

信用等级公告

联合（2020）1852号

联合资信评估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，确定将中国建筑第六工程局有限公司主体长期信用等级由AA⁺调整为AAA，维持“16中建六局MTN001”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年六月二十四日



中国建筑第六工程局有限公司 2020 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国建筑第六工程局有限公司	AAA	稳定	AA	稳定
中国建筑股份有限公司	AAA _{pi}	稳定	AAA _{pi}	稳定
16 中建六局 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
16 中建六局 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2021/08/25

注:上述债券仅包括由联合资信评级,且截至评级时点尚处于存续期的债券

本次评级使用的评级方法、模型:

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

注:上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级时间:2020年6月24日

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,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;公司通过并购新增水利水电资质向水务及环保领域市场拓展;区域布局不断优化,积极拓展海外市场,施工新签合同大幅增长,项目储备充足;公司收入及利润规模均实现增长。同时,联合资信评估有限公司(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一定短期偿债压力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”由中建股份提供本息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},其担保有效增强了“16 中建六局 MTN001”的偿付保障能力。

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有望保持快速增长,收入规模有望持续增长。

综合评估,联合资信确定将公司主体长期信用等级由 AA⁺上调至 AAA,维持“16 中建六局 MTN001”的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

优势

1. 股东实力极强,跟踪期内加大对公司支持力度。

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。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,授权公司经营文莱、蒙古两个国别市场;同时,将中建城市建设发展有限公司,中建桥梁有限公司和中建六局建设发展有限公司三个重要子公司

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	
股东支持				2	

注:经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F六个等级,各级因子评价划分为六档,1档最好,6档最差;财务风险由低至高划分为F1-F7共7档,各级因子评价划分为七档,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: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

- 纳入授信体系,在业务协同及资金等方面加大对公司的支持力度。
- 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,跟踪期内,公司通过并购新增水利水电类总承包一级资质,并成为中建系统内唯一拥河湖整治工程专业承包壹级资质的工程局,为公司拓展水务及环保领域市场提供了有力支持。
 - 区域布局不断优化,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;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。
 - 房地产开发持续保持较高盈利水平。**跟踪期间,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。
 - “16中建六局MTN001”担保条款设置有效增强其偿付保障能力。**“16中建六局MTN001”由中建股份提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,有效增强其偿付保障能力。

关注

- 公司债务规模快速增长,面临一定短期偿债压力。**跟踪期内,公司债务规模快速增长,截至2020年3月底,公司现金类资产为短期债务的0.53倍,公司面临一定的短期偿债压力。
- 公司面临一定运营资金周转压力。**跟踪期内,应收类款项规模上升,截至2019年底,合同资产和应收类款项占资产总额比重为53.99%,占比较高,对公司运营资金周转形成一定压力。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	62.31	55.09	49.69	45.52
资产总额(亿元)	516.63	582.10	641.16	643.19
所有者权益(亿元)	79.71	100.02	109.75	103.52
短期债务(亿元)	62.84	49.14	65.16	86.50
长期债务(亿元)	24.48	22.51	42.63	45.77
全部债务(亿元)	87.32	71.65	107.79	132.27
营业收入(亿元)	313.13	306.83	343.84	71.21
利润总额(亿元)	0.72	2.15	3.15	0.05
EBITDA(亿元)	9.96	11.12	10.23	--
经营性净现金流(亿元)	-3.19	0.46	-17.26	-22.82
营业利润率(%)	4.66	7.35	6.13	3.71
净资产收益率(%)	0.43	2.28	2.69	--
资产负债率(%)	84.57	82.82	82.88	83.91
全部债务资本化比率(%)	52.28	41.74	49.55	56.10
流动比率(%)	110.21	111.47	109.46	107.70
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	0.53
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 3 月
资产总额(亿元)	406.67	495.17	536.74	526.01
所有者权益(亿元)	56.66	77.53	72.34	66.10
全部债务(亿元)	80.99	64.25	76.63	99.42
营业收入(亿元)	241.99	238.49	264.79	53.25
利润总额(亿元)	0.83	0.76	0.43	0.11
资产负债率(%)	86.07	84.34	86.52	87.43
全部债务资本化比率(%)	58.84	45.32	51.44	60.07
流动比率(%)	103.15	104.36	94.70	94.73
经营现金流动负债比(%)	9.47	8.76	6.29	--

注: 公司 2020 年一季度财务报表未经审计

评级历史:

债项简称	债项级别	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
16 中建六局 MTN001	AAA	AA ⁺	稳定	2019/7/26	唐立倩 朱煜	建筑与工程企业主体信用评级方法 (2018 年) 建筑与工程企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读全文
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，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

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

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

中国建筑第六工程局有限公司 2020 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国建筑第六工程局有限公司（以下简称“中建六局”或“公司”）及其相关债券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，中建六局股东及实际控制人未发生变化，截至 2020 年 3 月底，公司注册资本及实收资本仍为 42.78 亿元，中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）为公司唯一股东，公司实际控制人仍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 2020 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、市场营销部、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 25 家。

截至 2019 年底，公司资产总额 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 3 月底，公司资产总额 643.19 亿元，所有者权益 103.52 亿元（含少数股东权益 33.43 亿元）。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 71.21 亿元，利润总额 0.05 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、债券概况与募集资金使用情况

截至 2020 年 5 月底，联合资信所评的公司存续债券为“16 中建六局 MTN001”，待偿债券余额 5.00 亿元。截至 2020 年 5 月底，“16 中建六局 MTN001”募集资金已全部用于补充营运资金和偿还银行贷款，同时已按期足额支付债券利息。

表1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	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 年

