

信用评级公告

联合〔2023〕6753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 2023 年度第一期中期票据（科创票据）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 2023 年度第一期中期票据（科创票据）的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十一日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

中国建筑第六工程局有限公司

2023年度第一期中期票据（科创票据）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：10.00 亿元

本期中期票据期限：3+N（3）年

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：2023 年 7 月 21 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	V4.0.202208
建筑与工程企业主体信用评级模型	V4.0.202208

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：

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	2
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				aa
个体调整因素：				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：公司控股股东中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）综合竞争实力极强，作为中建股份下属重要子公司之一，公司在业务承揽和融资等方面得到股东的大力支持				+2
评级结果				AAA

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，公司股东中建股份在业务协同、资金等方面给予公司大力支持；公司资质水平高，新签合同额较快增长，项目储备充足；公司收入及利润规模均持续增长。同时，联合资信评估股份有限公司（简称“联合资信”）也关注到，公司应收类款项规模较大、债务规模快速增长、短期偿债压力较大以及房地产项目未来去化情况存在一定不确定性等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

公司计划发行的 2023 年度第一期中期票据（科创票据）（以下简称“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发行的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发行后公司长期债务的保障能力好。

随着“一带一路”等国家战略的推进，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，未来公司收入规模有望持续增长。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **股东实力雄厚，对公司支持力度大。**近年来，中建股份积极响应“一带一路”倡议，推进“海外优先”战略，公司作为中建系统内海外基建拓展重要力量，在中建股份海外业务拓展中发挥重要作用，2022 年，公司获得海外新签合同额 116.38 亿元；同时，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。截至 2023 年 3 月底，公司共获批授信额度 101.00 亿元。

2. **公司施工资质水平高。**公司拥有建筑、市政和公路工程施工总承包三项特级资质和三项甲级设计资质，同时还具有机电工程施工总承包壹级资质、铁路工程施工总承包叁级资质等，资质齐全且等级高。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年（底）			
资产总额（亿元）	620.92	809.17	736.36	665.38
所有者权益（亿元）	109.47	203.12	260.82	141.08
营业总收入（亿元）	550.06	550.02	464.04	967.88
营业利润率（%）	7.73	6.99	12.02	6.68
利润总额（亿元）	5.52	7.14	29.58	22.00
资产负债率（%）	82.37	74.90	64.58	78.80
全部债务资本化比率（%）	61.96	43.17	32.76	39.74
全部债务/EBITDA(倍)	12.38	7.68	3.39	3.12
EBITDA 利息倍数(倍)	1.78	2.94	19.04	24.27
存货周转次数（次）	2.80	3.64	5.48	7.82
销售债权周转次数（次）	6.78	6.37	11.14	8.39
总资产周转次数（次）	0.90	0.67	0.66	1.53

注：公司 1 为中交第一航务工程局有限公司，公司 2 为中交第四航务工程局有限公司，公司 3 为中铁一局集团有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：宋金玲 程畅威

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

3. 项目储备充足。近年来，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，并积极向海外拓展；2022 年，公司工程施工新签合同金额 1277.96 亿元，同比增长 11.19%，项目储备丰富。

关注

1. 公司债务规模快速增长，面临较大短期偿债压力。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 212.54 亿元，较 2021 年底增长 47.19%；其中短期债务为 167.00 亿元，现金短期债务比为 0.41 倍，公司面临较大的短期偿债压力。

2. 资产流动性较弱。截至 2022 年底，公司资产中合同资产、存货和应收类款项所占比重合计 60.08%，占比较高，资产流动性较弱。

3. 公司房地产业务受国家宏观经济、政策等影响较大，未来去化情况存在一定不确定性。2021—2022 年，公司房地产投资与开发业务毛利率持续为负；公司在建项目较多，但房地产景气度受国家宏观经济、政策等影响较大，此外，公司房地产开发项目多位于天津，区域集中度较高，未来去化情况存在一定不确定性。

4. 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。在发生破产清算时，本期中期票据的清偿顺序劣后于公司发行的普通债券和其他债务，本期中期票据持有人可能会面临回收损失。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	54.40	58.44	54.82	68.92
资产总额(亿元)	592.76	601.54	620.92	598.93
所有者权益(亿元)	120.27	124.49	109.47	110.54
短期债务(亿元)	54.56	84.80	132.79	167.00
长期债务(亿元)	35.34	59.59	45.54	45.54
全部债务(亿元)	89.90	144.39	178.33	212.54
营业总收入(亿元)	424.62	496.73	550.06	151.66
利润总额(亿元)	3.70	3.77	5.52	1.29
EBITDA(亿元)	9.47	11.42	14.41	--
经营性净现金流(亿元)	39.48	4.02	9.43	-17.12
营业利润率(%)	7.38	8.04	7.73	3.27
净资产收益率(%)	3.13	2.01	3.64	--
资产负债率(%)	79.71	79.31	82.37	81.54
全部债务资本化比率(%)	42.78	53.70	61.96	65.78
流动比率(%)	107.01	110.84	102.81	104.14
经营现金流负债比(%)	9.09	0.98	2.04	--
现金短期债务比(倍)	1.00	0.69	0.41	0.41
EBITDA 利息倍数(倍)	1.44	1.59	1.78	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.50	12.64	12.38	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	508.91	537.36	580.13	587.60
所有者权益(亿元)	76.81	75.70	78.28	79.70
全部债务(亿元)	51.23	106.11	125.70	159.32
营业总收入(亿元)	312.18	374.08	417.11	107.00
利润总额(亿元)	4.64	2.75	5.01	1.67
资产负债率(%)	84.91	85.91	86.51	86.44
全部债务资本化比率(%)	40.01	58.36	61.62	66.66
流动比率(%)	90.08	90.12	92.00	93.59
经营现金流负债比(%)	17.28	4.25	0.38	--

注：合并口径已将其他流动负债和长期应付款中有息部分计入全部债务核算，公司本部已将其他流动负债中有息部分计入全部债务核算；本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数；2023 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

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	2023/06/20	宋金玲 程畅 威	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
AAA	稳定	2020/06/24	倪昕 张蔚	建筑与工程企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
AA*	稳定	2017/07/27	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	2016/08/17	刘珺轩 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、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

五、本报告系联合资信接受中国建筑第六工程局有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

中国建筑第六工程局有限公司

2023 年度第一期中期票据（科创票据）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“公司”或“中建六局”）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，公司被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，公司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 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本 42.78 亿元，中建股份为公司唯一股东，公司实际控制人为国务院国资委。

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、建筑装修装饰工程的施工；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 2023 年 3 月底，公司内设办公室（党委办公室）、企业策划与管理部、人力资源部（干部人事部）、财务资金部、金融业务部、法律事务部、工会办公室、社会事务管理部、审计部等多个职能部门（详见附件 1-2），合并范围内一级子公司 31 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 620.92 亿元，所有者权益 109.47 亿元（含少数股东权益 35.39 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 550.06 亿元，利润总额 5.52 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 598.93 亿元，所有者权益 110.54 亿元（含少数股东权益 35.73 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 151.66 亿元，利润总额 1.29 亿元。

公司注册地址：天津市滨海新区杭州道街杭州道 72 号。法定代表人：王瑾。

二、本期中期票据概况

公司计划注册并发行 2023 年度第一期中期票据（科创票据）（以下简称“本期中期票据”），发行规模为 10.00 亿元，募集资金用于偿还公司银行借款。

本期中期票据为永续中期票据，在条款设置上具有一定特殊性。

债券期限及赎回条款

本期中期票据发行期限 3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。

本期中期票据附设公司赎回权，于本期中期票据第3个和其后每3年对应付息日，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》。

债券利率及其确定方式

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方式确定，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。¹第3个计息年度末为首个票面利率重置日，自第4个计息年度起，每3年重置一次票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满3年的对应日（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）。

如果公司选择不赎回本期中期票据，则从第4个计息年度开始，每3年票面利率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+300个基点，在之后的3个计息年度内保持不变。²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。总跳升利率不超过300BP。

利息递延支付选择权

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。

强制付息事件指：在本期中期票据付息日前12个月内，发生以下事件：（1）向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）；（2）减少注册资本。

