

信用等级公告

联合〔2020〕3696号

联合资信评估股份有限公司通过对中国建筑第六工程局有限公司及其拟发行的 2020 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定中国建筑第六工程局有限公司主体长期信用等级为 AAA，中国建筑第六工程局有限公司 2020 年度第二期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二〇年九月二十三日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮编：100022

<http://www.lhratings.com>

中国建筑第六工程局有限公司

2020 年度第二期中期票据信用评级报告

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: 7.00 亿元, 其中, 品种一初始发行规模为人民币 4.00 亿元, 品种二初始发行规模为人民币 3.00 亿元, 额度实行双向回拨调整

本期中期票据期限: 品种一: 2+N (2) 年期; 品种二: 3+N (3) 年期

偿还方式: 公司赎回前长期存续

募集资金用途: 偿还公司银行借款

评级时间: 2020 年 9 月 23 日

本次评级使用的评级方法、模型

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

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果

指示 评级	aa	评级结果		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	1
			经营分析	1
财务 风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

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

评级观点

中国建筑第六工程局有限公司 (以下简称“中建六局”或“公司”) 是央企中国建筑股份有限公司 (以下简称“中建股份”) 下属的大型建筑类企业, 主要从事房建、基建和房地产开发等业务。近年来股东中建股份积极响应“一带一路”倡议, 推进“海外优先”战略, 在业务协同、资金等方面对公司的支持力度大; 公司资质水平高、通过并购新增水利水电资质向水务及环保领域市场拓展; 业务区域布局不断优化, 积极拓展海外市场, 项目储备充足; 公司资产及利润规模均持续增长。同时, 联合资信评估股份有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到, 公司应收类款项规模上升、债务规模快速增长以及面临较大短期偿债压力等因素对公司经营及信用水平可能带来的不利影响。

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, 并且清偿顺序列于公司普通债券和其他债务之后。公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力很强。

随着“一带一路”等国家战略推进, 公司将在桥梁、轨道、水务等专业领域和海外市场持续拓展, 市场区域布局不断优化, 未来公司新签合同额及收入规模有望保持快速增长。

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, 公司主体偿债风险极小, 本期中期票据的偿还能力极强, 违约风险极低。

优势

1. 股东实力极强, 对公司支持力度大。公司控股股东中建股份是全球最大的工程承包商, 整体实力雄厚。在业务协同及资金等方面对公司的支持力度大。
2. 公司资质水平高。公司拥有建筑、市政和公路工程施工总承包三项特级资质, 同时通过并购获得了水利水电类总承包一级资质, 为拓展水务及环保领域市场提供了有力支持。
3. 区域布局不断优化, 项目储备充足。公司深耕京津冀属地市场的同时, 优化粤港澳及长三角市场区域布局,

分析师：竺文彬 朱煜

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

并积极向海外拓展；2019 年公司工程施工新签合同金额 765.54 亿元，同比大幅增长 33.70%，其中海外新签合同 100.70 亿元，同比大幅增长 298.18%，项目储备丰富。

4. 房地产开发业务盈利水平较高。公司房地产开发业务保持较高的盈利水平，项目储备充足，是公司重要的盈利补充。

5. 经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力很强。2017—2019 年，公司经营活动的现金流入量分别为本期中期票据拟发行规模的 45.40 倍、44.82 倍和 53.58 倍，保障能力很强。

关注

1. 公司债务规模呈增长趋势，面临较大短期偿债压力。

公司债务规模波动增长，截至 2020 年 6 月底，公司现金类资产为短期债务的 0.46 倍，公司面临较大的短期偿债压力。

2. 公司面临一定运营资金周转压力。公司应收类款项规模上升，截至 2020 年 6 月底，合同资产和应收类款项占资产总额比重为 54.16%，占比较高，对公司运营资金周转形成一定压力。

3. 本期中期票据条款具有特殊性。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，并且清偿顺序列于公司普通债券和其他债务之后，区别于普通中期票据，具有一定特殊性。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
现金类资产(亿元)	62.31	55.09	49.69	44.36
资产总额(亿元)	516.63	582.10	641.16	646.02
所有者权益(亿元)	79.71	100.02	109.75	97.25
短期债务(亿元)	62.84	49.14	65.16	97.47
长期债务(亿元)	24.48	22.51	42.63	49.43
全部债务(亿元)	87.32	71.65	107.79	146.90
营业收入(亿元)	313.13	306.83	343.84	172.72
利润总额(亿元)	0.72	2.15	3.15	0.81
EBITDA(亿元)	9.96	11.12	10.23	--
经营性净现金流(亿元)	-3.19	0.46	-17.26	-25.93
营业利润率(%)	4.66	7.35	6.13	4.25
净资产收益率(%)	0.43	2.28	2.69	--
资产负债率(%)	84.57	82.82	82.88	84.95
全部债务资本化比率(%)	52.28	41.74	49.55	60.17
流动比率(%)	110.21	111.47	109.46	110.52
经营现金流负债比(%)	-0.80	0.10	-3.59	--
现金短期债务比(倍)	0.99	1.12	0.76	0.46
EBITDA 利息倍数(倍)	1.42	1.43	1.83	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.76	6.45	10.54	--

公司本部（母公司）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
资产总额(亿元)	406.67	495.17	536.74	545.96
所有者权益(亿元)	56.66	77.53	72.34	59.52
全部债务(亿元)	80.99	64.25	76.63	113.42
营业收入(亿元)	241.99	238.49	264.79	129.35
利润总额(亿元)	0.83	0.76	0.43	0.02
资产负债率(%)	86.07	84.34	86.52	89.10
全部债务资本化比率(%)	58.84	45.32	51.44	65.58
流动比率(%)	103.15	104.36	94.70	96.67
经营现金流负债比(%)	9.47	8.76	6.29	--

注：2020 年半年度财务报表未经审计。

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	2020/7/15	竺文彬 朱煜	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
AAA	稳定	2020/6/24	竺文彬 朱煜	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
AA ⁺	稳定	2017/7/28	唐立倩 王治	建筑行业企业信用分析要点（2013 年）	阅读全文
AA	稳定	2016/8/22	刘瑞轩 孙鑫 刘艳婷	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六工程局有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，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。

中国建筑第六工程局有限公司

2020 年度第二期中期票据信用评级报告

一、主体概况

中国建筑第六工程局有限公司（以下简称“中建六局”或“公司”）前身由中国人民解放军20兵团后勤部和中国人民解放军建筑工程二师合并改编而成。1980年10月经国务院批准，组建为国家建筑工程总局直属第六工程局，隶属原国家建工总局。1982年根据城乡建设环境保护部《关于成立中国建筑工程总公司的通知》，经国务院批准，划至中国建筑工程总公司（以下简称“中建总公司”），更名为中国建筑第六工程局，注册资本为15000.00万元。2007年12月经国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）批准，中建总公司、中国石油天然气集团公司（以下简称“中石油集团”）、宝钢集团有限公司（以下简称“宝钢集团”）和中国中化集团公司（以下简称“中化集团”）作为发起人共同发起设立中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”），中国建筑工程总公司作为主发起人，将房屋建筑工程、基础设施建设与投资、房地产开发与投资、设计勘察及其他业务相关的净资产作为出资投入中建股份，其全资子公司中国建筑第六工程局改制并更名为现名，股东变更为中建股份，注册资本为3.71亿元。后经股东方多次增资，截至2020年6月底，公司注册资本为42.78亿元，由中建股份全额出资，国务院国资委通过中国建筑集团有限公司持有中建股份56.31%的股权，为公司实际控制人。（见附件1-1）。

公司经营范围：承接建筑、公路、铁路、市政公用、港口与航道、水利水电、机电各类别工程的施工总承包、工程总承包和项目管理业务；承担钢结构、桥梁、公路路基、公路路面、隧道、地基基础、环保、建筑装饰装饰工程的施工；建筑行业（建筑工程）甲级工程设计、市政行业甲级工程设计、公路行业甲级工程设计；建筑机械设备租赁、房屋租赁、建筑材料销售；钢结构加工、制作；施工咨询管理服务；可从事资质证书许可范围内相应的建设工程总承包业务以及项目

管理和相关的技术与管理服务；混凝土预制构件及制品的制作、销售及安装（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2020年6月底，公司内设办公室、企业策划与管理部、人力资源部、财务资金部、市场部、项目管理部、投资部、海外业务部、技术中心等职能部门，合并范围一级子公司25家。

截至2019年底，公司合并资产总额641.16亿元，所有者权益109.75亿元（含少数股东权益33.75亿元）；2019年，公司实现营业收入343.84亿元，利润总额3.15亿元。

截至2020年6月底，公司合并资产总额646.02亿元，所有者权益97.25亿元（含少数股东权益34.46亿元）；2020年1—6月，公司实现营业收入172.72亿元，利润总额0.81亿元。

公司住所：天津市河东区八纬路219号。法定代表人：张爱民。

二、本期中期票据概况

公司已注册总金额为13.00亿元的中期票据，已发行2020年度第一期中期票据6.00亿元，本期计划发行2020年度第二期中期票据，额度为7.00亿元（以下简称“本期中期票据”或“本期永续票据”）。其中，品种一初始发行规模为4.00亿元，期限2+N（2）年，品种二初始发行规模为3.00亿元，期限3+N（3）年，品种间可以进行双向回拨调整，回拨比例不受限制。用于偿还公司银行借款。

在条款设置上有以下特点：

本期中期票据期限及赎回条款

本期中期票据于公司依照发行条款约定赎回前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。本期中期票据期限设置为2+N（2）年、3+N（3）年两个品种，设置品种间双向回拨。

本期中期票据附设公司赎回权，于本期中期票据第2个和其后每2年对应付息日（2+N（2）品

种)或第3个和其后每3年对应付息日(3+N(3)品种),有权按面值加应付利息(包括所有递延支付的利息及其孳息)赎回本期中期票据。公司如果进行赎回,则于赎回之日前20个工作日通过交易商协会认可的网站披露《提前赎回公告》。若公司不行使赎回选择权,则于付息日前20个工作日,由公司通过交易商协会认可的网站披露《债券票面利率以及幅度调整的公告》。

利率

品种一:

本期中期票据前2个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档结果确定,在前2个计息年度内保持不变。前2个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差。第2个计息年度末为票面利率重置日(如遇法定节假日,则顺延至其后的1个工作日,顺延期间不另计息),票面利率重置日为赎回日。如果公司选择不赎回本期永续票据,则在第3个计息年度,票面利率可调整为当期基准利率加上初始利差再加上300个基点,票面利率公式为:当期票面利率=当期基准利率+初始利差+跃升利率,在之后的计息年度内保持不变。

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(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)公布的中债国债收益率曲线中,待偿期为2年的国债收益率算术平均值(四舍五入计算到0.01%);初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。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(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)公布的中债国债收益率曲线中,待偿期为2年的国债收益率算术平均值(四舍五入计算到0.01%)。

品种二:

本期中期票据前3个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档结果确定,在前3个计息年度内保持不变。前3个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差。第3个计息年度末为票面利率重置日(如遇法定节假日,则顺延至其后的1个工作日,顺延期间不另计息),票面利率重置日为赎回日。如果公司选择不赎回本期永续票据,则在第4个计息年度,票面利率可调整为当期基准利

率加上初始利差再加上300个基点,票面利率公式为:当期票面利率=当期基准利率+初始利差+跃升利率,在之后的计息年度内保持不变。

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(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%);初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。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(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%)。

清偿顺序

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发行的普通债券和其他债务。

递延利息支付

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按照本条款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。

在本期永续票据付息日前12个月内,如果公司向普通股股东分红或者减少注册资本,则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。公司承诺不存在隐性强制分红情况。如发生强制付息事件时公司仍未付息,或公司违反利息递延下的限制事项,本期中期票据的主承销商自知悉该情形之日起按勤勉尽责的要求召集持有人会议,由持有人会议达成相关决议。2017—2019年公司向普通股股东中建股份分别分红0.22亿元、0.19亿元和0.19亿元。从历史向股东分配利润的分析,未来持续向股东分配利润的可能性较大,公司利息递延支付的可能性较小。

总体看,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，并且清偿顺序列于公司普通债券和其他债务之后。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2020 年上半年，突如其来的新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。虽然 5—6 月份数据有触底反弹的明显迹象，但是依然处于萎缩低迷中，全球经济增长动能依然缺乏。中国经济增速尽管于二季度转正，超预期增长 3.2%，但上半年同比依然下降 1.6%，疫情的负面影响尚未消除，经济增长还未恢复到正常水平。当前全球疫情依然在蔓延扩散，疫情对世界经济的冲击将继续发展演变，外部风险挑战明显增多，国内经济恢复仍面临压力。

经济运行受疫情严重冲击

由于疫情对生产、流通、消费的限制，经济活动受到严重冲击，2020 年上半年中国经济出现负增长，GDP 累计同比下降 1.6%，其中一季度同比下降 6.8%、二季度同比增长 3.2%。二季度经济复苏较为强劲，对上半年经济恢复发挥了重要作用。