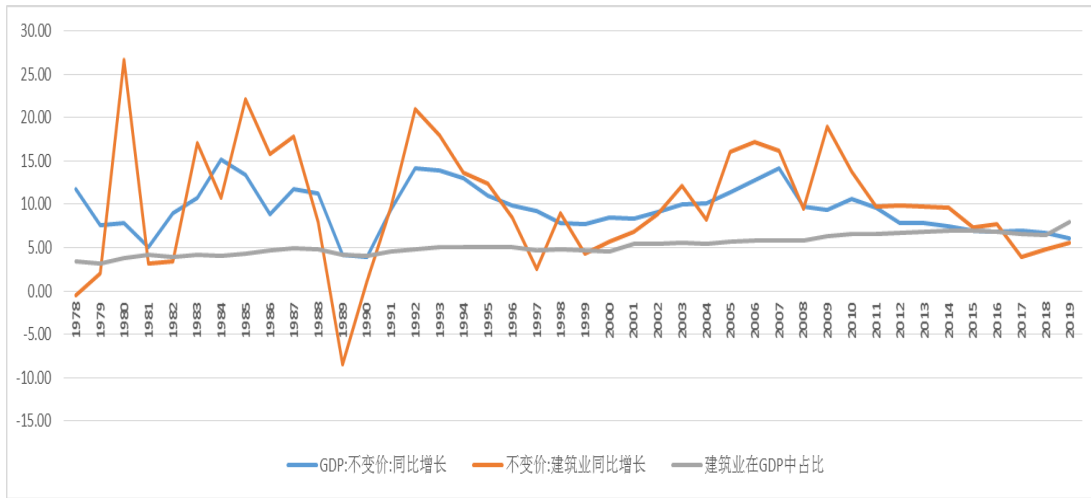
资料来源：联合资信整理

四、行业分析

1. 建筑业概况

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

图1 建筑业增速及在国民经济中的占比情况（单位：%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

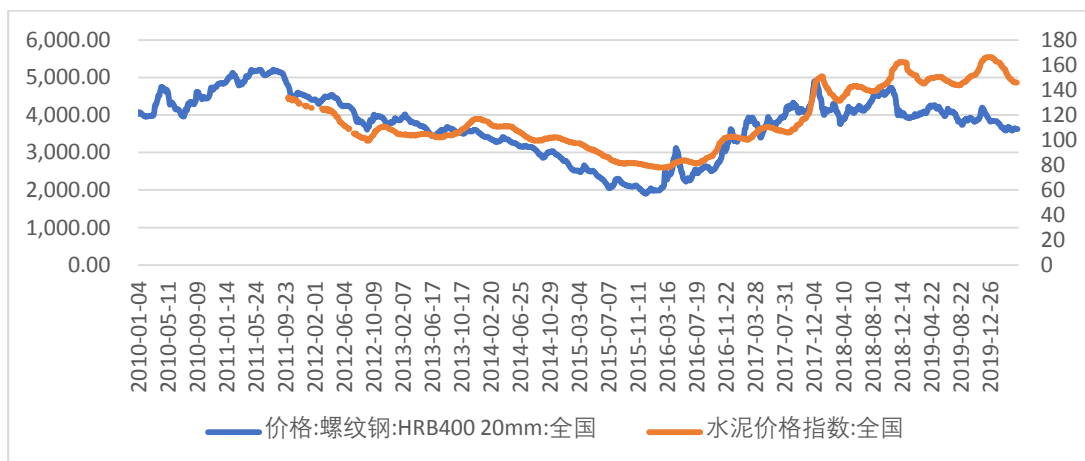
2. 上游原材料供给及下游需求

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

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

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

图2 水泥价格指数和螺纹钢价格波动情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

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

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

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

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

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

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

3. 建筑行业竞争态势分析

2019年，在资金端和需求端共同影响下，建筑业集中度加速提升。长期来看，在下游行业增速进入下行区间影响下，拥有融资和技术优势的大型国有企业及细分领域的龙头民企有望维持市场占有率的扩张。

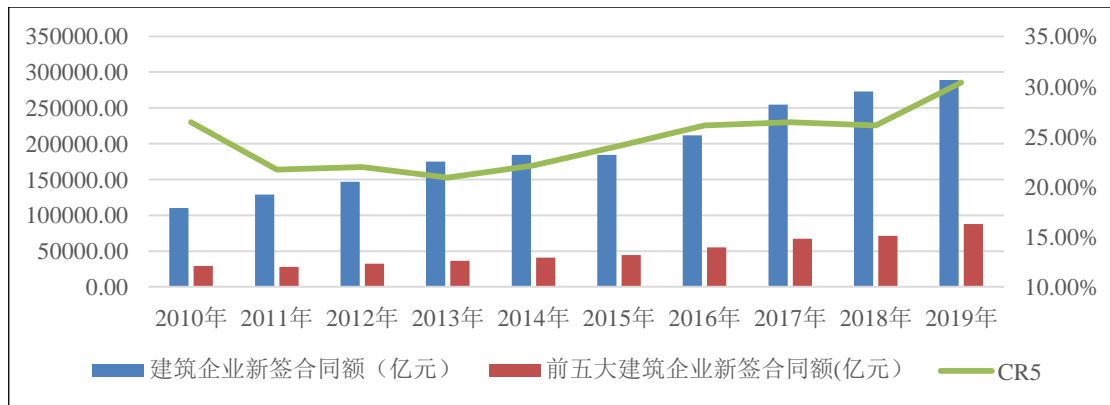
从需求端来看，2016—2017年，随着棚改以及PPP项目的大力推行，建筑业的需求较为旺盛，中小企业获取工程承包项目相对容易；而从资金端来看，市场流动性相对宽松导致企业之间融资能力差异体现不明显，资质较弱的施工企业可通过较大比例的垫资获取项目。2019年，由于地产面临周期性下行，基建投资增速受项目储备不足以及政府债务管控力度加大的影响延续了2018年以来的低迷态势，建筑行业需求端有所萎缩；此外，2018年以来投资者风险偏好降低，叠加资管新规等金融政策的推行导致建筑施工企业资金端有所收紧。总体看，2019年以来需求和资金端加速了资质和融资能力相对较弱的施工企业的出清，进而导致建筑业集中度的提升。

从公开发债企业新签合同数据来看，不同所有制企业新签订单增速分化加剧，国有企业订单持续高速增长，民企则有所下滑。2019年，央企、地方国企以及民企新签合同增速分别为17.49%、13.52%和-12.36%。从细分行业来看，2019年新签合同CR5（前五大企业新签合同在全行业占比）由2018年的26.11%上升至2019年的30.38%，集中度进一步提升。受房地产行情

影响，装饰装修行业中抗风险能力偏弱的小规模企业在项目遴选方面受订单盈利空间、订单体量等限制较多，订单向龙头企业靠拢；另外，园林等细分行业同样出现类似分化情况，小规模企业新签合同增速稳定性较弱。

总体来看，在下游行业增速进入下行区间影响下，拥有融资和技术优势的国有企业及细分领域的龙头民企有望维持业绩的稳定增长，从而进一步提高市场占有率。

图3 2010—2019年前五大建筑企业新签合同占比情况



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

资料来源：联合资信根据公开资料整理

4. 建筑行业发展趋势

2019年，建筑业继续在国民经济中扮演重要角色；但随着经济向中低增长阶段过渡，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。