若发生强制付息事件，则公司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。

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。

基于以上条款，可得出以下结论：

①从清偿顺序角度分析，本期中期票据的本金及利息在公司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。

②公司若行使续期选择权，则需在基础期限末及每个续期的周期末重置债券的票面利率，以当期基准利率加初始利差再加上300个基点确定。从票面利率角度分析，由于重置票面利率跳升幅度较大，公司选择续期的可能性较小。

③本期中期票据的利息递延支付条款未设置罚则，除非发生强制付息事件，在本期中期票据的付息日，公司可选择递延支付利息且递延支付的次数不受限制。

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，本期中期票据的清偿顺序劣后于公司发行的普通债券和其他债务。联合资信评估股份有限公

¹ 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%）；初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。

² 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%）。

司(以下简称“联合资信”)通过对相关条款的分析,认为票面利率重置的设置使公司行使续期选择权的可能性较小,本期中期票据未设置递延利息罚则,利息支付的约束力较弱,存在利息递延风险。若公司选择行使相关权利,导致本期中期票据本息支付时间不确定,可能对债券持有人的利益带来不利影响。此外,公司一旦出现利息递延支付,累积的利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。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发行的普通债券和其他债务,债券持有人可能面临回收损失。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度,宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主,坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调,聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力,推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力,生产生活秩序加快恢复,国民经济企稳回升。经初步核算,一季度国内生产总值 28.50 万亿元,按不变价格计算,同比增长 4.5%,增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看,前期受到较大制约的服务业强劲复苏,改善幅度大于工业生产;从需求端来看,固定资产投资实现平稳增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面,资金利率中枢显著抬升,流动性总体偏紧;债券市场融资成本有所上升。

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消费增长,同时积极扩大就业,促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下,外需放缓叠加基数抬升的影响,中国出口增速或将回落,但消费仍有进一步恢复的空间,投资在政策的支

撑下稳定增长态势有望延续,内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看,当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023 年一季度\)》](#)。

四、行业及区域环境分析

建筑业在国民经济中发挥着重要作用,其变动趋势与宏观经济走势大致相同,受国家宏观调控影响两者走势也将产生一定偏离。近年来,随着经济增速放缓,建筑业增速随之下降;在国家大力推进基建的政策背景下,2022 年二、三和四季度,建筑业总产值同比增速高于 GDP 增速。从产业链上游看,钢材和水泥作为建筑业重要原材料,其价格波动对建筑施工企业成本的影响较大;近年来受供给侧结构改革影响,钢材和水泥价格整体呈上涨趋势;2022 年,受下游市场需求疲软等因素影响,水泥和钢材价格整体出现回落;未来,在基础设施建设持续发力和房建市场需求不及预期双重影响下,水泥和钢材价格或将高位波动。从产业链下游看,2022 年,随着国家加大基础设施建设力度,基建投资增速明显回升;受居民购房需求回落影响,房地产开发投资和拿地支出降幅明显。2023 年,基建投资作为“稳增长”的重要抓手,投资增速将保持较高水平。从行业竞争情况看,在经济增长承压的背景下,建筑业作为需求驱动型行业,或将持续承受整体下行的压力;“稳增长”行情将围绕建筑央企展开,未来行业集中度将进一步提升,市场份额将继续向央企集中。

未来短期来看,房地产投资不及预期,基建投资作为“稳增长”重要抓手将为建筑行业的下游需求和资金来源提供有力支撑。长期来看,在经济增长承压的背景下,建筑行业集中度将进一步提升,建筑业或将长期保持中低速温和增长态势。完整版行业分析详见[《2023 年建筑业行业分析》](#)。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司为中建股份全资子公司，截至2023年3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（以下简称“中建集团”）持有中建股份56.35%的股权，为公司最终实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司建筑施工资质齐全且等级高，技术水平先进，为公司项目获取提供了有力保障。

作为国内集建筑设计、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资质，建筑行业（建筑工程）甲级设计资质、市政行业甲级设计资质和公路行业甲级设计资质，取得军工涉密业务咨询服务安全保密条件备案证书，同时还具有机电工程施工总承包壹级资质、铁路工程施工总承包叁级资质，建筑装饰装修、地基基础、钢结构、桥梁、公路路面工程等专业承包壹级资质以及隧道工程、公路路基工程、环保工程等专业承包叁级资质，可承接建筑、公路、铁路、市政公用、港口与航道、水利水电各类别工程的施工总承包、工程总承包和项目管理业务，并且拥有哈萨克斯坦建筑承包商最高资质一建筑施工I级资质。公司在建筑资质体系完备性及等级方面继续保持优势。

业绩积累方面，公司在大跨度钢结构、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等领域具有较突出的技术优势。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。2020—2022年，公司研发投入分别为14.07亿元、17.32亿元和20.50亿元。截至2022年底，公司累计承担国家重点研发计划课题8项、省部级及中建股份课题50项；获得国家科学技术进步奖2项、詹天佑奖2项、亚瑟·海顿奖（世界桥梁最高奖项）1项、省部级科技奖180余项、省部

级BIM类奖230余项；通过科技成果评价97项，其中13项达到国际领先水平，30项达到国际先进水平；获得省部级工法335项，编制国家、行业及地方标准39部；拥有国家专利1182项，其中发明专利187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2023年3月底，公司拥有董事长兼党委书记1人、总经理1人、副总经理3人、财务总监1人、董事会秘书1人、工会主席1人。

王瑾先生，1968年生，中共党员，博士学历；曾任中国建筑第一工程局有限公司（以下简称“中建一局”）总经济师、中建一局西城分公司总经理，中建一局新疆地区承揽工程业务负责人，中建一局董事、副总经理；现任中建丝路建设投资有限公司党委书记、董事长，中建股份西北区域总部总经理、西北办事处主任，中建股份（北京通州）总部总经理，公司党委书记、董事长。

段辉乐先生，1971年生，中共党员，教授级高级工程师，西安科技大学工程硕士；曾任中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“中建八局”）天津公司总经理助理，中建八局西北公司副总经理、党委书记、董事长，中建丝路建设投资有限公司党委委员、副总经理；现任公司党委副书记、董事、总经理。

截至2023年3月底，公司共有职工12824人。从年龄构成看，30岁以下的占28.80%、30~50岁的占63.49%、50岁以上的占7.71%；从学历构成看，本科及以上学历的占79.50%、大专学历的占15.14%、高中及以下学历的占5.36%。从职称构成上看，高级职称的占11.34%，中级职称的占28.54%，初级职称占26.92%。整体看公司员工学历水平较高，能够满足公司业务发展需求。

4. 企业信用记录

公司本部近五年债务履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版）（中征码：1201180000061935），截至2023年

7月17日,公司(本部)近5年内无未结清或已结清的不良信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,联合资信未发现公司存在逾期或违约记录,历史履约情况良好。

截至2023年7月17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,内部管理制度健全,能够满足日常经营管理需求。

1. 法人治理结构

公司根据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,公司董事均由股东委派。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

根据业务发展需要,公司制定了包括财务、融资、工程、采购、成本、子公司管理等全面的管理制度。

财务管理方面,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。此外,公司执行中建股份下发的《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,2020-2022年,公司主营业务收入保持增长,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毛利率由正转负;公司综合毛利率有所波动。

公司业务主要为房屋建筑工程施工、基础设施建设与投资、房地产开发三大板块。2020-2022年,公司主营业务收入持续增长。2022年,公司主营业务收入同比增长10.79%。从各板块收入实现情况看,房屋和基建业务收入合计占比超过90%,是公司主要收入来源,其中基建业务收入保持增长,房建业务收入波动增长,公司房地产投资与开发业务收入有所波动;此外,公司还涉及设计勘察与咨询等业务,但规模较小。

从毛利率水平看,2020-2022年,公司主营业务毛利率波动上升。2022年,公司主营业务毛利率略有下降,主要系基础设施建设业务毛利率下降、房地产投资与开发业务亏损扩大所致;受房地产市场不景气等因素影响,公司房屋销售价格不及预期,加上原材料涨价影响,2021年和2022年房地产投资与开发业务毛利率持续为负。