表 1 2017—2020 年上半年中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 一季度	2020 年 上半年
GDP (万亿元)	83.2	91.9	99.1	20.7	45.7
GDP 增速 (%)	6.9	6.7	6.1	-6.8	-1.6
规模以上工业增加值增速 (%)	6.6	6.2	5.7	-8.4	-1.3
固定资产投资增速 (%)	7.2	5.9	5.4	-16.1	-3.1
社会消费品零售总额增速 (%)	10.2	9.0	8.0	-19.0	-11.4
出口增速 (%)	10.8	7.1	5.0	-11.4	-3.0
进口增速 (%)	18.7	12.9	1.6	-0.8	-3.3
CPI 增幅 (%)	1.6	2.1	2.9	4.9	3.8
PPI 增幅 (%)	6.3	3.5	-0.3	-0.6	-1.9
城镇失业率 (%)	3.9	4.9	5.2	5.9	5.7
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.5	5.6	5.0	-3.9	-2.0
公共财政收入增速 (%)	7.4	6.2	3.8	-14.3	-10.8

公共财政支出 增速 (%)	7.7	8.7	8.1	-5.7	-5.8
------------------	-----	-----	-----	------	------

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. 增速及增幅均为累计同比增长数，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. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

三大需求全面收缩

2020 年上半年，社会消费品零售总额累计同比增长-11.4%，降幅较一季度（-19.0%）有所收窄，但仍处于深度萎缩状态；全国网络零售额达 5.15 万亿元，同比增长 7.3%，为支撑消费的重要力量；全国固定资产投资（不含农户）累计同比增长-3.1%，比上季度（-16.1%）明显收窄，同样仍处于负增长区间。从主要投资领域看，制造业投资增速为-11.7%，降幅比一季度（-25.2%）有所收窄，处于历史同期最低水平；基础设施建设（不含电力）投资增速为-2.7%，较上季度（-19.7%）降幅大幅收窄，仍处下降状态；房地产投资增速为 1.9%，较一季度（-7.7%）转负为正，成为投资增长的主要支撑。民间投资增速为-7.3%，比上年低 13 个百分点；国有投资增速为-5.8%，比上年低 2.7 个百分点。2020 年 1—6 月，货物进出口总额 14.24 万亿元人民币，同比增长-3.2%，增速较一季度（-6.5%）收窄。其中，出口额 7.71 万亿元，累计同比增长-3.0%；进口额 6.52 万亿元，累计同比增长-3.3%。进出口顺差 1.19 万亿元，较一季度（993.0 亿元）大幅增加，较上年同期（1.21 万亿元）略有减少。2020 年上半年，中国对欧盟累计进出口额为 1.99 万亿元（同比增长-1.8%），对东盟累计进出口额为 2.09 万亿元（同比增长 5.6%），对美国累计进出口额为 1.64 万亿元（同比增长-6.6%），对日本累计进出口额为 1.03 万亿元（同比增长 0.4%），东盟成为中国进出口金额最大和增长速度最快的地区。2020 年二季度，资本形成总额拉动 GDP 增长 5 个百分点，最终消费支出向下滑动 GDP 2.3 个百分点，货物和服务净出口拉动 GDP 增长 0.5 个百分点，可见二季度经济恢复超预期，主要源于投资和外贸的强劲复苏。

工业生产及经济效益恢复较快，服务业收缩明显

2020 年上半年工业和服务业同步下降。全国

规模以上工业增加值同比增长-1.3%，其中一季度增长-8.4%、二季度降幅有所收窄。上半年工业企业利润总额同比增长-12.8%，其中一季度下降36.7%、二季度增长4.8%；尤其是5、6月份，利润总额分别增长6.0%和11.5%，增速逐月加快。1—5月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长-6.4%，较1—3月增速（-11.5%）明显回升，但下降幅度依然较大。2020年上半年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长0.9%、-1.9%和-1.6%，均较一季度大幅回升，但第二产业、第三产业仍处于收缩状态。

居民消费价格涨幅扩大，生产者价格同比降幅扩大

2020年上半年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨3.8%，涨幅比上年同期扩大1.6个百分点。其中食品价格上涨16.2%，涨幅比上年同期提升11.5个百分点；非食品价格上涨0.7%，涨幅比上年回落0.9个百分点。不包括食品和能源的核心CPI温和上涨1.2%，涨幅比上年回落0.6个百分点。2020年上半年，工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降1.9%，比上季度（-0.6%）降幅继续扩大，较上年同期（0.3%）转升为降。工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降2.6%，降幅比一季度（-0.8%）继续扩大。

社会融资规模大幅增长，企业融资成本有所下降

2020年6月末，社会融资规模存量271.8万亿元，同比增长12.8%，较上年末增幅（10.7%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，上半年新增社会融资规模20.83万亿元，比上年同期多增6.22万亿元。其中人民币贷款新增12.33万亿元，较上年同期多增2.31万亿元；新增企业债券融资规模3.33万亿，较上年同期多增1.76万亿；新增地方政府债3.79万亿元，较上年同期多增1.33万亿元；新增非金融企业境内股票融资2461亿元，较上年多增1256亿元。在社会融资规模大幅增加的同时，融资成本也显著降低。金融机构人民币贷款加权平均利率5.06%，较上年同期下降86个基点。企业信用债发行利率也呈下降趋势。2020年6月公司债、企业债、中期票据加权平均发行利率分别为4.1609%、5.1087%

和4.0410%，较上年同期（分别为4.5173%、5.2572%和4.5264%）均明显下降。社会融资规模的快速增长和融资成本的显著下降，为上半年对冲疫情负面影响、经济快速复苏提供了资金保障。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大

2020年上半年，全国一般公共预算收入9.62万亿元，同比增长-10.8%，降幅较一季度（-14.3%）有所收窄，但依然较大。其中税收收入8.20万亿元，同比增长-11.3%；非税收入1.42万亿元，同比增长-8.0%。一般公共预算收入总体大幅下降。同期全国政府性基金收入3.15万亿元，同比增长-1.0%，较一季度（-12.0%）降幅大幅收窄。2020年上半年全国一般公共预算支出11.64万亿元，同比增长-5.8%，降幅比一季度（-5.7%）略有扩大。从支出结构看，社会保障与就业支出同比增长1.7%，虽较上年同期（6.7%）相比增幅下滑较大，但为本期唯一正增长的支出（除债务利息支出之外），其中降幅较为明显的是城乡社区事务支出（下降30.0%）、节能环保支出（下降15.4%）、交通运输支出（下降13.3%）、科学技术支出（下降12.2%）、教育支出（下降7.6%）。2020年上半年财政收支缺口2.02万亿元，较一季度缺口（0.93万亿元）大幅扩大，在疫情冲击的特殊时期，财政收支形势比较严峻。

就业压力较大，形势逐月改善

2020年上半年，在疫情冲击下，服务业和制造业均呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。6月调查失业率5.7%，较3月（5.9%）略有回落，但较上年同期（5.1%）仍属高位。虽然就业形势较疫情初期有所好转，但国内外环境复杂严峻，企业用工需求偏弱，失业率高位运行，总体就业压力仍然较大。疫情以来保就业、保民生成为宏观政策的首要任务，财政、货币方面出台系列稳企业、保就业的针对性政策措施，重点支持帮助中小微企业复工复产，城镇调查失业率从最高2月份的6.2%持续微降，就业形势逐月改善。

2. 宏观政策环境

2020年上半年中国宏观政策全力对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，保证经济运行

在合理区间。

积极的财政政策大规模减税降费，增加有效投资

为应对经济下行压力，帮助企业渡过难关，财政部会同有关部门及时出台了一系列阶段性、有针对性的减税降费政策措施；实施规模性财政政策，大幅扩大地方政府专项债券规模至 3.75 万亿元（较上年增加 1.6 万亿元，增幅 74.4%），并加快发行使用进度和使用范围，支持“两新一重”领域基建，增加有效投资，同时增加用作项目资本金的范围及比例，允许地方法人银行使用专项债补充资本金；发行抗疫特别国债 1 万亿元，增加赤字预算 1 万亿元至 3.76 万亿元，赤字率 3.60% 以上；同时建立特殊转移支付机制，新增财政资金直达市县基层、加大对地方“三保”的财力支持和“两新一重”及补短板项目的资金支持。

稳健的货币政策引导利率下行，加大对中小微企业金融支持

注重全面性政策和结构性政策相结合，实施三次降准，为市场注入了适度充裕的流动性；三次下调 LPR 报价利率，引导贷款利率下行；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息（总额 400 亿元的“小微企业贷款延期支持工具”和总额 4000 亿元的“小微企业信用贷款支持计划”），为小微企业信贷融资创造了良好环境，不仅有利于小微企业信贷融资的可得性、降低成本，而且总体上具有扩大信用规模、降低信用风险的作用。6 月国务院要求推动金融机构向企业让利 1.5 万亿元，中国人民银行决定下调再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点，调整后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15% 和 2.25%，再贴现利率为 2%，进一步降低了中小企业的融资成本。

3. 宏观经济前瞻

牢牢把握扩大内需这个战略基点，加快形成以内循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局

2020 年 7 月 30 日召开的中央政治局会议认为，当前我国经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确

定性较大，遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。会议强调，下半年要更好地统筹疫情防控和经济社会发展工作，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量发展。为此，下半年财政政策要更加积极有为、注重实效，要保障重大项目建设资金，注重质量和效益。中央政治局会议对货币政策新的定位是要更加灵活适度、精准导向。具体要求一是要保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降；二是要确保新增融资重点流向制造业、中小微企业。

在以上政策引导和支持下，下半年我国以投资和消费为主的内需将实现较快的恢复性增长

投资方面，制造业投资上半年下降幅度较大（-11.7%），下半年有望在货币信贷政策支持、最终需求恢复和 PPI 回升的支撑下逐步修复；基建投资在“两新一重”及补短板重大项目推进和财政资金支持下将会延续二季度的增长势头；房地产开发投资也将在老旧小区改造及新型城镇化等建设规模扩大的背景下保持稳定增长。上述三大投资的恢复和持续增长，将支撑固定资产投资增速继续好转。消费方面，在疫情防控 and 保就业促消费相关政策措施的作用下，下半年随着疫情影响的进一步弱化、居民收入的恢复性提高和消费需求的释放，以及政府消费支出的适当增加，商品和服务消费或将较快恢复，消费对经济增长的拉动有望由负转正。外需方面，未来主要经济体陆续重启经济及实施更大规模的刺激政策，对我国外需具有较大提振作用；同时我国防疫物资、远程办公用品以及高新技术产品的出口一直保持稳定增长，有理由相信下半年我国货物和服务净出口对 GDP 的拉动作用会在二季度转正的基础上继续提高；但由于全球疫情形势的复杂性和反复性，以及中美关系的不确定性等因素影响，外需对我国下半年经济的拉动作用不宜高估。

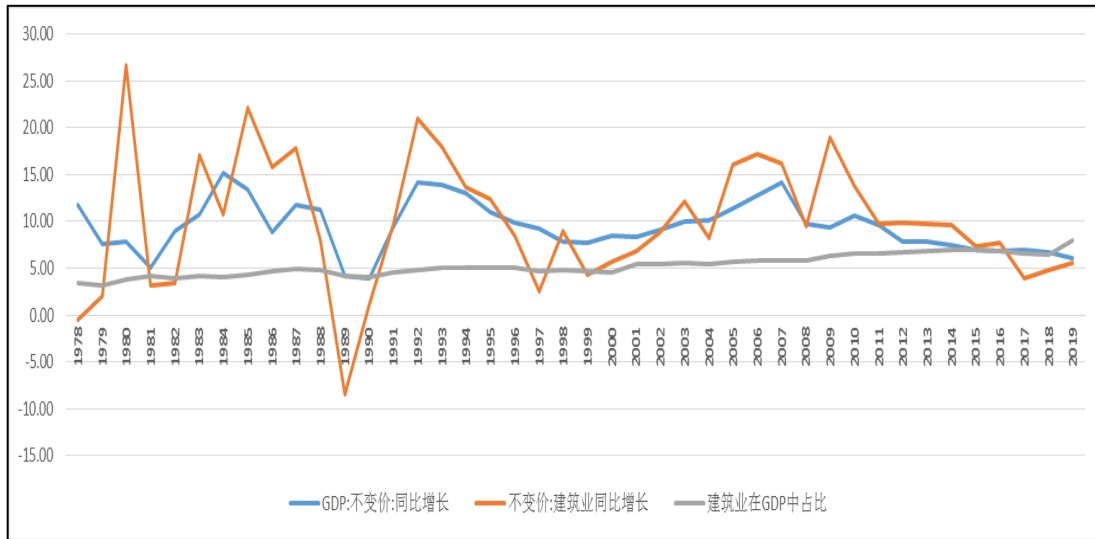
四、行业及区域经济环境

1. 建筑行业发展概况

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

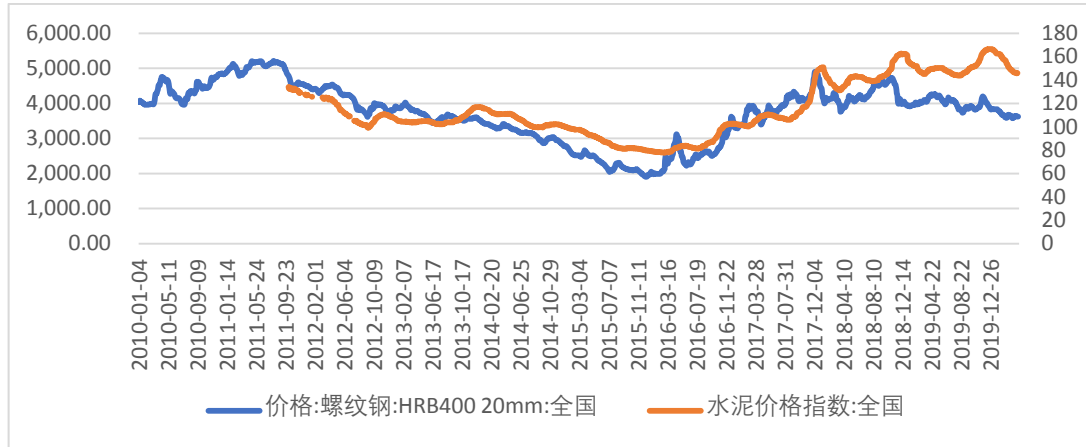
2. 上游原材料供给及下游需求

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的“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