五、基础素质分析

1. 股权状况

公司为中国建股份全资子公司，截至2020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56.30%的股权，为公司最终实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司建筑资质齐全且等级高，工程技术优势突出。跟踪期内，公司加大研发投入力度，继续保持明显的技术优势；通过并购获得了水利水电类建筑施工资质，为公司获取水务及环保领域项目提供了有力支持；并积极拓展海外市场。

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，公司拥有房屋建筑工程总承包、市政公用工程施工总承包、公路工程施工总承包特级资质，同时拥有桥梁工程专业承包壹级、公路路面工程专业承包壹级、房地产开发二级资质、对外承包工程资格等，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。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。

跟踪期内，公司加大海外资源投入力度，扩大海外市场布局，2019年，公司注册成立了第一个海外分公司——中建六局哈萨克斯坦分公司，凭借公司获取的哈萨克斯坦建筑承包商最高资质——建筑施工I级资质，可以进一步实现重点国别的深耕，为公司实现海外业务自主营销奠定了基础。

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，公司持续获得建筑施工类奖项，其中重庆中渡长江大桥、国家会展中心海河通道工程荣获2项国家优质工程奖；连霍高速公路项目获得“李春奖”；青龙河大桥、重庆市江津中渡长江大桥、蓟汕高速公路项目荣获中国建筑承包类卓越项目奖，获省部级优质工程奖39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，2018—2019年，公司研发投入分别为3.39亿元、5.32亿元。2019年，公司获得省部级工法20项；获得专利授权186项，其中发明专利15项；参编中国工程建设标准化协会标准3项。总体看，公司技术优势明显。

3. 股东支持

公司股东综合实力极强，在业务协同、资金等方面持续给予公司大力支持。

公司股东中建股份为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，综合实力极强。2019年中建股份在《财富》世界500强排名第21位，提升2个位次，在中国上榜企业中位列第3位；在ENR工程承包商排名中，中建股份全球业务继续保持行业首位。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结构不平衡补短板发挥重要作用，2019年，公司获中建股份授权经营文莱、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100.70亿元，同比增长298.18%，位列当期中建系统第三名，海外营收占比排名居中建集团各工程局第二名。

资金方面，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”）、中建桥梁有限公司（以下简称“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。此外，中建股份持续给予公司融资担保支持。

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。

截至2020年6月24日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司高管人员发生正常调动，管理制度和法人治理结构未发生重大变化。

2019年1月，公司任命王江海为公司副总经理；免去王卫东局市委常委、副总经理职务，改任专务（二级机构副职职级）；2020年2月，任命郭建军担任党委副书记、总经理、董事；免去尉家鑫局市委常委、副总经理职务。上述高管人员变动对公司经营管理未产生重大影响。

截至2020年3月底，公司共有高级管理人员13人。其中，董事长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。

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理、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。

王江海先生，1972年8月生，大专学历，高级会计师；历任中建六局四公司科员、财务科副科长、副总会计师、总会计师；公司纪委委员、副总会计师、财务部总经理；公司助理总经理、总法律顾问。自2019年1月至今任公司副总经理、总法律顾问。

跟踪期内，公司法人治理、管理体制、管理制度等无重大变化，相关管理制度执行情况良好。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主业突出，房建和基础设施建设收入均实现增长，受基础设施建设与房地产投资开发业务毛利率下滑影响，公司综合毛利率水平有所下降。

公司主营业务构成仍以房屋建设业务、基础设施建设业务、房地产投资与开发业务三大业务为主。收入构成同比变化不大，房屋建设、基础设施建设两大业务占营业收入的比重仍超过90%。受益于房屋建设业务、基础设施建设业务收入均有所增长，2019年，公司主营业务收入同比增长12.15%至343.30亿元。受项目结转进度影响，2019年房地产投资与开发业务收入小幅缩减；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—3月，公司实现营业收入71.21亿元，相当于上年全年收入的20.71%。

从毛利率水平看，2019年，公司毛利率由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—3月，公司综合毛利率为3.86%，其中基础设施建设业务毛利率为0.83%。

表2 公司主营业务收入情况(单位:亿元、%)

项目	2018年			2019年			2020年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房屋建设业务	165.01	53.91	3.80	186.57	54.35	4.44	48.68	65.55	5.42
基础设施建设业务	124.48	40.67	9.80	141.75	41.29	6.87	24.17	33.94	0.87
房地产投资与开发业务	14.91	4.87	37.43	12.58	3.67	30.42	0.08	0.11	-37.50
设计勘察与咨询业务	0.11	0.04	-2.75	0.29	0.08	17.81	0.04	0.06	50.00
其他业务	1.59	0.52	17.22	2.11	0.61	39.22	0.24	0.34	8.33
合计	306.10	100.00	8.13	343.30	100.00	6.59	71.21	100.00	3.86

注:2020年1季度合计数系营业收入

资料来源:审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

跟踪期内,公司基础设施业务收入规模有所增长,回款情况较好;期末在手合同额实现同比增长,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以及控股子公司。

2019年,中建六局基础设施建设业务实现收入141.75亿元,同比增长13.87%,当期回款154.99亿元,回款质量较好。毛利率方面,基础设施建设毛利率仍高于房建板块,但受到对竣工未结算历史遗留项目清理力度加大的影响,2019年中建六局基建板块毛利率较2018年下降2.93个百分点至6.87%。2020年1-3月,中建六局基建业务实现收入24.17亿元,相当于2019年全年的17.05%,毛利率0.87%,毛利率低系部分系统内项目按结算金额确认收入但按实际发生情况确认成本所致。

从基建业务新签合同情况看,2019年中建六局基建业务新签合同额为246.23亿元,同比小幅下降4.90%,主要系公司主动缩减PPP项目参与规模;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1-3月,中建六局基建业务新签合同额受新冠疫情影响规模较小,为30.76亿元,相当于上年全年的12.49%,主要包括公路桥梁15.84亿元及水务及生态治理工程10.05亿元。

表3 近年来公司基础设施建设板块新签合同情况

(单位:个、亿元)

指标	2018年	2019年	2020年1-3月
新签合同个数	60	61	9
新签合同额	258.92	246.23	30.76
其中海外新签合同额	3.40	58.67	0.00
重大合同额(5亿元以上)	134.47	98.72	15.73
期末在手合同额	668.71	743.13	762.72

注:新签和在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

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,跟踪期内,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,2019年海外基建项目新签合同额为58.75亿元,同比大幅增长55.35亿元。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4 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

资料来源: 公司提供

基建项目储备方面, 截至2020年3月底, 公司工程施工总承包类基建业务在手合同额762.72亿元, 其中前十大在建基建项目合同额为233.61亿元, 已完工81.77亿元, 项目储备充足。