2023年1-3月,公司主营业务收入构成仍以基础设施建设和房屋建设收入为主,分别相当于2022年业务板块收入的23.68%和32.54%。2023年1-3月,公司综合毛利率为3.42%,基础设施建设和房屋建设业务毛利率水平较2022年全年均有不同程度下降,主要系部分结算项目只确认了成本,尚未结转收入所致。

表1 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年1-3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
基础设施建设	147.00	34.67	6.30	160.04	32.30	9.97	213.39	38.87	9.17	50.53	33.32	1.03
房屋建设	253.70	59.84	7.65	311.50	62.87	8.30	309.33	56.35	8.43	100.67	66.38	4.47
房地产投资与开发	22.18	5.23	12.52	21.74	4.39	-7.93	23.41	4.27	-13.76	0.22	0.15	100.00
设计勘察与咨询	0.51	0.12	0.98	0.30	0.06	-15.70	0.26	0.05	43.67	0.03	0.02	-10.75
其他	0.58	0.14	32.95	1.89	0.38	36.42	2.55	0.46	35.39	0.20	0.13	-21.80
合计	423.97	100.00	7.46	495.47	100.00	8.22	548.94	100.00	7.91	151.65	100.00	3.42

资料来源:公司审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设业务

2020—2022 年,公司基础设施业务收入规模保持增长;期末在手合同额规模较大,项目储备充足;公司 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。

公司基础设施建设业务的经营主体主要为子公司中建桥梁有限公司(以下简称“中建桥梁”)、中建六局水利水电集团有限公司和天津轨道交通分公司等。

从基建业务新签合同情况看,2020—2022 年,公司基建业务新签合同额波动增长;2023 年1—3月,公司基建业务新签合同额相当于2022年的22.65%。2020—2022年及2023年1—3月,公司基建业务回款情况良好。截至2023年3月底,公司工程施工总承包类基建业务在手订单较充足。

表2 公司基础设施建设板块新签合同情况

(单位:个、亿元)

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
新签合同个数	79	130	140	50
新签合同额	357.17	505.18	456.28	103.37
重大合同额 (5 亿元以上)	221.82	380.79	315.42	60.88
期末在手未完 工合同额	767.66	559.07	637.60	743.38
当期项目回款 金额	194.64	174.30	204.59	55.40

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区深耕的策略,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,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。2020—2022 年,公司海外基建项目新签合同额分别为 58.67 亿元、80.90 亿元和 39.35 亿元。未来公司依托海外基建优势以及在施工项目国别市场向周边国家延伸拓展。

表3 2022年公司海外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	蒙古色楞格省煤矿剥离	蒙古	14.94	48
2	蒙古国巴彦洪戈尔省巴雅丽阁苏木铜矿采剥	蒙古	14.67	96
3	以色列 G3-2 项目补充协议	以色列	5.33	63
4	哈萨克斯坦 KB 公路改扩建	哈萨克斯坦	3.63	18
5	斯里兰卡隧道主水渠项	斯里兰卡	0.72	61
6	哈萨克斯坦 KB 国家级公路改造项目 Km1666-1713 标段施工合同	哈萨克斯坦	0.06	12
合计			39.35	--

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 2023 年 3 月底,公司重大在建工程施工总承包基建项目合同额为 271.31 亿元,已完工 163.93 亿元。

表4 截至2023年3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	合同额	已完工金额
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	49.08	44.87
2	中建以色列分公司特拉维夫绿线 G3-2 项目	40.76	19.85
3	齐河县世纪大道建设工程 EPC 项目	33.94	5.38
4	轨道交通延伸线江津段土建工程施工总承包	31.56	38.48
5	泸州市沙茜过江通道及连接线工程 PPP 项目施工总承包工程（二工区）	23.86	21.45
6	中建桥梁 S304 濮阳白堍黄河公路大桥及连接线工程	23.65	18.41
7	广西融福高速公路 NO.1 标项目经理部	20.10	1.27
8	宝坻区棚户区改造基础设施配套工程 EPC 总承包项目部	19.73	8.28
9	高明区 2018 年道路建设工程项目	15.34	3.57
10	花沟片区打捆路网道路及配套工程（含金渝公园）EPC 总承包	13.29	2.37
合计		271.31	163.93

资料来源：公司提供

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“其他非流动资产”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 2023 年 3 月底，公司共承接了 14 个 PPP 基础设施建设

项目，公司 PPP 项目全部入库（财政部库）。公司共有 7 个 PPP 项目进入运营期，2 个 PPP 项目竣工，5 个 PPP 项目处于在建过程中，具体见表 5。2022 年，公司进入运营期的 PPP 项目合计回款 5.84 亿元，其中重庆白沙长江大桥及连接线工程 PPP 项目于 2022 年年底进入运营期，2023 年进入回款期。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5 截至2023年3月底公司基础建设业务板块 PPP 项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	持股比例	建设期间	运营期间	总投资额	已投资	项目进度
1	长春市城区地下综合管廊政府与社会资本合作（PPP）项目	15.50%	2016/7-2023/6	2023/7-2039/1	10.86	9.46	在建
2	泸州市沙茜过江通道（城东长江二桥）及连接线工程 PPP 工程	10.00%	2019/8-2023/2	2023/3-2039/9	26.82	17.10	在建
3	内蒙古乌兰浩特市兴安职业技术学院迁址新建 PPP 项目	40.00%	2020/3-2022/12	2023/1-2042/6	12.51	12.51	运营
4	吉林省白城海绵城市建设老城区积水点综合整治与水环境综合保障二期 PPP 项目	81.00%	2017/4-2017/12	2018/1-2031/12	8.51	8.51	运营
5	寿光弥河大桥 PPP 项目*	20.00%	2018/4-2021/8	2021/9-2031/9	4.13	4.13	竣工
6	内蒙古自治区通辽市主城区红光大桥建设工程 PPP 项目	90.00%	2018/12-2020/12	2021/1-2030/1	1.58	1.58	运营
7	重庆白沙长江大桥及连接线工程 PPP 项目	97.93%	2018/6-2021/12	2022/1-2041/12	11.99	11.74	运营
8	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	70.00%	2020/3-2023/9	2023/10-2053/10	62.16	35.45	在建
9	成雅快速通道（雅安段）PPP 项目	38.00%	2017/11-2021/6	2021/7-2033/7	35.51	33.93	在建
10	安徽省宿州市西外环 PPP 项目	30.00%	2016/11-2020/12	2021/1-2033/1	15.59	15.59	运营
11	安徽省宿州市 G206 PPP 项目	20.00%	2017/6-2019/12	2020/1-2029/12	12.04	12.04	运营
12	安徽省阜阳市京九路 PPP 项目	90.00%	2017/2-2020/10	2019/7-2029/7	10.35	10.35	运营
13	四川省眉山市中心城区污水处理能力建设 PPP 项目*	0.01%	2018/12-2020/5	2020/6-2046/6	9.74	0.00	竣工
14	中建基础广西从江-融安-荔浦公路（融安经永福至阳朔段）PPP 项目	11.00%	2022/11-2026/11	2026/12-2056/12	199.39	2.12	在建
合计					421.18	174.51	--

注：部分项目 2022 年总投资金额根据结算情况有所调整；部分项目建设期延长，运营期相应延后；标“*”项目为政府方直接运营项目

资料来源：公司提供

（2）房屋建设业务

2020—2022 年，公司房建施工板块收入波动增长，公司项目储备丰富，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城市建设发展有限公司、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。房建业务是公司营业收入的最主要来源。

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。2020—2022 年，公司房建业务新签合同额快速增长，2022 年同比增长 27.55%，2023 年 1—3 月新签合同额相当于 2022 年的 61.60%。从房建业务新签合同类型看，2022 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 34.25%、32.26%和 33.48%。

表6 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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
住宅地产	219.39	277.43	281.45	123.83
工业地产	63.67	85.69	265.10	180.30
公建地产	228.60	281.06	275.13	202.05
合计	511.66	644.18	821.68	506.18

