

# 信用等级公告

联合〔2020〕269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及其拟发行的2020年度第一期中期票据（疫情防控债）的信用状况进行综合分析和评估，确定中国建筑第七工程局有限公司主体长期信用等级为AAA，中国建筑第七工程局有限公司2020年度第一期中期票据（疫情防控债）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  
二〇二〇年二月二十日



## 中国建筑第七工程局有限公司

### 2020 年度第一期中期票据（疫情防控债）信用评级报告

#### 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

#### 债项概况：

本期中期票据发行规模：20.00 亿元

本期中期票据期限：3+N（3）年期，在公司依照发行条款的约定赎回时到期

偿还方式：在第 3 个和其后每个票面利率重置日，公司有权按面值加应付利息赎回本期中期票据

偿付顺序：本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司所有其他待偿还债务融资工具

募集资金用途：用于支付新型冠状病毒疫情防控医院建设所需的原材料和劳务款、偿还相关带息负债和偿还存量债务

评级时间：2020 年 2 月 20 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

#### 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。近年来，公司业务发展情况良好，资产、权益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。

近年来，中国宏观经济增速放缓，基于建筑行业与宏观经济面的高度相关性，短期内存在一定行业风险；未来随着中国城镇化发展需求的持续释放，公司外部发展环境持续向好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

近年来，公司经营活动现金流入量对本期中期票据本金覆盖能力很强。本期中期票据具有可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点。联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据赎回条款设置使本期中期票据不赎回可能性较小。此外，若公司发生破产清算，本期中期票据的本金及利息的清偿顺序劣后于公司所有其他待偿还债务融资工具，债券持有人可能会面临回收损失。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

#### 优势

- 1. 股东实力雄厚，并给予公司大力支持。**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，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. 项目储备充足，业务持续性强。**公司营业收入持续增长，新签合同额增长较快。截至 2019 年 9 月底，公司在手合同额 5184.24 亿元，目前充足的项目储备为未来收入的实

本次评级模型打分表及结果:

| 指示评级    | aa+  | 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    | 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    | 2    |
|         |      |       | 经营分析    | 3    |
| 财务风险    | F2   | 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  |         | 2    |
| 调整因素和理由 |      |       |         | 调整子级 |
| 外部支持    |      |       |         | 1    |

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 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

现提供了保障。

3. **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。截至 2019 年 9 月底, 公司现金类资产对短期债务的保障倍数为 2.24 倍。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。**目前公司债务结构以短期债务为主, 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。
3. **本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累计等特点。**若公司发生破产清算, 本期中期票据本金和利息的清偿顺序劣后于公司所有其他待偿还债务融资工具, 债券持有人可能会面临回收损失。

主要财务数据:

| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项目             | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 9 月 |
| 现金类资产(亿元)      | 167.69 | 234.53 | 203.05 | 149.86     |
| 资产总额(亿元)       | 745.82 | 899.83 | 934.45 | 1018.84    |
| 所有者权益(亿元)      | 111.06 | 154.44 | 193.01 | 215.66     |
| 短期债务(亿元)       | 57.02  | 52.77  | 57.39  | 66.93      |
| 长期债务(亿元)       | 45.15  | 56.64  | 39.58  | 40.00      |
| 全部债务(亿元)       | 102.16 | 109.40 | 96.97  | 106.94     |
| 营业收入(亿元)       | 600.09 | 634.61 | 714.70 | 634.63     |
| 利润总额(亿元)       | 16.68  | 18.05  | 21.45  | 12.78      |
| EBITDA(亿元)     | 31.09  | 35.83  | 30.06  | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 131.75 | 17.93  | 11.12  | -55.92     |
| 营业利润率(%)       | 6.35   | 6.69   | 7.10   | 4.83       |
| 净资产收益率(%)      | 11.14  | 11.06  | 9.15   | --         |
| 资产负债率(%)       | 85.11  | 82.84  | 79.35  | 78.83      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 47.91  | 41.46  | 33.44  | 33.15      |
| 流动比率(%)        | 97.17  | 100.80 | 99.31  | 95.68      |
| 经营现金流动负债比(%)   | 22.44  | 2.62   | 1.60   | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 2.94   | 4.44   | 3.54   | 2.24       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 2.27   | 2.45   | 3.91   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 3.29   | 3.05   | 3.23   | --         |

公司本部 (母公司)

| 项目           | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 9 月 |
|--------------|--------|--------|--------|------------|
| 资产总额(亿元)     | 550.84 | 659.19 | 648.30 | 738.38     |
| 所有者权益(亿元)    | 73.39  | 105.41 | 136.07 | 136.06     |
| 全部债务(亿元)     | 58.26  | 73.69  | 68.20  | 68.92      |
| 营业收入(亿元)     | 315.29 | 351.61 | 393.53 | 358.02     |
| 利润总额(亿元)     | 14.49  | 7.87   | 8.96   | 9.22       |
| 资产负债率(%)     | 86.68  | 84.01  | 79.01  | 81.57      |
| 全部债务资本化比率(%) | 44.25  | 41.14  | 33.39  | 33.62      |
| 流动比率(%)      | 104.28 | 107.42 | 110.60 | 103.33     |

|              |       |      |      |    |
|--------------|-------|------|------|----|
| 经营现金流动负债比(%) | 20.19 | 1.75 | 0.95 | -- |
|--------------|-------|------|------|----|

注：公司 2019 年 1—9 月财务报表未经审计

主体评级历史：

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间      | 项目小组        | 评级方法/模型  | 评级报告                 |
|------|------|-----------|-------------|--|----------------------|
| AAA  | 稳定   | 2019/7/25 | 兰迪 姚玥<br>张铨 | <a href="#">建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年）</a><br><a href="#">建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| AAA  | 稳定   | 2016/7/5  | 牛文婧 王兴萍     | <a href="#">建筑行业企业信用分析要点（2013 年）</a>   | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA+  | 稳定   | 2012/12/6 | 王妮娜 董鑫洋     | 企业主体评级方法（2009 年）   | <a href="#">阅读全文</a> |

## 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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 中国建筑第七工程局有限公司

# 2020年度第一期中期票据（疫情防控债）信用评级报告

### 一、主体概况

中国建筑第七工程局有限公司（以下简称“公司”）系由国务院、中央军委批准，由中国建筑工程总公司出资（以下简称“中建总公司”，现更名为中国建筑集团有限公司），于1983年在南阳市成立的国有企业，初始注册资本为6221万元。1997年8月8日迁至河南省郑州市。2007年9月7日，根据国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）出具的《中国建筑工程总公司整体重组改制并境内上市的批复》（国资委改革〔2007〕1087号文），中建总公司将其持有的公司权益注入中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”，股票代码601668），公司股东变更为中建股份。经过多次股东增资，截至2019年9月底，公司注册资本和实收资本均为60.00亿元，中建股份为公司的全资股东及实际控制人。

公司经营范围包括：铁路、公路、城市轨道交通、机场、港口、码头、隧道、桥梁、水利电力、邮电、矿山、林木、市政、工业与民用建筑工程和线路、管道、设备安装的勘察、设计、技术咨询及工程总承包；境外工程和境内国际工程承包；地质灾害防治工程承包；工程建设管理；工业设备制造和安装；房地产开发与经营；汽车、黑色金属、木材、水泥、燃料、建筑材料、化工产品、机电产品、钢筋混凝土制品及铁路专线器材的批发与销售；仓储；机械设备和建筑安装设备的租赁；建筑装饰装饰；进出口业务；与以上业务有关的技术咨询、技术服务。

截至2018年底，公司合并资产总额934.45亿元，所有者权益合计193.01亿元（含少数股东权益38.58亿元）；2018年，公司实现营业收

入714.70亿元，利润总额21.45亿元。

截至2019年9月底，公司合并资产总计1018.84亿元，所有者权益215.66亿元（含少数股东权益59.92亿元）。2019年1—9月，公司实现营业收入总收入634.63亿元，利润总额12.78亿元。

公司注册和经营地址：河南省郑州市城东路116号；公司法定代表人：方胜利。

### 二、本期中期票据概况

#### 1. 本期中期票据概况

公司拟于2020年注册并发行金额20亿元的2020年度第一期中期票据（疫情防控债）（以下简称“本期中期票据”），本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。

本期中期票据前3个计息年度的票面利率将通过簿记建档、集中配售方式确定，在前3个计息年度内保持不变。自第4个计息年度起，每3年重置一次票面利率；前3个计息年度的票面利率为初始基准利率<sup>1</sup>加上初始利差，初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。

如果公司不行使赎回权，则从第4个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率<sup>2</sup>加上初始利差再加上300个基点，在第4个计息年度至第6个计息年度内保持不变。此后每3年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加

<sup>1</sup> 初始基准利率为簿记建档日前5个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为3年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）。

<sup>2</sup> 当期基准利率为票面利率重置日前5个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为3年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）。

上300个基点确定。

如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上300个基点确定。

赎回权方面，每个票面利率重置日为赎回日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日，顺延期间不另计息）。

在清偿顺序方面，本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司所有其他待偿还债务融资工具。

在递延利息支付方面，除非发生强制付息事件，本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不构成公司的未能按照约定足额支付利息。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。

在本期中期票据付息日前12个月内，发生以下事件的，应当在事项发生之日起2个工作日内，通过交易商协会认可的网站及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且公司（母公司）不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：1、向普通股股东分红；2、减少注册资本。

基于以上条款，可得出以下结论：

（1）本期中期票据如不赎回，从第4个计息年开始每3年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加300个基点。从票面利率角度分析，本期中期票据公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性大。

（2）本期中期票据在除向普通股股东分红或减少注册资本时，可递延利息支付且递延利息次数不受限制。从向股东分红的角度分析，公司近年来均有向股东分红的情况。2016—2018年，公司分别向股东中建股份上缴投资收

益 5.33 亿元、5.80亿元和10.34亿元。从历史向股东分红的情况来看，公司业绩良好，未来逐年持续向股东分红的可能性大，选择递延利息的可能性较小，与其他债务融资工具按期支付利息特征接近。

综合以上分析，本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据的赎回设置使本期中期票据不赎回的可能性较小。在公司发生破产清算时，本期中期票据的清偿顺序劣后于公司所有其他待偿还债务融资工具，债券持有人可能会面临回收损失。

## 2. 募集资金用途

本期中期票据计划募集资金20亿元，拟用于支付新型冠状病毒疫情防疫防控医院建设所需的原材料和劳务款、偿还疫情防疫防控医院建设相关带息负债和偿还其余部分存量债务。

公司拟将部分募集资金用于支付新型冠状病毒疫情防疫防控医院建设所需的原材料和劳务款，共计1.50亿元，疫情防疫防控医院建设项目情况如下：

表 1 公司疫情防疫防控医院建设项目清单

（单位：万元）

| 项目名称                   | 项目造价  | 现有资金来源  | 项目简介   |
|------------------------|-------|---------|--|
| 郑州市第一人民医院传染病医院消毒供应中心工程 | 1750  | 0       | 该项目位于郑州市航空港区四港联动大道与机场迎宾大道交叉口南200米，为郑州市第一人民医院传染病医院原址外增加消毒供应中心和洗衣房功能区，总造价1750万元。 |
| 三门峡市新型冠状病毒应急病房建设项目     | 22000 | 预付款1000 | 该项目为中建七局四公司独立承接的EPC工程，建设面积约2.9万平方米，用于此次新型冠状病毒疫情防控。项目合同造价约2.2亿元，建成后约可容纳220张床位。  |
| 合计                     | 23750 | 1000    | 本次拟用于支付新型冠状病毒疫情防疫防控医院建设所需的原材料和劳务款金额为15000万元                                    |

