.00	1038.85	100.00

资料来源：根据公司审计报告和季报整理

截至2019年底，公司流动资产731.82亿元，规模较上年底增长6.35%，构成以货币资金、应收类款项和存货为主。其中，公司货币资金164.01亿元，较上年底增长2.71%，受限部分9.94亿元，主要为保证金以及诉讼冻结款。公司应收账款108.01亿元，主要是应收工程款，较上年底下降23.48%，占流动资产比重为14.76%。其中，账龄在1年以内的占比76.20%，综合账龄较短；公司计提坏账准备5.03亿元。公司其他应收款主要是备用金、保证金、押金和往来款。截至2019年底公司其他应收款为58.41亿元，较上年底增长8.09%。其中，账龄在1年以内的占比78.41%，账龄较短。公司存货76.91亿元，较上年底下降59.52%，主要系公司于2019年执行新收入准则后，将与工程承包服务、设计勘察服务、PPP项目等投资项目相关且不满足无条件收款权的已完工未结算、长期应收款计入合同资产和其他非流动资产科目中，使存货科目大幅减少所致。当年，公司合同资产115.02亿元。公司一年内到期的非流动资产84.57亿元，较上年底增长67.49%，其中一年内到期的长期应收款为46.78亿元，一年内到期的合同资产为37.79

亿元。公司其他流动资产48.24亿元，同比增长79.34%，新增的主要为应收关联方往来款。

截至2019年底，公司非流动资产302.64亿元，较上年底增长22.88%。其中，公司长期应收款116.79亿元，较上年底下降37.03%，其中应收PPP项目及其他项目80.00亿元，土地一级开发款36.52亿元，应收关联方款项0.28亿元。公司新增其他权益工具投资7.17亿元，为非上市权益工具投资。

截至2019年底，公司受限资产规模11.43亿元，占资产总额的1.10%，受限比例小。其中，受限货币资金9.94亿元，用于抵押的固定资产1.26亿元，用于抵押的无形资产0.23亿元。

截至2020年3月底，公司资产总额1038.85亿元，较上年底基本保持稳定，资产结构仍以流动资产为主。其中，应收账款较上年底增长35.64%至146.50亿元，主要系一季度为建筑行业付款高峰所致。其他科目无重大变化。

2. 资本结构

跟踪期内，公司少数股东权益增长以及

永续中票的发行带动所有者权益增长，权益稳定性较弱；2019年，公司有息债务规模有所下降，但短债占比较大，债务结构有待改善。

截至2019年底，公司所有者权益225.69亿元，较上年底增长16.94%，主要来自少数股东权益增长，主要系子公司收到基金注资

所致。公司整体权益稳定性较弱。

截至2020年3月底，公司所有者权益233.47亿元，较上年底增长3.45%。其中，公司其他权益工具75.07亿元，较上年底增长36.32%，主要系当期公司发行20.00亿元“20中建七局（疫情防控债）MTN001”所致。

表12 公司主要负债和所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	416.89	56.23	427.85	52.90	391.03	48.55
预收款项（合同负债）	49.92	6.73	112.48	13.91	111.50	13.84
其他应付款	124.35	16.77	130.61	16.15	140.06	17.39
流动负债合计	692.90	93.45	763.88	94.45	757.77	94.09
长期借款	18.61	2.51	19.75	2.44	19.75	2.45
应付债券	20.98	2.83	19.99	2.47	19.99	2.48
非流动负债合计	48.54	6.55	44.89	5.55	47.61	5.91
负债合计	741.44	100.00	808.77	100.00	805.38	100.00
实收资本	60.00	31.09	60.00	26.59	60.00	25.70
其他权益工具	55.09	28.54	55.07	24.40	75.07	32.15
盈余公积	7.45	3.86	7.69	3.41	8.49	3.64
未分配利润	32.99	17.09	32.14	14.24	19.87	8.51
少数股东权益	38.58	19.99	70.06	31.04	70.06	30.01
所有者权益合计	193.01	100.00	225.69	100.00	233.47	100.00