资料来源：公司提供

从项目布局看，目前公司房建业务主要市场集中在华中、华东和华南地区，2022 年上述地区合计新签合同额占当年合同总额的

55.81%；2022 年华中、西北、西南和海外区域新签房建业务合同增长较快，华东和华南区域有所下滑。

表7 公司房建新签合同额按地区分布情况

（单位：亿元）

地区	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
东北	0.00	29.28	29.66	22.83
华北	69.08	74.88	88.56	44.61
华中	135.52	115.77	214.90	147.22
华东	77.10	147.36	119.79	59.25
西南	46.24	58.53	91.71	98.82
华南	86.55	151.13	123.89	106.01
西北	17.74	21.96	76.14	27.43
海外	79.44	45.27	77.03	0.00
合计	511.66	644.18	821.68	506.18

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 2023 年 3 月底，公司在建未完工前十大房建项目尚需投资 158.81 亿元，回款情况较好。

表8 截至 2023 年 3 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	宝安区人民医院整体改造工程（二期）施工总承包	深圳市宝安区建筑工务署	33.50	2020/12/30	2029/04/19	14.64	11.32
2	雪花科创城项目总承包工程	深圳市润雪实业有限公司	31.43	2021/12/01	2025/11/30	2.61	0.78
3	三亚市海棠区创业人才保障项目	三亚市住房保障管理中心	28.65	2019/01/1	2023/03/17	19.38	15.07
4	广州大学黄埔研究院建设项目	广州智科投资开发有限公司	22.85	2021/11/1	2023/06/30	6.99	2.37
5	商丘市睢阳区商都珠江花园、东方新苑及香君花园安置房建设工程 EPC 总承包与监理项目第一标段	商丘市住投投资建设有限公司	22.63	2020/9/26	2023/02/18	1.10	0.26

6	新华 维港花园城项目	内江新里宏锦房地产开发有限公司	21.09	2022-02-01	2024/02/29	0.41	0.01
7	云上上饶缤纷天地项目建设工程（一期）	上饶伟恒置业发展有限公司	20.00	2022-03-01	2025/03/01	0.51	0.06
8	顺德农商银行大厦施工总承包项目	广东顺德农村商业银行股份有限公司	19.27	2018/12/20	2022/10/17	9.54	8.38
9	长春现代物流大厦项目	长春高新建设开发有限公司	17.72	2017/03/15	2023/06/30	16.17	12.26
10	莘县高铁新城中央休闲商务中心（一期）及莘县智慧文体产业园基础设施项目（一期）（EPC）	山东东方诚建设开发有限公司	16.80	2020/11/3	2023/11/03	3.78	2.77
合计			233.94	--	--	75.13	53.28

注：部分项目竣工时间有所调整

资料来源：公司提供

（3）房地产投资与开发业务

2020—2022 年，公司房地产开发业务收入略有波动，但受房地产市场不景气等因素影响，公司房屋销售价格不及预期，加上原材料涨价影响，2021 年和 2022 年毛利率为负；房地产业务区域集中度较高，且该业务受国家宏观经济、政策等影响较大，未来去化情况存在一定不确定性。

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

公司房地产开发项目全部为住宅项目，2020—2022 年，公司房地产新开工面积和平均销售价格均波动下降，竣工面积波动增长签约销售面积与金额均持续大幅下降。

表9 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	2020	2021	2022 年	2023 年 1—3 月
新开工面积	30.60	14.32	18.94	0.00

竣工面积	44.01	9.30	54.01	3.20
在建面积	121.31	111.14	49.87	46.47
平均销售价格	2.55	1.73	1.77	1.82
签约销售面积	29.26	20.40	9.40	3.20
签约销售金额	43.25	35.32	16.72	5.83

资料来源：公司提供

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。截至 2023 年 3 月底，公司主要完工的房地产项目有悦东嘉园、悦泰嘉园、源和湾、澜和湾、崇和湾以及四面山，总投资 86.42 亿元，处于销售清盘阶段，已累计回款 108.73 亿元。截至 2023 年 3 月底，公司在建房地产项目见下表。公司在建项目较多，但房地产景气度受国家宏观经济、政策等影响较大，此外，公司房地产开发项目多位于天津，区域集中度较高，未来去化情况存在一定不确定性。

表 10 截至 2023 年 3 月底公司主要在建房产项目（单位：亿元）

序号	项目名称	权益比例	是否并表	起止日期	计划总投资	已投资额	回款情况	项目进度	项目类别
1	刘台项目	100%	是	2015/3-2020/12	27.53	27.53	27.64	住宅已竣工、写字楼部分已竣工	住宅、写字楼
2	河东建材仓库	100%	是	2016/12-2019/9	5.84	6.23	8.80	住宅已竣工入住	住宅
3	中新生态城 57C 二期地块	70%	是	2016/12-2019/12	31.28	35.47	32.95	部分已交付	住宅
4	北塘徽山路	12.5%	否	2017/5-2020/11	38.14	35.61	26.32	在施工中	住宅
5	南部新城中建煦和湾 02-18 号地块	100%	是	2017/11-2021/9	14.50	13.13	16.25	在施工中	住宅
6	南部新城中建崇和湾 03-60 号地块	100%	是	2017/11-2021/9	12.76	13.50	13.95	在施工中	住宅
7	天津南开三马路	100%	是	2010/10-2012/12	3.98	2.69	--	前期土地整理	住宅
8	重庆江津四面山启动区 227 亩土地	100%	是	2018/11-2021/10	10.12	9.28	10.65	在施工中	住宅
9	北辰顺义道 218\219 地块	100%	是	2019/5-2021/5	31.54	31.00	37.99	在施工中	住宅

10	国展西 C9 地块项目	100%	是	2021/2-2023	20.48	18.38	6.53	在施工中	住宅
11	天津市津南区国展西 A6 地块房地产开发项目	100%	是	2021/9-2024	10.81	7.00	4.59	在施工中	住宅
12	天津市武清区商务区 023、024 号地块房地产开发项目	100%	是	2021/9-2024	14.93	8.90	3.54	在施工中	住宅
13	西安高新区中央创新区 GX3-18-16 地块	51%	是	2023/1-025/11	39.50	15.2	0.000	在施工中	住宅
合计					261.41	223.92	189.21	--	--

注：部分项目竣工时间有所调整

资料来源：公司提供

土地储备方面，公司储备地块主要布局在天津，少量地块涉足重庆，截至2023年3月底，公司储备地块建筑面积191.76万平方米，除西安高新区项目外均已全额支付土地款，上述地块均处于后期建设开发阶段，并有部分项目已陆续开盘销售。整体看公司储备地块充足。

表 11 截至 2023 年 3 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
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	25.6
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
国展西 C9 地块项目	6.40	9.87	11.56
津南区国展西 A6 项目	3.19	5.10	5.47
武清区商务区 023 项目	4.98	7.96	7.46
天津地区小计	67.14	142.51	128.31
重庆四面山项目	15.15	16.65	1.38
西安高新区项目	8.49	32.6	29.49
合计	90.78	191.76	159.18

资料来源：公司提供

3. 经营效率

2020—2022 年，公司销售债权周转次数分别为 3.51 次、5.38 次和 6.78 次，存货周转次数分别为 2.44 次、2.84 次和 2.80 次，总资产周转次数分别为 0.69 次、0.83 次和 0.90 次，2022 年销售债权周转次数和总资产周转次数较 2021 年均有所提高。总体看，公司整体经营效率尚可。

4. 未来发展

公司未来发展目标符合公司定位。

未来，公司将聚焦基础设施建设、房地产开发、海外业务和房建业务。

公司坚持目标导向与问题导向相结合、破解历史难题与改革创新同步推进，以质量变革为主线，以效率变革为引导，以动力变革为基础，实现“一高四优”战略目标。高质量发展方面，公司以高质量发展为主题，坚持“质量第一、效益优先”原则和稳中求进工作总基调，通过实施与中建丝路建设投资有限公司战略性协同联动等一系列改革举措不断补短板、锻长板，努力成为中建系统内特色鲜明、产业链完整、没有明显短板的高质量发展工程局。业绩品质更优方面，公司追求高品质的业绩增长，实现企业规模、效益、结构协调发展。治理管控更优方面，公司推进管理体系与标准化、信息化一体建设。行业引领更优方面，公司基建、房建、投资主业呈现竞相优质发展态势。品牌形象更优方面，公司以“共生”引领发展，不断提高服务客户和满足客户需求的能力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报告，立信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司财务报告进行审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司2023年一季度财务报表未经审计。