资料来源：公司提供

同时，公司拟将本期中期票据募集资金中1亿元用于偿还在建设郑州市第一人民医院传染病医院项目时使用的1亿元流动资金贷款。

### 三、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

表2 2016—2019年上半年我国主要经济数据

| 项目             | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年上半年 |
|----------------|-------|-------|-------|----------|
| GDP（万亿元）       | 74.0  | 82.1  | 90.0  | 45.1     |
| GDP 增速（%）      | 6.7   | 6.8   | 6.6   | 6.3      |
| 规模以上工业增加值增速（%） | 6.0   | 6.6   | 6.2   | 6.0      |
| 固定资产投资增速（%）    | 8.1   | 7.2   | 5.9   | 5.8      |
| 社会消费品零售总额增速（%） | 10.4  | 10.2  | 9.0   | 8.4      |
| 出口增速（%）        | -1.9  | 10.8  | 7.1   | 6.1      |

|                  |      |      |      |     |
|------------------|------|------|------|-----|
| 进口增速（%）          | 0.6  | 18.7 | 12.9 | 1.4 |
| CPI 增幅（%）        | 2.0  | 1.6  | 2.1  | 2.2 |
| PPI 增幅（%）        | -1.4 | 6.3  | 3.5  | 0.3 |
| 城镇登记失业率（%）       | 4.0  | 3.9  | 3.8  | 3.6 |
| 城镇居民人均可支配收入增速（%） | 5.6  | 6.5  | 5.6  | 5.7 |

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、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. 固定资产投资增速为不含农户投资增速

5. 城镇登记失业率为期末值

资料来源：国家统计局、Wind

2019年1—6月，我国积极的财政政策继续加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019年1—6月，我国一般公共预算收入和支出分别为10.8万亿元和12.4万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6万亿元）较上年同期（7261亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019年1—6月，我国国内生产总值45.1万亿元，同比实际增长6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI温和上涨；PPI和PPIRM基本平稳；就业形势总体稳定。

2019年1—6月，我国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、基础设施建设投资和房地产投资增速均有所回落。2019年1—6月，全国固定资产投资（不含农户）29.9万亿元，同比增长5.8%，增速有

所放缓。其中，民间固定资产投资 18.0 万亿元，同比增长 5.7%，增速明显回落。从三大主要投资领域来看，2019 年 1—6 月，全国房地产开发投资 6.2 万亿元，同比增长 10.9%，增速较 1—3 月回落 0.9 个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.1%，较上年同期明显下降，但在 2018 年年底全国人大授权国务院提前下达部分 2019 年度新增地方政府债务限额，今年 4 月、6 月先后发布相关政策加快地方债发行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，今年以来基础设施建设投资持续企稳。制造业投资同比增长 3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在 0.2% 的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019 年 1—6 月，全国社会消费品零售总额 19.5 万亿元，同比增长 8.4%，增速较 1—3 月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较 1—3 月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较 1—3 月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。我国居民消费持续平稳增长，消费结构进一步改善，在我国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。2019 年 1—6 月，我国货物贸易进出口总值 14.7 万亿元，同比增速（3.9%）较 1—3 月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和我国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口

方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了 38.9 个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019 年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期政策调节力度稳投资，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和设备制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前我国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及我国加强与“一带一路”沿线国家的交往，我国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但国内经济下行压力有所加大，我国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019 年下半年，我国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经

济增速在 6.2%左右。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 行业概况

##### (1) 建筑行业发展概况

建筑行业为国民经济的重要支柱产业之一，周期性明显，其发展与固定资产投资密切相关。2010 年以来，在国家宏观调控背景下，固定资产投资增速持续放缓，相应建筑业增速有所下降，但在国家保障房、水利建设、铁路投资等基础设施建设投资的支持下，建筑业增加值仍保持增长态势。初步核算，2018 年中国建筑业增加值 61808 亿元，按不变价计算比上年增长 4.5%，增速较 2017 年回升 1 个百分点。2018 年，全国建筑业新签合同额同比增长 7.14%至 272854.07 亿元，增速较 2017 年大幅下降 12.24 个百分点；在手合同额同比增长 12.49%至 494409.05 亿元，增速同比下滑 4.94 个百分点。

图 1 2014~2018 年中国建筑业增加值及其增长速度



资料来源：国家统计局

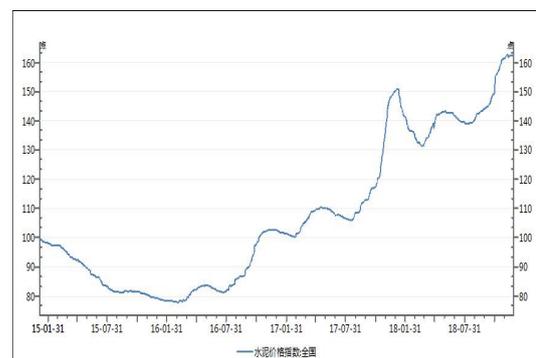
##### (2) 上游原材料供给及下游需求

钢材和水泥作为建筑施工行业的主要原材料，其价格波动对建筑施工企业利润造成影响。

2017 年以来，受益冬季错峰限产以及行业协同限产的落实执行，水泥价格持续波动上升。2018 年 11 月底，全国水泥价格达到 447 元/吨，同比增长 13%，处于历史高位。从区域来看，华东地区水泥价格最高，为 550 元/吨，西北地区水泥价格最低，为 357 元/吨，区域市场延续分化。在国内经济下行压力增大的背景下，供给侧改革力度与环保政策执行迎来边际放松，环保措施完善，排放达标的企业可以实行差异化错峰。在行业高盈利的驱动下，水泥企业将加大环保投入以减少停产时间，增加自身利润。未来水泥价格预计仍将保持高位。

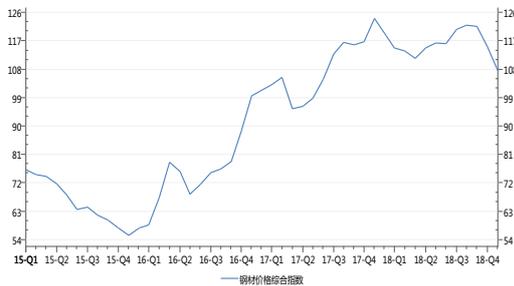
2018 年，钢材价格呈现宽幅震荡的走势。2018 年 9 月以来，钢材价格开始迅速下降，一方面是因为天气转冷致使工地施工受限，钢材需求季节性回落，另一方面是因为钢贸商及终端基于未来需求较差预期接货意愿趋于消极。供给方面，采暖季限产仍未全面展开，产能利用率回落 1.24 个百分点至 77.26%。供大于求致使钢材库存累积。短期内环保限产仍是影响钢材价格的主要因素，若后续各地环保限产全面开展并严格执行，供给收缩仍将对钢材价格产生一定支撑。

图 2 近年全国水泥价格指数



资料来源：wind

图3 近年全国钢材价格指数



资料来源: wind

行业整体需求增速呈现放缓趋势。其中，国内房地产调控政策的延续以及基础设施投资增速的放缓将对建筑业短期发展速度造成影响；但在宽信用、补短板的政策引导下，预计基建投资将有所回暖。

房地产行业作为建筑业的重要下游之一，2018年以来下行态势明显。2018年1—12月，全国房地产开发投资完成12.03亿元，较上年同期增长9.50%，房屋新开工面积同比增长17.20%。与此同时，2018年1—12月，全国商品房销售面积同比仅增长1.30%，房屋竣工面积则较上年同期下降7.80%。随着棚改货币化的收紧，以及居民杠杆率的持续提高，紧缩的融资环境和趋严的监管环境限制了国内贷款、个人按揭贷款等房地产开发的主要资金来源，从而给地产行业带来了下行压力。

基建投资方面，2018年1—12月，全国基础设施投资（不含电力）累计同比增长3.8%，较去年同期下降15.2个百分点，增速较1~9月回升0.5个百分点。受益于“补短板”和“稳投资”的政策，2018年四季度基建投资增速企稳回升，结束了2017年底以来连续9个月的下滑，但仍处于历史绝对低位。从基建投资的主要分支领域看，2018年1~12月交通运输、仓储和邮政业投资同比增长3.9%，增速较前三季度回升0.7个百分点；水利、环境和公共设施管理投资同比增长3.3%，增速较前三季度回升1.1个百分点。

2018年下半年以来，面对国内外需求冲击共振带来的经济下行压力，央行采取了适度宽松的货币政策，多次下调存款准备金；随着地方政府专项债发行和使用进度的加快，积极的财政政策也更加积极。为稳定市场对基建投资的信心，中央政府提出了“基建补短板”，进一步加大基础设施、农业、脱贫攻坚、生态环保四个领域的投资力度，并把去杠杆的政策目标变为了稳杠杆。总体看，在宽信用、补短板的政策引导下，基建投资预计将有所回暖，从而给建筑业的下游需求带来一定的支撑。

### (3) 建筑行业竞争格局

#### 企业资质

建筑企业只有在取得相应资质证书后，才能在资质许可的范围内从事建筑施工活动，资质等级是建筑企业的重要基础条件。建筑企业资质等级划分为施工总承包、专业承包、劳务分包三个序列。

#### 竞争格局

中国建筑市场存在五类参与者：“五大”央企、地方性国企、大型民营企业、外资巨头以及众多中小建筑公司。

由于建筑企业承接项目后往往需要投入大量的流动资金，加之EPC、BT、BOT和PPP等已成为建筑业企业主流的承包模式和获利模式，承包商融资能力及技术能力已经成为决定其承揽项目的核心因素。央企在经过大规模的整合之后进入资本市场，具有显著的规模优势，并具有自身侧重的专业建筑领域；地方性国企大多得到当地政府扶持，利用地方优势占据了一定的市场份额，并逐渐从技术要求水平较低的普通建筑市场转向技术要求高、专业性强的市场；外资企业及大型民营企业在工程管控及成本控制方面具有较为突出的优势。由此可见，短期内中国建筑业市场企业竞争格局很难打破。

表3 中国建筑业市场企业竞争格局

| 企业类型     | 代表企业              | 经营状况  |
|----------|-------------------|---|
| 五大央企     | 中国建筑              | 经过大规模的整合之后进入资本市场，是中国建筑市场的领导者，规模上均达到世界500强的水平，在国际工程承包市场占有一席之地。 |
|          | 中国铁建              |   |
|          | 中国中铁              |   |
|          | 中国中冶              |   |
|          | 中国交通建设集团          |   |
| 地方性国企    | 浦东建设              | 在所在区域做深做透的同时，跨区域扩张也取得一定成果，依靠较好的管理和成本控制能力，获取较好的收益。             |
|          | 上海建工              |   |
|          | 北京建工              |   |
|          | 其他省属建工企业          |   |
| 大型民营企业   | 中天建设              | 普遍已取得特级资质，项目承接能力强，多数完成了民营化改制，企业机制更具活力，成本控制能力很强，市场知名度高。        |
|          | 南通二建              |   |
|          | 龙信建设              |   |
| 外资企业     | Shimizu<br>日本清水   | 占有国内高端市场，主要优势在设计和工程管理，业务主要在总承包（EPC）、项目管理承包（MPC）层面。            |
|          | Skanska<br>瑞典斯堪斯卡 |   |
| 其他中小建筑企业 | --                | 成为专业的劳务分包企业，依靠中国巨大的廉价劳动力资源，故能够长久持续生存。                         |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

#### （4）建筑行业风险关注

##### 基建资金到位情况不及预期，行业竞争加剧挤压利润空间

由于地方政府债务快速增长，地方政府组织开展基础设施建设投资的意愿与能力存在不确定性，紧信用的环境使得基建资金到位情况不及预期。此外，由于建筑行业竞争性强，对上下游的议价能力弱，压级压价、垫资施工、拖欠工程款、索取回扣等问题仍有发生。在融资成本高企的金融环境下，整个建筑市场毛利率空间进一步受到挤压。

##### 下游行业需求收缩及原材料价格波动对盈利空间影响大

需求方面，随着调控政策持续收紧，一级居民终端需求的透支，房地产开发投资增速下行压力持续加大；在金融防风险、地方政府去杠杆的背景下，基建行业也难以保持过去的高速增长。由于对上游的议价能力相对较弱，建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。2016年以来，钢材水泥价格经历了较大幅度的上涨，对建筑企业成本控制带