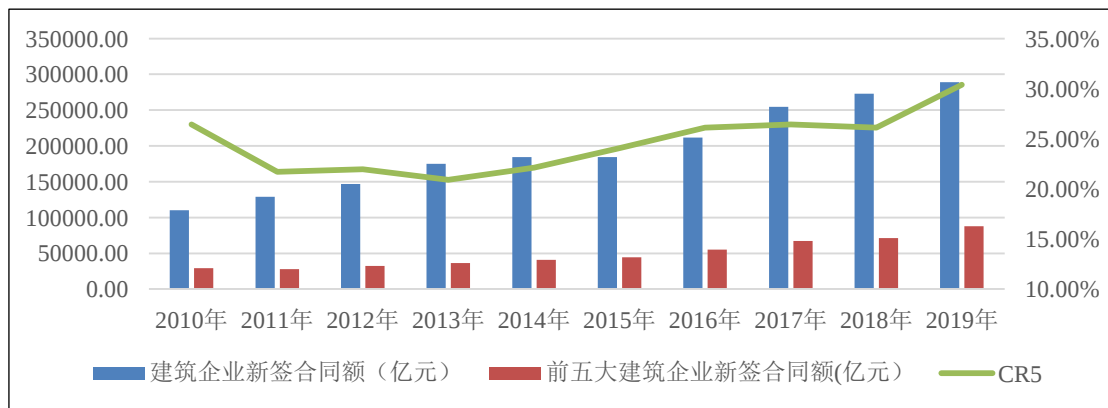
过较大比例的垫资获取项目。2019年，由于地产面临周期性下行，基建投资增速受项目储备不足以及政府债务管控力度加大的影响延续了2018年以来的低迷态势，建筑行业需求端有所萎缩；此外，2018年以来投资者风险偏好降低，叠加资管新规等金融政策的推行导致建筑施工企业资金端有所收紧。总体看，2019年以来需求和资金端加速了资质和融资能力相对较弱的施工企业的出清，进而导致建筑业集中度的提升。

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. 企业规模与竞争力

公司建筑资质齐全且等级高，施工品质良好，技术水平先进，为公司项目获取提供了有力支持。

公司是集建筑设计、施工、监理、房地产开发、投资及咨询服务于一体的大型综合性建筑施工企业。公司拥有建筑业丰富的资质体系，具体见下表。

表2 公司获得主要资质情况

资质类型	工程类型和级别
总承包资质	建筑工程施工总承包特级
	市政公用工程施工总承包特级
	公路工程施工总承包特级
	机电工程施工总承包壹级
	水利水电工程施工总承包壹级
	冶金工程施工总承包壹级

五、基础素质分析

1. 股权状况

公司为中建股份全资子公司，截至2020年6月底，公司注册资本及实收资本均为42.78亿元。国务院国资委通过中国建筑集团有限公司持有中建股份56.31%的股权，为公司最终实际控制人。

专业承包资质	桥梁工程专业承包壹级 钢结构工程专业承包壹级 公路路面工程专业承包壹级 地基与基础工程专业承包壹级 建筑装修装饰工程专业承包壹级 河湖整治工程专业承包壹级 建筑机电安装工程专业承包壹级
其他	房地产开发二级资质、对外承包工程资格

资料来源：公司提供

2019年，公司合并中建六局水利水电建设集团有限公司（原：天津振津工程集团有限公司，以下简称“中建水利水电”），中建水利水电注册资本1.16亿元，拥有水利水电总承包壹级、市政公用工程总承包壹级、河湖整治工程专业承包壹级、建筑机电安装工程专业承包壹级等施工资质。其中水利水电总承包壹级为中建系统内水利水电最高施工资质。多年来，中建水利水电先后承建了南水北调工程、海河堤岸改造工程，多次荣获全国优秀施工企业和中国水利优质工程大禹奖。完成并购后，公司成为中建系统内唯一具有河湖整治工程专业承包壹级资质的企业，为公司获取水务及环保领域项目提供了有力支持。

2019年，公司注册成立了中建六局哈萨克斯坦分公司，凭借公司2017年获取当地建筑承包商最高资质——建筑施工I级资质，随着分公司的成立，公司布局相关资源，有利于提高公司在该区域的市场份额，为实现公司海外业务自主营销奠定了基础。

自成立以来，公司承建了多项大型复杂的省市及国家重点工程项目，具有代表性的工程主要包括阿里巴巴华北电子商务物流中心项目（二期）EPC总承包工程、江津区四面山旅游特色小镇文旅片区项目（二期）、蓟汕高速公路、重庆市粉房湾长江大桥等。公司在天津市的多个项目荣获国家级奖项，如天津体育新建体育馆及排球馆、天津肿瘤科学研究中心、天津数字电视大厦二期等。公司连续十三年获得全国优秀施工企业称号，荣获鲁班奖20余项、国家优质工程奖30余项及中国土木工程詹天佑奖6项。

研发投入方面，公司注重提升建筑施工领域的科技核心竞争力，持续加大研发投入力度，2017—2019年，公司研发投入分别为0.09亿元、3.39亿

元、5.32亿元。经过多年发展，在大跨度钢结构、大型地下空间、超深基础、超高层建筑、高速公路、特大跨江跨河跨海大桥、高速铁路、大型工业建筑、大型污水处理厂、大型工程机电设备安装等领域积累了较强的技术优势。公司获得国家或省部级科学技术进步奖130余项，国家级工法17项，主编及参与行业标准编33项，申请发明专利1000余项，获得国家或省部级科研成果奖50余项。

3. 人员素质

公司高管人员具有丰富的管理经验；员工素质能满足公司日常经营管理及发展需要。

截至2020年6月底，公司共有高级管理人员13人。其中，董事长兼党委书记1人、总经理1人、副总经理6人、财务总监1人，工会主席1人、专务2人。

张爱民先生，1969年12月生，大学本科学历，中共党员。历任中建六局四公司五分公司项目总工、项目经理、副经理；中建六局四公司总经理助理、副总经理、总经理；中建六局副总经理兼中建六局四公司总经理；中建六局董事、党委书记、副总经理，兼中建六局四公司总经理；中国建筑工程总公司巡视组组长；中建发展董事长、党委书记、中建水务执行董事；2018年12月起担任公司董事长，党委书记，法定代表人，技术中心主任。

郭建军先生，1969年7月生，硕士学历。历任中国建筑第二工程局有限公司（以下简称“中建二局”）三公司上海分公司合约部经理、总经济师；中建二局上海公司总经济师、党委书记；中建二局副总经济师、总经理助理、副总经理、总经济师、董事；2020年3月至今，担任公司党委副书记、总经理、董事。

王俊先生，1971年1月生，硕士学位，中共党员，高级工程师。历任中建六局三公司天津公司副经理；天津兴渤海建设发展有限公司副经理、总经理；中建六局三公司副总经理，中建六局助理总经理兼天津兴渤海建设发展有限公司总经理，中建六局副总经理，广顺房地产董事长，中建六局房地产事业部经理；中建六局董事、党委常委、

纪委书记；2015年4月起任中建六局纪委书记、董事、党委常委。

黄泽林先生，1964年4月生，大专学历，中共党员，教授级高级工程师。历任中建六局安装公司一处副主任、项目经理、总经理；中建六局总承包公司总经理，中建六局副总经理、总经济师兼总承包公司总经理；中建六局建设发展公司党委书记；2019年1月起，担任中建六局董事，副总经理，兼总经济师、党委委员。

截至2020年6月底，公司共有职工10725人。从年龄构成看，35岁以下的占65.03%、36~45岁的占20.19%、46~50岁的占11.55%、51岁以上的占3.23%；从学历构成看，硕士及以上学历的占4.05%、本科学历的占66.89%、专科学历的占20.57%、中专及以下学历的占8.49%。从职称构成上看，高级职称的占10.23%，中级职称的占24.96%，初级及以下职称占39.49%，其余无职称。整体看公司员工平均年龄较年轻，学历水平较高，能够满足公司业务需求。

4. 股东支持

公司股东中建股份实力雄厚，对公司的发展给予大力支持，主要体现在资金注入、业务承揽等方面。

公司股东中建股份是大型国有建筑企业，于2009年7月正式上市，在2019年度《财富》“全球500强”第21位，是全球最大的工程承包商，中建股份的经营业绩遍布国内及海外一百多个国家和地区，业务布局涵盖投资开发（地产开发、建造融资、持有运营）、工程建设（房屋建筑、基础设施建设）、勘察设计、新业务（绿色建造、节能环保、电子商务）等板块。

公司股东中建股份实力雄厚，对公司的发展给予大力支持，主要体现在业务协同和资金等方面。项目协同方面，2016年中建股份明确了公司在天津市融投资类基础设施与房建领域的核心竞争地位，中建股份其他单位参与天津市融投资类基础设施建设，需与中建六局进行合作，集团的区域支持政策进一步巩固了公司在天津市范围内的市场地位。2019年，中建股份授权公司文莱、蒙古两个国别市场，在授权国别，公司可以优先

以独立法人名义开展经营活动，中建系统下其他主体原则上不参与政府投资项目，若参与该区域项目投资需要向公司通报经营情况并接受公司管理协调。该授权支持有效降低了公司在上述海外市场的竞争压力。2019年，公司获得海外新签合同额100.78亿元，位列中建系统第三名，海外营收占比排名居中建集团各工程局第二名。

在资金方面，自2007年改制以来，中建股份先后多次向公司增资，其中2008年至2016年累计增资合计21.18亿元，2018年1月增资17.00亿元，至此公司注册资本和实收资本均变更为42.78亿元。中建股份成立中建财务有限公司（以下简称“中建财务公司”），给予公司一定规模授信额度，融资成本较外部金融机构低。2019年，公司获批授信额度40亿元，同比增长33.33%。为支持公司业务发展，2020年，中建财务公司将中建六局管理下的中建城市建设发展有限公司（以下简称“城建公司”），桥梁公司和中建六局建设发展有限公司（以下简称“建设发展公司”）三个重要子公司纳入授信体系之下。

5. 企业信用记录

企业无未结清不良信贷记录，已结清关注及不良贷款系90年代末还款不及时造成。联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（银行版）（机构信用代码：G1012011600307490T），截至2020年8月16日，公司无未结清的不良信贷记录；有1笔已结清不良贷款，3笔关注类贷款，1笔关注类票据贴现，根据公司提供说明上述不良贷款和关注类贷款记录系90年代末还款不及时造成，与银行协商后归还；1笔关注类贴息系2004年银行关注行业风险列为关注，公司已及时按期还款。已结清信贷记录存在4笔欠息，主要发生在2009—2014年之间，付息日涉及周末，由于系统原因未自动付息，公司均在下一个工作日付息。

截至2020年9月23日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司治理结构较为完善，制定了一系列的管理制度，日常经营管理工作均有章可循，规范程度较高。

1. 法人治理结构

公司依照《公司法》及其他有关法律和法规的规定制订了《中国建筑第六工程局有限公司章程》，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、总经理和监事会。董事会是公司的决策机构，由7名董事组成，其中董事长1人，均由股东委派。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，由董事会按规定程序决定聘任或者解聘。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

公司建立了一整套内部管理和控制体系，包括采购及成本管理、融资管理、项目管理等多项规章制度。

财务管理方面，贵司公司制定了涵盖财务信息控制、资本监管、资金管理、预算及财务分析等方面制度和规定。同时，规范了财务核算、财务管理与监督，此外，执行了中建股份下发的《中国建筑股份有限公司会计制度（2019版）》《中国建筑股份有限公司会计核算标准手册（2019版）》，明确了一般会计处理和期末关账、关联方交易管理、财务报告及信息披露的处理程序，以保证会计核算及财务报告的规范性、及时性、合规性。

融资管理方面，为加强融资管理，中建六局

根据中建股份的相关融资制度制定了《中国建筑第六工程局保函管理办法》、《中国建筑第六工程局有限公司承兑汇票管理办法》、《中国建筑第六工程局有限公司融资管理办法》等具体管理办法，公司财务资金部依照相应管理职责办理公司法人自身的融资业务，并对各单位的融资业务进行监督和管理。除公司授权外，任何以公司法人或非法人名义开展的融资授信、担保等融资业务，必须上报公司批准，并由公司牵头对接各金融机构办理。公司对融资业务实行集中统一管理，上收各子公司融资权。各子公司不再就申请授信对接银行等金融机构，由公司向银行申请获得集团综合授信额度，并统一调配使用。各子公司有融资需求时，需逐笔以书面报告形式上报公司，经公司领导批准同意后，根据实际情况及年度预算指标调配银行额度，相关单位与银行签订专项融资类合同。融资后，必须按照报告用途使用资金，按照还款计划及时归还借款。