截至2023年3月底，公司拥有纳入合并范围内的一级子公司31家。2020—2022年和2023年1—3月，公司合并范围一级子公司未发生变化，公司财务数据可比性强。

截至2022年底，公司资产总额620.92亿元，所有者权益109.47亿元（含少数股东权益35.39亿元）；2022年，公司实现营业总收入550.06亿元，利润总额5.52亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额598.93亿元，所有者权益110.54亿元（含少数股东权益35.73亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入151.66亿元，利润总额1.29亿元。

2. 资产质量

2020—2022年底，公司资产规模持续增长，以流动资产为主，合同资产、存货、应收类款项及其他非流动资产在资产中占比较高，整体资产质量一般。

2020—2022年底，公司资产总额持续增长，年均复合增长2.35%。2022年底，公司资产总额较2021年底增长3.22%，主要系其他应收款和合同资产增长所致。公司资产构成以流动资产为主。

表 12 公司资产主要构成

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产合计	464.64	78.39	457.42	76.04	475.81	76.63	458.06	76.48
货币资金	48.78	8.23	54.52	9.06	50.51	8.13	63.82	10.66
应收账款	98.38	16.60	76.62	12.74	77.64	12.50	71.95	12.01
其他应收款	89.50	15.10	95.51	15.88	110.26	17.76	100.41	16.76
存货	60.84	10.26	71.53	11.89	63.76	10.27	72.08	12.03
合同资产	81.87	13.81	106.49	17.70	119.62	19.27	98.74	16.49
其他流动资产	35.39	5.97	36.91	6.14	36.56	5.89	31.51	5.26
非流动资产合计	128.11	21.61	144.13	23.96	145.11	23.37	140.86	23.52
无形资产	19.50	3.29	32.05	5.33	34.24	5.51	35.16	5.87
其他非流动资产	62.14	10.48	60.65	10.08	60.68	9.77	56.39	9.42
资产总额	592.76	100.00	601.54	100.00	620.92	100.00	598.93	100.00

注：其他应收款包括应收股利，下同

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

（1）流动资产

2020—2022 年底，公司流动资产有所波动，年均复合增长 1.19%。2022 年底，公司流动资产较 2021 年底增长 4.02%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货、合同资产和其他流动资产构成。

2020—2022 年底，公司货币资金有所波动，年均复合增长 1.76%。2022 年底，公司货币资金较 2021 年底下降 7.35%，主要为银行存款。货币资金中有 0.32 亿元受限资金，主要为保函保证金和农民工工资保证金等。

2020—2022 年底，公司应收账款波动下降，年均复合下降 11.17%。2022 年底，公司应收账款较 2021 年底增长 1.33%。从账龄看，账龄 1 年以内占比 54.81%，1~2 年占比 16.30%，2~3 年占比 14.55%，3 年以上占比 14.34%，账龄较

短。从坏账计提来看，公司应收账款计提坏账 14.19 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 38.23%，集中度一般，应收对象主要有中建股份（占 17.94%）、三亚新机场投资建设有限公司（占 9.06%）等。

2020—2022 年底，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 10.99%。2022 年底，公司其他应收款较 2021 年底增长 15.44%，主要系与关联方往来款规模增长。从账龄情况来看，账龄 1 年以内占比 68.73%，1~2 年占比 16.75%，账龄较短；从坏账计提来看，公司其他应收款计提坏账准备 3.77 亿元，计提比例较低；公司其他应收款余额前 5 名占全部其他应收款的 73.16%，集中度较高。

表 13 2022 年底其他应收款前五名（单位：亿元）

单位名称	款项性质	账面余额	占比（%）
中国建筑股份有限公司	往来款	50.89	44.69
吉林中建建筑工程有限公司	往来款	21.19	18.61
中建六局第三建筑工程有限公司	往来款	6.65	5.84
中国建设基础设施有限公司	往来款	3.67	3.22
中国建筑发展有限公司	往来款	0.91	0.80
合计	--	83.31	73.16

注：中建六局第三建筑工程有限公司未纳入公司合并范围
资料来源：公司审计报告

2020—2022 年底，公司存货有所波动，年均复合增长 2.38%。2022 年底，公司存货较 2021 年底下降 10.86%，主要系房地产开发成本减少所致；公司存货主要由房地产开发成本、原材料和房地产开发产品构成。公司计提存货跌价准备 0.14 亿元。

2020—2022 年底，公司合同资产快速增长，年均复合增长 20.88%。2022 年底，公司合同资产较 2021 年底增长 12.33%，主要系已完工未结算金额增加所致。公司合同资产主要为已完工未结算项目 98.38 亿元和质保金 21.53 亿元。公司累计计提减值准备 3.57 亿元。

2020—2022 年底，公司其他流动资产有所波动，年均复合增长 1.64%。2022 年底，公司其他流动资产较 2021 年底下降 0.95%，主要为待抵扣（扣减）的增值税和预缴税金等。

（2）非流动资产

2020—2022 年底，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 6.43%。2022 年底，公司非流动资产较 2021 年底增长 0.68%，主要由无形资产和其他非流动资产构成。

2020—2022 年底，公司无形资产快速增长，年均复合增长 32.51%。2022 年底，公司无形资产较 2021 年底增长 6.83%，主要为 PPP 项目特许经营权，随着工程建设支出，有所增长。

2020—2022 年底，公司其他非流动资产有所波动，年均复合下降 1.18%。2022 年底，公司其他非流动资产较 2021 年底增长 0.06%，主要为合同资产 23.86 亿元和 PPP 项目业主未确认部分 35.43 亿元。

截至 2022 年底，公司受限资产合计 39.78 亿元，受限资产占资产总额比重为 6.41%。

表 14 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	0.32	0.05	法院冻结、农民工工资保证金等
应收账款	2.74	0.44	抵押、质押
应收款项融资	3.50	0.56	质押
存货	1.76	0.28	抵押
固定资产	0.45	0.07	抵押
无形资产	31.01	4.99	抵押
合计	39.78	6.41	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司审计报告

2023 年 3 月底，公司资产总额较 2022 年底下降 3.54%，主要系合同资产和其他应收款下降所致。公司资产仍以流动资产为主，主要科目构成较 2022 年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020—2022 年底，公司所有者权益波动下降，其中其他权益工具和少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

2020—2022 年底，公司所有者权益波动下降，年均复合下降 4.59%。2022 年底，公司所有者权益 109.47 亿元，较 2021 年底下降 12.07%，主要系少数股东权益减少所致。其中，实收资本、其他权益工具、未分配利润和少数股东权益分别占 39.08%、20.99%、2.55%和 32.33%。所有者权益结构稳定性一般。

2020—2022 年底，公司实收资本无变化；其他权益工具略有下降，主要为公司发行的永续类债券；少数股东权益波动下降，2022 年同比下降 29.58%，主要系公司参股的部分 PPP 项目有限合伙企业合伙期限届满解散所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 110.54 亿元，较 2022 年底变化不大。

（2）负债

2020—2022 年底，公司有息债务规模快速增长，短期债务占比波动上升，债务结构有待

优化，整体债务负担较重，面临较大短期集中兑付压力。

2020—2022 年底，公司负债总额持续增长，年均复合增长 4.04%。2022 年底，公司负债总

额较 2021 年底增长 7.21%，主要系短期借款和其他应付款增长所致。公司负债以流动负债为主，流动负债占比进一步上升。

表15 公司负债主要构成

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债合计	434.22	91.90	412.69	86.51	462.81	90.49	439.84	90.06
短期借款	39.82	8.43	76.23	15.98	116.22	22.72	143.62	29.41
应付账款	248.53	52.60	200.30	41.99	200.46	39.20	172.46	35.31
其他应付款	41.47	8.78	52.35	10.97	63.85	12.48	48.26	9.88
合同负债	57.80	12.23	41.07	8.61	32.89	6.43	20.55	4.21
其他流动负债	28.92	6.12	30.56	6.41	28.86	5.64	38.94	7.97
非流动负债合计	38.27	8.10	64.37	13.49	48.64	9.51	48.54	9.94
长期借款	33.91	7.18	59.37	12.45	45.42	8.88	45.42	9.30
负债总额	472.49	100.00	477.06	100.00	511.45	100.00	488.38	100.00