来较大压力。

##### PPP监管趋严使得企业面临一定的合规风险。

为了控制地方隐形债务风险，财政部加强了对PPP项目的监管，将大量不合规的PPP项目从项目库中清退。对于积累了大量不合规PPP项目的企业，短期内的整改压力很大，如果回归传统的垫资模式，在融资能力不足、地方政府债务负担较重的背景下许多项目都将难以落地，从而给建筑企业带来较大的业绩压力。

#### （5）建筑行业发展趋势

展望2019年，基建投资将逐渐回暖，合规PPP项目将成为政府投资的主要资金来源。2018年下半年以来，国内经济下行压力有所加大，在积极的财政政策和“补短板”的背景下，基建投资将有所回暖。另外，在目前地方政府融资受阻的情况下，通过合规的PPP项目吸引社会资本方参与基础设施建设将成为政府投资的重要资金来源。在政策的推动下，PPP体系将逐渐完善，作为参与PPP项目主力的建

筑央企未来发展前景良好。

从中长期来看，建筑施工行业仍存在发展空间，建筑行业增长结构开始切换，房屋建筑工程下行压力持续较大，而基础设施建设产值占比不断提升，基建作为政府刺激经济增长的重要手段仍将发挥作用。整体看，建筑业下游需求量在中长期内仍将保持稳定。

## 2. 区域经济发展

**近年来，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。**

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。

河南省位于中国中部，是中国经济自东向西梯次推进发展的中间地带，以河南省为主体的中原经济区是中国经济增长的重要版块。河南省资源丰富，是全国农产品主产区和重要的矿产资源大省。全省面积16.7万平方公里，面积排名全国第十七位。截至2018年底，全省人口10906万人，较上年末增加53万人，仅次于广东省、山东省，位列全国第三位。

2016—2018年，河南省全省生产总值年均复合增长9.39%，2018年为48055.86亿元，按可比价格计算，增长7.6%。其中，2018年第一产业增加值4289.38亿元，较上年增长3.3%；第二产业增加值22034.83亿元，较上年增长7.2%；第三产业增加值21731.65亿元，较上年增长9.2%。三次产业结构为8.9:45.9:45.2，第三产业增加值占生产总值的比重比上年提高1.9个百分点，产业结构进一步优化。2018年全省人均生产总值50152元，较上年增长7.2%。

2018年，河南省建筑业总产值11360.52

亿元，比上年增长12.6%。资质内建筑业企业8082家，比上年增加289家。本年新签合同额13023.25亿元，增长14.8%。

2018年，全省固定资产投资（不含农户，下同）比上年增长8.1%。在固定资产投资中，第一产业投资比上年增长16.9%，第二产业投资增长1.7%，第三产业投资增长10.6%。基础设施投资增长18.5%，民间投资增长2.9%，工业投资增长2.0%。

截至2019年9月底，河南省全省实现生产总值39055.64亿元，按可比价格计算，同比增长7.4%，高于全国平均水平1.2个百分点。分产业看，第一产业增加值3589.77亿元，同比增长2.2%；第二产业增加值17853.54亿元，同比增长8.1%；第三产业增加值17612.33亿元，同比增长8.0%。截至2019年9月底，河南省建筑业总产值为8003.49亿元。

截至2019年9月底，全省固定资产投资增长8.2%，高于全国平均水平2.8个百分点。其中，民间投资增长5.7%，比上半年提高1.9个百分点，增速自今年3月份以来逐月回升；工业投资增长7.5%，比上半年提高1.9个百分点；基础设施投资增长15.0%，比上半年回落1.7个百分点。

## 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2019年9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. 企业规模及竞争力

**公司施工资质齐全，在建筑施工领域经验丰富，业务能力和行业竞争实力强。**

公司以建筑施工为主业，建筑施工主要分为房屋建筑和基础设施建设两类，同时公司还涉及少量房地产业务。

公司施工资质齐全，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。

公司在建筑施工领域经验丰富、业务能力强，施工领域涉及能源、交通、石化、电子、机械、轻纺、建材、住宅、商贸、行政、医疗、体育、文化教育设施等多行业，业务遍布全国 20 多个省市。多年来公司先后承建的国家重点工业与民用建筑工程、公共和基础设施项目达数万项，获得多项国家及省部级工程奖。2018 年，公司获省部级科技进步奖 23 项，共完成授权专利 575 项，其中发明专利 31 项；获省部级工法 56 项；立项省部级科技示范工程 103 项，验收 36 项；主编国家和行业标准 1 部，参编 6 部，主编地方标准 1 部，参编 19 部；出版专著 8 部。获得鲁班奖 2 项，获国家优质工程奖 6 项，全国装饰工程奖 13 项，获省部级优质工程奖 43 项；国家级 QC 成果 50 项，省部级 QC 成果达 287 项。

公司行业竞争实力强，曾多次获得中国建筑竞争力百强称号。2019 年，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。

表 4 截至 2018 年底中建股份下属建筑施工企业财务数据 (单位: 亿元)

| 公司名称          | 总资产     | 所有者权益  | 营业收入    | 利润总额  | 全部债务   |
|---------------|---------|--------|---------|-------|--------|
| 中国建筑第一工程局有限公司 | 925.28  | 170.43 | 1098.44 | 18.42 | 90.71  |
| 中国建筑第二工程局有限公司 | 1153.42 | 218.00 | 1261.08 | 35.30 | 130.36 |
| 中国建筑第三工程局有限公司 | 1975.21 | 389.69 | 1999.15 | 76.02 | 274.20 |
| 中国建筑第四工程局有限公司 | 775.67  | 142.01 | 859.15  | 10.94 | 114.18 |
| 中国建筑第五工程局有限公司 | 1265.90 | 224.31 | 958.83  | 28.34 | 192.80 |
| 中国建筑第六工程局有限公司 | 582.10  | 100.02 | 306.83  | 2.15  | 79.49  |
| 中国建筑第七工程局有限公司 | 934.45  | 193.01 | 714.70  | 21.45 | 96.97  |
| 中国建筑第八工程局有限公司 | 1983.13 | 392.25 | 2042.78 | 70.93 | 167.17 |

资料来源：联合资信整理

相较中建股份其余下属建筑工程类子公司，中建七局规模排名靠后。中建七局核心业务集中于河南省和福建省。在河南省内，中建七局具有较强的规模及资质优势，2018 年入选河南省建筑业 100 家骨干企业名单。

总体看，公司具有较强的竞争优势和良好的发展前景。

## 3. 技术水平

**公司在科研资金方面一直保持较大规模的投入，同时在科研技术方面获得较大成就，科研水平强，为公司业务的开展提供了有力的支撑。**

公司科研实力强，近年来先后获批河南省博士后研发基地、国家级博士后科研工作站、郑州市绿色与智能建筑院士工作站、河南省绿色与智能建筑院士工作站、BIM 工作站、河南省绿色建造工程技术研究中心，初步形成“三站一地一中心”的研发平台格局，有效提升了科技研发水平。2008 年以来，公司取得发明专利 81 项，实用新型专利 2700 项，外观专利 12 项。2007 年以来，公司获得

国家级工法 29 项，省部级工法 299 项。公司还承担了国家、行业科技研发项目 20 项，中建总公司科技研发项目 18 项。主编有关建筑产业化行业标准 8 项，参编 14 项；主编地方标准 16 项，参编 18 项。2015 年，公司巩义和福州两个新型建筑工业化产业园正式投产运营，是中建系统第一家获许建立“国家住宅产业化基地”的工程局。2016 年，公司技术中心引进了英国曼彻斯特大学博士 1 名，博士后 1 名。2019 年全年获世界级 BIM 奖项 2 项、省部级（协会）以上科技进步奖 28 项，获省部级工法 61 项；全年授权专利 458 项，发明专利 27 项；获得国家级 QC 成果 55 项，省部级 QC 成果 320 项。其中，自主研发的《装配式环筋扣合混凝土剪力墙结构体系研究与应用

#### 4. 人员素质

**公司高管人员相关工作经验丰富，员工整体文化素质较高，能够满足公司日常经营需要。**

截至 2019 年 9 月底，公司共有高管人员 15 人。

方胜利先生，汉族，1971 年 1 月出生，中共党员，武汉理工大学工程硕士，高级工程师，获国家一级注册建造师、国家注册造价工程师执业资格。曾任中建三局二公司项目经理、分公司经营经理、经理、中建三局副总经理、党委书记兼深圳证券项目经理、中建三局副总经理；2015 年 2 月至 2018 年 4 月任公司董事、总经理、党委副书记；2018 年 4 月至今任中建七局党委书记、董事长。

江建端先生，汉族，1969 年出生，研究生学历，中共党员；曾任中建七局三公司二分公司经理、党支部副书记，中建七局三公司执行董事、总经理、党委书记，中建七局副总经理，中建海峡建设发展有限公司董事、总经理，中建七局董事、副总经理；2018 年

4 月至今任公司董事、总经理、党委副书记。

刘玉翔先生，汉族，1972 年 10 月出生，河南唐河人，1993 年 7 月毕业于南阳理工学院财会专业，同年 7 月参加工作，2006 年取得贵州大学工商管理专业研究生学历，1993 年 6 月加入中国共产党，高级会计师；先后担任公司管理部会计师、中建七局第二建筑有限公司（以下简称“中建七局二公司”）总会计师、财务部经理、副总会计师、总会计师；2016 年 12 月起任公司董事、总会计师。

截至 2019 年 9 月底，公司共有职工 16987 人。从年龄构成看，30 岁以下的职工占 73.36%、30~50 岁的占 21.76%、50 岁以上的占 4.88%；从学历构成看，本科及以上学历的占 74.34%、专科学历的占 19.02%、中专及以下学历的占 6.64%。从职称构成上看，高级职称的占 7.49%，中级职称的占 23.48%，初级及以下职称占 69.03%。

#### 5. 外部支持

**股东对公司业务开展支持明确，在资金和业务承接方面支持力度较大，为公司发展提供了有力的保障，且公司享受企业所得税优惠。**

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。

资金方面，自 2007 年改制以来，中建股份先后多次向公司增资。2009 年中建股份向公司增资 3.00 亿元，2011 年中建股份以货币方式出资 3.00 亿元，2013 年中建股份以货币方式出资 7.48 亿元，2014 年中建股份向公司增资 3354 万元，2015 年中建股份以发行优先股募集资金向公司增资 10.50 亿元，2016 年

中建股份以现金增资的方式向公司注入资本金 28.78 亿元，增资后公司注册资本为 60 亿元。

业务承接方面，近年来公司积极加强与河南、福建两地核心区域市场政府的对接洽商，先后促成了中建股份与河南省政府 2 个 500 亿元、福建省政府 500 亿元、福州市政府共 500 亿元的战略投资框架协议的签署，由于河南和福建是公司传统核心优势市场，且战略合作协议的签署主要由公司促成的，按照中建股份安排，上述战略合作协议内主要项目均由公司承担，对公司的发展起到了较大的促进作用。

#### 6. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。**

根据公司提供的《企业信用报告（人行版）》（G1041010400249740W），截至 2020 年 1 月 15 日，公司无已结清或未结清的不良或关注类信贷记录，有 3 笔欠息记录，主要系公司资金系统升级导致划转利息未成功，公司已于欠息第二天结清，无恶意欠息行为。

截至 2020 年 2 月 17 日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

**公司建立了相对完善的法人治理结构，形成了有效的决策监督机制。**

公司依照《公司法》及其他有关法律和法规的规定制订了《公司章程》，建立并规范了公司治理结构。

公司不设股东会，股东行使股东权利时，采用书面形式，并由股东签名后，置备于公司。股东主要行使决定公司的经营方针和投资计划，委派和更换非由职工代表担任的董事、监事，对公司增加或减少注册资本做出

决议，对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式做出决议，对公司重大收购、资产处置、改革重组等事项做出决议及修改公司章程等股东权利。

