

信用评级公告

联合〔2021〕4153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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国建筑第六工程局有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“16中建六局MTN001”“18中建Y1”“20中建六局MTN001”“20中建六局MTN002”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

评级总监：

二〇二一年六月二十五日

中国建筑第六工程局有限公司 2021 年跟踪信用评级报告

评级结果：

| 项目 | 本次 级别 | 评级 展望 | 上次 级别 | 评级 展望 |
|----------------|-------------------|----------|-------------------|----------|
| 发行人主体 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 担保人 | AAA _{pi} | 稳定 | AAA _{pi} | 稳定 |
| 16 中建六局 MTN001 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 18 中建 Y1 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 20 中建六局 MTN001 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 20 中建六局 MTN002 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |

跟踪评级债项概况：

| 债券简称 | 发行 规模 | 债券 余额 | 到期 兑付日 |
|----------------|----------|----------|------------|
| 16 中建六局 MTN001 | 5 亿元 | 5 亿元 | 2021/08/25 |
| 18 中建 Y1 | 10 亿元 | 10 亿元 | 2023/02/07 |
| 20 中建六局 MTN001 | 6 亿元 | 6 亿元 | 2023/09/07 |
| 20 中建六局 MTN002 | 7 亿元 | 7 亿元 | 2023/10/29 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至跟踪评级日仍在存续期的债券；“18 中建 Y1”“20 中建六局 MTN001”“20 中建六局 MTN002”上表所列到期兑付日为第一个行权日

评级时间：2021 年 6 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

中国建筑第六工程局有限公司（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。跟踪期内，公司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、资金等方面加大对公司的支持力度；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实现增长。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、短期偿债压力较大等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

“16 中建六局 MTN001”和“18 中建 Y1”均由中建股份提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中建股份主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定，其担保有效增强了“16 中建六局 MTN001”和“18 中建 Y1”的偿付保障能力。

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。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“16 中建六局 MTN001”“18 中建 Y1”“20 中建六局 MTN001”“20 中建六局 MTN002”的信用等级为 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。**跟踪期内，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，2020 年，公司获得海外新签合同额 160.34 亿元，同比增长 59.23%；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

本次评级模型打分表及结果：

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

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

分析师：

刘沛伦 登记编号（R0150221010019）

陈铭哲 登记编号（R0150221050010）

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

本较外部金融机构低。2020 年，公司获批授信额度 55.00 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、水利水电工程施工总承包和冶金工程施工总承包三项壹级资质等，资质齐全且等级高。
3. **项目储备充足。**跟踪期内，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；2020 年公司工程施工新签合同金额 868.83 亿元，同比增长 13.49%，其中海外新签合同 160.34 亿元，项目储备丰富。
4. **外部增信措施有效增强“16 中建六局 MTN001”和“18 中建 Y1”的偿付保障能力。**“16 中建六局 MTN001”和“18 中建 Y1”由中建股份提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效增强了其偿付保障能力。

关注

1. **公司面临较大短期偿债压力。**截至 2020 年 3 月底，公司短期债务为 89.92 亿元，现金短期债务比为 0.44 倍，公司面临较大的短期偿债压力。
2. **资产流动性较弱。**至 2020 年底，合同资产、其他非流动资产和应收类款项占资产总额比重为 55.99%，占比较高，资产流动性较弱。

财务数据：

| 合并口径 | | | | |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元） | 55.09 | 49.69 | 51.57 | 39.97 |
| 资产总额（亿元） | 582.10 | 641.16 | 592.76 | 608.64 |
| 所有者权益（亿元） | 100.02 | 109.75 | 120.27 | 121.22 |
| 短期债务（亿元） | 49.14 | 65.16 | 54.56 | 89.92 |
| 长期债务（亿元） | 27.40 | 44.06 | 35.34 | 44.29 |
| 全部债务（亿元） | 76.55 | 109.21 | 89.90 | 134.22 |
| 营业收入（亿元） | 306.83 | 343.84 | 424.62 | 102.26 |
| 利润总额（亿元） | 2.15 | 3.15 | 3.70 | 0.79 |
| EBITDA（亿元） | 11.12 | 10.23 | 9.47 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 0.46 | -17.26 | 39.48 | -40.74 |
| 营业利润率（%） | 7.35 | 6.13 | 7.38 | 4.00 |
| 净资产收益率（%） | 2.28 | 2.69 | 3.13 | -- |
| 资产负债率（%） | 82.82 | 82.88 | 79.71 | 80.08 |
| 全部债务资本化比率（%） | 43.35 | 49.88 | 42.78 | 52.54 |
| 流动比率（%） | 111.47 | 109.46 | 107.01 | 108.06 |
| 速动比率（%） | 70.97 | 95.42 | 93.00 | 92.77 |
| 经营现金流动负债比（%） | 0.10 | -3.59 | 9.09 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 1.12 | 0.76 | 0.95 | 0.44 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.43 | 1.83 | 1.44 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 6.88 | 10.67 | 9.50 | -- |
| 现金收入比（%） | 95.46 | 103.68 | 117.46 | 92.43 |
| 公司本部（母公司） | | | | |
| 项 目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
| 资产总额（亿元） | 495.17 | 536.74 | 508.91 | 512.49 |
| 所有者权益（亿元） | 77.53 | 72.34 | 76.81 | 77.40 |
| 全部债务（亿元） | 64.25 | 76.63 | 51.23 | 28.35 |
| 营业收入（亿元） | 238.49 | 264.79 | 312.18 | 78.40 |
| 利润总额（亿元） | 0.76 | 0.43 | 4.64 | 0.59 |
| 资产负债率（%） | 84.34 | 86.52 | 84.91 | 73.42 |
| 全部债务资本化比率（%） | 45.32 | 51.44 | 40.01 | 26.81 |
| 流动比率（%） | 104.36 | 94.70 | 90.08 | 103.95 |
| 经营现金流动负债比（%） | 8.76 | 6.29 | 17.28 | -- |

注：合并口径已将长期应付款中有息部分计入全部债务核算；2021 年一季度财务数据未经审计

评级历史：

| 债项名称 | 债项级别 | 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 |
|----------------|------|------|------|------------|---------------|--|----------------------|
| 20 中建六局 MTN002 | AAA | AAA | 稳定 | 2020/9/23 | 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 |
| 20 中建六局 MTN001 | AAA | 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 |
| 16 中建六局 MTN001 | AAA | 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 |
| 18 中建 Y1 | AAA | AAA | 稳定 | 2020/6/24 | 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 |
| 18 中建 Y1 | AAA | AA+ | 稳定 | 2017/12/21 | 杨世龙 张雪 | 工商企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法） | 阅读全文 |
| 16 中建六局 MTN001 | AAA | AA+ | 稳定 | 2017/7/27 | 唐立倩 王治 | 建筑行业企业信用分析要点（2013 年） | 阅读全文 |
| 16 中建六局 MTN001 | AAA | AA | 稳定 | 2016/8/17 | 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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师： 

联合资信评估股份有限公司



中国建筑第六工程局有限公司

2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国建筑第六工程局有限公司（以下简称“公司”）及其相关债项的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期间，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2021 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有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

跟踪期间，公司经营范围未发生重大变化。截至 2021 年 3 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，合并范围内一级子公司 31 家。

2020 年底，公司资产总额 592.76 亿元，所有者权益 120.27 亿元（含少数股东权益 42.66 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 424.62 亿元，利润总额 3.70 亿元。

2021 年 3 月底，公司资产总额 608.64 亿元，所有者权益 121.22 亿元（含少数股东权益 43.07 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 102.26 亿元，利润总额 0.79 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。

三、跟踪评级债券概况与募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券情况如表 1 所示，募集资金均已

按计划用途使用完毕，“20 中建六局 MTN001”“20 中建六局 MTN002”尚未到付息日，其他债券已在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

| 债券简称 | 发行金额 | 债券余额 | 起息日 | 期限 |
|----------------|-------|-------|------------|-----|
| 16 中建六局 MTN001 | 5.00 | 5.00 | 2016/08/25 | 5 |
| 18 中建 Y1 | 10.00 | 10.00 | 2018/02/07 | 5+N |
| 20 中建六局 MTN001 | 6.00 | 6.00 | 2020/09/07 | 3+N |
| 20 中建六局 MTN002 | 7.00 | 7.00 | 2020/10/29 | 3+N |

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，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。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长