除了工程施工总承包承揽方式外, 公司基建项目承揽模式还包括PPP为主的投融资建造, 投融资建造类模式较大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“在建工程”或“无形资产”。

截至2020年3月底, 公司共承接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, 并表PPP项目总投资占比40%左右, 已投资64.43亿元, 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5 截至2020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	项目名称	合同金额	累计完工额	开工日期	预计竣工日期
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	11.51	2017-11-30	2020-11-30
2	中建六局轨道交通延伸线天津段土建工程施工总承包-轻轨总经理部	31.37	23.67	2015-06-09	2020-06-30
3	中建桥梁S304濮阳白堍黄河公路大桥及连接线工程	23.65	0.18	2018-12-20	2022-06-30
4	中建六局通化市地下综合管廊及道路工程(二区段)	22.69	6.52	2016-08-01	2020-11-23
5	中建桥梁国道G240濮阳范县黄河大桥及连接线工程	21.98	0.14	2018-12-20	2022-06-30
6	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	2.81	2018-04-30	2020-12-31
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	6.69	2017-02-27	2020-02-26
8	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	16.30	16.30	2017-09-29	2021-09-18
9	中建六局国道310洛三界至豫陕界段南移新建工程PPP项目施工总承包项目	15.44	13.02	2017-07-01	2020-12-31
10	高明区2018年道路建设工程项目	15.34	0.93	2018-11-16	2021-11-15
	合计	233.61	81.77	--	--

资料来源: 公司提供

表6 截至2020年3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	1.86	45.63	2018.8.18	2021.12.30	34.00	是	1.30
2	成雅快速通道(雅安段)PPP项目	34.09	16.15	21.97	2017.11.1	2020.4.30	38.00	否	0.05
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	17.49	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	0.62
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	2.42
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	1.48	8.20	2018.10.30	2020.6.30	40.00	否	0.01
7	安徽省宿州市 G206PPP 项目	12.04	11.27	9.35	2017.6.28	2020.06.30	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	2.93	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	0.23
10	安徽省阜阳市京九路 PPP 项目	9.57	6.59	9.28	2017.2.21	2020.10.30	90.00	是	1.23
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
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	否	0.17
13	通辽市主城区红光大桥建设工程 PPP 项目	1.21	1.02	0.97	2018.4.1	2020.12.31	90	是	0.22
合计		227.34	64.43	155.26					7.77

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司房建施工板块收入有所增长，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；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。

跟踪期内，公司房建业务的经营主体主要是公司华南分公司以及城建公司、建设发展公司、中建六局土木工程有限公司等。房建业务仍是公司营业收入的最主要来源，2019 年公司实现房建收入 186.57 亿元，同比增长 13.07%，主要系公司加大市场开拓力度，施工规模增长所致。同期，房建业务回款 190.49 亿元（部分回款包括收取银行承兑汇票、商业承兑汇票及实物资产抵债等未在现金流体现），同比增长 43.34%，回款质量明显改善。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相对较低，为 4.44%，同比小幅增长 0.64 个百分点，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 年一季度，公司房建业务收入为 48.68 亿元，为 2019 年全年的 26.09%，毛利率水平进一步上升至 5.42%。

项目承揽方面，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大型房地产开发商以及财政实力较强的地方政府占比不断提高，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—3 月，受新冠疫情影响，房建新签合同额相当于 2019 年的 8.10%。

从项目布局看，跟踪期内，公司房建业务布局紧随国家区域战略不断优化，在深耕华北京津冀区域市场的同时，向华南粤港澳区域、海南自贸区和华东长三角区域等经济发达区域进行业务布局和市场拓展，在广东设立 1 个区域公司、4 个营销事业部，并取得了较好的市场业绩。2019 年，公司华南、华北和华东地区计新签合同额占当年合同总额的 66.92%，其中华南地区成为中建六局项目布局的重点区域，新签合同大幅增长至

133.58 亿元。

此外，跟踪期内，公司积极拓展海外房建市场。2019 年中建六局海外房建项目新签合同额 42.03 亿元，同比大幅增长 92.01%。

表7 近年来公司房建板块新签合同按类型分布情况
(单位: 亿元)

业务类型	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
住宅地产	138.18	249.41	18.30
工业地产	57.18	36.76	0.80
公建地产	118.28	233.14	22.98
合计	313.64	519.31	42.08

资料来源: 公司提供

表8 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	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
东北	25.40	26.89	0.00

表9 截至 2020 年 3 月底公司前十大在建房建项目情况 (单位: 亿元)

序号	项目名称	合同金额	开工日期	预期竣工日期	项目业主	累计已完工金额	累计收到工程进度款
1	三亚市海棠区创业人才保障项目(施工)	28.14	2019/1/21	2021/9/10	三亚市住房保障管理中心	0.28	2.5
2	冀中能源峰峰棚户区改造旺峰嘉苑项目	22.71	2014/11/10	2020/12/31	冀中能源峰峰集团有限公司	18.93	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)	22.46	2018/4/1	2020/3/31	重庆市四面山旅游投资有限公司	1.27	0.67
4	河南省巩义市米河镇城中村改造项目	17.50	2018/6/15	2020/1/15	巩义市金桥资产管理集团有限公司	1.73	0.15
5	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	16.14	2019/11/25	2022/11/25	三亚崖州湾科技城开发建设有限公司	0.64	2.00
6	三亚市东岸村棚户区改造安置区建设项目	15.28	2016/9/30	2021/8/31	三亚城市发展联合投资有限公司	10.49	8.25
7	大渔片区 B3、B4、B9 地块棚户区改造项目设计施工一体化	15.00	2018/5/8	2020/7/28	云南云尚度假置业有限公司	4.40	5.97
8	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	14.39	2018/5/15	2021/5/14	德州盛信投资开发有限公司	9.47	7.37
9	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	13.78	2018/5/27	待定	云南城投大理城市综合开发有限公司	0.09	2.00
10	港湾平安府(二期)项目建安工程-总包	11.14	2019/7/11	2021/11/11	内蒙古港湾房地产开发有限公司	0.64	0.08
合计		176.54	--	--	--	47.94	47.01

资料来源: 公司提供

跟踪期间，房地产开发业务持续快速发展，保持较高的盈利水平，目前项目储备充足，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

华北	68.17	104.26	0.00
华中	49.25	54.12	0.00
华东	74.81	109.68	19.11
西南	31.40	38.94	3.79
华南	35.91	133.58	7.78
西北	6.82	9.80	4.19
海外	21.89	42.03	7.21
合计	313.64	519.31	42.08