根据公司章程，公司设立董事会、监事会和经营管理层。董事会是公司的决策机构，由 5—7 名董事组成（目前董事 5 人），均由股东委派，其中董事长 1 人，由股东委派，为公司的法定代表人。公司设监事会，监事会成员为 3 人，其中 2 人由股东委派，1 人为职工代表，由公司职工民主选举产生，监事会设主席 1 名，由全体监事过半数选举产生。公司设立总经理 1 人，由董事按规定程序会决定聘任或者解聘。总经理对董事会负责，是公司经营决策的执行者和日常生产经营的指挥者。

### 2. 管理水平

**公司管理制度较为健全，并逐步推进标准化和信息化建设，日常经营管理工作均有章可循，规范程度较高。**

公司建立了一整套内部管理和控制体系，包括项目管理、财务管理、投融资管理、安全生产等多项规章制度，能较好地满足公司业务运营的实际需要。

项目管理方面，公司针对项目性质采取不同管理方式，其中直营项目由公司总部和区域公司直接市场运作，并组建项目经理部。授权项目由子公司以公司资质参加市场运作，并以分公司人、财、物等资源组建项目经理部。同时，为促进项目中标和控制风险，公司制定了相关评审办法，从项目资金规模、业主情况、招标方式、合同条款、投融资及垫资要求、技术要求等方面对投标项目进行全面评审。

财务管理方面，公司设立了独立的财务管理部和资金部作为上级管理部门，从核算、成本、报表、资产、税务、投资、预算、分

析、统计及资金管理等方面对区域公司、子公司予以指导和监督。同时区域公司及下属子公司均设有独立的财务部门或资金部门。

投融资管理方面，公司对融资与担保实现预算管理、分级负责、业务考核的总原则。未经母公司中建股份批准，公司及其子公司不能对外提供各类担保；未经公司批准，各子公司不能为公司内部单位提供各类担保、资金拆借等融资担保行为。在投资方面，公司统一执行母公司中建股份的投资管理规定，在投资管理体制、投资决策权限、投资项目运作程序等方面均有详细的规定。

安全生产方面，公司设有安全生产专职管理机构——安全生产监督管理部，负责集团安全生产、文明施工、环境保护等管理工作。此外公司还制定了《安全生产责任制度》等多个指导性文件，同时为保证公司规章制度的有效落实，公司通过层层签订安全生产责任状或目标考核责任书的形式，对安全管理目标进行层层分解。

标准化建设方面，公司于2013年成立了标准化管理委员会，先后下发了《中建七局制度管理规定》和《中建七局流程管理办法》，为公司构建统一规范的制度体系奠定了基础；公司发布了《组织机构管理办法》，将分支机构、部门设置全部进行了统一规范；公司通过战略的互动与质询实现了战略型管控的基本模式，同时通过系统业务关键流程和项目管理核心流程的优化设计和宣贯执行，建立了本部与子公司、子公司与项目管控范围、管控权限、管控方法的标准化模型；公司通过逐步加强绿色施工、安全防护标准化、CI、临建标准化的推行力度，促使现场管理标准化水平稳步提高。同时，公司在资金管理、人力资源、施工管理、项目管理等方面逐步推进信息化建设。

组织结构方面，公司内部设立办公室、企业策划与管理部、人力资源部、财务部、

资金部、产融发展事业部、投资开发部、投资管理部、房地产开发事业部、市场营销部、基础设施部、法务合约部、商务管理部、技术质量部、技术中心、工程部、审计部、党委工作部和工会工作部等24个职能部门，各部门之间分工明确，能较好地满足公司业务运营的实际需要。

子公司管控方面，业务上公司主要以授权管理为主，人事上公司对子公司的总经理、总会计师等主要高管实行“委派制”。项目管理上，各子公司执行母公司制定的《项目管理手册》相关规定。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**近三年，公司营业收入规模保持增长，收入结构未发生较大变化，房屋建设和基础设施建设收入为公司收入主要来源；2018年，公司整体业务毛利率水平小幅提升。**

2016—2018年，公司营业收入持续增长，分别为600.09亿元、634.61亿元和714.70亿元，其中以房屋建设和基础设施建设为主的建筑施工收入占比均在96%以上。2018年，公司房屋建设收入规模同比增长11.13%至505.46亿元，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18.58%至192.73亿元，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，2018年收入规模同比基本保持稳定。此外，公司还从事设计勘察与咨询业务，收入规模较小。

从毛利率水平看，公司整体业务毛利率呈上升趋势，近三年公司综合毛利率分别为6.97%、6.99%和7.44%。其中2018年毛利率较2017年有所增长主要系占比最大的建筑施工业务毛利率有所增长所致。公司房地产开发业务、涉及勘察与咨询业务毛利率基本保持稳定。

2019年1—9月，公司实现主营业务收入

634.63亿元，相当于2018年的88.80%，收入结构变化较小。同期，公司业务毛利率有所下降至5.07%，各板块毛利率均波动较大，主要系尚未到年度结算，部分成本可能存在一定

误差所致。其中设计勘察与咨询业务毛利率较上年底大幅下降，主要系服务尚未到收款节点，但成本已经确认所致。

表5 2016—2018年及2019年1—9月公司营业收入构成表（单位：亿元、%）

| 项目        | 2016年  |        |       | 2017年  |        |       | 2018年  |        |       | 2019年1—9月 |        |       |
|-----------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|-----------|--------|-------|
|           | 收入     | 占比     | 毛利率   | 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      | 580.24 | 96.69  | 6.24  | 617.38 | 97.28  | 6.57  | 698.19 | 97.69  | 7.24  | 627.03    | 98.81  | 5.00  |
| 其中：房屋建设   | 458.52 | 76.41  | 6.14  | 454.85 | 71.67  | 6.66  | 505.46 | 70.72  | 7.13  | 485.34    | 76.48  | 4.91  |
| 基础设施      | 121.72 | 20.28  | 6.61  | 162.53 | 25.61  | 6.30  | 192.73 | 26.97  | 7.52  | 141.69    | 22.33  | 5.18  |
| 房地产开发业务   | 12.69  | 2.11   | 18.80 | 12.25  | 1.93   | 14.45 | 12.00  | 1.68   | 14.68 | 3.16      | 0.50   | 17.72 |
| 设计勘察与咨询业务 | 1.97   | 0.33   | 18.96 | 2.16   | 0.34   | 21.28 | 3.32   | 0.46   | 21.40 | 2.15      | 0.34   | 6.58  |
| 其他业务      | 5.18   | 0.86   | 55.23 | 2.82   | 0.44   | 0.55  | 1.19   | 0.17   | 11.59 | 2.29      | 0.36   | 14.50 |
| 合计        | 600.09 | 100.00 | 6.97  | 634.61 | 100.00 | 6.99  | 714.70 | 100.00 | 7.44  | 634.63    | 100.00 | 5.07  |

资料来源：公司提供

## 2. 经营分析

### 产业融资模式

产融带动施工总承包、投资带动施工总承包方式主要是公司为了改变建筑行业垫资严重、负债率过高以及低价竞争的现状，结合自身及多种金融机构社会资源的优势，整合上下游资源，于2012年率先在中建系统对融投资营销模式进行创新，并成立了金融事业部，同时开始涉足城市综合开发项目，并在保理业务的基础上创新形成“建造+金融”模式。产融发展事业部与国有四大银行、四大资产管理公司等国内知名金融企业建立了良好的战略合作关系，围绕公司施工总承包主业开展各种融投资工作。公司通过产融结合，获得了一大批政府、国有企业、上市公司等优质客户和优质项目，赢得了市场和新的盈利点。

#### (1) 建筑施工业务

近年来，公司建筑施工业务收入规模有所增长，主要在建项目未来投资规模较大；2018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；公司积极扩展

### 海外市场，海外业务发展稳定。

#### 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2019年9月底，公司主要在建重大项目（非基础设施项目）合同金额均达10亿元

以上，总合同金额334.67亿元，已投资106.53 亿元，未来投资规模大。

表6 截至2019年9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   | 179044.85         | 2600000.00 | 2016-04-01 | 2020-12-31 | 81752.70          | 86334.30          |
| 正奇未来城工程（一标段）                 | 深圳市  | 399320.39         | 534230.00  | 2016-02-23 | 2021-07-01 | 33878.34          | 34681.13          |
| 驻马店佳田尚书院项目                   | 河南地区 | 330000.00         | 1048529.00 | 2019-03-09 | 2022-01-15 | 1272.77           | 1272.77           |
| 焦作凯旋汇商业广场项目                  | 河南地区 | 642201.83         | --         | 2019-04-11 | 2021-04-30 | 205.48            | 205.48            |
| 庆阳红星美凯龙                      | 甘肃地区 | 194524.56         | --         | 2014-04-30 | 2020-03-31 | 64724.66          | 67988.08          |
| 莆田冰雪小镇体育休闲4A景区旅游项目工程总承包（EPC） | 福建地区 | 289090.91         | --         | 2018-06-26 | 2020-06-26 | 386.20            | 386.20            |
| 福州海峡奥林匹克体育中心                 | 福建地区 | 330355.26         | --         | 2012-06-01 | 2019-12-30 | 318668.12         | 330127.80         |
| 利嘉国际商贸城项目                    | 福建地区 | 248316.10         | --         | 2013-12-01 | 2019-12-30 | 163498.60         | 183900.12         |
| 山海城邦马街摩尔城一期工程                | 云南地区 | 239264.89         | 1288141    | 2011-03-01 | 2019-12-31 | 198536.16         | 213576.22         |
| 商丘睢阳区安置房项目                   | 河南地区 | 224628.23         | --         | 2018-10-15 | 2020-06-30 | 13582.21          | 13582.21          |
| 海峡文化艺术中心                     | 福建地区 | 270000.00         | --         | 2015-05-01 | 2019-12-30 | 188828.81         | 200143.17         |
| <b>合计</b>                    |      | <b>3346747.02</b> | --         | --         | --         | <b>1065334.05</b> | <b>1132197.48</b> |

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2019年9月底，公司在建的重大基础设施项目合同金额均达10亿元以上，总合同金额269.94亿元，已投资31.61亿元，未来投资规模大。

截至2019年9月底，公司BT项目回款情况尚可，PPP项目仅有1个项目开始回购。

表7 截至2019年9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 | 14587.86 | 16019.59 |
| 兰州高新区市政道路、公共建筑及基础设施项目         | 272368.93 | 2013-08-01 | 34222.01 | 37953.52 |
| 仲恺大道项目                        | 182524.27 | 2016-9-20  | 83427.36 | 88338.46 |
| 新疆昌吉州公路改扩建项目                  | 191044.98 | 2017-04-01 | 8343.66  | 8343.66  |

|  |                   |            |                  |                  |
|--|-------------------|------------|------------------|------------------|
| 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         | 2018-03-06 | 22948.23         | 23825.19         |
| 天津葛沽镇综合体项目                                 | 734000.00         | 2017-04-01 | 17373.29         | 18575.09         |
| 南水北调焦作城区段生态保护 PPP 项目                       | 218450.79         | 2018-04-12 | 46566.44         | 50246.22         |
| 郑州航空港区市政基础设施工程项目一标段一分部及绿化工程                | 170515.00         | 2017-1-30  | 82090.12         | 82090.12         |
| G244 线打扮梁（陕甘界）至庆城段公路工程政府和社会资本合作 PPP 项目一期工程 | 443877.87         | 2019-05-01 | 6505.25          |                  |
| <b>合计</b>                                  | <b>2699415.70</b> | <b>--</b>  | <b>316064.22</b> | <b>325391.85</b> |

资料来源：公司提供

表8 截至2019年9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  | 2         | 37.78         | 40.03         | 41.45         |
| 待回购       |        | 5         | 127.47        | 102.38        | 66.00         |
| <b>合计</b> |        | <b>7</b>  | <b>165.25</b> | <b>142.41</b> | <b>107.45</b> |
| 开始回购      | PPP 项目 | 1         | 13.93         | 10.17         | 5.46          |
| 待回购       |        | 21        | 278.61        | 66.54         | --            |
| <b>合计</b> |        | <b>22</b> | <b>292.54</b> | <b>76.71</b>  | <b>5.46</b>   |