工程管理方面，公司建立了规范、统一的工程管理体系，制定了《中国建筑第六工程局有限公司施工生产计划管理办法》《中国建筑第六工程局有限公司施工统计管理办法》《中国建筑第六工程局有限公司项目目标责任管理办法》等制度。各级施工生产计划管理工作由各级行政一把手负总责，主管生产的行政领导具体负责，项目管理部门进行实施和管理。

采购管理方面，各子（分）公司负责组织本单位集中采购管理工作，贯彻落实上级单位的总体要求与部署，成立分包集中采购管理领导小组，建立分包集中采购管理体系，明确职责分工，并根据公司授权管理制度进行审批。公司采购方式包括公开招标采购、邀请招标采购、竞争性谈判采购、单一来源采购等四种方式，各子（分）公司应根据分包招标性质选择适合的采购方式，优选选用公开招标及邀请招标采购，无业主书面要求外严禁使用单一来源采购。招标采购过程通过“云筑网”进行统一管理、收集和分析采购数据。

成本管理方面，通常把施工项目成本管理的流程分为成本预测、成本策划、成本控制、成本核算、成本分析和成本考核。项目中标后公司在《项目部责任书》中明确项目部责任成本，开工

前测算项目计划成本。在项目实施过程中，项目部应按工程实际情况每季度调整项目计划成本，保持成本计划的实效性、指导性，并将有关测算资料报企业成本管理部门。项目在施工过程中，发生非项目可控费用增减变化时，项目部应及时向子（分）公司报送责任成本调整申请，子（分）公司按规定审核并给予调整，项目部责任书的上缴指标不变。经审批调整的责任成本作为项目成本分析和考核的依据。

子公司管控方面，公司对子公司实行集中管理制度下的授权制，对各子公司的战略规划和中长期发展规划进行协助和督导；子公司领导层全部由公司总部统一任命；公司对所属子公司的财务部门负责人、人力资源部门负责人、市场管理部门负责人任命实行备案制；对各子公司进行财务集中管理，资金实时归集，以保证财务收支的真实性；子公司参与项目投标时，严格执行中建六局相关授权规定，超过授权范围内的项目招投标，全部由中建六局统一参与实施。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主业突出，近年来营业收入波动增长，主要来源于房屋建筑和基础设施建设业务，房地产投资与开发业务为公司利润形成良好补充。受益于公司施工业务板块及房地产投资与开发业务毛利率水平不同程度上升，公司综合毛利率水平波动上升。

公司业务主要为房屋建筑工程施工、基础设施建设与投资、房地产开发三大业务。2017—2019

年，公司主营业务收入波动中有所增长。2019年，公司实现主营业务收入343.30亿元，同比增长12.15%。从各板块收入实现情况看，房屋和基建业务合计占比超过90%，是公司主要收入来源，其中房建业务近三年表现为持续增长，基建业务呈波动减少趋势。受刘台项目等陆续结转影响，公司房地产投资与开发业务收入波动中大幅增长；此外，公司还涉及设计勘察与咨询等业务，但规模较小。2020年1—6月，公司实现营业收入172.72亿元，相当于2019年全年主营业务收入的50.31%。构成仍以基础设施建设和房屋建设收入为主，分别实现收入64.64亿元和104.11亿元，分别相当于上年业务板块收入的45.60%和55.80%。

从毛利率水平看，2017—2019年，公司主营业务毛利率波动上升，其中2018年公司主营业务毛利率同比增长至8.13%，一方面系公司加强项目管理，控制成本，同时龙岩大道高架桥项等个别竣工项目毛利率较高，使得基建板块毛利率增长；一方面系悦东方项目毛利率高使得房地产投资板块毛利率增长所致。2019年，公司主营业务毛利率由2018年的8.13%下降至6.59%，主要系基础设施建设及房地产投资与开发业务毛利率均有不同程度下滑。其中2019年基础设施建设业务毛利率下降系清理竣工未结算历史遗留项目力度加大，房地产投资与开发业务毛利率下降系当期结转项目毛利率水平较低影响所致。2020年1—6月，公司综合毛利率为4.55%，基础设施建设和房屋建设业务受疫情及南方雨水多等影响导致项目支出增加毛利率水平均有不同程度下降。

表3 2017—2020年6月公司主营业务收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017年			2018年			2019年			2020年1—6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
基础设施建设业务	147.32	47.08	5.69	124.48	40.67	9.80	141.75	41.29	6.87	64.64	37.42	4.29
房屋建设业务	160.29	51.22	3.84	165.01	53.91	3.80	186.57	54.35	4.44	104.11	60.28	4.04
房地产投资与开发业务	1.94	0.62	-8.72	14.91	4.87	37.43	12.58	3.67	30.42	2.74	1.59	7.56
设计勘察与咨询业务	0.15	0.05	18.46	0.11	0.04	-2.75	0.29	0.08	17.81	0.08	0.04	31.88
其他业务	3.42	1.09	24.82	1.59	0.52	17.22	2.11	0.61	39.22	1.16	0.67	56.37
合计	312.94	100.00	4.93	306.10	100.00	8.13	343.30	100.00	6.59	172.72	100.00	4.55

注：2020年上半年合计数系营业收入

资料来源：审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

近年来，公司基础设施业务收入规模波动下降，回款情况较好；期末在手合同额规模较大，项目储备充足。

公司基础设施建设业务的经营主体主要为下属分公司（铁路分公司和桥梁分公司），以及控股子公司中建重庆基础设施投资有限公司和中建六局（延吉）投资建设有限公司等。

2017—2019 年，公司基础设施领域收入波动下降，分别为 147.32 亿元、124.48 亿元和 141.75 亿元，同期回款分别为 143.37 亿元、131.17 亿元和 154.99 亿元，回款质量较好，2020 年 1—6 月，中建六局基础设施建设业务实现收入 64.64 亿元，相当于 2019 年全年的 45.60%，毛利率 4.29%，毛利率较上年进一步下滑系疫情、南方雨水多以及非投资类基础设施建设项目增加所致。

从基建业务新签合同情况看，2017—2019 年，公司基建业务新签合同额呈快速下降趋势，2019 年为 246.23 亿元，同比下降 4.90%，主要系 PPP 项目政策收紧所致，其中，2019 年新签 PPP 投资类项目 1 个，为天津地铁 7 号线一期工程总投资 178.62 亿元，公司持股 0.3%，施工合同额 23.16 亿元；2020 年 1—6 月，公司基建业务新签合同额为 91.72 亿元（中标天津地铁 7 号线，施工合同额 23.16 亿元），相当于 2019 年的 37.25%，同比增长 14.60%，主要包括公路 27.37 亿元、城市轨道 27.98 亿元和水务及生态治理工程 14.84 亿元。截至 2020 年 6 月底，公司工程施工总承包类基建业务在手未完工合同额 534.76 亿元，在手订单较充足。

表4 近年来公司国内基础设施建设板块新签合同情况
(单位：个、亿元)

指标	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
新签合同个数	69	60	61	23
新签合同额	609.67	258.92	246.23	91.72
重大合同额(5 亿元以上)	518.31	134.47	98.72	52.82
期末在手未完工合同额	587.25	668.71	743.13	534.76

注：新签和在手合同统计口径为公司以收到中标通知书为依据计算得出；2018 年及以后以签订施工合同为统计口径。在手合同以签订施工合同为统计口径

资料来源：公司提供

从基建项目布局看，目前公司国内市场主要集中在华北、西南地区，其中天津市为公司业务核心竞争区域。从区域竞争策略看，公司目前采取粤港澳大湾区、京津冀地区等高基建投资的地域的深耕策略，通过前期的项目积累进一步维护公司在优势区域的品牌价值与客户关系。海外市场是公司基建业务重要增长区域，公司紧随“一带一路”国家战略，通过分析区域稳定性、市场潜在规模、市场进入壁垒以及中建股份海外布局情况，深耕阿联酋、菲律宾、斯里兰卡、蒙古国、以色列、文莱等六国，2019 年，公司获得中建股份授权经营文莱、蒙古两个国别市场，同时公司拥有哈萨克斯坦建筑承包商最高资质——建筑施工 I 级资质，凭借公司在桥梁、公路及轨道领域在中建系统内的相对优势，公司中标海外特拉维夫绿线地铁 G3-2 项目等多项基础设施建设项目。2017—2019 年海外基建项目新签合同额分别为 6.40 亿元、3.40 亿元和 58.75 亿元，呈快速增长趋势。未来公司依托海外基建优势以及在施项目国别市场向周边国家延伸拓展。

表5 2019年海外主要基础设施建设新签合同情况

(单位：亿元、个月)

序号	海外新签项目名称	国家	施工合同额	工期
1	特拉维夫绿线地铁 G3-2 项目	以色列	37.06	54.00
2	新金斯特到西伯库伦口岸 261.4KM 公路 EPC 项目	蒙古国	14.51	28.00
3	Shadadiya 工业区基础设施项目	科威特	7.10	14.50
	合计	--	58.67	--

注：新签合同统计口径为公司以收到中标通知书为依据计算得出

资料来源：公司提供

公司基建项目承揽模式分为工程施工总承包、专业承包和以 PPP 为主的投融资建造两大类。施工总承包主要是通过招投标方式，取得诸如路桥、高等级公路、铁路等项目的标段承包，之后自行管理、施工并与业主进行工程量结算。项目资金来源为业主的预付款、按期确认的工程款以及自有资金投入，盈利来源于工程施工收入。工程承包模式下基础设施建设工程的回款模式为，公司收取 10%的预付款，工程款根据施工项目进度或

按月工程量进行结算，当月收款金额达到工程进度款的 80%，验收合格后收款达到工程进度款的 85%~90%，工程完工时结算达到 95%，最后留存 5%质保金，待工程缺陷责任期满后无息退还质保金。

基建项目储备方面，截至 2020 年 6 月底，公司前十大在建基建项目合同额为 230.34 亿元，已完工 58.41 亿元，项目储备充足。除了施工总承包模式外，以 PPP 模式为主的投融资建造类项目的承揽在一定程度上带动公司工程施工总承包业务的发展。会计处理方面，公司将不纳入合并范围的 PPP 项目公司的股权投资部分计入“长期股权投资”；并表 PPP 项目支出计入“长期应收款”

或“无形资产”。待 PPP 项目完工后进入运营期，通过政府付费、政府可行性缺口补助以及使用者付费等方式实现项目资金平衡。

截至 2020 年 6 月底，公司共承接了 15 个 PPP 基础设施建设项目（含尚未开工的天津地铁 PPP 项目），公司 PPP 项目全部入库（财政部库）。共有 1 个 PPP 项目（并表）进入运营期，为白城海绵城市建设项目，总投资 7.30 亿元，累计回款 1.73 亿元；在建 PPP 项目共 13 个，总投资额 227.34 亿元，已投资 69.80 亿元，并表 PPP 项目总投资占比 40%左右，部分项目因为融资未落地进度相对缓慢。整体看 PPP 项目前期投资较大、资金回收周期较长，公司面临一定投资压力。

表 6 截至 2020 年 6 月底公司工程施工总承包基础设施重大在建项目情况（单位：亿元）

序号	项目	业主	合同额	开工日期	竣工日期	已完工金额	回款金额	回款计划		
								2020 年	2021 年	2022 年
1	中国建筑股份有限公司郭家沱大桥及南延伸段总承包项目部	重庆中建郭家沱大桥建设运营管理有限公司	49.08	2017/11/30	2020/11/30	13.00	5.62	10.00	12.00	10.50
2	山东省济宁市任城区基础设施提升工程（一期）PPP 项目	中建国际工程有限公司	24.79	2017/3/10	2020/12/31	3.15	0.74	0.06	0.19	0.05
3	中建桥梁 S304 濮阳白垩黄河公路大桥及连接线工程	濮阳市中建黄河大桥工程管理有限公司	23.65	2018/12/20	2022/6/30	0.44	0.00	2.00	8.00	8.00
4	中建六局通化市地下综合管廊及道路工程（二区段）	通化建通管廊投资运营有限公司	22.69	2016/8/1	2020/11/23	6.65	3.85	0.80	0.80	0.80
5	中建桥梁国道 G240 濮阳范县黄河大桥及连接线工程	濮阳市中建黄河大桥工程管理有限公司	21.98	2018/12/20	2022/6/30	0.57	0.00	2.00	6.00	8.00
6	宝坻区棚户区改造基础设施配套工程 EPC 总承包项目部	天津市金地城市建设有限公司	19.73	2018/4/30	2020/12/31	3.08	0.80	4.00	3.00	1.00
7	中建六局雷榕高速公路第三合同段项目	中国建筑股份有限公司	18.66	2019/1/1	2021/12/31	4.37	0.00	0.00	0.00	0.00
8	中建六局泸州市沙茜过江通道（城东长江二桥）及连接线工程 PPP 项目施工总承包项目（二工区）	泸州长江二桥建设有限公司	18.03	2017/2/27	2020/12/31	7.93	0.50	6.00	7.00	5.00
9	中国建筑股份有限公司宁波舟山港主通道项目第 DSSG02 标段项目部	浙江舟山北向大通道有限公司	16.30	2017/9/29	2021/9/29	16.30	12.60	2.00	1.00	0.00
10	中建六局国道 310 洛三界至豫陕界段南移新建工程 PPP 项目	三门峡市国道三一零南移项目建设管理有限公司	15.44	2017/7/13	2020/12/31	14.63	8.45	6.00	2.00	0.50
	合计	--	230.34	--	--	58.41	32.56	32.86	39.99	33.85