6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水

平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2 2017—2021 年一季度中国主要经济数据

| 项目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年一季度 (括号内为两年平均增速) |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|---------------------------|
| GDP (万亿元) | 83.20 | 91.93 | 98.65 | 101.60 | 24.93 |
| GDP 增速 (%) | 6.95 | 6.75 | 6.00 | 2.30 | 18.30 (5.00) |
| 规模以上工业增加值增速 (%) | 6.60 | 6.20 | 5.70 | 2.80 | 24.50 (6.80) |
| 固定资产投资增速 (%) | 7.20 | 5.90 | 5.40 | 2.90 | 25.60 (2.90) |
| 社会消费品零售总额增速 (%) | 10.20 | 8.98 | 8.00 | -3.90 | 33.90 (4.20) |
| 出口增速 (%) | 10.80 | 7.10 | 5.00 | 4.00 | 38.70 |
| 进口增速 (%) | 18.70 | 12.90 | 1.70 | -0.70 | 19.30 |
| CPI 增幅 (%) | 1.60 | 2.10 | 2.90 | 2.50 | 0.00 |
| PPI 增幅 (%) | 6.30 | 3.50 | -0.30 | -1.80 | 2.10 |
| 城镇失业率 (%) | 3.90 | 4.90 | 5.20 | 5.20 | 5.30 |
| 城镇居民人均可支配收入增速 (%) | 6.50 | 5.60 | 5.00 | 1.20 | 13.70 (4.50) |
| 公共财政收入增速 (%) | 7.40 | 6.20 | 3.80 | -3.90 | 24.20 |
| 公共财政支出增速 (%) | 7.70 | 8.70 | 8.10 | 2.80 | 6.20 |

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. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，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
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季

度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿

元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至2021年一季度末，M2余额227.65万亿元，同比增长9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期M1余额61.61万亿元，同比增长7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较2019年同期有所收窄。2021年一季度一般公共预算收入5.71万亿元，同比增长24.20%，是2020年以来季度数据首次转正。其中税收收入4.87万亿元，占一般公共预算收入的85.31%，同比增长24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出5.87万亿元，同比增长6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创2016年以来同期最高增速。2021年一季度一般公共预算收支缺口为1588.00亿元，缺口较2020年和2019年同期值有所收窄，可能与2021年一季度财政收入进度较快相关。2021年一季度全国政府性基金收入1.86万亿元，同比增长47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出1.73万亿元，同比减少12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021年1-3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1-2月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，

延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏；**随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；**固定资产投资修复过程仍将持续，**投资结构有望优化：**房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业分析

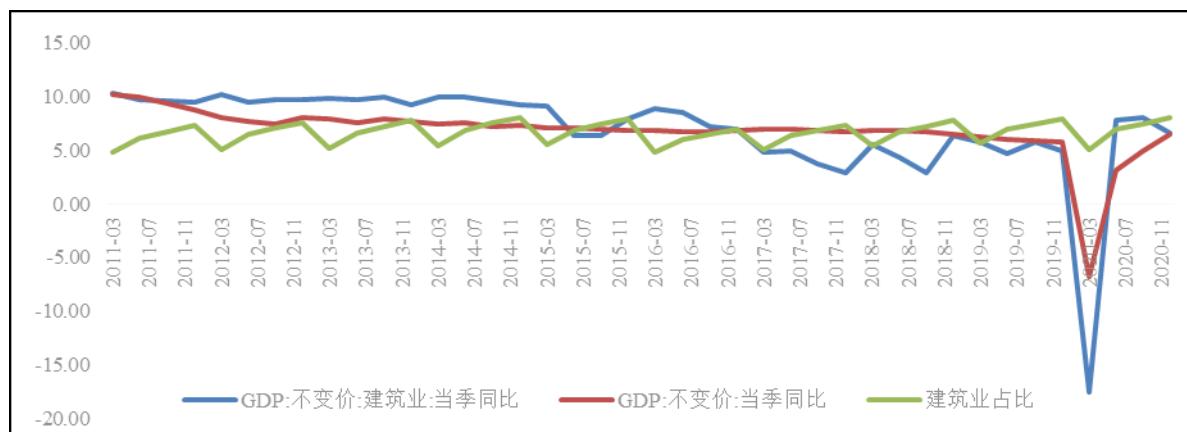
1. 建筑业发展概况

建筑行业作为国民经济的重要支柱产业之一，其发展与固定资产投资密切相关。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，同时受 2020 年“新冠”疫情冲击，经济下行压力显著加大，2020 年建筑业对国民生产总值累计同比的贡献度为 8.01%，比重较 2019 年进一步提升，建筑业在国民经济中的重要性持续提升。整体看，随着经济下行压力持续加大，短期内建筑业对国民经济的

提振作用将更加显著。

2021 年一季度，全国建筑业实现总产值 47333 亿元，同比增长 31.80%。同期，全国建筑业新签订单量较 2020 年一季度大幅增长 31.90%，增速同比上升 46.66 个百分点。截至 2021 年 3 月底，全国建筑业签订合同总额（在手）34.50 万亿元，累计同比增长 12.05%，增速较上年同期上升 7.29 个百分点。总体来看，在 2020 年一季度“新冠”疫情所造成的“低基数效应”影响下，2021 年一季度全国建筑业总产值及新签订单量同比增长强势。

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

2020 年以来，受“新冠”疫情影响，全国水泥价格指数及螺纹钢价格中枢较上年有所下降，但随着复产复工带动下游需求逐步恢复，以及赶工需求支撑，水泥价格逐步回暖，螺纹钢价格震荡回升。考虑到建筑业上游持续供给端改革，以及后疫情时代建筑业复苏带动需求的稳步提升，钢铁、水泥价格企稳趋势明显。

水泥价格方面，随着 2018 年水泥行业协会主导的错峰生产措施等供给端改革的持续推进，水泥价格逐步上行。2020 年 1—4 月，受“新冠”疫情影响，下游需求较弱导致水泥价格持续下降。2020 年 5—10 月，受企业复工

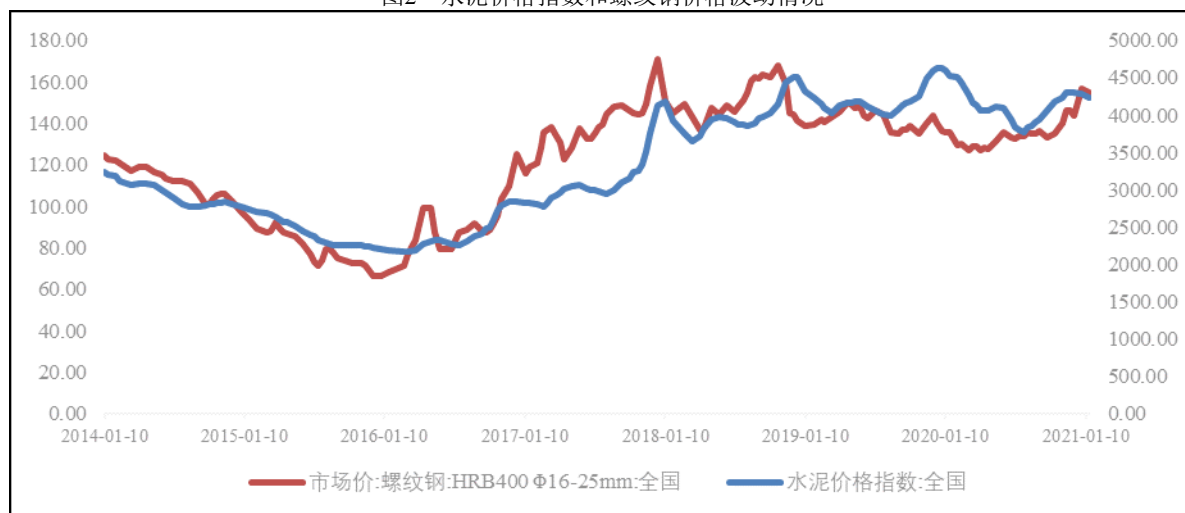
复产叠加库存释放的影响，下游需求加快修复，水泥价格逐步回暖。2020 年 11—12 月，北方降温以及重污染天气导致停工对水泥需求影响较大，市场供应总体减少，但大部分地区在赶工需求支撑下，水泥需求仍维持较高景气度，水泥价格保持平稳。

钢材价格方面，受钢铁企业内部的“降本增效”“产品结构优化”等供给侧改革政策的传导，钢材价格自 2018 年以来维持在高位。2020 年 1—4 月，受“新冠”疫情影响，钢铁下游需求减弱，螺纹钢价格持续下降。2020 年 5 月以来，随着国内疫情得到有效控制，在新签订单量增加及赶工需求的支撑下，建筑钢材需求增长，螺纹钢价格震荡回升。截至 2020

年 12 月底，螺纹钢价格为 4358.40 元/吨，较上年同期增长 15.27%。总体来看，随着后疫情

时代建筑业复苏带动需求的稳步提升，钢铁、水泥价格企稳趋势明显。

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

房建领域，2020 年初“新冠”疫情的爆发对房地产行业造成较大冲击，但随着疫情逐步稳定，房地产行业整体呈现良好的恢复态势。房地产开发投资成为拉动固定资产投资快速修复的主要力量；基建方面，政策导向仍以严控地方政府债务风险为主旋律，预计短期内基建投资将保持温和增长态势。