资料来源：根据公司审计报告和季报整理

截至2019年底，公司负债总额808.77亿元，较上年底增长9.08%。其中，流动负债占比94.45%，非流动负债占比5.55%，负债以流动负债为主。

截至2019年底，公司流动负债763.88亿元，较上年底增长10.24%。其中，公司应付账款427.85亿元，较上年底基本保持稳定，账龄在1年以内的应付账款占比为81.44%。公司预收款项为0.04亿元，较上年底大幅减少，主要系因执行新收入准则后，公司将与工程承包服务、设计勘察服务相关的已结算未完工，提供劳务与销售商品相关的预收款项重新分类至合同负债和其他流动负债中所致。截至2019年底，公司合同负债为112.48亿元。公司其他应付款130.61亿元，较上年底增长5.03%，主要为应付保证金和项目融资款。公司一年内到期的非流

动负债7.47亿元，较上年底下降63.15%。其中，一年内到期的长期借款1.66亿元，一年内到期的应付债券1.19亿元，一年内到期的长期应付款4.61亿元。同期，公司其他流动负债42.79亿元，较上年底增长27.86%，主要待转销项税额有所增加所致。

截至2019年底，公司非流动负债44.89亿元，较上年底下降7.51%。其中，长期借款19.75亿元，较上年底增长6.16%，以信用借款和保证借款为主。公司长期应付款由2018年的7.60亿元下降47.64%至3.98亿元，主要系应付关联方往来款有所减少所致。

截至2020年3月底，公司负债总额805.38亿元，较2019年底基本保持稳定。其中，短期借款36.41亿元，较2019年底增长40.64%。公司应付账款391.03亿元，较2019年底减少8.61%。其

余科目无重大变动。

有息债务方面，跟踪期内，公司债务规模有所下降。截至2019年底，公司全部债务78.03亿元，较上年底下降19.79%。其中，短期债务38.30亿元，较上年底下降33.63%；长期债务39.74亿元，较上年底基本保持稳定。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同比均有所下降，分别为78.18%、25.69%和14.97%。截至2020年3月底，公司全部债务96.66亿元，较上年底增长23.87%。其中，短期债务较上年底增长48.64%至56.92亿元，长期债务较上年底保持稳定。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77.53%、29.28%和14.55%。考虑到计入权益的永续中票，公司实际债务水平高于指标值。

3. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入保持增长，期间费用控制能力很强，盈利能力较强。

2019年，公司实现营业收入821.93亿元，同比增长15.00%，同期营业成本762.22亿元，同比增长15.22%，基本与收入增速一致。2019年，公司营业利润率为6.98%，较上年有小幅下降。

2019年，公司期间费用26.93亿元，同比下降11.68%。其中，销售费用和研发费用分别为0.48亿元和13.64亿元，较上年同期分别增长144.27%和162.40%，其中销售费用的大幅增加主要系公司房地产板块的扩大，销售费用随之增加所致，研发费用主要用于与生产活动有关的高新技术研发；财务费用0.74亿元，同比下降94.69%，主要系公司根据新准则将原来保理费用由财务费用调整为投资收益，导致当年投资收益为-7.46亿元。公司费用收入比为3.28%，较上年减少0.99个百分点，期间费用控制能力很强。同期，公司实现营业外收支规模较小，对利润影响有限。

从盈利指标来看，2019年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为6.06%和6.82%，较

上年均有所下降，整体盈利能力较强。

2020年1—3月，公司营业收入196.30亿元，相当于2019年的23.88%；中建七局营业利润率为3.67%，实现利润总额2.86亿元。

4. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动现金流量净额同比有所下降，收现质量较好；公司外部融资规模有所下降。

公司经营活动现金流主要是经营业务收支、保证金收支、往来款等。2019年，公司经营活动现金流入980.00亿元，同比增长35.97%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金943.92亿元，公司现金收入比为114.84%，同比增长24.15个百分点，收现质量较好。同期，公司经营活动现金支出972.88亿元，其中房屋建设、基础设施建设投入成本等支出862.48亿元。公司经营活动现金流量净额7.12亿元，同比下降35.98%。