资料来源：公司提供

### 新签合同

近年来，公司业务发展较快，公司新签合同额持续增长，2016—2018年和2019年三季度分别签订合同额1554.96亿元、2018.22亿元、2557.94亿元和1467.70亿元，其中房建占比仍最高。

2018年，公司在核心区域河南市场和福建市场新签合同额占比有所下降，其他省份的新签合同在当年新签合同额中的占比由上年的40.47%上升至54.24%。截至2019年9月底，公司在手合同总额5184.24亿元，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9 公司施工领域近年新签合同额统计

（单位：亿元）

| 项目   | 2016年   | 2017年   | 2018年   | 2019年1—9月 |
|------|---------|---------|---------|-----------|
| 房屋建设 | 1216.46 | 1282.80 | 1863.50 | 1308.44   |
| 基础设施 | 289.60  | 679.88  | 651.01  | 123.52    |
| 其他   | 48.90   | 55.54   | 43.44   | 35.74     |

|           |                |                |                |                |
|-----------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>合计</b> | <b>1554.96</b> | <b>2018.22</b> | <b>2557.94</b> | <b>1467.70</b> |
|-----------|----------------|----------------|----------------|----------------|

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10 公司施工领域近年新签合同额分布统计

（单位：亿元）

| 项目        | 2016年          | 2017年          | 2018年          | 2019年1—9月      |
|-----------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 河南省       | 453.86         | 610.45         | 640.25         | 377.22         |
| 福建省       | 259.29         | 560.12         | 444.92         | 292.28         |
| 其他省份      | 841.81         | 816.74         | 1387.52        | 758.97         |
| 海外        | --             | 30.91          | 85.25          | 39.23          |
| <b>合计</b> | <b>1554.96</b> | <b>2018.22</b> | <b>2557.94</b> | <b>1467.70</b> |

资料来源：公司提供

### 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。

### 海外项目

上世纪80年代公司开始承接援外项目，到90年代后逐渐退出海外市场。在当前国内经济下行压力下，公司抓住“一带一路”的

发展机遇，开始重返海外市场。2015年，公司成立海外事业部，并积极加大与中建股份海外事业部的对接力度，积极参与项目前期运作，储备项目信息。

截至2019年9月底，公司在建海外项目共13个，总合同额105.76亿元，已投资31.11亿元。

表11 截至2019年9月底公司在建海外项目明细（单位：万元）

| 项目                           | 类型     | 合同额               | 已投资额             |
|------------------------------|--------|-------------------|------------------|
| 吉尔吉斯斯坦亚洲之星农业产业合作园区           | 房建     | 69200.00          | 1215.00          |
| 中建股份巴基斯坦 PKM 项目（第三标段）        | 基础设施项目 | 219939.94         | 149870.93        |
| 印度尼西亚苏迪曼 7.8                 | 房建     | 11224.02          | 8552.62          |
| 印尼区域碧桂园 BSD 项目展示区及部分货量区总承包工程 | 房建     | 1682.00           | 2295.22          |
| 印尼塞尔彭花园公寓项目                  | 房建     | 47605.96          | 9095.77          |
| 马来西亚关丹公寓项目                   | 房建     | 21198.60          | 15042.84         |
| FUJAI RAH 项目                 | 房建     | 80573.68          | 35106.28         |
| PARAMOUNT 项目                 | 房建     | 106789.04         | 49922.62         |
| DOWNTOWN VIEW II 项目          | 房建     | 248660.40         | 33883.49         |
| 孟加拉 SASEC-II 公路改建项目 WP-10 标段 | 基础设施项目 | 62355.50          | 1756.44          |
| 孟加拉 SASEC-II 公路改建项目 WP-11 标段 | 基础设施项目 | 43132.91          | 966.51           |
| 孟加拉 SASEC-II 公路改建项目 WP-12 标段 | 基础设施项目 | 39757.43          | 982.77           |
| 尼泊尔道路项目                      | 基础设施项目 | 105500.00         | 2389.40          |
| <b>合计</b>                    |        | <b>1057619.48</b> | <b>311079.89</b> |

资料来源：公司提供

近年来，公司房地产收入基本保持稳定，是公司的重要补充收入；公司其他业务收入逐年减少。

### （2）房地产开发业务

公司房地产业务由下属子公司河南中建

地产有限公司和中建（郑州）城市开发建设有 限公司经营。公司房地产业务确认收入需要达到交房条件。2016—2018年及2019年1—9月，公司实现房地产业务收入分别为12.69亿元、12.25亿元、12.00亿元和3.16亿元。

表12 截至2019年9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           |
|------------------|---------------|---------------|--------------|------------------|
| 中建观湖悦府项目         | 28.70         | 22.36         | 5.92         | 45004.00         |
| 芜湖基地改造项目（中建大厦）   | 4.90          | 2.41          | 0.34         | 3719.00          |
| 郑东新区翰林苑项目        | 16.15         | 12.02         | 11.52        | 100667.00        |
| 郑州中建柒院项目         | 14.99         | 10.13         | 5.74         | 208487.00        |
| 安阳中建柒院项目（1#、2#地） | 24.19         | 19.58         | 16.59        | 183560.00        |
| 中建森林上郡项目（1#-4#地） | 30.69         | 22.05         | 19.71        | 172484.00        |
| 中建观湖珑府项目         | 48.20         | 34.33         | 12.75        | 60485.00         |
| 芜湖基地改造项目（中建生活广场） | 3.10          | 2.89          | 1.71         | 12458.00         |
| <b>合计</b>        | <b>170.92</b> | <b>125.77</b> | <b>74.28</b> | <b>786864.00</b> |

资料来源：公司提供

表13 截至2019年9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               |
|------------------|----------|-------------------|-------------------|
| 中建观湖悦府项目         | 住宅       | 156427.00         | 63600.00          |
| 中建商务广场（西安）项目     | 住宅、办公、商业 | 168263.00         | 103053.00         |
| 芜湖基地改造项目（中建大厦项目） | 办公、商业    | 42957.00          | 27034.00          |
| 郑东新区翰林苑项目        | 住宅       | 79000.00          | 76899.00          |
| 中建森林上郡项目（1-4#地）  | 住宅       | 310530.00         | 223569.00         |
| 安阳中建柒号院项目        | 住宅、办公    | 173776.00         | 106862.00         |
| 郑州中建柒号院项目        | 住宅       | 314623.00         | 263300.00         |
| 中建观湖珑府项目         | 住宅       | 247259.00         | 143422.00         |
| <b>合计</b>        | --       | <b>1492835.00</b> | <b>1007739.00</b> |

资料来源：公司提供

截至2019年9月底，公司在建房地产开发项目总投资149.28亿元，已完成投资100.77亿元。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。

### （3）其他业务

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。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2019年9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），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）、费用后不足以支付中建七局的固定收益，则经开区管委会应采取一定方式予以补足。

截至2019年9月底，滨河国际新城项目中2552亩土地已实现出让，土地出让收入合计210.86亿元，其中90.59亿元返还给中建（郑州）城市开发有限公司。根据第三方审计结果，滨河国际新城项目2018年将土地前期开发投入成本10%的固定收益1.38亿元确认为营业收入（反映在“其他业务收入”中），已累计确认收入9.10亿元。

表14 截至2019年9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         | 113.84        |
| 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         | 48.00         | 2013.11.15 | 5.00         | 12.00        | 31.00         | 35.44         |
| <b>合计</b>       | <b>233.00</b> | --         | <b>12.00</b> | <b>38.10</b> | <b>182.90</b> | <b>154.78</b> |

注：南阳综合商务区项目签订协议投资额为48亿元，但公司暂时按前期可研报告和上级批示42亿元规划投资，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48亿元（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2019年9月底，南阳综合商务区项目中703.97亩土地已实现出让，土地出让收入合计26.92亿元，其中3.29亿元返还给中建（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2019年3月底，滨河国际新城和南阳综合商务区总合同额226.5亿元，已完成投资支出155.77亿元，实现回款93.88亿元。

截至2019年9月底，滨河国际新城和南阳综合商务区总合同额233.00亿元，已完成投资支出154.78亿元。

### 3. 未来发展

**公司未来发展规划清晰，“十三五”期间公司将进一步提升核心竞争力，扩大市场份额及品牌影响力。**

“十三五”期间，公司将着力打造“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“十三五”末，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

公司披露的2016—2017年财务报告经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，披露的2018年财务报告经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2019年三季度财务数据未经审计。

从合并范围来看，近年来，公司新增和减少子公司规模较小，合并范围变化对公司财务报表影响不大，公司财务数据可比性较强。截至2019年9月底，公司合并范围内子公司59家。

### 1. 资产质量

**近年来，公司资产总额增长较快，资产以流动资产为主。公司资产中应收类款项和存货**

规模较大，对公司资金形成较大占用，资产流动性较弱。

2016—2018年，公司资产总额不断增长，年均复合增长11.93%。截至2018年底，公司

资产总额934.45亿元，较上年底增长3.85%。其中，流动资产占比73.64%，非流动资产占比26.36%，公司资产以流动资产为主。

表15 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

| 项目             | 2016年         |               | 2017年         |               | 2018年         |               | 2019年9月        |               |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
|                | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额             | 占比            |
| 货币资金           | 152.18        | 20.40         | 173.64        | 19.30         | 159.69        | 17.09         | 110.81         | 10.88         |
| 应收票据           | 15.51         | 2.08          | 60.89         | 6.77          | 43.36         | 4.64          | 39.05          | 3.83          |
| 应收账款           | 69.84         | 9.36          | 90.72         | 10.08         | 141.15        | 15.11         | 135.89         | 13.34         |
| 其他应收款          | 23.34         | 3.13          | 53.11         | 5.90          | 54.04         | 5.78          | 62.39          | 6.12          |
| 存货             | 243.63        | 32.67         | 200.11        | 22.24         | 190.01        | 11.67         | 221.08         | 21.70         |
| 一年内到期的非流动资产    | 39.16         | 5.25          | 72.91         | 8.10          | 50.49         | 5.40          | 68.09          | 6.68          |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>570.58</b> | <b>76.50</b>  | <b>690.81</b> | <b>76.77</b>  | <b>688.15</b> | <b>73.64</b>  | <b>725.54</b>  | <b>71.21</b>  |
| 长期应收款          | 136.23        | 18.27         | 163.40        | 18.16         | 185.47        | 19.85         | 113.74         | 11.16         |
| 其他非流动资产        | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 108.36         | 10.64         |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>175.24</b> | <b>23.50</b>  | <b>209.02</b> | <b>23.23</b>  | <b>246.30</b> | <b>26.36</b>  | <b>293.31</b>  | <b>28.79</b>  |
| <b>资产总计</b>    | <b>745.82</b> | <b>100.00</b> | <b>899.83</b> | <b>100.00</b> | <b>934.45</b> | <b>100.00</b> | <b>1018.84</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：根据公司审计报告及2019年1-9月财务报表整理

2016—2018年，公司流动资产波动增长，年均复合增长9.82%。截至2018年底，公司流动资产688.15亿元，规模较上年底基本保持稳定，构成以货币资金、应收类款项和存货为主。

2018年底，公司货币资金159.69亿元，较上年底下降8.04%，受限部分3.56亿元，主要为保证金以及诉讼冻结款。

2016—2018年，公司应收票据波动增长，年均复合增长67.22%。截至2018年底，公司应收票据43.36亿元，较上年底下降28.78%，其中商业承兑汇票41.78亿元；公司应收票据中商业承兑汇票主要为国内知名或区域龙头开发商如碧桂园、绿地集团、恒大地产等开立。

公司应收账款主要是应收工程款。2016—2018年，公司应收账款快速增长，年均复合增长42.16%。截至2018年底，公司应收账款141.15亿元，较上年底增长55.59%。其中，账龄在1年以内的占比86.60%，综合账龄较短；公司计提坏账转备9.59亿元，计提坏账比例

6.36%。

公司其他应收款主要系主要是备用金、保证金、押金和往来款。2016—2018年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长52.17%。公司其他应收款54.04亿元，较上年底基本保持稳定。其中账龄在1年以内的占比77.25%，账龄较短。