2020 年，全国完成房地产开发投资 141443 亿元，同比增长 7.00%，超过固定资产投资整体增速 4.10 个百分点。分季度来看，2020 年一至四季度房地产开发投资分别同比增长-7.70%、7.96%、11.83%和 6.73%，二、三季度房地产投资增长态势强劲。2021 年一季度，全国完成房地产开发投资 27575.82 亿元，同比增长 25.6%；全国商品房销售面积 36007 万平方米，同比增长 63.80%。随着“新冠”疫情逐步得到有效控制，2020 年以来房地产投资、销售及施工情况均呈现良好的恢复态势，维持了较高的行业景气度。

2020 年，全国基础设施建设投资（不含电力）14.00 万亿，累计同比实现正增长，同比增长 0.90%。其中，受疫情影响，一季度基建投资（不含电力）同比下降 19.70%。其后，基建投资在二、

三、四季度实现稳步增长，主要是由于政策资金的带动以及放宽专项债券作为资本金的范围等政策红利的影响，资金面的边际宽松有效助力基建投资的稳定增长。2021 年一季度，全国基础设施建设投资（不含电力）累计同比增长 29.70%。

从政策角度来看，2020 年 7 月财政部发布的相关通知中虽然指出“赋予地方一定的自主权，对因准备不足短期内难以建设实施的项目，允许省级政府及时按程序调整用途”使得专项债支出灵活性得以提高，但国家发展和改革委员会在 9 月初例行发布会上表示，要引导地方尽力而为、量力而行，严防地方政府债务风险，严防“大水漫灌”，在引导地方政府理性投资的同时，进一步强调稳增长与地方政府债务风险之间的再平衡。整体看，2020 年政策导向仍以严控地方政府债务风险为基调，预计短期内基建投资增速将保持温和增长态势。

2021 年一季度，全国固定资产投资 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，固定资产投资持续修复。具体来看，2021 年一季度，房地产开发投资两年平均增长 7.67%，与 1-2 月（7.60%）基本持平，对固定投资起到主要支

撑作用；一季度基建投资两年平均增长 2.05%，不及 2019 年同期水平，主要是受到专项债推迟发行的影响。

3. 建筑施工行业竞争态势分析

近年来我国经济结构逐步调整，投资对经济的拉动作用有所下降。在经济增速长期下行的压力下，建筑业作为由需求驱动的行业下行压力持续加大，建筑业集中度加速提升，进一步加快资质和融资能力较弱的建筑施工企业被市场淘汰的步伐。

近年来我国经济结构逐步调整，2011 年以来，消费超越投资成为我国经济增长的主要拉动力，过去高度依赖于基建和房地产投资拉动的经济结构不再。2021 年一季度，我国经济修复有所放缓，三大需求中消费拉动作用显著提升，投资拉动垫底，净出口创近几年新高，经济增长动能有所增强，经济结构进一步改善。

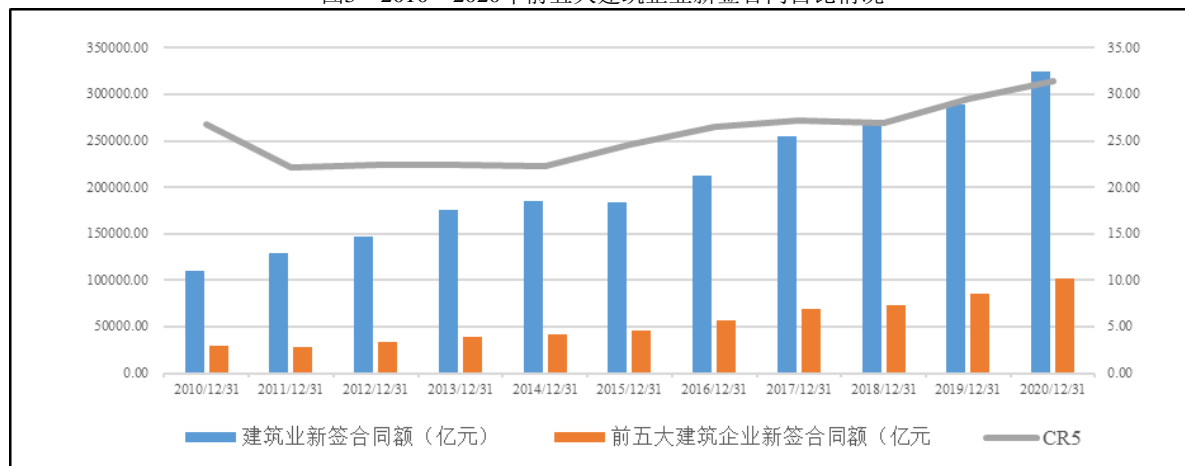
作为一个由需求驱动的行业，在经济增速长期下行的压力下，建筑业整体下行压力加大，加速了资质和融资能力相对较弱的建筑施工企业出清。2020 年下半年，基建投资受地方政府债务管

控等政策的影响而呈收敛态势，建筑业整体需求端有所萎缩；同时叠加对建筑业企业整体负债水平严控的政策影响，建筑施工企业融资空间有所收窄。整体看，2020 年，受疫情冲击叠加需求端和资金端的双重收紧，建筑业集中度加速提升，从而进一步加快资质和融资能力较弱的建筑施工企业被市场淘汰的步伐。

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。从细分行业来看，2020 年新签合同 CR5（前五大企业新签合同在全行业占比）由 2019 年的 29.46% 上升至 2020 年的 31.41%，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—2020年前五大建筑企业新签合同占比情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

4. 建筑施工行业发展趋势

2020 年以来，建筑业继续在国民经济中扮演重要角色。短期来看，基建和房地产投资

增速陆续转正，下游行业需求逐步修复，对建筑行业的下游需求和资金来源提供了有力支撑。长期来看，在国内经济结构逐步调整、经

济增速长期下行的压力下，建筑业作为由需求驱动的行业下行压力持续加大，行业集中度加速提升，建筑业未来增速或将长期放缓，进入中低速增长阶段。整体看，建筑业行业风险为中等，行业展望为稳定。

六、基础素质分析

1. 股权状况

公司为中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）全资子公司，截至2021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持有中建股份56.31%的股权，为公司最终实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司建筑施工资质齐全且等级高，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，建筑装修装饰、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——

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，凭借在大跨度钢结构、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较突出的技术优势，跟踪期内，公司获得国家鲁班奖1项、国家优质工程奖1项，行业最高级奖项3项、省部级优质工程奖33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。2020年，公司研发投入为14.07亿元。2020年，公司获得省部级科技奖9项、省部级工法21项，获得专利授权16项，主编、参编地标、行标10项，2项成果获国际领先，2项成果获国际先进。总体看，公司技术水平先进。

3. 股东支持

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。

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，位居2020年度《财富》世界500强排行榜第18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。

跟踪期内，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。2020年，公司获得海外新签合同额160.34亿元，同比增长59.23%。

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。2020年，公司获批授信额度55.00亿元，同比增长37.50%。

4. 企业信用记录

跟踪期内，企业无新增不良信贷记录，公司过往信用记录良好。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版）（中征码：1201180000061935），截至2021年5月6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年代末还款不及时归还造成，后跟银行协商后及时归还；1笔关注类贴息系2004年银行关注行业风险列为关注，公司及时按期还款。跟踪期内，无新增不良信贷记录。

根据公司提供的子公司中建桥梁有限公司（以下简称“中建桥梁”）企业信用报告（自主查询版）（中征码：5001160002261034），截至2021年6月3日，公司无未结清及已结清的不良信贷记录。

截至2021年6月9日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理体系、管理体制、管理制度等无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主业突出，跟踪期营业收入保持增长，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为公司利润的良好补充。受房屋建筑业务毛利率上升影响，公司综合毛利率有所提高。

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年，公司实现主营业务收入423.97亿元，同比增长23.50%。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，其中房建业务和基建业务收入2020年均有所增长。受房地产项目的销售结算波动影响，公司房地产投资与开发业务收入波动较大；此外，公司还涉及设计勘察与咨询等业务，但规模较小。2021年1-3月，公司实现主营业务收入102.26亿元，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40.74亿元和66.12亿元，分别相当于上年业务板块收入的27.71%和26.06%。

从毛利率水平看，2020年，公司主营业务毛利率有所增长，为7.46%，较2019年上升0.87个百分点，主要系房屋建设业务毛利率提高所致。2021年1-3月，公司综合毛利率为4.26%，基础设施建设和房屋建设业务毛利率水平较上年全年均有不同程度下降。

表3 2018—2021年3月公司主营业务收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2019年 | | | 2020年 | | | 2021年1-3月 | | |
|------------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|-----------|--------|--------|
| | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 |
| 基础设施建设业务 | 141.75 | 41.29 | 6.87 | 147.00 | 34.67 | 6.30 | 40.74 | 39.85 | 6.03 |
| 房屋建设业务 | 186.57 | 54.35 | 4.44 | 253.70 | 59.84 | 7.65 | 66.12 | 64.66 | 2.53 |
| 房地产投资与开发业务 | 12.58 | 3.67 | 30.42 | 22.18 | 5.23 | 12.52 | 0.05 | 0.04 | -32.89 |
| 设计勘察与咨询业务 | 0.29 | 0.08 | 17.81 | 0.51 | 0.12 | 0.98 | 0.16 | 0.15 | 38.47 |
| 其他业务 | 2.11 | 0.61 | 39.22 | 0.58 | 0.14 | 32.95 | 0.56 | 0.55 | 32.59 |
| 分部间抵消 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -5.37 | -5.26 | -- |
| 合计 | 343.30 | 100.00 | 6.59 | 423.97 | 100.00 | 7.46 | 102.26 | 100.00 | 4.26 |