注：其他应付款包括应付股利，下同

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2020—2022 年底，公司流动负债波动增长，年均复合增长 3.24%。2022 年底，公司流动负债较 2021 年底增长 12.15%，主要由短期借款、应付账款、其他应付款、合同负债和其他流动负债构成。

2020—2022 年底，公司短期借款快速增长，年均复合增长 70.85%。2022 年底，公司短期借款较 2021 年底增长 52.46%，包括信用借款 110.08 亿元、质押借款 3.78 亿元和抵押借款 2.37 亿元。

2020—2022 年底，公司应付账款波动下降，年均复合下降 10.19%。2022 年底，公司应付账款较 2021 年底基本持平，主要为应付工程款和应付采购款，应付账款账龄在 1 年以内的占 58.92%。

2020—2022 年底，公司其他应付款快速增长，年均复合增长 24.08%。2022 年底，公司其他应付款较 2021 年底增长 21.97%，主要系中建股份内部往来款增长所致。公司其他应付款主要为关联方往来款和保证金等。

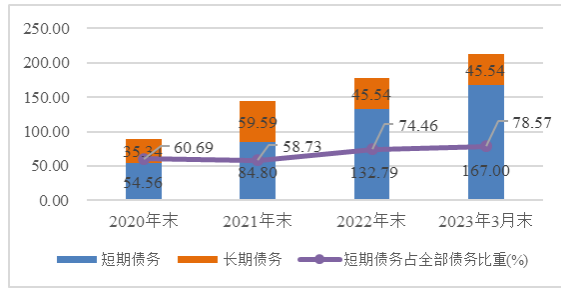
2020—2022 年底，公司合同负债快速下降，年均复合下降 24.57%。2022 年底，公司合同负债较 2021 年底下降 19.92%，主要系预收工程款、售房款减少所致，公司合同负债主要包括预收工程款 12.27 亿元、预收售房款 7.51 亿元和已结算未完工款项 13.05 亿元。

2020—2022 年底，公司其他流动负债有所波动，年均复合下降 0.11%。2022 年底，公司其他流动负债较 2021 年底下降 5.57%，主要为待转销项税额。

2020—2022 年底，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 12.73%。2022 年底，公司非流动负债较 2021 年底下降 24.44%，主要系长期借款减少所致。公司非流动负债主要为长期借款。

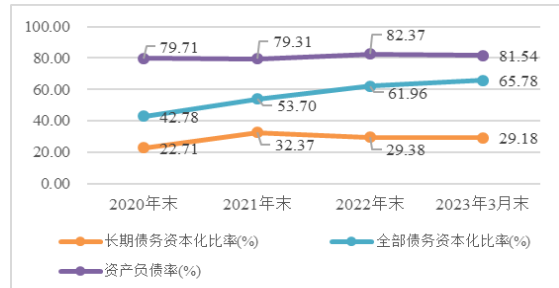
2020—2022 年底，公司长期借款波动增长，年均复合增长 15.73%。2022 年底，公司长期借款较 2021 年底下降 23.50%，主要包括质押借款（子公司以特许经营权、应收账款质押取得的用于投资类 PPP 项目建设的质押借款）和信用借款。

图 1 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

有息债务方面, 2020—2022 年底, 公司全部债务快速增长, 年均复合增长 40.84%。2022 年底, 公司全部债务较 2021 年底增长 23.51%。债务结构方面, 公司全部债务以短期债务为主, 且 2022 年底短期债务占比较 2021 年底进一步上升 15.73 个百分点, 公司债务结构有待优化。从债务指标来看, 2020—2022 年底, 公司资产负债率和长期债务资本化比率均波动上升, 全部债务资本化比率持续上升。2022 年底, 公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 3.06 个百分点、上升 8.26 个百分点和下降 2.99 个百分点。公司债务负担较重。

若将公司发行的永续期公司债券和永续票据计入全部债务进行核算, 公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 86.07%、69.95%和 44.20%。整体看, 公司债务负担较重。

截至2023年3月底, 公司负债总额较2022年底下降4.51%, 负债结构较2022年底变化不大。2023年3月底, 公司全部债务较2022年底增长19.18%, 债务结构仍以短期债务为主。从债务指标来看, 截至2023年3月底, 公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2022年底分别下降0.83个百分点、上升3.82个百分点和下降0.20个百分点。

截至 2023 年 3 月底, 公司于一年内到期债务规模为 167.00 亿元, 公司面临较大短期集中兑付压力。

4. 盈利能力

2020—2022年, 公司营业总收入持续增长, 以房建和基建施工为主, 期间费用控制能力较强, 公司整体盈利能力尚可。

房屋建设及基础设施建设是公司收入和利润的主要来源。2020—2022年, 公司营业总收入持续增长, 年均复合增长13.82%; 公司营业成本持续增长, 年均复合增长13.51%; 公司营业利润率波动上升。

表 16 公司盈利情况 (单位: 亿元)

对比指标	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入	424.62	496.73	550.06
营业成本	392.92	455.76	506.29
期间费用	24.58	29.91	33.76
信用减值损失	-2.84	-3.55	-2.90
利润总额	3.70	3.77	5.52
营业利润率 (%)	7.38	8.04	7.73
总资产收益率 (%)	3.65	2.86	3.69
净资产收益率 (%)	3.13	2.01	3.64

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

从期间费用看, 2020—2022年, 公司费用总额快速增长, 年均复合增长17.19%。2022年, 公司期间费用同比增长12.86%, 主要系研发费用增长所致; 公司期间费用主要包括管理费用5.89亿元、研发费用20.50亿元和财务费用6.76亿元。2022年, 公司期间费用率为6.14%, 费用控制能力较强。

2020—2022年, 公司利润总额快速增长, 年均复合增长22.16%。2022年, 公司利润总额同比增长46.60%。2022年, 公司计提信用减值损失2.90亿元, 主要为坏账损失。2022年, 公司资产减值损失由2021年的2.07亿元减少至-0.22亿元,

主要系2021年公司出于谨慎性考虑计提较多合同资产减值准备，2022年部分项目完工结算，合同资产减值准备转回所致。公司减值损失对利润侵蚀较大。

2020—2022年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所波动。2022年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别上升0.83个百分点和1.63个百分点。整体看公司盈利能力尚可。

2023年1—3月，公司实现营业总收入151.66亿元，相当于2022年营业总收入的27.57%，营业利润率3.27%；同期公司实现利润总额1.29亿元。

5. 现金流

2020—2022年，公司经营活动现金流以经营业务收支为主，净流入规模波动下降；投资活动表现为净流出，2022年缺口有所收窄；公司筹资活动净现金流波动较大，公司对外筹资需求较大。

表 17 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入小计	520.61	563.34	607.18
经营活动现金流出小计	481.13	559.31	597.74
经营现金流量净额	39.48	4.02	9.43
投资活动现金流入小计	1.24	1.81	1.05
投资活动现金流出小计	21.04	47.06	13.19
投资活动现金流量净额	-19.79	-45.25	-12.14
筹资活动现金流入小计	152.29	277.68	270.01
筹资活动现金流出小计	177.08	228.28	271.23
筹资活动现金流量净额	-24.79	49.40	-1.22
现金收入比（%）	117.46	106.84	103.65

资料来源：公司审计报告

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。2020—2022年，公司经营活动现金流入量持续增长，年均复合增长7.99%。2022年，公司经营活动现金流入量主要为销售商品、提供劳务收到的现金570.16亿元。2020—2022年，公司现金收入比持续小幅下降，但收入实现质量整体良好。公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金。2020—2022年，公司经营活动现金流持续净流入，净流入规模波动下降。