资料来源: 公司提供

从在建房建项目看，截至 2020 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 176.54 亿元，累计已完工金额 47.94 亿元，累计回款 47.01 亿元，在手合同额 648.27 亿元，未来项目储备充足。

下简称“中建地产天津公司”)。中建地产天津公司拥有房地产开发壹级资质，产品覆盖中高端住宅和城市综合体等多种业态。

公司房地产经营规模持续扩大，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；新开工面积亦同比大幅增长 40.49%至 66.62 万平方米。截至 2020 年 3 月底，公司在建面积 149.71 万平方米。2019 年，房地产业务实现签约销售金额 30.96 亿元（权益后），同比小幅增长 2.38%。2020 年一季度，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所下降。

表10 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	2018年	2019年	2020年1-3月
投资金额*	18.56	30.26	1.17
新开工面积	47.42	66.62	25.63
竣工面积	2.19	3.30	10.67
在建面积	71.43	134.75	149.71
平均销售价格	1.71	1.50	1.14
签约销售面积*	17.64	20.61	0.37
签约销售金额*	30.24	30.96	0.42
回款金额*	26.33	34.16	0.64
结转收入金额	14.91	12.58	0.08

注：*项目为并表项目及非并表项目权益后统计数据。
资料来源：公司提供

销售价格方面，2019 年，公司商品房销售均价 1.50 万元/平方米，同比小幅下降，公司房地产项目仍主要集中在天津，项目平均销

售价格较高。

跟踪期内，房地产开发业务保持较高盈利水平，是中建六局营业利润的重要补充。受项目交房节点影响，2019 年房地产投资与开发业务收入同比下降 15.63%，为 12.58 亿元，毛利润率下降 7.01 个百分点为 30.42%，但仍保持较高水平。2020 年 1-3 月，公司实现房地产投资与开发收入 0.08 亿元，为 2019 年的 0.64%，毛利率为-37.5，主要系一季度交房项目少叠加“新冠”疫情影响。

跟踪期内，公司继续通过全产业链整合能力提升，加大保障性住房、特色小城镇等重点领域的开发。2019 年公司主要新增在建房地产项目主要为北辰顺义道定向安置房。截至 2020 年 3 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，在建项目总投资 201.67 亿元，累计已投资 150.61 亿元，累计实现回款 115.17 亿元，“合同负债”中预售房款 26.42 亿元，尚需投资 51.06 亿元，考虑前期项目滚动开发销售，整体投资压力可控。

截至 2020 年 3 月底，公司主要在建房地产项目尚可销售 55.15 万平方米，未来公司房地产业务收入规模有望持续。

表11 截至 2020 年 3 月底公司主要在建房产项目 (单位: 亿元、年、万平方米)

项目名称	所在城市	权益比例	是否并表	总投资	已投资	开发周期	可售面积	已销售面积	已回款
刘台项目	天津	100%	是	25.37	25.29	4.00	8.59	8.59	29.36
南部新城 02-14 号地块项目	天津	65%	否	14.74	11.00	4.50	19.18	19.18	27.26
南部新城 03-23 号地块项目	天津	80%	是	17.37	12.88	3.75	12.60	12.60	18.32
中新生态城 57C 二期地块项目	天津	70%	是	31.28	24.20	4.50	13.50	3.91	4.92
北塘徽山路项目	天津	12.5%	否	38.14	30.10	3.50	16.45	4.35	7.82
南部新城 02-18 号地块项目	天津	100%	是	14.51	7.85	4.75	10.32	0.00	0.00
南部新城 03-60 号地块项目	天津	100%	是	12.76	9.05	4.00	7.92	2.26	2.70
北辰顺义道定向安置房	天津	100%	是	31.54	19.52	2.75	20.58	10.95	18.30
四面山云山小镇项目	重庆	100%	是	10.12	5.45	2.00	9.96	2.72	2.06
河东建材仓库	天津	100%	是	5.84	5.27	3.00	1.28	0.67	4.43
合计				201.67	150.61	--	120.38	65.23	115.17

资料来源：公司提供

土地储备方面，2019—2020年3月，公司新购入1宗土地，位于天津，规划建筑面积28.30万平方米，土地购置支出17.75亿元，目前已处于在建阶段。

表12 2019—2020年3月底公司新增土地储备情况
(单位：万平方米、亿元)

项目	摘牌时间	用地性质	土地面积	规划建筑面积	购置金额	状态
北辰顺义道定向安置商品房项目	2019-2-21	住宅、商服	11.26	28.30	17.75	在建

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基础设施项目的资金投入。公司房地产项目储备充足，未来收入有望保持增长。同时，近年来，房地产行业调控力度较大，联合资信将持续关注相关行业政策对公司房地产开发业务的影响。

3. 经营效率

跟踪期内，公司销售债权周转次数小幅弱化，2018—2019年分别为2.91次和2.75次；若将“合同资产”计入存货核算，调整后存货周转次数分别为1.64次和1.79次，总资产周转次数较上年持平，均为0.56次。总体看，公司整体经营效率尚可。

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。到2025年，公司设立了

“20135”奋斗目标，即：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发展的业务组合，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”末期，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”末期，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。

八、财务分析

公司提供了2019年度财务报告，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行

了审计，并出具标准无保留意见的审计结论。公司提供的2020年1季度财务报表未经审计。截至2019年底，中建六局纳入合并范围子公司25家，2019年新纳入合并范围子公司4家，不再纳入合并范围子公司2家，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。2020年1季度公司合并范围无变动。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模进一步增长，合同资产、存货及应收类款项在流动资产中占比仍较高，对资金形成较大占用，整体资产质量一般。

截至2019年底，公司资产总额641.16亿元，同比增长10.14%，主要系应收类款项和其他非流动资产增长所致。公司资产仍以流动资产为主。

表13 公司主要资产构成情况(单位:亿元、%)

科目名称	2018年		2019年		2020年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	52.39	9.00	46.50	7.25	40.98	6.37
应收账款	110.74	19.02	133.24	20.78	143.59	22.32
预付款项	14.42	2.48	8.69	1.36	9.64	1.50
其他应收款	85.77	14.73	98.79	15.42	90.72	14.10
存货	179.29	30.80	67.40	10.51	69.86	10.86
合同资产	--	--	112.32	17.52	122.92	19.11
一年内到期的非流动资产	28.54	4.90	28.16	4.39	18.18	2.83
流动资产合计	493.52	84.78	525.58	81.97	525.06	81.63
长期应收款	51.80	8.90	1.74	0.27	6.11	0.95
其他非流动资产	--	--	66.58	10.38	61.10	9.50
非流动资产合计	88.59	15.22	115.58	18.03	118.14	18.37
资产总计	582.10	100.00	641.16	100.00	643.19	100.00