注：公司2020年正式启用中国建筑财务一体化平台，新系统对分部情况进行了列示，公司同时经营地产开发业务和建筑施工业务，两者间存在抵消情形，现阶段无法拆分，各板块合计数与总额之差额计入分部抵消项目。

资料来源：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。

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

2020年,公司基础设施领域收入保持增长,为147.00亿元,毛利率为6.30%,较2019年下降0.57个百分点,主要系市场竞争加剧和公司业务调整所致;2021年1-3月,公司基础设施建设业务实现收入40.74亿元,相当于2020年全年的27.71%,毛利率6.03%。

从基建业务新签合同情况看,2020年,公司基建业务新签合同额有所增长,2020年为357.17亿元,同比增长45.06%,主要系基建业务量增长所致;2021年1-3月,公司基建业务新签合同额为69.77亿元,相当于2020年的19.87%。截至2021年3月底,公司工程施工总承包类基建业务在手未完工合同额788.77亿元,在手订单较充足。2020年及2021年1-3月,公司基建业务已完工合同金额分别为160.76亿元和21.90亿元,回款金额分别为194.64亿元和50.64亿元,回款情况良好。

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 | 2019年 | 2020年 | 2021年1-3月 |
|--------------|--------|--------|-----------|
| 新签合同个数 | 61 | 79 | 14 |
| 新签合同额 | 246.23 | 357.17 | 69.77 |
| 重大合同额(5亿元以上) | 98.72 | 221.82 | 60.76 |
| 期末在手未完工合同额 | 743.13 | 767.66 | 788.77 |
| 项目已回款金额 | 209.54 | 194.64 | 50.64 |

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,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,公司中标海外哈萨克斯坦阿斯塔纳市轻轨一期项目等多项基础设施建设项目。2020年海外基建项目新签合同额为80.90亿元,较2019年增加22.15亿元。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5 2020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 | 哈萨克斯坦阿斯塔纳市轻轨一期项目土建工程(01-1、01-3)合同段 | 哈萨克斯坦 | 12.27 | 18.00 |
| 2 | 哈萨克斯坦阿斯塔纳市轻轨一期项目轨道工程 | 哈萨克斯坦 | 7.97 | 24.00 |
| 3 | 蒙古乔伊尔风电场项目 | 蒙古 | 15.66 | 24.00 |
| 4 | 那勒亥智慧城市工程 | 蒙古 | 10.53 | 50.00 |
| 5 | 俄罗斯 DONSKOY 糖厂项目 | 俄罗斯 | 12.92 | 30.00 |
| 6 | 菲律宾马尼拉海滨南岸主体结构工程 | 菲律宾 | 12.42 | 18.00 |
| -- | 合计 | -- | 71.77 | -- |

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项目回款模式为,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 2021 年 3 月底，公司前十大在建工程施工总承包基建项目合同额为 219.74 亿元，已完工 84.32 亿元。

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 2021 年 3 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）。其中，在建 PPP 项目共 14 个，总投资额 230.58 亿元，已完成权益投资 46.81 亿元，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 2021 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 | 开工日期 | 竣工日期 | 已完工金额 | 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 | 49.08 | 2017/11/30 | 2020/11/30 | 20.17 | 10.00 | 12.00 | 10.50 |
| 2 | 中建桥梁 S304 濮阳白堍黄河公路大桥及连接线工程 | 23.65 | 2018/12/20 | 2022/6/30 | 3.39 | 2.00 | 8.00 | 8.00 |
| 3 | 中建六局通化市地下综合管廊及道路工程(二区段) | 22.69 | 2016/8/1 | 2020/11/23 | 7.48 | 0.80 | 0.80 | 0.80 |
| 4 | 中建桥梁国道 G240 濮阳范县黄河大桥及连接线工程 | 21.98 | 2018/12/20 | 2022/6/30 | 2.36 | 2.00 | 6.00 | 8.00 |
| 5 | 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 | 2018/4/30 | 2020/12/31 | 5.31 | 4.00 | 3.00 | 1.00 |
| 6 | 中建六局雷榕高速公路第三合同段项目 | 18.66 | 2019/1/1 | 2021/12/31 | 9.09 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 7 | 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) | 18.03 | 2017/2/27 | 2020/12/31 | 10.41 | 6.00 | 7.00 | 5.00 |
| 8 | 中建六局国道 310 洛三界至豫陕界段南移新建工程 PPP 项目 | 15.44 | 2017/7/13 | 2020/12/31 | 17.18 | 6.00 | 2.00 | 0.50 |
| 9 | 高明区 2018 年道路建设工程项目 | 15.34 | 2018/11/16 | 2021/11/15 | 1.97 | 0.80 | 1.60 | 0.95 |
| 10 | 长春市腾飞大路综合管廊及市政基础设施工程 | 15.14 | 2016/5/30 | 2020/11/30 | 6.96 | -- | -- | -- |
| -- | 合计 | 219.74 | -- | -- | 84.32 | 31.60 | 40.40 | 34.75 |

资料来源：公司提供

表 7 截至 2021 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 | 已投资本金 |
|----|---|-------|-----------------|-----------------|-------|-------|
| 1 | 长春市城区地下综合管廊政府与社会资本合作（PPP）项目 | 80.00 | 2016/7-2021/7 | 2021/7-2038/7 | 10.86 | 1.70 |
| 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 | 29.22 | 0.80 |
| 3 | 盘锦辽东湾新区海岛生态住区地下综合管廊一期（一标段）PPP 项目 | 45.90 | 2018/4-2021/12 | 2022/1-2034/12 | 7.33 | 1.22 |
| 4 | 内蒙古乌兰浩特市兴安职业技术学院迁址新建 PPP 项目 | 10.00 | 2020/3-2021/6 | 2021/6-2042/6 | 12.51 | 3.39 |
| 5 | 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 | 8.00 | 6.35 |
| 6 | 寿光弥河大桥 PPP 项目 | 20.00 | 2018/4-2021/6 | - | 4.13 | 0.17 |
| 7 | 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 | 1.18 | 0.98 |
| 8 | 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 | 5.92 |
| 9 | 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 | 34.00 | 2020/3-2023/9 | 2023/10-2053/10 | 61.88 | 7.85 |
| 10 | 成雅快速通道（雅安段）PPP 项目 | 38.00 | 2017/11-2021/6 | 2021/7-2033/7 | 35.51 | 9.14 |

| | | | | | | |
|----|---------------------------|-------|-----------------|----------------|--------|-------|
| 11 | 安徽省宿州市西外环 PPP 项目 | 30.00 | 2016/11-2020/12 | 2021/1-2033/1 | 16.61 | 0.63 |
| 12 | 安徽省宿州市 G206PPP 项目 | 20.00 | 2017/6-2019/12 | 2020/1-2029/12 | 12.04 | 0.72 |
| 13 | 安徽省阜阳市京九路 PPP 项目 | 90.00 | 2017/2-2020/10 | 2019/7-2029/7 | 9.57 | 7.95 |
| 14 | 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 | -- |
| -- | 合计 | -- | -- | -- | 230.58 | 46.81 |

注：未包含未开工的天津地铁PPP项目
资料来源：公司提供

(2) 房屋建设业务

2020 年，公司房建施工板块收入保持增长，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。房建业务是公司营业收入的最主要来源，2020年公司房建收入为253.70亿元，同比增长35.98%，毛利率上升至7.65%，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。2021年1—3月，公司房建业务收入为66.12亿元，相当于2020年全年的26.06%，毛利率为2.53%。

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。2020 年，公司房建板块新签工程项目合同金额 511.66 亿元，同比保持稳定。从业务类型看，公司承揽的房建项目以住宅和公建为主：2020 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 42.88%、12.44%和 44.68%。2021 年 1—3 月，房建新签合同额 43.86 亿元，相当于 2020 年的 8.57%。

从项目布局看，目前公司房建业务主要市场集中在华北、华中、华东和华南地区，2020

年上述地区合计新签合同额占当年合同总额的 71.98%；2020 年华中区域新签房建业务合同增长较快，华北、华南、东北区域显著下滑，主要系公司调整营销战略影响。2020 年，公司积极拓展海外业务，2020 年新签订单为 79.44 亿元，较 2019 年增长 87.80%。

表8 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 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1—3 月 |
|------|--------|--------|--------------|
| 住宅地产 | 249.41 | 219.39 | 20.35 |
| 工业地产 | 36.76 | 63.67 | 11.13 |
| 公建地产 | 233.14 | 228.60 | 12.38 |
| 合计 | 519.31 | 511.66 | 43.86 |