2016—2018年，公司存货不断下降，年均复合下降11.69%。截至2018年底，公司存货190.01亿元，较上年底下降5.05%。其中，已完工未结算款132.01亿元。

2016—2018，公司一年内到期的非流动资产波动增长，年均复合增长13.55%。截至2018年底，公司一年内到期的非流动资产50.49亿元，较上年底下降30.75%，其中工程质量保证金32.07亿元，应收基建及其他项目款18.42亿元。

2016—2018年，公司其他流动资产快速增长，年均复合增长97.94%。截至2018年底，

公司其他流动资产 26.90 亿元，同比增长 49.22%，主要为待确认和待抵扣进项税额以及预缴税金。

2016—2018 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 18.55%。截至 2018 年底，公司非流动资产 246.30 亿元，较上年底增长 17.83%，构成以长期应收款为主。

2016—2018 年，公司长期应收款快速增长，年均复合增长 16.68%。截至 2018 年底，公司长期应收款 185.47 亿元，较上年底增长 13.51%，其中应收 PPP 项目及其他项目款 86.42 亿元，工程质量保证金 43.97 亿元，土地一级开发款 43.74 亿元，应收关联方款项 11.34 亿元。公司长期股权投资 29.47 亿元，较上年底增长 70.58%，主要系增加对联营企业的投资。

截至 2018 年底，公司受限资产规模 7.28 亿元，其中货币资金 3.56 亿元，用于抵押的固定资产 3.47 亿元。公司整体受限资产规模较小。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总额 1018.84 亿元，较上年底增长 9.03%，资产结构仍以流动资产为主。其中，公司其他流动资产大幅增长至 63.42 亿元，主要系待转销金额增加和预缴税金的增加所致；公司新增 108.36 亿元的其他非流动资产同时长期应收款减少 71.73 亿元，主要系根据新准则将长期应收款重分类所致。其他科目无重大变化。

## 2. 资本结构

**公司所有者权益规模快速增长，其中实收资本、未分配利润及其他权益工具占比较大，公司所有者权益稳定性一般。**

2016—2018 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 31.83%。近年来，公司实收资本保持相对稳定。截至 2018 年底，公司所有者权益 193.01 亿元，较上年底增长 24.97%，主要系公司发行永续期债券导致其他权益工具增加以及未分配利润增长所致。

表16 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

| 项目             | 2016 年        |               | 2017 年        |               | 2018 年        |               | 2019 年 9 月    |               |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            |
| 实收资本           | 60.00         | 54.02         | 60.00         | 38.85         | 60.00         | 31.09         | 60.00         | 27.82         |
| 其他权益工具         | --            | --            | 24.98         | 16.17         | 55.09         | 28.54         | 54.93         | 25.47         |
| 盈余公积           | 5.87          | 5.29          | 6.61          | 4.28          | 7.45          | 3.86          | 7.74          | 3.59          |
| 未分配利润          | 12.74         | 11.47         | 26.83         | 17.37         | 32.99         | 17.09         | 33.32         | 15.45         |
| 少数股东权益         | 33.19         | 29.88         | 37.16         | 24.06         | 38.58         | 19.99         | 59.92         | 27.78         |
| <b>所有者权益合计</b> | <b>111.06</b> | <b>100.00</b> | <b>154.44</b> | <b>100.00</b> | <b>193.01</b> | <b>100.00</b> | <b>215.66</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：根据公司审计报告及2019年1-9月财务报表整理

截至 2019 年 9 月底，公司所有者权益 215.66 亿元，较 2018 年底增长 11.74%，主要来源于少数股东权益的增加，系新增权益并表的信托计划 28.80 亿所致。同期，公司所有者权益结构变化不大。

**近年来，公司资产负债率保持在较高水平，短期债务占比波动增长，债务结构有待优化。**

**考虑到公司目前处于业务扩张阶段，未来公司债务总额仍可能上升，目前整体债务负担尚可。**

2016—2018 年，公司负债总额波动增长，年均复合增长 8.08%。截至 2018 年底，公司负债总额 741.44 亿元，较上年底基本保持稳定。其中流动负债占比 93.45%，非流动负债占比 6.55%，公司负债仍以流动负债为主。

表17 公司主要负债构成情况(单位:亿元、%)

| 项目             | 2016年         |               | 2017年         |               | 2018年         |               | 2019年9月       |               |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            |
| 应付账款           | 394.01        | 62.07         | 467.35        | 62.70         | 416.89        | 56.23         | 427.68        | 53.25         |
| 预收款项(合同负债)     | 29.20         | 4.60          | 37.56         | 5.04          | 49.92         | 6.73          | 91.93         | 11.45         |
| 其他应付款          | 70.42         | 11.09         | 91.23         | 12.24         | 121.99        | 16.45         | 98.57         | 12.27         |
| <b>流动负债合计</b>  | <b>587.18</b> | <b>92.50</b>  | <b>685.31</b> | <b>91.94</b>  | <b>692.90</b> | <b>93.45</b>  | <b>758.33</b> | <b>94.42</b>  |
| 长期借款           | 30.16         | 4.75          | 46.64         | 6.26          | 18.61         | 2.51          | 20.02         | 2.49          |
| 应付债券           | 14.99         | 2.36          | 10.00         | 1.34          | 20.98         | 2.83          | 19.98         | 2.49          |
| <b>非流动负债合计</b> | <b>47.58</b>  | <b>7.50</b>   | <b>60.07</b>  | <b>8.06</b>   | <b>48.54</b>  | <b>6.55</b>   | <b>44.85</b>  | <b>5.58</b>   |
| <b>负债合计</b>    | <b>634.76</b> | <b>100.00</b> | <b>745.38</b> | <b>100.00</b> | <b>741.44</b> | <b>100.00</b> | <b>803.18</b> | <b>100.00</b> |

资料来源:根据公司审计报告及2019年1-9月财务报表整理

2016—2018年,公司流动负债不断增长,年复合增长8.63%。截至2018年底,公司流动负债692.90亿元,较上年底小幅增长1.11%。

2016—2018年,公司应付账款波动增长,年均复合增长2.86%。截至2018年底,公司应付账款416.89亿元,较上年底下降10.80%,主要为对分包商欠款。

公司预收款项(含合同负债)主要为已结算未完工款。2016—2018年,公司预收款项快速增长,年均增长30.76%。截至2018年底,公司预收款项49.92亿元,较上年底增长32.92%。

2016—2018年,公司其他应付款快速增长,年均复合增长31.62%。截至2018年底,公司其他应付款121.99亿元,较上年底增长33.72%,主要为应付保证金和项目融资款。

截至2018年底,公司一年内到期的非流动负债20.27亿元,较上年底增长36.21%,其中一年内到期的长期借款6.35亿元,一年内到期的应付债券9.00亿元,一年内到期的长期应付款4.91亿元;同期,公司其他流动负债33.46亿元,较上年底增长32.39%,全部为待转销项税额。

2016—2018年,公司非流动负债波动幅度较大,年均复合增长1.00%。截至2018年底,公司非流动负债48.54亿元,较上年底下降19.20%。

2016—2018年,公司长期借款波动下降,年均复合下降21.45%。截至2018年底,公司长期借款18.61亿元,较上年底大幅下降60.11%,以信用借款和保证借款为主。

2016—2018年,公司应付债券波动增长,年均复合增长18.30%。截至2018年底,公司应付债券20.98亿元,较上年底增长109.86%,主要系公司2018年新发行20.00亿元中期票据所致。

2016—2018年,公司长期应付款快速增长,年均复合增长141.43%。公司长期应付款7.60亿元,较上年底增长282.76%。

截至2019年9月底,公司负债总额803.18亿元,较2018年底增长8.33%。其中,公司短期借款39.50亿元,较2018年底增长203.85%。公司合同负债91.93亿元,较2018年底增长84.14%,主要为已结算未完工款。其余科目无重大变动。其他流动负债增长至60.57亿元,主要系预收账款价税分离后将税金列入该科目及亏损合同从存货跌价准备转至改其他流动负债科目所致。

有息债务方面,截至2018年底,公司全部债务96.97亿元,较上年底下降11.36%。其中,短期债务占比59.18%,长期债务占比40.82%,公司债务结构转为以短期债务为主。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较上年底均有所下降,分别为

79.35%、33.44%和 17.02%。截至 2019 年 9 月底，公司全部债务增长至 106.94 亿元，债务结构仍以短期债务为主，公司上述三项债务指标分别为 78.83%、33.15%和 15.65%。考虑到计入权益的永续中票，公司实际债务负担较指标值重。

### 3. 盈利能力

**公司营业收入保持增长，期间费用控制能力较强，盈利能力尚可。**

2016—2018 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 9.13%。2018 年公司实现营业收入 714.70 亿元，同比增长 12.62%，同期营业成本 661.54 亿元，同比增长 12.07%，基本与收入增速一致；公司营业利润率为 7.10%，较上年有小幅增长。

2016—2018 年，公司期间费用年均复合增长 20.89%。2018 年，公司期间费用 30.49 亿元，同比增长 18.74%。其中，管理费用 16.23 亿元，同比增长 65.22%，主要系职工薪酬增加所致；财务费用 14.06 亿元，同比下降 10.31%。公司期间费用率为 4.27%，较上年基本保持稳定，期间费用控制能力很强。同期，公司实现营业收入外收支规模较小，对利润影响有限。

从盈利指标看，2016—2018 年，公司总资产收益率波动上升，净资产收益率持续下降趋势；2018 年公司总资产收益率和净资产收益率分别为 7.49%和 9.15%，较上年均有所下降，公司盈利能力尚可。

2019 年 1—9 月，公司营业收入 634.63 亿元，相当于 2018 年的 88.80%；公司营业利润率为 4.83%，实现利润总额 12.78 亿元。

### 4. 现金流分析

**近年来，受项目支出大幅增长影响，公司经营活动现金流量净额波动减少，整体收现质量尚可；投资活动规模相对较小；公司保持较大的融资规模，随着公司项目投入不断增长，**

**未来公司存在一定的融资压力。**

公司经营活动产生的现金流规模大且逐年增长，主要为经营业务资金流入流出。2016—2018 年，公司经营活动现金流入量呈持续增长态势，年均复合增长 8.20%，主要系营业收入增长带动现金流入增加所致，其中销售商品、提供劳务收到的现金占比均在 89%以上；公司经营活动现金流出呈快速增长态势，年均复合增长 21.10%，以购买商品、接受劳务支付的现金为主。此外，2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 131.75 亿元、17.93 亿元和 11.12 亿元。2016—2018 年，公司现金收入比分别 92.33%、92.39%和 90.69%，收入实现质量保持良好。

投资活动现金流方面，2016—2018 年，公司投资活动现金流量净额分别为 -10.86 亿元、-9.54 亿元和 -33.14 亿元。2018 年，公司投资活动资金缺口进一步扩大，净流出金额同比增长 247.45%；其中投资支付的现金 11.51 亿元，主要为 PPP 项目公司的投资款以及对联营、合营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 18.03 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（当年收到其他与投资活动有关的现金 3.49 亿元，主要为对联营、合营企业的借款收回）。

2016—2018 年，公司筹资活动现金流入以吸收投资收到的现金、取得借款收到的现金为主。2018 年，公司筹资活动现金流入 86.86 亿元，同比增长 25.88%；其中取得借款收到现金 36.52 亿元，发行债券收到现金 19.98 亿元。2016—2018 年，公司筹资活动现金流出主要系偿还债务本息支付的现金。2018 年，公司筹资活动现金支出 79.62 亿元，其中偿还债务支付的现金 65.94 亿元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金 13.61 亿元。2016—2018 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 -44.60 亿元、10.98 亿元和 7.24 亿元。

2019 年 1—9 月，公司经营活动现金流量净

额为-55.92亿元，其中公司支付其他与经营活动有关的现金111.18亿元，主要系将应收账款保理及三方抵债过手资金列入了支付其他现金；投资活动现金流量净额为-15.39亿元；筹资活动现金流量净额为24.03亿元，当期，公司取得借款收到的现金42.03亿元。