注：表中2017-2018年其他应收款未包含应收股利。

资料来源：根据公司年报及季报整理

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。公司应收账款增长较快，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14 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

截至2019年底，公司其他应收款项98.79亿元，较上年底增加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15 截至2019年底公司其他应收款项前五名情况
(单位:亿元、%)

公司名称	期末	账龄	占比
------	----	----	----

	余额		
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

截至 2019 年底，公司存货 67.40 亿元，较上年底大幅减少系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；公司合同资产 112.32 亿元（减值准备 0.74 亿元），较年初数增加 3.92%；公司预付账款主要为预付工程款，2019 年底为 8.69 亿元，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%；公司其他流动资产为 25.68 亿元，较上年底增长 31.02%，主要为预缴及待抵减的各项税费。

截至 2019 年底，公司非流动资产 115.58 亿元，较上年底增长 30.47%。公司长期应收款 1.74 亿元，较上年底大幅减少系重分类至其他非流动资产。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；公司无形资产 11.51 亿元，较上年底大幅增长 128.36%，主要系阜阳海绵城市 PPP 项目特许经营权增长 4.81 亿元以及增加土地使用权 2.09 亿元；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，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 2.42 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 3 月底，公司资产总额 643.19 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增长 7.76% 至 143.59 亿元，一年内到期非流动资产大幅减少 35.42% 至 18.18 亿元。

2. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益增长主要来自少数股东权益增加，其余科目变动不大，整体稳定性一般。

表 16 公司主要负债和所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	21.74	4.51	41.66	7.84	61.82	11.45
应付账款	278.17	57.70	294.99	55.51	288.58	53.47
预收款项	53.22	11.04	0.00	0.00	0.02	0.00
其他应付款	41.18	8.54	46.76	8.80	37.77	7.00
合同负债	--	--	50.62	9.53	55.87	10.35
一年内到期的非流动负债	26.93	5.59	21.90	4.12	22.99	4.26
流动负债	442.73	91.84	480.17	90.36	487.53	90.34
长期借款	17.52	3.63	37.64	7.08	40.78	7.56
长期应付款	15.84	3.29	6.82	1.28	4.91	0.91
非流动负债	39.36	8.16	51.23	9.64	52.15	9.66
负债合计	482.08	100.00	531.41	100.00	539.68	100.00

实收资本	42.78	42.77	42.78	38.98	42.78	41.33
其他权益工具	20.57	20.57	14.98	13.65	14.98	14.47
未分配利润	15.11	15.11	15.52	14.14	9.61	9.28
少数股东权益	20.72	20.72	33.75	30.75	33.43	32.29
所有者权益合计	100.02	100.00	109.75	100.00	103.52	100.00

资料来源：根据公司年报及季报整理

截至 2019 年底，公司所有者权益为 109.75 亿元，较上年底增长了 9.73%，主要系少数股东权益增长。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；资本公积由 -1.21 亿元转为 0.71 亿元，系转让中建六局第三建筑工程有限公司所致。公司其他权益工具为 14.98 亿元，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。截至 2019 年底，公司实收资本占比 38.98%，其他权益工具占比 13.65%，结构稳定性一般。

截至 2020 年 3 月底，中建六局所有者权益 103.52 亿元，较上年底下降 7.78%，主要系向中建股份分配利润所致。

跟踪期内，公司应付账款较上年底有所增长，公司议价能力较强；负债总额进一步增长，资产负债率较高；有息债务规模快速增长较快，整体债务水平一般，2020 年面临一定集中偿付压力。

截至 2019 年底，公司负债总额 531.41 亿元，较上年底增长 10.23%，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。

截至 2019 年底，公司流动负债 480.17 亿元，较上年底增长 8.46%。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。公司应付账款 294.99 亿元，较年初增长 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%。公司合同负债为 50.62 亿元，较年初增长 16.48%，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%）。公司其他应付款 46.76 亿元，上年底增长 13.54%，主要系当期履约保证金大幅增长所致。公司一年内到期的非流动负债 21.90 亿元，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。

截至 2019 年底，公司非流动负债合计 51.23 亿元，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。截至 2019 年底，中建六局长期借款合计 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%。截至 2019 年底，公司长期应付款 6.82 亿元，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 3 月底，公司负债总额 539.68 亿元，较上年增长 1.56%。其中，短期借款较 2019 年底增长 48.39% 至 61.82 亿元，其他应付款较 2019 年底下降 19.23% 至 37.77 亿元。

有息债务方面，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；同期，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%，公司债务负担一般。2020 年 3 月底，公司调整

后全部债务 132.95 亿元，较上年底增长 21.74%，主要系短期债务增长，短期债务占比上升至 65.06%，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 30.97% 和 56.22%；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，公司债务结构有待改善，债务负担一般。

从债务期限来看，截至 2019 年底，公司 2020—2022 年到期债务规模分别为 65.16 亿元、24.31 亿元和 6.22 亿元，公司 2020 年集中偿付压力较大。

3. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，期间费用控制水平较好，但整体盈利能力一般。

房屋建设及基础设施建设是公司收入和利润的主要来源，2019 年公司实现营业收入 343.84 亿元，同比增长 12.06%，同期公司营业成本 321.11 亿元，同比增长 13.81%，公司营业利润率 6.13%，同比小幅下降 1.21 个百分点。

2019 年公司期间费用减少 7.22% 至 16.65 亿元，主要系财务费用和管理费用有所缩减，期间费用占营业收入的比重为 4.84%，较 2018 年下降 1.01 个百分点，期间费用控制能力有所提升。

2019 年，受益于公司收入规模扩大，公司营业利润 5.16 亿元，较上年大幅增长 191.00%；利润总额同比大幅增长 46.49% 至 3.15 亿元。营业外支出系诉讼预计负债支出 2.25 亿元。盈利指标方面，2019 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 3.47% 和 2.69%，较 2018 年分别下降 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，但盈利能力一般。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 71.21 亿元，相当于 2019 年的 20.71%，营业利润率 3.71%；同期公司实现利润总额 509.75 万元。