资料来源：公司提供

表9 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 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1—3 月 |
|----|--------|--------|--------------|
| 东北 | 26.89 | 0.00 | 0.00 |
| 华北 | 104.26 | 69.08 | 9.52 |
| 华中 | 54.12 | 135.52 | 5.85 |
| 华东 | 109.68 | 77.10 | 16.04 |
| 西南 | 38.94 | 46.24 | 0.00 |
| 华南 | 133.58 | 86.55 | 10.77 |
| 西北 | 9.80 | 17.74 | 1.68 |
| 海外 | 42.03 | 79.44 | 0.00 |
| 合计 | 519.31 | 511.66 | 43.86 |

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程款的 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2021年3月底，中建六局在建未完工房建项目前十大项目总

金额达176.89亿元，累计已完工金额76.17亿元，累计回款46.93亿元。公司期末在手总合同额552.37亿元，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。

表10 截至2021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 | 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 | 28.14 | 2019/01/21 | 2021/09/10 | 2.71 | 2.5 |
| 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 | 2020/02/01 | 2023/02/01 | 1.05 | 0.00 |
| 3 | 冀中能源峰矿棚户区改造旺峰嘉苑项目 | 冀中能源峰峰集团有限公司 | 22.71 | 2014/11/10 | 2020/12/31 | 25.06 | 18.02 |
| 3 | 蜀山区小庙镇西城菊苑安置小区项目工程施工 | 合肥市蜀山区西部新城建设投资有限公司 | 10.54 | 2020/05/01 | 2022/10/18 | 3.25 | 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 | 2018/06/15 | 2021/10/30 | 6.15 | 0.15 |
| 6 | 三亚崖州湾科技城大学城深海科技创新公共平台项目设计施工（EPC）总承包 | 三亚崖州湾科技城开发建设有限公司 | 16.14 | 2019/11/25 | 2022/11/25 | 6.49 | 2.00 |
| 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 | 15.11 | 2016/09/30 | 2021/12/30 | 13.63 | 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 | 2018/05/08 | 2020/12/31 | 9.27 | 5.97 |
| 9 | 霍邱县城区征迁安置房（育英嘉苑小区）建设项目 | 霍邱县重点工程建设管理处 | 13.22 | 2019/04/30 | 2021/12/31 | 7.65 | 7.37 |
| 10 | 大理市绿玉文化片区二号地块定向定价安置房建设项目勘察设计施工总承包 | 云南城投大理城市综合开发有限公司 | 13.78 | 2018/05/27 | 2025/12/31 | 0.91 | 2.00 |
| -- | 合计 | -- | 176.89 | -- | -- | 76.17 | 46.93 |

资料来源：公司提供

（3）房地产投资与开发业务

2020年，房地产开发业务收入有所增长，毛利率因结转项目不同有所下降；目前房地产开发项目储备充足，对未来收入形成一定支撑。

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”）。

2020年，公司房地产业务收入有所增长，为22.18亿元。2021年1-3月，收入结转规模较小。房地产板块受结转项目收益差异影响毛利率波动较大，2020年，公司房地产业务毛利率为12.52%。

公司房地产开发项目全部为住宅项目，2020年，公司新开工面积和在建面积有所下

降，竣工面积增加较多。2020年，新开工面积为30.60万平方米，在建面积121.31万平方米，竣工面积44.01万平方米。截至2021年3月底，公司在建面积112.01万平方米。2020年，公司房地产业务销售面积变化不大，平均结算售价较高。

表11 近年来公司房地产业务运营情况
（单位：万平方米、元/平方米、亿元）

| 指标 | 2019年 | 2020年 | 2021年1-3月 |
|--------|----------|----------|-----------|
| 新开工面积 | 66.62 | 30.60 | 0.00 |
| 在建面积 | 134.75 | 121.31 | 112.01 |
| 竣工面积 | 3.30 | 44.01 | 9.30 |
| 预售金额 | 30.96 | 43.25 | 2.59 |
| 平均开发成本 | 14343.00 | 14501.00 | 17242.00 |
| 平均结算售价 | 16954.00 | 25471.00 | 16906.00 |

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2021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、源和湾和澜和湾,总投资56.44亿元,处于销售尾期,已累计回款77.95亿元。截至2021年3月底,公司在建房地产项目主要包括刘台项目、河东建材仓库

项目等,主要集中在天津,区域集中度高,在建项目总投资226.34亿元,累计已投资188.35亿元,累计实现回款150.50亿元,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。

表12 截至2021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 | 25.59 | 25.39 | 27.64 | 住宅已竣工、写字楼部分在建 | 住宅、写字楼 |
| 2 | 河东建材仓库 | 100% | 是 | 2016/12-2019/9 | 5.84 | 5.48 | 6.63 | 住宅已竣工入住 | 住宅 |
| 3 | 南部新城中建源河湾02-14号地块 | 65% | 否 | 2016/12-2020/5 | 14.74 | 13.90 | 20.99 | 一期已交付 | 住宅 |
| 4 | 南部新城建澜和湾03-23号地块 | 80% | 是 | 2016/12-2019/12 | 17.37 | 15.19 | 18.77 | 已交付 | 住宅 |
| 5 | 中新生态城57C二期地块 | 70% | 是 | 2016/12-2019/12 | 31.28 | 27.57 | 13.17 | 在施工中 | 住宅 |
| 6 | 北塘徽山路 | 12.5% | 否 | 2017/5-2020/11 | 38.14 | 35.61 | 15.93 | 在施工中 | 住宅 |
| 7 | 南部新城中建煦和湾02-18号地块 | 100% | 是 | 2017/11-2021/9 | 14.50 | 9.48 | 6.99 | 在施工中 | 住宅 |
| 8 | 南部新城中建崇和湾03-60号地块 | 100% | 是 | 2017/11-2021/9 | 12.76 | 10.90 | 9.18 | 在施工中 | 住宅 |
| 9 | 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 |
| 10 | 重庆江津四面山启动区227亩土地 | 100% | 是 | 2018/11-2021/10 | 10.12 | 9.25 | 5.51 | 在施工中 | 住宅 |
| 11 | 北辰顺义道218/219地块 | 100% | 是 | 2019/5-2021/5 | 31.54 | 22.89 | 25.69 | 在施工中 | 住宅 |
| 12 | 国展西C9地块项目 | 100% | 是 | 2021/2-2023/ | 20.48 | 10.00 | -- | 在施工中 | 住宅 |
| -- | 合计 | -- | -- | -- | 226.34 | 188.35 | 150.50 | -- | -- |

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2021年3月底,公司储备地块建筑面积146.10万平方米,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13 截至2021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 |

| 区域 | 土地面积 | 建筑面积 | 购置金额 |
|-----------|-------|--------|--------|
| 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 |
| 天津地区合计 | 58.97 | 129.45 | 15.38 |
| 重庆四面山项目 | 15.15 | 16.65 | 1.38 |
| 合计 | 74.12 | 146.10 | 116.76 |

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。

(4) 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

2020年,公司销售债权周转次数为3.57次,较2019年提高0.82次;2020年存货周转次数为6.13次,若将“合同资产”计入存货核算,2020年调整后存货周转次数为3.74次,较2019年提高1.95次;2020年,公司总资产周转次数为0.69次。总体看,2020年公司整体经营效率有所提高。

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,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、绿色建筑等技术应用能力。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撑,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。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报告,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,并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的2021年一季度财务报表未经审计。

截至 2021 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围内的一级子公司 31 家。其中 2020 年新纳入合并范围子公司 6 家，减少子公司 1 家。2021 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。跟踪期内合并范围变动子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2020 年底，公司资产总额 592.76 亿元，所有者权益 120.27 亿元（含少数股东权益 42.66 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 424.62 亿元，利润总额 3.70 亿元。

2021 年 3 月底，公司资产总额 608.64 亿元，所有者权益 121.22 亿元（含少数股东权益 43.07 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入

102.26 亿元，利润总额 0.79 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所下降，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 年底，公司资产总额 592.76 亿元，较 2019 年底下降 7.55%，主要系应收账款、其他应收款和合同资产减少所致。其中，流动资产占 78.39%，非流动资产占 21.61%。公司资产仍以流动资产为主。

表 14 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

| 科目 | 2019 年 | | 2020 年 | | 2021 年 3 月 | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 流动资产 | 525.58 | 81.97 | 464.64 | 78.39 | 472.25 | 77.59 |
| 货币资金 | 46.50 | 7.25 | 48.78 | 8.23 | 36.59 | 6.01 |
| 应收账款 | 133.24 | 20.78 | 98.38 | 16.60 | 105.52 | 17.34 |
| 其他应收款 | 98.86 | 15.42 | 89.50 | 15.10 | 86.19 | 14.16 |
| 存货 | 67.40 | 10.51 | 60.84 | 10.26 | 66.84 | 10.98 |
| 一年内到期的非流动资产 | 28.16 | 4.39 | 36.37 | 6.14 | 32.98 | 5.42 |
| 合同资产 | 112.32 | 17.52 | 81.87 | 13.81 | 91.64 | 15.06 |
| 其他流动资产 | 25.68 | 4.01 | 35.39 | 5.97 | 37.58 | 6.17 |
| 非流动资产 | 115.58 | 18.03 | 128.11 | 21.61 | 136.39 | 22.41 |
| 其他非流动资产 | 66.58 | 10.38 | 62.14 | 10.48 | 67.85 | 11.15 |
| 资产总额 | 641.16 | 100.00 | 592.76 | 100.00 | 608.64 | 100.00 |