资料来源：公司提供

表 7 截至 2020 年 6 月底公司投融资类基础设施重大在建项目情况 (单位: 亿元、%)

序号	项目名称	总投资	已投资额	施工合同金额	开工日期	预计竣工日期	公司出资比例	是否并表	已投资本金
1	河南省濮阳市国道 G240 范县、S304 濮阳黄河公路大桥及连接线工程 PPP 项目	61.88	2.58	45.63	2018.8.18	2021.12.30	34.00	是	2.48
2	成雅快速通道(雅安段) PPP 项目	34.09	16.19	12.43	2017.11.1	2021.4.30	38.00	否	3.26
3	泸州市沙茜过江通道(城东长江二桥)及连接线工程 PPP 工程	26.62	4.00	18.03	2017.5.6	2021.1.3	10.00	否	0.80
4	安徽省宿州市西外环 PPP 项目	16.61	8.88	10.04	2016.10.31	2020.10.31	30.00	否	0.63
5	长春市城区地下综合管廊政府与社会资本合作 (PPP)项目(七标段)	15.14	6.86	7.40	2016.5.30	2020.12.31	80.00	否	1.70
6	内蒙古乌兰浩特市兴安职业技术学院迁址新建 PPP 项目	12.51	5.51	8.20	2018.10.30	2022.3.20	40.00	否	0.94
7	安徽省宿州市 G206PPP 项目	12.04	11.27	9.35	2017.6.28	2020.12.31	20.00	否	0.72
8	重庆市江津区白沙长江大桥及连接线工程 PPP 项目	11.99	3.23	9.98	2018.9.30	2022.12.30	97.93	是	--
9	吉林省通化市海绵城市改造和黑臭水体整治 PPP 项目	11.89	0.23	7.89	2018.8.1	2021.8.1	9.50	否	0.18
10	安徽省阜阳市京九路 PPP 项目	9.57	6.81	9.28	2017.2.21	2020.10.30	90.00	是	1.33
11	四川眉山市中心城区污水处理能力建设 PPP 项目	9.97	2.99	4.26	2018.2.1	2021.10.27	0.01	否	0.00
12	寿光市金光街跨弥河大桥工程 PPP 项目	3.82	0.17	2.8	2018.4.1	2021.5.31	20.00	否	0.17
13	通辽市主城区红光大桥建设工程 PPP 项目	1.21	1.08	0.97	2018.4.1	2020.12.31	90.00	是	0.22
合计		227.34	69.80	146.26	--	--	--	--	12.43

资料来源: 公司提供

2017-2019 年, 公司房建施工板块收入持续增长, 业务区域布局不断优化, 新签合同大幅增长, 回款质量明显改善。2020 年上半年, 公司房建业务新签合同受疫情等因素影响同比有所缩减; 公司房建领域项目储备丰富, 为房建业务未来发展提供有力保障。

公司房建业务的经营主体主要是公司下属子公司中建六局第三建筑工程有限公司、中建六局建设发展有限公司、中建六局土木工程有限公司等子公司和相关分公司。房建业务一直是公司营业收入的最主要来源, 2017-2019 年, 公司房建收入持续增长, 2019 年为 186.57 亿元, 同期回款金额波动较大, 2019 年回款 190.49 亿元, 整体回款质量有所改善; 由于房屋建设领域市场竞争激烈, 公司房建业务毛利率水平近三年保持在较低水平, 2019 年毛利率小幅上升至 4.44%, 主要系毛利率水平相对较高的公建项目结转收入占比较高。2020 年 1-6 月, 公司房建业务收入为 104.11 亿元, 为 2019 年全年的 55.80%, 毛利率为 4.04%。

项目承揽方面, 公司主要依靠竞标方式取得项目建设资格, 房建项目承揽模式以工程施工总承包、EPC 总承包和专业承包模式为主。公司通过构建大客户管理体系与力高地产、佳源集团、

碧桂园、华侨城等众多大型房地产开发商和青岛市城阳区人民政府、昆明市东川区人民政府、厦门市翔安区人民政府等建立战略合作关系, 保障了客户质量和项目规模。公司房建施工项目中来自大型房地产开发商以及财政实力较强地方政府的项目占比不断提高, 公司业务结构不断优化, 综合竞争实力持续增强。2019 年, 受市场开拓力度加大的影响, 公司房建板块新签工程项目合同金额 519.31 亿元, 同比大幅增长 65.58%。从业务类型看, 公司承揽的房建项目以住宅和公建为主; 2019 年, 公司住宅、工业和公建类型的新签合同额分别占房建板块新签合同总额的 48.03%、7.08% 和 44.89%; 毛利率水平较高的公建类型合同额占比较 2018 年上升 7.15 个百分点。2020 年 1-6 月, 房建新签合同额 179.01 亿元, 相当于 2019 年的 34.47%, 同比减少 10.45%, 主要系受新冠疫情等因素影响。

从项目布局看, 目前公司房建业务主要市场集中在华北、华东和华南地区, 2019 年上述地区合计新签合同额占当年合同总额的 66.92%; 近年来华东和华中区域新签房建业务合同增长较快, 西南区域显著下滑, 主要系公司调整营销战略影响。近年来, 公司海外业务增长迅速, 2019 年新

签订单为 42.03 亿元，为 2018 年的 1.92 倍，新签项目主要分布在蒙古国。2020 年上半年，公司华中区域房建业务新签合同占比较大。

表 8 公司房建业务结转收入及回款情况
(单位: 亿元)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
当期结转收入金额	160.29	165.01	186.57	104.11
当期项目回款总金额	158.92	132.89	190.49	97.17

资料来源: 公司提供

表 9 近年来公司房屋建筑板块新签合同按类型分布情况
(单位: 亿元)

业务类型	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
住宅地产	125.95	138.18	249.41	90.57
工业地产	38.59	57.18	36.76	19.18
公建地产	143.90	118.28	233.14	69.26
合计	308.44	313.64	519.31	179.01

资料来源: 公司提供

表 10 近年来公司房建新签合同额按地区分布情况 (单位: 亿元)

地区	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
东北	7.73	25.40	26.89	0.35
华北	77.89	68.17	104.26	26.60

表 11 截至 2020 年 6 月底公司前十大在建房建项目情况 (单位: 亿元)

序号	项目	业主	合同金额	开工日期	竣工日期	已完工金额	回款金额
1	三亚市海棠区创业人才保障项目 (施工)	三亚市住房保障管理中心	28.14	2019/1/21	2021/9/10	0.37	2.50
2	海口复兴城西海岸互联网总部基地项目	海南复兴城产业园投资管理有限公司	24.75	2020/2/1	2023/2/1	0.21	0.00
3	冀中能源峰峰棚户区改造旺峰嘉苑项目	冀中能源峰峰集团有限公司	27.71	2014/11/10	2020/12/31	21.69	18.02
3	中建桥梁江津区四面山旅游特色小镇文旅片区项目 (二期)	重庆市四面山旅游投资有限公司	22.46	2018/4/1	2021/12/31	1.76	0.67
5	巩义市 2018 城中村改造项目-总包	巩义市金桥资产管理有限公司	17.50	2018/6/15	2021/10/30	2.93	0.15
6	三亚崖州湾科技城大学城深海	三亚崖州湾科技	16.14	2019/11/25	2022/11/25	0.71	2.00
	科技创新公共平台项目设计	城开发建设有限					
	工 (EPC) 总承包	公司					
7	三亚市东岸村棚户区改造安置区建设项目	三亚城市发展联合投资有限公司	15.28	2016/9/30	2021/12/30	11.83	8.25
8	大渔片区 B3.B4.B9 地块棚户区改造设计施工一体化项目	云南云尚度假置业有限公司	15.00	2018/5/8	2021/5/31	6.30	5.97
9	德州经济技术开发区 2017 年棚户区改造项目工程施工小刘 AB 社区二期项目	德州盛信投资开发有限公司	14.39	2018/5/15	2021/4/15	11.00	7.37
10	大理市绿玉文化片区二号地	市综合开发有限	13.78	2018/5/27	2025/12/31	0.31	2.00

华中	12.00	49.25	54.12	52.27
华东	58.99	74.81	109.68	34.71
西南	73.73	31.40	38.94	30.11
华南	57.12	35.91	133.58	11.89
西北	1.98	6.82	9.80	15.87
海外	19.00	21.89	42.03	7.21
合计	308.44	313.64	519.31	179.01

资料来源: 公司提供

房建业务结算方面，公司在项目承揽环节加强合同谈判和审查，通常要求房屋建筑业主预先支付 5~10%左右的工程预付款，过程付款需达到 75~80%，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度款的 85%~90%，项目完全结算之后，按照国家相关规定预留 5%~10%的工程款作为质量保证金，质量保证金预留的时间因项目的不同而异，通常为 1~3 年，如果在预留期间，未出现质量问题，公司要求业主及时归还质量保证金。

从在建房建项目看，截至 2020 年 6 月底，中建六局在建未完工房建项目前十大项目总金额达 195.15 亿元，累计已完工金额 57.11 亿元，累计回款 46.93 亿元。公司期末在手总合同额 468.38 亿元，未来项目储备充足，预计未来一至两年内，公司房建施工板块仍将维持较大的收入规模。

	块定向定价安置房建设项目 勘察设计施工总承包	公司					
	合计		195.15			57.11	46.93

资料来源：公司提供

房地产开发业务持续快速发展，保持较高的盈利水平，2020 年上半年受新冠疫情影响收入结转规模小；目前房地产开发项目储备充足，未来收入有望持续增长，预售现金回流可对公司投融资类基建项目投入提供支持。

公司房地产开发业务的经营主体主要是其下属子公司中建地产（天津）有限公司（以下简称“中建天津”）。

2017—2019 年，公司房地产业务收入波动中大幅增长，分别为 1.94 亿元、14.91 亿元和 12.58 亿元，2017 年度确认收入的项目主要为处于尾盘销售阶段中建幸福城、中建御景华庭项目。2020 年上半年，房地产施工建设进度受新冠疫情影响较大，收入结转规模同比有较大幅度下降。房地产板块毛利率波动较大，2017 年为-8.72%，系尾盘阶段时预计总成本按实际进行调整所致，2018 年随着预售项目陆续完工交付，房地产板块毛利率回升至 37.43%，2019 年下降至 30.42%系对收入结转项目毛利率水平差异。

近年来，公司经营规模持续扩大，2019 年，公司房地产开发投入 30.26 亿元，同比大幅增长 63.04%，主要系对北辰顺义道定向安置房和四面山云山小镇项目等项目的投资；2017—2019 年，新开工面积快速增长，年均复合增长 134.06%，2019 年为 66.62 万平方米。截至 2020 年 6 月底，公司在建面积 154.68 万平方米。2017—2019 年，公司房地产业务实现签约销售金额持续增长，2019 年为 30.96 亿元（权益后），同比小幅增长 2.38%。2020 年上半年，房地产开发业务受新冠疫情影响较大，投资及销售规模同比有较大幅度

下降。

表12 近年来公司房地产业务运营情况
(单位：万平方米、万元/平方米、亿元)

指标	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
投资金额*	35.25	18.56	30.26	3.71
新开工面积	12.16	47.42	66.62	30.60
竣工面积	7.32	2.19	3.30	10.67
在建面积	26.21	71.43	134.75	154.68
平均销售价格	1.91	1.71	1.50	1.39
签约销售面积*	9.29	17.64	20.61	4.62
签约销售金额*	17.76	30.24	30.96	6.45
回款金额*	21.22	26.33	34.16	5.06
结转收入金额	1.94	14.91	12.58	2.74

注：*指标为并表项目及非并表项目按照权益比例测算后统计数据
资料来源：公司提供

近年来，公司通过全产业链整合能力提升，加大保障性住房、特色小镇等重点领域的开发。近年来主要完工的房地产项目有悦东嘉园、悦泰嘉园和源和湾，总投资 45.47 亿元，处于销售尾期，已累计回款 58.09 亿元。截至 2020 年 6 月底，公司在建房地产项目主要包括北塘徽山路项目、北辰顺义道定向安置房和四面山云山小镇项目等，主要集中在天津，区域集中度高，在建项目总投资 205.86 亿元，累计已投资 156.42 亿元，累计实现回款 119.56 亿元，考虑前期项目滚动开发销售，整体投资压力可控，联合资信持续关注公司房地产项目开发销售进展。

截至 2020 年 6 月底，公司主要在建房地产项目尚可销售 53.97 万平方米，未来公司房地产业务收入规模有望持续。

表13 截至 2020 年 6 月底公司主要在建房产项目

序号	项目名称	所在城市	权益比例	是否并表	起止日期	计划总投资额(亿元)	已投资额(亿元)	可售面积(万平方米)	已销售面积(万平方米)	已回款(亿元)	未来投资计划(亿元)
1	刘台项目	天津	100%	是	2015.3-2020.12	25.59	25.29	8.59	8.59	29.36	0.10
2	河东建材仓库	天津	100%	是	2016.12-2020.6	5.84	5.33	1.28	0.67	4.43	0.09
3	南部新城中建源河湾 02-14 号地块	天津	65%	否	2016.12-2020.5	14.74	11.38	19.18	19.18	27.26	3.06