投资活动方面，公司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项目的投入和投资支出等。2020—2022年，公司投资活动现金流出波动下降，年均复合下降20.83%。2022年，公司投资活动现金流出13.19亿元，其中投资支付的现金5.00亿元为支付的土地款。2020—2022年，公司投资活动现金流持续净流出。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要为发行债券和银行借款等收到的现金。2020—2022年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长33.15%。公司筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金。2020—2022年，公司筹资活动现金流出快速增长，年均复合增长23.76%。2022年，公司支付其他与筹资活动有关的现金同比大幅增长至22.57亿元，主要为偿还公司发行的超短期融资债券募集资金。2020—2022年，公司筹资活动现金净额波动较大。

2023年1—3月，随着项目投入，公司经营活动现金净流出17.12亿元；投资活动现金净流出2.31亿元；筹资活动现金净流入32.88亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债压力较大，长期偿债能力指标尚可；公司融资渠道畅通，无对外担保。

从短期偿债能力指标看，2020—2022年底，公司流动比率波动下降，速动比率持续下降；2023年3月底，公司流动比率和速动比率分别为104.14%和65.31%。2020—2022年，公司经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务保障能力均较弱。2020—2022年，公司现金债务比持续下降；2023年3月底为0.41倍。公司短期偿债能力指标较弱。

从长期偿债能力指标看，2020—2022年，公司EBITDA持续增长；EBITDA利息倍数持续上升；全部债务/EBITDA波动上升，公司长期偿债能力指标尚可。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	107.01	110.84	102.81
	速动比率 (%)	74.14	67.70	63.18
	经营现金/流动负债 (%)	9.09	0.98	2.04
	经营现金/短期债务 (倍)	0.72	0.05	0.07
	现金短期债务比(倍)	1.00	0.69	0.41
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	9.47	11.42	14.41
	全部债务/EBITDA (倍)	9.50	12.64	12.38
	EBITDA 利息倍数 (倍)	1.44	1.59	1.78

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司与银行建立了长期的合作关系。截至 2023 年 3 月底，公司合并口径共获各家银行授信总额 1151.05 亿元，未使用授信额度 685.81 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2023 年 3 月底，公司无对外担保。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部资产流动性较弱，资产质量一般；债务负担较重。

2022 年底，公司本部资产总额 580.13 亿元，较 2021 年底增长 7.96%，占合并口径 93.43%。其中，流动资产占 77.91%，非流动资产占 22.09%。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 8.02%）、应收账款（占 12.78%）、其他应收款（占 42.08%）、一年内到期的非流动资产（占 8.62%）和合同资产（占 20.78%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 70.22%）和其他非流动资产（占 14.88%）构成。

2022 年底，公司本部所有者权益为 78.28 亿元，较 2021 年底增长 3.41%，占合并口径 71.51%。其中，实收资本占 54.65%、其他权益工具占 29.36%、未分配利润占 9.92%。

2022 年底，公司本部负债总额 501.85 亿元，较 2021 年底增长 8.71%，占合并口径 98.12%。其中，流动负债占 97.89%，非流动负债占比 2.11%。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 20.66%）、应付账款（占 40.71%）和其他应付款（占 27.82%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 82.67%）和长期应付款（合计）（占 19.41%）构成。2022 年底，公司本部全部债务 125.70 亿

元。其中，短期债务占 93.02%、长期债务占 6.98%。截至 2022 年底，公司本部全部债务资本化比率 61.62%，资产负债率为 86.51%。公司本部债务负担较重。

2022 年，公司本部营业总收入为 417.11 亿元，利润总额为 5.01 亿元。同期，母公司投资收益为 2.00 亿元。

九、外部支持

公司股东综合实力雄厚，在业务协同、资金等方面持续给予公司大力支持。

1. 支持能力

公司股东中建股份是大型国有建筑企业，于 2009 年 7 月上市。中建股份位居 2022 年度《财富》世界 500 强排行榜第 9 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。公司股东具有极强的综合实力。

2. 支持可能性

公司为中建股份下属重要子公司，在业务协同、资金等方面持续获得股东大力支持。

中建股份积极响应“一带一路”倡议，推进“海外优先”战略实施。公司作为中建系统内海外基建拓展重要力量，在中建股份海外业务拓展中发挥重要作用。2022 年，公司获得海外新签合同额 116.38 亿元。

资金方面，中建股份成立中建财务公司，给予公司一定规模授信额度，融资成本较外部金融机构低。截至 2023 年 3 月底，公司获批授信额度 101.00 亿元，剩余可使用额度 26.60 亿元。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务规模和结构有一定影响，公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力好。

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 10.00 亿元，分别相当于 2023 年 3 月底公司长期债务和全部债务的 21.96%和 4.71%，对公司现有债务规模和结构有一定影响。

公司拥有本期中期票据续期选择权，在会计初始确认时公司将本期中期票据分类为权益工具。

联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据票面利率重置的设置使公司行使续期选择权的可能性较小。若将本期中期票据计入债务，以 2023 年 3 月底财务数据为基础，不考虑其他情况，本期中期票据发行后公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 81.85%、66.81%和 33.44%。考虑到本期中期票据全部资金用于偿还公司银行借款，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

从指标看，2022 年，公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力好，经营活动现金流量净额对本期中期票据发行后公司长期债务保障能力较弱，EBITDA 对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力一般。

表 19 本期债券偿还能力测算

项目	2022 年
发行后长期债务（亿元）	55.54
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	10.93
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.17

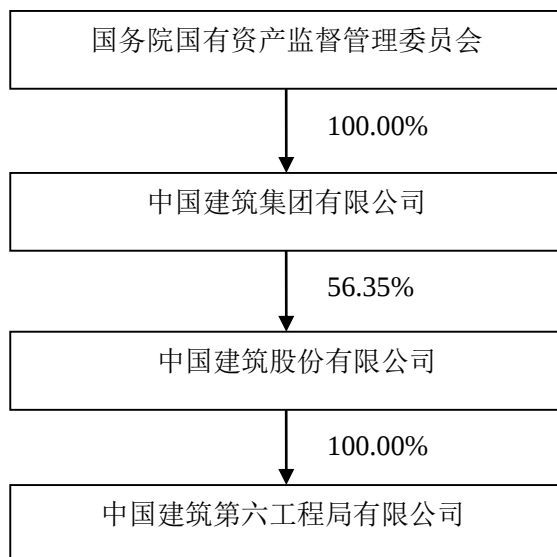
发行后长期债务/EBITDA（倍）	3.85
-------------------	------

注：发行后长期债务为将本期债券发行额度计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司审计报告和所提供资料整理

十一、结论

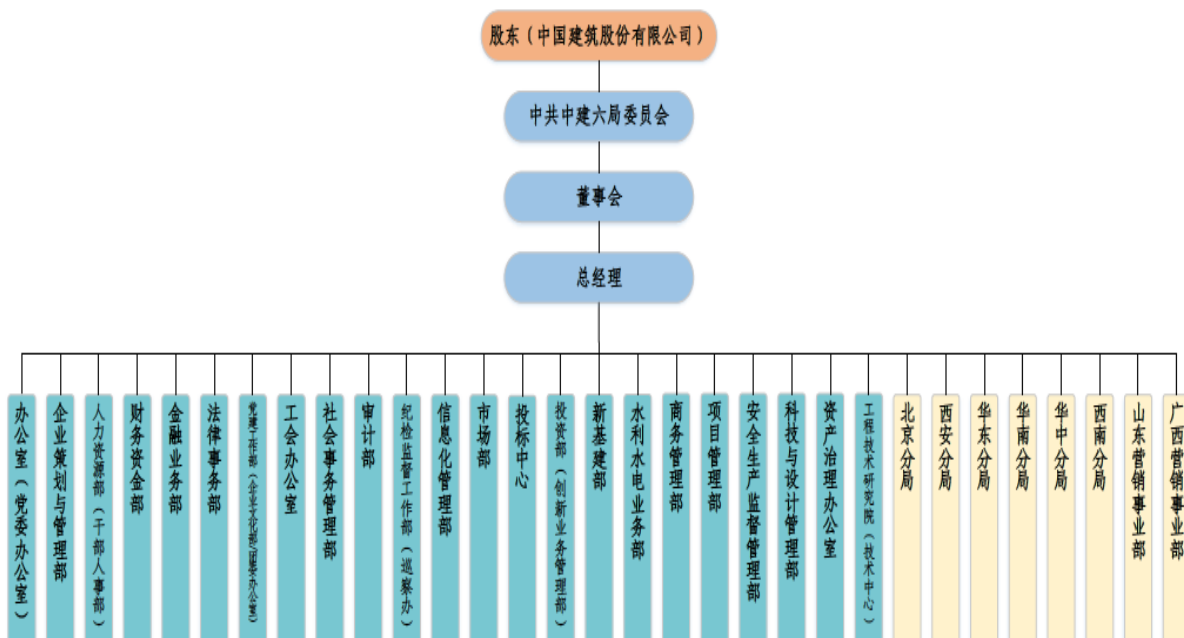
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司一级子公司情况