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

流动资产

2020 年底，公司流动资产 464.64 亿元，较 2019 年底下降 11.59%。公司流动资产主要由货币资金（占 10.50%）、应收账款（占 21.17%）、其他应收款（占 19.26%）、存货（占 13.09%）和合同资产（占 17.62%）构成。

2020 年底，公司货币资金 48.78 亿元，较 2019 年底增长 4.90%，主要为银行存款。货币资金中有 9.82 亿元受限资金，主要为共管账户资金和冻结资金。

2020 年底，公司应收账款账面价值为 98.38 亿元，较 2019 年底下降 26.16%，主要系政府

部门及中央企业类业主回款。从账龄看，账龄组合中账龄 1 年以内占比 62.65%，1~2 年占比 23.77%，2~3 年占比 9.08%，账龄较短。从坏账计提来看，公司应收账款计提坏账 10.42 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 29.52%，集中度较低，应收账款对象主要有中建股份（占 13.91%）、三亚新机场投资建设有限公司（占 7.76%）等。

2020 年底，公司其他应收款 89.50 亿元，较 2019 年底下降 9.48%，主要系收回对吉林中建建筑工程有限公司（以下简称“吉林中建”）

等关联方往来款。从构成看，无风险组合占比 81.43%，应收保证金、押金及备用金占比 8.31%，代垫款占比 4.70%；从账龄情况来看，账龄 1 年以内占比 80.21%，1~2 年占比 5.18%，2~3 年占比 8.84%，账龄较短；从坏账计提来看，公司其他应收款计提坏账准备 2.66 亿元，计提比例较低；公司其他应收款对象主要有中建股份和吉林中建，其他应收款余额前 5 名占全部其他应收款的 72.53%，集中度较高。

表 15 2020 年底其他应收款前五名（单位：亿元、%）

| 单位名称 | 款项性质 | 金额 | 占比 |
|--------------|---------|-------|-------|
| 中国建筑股份有限公司 | 往来款、保证金 | 34.94 | 39.04 |
| 吉林中建建筑工程有限公司 | 往来款、保证金 | 22.47 | 25.11 |
| 中国建设基础设施有限公司 | 代持股款项 | 3.56 | 3.98 |
| 中建中东有限责任公司 | 往来款 | 2.02 | 2.26 |
| 中建北方建设投资有限公司 | 往来款 | 1.92 | 2.15 |
| 合计 | -- | 64.91 | 72.53 |

资料来源：公司审计报告

2020 年底，公司存货 60.84 亿元，较 2019 年底下降 9.74%，主要系房地产开发成本减少所致。存货主要由房地产开发成本（52.24 亿元）、原材料（4.23 亿元）和房地产开发产品（3.34 亿元）构成，公司未对存货计提跌价准备。

2020 年底，公司一年内到期的非流动资产 36.37 亿元，较 2019 年底增长 29.18%，主要为一年内到期的合同资产质保金。

2020 年底，公司合同资产 81.87 亿元，较 2019 年底下降 27.11%，主要系项目结算所致。公司合同资产全部为已完工未结算项目。

2020 年底，公司其他流动资产 35.39 亿元，较 2019 年底增长 37.81%，主要为待抵扣增值税和预缴税金。

非流动资产

2020 年底，公司非流动资产 128.11 亿元，较 2019 年增长 10.84%，公司非流动资产主要由长期股权投资（占 13.77%）、无形资产（占 15.22%）和其他非流动资产（占 48.51%）构成。

2020 年底，公司其他非流动资产 62.14 亿元，较 2019 年底下降 6.66%，主要系合同资产

质保金减少所致。公司其他非流动资产主要由合同资产质保金 36.53 亿元和 PPP 项目业主未确认部分 25.36 亿元构成。

截至 2021 年 3 月底，公司受限资产合计 32.66 亿元，主要包括受限货币资金 8.44 亿元、其他非流动资产 5.30 亿元、无形资产 9.51 亿元和存货 9.43 亿元，受限资产占资产总额比重为 5.37%，占比低。

2021 年 3 月底，公司资产总额 608.64 亿元，较 2020 年底增长 2.68%。其中，流动资产占 77.59%，非流动资产占 22.41%。公司资产仍以流动资产为主，主要科目构成较 2020 年底变化不大。

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益保持增长，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。公司资产负债率高，有息债务规模波动增长，债务结构以短期债务为主，整体债务负担较重。

所有者权益

2020 年底，公司所有者权益 120.27 亿元，较 2019 年底增长 9.58%，主要系少数股东权益和其他权益工具增长所致。在所有者权益中，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 35.57%、19.73%、6.79% 和 35.47%。所有者权益结构稳定性一般。

公司其他权益工具主要为公司发行的永续类债券，2020 年为 23.73 亿元，主要包括公司发行的可续期公司债 10.56 亿元和永续票据 13.17 亿元。

2020 年底，公司少数股东权益增加 8.91 亿元至 42.66 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所致。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 121.22 亿元，较 2020 年底变化不大。

负债

2020 年底，公司负债总额 472.49 亿元，较 2019 年底下降 11.09%，主要系应付账款、。。。

少所致。其中，流动负债占 91.90%，非流动负债占 8.10%。公司负债仍以流动负债为主。

2020 年底，公司流动负债 434.22 亿元，较 2019 年底下降 9.57%，主要系应付账款减少所致。公司流动负债主要由短期借款（占 9.17%）、应付账款（占 57.24%）、其他应付款（占 9.55%）、合同负债（占 13.31%）和其他流动负债（占 6.66%）构成。

2020 年底，公司短期借款 39.82 亿元，较 2019 年底下降 4.42%，公司短期借款主要为信用借款。

2020 年底，公司应付账款 248.53 亿元，较 2019 年下降 15.75%，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 64.03%。

2020 年底，公司其他应付款 41.47 亿元，较 2019 年下降 11.30%，主要为关联方往来款和保证金。

2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 14.02 亿元，较 2019 年下降 35.96%，包括一年内到期的长期借款 5.35 亿元、一年内到期的应付债券 5.06 亿元和一年内到期的长期应付款 3.61 亿元。

2020 年底，公司合同负债 57.80 亿元，较 2019 年底增长 14.18%，主要包括预收工程款（占比 36.41%）、预售售房款（占比 47.92%）和已结算未完工款（占比 15.29%）。

2020 年底，公司其他流动负债 28.92 亿元，主要系为待转销项税额（占 84.30%）。

2020 年底，公司非流动负债 38.27 亿元，较 2019 年底下降 25.30%。公司非流动负债主要由长期借款（占 88.61%）和长期应付款（占 7.58%）构成。

2020 年底，公司长期借款 33.91 亿元，较 2019 年下降 9.91%，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。

2020 年底，公司长期应付款 2.90 亿元，较 2019 年下降 57.45%，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，有息部分已调

整至长期债务核算。

表 16 公司债务情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|-----------|--------|--------|------------|
| 短期债务 | 65.16 | 54.56 | 89.92 |
| 长期债务 | 44.06 | 35.34 | 44.29 |
| 全部债务 | 109.21 | 89.90 | 134.22 |
| 资产负债率 | 82.88 | 79.71 | 80.08 |
| 全部债务资本化比率 | 49.88 | 42.78 | 52.54 |
| 长期债务资本化比率 | 28.64 | 22.71 | 26.76 |

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

有息债务方面，2020 年底，公司全部债务 89.90 亿元，较 2019 年底下降 17.68%。债务结构方面，短期债务占 60.69%，长期债务占 39.31%，以短期债务为主。从债务指标来看，2020 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 79.71%、42.78% 和 22.71%，较 2019 年底分别下降 3.17 个百分点、7.10 个百分点和 5.93 个百分点。

若将公司发行的永续期公司债券和永续票据计入债务进行核算，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 83.71%、54.07% 和 37.96%。整体看，公司债务负担较重，债务结构有待改善。

2021 年 3 月底，公司负债总额 487.41 亿元，较 2020 年底增长 3.16%，主要系长期借款增长所致。其中，流动负债占 89.66%，非流动负债占 10.34%，仍以流动负债为主。2021 年 3 月底，公司全部债务 134.22 亿元，较 2020 年底增长 49.29%。债务结构方面，短期债务占 67.00%，长期债务占 33.00%，以短期债务为主。从债务指标来看，2021 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 80.08%、52.54% 和 26.76%，较 2020 年底分别提高 0.37 个百分点、9.77 个百分点和 4.05 个百分点。