4	南部新城建澜和湾 03-23 号地块	天津	80%	是	2016.12-2020.10	17.37	13.19	12.60	12.60	18.32	1.74
5	中新生态城 57C 二期地块	天津	70%	是	2016.12-2021.12	31.28	24.79	13.50	3.91	5.46	1.11
6	北塘徽山路	天津	12.5%	否	2017-5-2020.11	38.14	30.37	16.45	5.67	9.40	1.60
7	南部新城中建熙和湾 02-18 号地块	天津	100%	是	2017.11-2021.9	14.50	8.00	10.32	0	0	1.33
8	南部新城中建崇和湾 03-60 号地块	天津	100%	是	2017.11-2021.9	12.76	9.47	7.92	4.31	4.46	1.39
9	天津南开三马路	天津	100%	是	2010.10-2020.12.31	3.98	2.69	2.83	0	0	0.11
10	重庆江津四面山启动区 227 亩土地	重庆	100%	是	2018.11-2021.10	10.12	6.05	9.96	3.36	2.57	1.44
11	北辰顺义道 218\219 地块	天津	100%	是	2019.5-2021.5	31.54	19.86	20.58	10.95	18.3	2.50
	合计	--	--	--	--	205.86	156.42	123.21	69.24	119.56	14.47

资料来源：公司提供

土地储备方面，公司储备地块主要布局天津，少量地块涉足重庆，截至 2020 年 6 月底，公司储备地块建筑面积 136.24 万平方米，均已支付土地款，均处于后期建设开发阶段。整体看公司储备地块充足。

表 14 截至 2020 年 6 月底公司房地产业务土地储备情况
(单位：万平方米、亿元)

区域	土地面积	建筑面积	购置金额
天津	52.56	119.59	103.81
南部新城 02-14 项目	7.05	19.53	4.16
建材仓库项目	0.75	1.50	4.25
南部新城 03-23 项目	6.84	12.83	6.42
北塘项目	1.87	17.27	25.60
南部新城 02-18 项目	6.96	10.43	7.50
生态城项目	8.73	13.71	19.06
南部新城 03-60 项目	5.28	9.51	6.33
刘台	4.43	13.42	12.75
北辰顺义道项目	10.66	21.38	17.75
重庆	15.15	16.65	1.38
重庆四面山项目	15.15	16.65	1.38
合计	67.71	136.24	105.19

资料来源：公司提供

房地产开发业务是公司营业收入的重要补充，且公司可以通过预售方式提前实现资金回流，可以在一定程度上支持公司投融资类基础设施项目的资金投入，公司房地产项目储备较充足，未来收入有望保持增长。

物资采购

公司房屋建筑、基础设施类施工业务需要采

购大量钢筋、混凝土等原材料。采购制度建设方面，公司除严格执行中国建筑《物资（设备）集中采购管理办法》、《集中采购管理规定》、《区域联合集中采购实施细则》外，还制订了《中建六局物资设备集中采购管理手册》、《中建六局项目物资管理办法》、《中建六局分包采购租赁合同范本》，在采购方面，公司全部利用中国建筑集采网络交易平台进行线上采购，在管理上使用公司的项目管理信息系统。原材料采购与供应商资金结算模式如下：①供方开始向公司供应材料之日起，月末供、需双方对供货数量进行核对，以双方确认过的采购清单的数量为结算依据。②按照《物资采购合同》约定的结算日前，由供方给需方开具销售发票，一般在确认采购清单后的第二个月，支付给供方100%的货款。③具体付款日按《物资采购合同》约定，一般在结算日后1个月内支付完毕。④由供应商发货到核心企业实际付款，资金周转期实际需要2个月。

3. 经营效率

2017—2019 年，公司销售债权周转次数分别为 3.87 次、2.91 次和 2.75 次；2017—2018 年存货周转次数分别为 2.10 次和 1.64 次，若将“合同资产”计入存货核算，2019 年调整后存货周转次数为 1.79 次；2017—2019 年，公司总资产周转次数分别为 0.68 次、0.56 次和 0.56 次。总体看，近年公司经营效率小幅下降，整体经营效率一般。

4. 未来发展

未来,公司以“基础设施一流、房地产开发一流、海外业务一流和房建业务优良”为目标,紧随国家区域发展战略优化市场布局,着力“海外优先突围”,加速“中建第一品牌”到“世界一流企业”的转变。

未来,为落实国务院国资委“世界一流企业”、中建股份“一创五强”要求,公司紧跟中建股份发展步伐,加速“中建第一品牌”到“世界一流企业”的转变。公司设立了“20135”奋斗目标,即:到2025年,合同额2000亿元,年均增速13.64%;营业收入1000亿元,年均增速16.32%;当期利润35亿元,年均增速24.72%。

在业务发展方面,公司将持续构建健康可持续的业务组合,中建六局将发挥全产业链竞争优势,对内有效整合各项资源,促进各业务板块的协同联动,实现高品质增长;同时积极融入世界发展的大格局,快速提高业务国际化程度。基建业务板块方面,公司将发挥在桥梁、地铁、水务三个专业领域在中建股份内的相对优势,形成桥梁、轨道两大品牌,以施工总承包、EPC、PPP模式为主,探索F+EPC、EPC+O等模式。通过提升管理水平提高经济效益,在海绵城市、生态治理等方面持续突破,到“十四五”期末,基础设施业务计划实现营业收入400亿元。房建业务方面,持续稳健发展,在丰富业务类型方面,基于传统房建差异化发展文化体育、康养医疗等业务,提升装配式建筑、绿色建造等技术应用能力。在技术应用方面,持续突破大跨度、超高层等技术限制,到“十四五”期末,房建业务计划实现营业收入400亿元。

在市场开拓方面,紧跟国家区域发展战略优化市场布局,在京津冀、长三角、粤港澳大湾区等区域不断布局并深耕,在核心市场立足大项目

创优和履行央企社会责任,通过创新投资模式,利用金融、产业、投资的带动和股东的资源优势获取大项目,积极组织开展高端对接和大客户维护。此外,公司积极落实中建股份“海外优先”的发展战略,借助“一带一路”历史机遇进行海外拓展和探索,依托国内先进技术支持,通过紧跟政策、紧随总部、紧抓客户的策略,逐步成为中建股份海外业务的主力军。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2017—2019年度合并财务报告,中准会计师事务所(特殊普通合伙)对2017年财务报告进行审计,瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)对2018—2019年财务报告进行了审计,上述会计师事务所均针对审计报告出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的2020年上半年财务报表未经审计。2018年公司合并范围增加5家,减少2家子公司。2019年新纳入合并范围子公司8家,不再纳入合并范围子公司2家。2020年上半年公司合并范围无变动。截至2020年6月底,中建六局纳入合并范围一级子公司25家。近三年合并范围变动子公司规模相对较小,合并范围变化对于财务数据可比性影响不大。

2. 资产质量

近年来,公司资产规模持续增长,合同资产、存货及应收类款项在流动资产中占比较高,对资金形成较大占用,整体资产质量一般。

2017—2019年,公司资产总额年均复合增长11.40%。截至2019年底,公司资产总额641.16亿元,较上年底增长10.14%,主要系应收类款项和其他非流动资产增长所致。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、%)

科目名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	61.37	11.88	52.39	9.00	46.50	7.25	41.48	6.42
应收账款	96.65	18.71	110.74	19.02	133.24	20.78	116.16	17.98
预付款项	21.43	4.15	14.42	2.48	8.69	1.36	11.11	1.72
其他应收款	54.85	10.62	85.77	14.73	98.86	15.42	96.72	14.97
存货	164.51	31.84	179.29	30.80	67.40	10.51	73.10	11.32
合同资产	--	--	--	--	112.32	17.52	134.76	20.86

一年内到期的非流动资产	25.88	5.01	28.54	4.90	28.16	4.39	41.52	6.43
流动资产	440.34	85.23	493.52	84.78	525.58	81.97	545.83	84.49
长期应收款	47.24	9.14	51.80	8.90	1.74	0.27	2.27	0.35
长期股权投资	7.40	1.43	8.94	1.54	10.94	1.71	12.16	1.88
固定资产	10.03	1.94	9.30	1.60	11.62	1.81	10.97	1.70
其他非流动资产	--	--	--	--	66.58	10.38	47.67	7.38
非流动资产	76.29	14.77	88.59	15.22	115.58	18.03	100.18	15.51
资产总计	516.63	100.00	582.10	100.00	641.16	100.00	646.02	100.00

资料来源：根据公司年报及半年报整理

2017—2019 年，公司流动资产持续增长，年均复合增长 9.25%。截至 2019 年底，公司流动资产 525.58 亿元，较上年底增长 6.50%。公司货币资金 46.50 亿元，其中受限资金 2.42 亿元，主要为质保金及押金。

2017—2019 年，公司存货波动减少，年均复合减少 35.99%。截至 2018 年底，存货较上年底增长主要系房地产开发成本增长 13.14 亿元所致；截至 2019 年底，公司存货 67.40 亿元，较上年底大幅减少 62.41%，系根据已完工未结算部分纳入合同资产核算，较年初数变化不大（根据最新会计准则调整后的期初数为 65.63 亿元），主要包括房地产开发成本 61.59 亿元。

2017—2019 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 17.42%，2019 年底为 133.24 亿元，较上年底增长 20.32%，系应收政府部门及央企款项和无风险组合增长；从账龄看，账龄组合中账龄 1 年以内占比 74.43%，1~2 年占比 16.24%，2~3 年占比 7.05%，账龄较短；从坏账计提来看，公司应收账款计提坏账 9.49 亿元，计提较为充分；从集中度看，期末应收账款前五名占全部应收账款余额的 20.53%，集中度较低。

表16 截至2019年底公司应收账款前五名情况
(单位：亿元、%)

公司名称	期末余额	占比
中国建筑股份有限公司	15.42	10.85
中建新塘（天津）投资发展有限公司	4.20	2.96
宿州兴徽西环路建设有限责任公司	3.51	2.47
中国海外集团有限公司	3.12	2.19
天津新河湾建设投资有限公司	2.93	2.06
合计	29.17	20.53

资料来源：公司审计报告

2017—2019 年，公司其他应收款项快速增长，年均复合增长 34.20%。截至 2019 年底，公司其他

应收款项 98.79 亿元，较上年底增长 15.18%，主要系中建股份、吉林中建建筑工程有限公司等关联方往来款增长。从构成看，无风险组合占比 81.25%，应收保证金、押金及备用金占比 7.99%，应收代垫款占比 8.04%；从账龄情况来看，账龄 1 年以内占比 66.11%，1~2 年占比 16.23%，2~3 年占比 11.00%，账龄较短；从坏账计提来看，公司其他应收款计提坏账准备 4.17 亿元，计提比例较低；其他应收款公司其他应收款前五名占全部其他应收款的 83.20%，集中度高。

表 17 截至 2019 年底公司其他应收款前五名情况
(单位：亿元、%)

公司名称	期末余额	账龄	占比
中国建筑股份有限公司	37.35	1 年以内、1—2 年、2—3 年、3—4 年	37.81
吉林中建建筑工程有限公司	33.88	1 年以内、1—2 年	34.29
雅安西部陆海建设工程管理有限公司	3.19	1 年以内	3.23
中国建设基础设施有限公司	4.24	1 年以内	4.29
三亚新机场投资建设有限公司	3.52	1 年以内	3.56
合计	82.19	--	83.20

资料来源：公司审计报告

2017—2019 年，公司预付款项快速下降，年均复合下降 36.31%，公司预付款项主要为预付工程款，2019 年底为 8.69 亿元，较上年底减少 39.72%。

公司一年内到期的非流动资产主要为即将到期的押金、保证金，截至 2019 年底为 28.16 亿元，较上年底减少 1.32%。

2017—2019 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 23.09%。截至 2019 年底，公司非流动资产 115.58 亿元，较上年底增长 30.47%。

2017—2019 年，公司长期应收款波动下降，

年均复合下降80.83%。截至2019年底，公司长期应收款1.74亿元，较上年底下降96.65%，系重分类至其他非流动资产。

2017—2019年，公司长期股权投资快速增长，年均复合增长21.59%。截至2019年底，公司长期股权投资10.94亿元，较上年底增长22.38%，主要系对不并表PPP项目公司宿州兴徽西环路建设有限责任公司、泸州长江二桥建设有限公司、三门峡市国道三一零南移项目建设管理有限公司等联营企业追加投资所致。

截至2019年底，公司其他非流动资产为66.58亿元，较上年底大幅增长系长期应收款重分类所致，大部分为项目保证金和押金。

截至2019年底，公司受限资产合计16.82亿元，主要包括其他非流动资产7.13亿元、无形资

产6.04亿元，货币资金2.41亿元和固定资产1.22亿元，受限资产占资产总额比重为2.62%，占比低。

截至2020年6月底，公司资产总额646.02亿元，较2019年底变化不大，仍以流动资产为主，其中应收账款较上年底下降12.82%至116.16亿元；受到期的项目质保金重分类至一年内到期非流动资产影响，一年内到期非流动资产大幅增长47.46%至41.52亿元，同时其他非流动资产大幅增长至47.67亿元。

3. 资本结构

近年来，公司所有者权益有所波动，其他权益工具和少数股东权益占比较高，整体稳定性一般。

表18 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2017年		2018年		2019年		2020年6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	42.78	53.67	42.78	42.77	42.78	38.98	42.78	43.99
其他权益工具	0.00	0.00	20.57	20.57	14.98	13.65	10.24	10.53
未分配利润	15.15	19.01	15.11	15.11	15.52	14.14	7.22	7.42
少数股东权益	20.86	26.17	20.72	20.72	33.75	30.75	34.46	35.43
所有者权益合计	79.71	100.00	100.02	100.00	109.75	100.00	97.25	100.00