序号	企业名称	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	享有的表 决权 (%)	投资额 (万元)	业务性质
1	中建六局建设发展有限公司	135866.64	73.60	73.60	101505.35	房屋建筑
2	中建六局土木工程有限公司	10000.00	100.00	100.00	8666.00	房屋建筑
3	中建六局安装工程有限公司	50000.00	100.00	100.00	46000.00	房屋建筑
4	中建六局装饰工程有限公司	5050.00	100.00	100.00	3012.41	房屋建筑
5	天津诚利华商贸有限公司	10.00	100.00	100.00	10.00	服务咨询
6	天津益正达商贸有限公司	489.00	100.00	100.00	489.00	建材批发
7	中建地产(天津)有限公司	100000.00	100.00	100.00	82700.00	房地产开发
8	中建科技天津有限公司	10300.00	70.00	70.00	7210.00	水泥制品制造
9	中建广安投资建设有限公司	3000.00	70.00	70.00	2100.00	基础设施建设
10	天津广顺房地产开发有限责任公司	3000.00	100.00	100.00	21662.69	房产开发
11	中建六局(天津)绿色建筑科技有 限公司	1776.02	100.00	100.00	1769.88	技术服务
12	中建重庆基础设施投资有限公司	60000.00	70.00	70.00	42000.00	基础设施建设
13	中建城市建设发展有限公司	81229.83	61.55	61.55	51259.61	房屋建筑
14	中建地产(辽宁)置业有限公司	5000.00	100.00	100.00	4826.49	房产开发
15	天津国建建设工程试验检测有限公 司	133.41	100.00	100.00	28.16	技术服务
16	中建桥梁有限公司	129721.23	53.96	77.09	70000.00	基础设施建设
17	天津中建六局工程服务有限公司	600.00	100.00	100.00	600.00	技术服务
18	北京中建幸福六号基础设施投资中 心(有限合伙)	200100.00	19.99	60.00	40000.00	租赁和商务服 务业
19	天津中建农银基础设施投资有限公 司	10000.00	80.00	80.00	8000.00	租赁和商务服 务业
20	天津中建陆海兴宁建设开发有限公 司	1530.00	100.00	100.00	1530.00	房地产业
21	阜阳中建六局海绵城市投资建设有 限公司	17350.00	94.03	94.03	16315.00	租赁和商务服 务业
22	中建六局水利水电建设集团有限公 司	11580.00	70.00	70.00	34315.40	租赁和商务服 务业
23	白城市建城项目管理有限公司	16000.00	81.00	81.00	12960.00	建筑业
24	濮阳市中建黄河大桥工程有限公 司	4996.00	73.39	73.39	6216.39	科学研究和技 术服务业
25	通辽市建蒙市政工程有限公司	2420.74	90.00	90.00	2178.67	建筑业
26	中建六局(青岛)建筑工程有限公司	5000.00	100.00	100.00	8240.04	建筑业
27	中建陆海(天津)城市运营管理有 限公司	600.00	100.00	100.00	1086.16	监理
28	天津中建国际工程设计有限公司	300.00	100.00	100.00	433.34	设计勘察
29	中建共享 48 号基础设施投资私募 基金	44252.28	50.00	50.00	22126.14	基金
30	中建六局华南建设有限公司	100000.00	100.00	100.00	100000.42	建筑业
31	重庆津沙长江大桥建设发展有限公 司	2500.00	97.93	97.93	1500.00	建筑业

注：中国建筑股份有限公司持有中建桥梁有限公司23.13%；公司在被北京中建幸福六号基础设施投资中心（有限合伙）投资决算委员会中占3/5 席位，除另有规定外，所有投资决策需经全体委员半数以上通过方可执行
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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	54.40	58.44	54.82	68.92
资产总额（亿元）	592.76	601.54	620.92	598.93
所有者权益（亿元）	120.27	124.49	109.47	110.54
短期债务（亿元）	54.56	84.80	132.79	167.00
长期债务（亿元）	35.34	59.59	45.54	45.54
全部债务（亿元）	89.90	144.39	178.33	212.54
营业总收入（亿元）	424.62	496.73	550.06	151.66
利润总额（亿元）	3.70	3.77	5.52	1.29
EBITDA（亿元）	9.47	11.42	14.41	--
经营性净现金流（亿元）	39.48	4.02	9.43	-17.12
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.51	5.38	6.78	--
存货周转次数（次）	2.44	2.84	2.80	--
总资产周转次数（次）	0.69	0.83	0.90	--
现金收入比（%）	117.46	106.84	103.65	95.69
营业利润率（%）	7.38	8.04	7.73	3.27
总资本收益率（%）	3.65	2.86	3.69	--
净资产收益率（%）	3.13	2.01	3.64	--
长期债务资本化比率（%）	22.71	32.37	29.38	29.18
全部债务资本化比率（%）	42.78	53.70	61.96	65.78
资产负债率（%）	79.71	79.31	82.37	81.54
流动比率（%）	107.01	110.84	102.81	104.14
速动比率（%）	74.14	67.70	63.18	65.31
经营现金流动负债比（%）	9.09	0.98	2.04	--
现金短期债务比（倍）	1.00	0.69	0.41	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	1.44	1.59	1.78	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.50	12.64	12.38	--

注：已将其他流动负债和长期应付款中有息部分计入全部债务核算；本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数；2023 年一季度财务数据未经审计
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	27.30	42.71	39.17	47.24
资产总额（亿元）	508.91	537.36	580.13	587.60
所有者权益（亿元）	76.81	75.70	78.28	79.70
短期债务（亿元）	43.25	81.19	116.93	150.65
长期债务（亿元）	7.98	24.92	8.77	8.67
全部债务（亿元）	51.23	106.11	125.70	159.32
营业总收入（亿元）	312.18	374.08	417.11	107.00
利润总额（亿元）	4.64	2.75	5.01	1.67
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	72.85	18.47	1.87	-24.33
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.21	5.32	6.83	--
存货周转次数（次）	3.87	4.55	4.11	--
总资产周转次数（次）	0.60	0.72	0.75	--
现金收入比（%）	118.67	111.30	101.36	64.37
营业利润率（%）	5.48	6.55	7.10	2.88
总资本收益率（%）	7.67	4.45	6.63	--
净资产收益率（%）	5.82	3.06	6.51	--
长期债务资本化比率（%）	9.41	24.76	10.08	9.81
全部债务资本化比率（%）	40.01	58.36	61.62	66.66
资产负债率（%）	84.91	85.91	86.51	86.44
流动比率（%）	90.08	90.12	92.00	93.59
速动比率（%）	74.59	69.84	71.62	73.84
经营现金流动负债比（%）	17.28	4.25	0.38	--
现金短期债务比（倍）	0.63	0.53	0.33	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：已将其他流动负债中有息部分计入全部债务核算；本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数；因未获取公司本部现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

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

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 2023 年度第一期中期票据 (科创票据) 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)有关业务规范,联合资信将在本期债项信用评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(以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化,或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项,贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息,如发现有重大变化,或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时,联合资信将进行必要的调查,及时进行分析,据实确认或调整信用评级结果,出具跟踪评级报告,并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料,或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形,联合资信可以终止或撤销评级。