#### 5. 偿债能力

**公司现金类资产较充足，短期偿债能力强，间接融资渠道畅通，整体偿债能力极强。**

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，公司流动比率分别为97.17%、100.80%和99.31%；公司速动比率分别为55.68%、71.60%和71.89%。2019年9月底，上述两项指标分别为95.68%和66.52%，较2018年底略有下降。2018年，公司经营现金流动负债比为1.60%，较上年下降1.02个百分点。截至2018年底，公司剔除受限资产的现金类资产/短期债务为15.35倍。总体来看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2016—2018年，公司EBITDA持续增长，分别为31.09亿元、35.83亿元和30.06亿元，全部债务/EBITDA分别为3.29倍、3.05倍和3.23倍，公司长期偿债能力极强。

截至2019年9月底，公司（合并口径）共获得授信规模1224.32亿元，已使用271.11亿元，尚余975.51亿元。公司间接融资渠道通畅。

截至2019年9月底，公司对外担保43124万元，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本公司的合营企业。公司对外担保规模小，或有负债风险较小。

总体看，公司经营活动现金流入规模大，现金类资产较充裕，新签合同规模大，项目储备充足，为业务持续发展奠定了良好的基础，无对外担保，且直接和间接融资渠道畅通，过往债务履约情况好，公司整体偿债能力极强。

#### 6. 母公司财务分析

截至2018年底，母公司资产总额648.30亿元，同比下降1.65%，相当于合并口径资产总额的69.38%。其中流动资产占比80.28%，非流动资产占比19.72%。母公司资产主要由应收账款、其他应收款、存货及货币资金构成。

截至2018年底，母公司所有者权益136.07亿元，同比增长29.09%，增长主要来自其他权益工具。母公司所有者权益占合并口径的70.50%。

截至2018年底，母公司负债512.23亿元，同比下降4.25%，占合并口径的69.09%。其中流动负债91.87%，非流动负债占比8.13%。母公司负债主要由应付账款、其他应付款和预收款项构成。

2018年，母公司实现营业收入393.53亿元，同比增长11.92%，占合并口径的55.06%；母公司实现利润总额8.96亿元。

2018年，母公司经营活动现金流量净额为4.45亿元；投资活动现金流量净额-28.93亿元；筹资活动现金流量净额16.40亿元。

### 九、 本期中期票据偿还能力分析

#### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据计划发行规模20.00亿元，分别相当于2018年底公司调整后长期债务和调整后全部债务的42.38%和19.12%。本期中期票据的发行对公司现有债务产生一定影响。

截至2018年底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为79.35%、35.14%和19.65%，以该期财务数据为基础，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，上述指标将分别升至79.78%、39.23%和25.82%，公司债务负担将有所上升，但仍处于一般水平。考虑到本期中期票据部分用于偿还存量债务，公司实际债务指标将低于上述预测值。

## 2. 本期中期票据债偿还能力分析

2016—2018年,公司经营活动现金流入量分别615.67亿元、649.69亿元和720.73亿元,为本期中票据发行金额的30.18倍、32.48倍和36.04倍,对本期中期票据的保障能力很强。2016—2018年,公司经营活动现金净流量分别为131.75亿元、17.93亿元和11.12亿元,为本期中期票据发行金额的6.59倍、0.90倍和0.56倍;2016—2018年,公司EBITDA分别为31.09亿元、35.83亿元和30.06亿元,为本期中期票据发行金额的1.55倍、1.79倍和1.50倍,对本期中期票据的保障能力尚可。

整体看,公司经营活动现金流入量对本期中期票据本金覆盖能力很强。

## 十、 结论

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。近几年,公司业务发展情况良好,资产及权益规模稳步增长,新签合同额充足,为未来收入的实现提供保障。

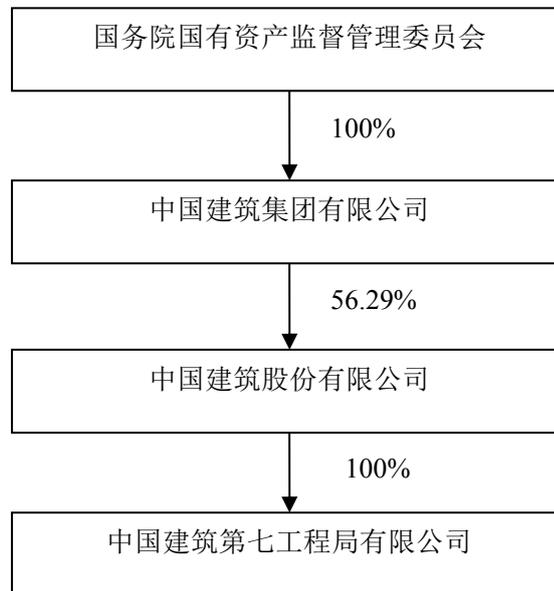
近年来,中国宏观经济增速放缓,基于建筑行业与宏观经济面的高度相关性,短期内存在一定行业风险;未来随着中国城镇化发展需求的持续释放,公司外部发展环境持续向好。公司应收类款项快速增长,且存货规模很大,对公司营运资金周转形成较大压力。随着项目投资规模的不断扩大,公司有息债务增长,整体债务负担较重。未来随着在建项目的持续投入,负债水平或将进一步上升。目前,公司现金类资产较充足,短期偿债能力强,间接融资渠道畅通,整体偿债能力极强。

本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点,联合资信通过对相关条款的分析,认为本期中期票据的赎回设置使本期中期票据不赎回的可能性较小。在公司发生破产清算时,本期中期票据的清偿顺

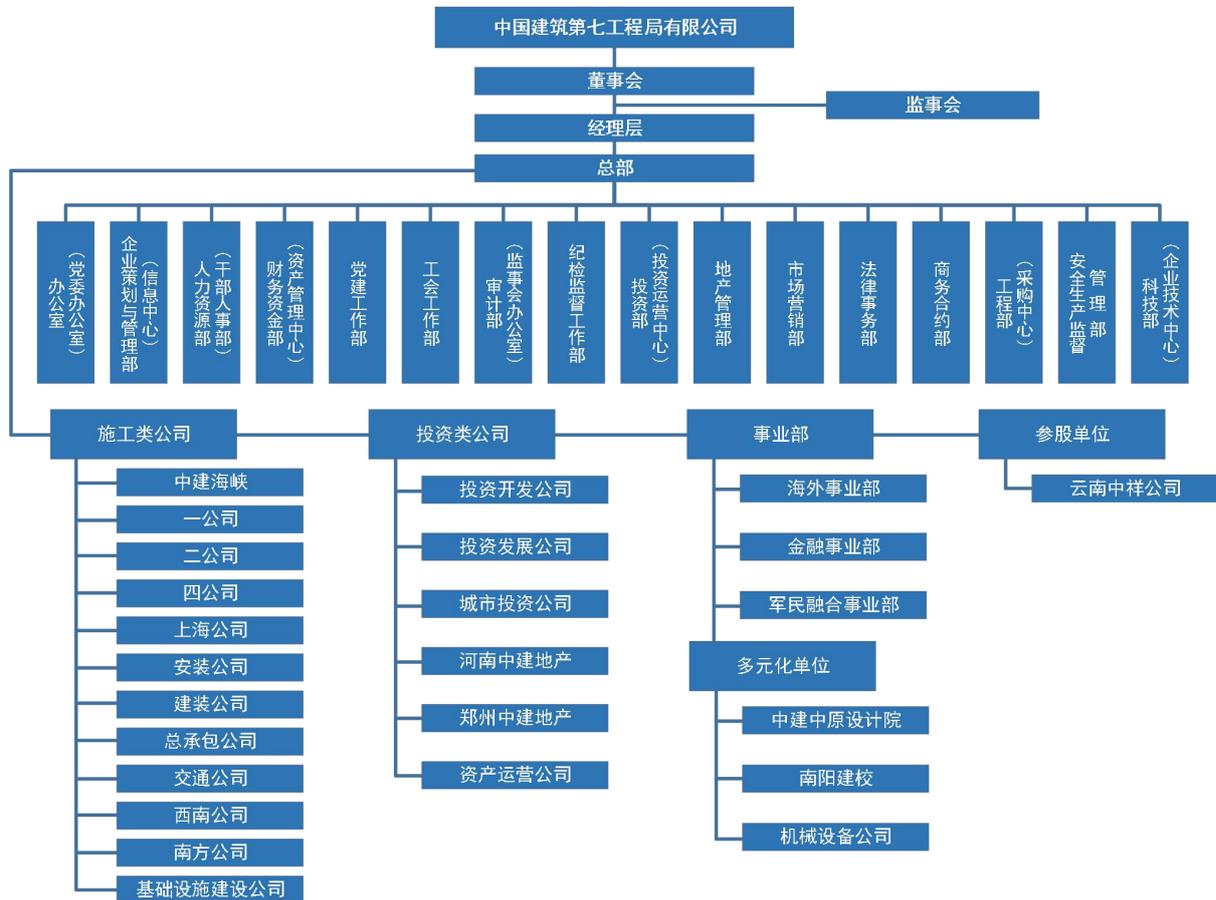
序劣后于公司所有其他待偿还债务融资工具,债券持有人可能会面临回收损失。

基于对公司主体长期信用及本期中期票据的综合分析,联合资信认为,本期中期票据到期不能偿付的风险极低,安全性极高。

附件 1-1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 9 月底公司组织架构图



**附件 1-3 截至 2019 年 9 月底公司子公司情况**

| 序号 | 企业名称              | 企业类型     | 注册地 | 主要经营地 | 业务性质   |
|----|-------------------|----------|-----|-------|--------|
| 1  | 中建七局第一建筑有限公司      | 境内非金融子企业 | 沈阳  | 沈阳    | 建筑施工   |
| 2  | 中建七局第二建筑有限公司      | 境内非金融子企业 | 合肥  | 合肥    | 建筑施工   |
| 3  | 中建海峡建设发展有限公司      | 境内非金融子企业 | 福州  | 福州    | 建筑施工   |
| 4  | 中建七局第四建筑有限公司      | 境内非金融子企业 | 西安  | 西安    | 建筑施工   |
| 5  | 中建七局(上海)有限公司      | 境内非金融子企业 | 上海  | 上海    | 建筑施工   |
| 6  | 中建七局安装工程有限公司      | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 建筑安装   |
| 7  | 河南中建七局建筑装饰工程有限公司  | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 建筑装饰   |
| 8  | 河南中建工程设计咨询有限公司    | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 设计咨询   |
| 9  | 河南中建七局机械设备有限公司    | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 房屋租赁   |
| 10 | 河南中建基础设施开发有限公司    | 境内非金融子企业 | 周口  | 周口    | 基础设施   |
| 11 | 河南中建城市建设有限公司      | 境内非金融子企业 | 鹤壁  | 鹤壁    | 基础设施   |
| 12 | 陕西中建城市开发建设有限公司    | 境内非金融子企业 | 西安  | 西安    | 基础设施   |
| 13 | 湖北中建基础设施开发有限公司    | 境内非金融子企业 | 鄂州  | 鄂州    | 基础设施   |
| 14 | 河南中建众赢城市发展有限公司    | 境内非金融子企业 | 许昌  | 许昌    | 基础设施   |
| 15 | 河南中建公用设施开发有限公司    | 境内非金融子企业 | 济源  | 济源    | 基础设施   |
| 16 | 河南中建公共工程开发建设有限公司  | 境内非金融子企业 | 新乡  | 新乡    | 基础设施   |
| 17 | 商丘中建城市开发建设有限公司    | 境内非金融子企业 | 商丘  | 商丘    | 基础设施   |
| 18 | 吉林市中海基础设施开发建设有限公司 | 境内非金融子企业 | 吉林  | 吉林    | 基础设施   |
| 19 | 中建(郑州)城市开发建设有限公司  | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 城市综合开发 |
| 20 | 中建(南阳)城市建设开发有限公司  | 境内非金融子企业 | 南阳  | 南阳    | 城市综合开发 |
| 21 | 郑州中建基础设施开发有限公司    | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 基础设施   |
| 22 | 河南中建地产有限公司        | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 房地产开发  |
| 23 | 郑州中建房地产开发有限公司     | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 房地产开发  |
| 24 | 北京创赢宏达投资中心(有限合伙)  | 境内非金融子企业 | 北京  | 北京    | 投资     |
| 25 | 中建科技河南有限公司        | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 建筑施工   |
| 26 | 厦门中建东北设计院有限公司     | 境内非金融子企业 | 厦门  | 厦门    | 设计勘察   |