资料来源：根据公司年报及半年报整理

2017—2019年，公司所有者权益合计快速增长，年均复合增长17.34%。截至2019年底，公司所有者权益合计109.75亿元，较上年底增长9.73%。主要系少数股东权益增长。截至2019年底，公司实收资本及资本公积分别占比38.98%和0.65%，其他权益工具和未分配利润分别占比13.65%和14.14%，结构稳定性一般。截至2019年底，公司资本公积由-1.21亿元增长至0.71亿元，系转让中建六局第三建筑工程有限公司所致。

公司其他权益工具主要为公司发行的永续类债券，2018—2019年底，分别为20.57亿元和14.98亿元，2019年底公司其他权益工具主要包括公司发行的永续期公司债9.98亿元和类永续债5亿元，2019年偿还类永续债本金5亿元。

2017—2019年，公司少数股东权益波动增长，年均复合增长27.21%，2019年底，公司少数股东权益增长13.03亿元至33.75亿元主要系子公司市

场化债转股、并表PPP项目公司少数股东投入及并表水利水电公司所致。截至2020年6月底，中建六局所有者权益97.25亿元，较上年底减少11.39%，主要系其他权益工具和未分配利润减少所致，其中其他权益工具减少系偿还永续私募债，未分配利润减少系通过利润分配方式退出股东注入的6亿元资本金，资本金来源为股东募集的优先股资金。

公司负债总额持续增长，资产负债率水平高；有息债务规模增长较快，整体债务水平偏高，2020年面临较大的集中兑付压力。

2017—2019年，公司负债不断增长，年均复合增长10.28%。截至2019年底，公司负债531.41亿元，较上年底增长10.45%，主要系应付账款和短期借款增长所致，构成仍以流动负债为主，其中流动负债占90.36%、非流动负债占9.64%。

表19 公司主要负债构成情况(单位:亿元、%)

科目名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	21.89	5.01	21.74	4.51	41.66	7.84	74.20	13.52
应付账款	249.22	57.04	278.17	57.70	294.99	55.51	281.07	51.22
预收款项	38.97	8.92	53.22	11.04	0.00	0.00	0.01	0.00
其他应付款	32.52	7.44	41.18	8.54	46.76	8.80	41.20	7.51
合同负债	--	--	--	--	50.62	9.53	54.13	9.86
一年内到期的非流动负债	40.95	9.37	26.93	5.59	21.90	4.12	20.84	3.80
流动负债	399.55	91.45	442.73	91.84	480.17	90.36	493.88	90.00
长期借款	19.50	4.46	17.52	3.63	37.64	7.08	44.43	8.10
长期应付款	11.67	2.67	15.84	3.29	6.82	1.28	3.68	0.67
非流动负债	37.37	8.55	39.36	8.16	51.23	9.64	54.88	10.00
负债合计	436.92	100.00	482.08	100.00	531.41	100.00	548.76	100.00

资料来源:根据公司年报及半年报整理

2017—2019年,公司流动负债有所增长,年均复合增长9.81%。截至2019年底,公司流动负债480.17亿元,较上年底增长8.46%。

截至2019年底,公司短期借款41.66亿元,较上年底大幅增长91.62%,其中信用借款39.27亿元。

2017—2019年,公司应付账款有所增长,年均复合增长8.79%。截至2019年底,公司应付账款294.99亿元,较上年底增长6.05%,主要系应付工程款未到结算期,且随着集中采购模式推广公司议价能力增强,应付账款账龄在1年以内的占61.27%。

截至2019年底,公司合同负债为50.62亿元,主要包括预售工程款(占比38.61%)、预售售房款(占比49.49%)和已结算未完工程款(占比11.90%)。

2017—2019年,公司其他应付款快速增长,年均复合增长19.91%。截至2019年底,公司其他应付款46.76亿元,较上年底增长13.54%,主要系当期履约保证金大幅增长所致。

2017—2019年,公司一年内到期的非流动负债快速下降,年均复合下降26.87%。截至2019年底,公司一年内到期的非流动负债21.90亿元,较上年底下降18.66%,主要包括一年内到期的长期借款16.67亿元和一年内到期的长期应付款5.17亿元。

2017—2019年,公司非流动负债快速增长,年均复合增长17.08%。截至2019年底,公司非流动负债51.23亿元,较上年底增长30.18%,主要系长期借款增长,主要以长期借款(占比73.47%)、长期应付款(占比13.31%)和应付债券(占比9.74%)

为主。

2017—2019年,公司长期借款快速增长,年均复合增长38.93%,截至2019年底,公司长期借款合计37.64亿元,较上年底增长114.84%,主要系2019年二级子公司以特许经营权、应收账款质押取得的质押借款用于投资类PPP项目建设所致,构成上信用借款占比75.93%、质押借款占比19.76%。

2017—2019年,公司长期应付款快速减少,年均复合减少23.56%。截至2019年底,公司长期应付款6.82亿元,较上年底减少56.95%,主要包括工程质量保证金、应付融资租赁款和关联方往来款,有息部分调整至长期债务。

截至2020年6月底,公司负债总额548.76亿元,较上年底增长3.27%。其中,短期借款较2019年底增长78.12%至74.20亿元,其他应付款较2019年底下降11.89%至41.20亿元。

有息债务方面,2017—2019年,公司全部债务波动中有所增长,年均复合增长11.11%。截至2019年底,公司全部债务107.79亿元,较上年底增长50.44%,若将长期应付款中有息债务纳入调整后债务核算,公司调整后全部债务为109.21亿元,较上年底增长42.67%,其中调整后长期债务占比上升至40.34%,债务结构仍有待改善。2017—2019年,公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率均波动下降,调整后长期债务资本化比率波动增长,截至2019年底,公司资产负债率、调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率均有所上升,分别为82.88%、28.64%和

49.88%，截至 2020 年 6 月底，公司调整后全部债务 147.92 亿元，较上年底大幅增长 35.44%，主要系短期债务增长，短期债务占比上升至 65.89%，调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率分别上升至 34.16%和 60.33%；考虑到公司发行的永续期公司债券计入权益进行核算，公司实际债务负担高于上述指标值。整体看，公司债务规模较快增长，债务结构有待改善。

从债务期限来看，以2020年6月底调整后全部债务测算，公司2020年7—12月到期银行借款49.91亿元，票据1.70亿元；2021年到期银行借款54.66亿元，票据0.72亿元，债券5亿元；2022年及以后到期银行借款32.48亿元，公司2020—2021年集中偿付压力较大。

4. 盈利能力

公司营业收入以房建和基建施工为主，期间费用控制能力较强，公司整体盈利能力一般。

房屋建设及基础设施建设是公司收入和利润的主要来源，2017—2019 年，公司营业收入波动中有所增长，年均复合增长 4.79%。2019 年，公司营业收入 343.84 亿元，同比增长 12.06%。同期公司营业成本年均复合增长 3.83%，2019 年为 321.11 亿元，同比下降 13.81%。2017—2019 年，公司营业利润率分别为 4.66%、7.35%和 6.13%，呈波动上升态势。

2017—2019 年，公司期间费用波动增长，年均复合增长 9.16%。2019 年公司期间费用同比减少 7.22%至 16.65 亿元，主要系财务费用和管理费用有所缩减。同期，公司期间费用占营业收入的比重分别为 4.46%、5.85%和 4.84%，期间费用控制能力整体较强。

受益于公司收入规模波动增长，营业利润率波动上升，2017—2019 年，公司营业利润大幅增长，年均复合增长 261.18%，2019 年为 5.16 亿元，同比大幅增长 191.00%。近两年，公司非经常性损失对营业利润侵蚀较大，2018 年，公司计提资产减值损失 2.87 亿元；2019 年，公司营业外支出系诉讼预计负债支出 2.25 亿元。2017—2019 年，公司利润总额分别为 0.72 亿元、2.15 亿元和 3.15 亿元。盈利指标方面，2017—2019 年，公司总资

本收益率波动下降，净资产收益率快速上升，2019 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 3.47%和 2.69%，同比分别下降 1.82 个和增长 0.41 个百分点，整体看公司盈利能力略有提升，盈利能力一般。

2020 年 1—6 月，公司实现营业收入 172.72 亿元，相当于 2019 年营业收入的 50.23%，营业利润率 4.25%；同期公司实现利润总额 0.81 亿元。

5. 现金流分析

近年来，公司经营活动现金流以经营业务收支为主，净额波动较大；投资活动规模相对较小，持续表现净流出；公司筹资活动主要为借款和股东投资，公司对外筹资需求较大。

公司经营活动现金流主要是经营业务收支以及与集团内部的往来款等。2017—2019 年，公司经营活动现金流入波动中有所增长，年均复合增长 8.63%，2019 年公司经营活动现金流入量为 375.03 亿元。公司经营活动现金流入以销售商品提供劳务为主，2019 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 356.51 亿元；2017—2019 年，经营活动现金流出波动增长，主要为购买商品、接受劳务支付的现金，支付其他与经营活动有关现金波动较大，主要为项目保证金及和股东的往来款，2019 年大幅增长 116.49%至 50.72 亿元。2017—2019 年，公司经营活动现金流量净额波动较大，分别为-3.19 亿元、0.46 亿元和-17.26 亿元。近年来，公司施工业务回款质量有所改善，2017—2019 年，公司现金收入比分别为 97.66%、95.46%和 103.68%。

投资活动方面，公司具有一定规模基础设施投资项目处于投资建设期，近年来，公司投资活动现金流持续表现为净流出。投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出主要为公司 PPP 项目的投入，2017—2019 年，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金波动减少，2019 年为 6.21 亿元，主要为阜阳海绵城市 PPP 项目投资；投资支付的现金波动增长，2019 年公司投资支付现金 5.85 亿元，主要为非并表 PPP 项目投资，2017—2019 年，公司投资活动净现金流分别为-8.48 亿元、-10.69 亿元和-11.78 亿元。

筹资活动方面，由于经营活动和投资活动表现较大的资金缺口，近三年公司筹资活动持续表现为净流入，分别为 36.94 亿元、2.76 亿元和 21.63 亿元。公司筹资活动现金流入主要为吸收投资收到的现金和取得借款收到的现金，2017—2019 年，公司吸收投资收到的现金分别为 36.21 亿元、20.08 亿元和 10.02 亿元，2017 年主要为股东及参股公司少数股东增资合计 36.21 亿元，2018 年主要为行永续产品吸收投资 20.08 亿元，2019 年系吸收少数股东投入 10.02 亿元；取得借款收到的现金分别为 56.41 亿元、66.36 亿元和 110.52 亿元；筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金，2019 年支付其他与筹资活动有关的现金主要为融资租赁还款。随着业务持续发展，公司对外融资需求较大。

2020 年 1—6 月，随着项目投入公司经营活动现金流量净额表现为净流出，为 -25.93 亿元，投资活动现金流量净额为 -1.58 亿元，筹资活动现金流量净额为 22.54 亿元。

6. 偿债能力

公司面临较大短期偿债压力，长期偿债能力尚可，考虑到公司未使用授信额度大，股东支持力度较大等因素，整体偿债能力极强。

2017—2019 年，公司流动比率小幅波动，速动比率逐年上升，截至 2019 年底，分别为 109.10% 和 71.793%。2017—2019 年，公司经营活动现金流负债比分别为 -0.80%、0.10% 和 -3.59%。截至 2019 年底，公司短期债务规模 65.16 亿元，非受限现金类资产为短期债务的 0.73 倍。截至 2020 年 6 月底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所增长，分别为 110.52% 和 68.43%，现金类资产为短期债务的 0.46 倍。总体看，公司短期偿债指标较弱，面临较大短期资金压力。

2017—2019 年，公司 EBITDA 波动增长，分别为 9.96 亿元、11.12 亿元和 10.23 亿元，同期费用化利息分别为 7.02 亿元、2.15 亿元和 4.61 亿元；公司调整后全部债务/EBITDA 波动上升，分别为 8.87 倍、6.89 倍和 10.68 倍，公司长期偿债能力尚可。

公司与银行建立了长期的合作关系，截至

2020 年 6 月底，公司合并口径共获各家银行授信总额 470.59 亿元，未使用授信额度 271.36 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2020 年 6 月底，公司无对外担保。

考虑到公司股东中建股份实力强，且对公司在项目获取、资金往来等方面支持力度较大，公司整体偿债能力极强。

7. 母公司财务情况

母公司对子公司管控力度强，其资产和负债占合并口径的比例高；母公司承担部分房建及基础设施投资建设业务，对公司合并口径收入贡献较大，但利润贡献较小。

2017—2019 年，母公司资产总额不断增长，年均复合增长 14.88%。2019 年底，公司资产总额 536.74 亿元，较上年底增长 8.40%。公司以流动资产为主。截至 2019 年底，母公司流动资产 411.28 亿元，较上年底增长 1.97%，主要系应收账款增长所致。截至 2019 年底，母公司非流动资产 125.464 亿元，上年底增长 36.61%，主要系长期股权投资增长所致。母公司资产占合并口径 83.71%，占比高。