2019年，公司投资活动现金流入4.12亿元，其中收到其他与投资活动有关的现金2.58亿元，主要为对联营、合营企业的借款收回。公司投资活动现金支出21.08亿元，其中投资支付的现金8.89亿元，主要为对参股企业的股权投资支出。公司支付其他与投资活动有关的现金6.55亿元，主要为公司支付的押金及保证金，以及对联营、合营企业的借款。公司投资活动现金净流量为-16.96亿元，资金缺口有所缩减。

2019年，公司筹资活动现金流入66.93亿元，同比下降22.94%。其中取得借款收到现金36.73亿元。公司筹资活动现金支出59.14亿元，其中偿还债务支付的现金36.15亿元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金20.57亿元。公司筹资活动现金流量净额为7.79亿元。

2020年1—3月，公司经营活动现金流量净额为-87.97亿元；投资活动现金流量净额为-3.40亿元；筹资活动现金流量净额为12.32亿元，当期，公司取得借款收到的现金17.59亿元。

5. 偿债能力

公司现金类资产充足，短期偿债能力强，间接融资渠道畅通，整体偿债能力极强。

从短期偿债指标看，截至 2019 年底，公司流动比率和速动比率较上年底保持相对稳定，分别为 95.80%和 85.73%。截至 2020 年 3 月底，上述两个指标分别为 96.04%和 85.61%。2019 年，公司经营现金流动负债比为 0.93%。跟踪期内，公司现金类资产充足，对短期债务保障程度较好，2019 年底和 2020 年 3 月底，公司现金短债比分别为 5.27 倍和 2.23 倍，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 26.09 亿元，全部债务/EBITDA 为 2.99 倍，较上年有所下降，长期偿债能力极强。整体看，公司整体偿债能力极强。

截至 2020 年 3 月底，公司共获得授信规模 1372.36 亿元，已使用 374.31 亿元，尚余 998.05 亿元，间接融资渠道通畅。

截至 2020 年 3 月底，公司对外担保 4.31 亿元，被担保单位福建海嘉建设有限公司，该公司系中建国际投资集团有限公司与公司的合营企业。公司对外担保规模小，或有负债风险较小。

6. 母公司财务分析

母公司资产、权益和营业收入均占合并口径比例较高，将持续关注母公司对子公司的管控力度。

截至 2019 年底，母公司资产总额 713.80 亿元，较上年底增长 10.10%，相当于合并口径资产总额的 69.00%。其中，流动资产占比 73.91%，非流动资产占比 26.09%。母公司资产主要由货币资金、应收类款项和长期股权投资构成。

截至 2019 年底，母公司所有者权益 133.29 亿元，较上年底小幅下降 2.05%，主要系未分配利润下降所致。母公司所有者权益占合并口径的 59.06%。

截至 2019 年底，母公司负债 580.52 亿元，较上年底增长 13.33%，占合并口径的 71.78%。其中，流动负债占 93.62%，非流动负债占 6.38%。母公司负债主要由应付账款和其他应付款构成。

2019 年，母公司实现营业收入 452.56 亿元，较上年增长 15.00%，占合并口径的 55.06%。当年，母公司实现利润总额 8.47 亿元。

2019 年，母公司经营活动现金流量净额为 102.74 亿元；投资活动现金流量净额为-38.45 亿元；筹资活动现金流量净额为-32.43 亿元。

截至 2020 年 3 月底，母公司资产总额 692.67 亿元，所有者权益 147.57 亿元；2020 年 1—3 月，母公司实现营业收入 133.43 亿元，利润总额 2.76 亿元。

九、存续债券偿债能力分析

截至2020年6月底，公司一年内到期的存续债券偿付压力及未来集中偿付压力均小。

截至2020年6月底，公司存续债券中一年内到期应偿还债券本金30.24亿元，2021年公司将达到存续债券待偿本金峰值73.17亿元（永续中票到期兑付日按首个行权日测算）。截至2019年底，公司现金类资产201.96亿元；2019年经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 分别为979.99亿元、7.12亿元和26.09亿元，对公司存续债券保障情况如下表。