| 序号 | 企业名称             | 企业类型     | 注册地 | 主要经营地 | 业务性质  |
|----|------------------|----------|-----|-------|-------|
| 27 | 厦门中建东北监理咨询有限公司   | 境内非金融子企业 | 厦门  | 厦门    | 设计勘察  |
| 28 | 厦门东厦设建筑施工图审查有限公司 | 境内非金融子企业 | 厦门  | 厦门    | 设计勘察  |
| 29 | 泉州中建海峡投资开发有限公司   | 境内非金融子企业 | 泉州  | 泉州    | 基础设施  |
| 30 | 南平中建城市建设开发有限公司   | 境内非金融子企业 | 南平  | 南平    | 基础设施  |
| 31 | 泉州中建基础设施开发有限公司   | 境内非金融子企业 | 泉州  | 泉州    | 基础设施  |
| 32 | 泉州中建城市开发建设开发有限公司 | 境内非金融子企业 | 泉州  | 泉州    | 基础设施  |
| 33 | 福州中建城市开发建设开发有限公司 | 境内非金融子企业 | 福州  | 福州    | 基础设施  |
| 34 | 中建嘉和地产有限公司       | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 房地产开发 |
| 35 | 上海中宇工贸有限公司       | 境内非金融子企业 | 上海  | 上海    | 零售    |
| 36 | 安阳中建金邺地产有限公司     | 境内非金融子企业 | 安阳  | 安阳    | 房地产开发 |
| 37 | 安阳中建坤泰地产有限公司     | 境内非金融子企业 | 安阳  | 安阳    | 房地产开发 |
| 38 | 安阳中建润峰地产有限公司     | 境内非金融子企业 | 安阳  | 安阳    | 房地产开发 |
| 39 | 安阳中建江山地产有限公司     | 境内非金融子企业 | 安阳  | 安阳    | 房地产开发 |
| 40 | 河南中建物业服务服务有限公司   | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 房地产开发 |
| 41 | 平顶山盛祥房地产开发有限公司   | 境内非金融子企业 | 平顶山 | 平顶山   | 房地产开发 |
| 42 | 新乡中建辰峰置业有限公司     | 境内非金融子企业 | 新乡  | 新乡    | 房地产开发 |
| 43 | 郑州大观置业有限公司       | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 房地产开发 |
| 44 | 芜湖中建地产有限公司       | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 房地产开发 |
| 45 | 许昌市润昌置业有限公司      | 境内非金融子企业 | 许昌  | 许昌    | 房地产开发 |
| 46 | 中建科技(福州)有限公司     | 境内非金融子企业 | 福州  | 福州    | 基础设施  |
| 47 | 闽清中建投资开发有限公司     | 境内非金融子企业 | 福州  | 福州    | 投资    |
| 48 | 中建海峡(厦门)建设发展有限公司 | 境内非金融子企业 | 厦门  | 厦门    | 投资    |
| 49 | 荥阳中建基础设施建设开发有限公司 | 境内非金融子企业 | 荥阳  | 荥阳    | 投资    |
| 50 | 重庆同创共赢大数据有限公司    | 境内非金融子企业 | 重庆  | 重庆    | 投资    |
| 51 | 平顶山中建路桥工程管理有限公司  | 境内非金融子企业 | 平顶山 | 平顶山   | 投资    |
| 52 | 汉中中建城市开发建设开发有限公司 | 境内非金融子企业 | 汉中  | 汉中    | 投资    |
| 53 | 莆田中建建设发展有限公司     | 境内非金融子企业 | 莆田  | 莆田    | 投资    |
| 54 | 中建海峡(漳州)建设发展有限公司 | 境内非金融子企业 | 福州  | 福州    | 投资    |

| 序号 | 企业名称                  | 企业类型     | 注册地 | 主要经营地 | 业务性质 |
|----|-----------------------|----------|-----|-------|------|
| 55 | 郑州市东龙海建企业管理咨询中心（有限合伙） | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 投资   |
| 56 | 郑州东建龙安置业有限公司          | 境内非金融子企业 | 郑州  | 郑州    | 投资   |
| 57 | 汉中兴汉城市停车场建设管理有限公司     | 境内非金融子企业 | 汉中  | 汉中    | 投资   |
| 58 | 登封市三馆实业有限公司           | 境内非金融子企业 | 汉中  | 汉中    | 投资   |
| 59 | 西安中建常宁建设发展有限公司        | 境内非金融子企业 | 西安  | 西安    | 投资   |

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

| 项目                | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 9 月 |
|-------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>       |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)         | 167.69 | 234.53 | 203.05 | 149.86     |
| 资产总额(亿元)          | 745.82 | 899.83 | 934.45 | 1018.84    |
| 所有者权益(亿元)         | 111.06 | 154.44 | 193.01 | 215.66     |
| 短期债务(亿元)          | 57.02  | 52.77  | 57.39  | 66.93      |
| 长期债务(亿元)          | 45.15  | 56.64  | 39.58  | 40.00      |
| 调整后长期债务(亿元)       | 46.45  | 58.62  | 47.19  | 43.37      |
| 全部债务(亿元)          | 102.16 | 109.40 | 96.97  | 106.94     |
| 调整后全部债务(亿元)       | 103.47 | 111.39 | 104.58 | 110.30     |
| 营业收入(亿元)          | 600.09 | 634.61 | 714.70 | 634.63     |
| 利润总额(亿元)          | 16.68  | 18.05  | 21.45  | 12.78      |
| EBITDA(亿元)        | 31.09  | 35.83  | 30.06  | --         |
| 经营性净现金流(亿元)       | 131.75 | 17.93  | 11.12  | -55.92     |
| <b>财务指标</b>       |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)       | 8.26   | 5.36   | 4.25   | --         |
| 存货周转次数(次)         | 2.66   | 2.66   | 3.39   | --         |
| 总资产周转次数(次)        | 0.88   | 0.77   | 0.78   | --         |
| 现金收入比(%)          | 92.33  | 92.39  | 90.69  | 101.98     |
| 营业利润率(%)          | 6.35   | 6.69   | 7.10   | 4.83       |
| 总资本收益率(%)         | 11.43  | 11.88  | 7.49   | --         |
| 净资产收益率(%)         | 11.14  | 11.06  | 9.15   | --         |
| 长期债务资本化比率(%)      | 28.90  | 26.83  | 17.02  | 15.65      |
| 调整后长期债务资本化比率(%)   | 29.49  | 27.51  | 19.65  | 16.74      |
| 全部债务资本化比率(%)      | 47.91  | 41.46  | 33.44  | 33.15      |
| 调整后全部债务资本化比率(%)   | 48.23  | 41.90  | 35.14  | 33.84      |
| 资产负债率(%)          | 85.11  | 82.84  | 79.35  | 78.83      |
| 流动比率(%)           | 97.17  | 100.80 | 99.31  | 95.68      |
| 速动比率(%)           | 55.68  | 71.60  | 71.89  | 66.52      |
| 经营现金流动负债比(%)      | 22.44  | 2.62   | 1.60   | --         |
| 现金短期债务比(倍)        | 2.94   | 4.44   | 3.54   | 2.24       |
| 全部债务/EBITDA(倍)    | 3.29   | 3.05   | 3.23   | --         |
| 调整后全部债务/EBITDA(倍) | 3.33   | 3.11   | 3.48   | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)    | 2.27   | 2.45   | 3.91   | --         |

注：2019 年 1—9 月财务报表财务数据未经审计；调整后长期债务=长期债务+长期应付款中有息债务；调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

| 项 目            | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)      | 142.44 | 171.34 | 100.79 | 107.16     |
| 资产总额(亿元)       | 550.84 | 659.19 | 648.30 | 738.38     |
| 所有者权益(亿元)      | 73.39  | 105.41 | 136.07 | 136.06     |
| 短期债务(亿元)       | 19.10  | 23.52  | 33.72  | 35.44      |
| 长期债务(亿元)       | 39.16  | 50.17  | 34.48  | 33.48      |
| 全部债务(亿元)       | 58.26  | 73.69  | 68.20  | 68.92      |
| 营业收入(亿元)       | 315.29 | 351.61 | 393.53 | 358.02     |
| 利润总额(亿元)       | 14.49  | 7.87   | 8.96   | 9.22       |
| EBITDA(亿元)     | 27.24  | 23.02  | 16.71  | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 88.18  | 8.79   | 4.45   | -33.13     |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 1.84   | 1.50   | 1.55   | --         |
| 存货周转次数(次)      | 3.72   | 4.15   | 5.41   | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 0.64   | 0.58   | 0.60   | --         |
| 现金收入比(%)       | 78.90  | 99.76  | 82.09  | 94.08      |
| 营业利润率(%)       | 4.58   | 2.22   | 2.26   | 2.62       |
| 总资本收益率(%)      | 18.04  | 11.06  | 6.18   | --         |
| 净资产收益率(%)      | 17.32  | 7.02   | 6.19   | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 34.79  | 32.25  | 20.22  | 19.75      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 44.25  | 41.14  | 33.39  | 33.62      |
| 资产负债率(%)       | 86.68  | 84.01  | 79.01  | 81.57      |
| 流动比率(%)        | 104.28 | 107.42 | 110.60 | 103.33     |
| 速动比率(%)        | 83.58  | 93.72  | 96.28  | 90.05      |
| 经营现金流动负债比(%)   | 20.19  | 1.75   | 0.95   | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 7.46   | 7.28   | 2.99   | 3.02       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 2.14   | 3.20   | 4.08   | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 2.47   | 1.86   | 3.97   | --         |

注：2019 年 1-9 月财务报表未经审计

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式   |
|-----------------|--|
| <b>增长指标</b>     |  |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率= ((本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 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      |  |
| <b>经营效率指标</b>   |  |
| 销售债权周转次数        | 营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)   |
| 存货周转次数          | 营业成本 / 平均存货净额  |
| 总资产周转次数         | 营业收入 / 平均资产总额  |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 ×100%  |
| <b>盈利指标</b>     |  |
| 总资本收益率          | (净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%  |
| 净资产收益率          | 净利润 / 所有者权益 ×100%  |
| 营业利润率           | (营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×100%   |
| <b>债务结构指标</b>   |  |
| 资产负债率           | 负债总额 / 资产总计 ×100%  |
| 全部债务资本化比率       | 全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%   |
| 长期债务资本化比率       | 长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%  |
| 担保比率            | 担保余额 / 所有者权益 ×100%   |
| <b>长期偿债能力指标</b> |  |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA / 利息支出  |
| 全部债务 / EBITDA   | 全部债务 / EBITDA  |
| <b>短期偿债能力指标</b> |  |
| 流动比率            | 流动资产合计 / 流动负债合计 ×100%  |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%   |
| 经营现金流动负债比       | 经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%  |
| 现金短期债务比         | 现金类资产 / 短期债务   |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 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 |

## 联合资信评估有限公司关于 中国建筑第七工程局有限公司 2020 年度第一期中期票据 (疫情防控债) 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范, 联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级, 跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国建筑第七工程局有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求, 及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级, 在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

中国建筑第七工程局有限公司或本期债项如发生重大变化, 或发生可能对中国建筑第七工程局有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项, 中国建筑第七工程局有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国建筑第七工程局有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息, 如发现中国建筑第七工程局有限公司出现重大变化, 或发现存在或出现可能对中国建筑第七工程局有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时, 联合资信将就该项进行必要调查, 及时对该项进行分析, 据实确认或调整信用评级结果。

如中国建筑第七工程局有限公司不能及时提供跟踪评级资料, 导致联合资信无法对中国建筑第七工程局有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断, 联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与中国建筑第七工程局有限公司联系, 并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。