2017—2019 年，母公司所有者权益合计波动中有所增长，年均复合增长 12.99%。2019 年底，公司所有者权益合计 72.34 亿元，较上年底减少 6.70%，主要系分期偿还权益工具所致。截至 2019 年底，母公司负债总额 464.41 亿元，较上年底增长 11.20%，主要系其他应付款和应付账款增长所致，占合并口径 87.39%，负债结构仍以流动负债为主。2019 年底，母公司资产负债率为 86.52%，全部债务资本化比率为 51.44%，较上年底分别上升 6.12 个百分点和 2.18 个百分点，现金短期债务比为 0.50 倍，母公司债务水平一般，面临较大短期资金压力。

2017—2019 年，母公司营业收入波动中有所增长，年均复合增长 4.61%。2019 年底，公司营业收入 264.79 亿元，较上年底增长 11.03%，其中房建收入 145.79 亿元，基础设施收入 118.12 亿元。母公司收入占合并口径 77.01%，占比较高；受诉讼预计负债损失影响，母公司利润总额同比下降 44.03% 至 0.43 亿元，为合并口径的 13.50%，贡献

较小。

2017—2019年，母公司经营活动净现金流持续净流入，母公司经营活动现金流量净额分别为30.06亿元、33.85亿元和27.32亿元；母公司投资活动现金流量净额持续为负，分别为-37.66亿元、-29.26亿元和-42.59亿元；母公司筹资活动现金流量净额有所波动，分别为7.35亿元、-0.12亿元和1.17亿元，母公司对外融资需求一般。

截至2020年6月底，母公司资产总额545.96亿元，所有者权益合计59.52亿元；截至2020年6月底，母公司全部债务113.42亿元，资产负债率89.10%。2020年1—6月，母公司实现营业收入129.35亿元，利润总额0.02亿元，经营活动现金流量净额为-10.78亿元。

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

本期中期票据拟发行规模7.00亿元，对公司现有债务总额产生一定影响。

本期中期票据拟发行规模7.00亿元，相当于2019年底公司调整后长期债务的15.89%，相当于调整后全部债务的6.41%，对公司现有债务总额产生一定影响。

截至2019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82.88%、49.88%和28.64%；以公司2019年底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，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将分别上升至83.07%、51.43%和31.75%，公司债务负担小幅加重。考虑到公司本期中期票据募集资金计划用于偿还公司银行借款，公司实际债务比率将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力很强。

2017—2019年，公司EBITDA分别为9.96亿元、11.12亿元和10.23亿元，为本期中期票据拟发行规模的1.42倍、1.59倍和1.46倍；同期，

公司经营活动的现金流入量分别为317.79亿元、313.74亿元和375.03亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的45.40倍、44.82倍和53.58倍；公司经营活动的现金流量净额分别为-0.46亿元、0.07亿元和-2.47亿元，对本期中期票据保障能力弱。

总体看，公司EBITDA对本期中期票据保障能力尚可，经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力很强。

十、结论

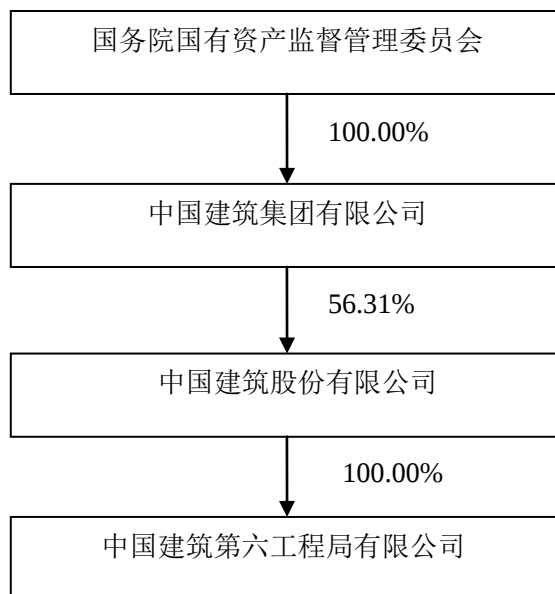
公司作为中建股份下属的大型国有建筑类企业，在股东支持、专业资质等方面具有显著优势，公司股东在资金和业务承揽方面对公司的支持力度大。公司拥有房屋建筑工程施工、基础设施建设与投资、房地产开发三大业务，近年来通过并购新增水利水电资质向水务及环保领域市场拓展；业务区域布局不断优化，积极拓展海外市场；公司营业收入波动增长，利润总额快速增长，项目储备充足，为未来该板块收入的增长提供了保障。

公司资产规模持续增长，存货和应收类款项增长较快，对资金形成较大占用；公司2019年以来公司有息债务规模快速增长，2020年存在较大集中偿付压力。公司整体盈利能力一般。

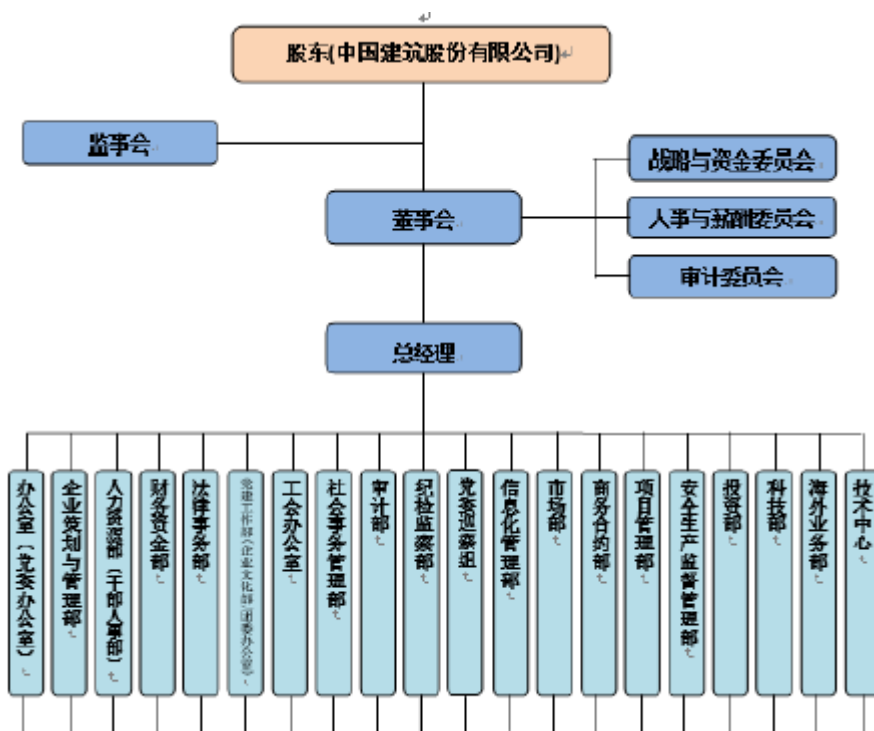
本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，并且清偿顺序列于公司普通债券和其他债务之后。本期中期票据的发行对公司现有债务结构有一定影响，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖能力很强。

总体看，本期中期票据到期不能偿付的风险极低。

附件 1-1 截至 2020 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 6 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2020 年 6 月底公司一级子公司情况

序号	企业名称	注册地	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)	取得
							方式
1	中建六局建设发展有限公司	天津	房屋建筑	12322.10	100	100	投资设立
2	中建六局土木工程有限公司	天津	房屋建筑	10000.00	100	100	投资设立
3	中建六局安装工程有限公司	天津	房屋建筑	10500.00	100	100	投资设立
4	中建六局装饰工程有限公司	天津	房屋建筑	5050.00	100	100	投资设立
5	天津诚利华商贸有限公司	天津	服务咨询	10	100	100	投资设立
6	天津益正达商贸有限公司	天津	建材批发	489	100	100	投资设立
7	中建地产(天津)有限公司	天津	房地产开发	15000.00	100	100	投资设立
8	中建科技天津有限公司	天津	水泥制品制造	10300.00	70	70	投资设立
9	中建广安投资建设有限公司	广安	基础设施建设	3000.00	70	70	投资设立
10	天津广顺房地产开发有限责任公司	天津	房产开发	3000.00	100	100	投资设立
11	天津中建建筑技术发展有限公司	天津	技术服务	1776.02	100	100	投资设立
12	中建重庆基础设施投资有限公司	重庆	基础设施建设	60000.00	70	70	投资设立
13	中建城市建设发展有限公司	北京	房屋建筑	32000.00	100	100	同一控制下的企业合并
14	中建地产(辽宁)置业有限公司	辽宁	房产开发	5000.00	100	100	投资设立
15	天津国建建设工程试验检测有限公司	天津	技术服务	133.41	100	100	投资设立
16	中建桥梁有限公司	重庆	基础设施建设	100000.00	70	70	投资设立
17	天津中建六局工程服务有限公司	天津	技术服务	600	100	100	投资设立
18	北京中建幸福六号基础设施投资中心(有限合伙)	北京	租赁和商务服务业	200100.00	19.99	60	投资设立
19	天津中建农银基础设施投资有限公司	天津	租赁和商务服务业	10000.00	80	80	投资设立
20	天津中建陆海兴宁建设开发有限公司	天津	房地产业	1530.00	100	100	投资设立
21	阜阳中建六局海绵城市投资建设有限公司	阜阳	租赁和商务服务业	10350.00	90	90	投资设立
22	中建六局水利水电建设集团有限公司	天津	租赁和商务服务业	34315.40	70	70	非同一控制下的企业合并
23	白城市建城项目管理有限公司	吉林	建筑业	12960.00	81	81	投资设立
24	濮阳市中建黄河大桥工程管理有限公司	河南	科学研究和技术服务业	5000.00	12.2	12.2	投资设立
25	通辽市建蒙市政工程有限公司	通辽	建筑业	2178.67	90	90	投资设立

资料来源：公司提供

附件 3 公司主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	62.31	55.09	49.69	44.36
资产总额(亿元)	516.63	582.10	641.16	646.02
所有者权益(亿元)	79.71	100.02	109.75	97.25
短期债务(亿元)	62.84	49.14	65.16	97.47
长期债务(亿元)	24.48	22.51	42.63	49.43
调整后长期债务(亿元)	25.52	27.40	44.06	50.45
全部债务(亿元)	87.32	71.65	107.79	146.90
调整后全部债务(亿元)	88.36	76.55	109.21	147.92
营业收入(亿元)	313.13	306.83	343.84	172.72
利润总额(亿元)	0.72	2.15	3.15	0.81
EBITDA(亿元)	9.96	11.12	10.23	--
经营性净现金流(亿元)	-3.19	0.46	-17.26	-25.93
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.87	2.91	2.75	--
存货周转次数(次)	2.10	1.64	2.60	--
总资产周转次数(次)	0.68	0.56	0.56	--
现金收入比(%)	97.66	95.46	103.68	86.64
营业利润率(%)	4.66	7.35	6.13	4.25
总资本收益率(%)	4.41	5.07	3.47	--
调整后总资本收益率(%)	4.38	5.15	3.45	--
净资产收益率(%)	0.43	2.28	2.69	--
长期债务资本化比率(%)	23.50	18.37	27.98	33.70
调整后长期债务资本化比率(%)	24.26	21.51	28.64	34.16
全部债务资本化比率(%)	52.28	41.74	49.55	60.17
调整后全部债务资本化比率(%)	52.58	43.35	49.88	60.33
资产负债率(%)	84.57	82.82	82.88	84.95
流动比率(%)	110.21	111.47	109.46	110.52
速动比率(%)	69.03	70.97	95.42	95.72
经营现金流动负债比(%)	-0.80	0.10	-3.59	--
现金短期债务比(倍)	0.99	1.12	0.76	0.46
EBITDA 利息倍数(倍)	1.42	1.43	1.83	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.76	6.45	10.54	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	8.87	6.89	10.68	--

注: 公司 2020 年半年度财务数据未经审计; 调整后长期债务=长期债务+长期应付款中融资租赁款; 调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务。

附件 4 公司主要财务数据及指标 (母公司)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	32.94	36.81	25.83	28.69
资产总额(亿元)	406.67	495.17	536.74	545.96
所有者权益(亿元)	56.66	77.53	72.34	59.52
短期债务(亿元)	56.51	41.75	52.15	84.34
长期债务(亿元)	24.48	22.51	24.48	29.07
全部债务(亿元)	80.99	64.25	76.63	113.42
营业收入(亿元)	241.99	238.49	264.79	129.35
利润总额(亿元)	0.83	0.76	0.43	0.02
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	30.06	33.85	27.32	
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.77	3.16	2.62	--
存货周转次数(次)	3.22	2.79	5.80	--
总资产周转次数(次)	0.68	0.53	0.51	--
现金收入比(%)	90.70	84.55	90.77	84.11
营业利润率(%)	3.90	6.23	4.39	2.52
总资本收益率(%)	0.60	1.29	1.15	--
净资产收益率(%)	1.46	2.35	2.37	--
长期债务资本化比率(%)	30.17	22.50	25.29	32.82
全部债务资本化比率(%)	58.84	45.32	51.44	65.58
资产负债率(%)	86.07	84.34	86.52	89.10
流动比率(%)	103.15	104.36	94.70	96.67
速动比率(%)	79.68	82.32	94.27	95.89
经营现金流动负债比(%)	9.47	8.76	6.29	--
现金短期债务比(倍)	0.58	0.88	0.50	
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：母公司 2020 年半年报财务数据未经审计

附件 5 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率= [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
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-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	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

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 6-1 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 6-2 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 6-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 中国建筑第六工程局有限公司 2020 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

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。

中国建筑第六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。

中国建筑第六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六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，中国建筑第六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六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，如发现中国建筑第六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六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，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如中国建筑第六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六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六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。