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年，公司实现营业收入424.62亿元，同比增长23.49%。同期，公司营业成本392.92亿元，同比增长22.36%。2020年，公司营业利润率为7.38%。

表 17 公司盈利情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2019年 | 2020年 |
|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 343.84 | 424.62 |
| 营业成本 | 321.11 | 392.92 |
| 期间费用 | 16.65 | 24.58 |
| 信用减值损失 | -0.25 | -2.84 |
| 利润总额 | 3.15 | 3.70 |
| 营业利润率 | 6.13 | 7.38 |
| 总资本收益率 | 3.45 | 3.65 |
| 净资产收益率 | 2.69 | 3.13 |

资料来源：根据公司审计报告整理

受益于公司收入规模持续增长，2020年，公司利润总额3.70亿元，同比增长17.43%。2020年，计提信用减值损失2.84亿元，全部为坏账损失。公司非经常性损失对利润侵蚀较大。

盈利指标方面，2020年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所上升，分别为3.65%和3.13%。整体看公司盈利能力尚可。

2021年1—3月，公司实现营业收入102.26亿元，相当于2020年营业收入的24.08%，营业利润率4.00%；同期公司实现利润总额0.79亿元。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动现金流以经营业务收支为主，净额受往来收支影响波动较大；投资活动表现为净流出；公司筹资活动流入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。2020年，公司经营活动现金流入520.61亿元，同比增长38.82%，以销售商品提供劳务收到的现金为主。2020年，公司销售商品、提供劳务收到现金498.78亿元。同期，公司经营活动现金流出481.13亿元，同比增长22.65%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金；公司支付其他与经营活动有关现金主要为项目保证金及和股东的

往来款。2020年，公司经营活动现金净额为39.48亿元；现金收入比为117.46%，收入实现质量良好。

表 18 公司现金流情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2019年 | 2020年 |
|------------|--------|--------|
| 经营活动现金流入小计 | 375.03 | 520.61 |
| 经营活动现金流出小计 | 392.29 | 481.13 |
| 经营活动现金流量净额 | -17.26 | 39.48 |
| 投资活动现金流量净额 | -11.78 | -19.79 |
| 筹资活动现金流量净额 | 21.63 | -24.79 |
| 现金收入比 | 103.68 | 117.46 |

资料来源：根据公司审计报告整理

投资活动方面，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。2020年，公司投资活动现金流出21.04亿元。2020年，公司投资活动现金净额为-19.79亿元。

筹资活动方面，2020年，公司筹资活动现金流入为152.29亿元，主要为吸收投资收到的现金（主要为少数股东投入和发行永续产品）和取得借款收到的现金。同期，公司筹资活动现金流出177.08亿元，主要为偿还债务支付的现金。2020年，公司筹资活动现金净额为-24.79亿元。

2021年1—3月，随着项目投入公司经营活动现金流量表现为净流出，为-40.74亿元；投资活动现金流量净额为-5.21亿元；筹资活动现金流量净额为44.17亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债压力较大，长期偿债能力指标尚可，考虑到公司融资渠道畅通，股东支持力度较大等因素，整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，2020年底，公司流动比率与速动比率分别为107.01%和93.00%。2020年，公司经营现金流动负债比率为9.09%，经营活动现金流量净额对流动负债的保障能力弱。2021年3月底，公司现金短期债务比为0.44倍。整体看，公司短期偿债能力指标较弱。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司

EBITDA为9.47亿元,EBITDA利息倍数为1.44倍,全部债务/EBITDA为9.50倍。整体看,公司长期偿债能力指标尚可。

公司与银行建立了长期的合作关系。截至2021年3月底,公司合并口径共获各家银行授信总额556.99亿元,未使用授信额度367.41亿元,公司间接融资渠道通畅。

截至2021年3月底,公司无对外担保。

考虑到公司股东中建股份实力雄厚,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. 母公司财务分析

母公司资产流动性较弱,资产质量一般;负债规模有所下降。

2020年底,母公司资产总额508.91亿元,较2019年底下降5.19%。其中,流动资产占74.61%,非流动资产占25.39%。从构成看,流动资产主要由货币资金(占6.34%)、应收账款(占19.94%)、其他应收款(占39.85%)、一年内到期的非流动资产(占8.34%)、合同资产(占16.09%)和其他流动资产(占5.00%)构成;非流动资产主要由长期股权投资(占64.25%)和其他非流动资产(占24.36%)构成。

2020年底,母公司所有者权益为76.81亿元,较2019年底增长6.18%。其中,实收资本为42.78亿元(占55.69%)、未分配利润为8.12亿元(占10.58%)。

2020年底,母公司负债总额432.10亿元,较2019年底下降6.96%。其中,流动负债占97.55%,非流动负债占2.45%。2020年底,母公司全部债务51.23亿元。其中,短期债务占84.42%、长期债务占15.58%。2020年底,母公司全部债务资本化比率40.01%,资产负债率为84.91%。

2020年,母公司营业收入为312.18亿元,利润总额为4.64亿元。

2021年3月底,母公司资产总额512.49亿元,所有者权益为77.40亿元。2021年1-3月,

母公司营业收入78.40亿元,利润总额0.59亿元。

十、存续期内债券偿债能力分析

1. 存续期债券偿还能力分析

截至2020年底,公司存续债券集中兑付压力较小。

截至2020年底,公司存续债券余额共28.00亿元(含永续类债券)。其中一年内到期的应付债券为5.00亿元。公司存续债券兑付峰值出现在2023年,公司需于当年兑付23.00亿元。截至2020年底,公司现金类资产51.57亿元,为一年内到期的债券余额的10.31倍;2020年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为520.61亿元、39.48亿元和9.47亿元,为公司存续债券待偿还本金峰值的22.64倍、1.72倍和0.41倍。公司对存续债券保障情况如下表:

表19 公司存续债券保障情况(单位:亿元、倍)

| 项目 | 2020年 |
|---------------------------|-------|
| 截至2020年底一年内到期债券余额 | 5.00 |
| 未来待偿债券本金峰值 | 23.00 |
| 2020年底现金类资产/一年内到期债券余额 | 10.31 |
| 2020年经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值 | 22.64 |
| 2020年经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值 | 1.72 |
| 2020年EBITDA/未来待偿债券本金峰值 | 0.41 |

注:假设公司在第一个赎回日选择赎回上述债券

资料来源:联合资信整理

总体看,公司现金类资产对一年内到期债券保障能力强;经营活动现金流入量对待偿债券本金峰值保障能力很强,公司经营活动现金流净额对待偿债券本金峰值保障能力尚可,EBITDA对待偿债券本金峰值保障能力较弱,公司集中兑付压力较小。

2. 担保人担保能力分析

“16中建六局MTN001”和“18中建Y1”由公司股东中建股份提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中建股份是中国最大的建筑房地产综合企

业集团，在行业地位及品牌、专业科研等方面具有显著优势。中建股份于2009年7月在上海证券交易所上市。截至2021年3月底，中建股份控股股东为中建股份（持股56.31%），中国建筑集团有限公司为国有独资企业，国务院国资委持有其100%的权益，中建股份实际控制人为国务院国资委。

2020年底，中建股份资产总额21921.74亿元，较上年底增长7.75%。其中，流动资产占比71.97%，构成以流动资产为主，符合建筑行业的经营特点。2020年底流动资产主要由存货、货币资金、应收账款和合同资产构成，2020年底为15776.30亿元，较上年增长7.95%，主要来自存货的增加；非流动资产主要以长期应收款和其他非流动资产为主，2020年底为6145.44亿元，较上年增长7.26%。随着PPP等投融资建设模式项目量的增加，以应收基建项目及PPP项目款为代表的长期应收款和长期股权投资保持在较大规模，分别为1776.42亿元和864.39亿元。

中建股份负债规模持续增长，对运营资金保持较高的需求，2020年底负债总额为16150.79亿元，较2019年底增长5.38%。中建股份负债总额构成以流动负债（占比74.05%）为主，主要是对原材料供应商和分包商的资金占用及业务支付的项目预收款和房地产预售款。截至2020年底，应付账款为5023.87亿元，合同负债为3094.79亿元。有息债务方面，截至2020年底，中建股份全部债务合计5044.08亿元，较2019年底增长6.88%，构成以仍长期债务（占比75.67%）为主，与其房地产、基建项目资金需求的周期相匹配。未来随着业务发展及基建投资类项目推进，中建股份债务规模预计较快增长。截至2020年底，中建股份资产负债率为73.67%，全部债务资本化比率为46.64%，考虑中建股份发行永续债，实际债务负担高于测算值，整体看中建股份债务负担一般。