表13 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2019 年
一年内到期债券余额（2020 年 6 月底）	30.24
未来待偿债券本金峰值	73.17
现金类资产/一年内到期债券余额	6.68
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	13.39
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.10
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.36

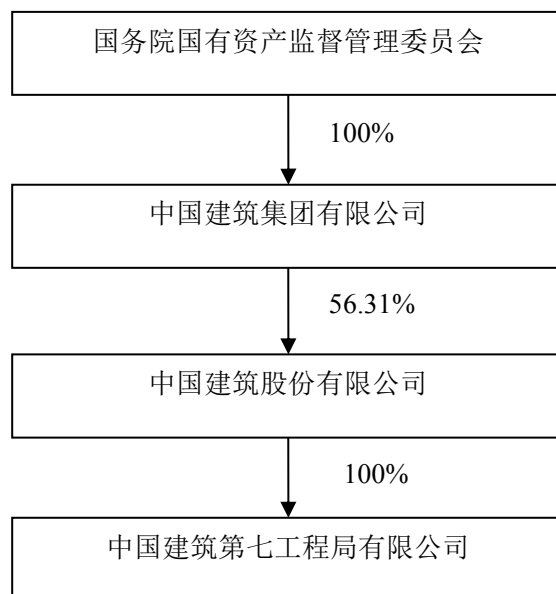
资料来源：根据公司提供资料整理

截至2019年底，公司现金类资产充足，对一年内到期应偿还债券本金保障程度很强；公司经营活动现金流入量对存续债券待偿本金峰值保障程度很强。

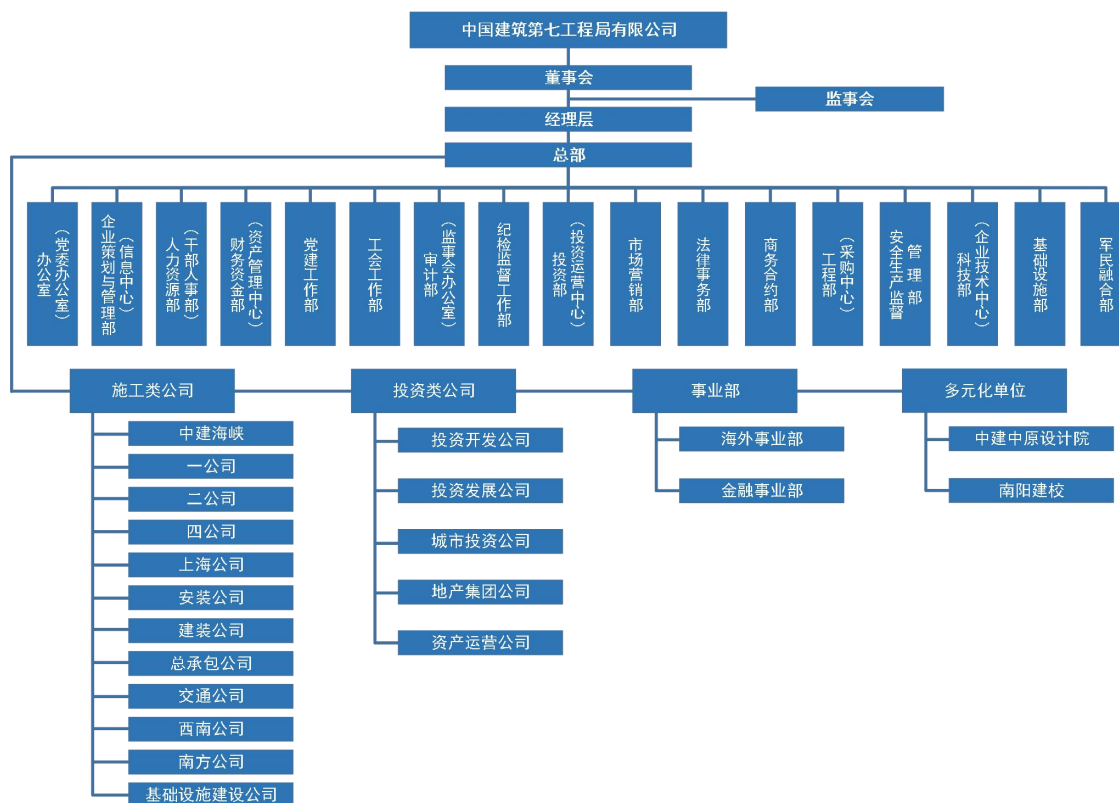
十、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“17中建七局MTN001”“18中建七局MTN001”“18中建七局MTN002”和“20中建七局（疫情防控债）MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 3 月底公司组织结构图