4. 现金流分析

跟踪期内，受项目持续投入规模较大影响，公司表现较大规模的经营活动和投资活动资金缺口，对外资金需求高。

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。2019 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 356.51 亿元，经营活动流入现金 375.03 亿元；同期，经营活动现金流出较上年增长 25.22% 至 392.29 亿元，主要系支付其他与经营活动有关现金大幅增长 116.49% 至 50.72 亿元，主要为项目保证金及和股东的往来款；购买商品、接受劳务支付的现金增长 17.86% 至 313.17 亿元。2019 年公司经营活动现金流量净额由正转负，为 -17.26 亿元。2019 年公司施工业务回款质量改善，现金收入比同比上升 8.23 个百分点至 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，投资活动现金流持续表现为净流出。2019 年公司购建固定资产、无形资产等支付的现金 6.21 亿元，主要为阜阳海绵城市 PPP 项目投资，投资支付现金 5.85 亿元，主要为非并表 PPP 项目投资，投资活动现金流入规模较小，同期投资活动缺口为 -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，2019 年公司筹资活动表现为净流入。2019 年公司筹资活动现金流入规模较快增长 30.39%，为 120.54 亿元，主要包括吸收少数股东投入 10.02 亿元和取得借款 110.52 亿元；筹资活动现金流出增长 10.30% 至 98.92 亿元，其中，偿还债务支付的现金 81.84 亿元；支付其他与筹资活动有关的现金 8.54 亿元，主要为融资租赁还款。筹资活动现金净流入同比大幅增长 682.51% 至 21.63 亿元。

2020 年 1—3 月，随着项目投入中建六局经营活动现金流量净额持续净流出，为 -22.82 亿元，投资活动现金流量净额为 -0.46 亿元，

筹资活动现金流量净额为 17.89 亿元。公司对外融资需求较大。

5. 偿债能力

公司面临一定短期偿债压力，长期偿债能力尚可，考虑到公司在业务协同及资金等方面持续获得股东中建股份的大力支持，整体偿债能力极强。

截至 2019 年底，公司流动比率小幅下降，将合同资调整至存货核算，速动比率小幅增长，分别为 109.46% 和 72.03%。2018—2019 年，公司经营活动现金流动负债比分别为 0.10% 和 -3.59%。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。2020 年 3 月底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所下降，分别为 107.70% 和 93.37%，现金类资产为短期债务的 0.53 倍。总体看，跟踪期内，公司短期偿债指标有所弱化，面临一定短期资金压力。

2019 年，公司 EBITDA 为 10.23 亿元（其中费用化利息 4.61 亿元），同比减少 8.01%；公司调整后全部债务/EBITDA 亦有所增长，为 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 3 月底，公司合并口径共获各家银行授信总额 413.89 亿元，未使用授信额度 180.78 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2020 年 3 月底，公司无对外担保。

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

6. 母公司财务情况

母公司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。

截至 2019 年底，母公司资产总额 536.74 亿元，较上年底增长 8.40%。资产构成仍以流动资产为主。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，较上年底增长 36.61%，主要系其他非流动资产和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。

截至 2019 年底，母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%，占合并口径 87.39%，负债结构仍以流动负债为主，增长主要系其他应付款和应付账款增长所致。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，面临一定短期资金压力。

2019 年，母公司实现营业收入 264.79 亿元，同比下降 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 13.65%，贡献较小。2019 年，母公司经营活动现金流量净额 27.32 亿元，投资活动现金流量净额 -42.59 亿元，筹资活动现金流量净额 1.17 亿元，整体看，母公司对外融资需求高。

截至 2020 年 3 月底，母公司资产总额 526.01 亿元，所有者权益合计 66.10 亿元；2020 年 1—3 月，母公司实现营业收入 53.25 亿元，利润总额 0.11 亿元，经营活动现金流量净额为 -10.04 亿元。

九、存续期内债券偿还能力

1. 存续期债券偿还能力分析

截至 2020 年 5 月底，公司存续债券余额 15.00 亿元，无一年内到期债券，公司存续债券偿债压力小。

截至 2020 年 5 月底，公司存续债券余额 15.00 亿元，为“16 中建六局 MTN001”和“18

中建Y1”，无一年内到期债券。若“18中建Y1”到期兑付日按首个行权日测算，公司将于2023年达到存续债券待偿本金峰值10.00亿元。2019年，经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为375.03亿元、-17.26亿元和10.23亿元，对公司存续债券保障情况如下表：

表17 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2019年
未来待偿债券本金峰值	10.00
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	37.50
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	--
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	1.02

资料来源：联合资信整理

整体看，公司经营活动现金流入量对待偿债券本金峰值的覆盖能力很强，EBITDA对待偿债券本金峰值的覆盖能力尚可。

2. 担保方担保能力分析

“16中建六局MTN001”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。

中建股份为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2020年3月底，中建股份控股股东为中国建筑集团有限公司（持股56.30%），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。

2019年底，中建股份资产总额20344.52亿元，较上年底增长9.27%。其中流动资产占比71.84%，构成以流动资产为主，符合建筑行业的经营特点；流动资产主要由存货、货币资金、应收账款和合同资产构成，2019年底为14615.06亿元，较上年底增长7.31%，系完工未结算部分重分类至合同资产。非流动资产主要为长期应收款和其他非流动资产为主，2019年底为5729.46亿元，较上年底增长14.63%。

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1648.26亿元和749.17亿元。2019年中建股份将长期应收款中的工程质保金重分类至其他非流动资产（2019年底为1479.49亿元），使得相关科目金额变动较大。

中建股份负债规模持续增长，对运营资金保持较高的需求，2019年底负债总额为15326.17亿元，较上年底增长6.98%。中建股份负债总额构成以流动负债为主，占比74.76%，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2019年底应付账款为4931.30亿元，合同负债为2817.90亿元。有息债务方面，截至2019年底，中建股份全部债务合计4719.43亿元，较上年底小幅增长8.59%，构成以仍长期债务为主，占比73.61%，能够与其房地产、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2019年底，中建股份资产负债率为75.33%，全部债务资本化比率为48.47%，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，2019年底所有者权益快速上升至5018.35亿元，上年底增长16.91%。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。

2019年，中建股份总营业收入为14198.37亿元，同比增长18.39%。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。2019年实现基建收入8541.53亿元，同比增长20.09%，仍是中建股份重要的业务板块。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6.40%和8.50%，同比保持相对稳定。中建股份房地产开发业务的毛利率远高于传统建筑施工业务，2019年受结转项目盈利收

窄等因素影响毛利率小幅下降为 31.10%。勘察业务方面，当年该板块毛利率亦上升 0.40 个百分点至 18.40%。2019 年中建股份营业毛利率下降 0.79 个百分点至 11.10%，整体仍高于建筑业平均水平。2019 年中建股份利润总额和净利润分别为 814.68 亿元和 632.05 亿元。