所有者权益方面，受益于经营积累、少数股东权益增长等因素，2020年底所有者权益快速上升至5770.95亿元，较2019年底增长

15.00%。同时，中建股份的资本结构有所优化，资产负债率和全部债务资本化比率均有所下降。

2020年，中建股份实现营业收入16150.23亿元，同比增长13.75%。从收入构成看，中建股份主要业务分为房建、基建、房地产开发、勘察设计四大板块。2020年实现房建收入10011.01亿元，同比增长14.80%，仍是中建股份最重要的业务板块；基建收入3484.35亿元，同比增长9.50%；房地产开发业务收入2712.92亿元，同比增长25.00%；勘察设计收入106.07亿元，同比增长7.20%。毛利率方面，中建股份房建业务毛利率和基础设施建设投资业务毛利率分别为6.70%和8.50%，同比保持相对稳定；房地产开发业务的毛利率远高于传统建筑施工业务，为26.20%；勘察业务方面，当年该板块毛利率亦上升5.80个百分点至24.20%。2020年中建股份营业利润率为9.84%，同比保持稳定。2020年中建股份利润总额和净利润分别为942.91亿元和709.50亿元。

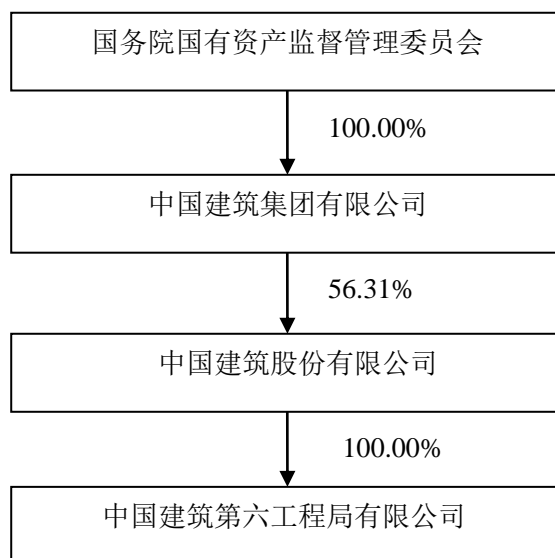
截至2021年3月底，公司资产总额22824.88亿元，所有者权益5917.32亿元（少数股东权益2803.65亿元）；2021年1—3月，公司实现营业收入4047.30亿元，利润总额185.57亿元。

经联合资信评定，中建股份主体长期信用等级为AAA_{pi}，评级展望为稳定。中建股份担保实力极强，其担保有效提升了“16中建六局MTN001”和“18中建Y1”本息偿还的安全性。

十一、结论

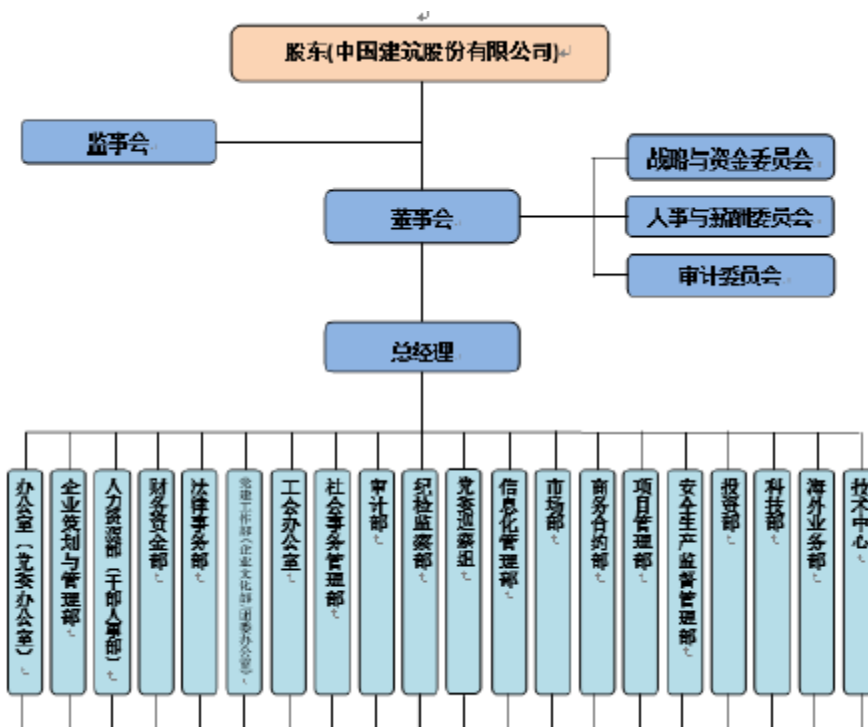
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“16中建六局MTN001”“20中建六局MTN001”“20中建六局MTN002”“18中建Y1”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 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 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 3 月底公司一级子公司情况

| 序号 | 企业名称 | 实收资本 | 持股比例 | 享有的表决权 | 投资额 | 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管理有限公司 | 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 |

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及计算指标（合并口径）

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产（亿元） | 55.09 | 49.69 | 51.57 | 39.97 |
| 资产总额（亿元） | 582.10 | 641.16 | 592.76 | 608.64 |
| 所有者权益（亿元） | 100.02 | 109.75 | 120.27 | 121.22 |
| 短期债务（亿元） | 49.14 | 65.16 | 54.56 | 89.92 |
| 长期债务（亿元） | 27.40 | 44.06 | 35.34 | 44.29 |
| 全部债务（亿元） | 76.55 | 109.21 | 89.90 | 134.22 |
| 营业收入（亿元） | 306.83 | 343.84 | 424.62 | 102.26 |
| 利润总额（亿元） | 2.15 | 3.15 | 3.70 | 0.79 |
| EBITDA（亿元） | 11.12 | 10.23 | 9.47 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 0.46 | -17.26 | 39.48 | -40.74 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数（次） | 2.91 | 2.75 | 3.57 | -- |
| 存货周转次数（次） | 1.64 | 2.60 | 6.13 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.56 | 0.56 | 0.69 | -- |
| 现金收入比（%） | 95.46 | 103.68 | 117.46 | 92.43 |
| 营业利润率（%） | 7.35 | 6.13 | 7.38 | 4.00 |
| 总资本收益率（%） | 5.15 | 3.45 | 3.65 | -- |
| 净资产收益率（%） | 2.28 | 2.69 | 3.13 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 21.51 | 28.64 | 22.71 | 26.76 |
| 全部债务资本化比率（%） | 43.35 | 49.88 | 42.78 | 52.54 |
| 资产负债率（%） | 82.82 | 82.88 | 79.71 | 80.08 |
| 流动比率（%） | 111.47 | 109.46 | 107.01 | 108.06 |
| 速动比率（%） | 70.97 | 95.42 | 93.00 | 92.77 |
| 经营现金流动负债比（%） | 0.10 | -3.59 | 9.09 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 1.12 | 0.76 | 0.95 | 0.44 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.43 | 1.83 | 1.44 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 6.88 | 10.67 | 9.50 | -- |

注：已将长期应付款中有息部分计入全部债务核算；2021 年一季度财务数据未经审计

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产（亿元） | 36.81 | 25.83 | 25.41 | 11.11 |
| 资产总额（亿元） | 495.17 | 536.74 | 508.91 | 512.49 |
| 所有者权益（亿元） | 77.53 | 72.34 | 76.81 | 77.40 |
| 短期债务（亿元） | 41.75 | 52.15 | 43.25 | 18.35 |
| 长期债务（亿元） | 22.51 | 24.48 | 7.98 | 10.00 |
| 全部债务（亿元） | 64.25 | 76.63 | 51.23 | 28.35 |
| 营业收入（亿元） | 238.49 | 264.79 | 312.18 | 78.40 |
| 利润总额（亿元） | 0.76 | 0.43 | 4.64 | 0.59 |
| EBITDA（亿元） | / | / | / | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 33.85 | 27.32 | 72.85 | -35.68 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数（次） | 7.54 | 4.61 | 3.25 | -- |
| 存货周转次数（次） | 2.79 | 5.80 | 97.14 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.53 | 0.51 | 0.60 | -- |
| 现金收入比（%） | 84.55 | 90.77 | 118.67 | 83.72 |
| 营业利润率（%） | 6.23 | 4.39 | 5.48 | 2.69 |
| 总资本收益率（%） | 1.29 | 1.15 | 3.49 | -- |
| 净资产收益率（%） | 2.35 | 2.37 | 5.82 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 22.50 | 25.29 | 9.41 | 11.44 |
| 全部债务资本化比率（%） | 45.32 | 51.44 | 40.01 | 26.81 |
| 资产负债率（%） | 84.34 | 86.52 | 84.91 | 73.42 |
| 流动比率（%） | 104.36 | 94.70 | 90.08 | 103.95 |
| 速动比率（%） | 82.32 | 94.27 | 89.09 | 102.49 |
| 经营现金流动负债比（%） | 8.76 | 6.29 | 17.28 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.88 | 0.50 | 0.59 | 0.61 |
| 全部债务/EBITDA（倍） | / | / | / | -- |
| EBITDA 利息倍数（倍） | / | / | / | -- |

注：母公司 2021 年一季度财务数据未经审计

附件 4 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 | 营业利润/营业收入净额 × 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/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 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 5-2 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 5-3 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 |

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。