附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	234.53	203.05	201.96	126.85
资产总额(亿元)	899.83	934.45	1034.46	1038.85
所有者权益(亿元)	154.44	193.01	225.69	233.47
短期债务(亿元)	52.77	57.70	38.30	56.92
长期债务(亿元)	56.64	39.58	39.74	39.74
全部债务(亿元)	109.40	97.29	78.03	96.66
营业收入(亿元)	634.61	714.70	821.93	196.30
利润总额(亿元)	18.05	21.45	19.20	2.86
EBITDA(亿元)	25.63	30.06	26.09	--
经营性净现金流(亿元)	17.93	11.12	7.12	-87.97
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.36	4.25	4.97	--
存货周转次数(次)	2.66	3.39	5.71	--
总资产周转次数(次)	0.77	0.78	0.83	--
现金收入比(%)	92.39	90.69	114.84	130.85
营业利润率(%)	6.69	7.10	6.98	3.67
总资本收益率(%)	8.01	7.49	6.06	--
净资产收益率(%)	11.06	9.15	6.82	--
长期债务资本化比率(%)	26.83	17.02	14.97	14.55
全部债务资本化比率(%)	41.46	33.51	25.69	29.28
资产负债率(%)	82.84	79.35	78.18	77.53
流动比率(%)	100.80	99.31	95.80	96.04
速动比率(%)	71.60	71.89	85.73	85.61
经营现金流动负债比(%)	2.62	1.60	0.93	--
现金短期债务比(倍)	4.44	3.52	5.27	2.23
全部债务/EBITDA(倍)	4.27	3.24	2.99	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.84	5.46	7.44	--

注：2020 年一季度财务数据未经审计

附件 2-2 主要财务数据及指标（母公司/公司本部）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	171.34	100.79	142.72	103.66
资产总额(亿元)	659.19	648.30	713.80	692.67
所有者权益(亿元)	105.41	136.07	133.29	147.57
短期债务(亿元)	23.52	34.03	19.13	28.02
长期债务(亿元)	50.17	34.48	33.49	33.49
全部债务(亿元)	73.69	68.51	52.61	61.51
营业收入(亿元)	351.61	393.53	452.56	133.43
利润总额(亿元)	7.87	8.96	8.47	2.76
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	6.79	4.45	102.74	-57.10
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.83	3.52	3.61	--
存货周转次数(次)	4.15	5.41	10.72	--
总资产周转次数(次)	0.58	0.60	0.66	--
现金收入比(%)	99.76	82.09	113.93	84.91
营业利润率(%)	5.90	6.35	6.07	2.34
总资本收益率(%)	4.13	4.12	4.03	--
净资产收益率(%)	7.02	6.19	5.62	--
长期债务资本化比率(%)	32.25	20.22	20.08	18.50
全部债务资本化比率(%)	41.15	33.49	28.30	29.42
资产负债率(%)	84.01	79.01	81.33	78.70
流动比率(%)	107.42	110.60	97.07	99.57
速动比率(%)	93.72	96.28	94.92	97.08
经营现金流动负债比(%)	1.36	0.95	18.90	--
现金短期债务比(倍)	7.28	2.96	7.46	3.70
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：2020 年一季度财务数据未经审计

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
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
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级

附件 4-3 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