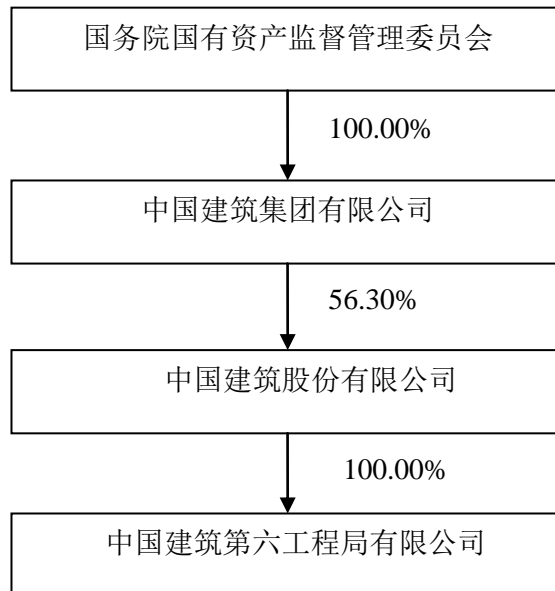
截至 2020 年 3 月底，中建股份合并资产总额 20732.22 亿元，所有者权益合计 4938.64 亿元。2020 年 1—3 月，中建股份实现营业收入 2638.31 亿元，利润总额 131.47 亿元。

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”本息偿还的安全性。

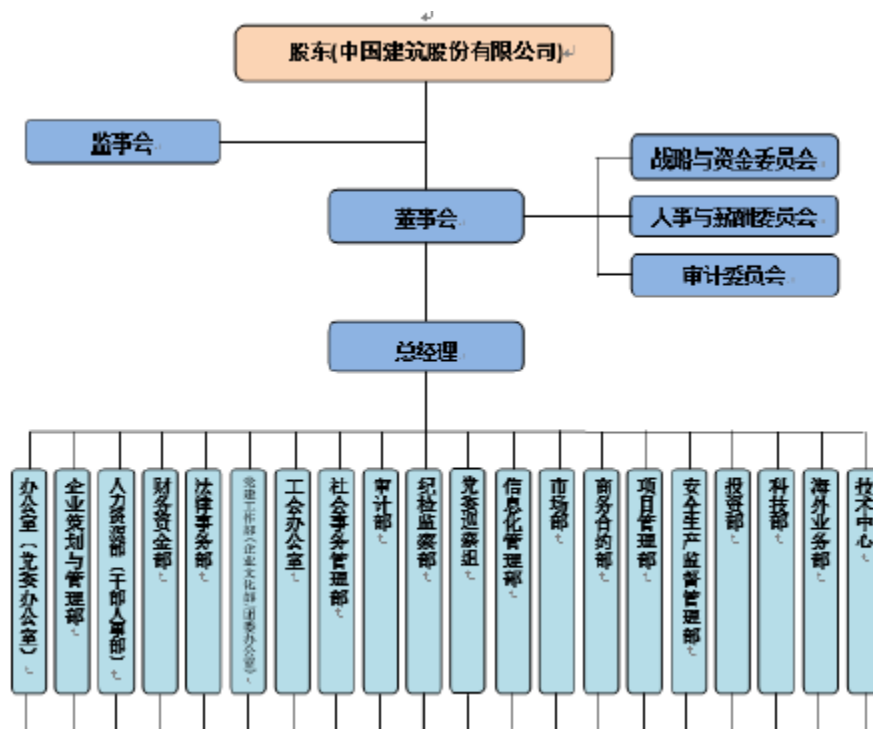
十、结论

综合评估，联合资信确定将公司主体长期信用等级由AA⁺上调至AAA，维持“16中建六局MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 3 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2020 年 3 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 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	62.31	55.09	49.69	45.52
资产总额(亿元)	516.63	582.10	641.16	643.19
所有者权益(亿元)	79.71	100.02	109.75	103.52
短期债务(亿元)	62.84	49.14	65.16	86.50
长期债务(亿元)	24.48	22.51	42.63	45.77
调整后长期债务(亿元)	25.52	27.40	44.06	46.45
全部债务(亿元)	87.32	71.65	107.79	132.27
调整后全部债务(亿元)	88.36	76.55	109.21	132.95
营业收入(亿元)	313.13	306.83	343.84	71.21
利润总额(亿元)	0.72	2.15	3.15	0.05
EBITDA(亿元)	9.96	11.11	10.23	--
经营性净现金流(亿元)	-3.19	0.46	-17.26	-22.82
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	92.42
营业利润率(%)	4.66	7.35	6.13	3.71
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	30.66
调整后长期债务资本化比率(%)	24.26	21.51	28.64	30.97
全部债务资本化比率(%)	52.28	41.74	49.55	56.10
调整后全部债务资本化比率(%)	52.58	43.35	49.88	56.22
资产负债率(%)	84.57	82.82	82.88	83.91
流动比率(%)	110.21	111.47	109.46	107.70
速动比率(%)	69.03	70.97	95.42	93.37
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	0.53
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：2020 年 1 季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 主要财务数据及指标 (母公司)

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
财务数据				
现金类资产(亿元)	32.94	36.81	25.83	17.67
资产总额(亿元)	406.67	495.17	536.74	526.01
所有者权益(亿元)	56.66	77.53	72.34	66.10
短期债务(亿元)	56.51	41.75	52.15	72.07
长期债务(亿元)	24.48	22.51	24.48	27.35
全部债务(亿元)	80.99	64.25	76.63	99.42
营业收入(亿元)	241.99	238.49	264.79	53.25
利润总额(亿元)	0.83	0.76	0.43	0.11
EBITDA(亿元)	9.05	7.98	7.97	--
经营性净现金流(亿元)	30.06	33.85	27.32	-10.04
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	93.79
营业利润率(%)	3.90	6.23	4.39	3.57
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	29.27
全部债务资本化比率(%)	58.84	45.32	51.44	60.07
资产负债率(%)	86.07	84.34	86.52	87.43
流动比率(%)	103.15	104.36	94.70	94.73
速动比率(%)	79.68	82.32	94.27	93.98
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	0.25
EBITDA 利息倍数(倍)	1.42	1.49	1.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：2020年一季度财报未经审计。

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%
主营业务收入年复合增长率	(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	主营业务收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×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%
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 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 主体公开信用评级信用等级设置及其含义

联合资信主体公开信用评级是指根据公开信息或有关方面提供的信息进行的信用评级，也称主动评级。联合资信主体公开信用评级信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}。除AAA_{pi}级，CCC_{pi}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：

级别设置	含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务

附件 6-4 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